

丘鈦得益海外需求增加



證券智囊

岑智勇

梧桐研究院分析員

地緣緊張局勢有望降溫。港股上周五(22日)高開高收，恒生指數高開255點後反覆向上，盤中一度漲345點，高見25,732點，惟尾段升勢稍為回順，收報25,606點，升219點或0.86%，終止連跌兩日。全日成交額2,812.98億元。全周計仍跌356點或1.37%。至於國企指數上周五升75點或0.89%，報8,550點；全周累跌140點或2.11%；全周累跌71點或1.45%。



■ 丘鈦估值相對吸引，可予留意。

恒指上周五以近「十字星」收市，若配合前交易日走勢一併參考，則譜成「十字胎」待變形態。MACD熊差收窄；全日上升股份1,095隻，下跌股份871隻，整體市況偏好。科指共有20隻成份股上升，其中，聯想集團(0992)飆19.77%，是最大升幅科指成份股。此外，中芯國際(0981)及滙豐控股(0005)分別升7.62%及1.55%，皆為支持恒指向好動力之一。

個股方面，丘鈦科技(1478)主要從事中高端攝像頭模組、指紋識別模組設計、研發、生產和銷售。集團2025年溢利14.94億元(人民幣，下同)，按年增435.2%，主要因營業收

入增29.3%；毛利率提升1.7個百分點。而處置印度丘鈦部分股權後，錄得稅後收益8.12億元。每股派末期股息40仙。

丘鈦科技早前披露4月主營產品銷售數據。其中，攝像頭模組與激光雷達銷售數量合計4,396.3萬件，環比增7.2%，同比增32.3%。手機攝像頭模組銷售4,189.8萬件，環比增7.7%，同比增31.8%。生物識別模組銷售數量合計1,656萬件，環比增15.2%。

近日股價向好

期內，應用於手機的攝像頭模組產品的銷售數量環比及同比增長，主

要是由於海外客戶需求增加，集團市場份額持續增加。同時，應用於其他領域的攝像頭模組與激光雷達產品的銷售情況繼續向好，主要是由於應用於物聯網(IoT)及智能汽車領域的攝像頭模組和激光雷達的銷售數量均同比大幅增長。

丘鈦科技上周五收報9.33元(港元，下同)，升0.6元或6.87%，成交額1.43億元。集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。現價市盈率約6.67倍，在同業中處於偏低水平，估值相對吸引，可予留意。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議)

美長債息趨升 下半年波動增

投資市場上，萬變不離其宗，要看息口走勢。利率變化方面，短期固然以美聯儲等一眾央行貨幣政策取向為準。不過，即使美聯儲新主席沃什就任，相信敵不過當前中東局勢欲斷難斷，反被其亂的困局。美國總統特朗普態度反覆，令市場無所適從，油價自然守在高位，通脹預期升溫，美聯儲不太可能短期大幅減息；反之，加息才是當前較多人考慮因素。一旦加息，多數風險資產價格，從現金流折現模式計算，估值都得打折。

利率中長期方向要看很多基本因素，例如當地經濟增長動力和生產力，以至人口結構，甚至是國債比例等。即使如此，美國情況不算特別樂觀。其中關鍵是，以美國國債之高，若失去以往幾十年跟貿易夥伴的共生關係，美匯美債支撐力減弱，則最終危及本身財政政策和貨幣政策可信性。

以此觀之，目前長債息向上，幾乎是無可避免，很多人擔心美債危機重燃，並非小事，留意下半年市場波動大增。長債息持續向上，美債危機恐重燃，絕非小事，留意下半年市場波動大增。事實上，美聯儲當局，一眾決策官員，已經對此有所戒備。

美聯儲最新議息會議紀錄顯示，局方不少成員明確指出，如通脹壓力持續升溫，最終加息將無可避免。這一點可以視為對於近期頗多類似聲音的正面回應，而發聲者包括但不限於美聯儲局內各位大員。的確，市場人士早已就此發言，其中包括金融市場較有分量者，例如全球最大對沖基金橋水創始人達里奧。

