

友邦去年績佳 宜中長期部署



股市領航

黃偉豪

胤源世創家辦辦公室
(香港)第一副總裁

作為深耕亞太市場的保險龍頭，友邦保險(1211)2025年交出亮麗成績表，去年核心業務全線突破歷史峰值，盈利與現金流能力走強。按固定匯率計算，新業務價值同比增15%至55.16億元(美元，下同)，稅後營運溢利71.36億元，每股增12%。基本自由盈餘67.65億元、每股增11%。集團在區域布局與渠道優勢持續兌現，疊加股東回報力度加碼，成為港股保險板塊中，兼具防禦性與成長性的優質標的，長期投資價值凸顯。



友邦於銀行保險渠道，成為第二增長曲線。

友邦表示，有信心實現2023年至2026年每股稅後營運溢利9%至11%的複合增長目標。全年每股股息提升10%至193.08港仙，股東回報總額達43億元。集團同時推出17億元股份回購計劃，充裕的現金流為持續回饋股東奠定基礎。

支持業績表現主要是渠道、產品、區域三大維度的核心競爭力持續釋放。在渠道端，「最優秀代理」戰略成效顯著，逾9.6萬名活躍代理貢獻73%的新業務價值，且代理生產力、新入職人數雙提升，數字化工具推動銷售轉化率達17%。期內，夥伴分銷渠道同步發力，銀行保險新業務價值3年翻倍，利潤率升至45%，成為第二增長曲線。產品端方面，91%的新

業務價值來自保障型及收費為本產品，高盈利性組合保障現金流穩定，有效抵禦市場波動。

展現業務多元化優勢

在區域布局上，友邦實現亞太市場全面開花。香港市場成為第一增長引擎，新業務價值增28%至23億元；內地訪客與本地客戶需求雙旺，代理與夥伴分銷渠道均錄得逾四成增長。中國內地市場亦觸底反彈，去年下半年新業務價值增14%，而2026年初增速亦超過20%。集團在內地9個新拓展區域增45%，未來5年劍指40%複合增長。至於東盟市場的20億美元新業務價值佔集團三成以上，泰國、新加坡錄雙位數增長，馬來西亞下半年

業績顯著改善；印度合資公司新業務價值增33%，續保率與零售保障業務均居行業首位。

綜合來看，友邦2025年業績驗證經營實力，區域多元化、渠道專業化、產品高盈利的模式，使其充分受益於亞洲保險市場的長期增長紅利。短期看，內地市場復甦與香港訪客需求回暖將持續帶動業績增長。長期而言，新區域拓展、數字化轉型與股東回報加碼，將持續提升公司估值與投資價值。作為港股保險板塊的龍頭標的，友邦適合長期價值投資者配置，可依託其穩健的業績增長與持續的分紅回購，獲取長期收益。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

吉利盈利增長能見度高



方興未艾

鄧馨興

香港股票分析師協會主席

吉利汽車(0175)2025年營業收入達3,452億元(人民幣，下同)，同比增25%；淨利潤144億元，增幅36%，盈利增長跑贏收入增速，反映經營質量持續提升。單看去年第四季，營收達1,058億元，按年增22%、環比增19%，延續強勁增長勢頭。

從銷量結構分析，公司處於強勢新品周期與產品結構優化的雙重紅利中。上季總銷量達85萬台，同比增24%，其中銀河品牌銷量36萬台，增73%；領克品牌11萬台，增21%。

值得注意的是，極氪品牌去年第四季銷售環比增幅超過五成，顯示高端新能源車型正加速放量。單車均價為12.4萬元，環比提升0.7萬元，主要受極氪9X上市以及極氪、領克佔比提升帶動，產品結構向高端化轉型的趨勢清晰。

盈利層面，上季度毛利率為

16.9%，環比提升0.3個百分點。核心淨利潤口徑下單車淨利約4437元，雖然環比小幅回落，但主要受新車上市宣發費用增加及研發投入費用化率提高等短期因素影響。隨着極氪私有化整合完成，2026年協同降本效應有望進一步體現，盈利能力具備修復空間。

