

聯想構建經常性營收來源



金碩良言

黃敏碩

王道資本及家族資產
管理執行董事

外圍股市造好，港股昨走強，恒生指數突破二萬六關口，並連升3個交易日。大市低開3點後隨即止跌回升，在科網股帶動下，一度急漲646點，高見26,045點，並以接近全日高位收市，報26,038點，揚640點或2.52%。成交金額3,737.8億元，北水淨流入22.23億元。至於國企指數收報8,762點，升255點或3%。恒生科指漲234點或4.72%，收報5,199點。



■ 聯想對產品線進行大規模更新。

新華社

股方面，聯想集團(0992)截至3月底止第四季度，受惠人工智能(AI)及三大業務大幅增長，期內股東應佔溢利同比大升4.8倍，收入亦創季度歷史新高，增27.1%。當中，AI相關收入升84%，佔季度總收入38%，成為核心增長動力。至於季內毛利增長27%，至35.39億美元，毛利率維持在16.4%，與去年同期相若。

集團最新季績有三點值得關注。當中，電腦硬件業務市佔率提升，未有受到近日儲存記憶體價格急升影響，旗下電腦交付增幅跑贏同業，利潤率與去年同期相若。此外，旗下AI伺服器業務單價持續提升，能配合AI智能代理驅動設備和基礎設施起動，加上整體解決方案涵蓋設備、基礎設

施和軟體，能為企業和個人用戶，提供強大AI智能代理支援。

至於聯想首款個人超級智能代理「Lenovo Qira」則可在集團各種設備上運行，透過監控通知、日程安排等方式提供主動建議。對於企業用戶，集團開發針對特定產業度身打造，可直接投入生產AI智能代理。集團表示，未來繼續憑藉全球規模及多元化業務組合，透過混合式AI戰略把握增長機遇，首要是聚焦加速提升盈利能力。

中線前景看俏

聯想目前通過三個戰略支柱，包括擴大個人電腦、智能手機、平板和穿戴式設備等設備的市場領導地位，

着重規模效益及多元化採購優勢，配合極擴大雲端服務提供商的客戶群，能延伸至近雲領域。同時，通過技術主導及輕資產模式擴大服務業務，構建經常性營收來源，像端到端產品與豐富的AI解決方案庫。

此外，集團對產品線進行大規模更新，增加先進機櫃級製造能力，以滿足AI管線中不斷累積需求。另引入NVIDIA(英偉達)成為超級工廠合作夥伴關係，為需要規模化及追求首個Token生成速度的客戶，交付數據中心級別能力，中線前景看俏。

聯想昨收報26.58元，升1.34元或5.31%，成交金額80.46億元。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒持有上述股份)

選股有盈

蔣雄
盈立證券研究部總監

新希望服務現金流強勁



選股有盈

蔣雄
盈立證券研究部總監

新希望服務(3658)2025年整體收入規模持續擴大，全年實現總收入15.4億元(人民幣，下同)，按年增4%。第三方全口徑收入佔比升至84%。儘管淨利潤微降4.7%至2.16億元，但經營現金流大增31%至2.12億元，顯示優異的現金轉化能力。

從業務結構看，物業管理服務仍是收入支柱，去年貢獻收入9.48億元，同比增13.23%，佔總營收61.5%。公司在西南和華東兩大核心區域構建深厚護城河，外拓合同額連續3年攀升至7.26億元，增20.2%，其中兩大區域貢獻95%，並實現21%增長。

公司持續加碼高價值城市，一線及新一線城市的在管面積與收入分別增長15.3%和16.7%，貢獻超53%的物業管理收入。

派息率達70%

新希望展現持續且高比例的股東回報導向，已連續5年穩定分紅，2025年每股派息0.177元，派息率達70%，並公告採納經修訂的股息政策，擬每年將不少於60%的歸屬於母公司淨利潤用於分派股息。

截至去年底，公司現金及現金等價物保持在9.58億元，流動比率2.5倍，無任何計息借款，為後續發展預留充足空間。

(筆者為證監會持牌人，本人及關聯人士沒持有上述股份)