憂滯脹風險 增金油配置

眾所周知，達里奧近十多年以來，一直跟其團隊深研全球各地債務周期的歷史，嘗試找出規律，鑑

古知今，在其投資應用以外，亦著書立說，外界不時聽到其接受訪問分享有關觀點。

簡言之，達里奧認為，以美債規模之大，若要降至中長期可持續水平，有必要多管齊下，預算赤字要收窄，當然要減公共開支和增政府稅收；然而，這在選舉政治中屬於不太現實，去年的大和美預算法案已可見一斑。餘下來只可靠大幅減息起碼3厘。

然而，隨着近期油價高居不下，通脹預期升溫，有可能造成滯脹，兩面不討好，美聯儲等央行加息減息都不容易決定，達里奧明言，為免重蹈上世紀七十年代覆轍，短期內寧願不減息，甚至要加息，才可免失控。

以此觀之，隨着美債危機愈演愈烈，資產配置減磅美匯美債，增持黃金以至石油，應是合理之舉。近日美匯指數跌而美債息升，自不難理解。

中電信進可攻退可守



證券透視

曾永堅

香港股票分析師協會副主席

中國電信(0728)積極發展人工智能(AI)業務，同時享受傳統業務穩收現金流而新興業務持續成長。在當前宏觀形勢愈趨不明朗之下，股份具有進可攻、退可守的特性。

事實上，中電信在三大國家電訊企業中，無論在AI轉型速度、落地細節及商業化進程，皆最為突出。以股價5.4元計，預測股息率約5.6%，建議待股價調整時收集，12個月目標價6.5元。

值得注意的是，中電信於發展AI業務方面享有多方面的持續競爭優勢。首先是電力成本優勢，集團擁有3.2吉瓦高密度機櫃，以及內地第一梯隊46 EFLOPS自有智算，領先同業。

已建立護城河

此外，中電信已建立一定程度的護城河。在「電力協算」布局方面，擁有全球首個海風直連海底數據中心，綠電佔比高達95%，可直接實現「風電直供」。擁有完全定價權。而集團一直走全鏈路自研路線，兼且主攻政企、醫療、金融等高毛利、定製化的B端市場。基於不依賴外部模型，故擁有完全定價權。

最難得的是，中電信手握500 TB的政務、醫療等特許行業數據，這類數據涉及國家安全與隱私，民營企業很難完整獲取。集團在政企單位的AI私有化部署，享有B端政務數據的天然壟斷優勢。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

澳元開啟向下調整



金匯出擊

黃楚淇

英皇金融集團

澳洲4月失業率從3月的4.3%升至4.5%，總就業人數減少1.86萬人。就業疲軟主要受汽油價格飆升及中東衝突持續導致企業成本上升、信心受挫影響，僱主可能縮減招聘並裁員。

對澳洲央行而言，疲弱的就業數據降低6月進一步加息的可能性。央行自2月以來已加息3次，並表示有空間評估最新經濟趨勢。

澳元兌美元走勢方面，技術圖表所見，RSI向下走低，5天平均線下破10天平均線，而匯價亦剛跌破25天平均線，澳元兌美元開啟向下調整走勢。

黃金比率計算，38.2%的調整幅度在0.7105美元，擴展至50%及61.8%則為0.7055美元及0.7美元，此亦是關鍵的100天平均線所在。上方阻力預估在0.718美元及0.727美元，其後料於0.738美元及0.75美元。

英鎊料維持弱勢

另外，市場對美伊談判結果持謹慎態度。技術圖表顯示，英鎊兌美元匯價已下破50天平均線，估計英鎊續見下行壓力。支持位為1.33美元及1.32美元，下一級看1.315美元及1.3美元關口。阻力位先看100天平均線1.346美元及1.35美元，再而則為1.355美元，而英鎊明顯受制於1.3650美元水平，並被視為重要阻力，下一級料於1.372美元水平。

百家觀點

涂國彬

永豐金融資產管理董事總經理