內在價值有望獲重估

展望2026年，吉利多條增長主線值得關注。首先，高端品牌持續發力，極氪9X產能穩步爬坡，極氪8X計劃於今年第二季上市，憑藉操控性、豪華性與舒適性的領先優勢，有望進一步站穩高端市場，為集團帶來顯著利潤彈性。

其次，新能源出口延續高增長態勢，1月至2月累計出口銷量已逾12萬台，增量主要來自星願、星艦7等車型，隨着產品加速導出、銷售網絡持續擴張，出口月銷有望再上新台階。再者，新品周期仍在延續，銀河M7、星耀7、硬派



極氪品牌上季銷售環比增幅逾五成。

SUV等新車型將陸續推出，同時公司將發布i-HEV技術並推出4至5款新車，相較上一代產品在油耗與動力方面均有顯著提升。

隨着極氪整合效應逐步釋放、高端新車持續增量、出口業務加速擴張，公司2026年盈利增長能見度頗高。在行業競爭白熱化的背景下，能夠實現量價齊升、利潤跑贏收入的企業，其內在價值正被市場重估。

吉利昨收報21.24元(港元，下同)，升0.34元或1.63%，成交金額27.83億元。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

中東局勢現曙光 黃金回穩



金匯出擊

黃楚淇
英皇金融集團

美國據報已向伊朗提交15個要點、旨在結束戰爭的協議，中東局勢現停戰曙光，黃金稍見回穩。倫敦黃金昨曾回升至每盎司4,600美元，油價則跌破每桶100美元，暫緩解市場對通脹擔憂。根據芝商所FedWatch工具，利率期貨已完全排除美聯儲今年降息的可能性。

技術走勢而言，黃金中期走勢偏弱，但RSI及隨機指數於超賣區域回升，短線走勢傾向震盪上落。下方重要支持參考200天線4,096美元，至於250天線目前於3,945美元。料短線阻力位為4,588美元及4,613美元，進一步看4,701美元及4,791美元。支持位料在4,567美元及4,499美元，較大支撐料於4,434美元及4,384美元。

白銀暫喘定

倫敦白銀周初跌至每盎司61美元後回穩，當前上方阻力先留意250天平均線74.20美元，下降趨向線78.80美元是另一關鍵。預期短線難以重返80.8美元，即使反彈亦屬後抽再落格局。下方目標進一步看61.8美元及50美元。另外，留意200天均線57.8美元水平。即市阻力為73.8美元及74.7美元，較大阻力在75.3美元及77.8美元。支持參考71.8美元及70.9美元，較大支撐料為69.9美元及68.8美元。

亞洲債券投資機遇

美以伊戰事持續。隨着全球利率波動和政治經濟不確定性，投資者對債券需求逐漸上升。由於美國國債收益率波動加劇，僅依賴美債防禦效果有限。投資者正尋求分散風險策略。亞洲市場的債券，得益於更穩定的經濟增長和相對較高的收益率，成為投資者優選。

亞洲及新興市場債券相較於發達市場，提供較高收益潛力，特別是在當地貨幣強勢背景下，投資者能進一步提升其收益率。透過跨區域、跨信評債券配置，結合短期和浮動利率工具，可以在市場波動中獲得穩健的收益與防守性。

提供更穩定回報

撇除美以伊戰事影響，大多數新興亞洲經濟體成功控制通脹，並維持較為審慎的貨幣政策，亞洲債券亦具備一定抗通脹能力，提供更穩定回報。

摩根亞洲總收益債券基金主要投資於亞洲地區債券，包括政府債、企業債等。通過債券票息、利率息差、信用息差以及積極的貨幣管理，提供具吸引力回報。

截至2026年1月底，該基金平均信貸評級「BBB」，存續期5.1年，前三大投資類別分別為企業債(投資級別)(40.4%)、企業債(高收益)(27.6%)、政府債(19.1%)，組合使投資者能有效在收益與風險之間取得平衡，為投資者在波動市況中提供抗跌支撐。



光大證券 國際
EVERSIGHT SECURITIES INTERNATIONAL

基金傑作

光大證券國際產品開發及零售研究部