

# 周大福創建具增長韌性



## 股市領航

黃偉豪

胤源世創家族辦公室  
(香港)第一副總裁

以收費公路、保險、物流及建築等為主營業務的綜合性服務商一周大福創建(0659)，憑藉穩定的現金流與優於大市的派息率，近年逐漸成為收息投資者的核心留意及追捧對象。以最新中期業績表現來看，公司整體業務維持穩健，利潤在穩健增長下釋放，展現強勁的防禦與增長韌性。



■周大福人壽成為周大福創建新的增長引擎。

**截**至2025年12月底止上半年財年，周大福創建股東應佔純利同比增长15.3%至13.34億元，利潤持續攀升，主要歸功於核心業務穩定貢獻，以及資產組合優化後，成本效益提升。派中期股息每股0.28元。以當前市價計算，預期股息率達7.5厘水平，在低利率環境預期中顯得尤為突出，整體派息政策具吸引力。

實際上，周大福創建核心經營利潤(AOP)表現亮眼，儘管宏觀經濟環境存在波動，但其道路業務與物流業務依然提供穩健的基礎現金流。

個別業務方面，交通基礎設施(道路)作為公司「基本盤」，收費公路業務在後疫情時代展現極佳恢復力。即使部分路段因車流量分流而面臨挑戰，但受惠內地經濟刺激政策及物流運輸需求，其AOP貢獻佔比仍舉足輕重，為其提供充裕的再投資與派息資

金來源。

至於金融服務，周大福人壽(前稱富通保險)已成為公司新的增長引擎。公司將保險業務更名為「周大福人壽」，進一步強化品牌協同效應。其合約服務邊際(CSM)餘額保持雙位數增長，預示未來利潤釋放空間巨大。此外，集團積極拓展財富管理生態系統，收購外部資產管理股權，旨在打造多元化的金融平台。

### 待回調分階段買入

資產組合方面，周大福創建已完全淘汰化石燃料投資(如出售發電廠權益)，轉向發行綠色債券，主要用於可持續發展與低碳基建。這種「去重轉輕」的策略，不僅改善資產負債表，也更符合ESG投資大趨勢。

展望未來，公司系內業務亦具有協同效應憧憬。與周大福系內其他零

售、珠寶及地產業務的潛在協同(如客戶數據共享、保險產品交叉銷售)，有望為公司開闢新的非有機增長曲線。

周大福創建已成功轉身為一家純粹、具備強大現金流產生能力的綜合服務企業。其管理效率與派息透明度預期將進一步提升。投資者應關注公司在2026年啟德體育園全面運營後的現金流增量，以及周大福人壽在財富管理市場的市佔率擴張。

由於周大福創建具備「類債券」屬性，對於追求穩定股息、規避科技股高波動的投資者而言，該股是理想的長線持有標的，建議投資者待股價回調時分階段買入，以作為中長線收息組合配置。周大福創建昨收報8.05元，跌0.05元或0.62%，成交金額975.07萬元。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

## 國壽布局康養生態提升競爭力



### 證券分析

張晏晏  
南華金融副主席

中國人壽(2628)積極響應金融高品質發展政策的宏觀框架，將服務實體經濟與自身商業價值提升緊密結合。公司已將2026年定為關鍵開局之年，明確提出將把握「政策紅利」與「科技紅利」雙重驅動。特別是在康養生態的深度布局，以及負債成本優化上，展現超越純保險業務的生態鏈競爭力。

國壽2025年度新業務價值(NBV)達457.52億元(人民幣，下同)，按年增長35.7%，增速創2017年以來高位。源於渠道效能的質變：個險渠道轉向「穩量提質」，優增人力上升40%；銀保渠道則從戰略支撐，躍升為戰略發展，NBV增幅高達169.3%，人均產能提升53.7%。