海外教育基金智慧選擇

隨著全球化進程持續加速，愈來愈多家庭將子女的海外升學納入長期教育藍圖。然而，留學不僅是學術上的探索，更是一場需要長期籌備的財務考驗：從學費、住宿到日常開支，整個留學周期資金需求動輒數百萬元；加上全球通脹加劇與匯率市場波動，傳統單一貨幣儲蓄方式難以滿足現代家庭需求。

多元貨幣分紅險

在此背景下，「多元貨幣分紅險」憑藉獨特的貨幣轉換機制、穩健的資產增值潛力以及高度靈活的規劃屬性，逐漸成為家長籌備海外教育基金的優選工具，為孩子留學之路築牢財務保障。

教育金規劃的三大核心挑戰：匯率風險、通脹資產侵蝕，以及未來需求的不確定性，而多元貨幣分紅險正是針對這些痛點而設計。家長在實際操作中，應先明確目標與預算，評估子女未來留學意向、預計出國時間與當地留學費用水平，並考量每年約3%至5%的教育通脹率，折算未來留學所需的現值資金，結合家庭財務狀況，確定每年可穩定投入的保費金額，避免影響日常現金流。

投保初期可選擇家庭主要收入貨幣作為基礎，待子女臨近留學年齡，根據最終確定國家，再依最終目的地將資金轉換為當地貨幣，既能鎖定匯率，又可直接用於支付學費與生活費，省去多次換匯的成本與手續費。



基金傑作

光大證券國際產品開發及零售研究部

A股極致博弈面臨考驗

海外市場普遍上揚，強勢背後，加息預期正悄然升溫，6月「超級央行月」或將成為科技行情重大考驗。美伊談判持續拉鋸，霍爾木茲海峽航運風險推高油價，通脹壓力再度升溫，迫使全球央行轉向緊縮立場。

日本央行行長植田和男明確表示，油價衝擊考驗通脹體系，在物價走高的背景下，推進加息的可能性較大；韓國央行維持基準利率不變，但大幅上調2026年通脹與增長預期，後續通脹數據及半導體出口景氣度將成為關鍵觀察點。

美聯儲立場趨於鷹派，市場對局方加息的預期顯著升溫，加上新任主席沃什即將首次主持聯邦公開市場委員會(FOMC)會議，縮表與政策轉向的預期持續發酵，美債收益率於高位震盪，全球流動性環境邊際收緊。

與海外市場不同，A股上周陷入極致分化與劇烈波動，內部交易

結構失衡問題凸顯。萬得全A震盪下跌，創5月中旬以來新低，而科創50周中再創歷史新高，科技與非科技板塊走勢嚴重割裂。市場微觀結構達到極端狀態，成交額前5%的個股成交佔比突破45%的歷史警戒線，資金高度集中於半導體、算力等少數科技賽道。

短期或向核心資產回擺

歷史上，每當該指標突破警戒線，均會引發市場風格的劇烈變化。極致抱團的脆弱性在上周顯現，市場風格突變，高低切換加速，科創50指數單日跌幅超過5%，半導體產業鏈深度調整；而電力、白酒等具備高股息特性的板塊則顯著反彈。

當前A股正處於財報真空期，基本面缺乏明確指引，投資者關注點轉向宏觀變數，6月美伊談判進展、美聯儲及日本央行議息會議等外部因素，將成為主導短期市場情

緒的關鍵。

儘管短期面臨流動性收緊與風格切換的雙重壓力，但全球科技產業景氣度維持高位的核心邏輯並未動搖。中期來看，人工智能(AI)仍是貫穿全球市場的絕對主線，技術的快速反覆運算與資本開支的持續擴張，仍在驅動產業鏈景氣度不斷上行。

中美資本市場即將迎來一波重磅科技IPO浪潮，覆蓋商業航天、通用大模型、存儲芯片、機器人等高景氣賽道，一批行業龍頭集中登陸資本市場，亦從側面印證全球科技產業高增長態勢。短期市場劇烈波動，更多源於外部宏觀因素干擾，及內部交易結構失衡，而非基本面實質性惡化。

展望後市，A股短期或向傳統消費、地產、金融等低估值核心資產回擺，市場波動或將加劇；但在中線層面，科技成長的產業趨勢依然具備較強韌性。

大行分析

時富金融研究部