同時，公司在低利率環境下主動優化產品結構，將分紅險等浮動

收益型產品佔比提升至新單保費的一半左右，成功將新業務負債剛性成本連續3年壓降，顯著改善利差損風險防控水平。

財務表現方面，國壽展現強大的內生資本創造能力與價值增長性。去年歸屬母公司股東淨利潤1,540.78億元，同比增長44.1%，總資產達7.59萬億元、投資資產7.42萬億元。總保費7,298.87億元，首次突破7,000億元大關。公司綜合償付能力174.01%，擬派發全年股息每股0.856元，增長31.7%。

### ROE高達27.81%

投資端表現同樣亮眼，公司2025年總投資收益率達6.09%，同比提升59個基點，加權平均淨資產收益率(ROE)高達27.81%。公司內含價值為1.47萬億元，穩居行業首位。

國壽憑藉領先的數字技術，將



■國壽內含價值穩居行業首位。

中通社

理賠平均時效縮短至0.36天，大幅提升營運透明度與國際競爭力。面對全球長壽風險挑戰，公司已在16個城市布局20個機構養老項目，康養服務平台累計註冊人數超5,300萬，透過「保險+服務」模式轉化為穩定的長期現金流。

國壽昨收報27.42元(港元，下同)，跌0.08元或0.29%，成交金額13.06億元。

(筆者為證監會持牌人士，本人及關連人士未持有上述股份)

## 金價或上探4867美元



### 金匯出擊

黃楚淇  
英皇金融集團

美伊和平談判可能重啟，市場情緒迅速轉向對地緣衝突緩和的樂觀預期，美元續告回吐，油價挫跌，給予金價上升動力。金價或上試每盎司4,867美元

倫敦黃金周初兩日大幅走高，短暫跌至4,650美元附近即獲支撐，其後一直穩步走高，並重上4,800美元關口，昨天盤中在4,804美元至4,871美元上落。

另外，國際貨幣基金組織(IMF)日前下調全球經濟增長預期，並警告若油價在2027年前持續維持在每桶100美元以上，全球經濟將徘徊在衰退邊緣。這預期亦強化投資者對黃金需求。

### 短線料延續區間徘徊

技術圖表所見，隨着RSI及隨機指數處於中位區間持續橫行，以及多道中短期平均線與價位交疊橫盤，估計金價短線傾向延續區間徘徊。目前九周均線阻力位於4,867美元；25周均線支持位在4,594美元。重要支撐可參考9天均線4,741美元。

倘金價後市能企穩4,820美元或以上水平，可望繼續持穩發展走勢。短線阻力預估在4,858美元及4,891美元，下一級預料在4,904美元。較大阻力看4,919美元及4,969美元。支持位參考4,818美元及4,804美元，其後較大阻力分別看4,791美元、4,754美元及4,724美元。

## 人行釋出投資新信號

中國人民銀行已連續17個月增持黃金儲備，截至3月底規模達7,438萬盎司。這節奏在全球主要經濟體中並不常見，其背後並非簡單的資產配置調整，而是多重宏觀變量共振下的理性選擇。從更深層次看，這既是對外部不確定性的回應，也是對國家資產負債表安全性的再平衡，更在無形中向市場釋出一系列值得高度重視的投資新信號。

首先，持續增持黃金，本質上反映全球貨幣體系不確定性的上升。在當前國際格局中，地緣政治衝突反覆，金融制裁工具化趨勢明顯，傳統以美元為核心的儲備體系正面臨信任邊際弱化的問題。在這種背景下，黃金作為不依賴任何主權信用的「終極支付資產」，其戰略價值被重新評估。

### 多元化再平衡配置

其次，從資產配置角度看，全球處於「高利率+高波動」的特殊階段。美債等傳統安全資產在利率上行周期中面臨價格波動風險，實際收益不確定性上升。而黃金雖不生息，但在通脹預期反覆、金融市場波動加劇的環境下，其對沖屬性重新凸顯。

再者，中國黃金儲備佔外匯儲備的比例長期低於部分發達經濟體，意味着從結構優化角度仍有提升空間。通過逐步提高黃金佔比，可以在不顯著改變外儲總規模的前提下，實現風險分散與抗衝擊能力的提升。這種調整接近漸進式、多元化再平衡配置的路徑。

### 滬港通錦囊

宋清輝  
經濟學家