

投資全方位

一點靈犀

AI行業競爭日趨白熱化，內地大廠採取聚焦戰略，集中資源加大核心領域投入，主要涉及兩個層面：剝離非AI業務與AI資產獨立融資。互聯網巨頭都明白，搶奪AI流量入口事關企業生存，稍有不慎就會被踢出牌桌。

李靈修

隨着大模型研發與算力基建的推進，資金與人才消耗亦相應大幅攀升，互聯網大廠的發展戰略也從過去的多元化生態建設，轉向剝離回報周期長、協同效應弱的非AI業務。在此其中，遊戲行業成為了「做減法」重災區。

出售非核心業務回籠資金

今年4月，字節跳動以超過60億美元的價格出售了「沐瞳科技」全部股權。沐瞳科技成立於2014年，後在2021年被字節跳動收入囊中，彼時的收購對價為40億美元。然而，GPT-3.5引發全球轟動後，字節跳動也是最早推動「ALL IN AI」戰略的科技大廠。

從2023年開始，字節跳動的遊戲業務就釋放出

輕裝上陣 大廠聚焦AI主線



▲百度旗下「崑崙芯」傳計劃在港上市。圖為崑崙芯超節點展品上月在上海世界人工智能大會展示。



▲快手旗下文生視頻平台「可靈」部署明年來港上市。

前市場估值約500億美元，遠超母公司百度的市值水平（約316億美元）。

分拆獨立融資補充彈藥

快手旗下文生視頻平台「可靈」也通過股權重組，引入外部資本為IPO做準備。可靈投前估值約150億美元，投後達到180億美元。多家媒體報道，公司計劃今年完成股改，明年向港交所遞表上市。屆時，可靈很可能會成為全球首家專注視頻生成的獨立上市公司，具備一定市場稀缺性。

如上所述，互聯網大廠對於AI投入可謂孤注一擲，蓋因AI將成為未來高度壟斷的流量入口。要知道，軟件的排他性要遠高於硬件。譬如，如今智能手機品牌依然不少，但操作系統只剩下兩家——iOS與Android。過去移動互聯網時代，電商、外賣、打車等賽道有着明晰的邊界，而當流量入口收縮到只有一個，倖存下來的贏家將屈指可數。

此外，AI也將顛覆原有行業的壁壘。以遊戲研發為例，AI編程的突破使得做遊戲這件事的門檻大幅下降，也將徹底重構過去的工作流程。現時已有大批AI原生遊戲上線，行業前景充滿不確定性。此時大廠出售遊戲業務聚焦AI，不失為一個聰明的選擇。

心水股

中國人壽
(02628)

中銀香港
(02388)

友邦保險
(01299)

恒指連升五日 旺點擴散

沈金頭牌手記

港股昨日在績優股帶動下，繼續升程。阿里巴巴（09988）雖然續後回軟，騰訊(00700)也一度「陪跌」，但其他優質股如保險、金融股等，就邁開大步向前衝。整體市道趨個別發展，以業績及派息為衡量標準，相信不中不遠矣！

恒指喜作第五日上升。這一波「矮仔上樓梯」還騎隻「慢牛」，可謂十分穩健，而令我頭牌開心者，就是旺點擴散，不是來來去去都是那三幾隻「不明物體」，市場更為重視公司的質素，其基本面及可持續發展的前景，當然派息也極為重要。買股票是投資，投資就要有收益，收益很重要一部分是派息。本欄一向主張作中長線投資，就是選隻好股，買入持有到其公布業績時，就可以決定去留。

如果只是熱衷於「炒短線」，想今日買明日賣賺「快錢」，十居其九事與願違，小戶參與，更可能輸了老本還賠了健康，絕非正途也！

多隻內銀下周放榜

昨日最亮麗的板塊非保險股莫屬了，中國平安（02318）的業績及派息交足功課，股價即升近4%，中國人壽（02628）的中期業績公布日為本月28日，此「預告片」一出，股價就漲5%。同板塊的中人保（01339）、中太保（00966）齊升4%，連帶友邦保險（01299）也有3%的升幅。

金融股表現良好。滙控（00005）調整一陣即恢復上揚，昨升1.6%，中銀香港（02388）業績公布日為下周五，與母企中行(03988)齊派成績表。二者同升逾1%，預期業績不會差也。港交所（00388）派息

7.43元，除淨日為9月1日，只剩6個交易日，昨收421元，升0.7%。

內銀多在下周宣布業績，續前以小升為基調。本欄看好中信銀行（00998），母公司中信股份（00267）昨日走勢甚勁，突破13元關，大升6.2%。本地地產股表現不錯。恒地（00012）業績勝預期，按年升40%，雖然中期息只派舊息0.5元，但市場已經接受，昨日一升就是7%。看來，這一板塊今年會有好收成，不妨多加關注。

恒指昨日劍指26000點大關，高位為收市的26009點，升310點，五日連漲共升893點，中止過去兩周下跌，並將所跌收復有餘。由於現指數與8月3日收市指數相同，即平了本月最高指數紀錄，以此觀之，下周更上層樓的機會甚高，沽空期指和下注熊證者，這回合可能會被「屠」。

友邦業績增長佳 值得關注

鄧聲興經紀愛股

友邦保險（01299）今年上半年業績，多項核心指標錄得雙位數增長，展現出穿越周期的經營韌性。按固定匯率計算，上半年新業務價值達32.12億美元，按年增長10%，創歷史新高。年化新保費增加12%至56.55億美元，新業務價值利潤率為57.1%。稅後營運溢利（OPAT）為41.63億美元，按實質匯率計算按年增長15%，每股OPAT增長13%，超越2023至2026年複合年增長9%至11%的目標。股東應佔純利42.94億美元，大增69%。中期息0.539港元，增加10%。新業務價值創新高、盈利能力持續改善、股東回報穩步提升，友邦正處穩健增長軌道。

內地業務突出 新保費增30%

各區域表現呈現分化但整體強勁。香港業務為集團最大的報告市場分部，新業務價值增長10%至11.68億美元。本地客戶業務錄得卓越增長，反映與逾300萬名現有客戶的互動持續深化，以及新來港居民的貢獻日益增加；內地訪客業務需求持續，惟因2025年基數較高，新業務價值大致持平。香港市場新業務價值利潤率整體上升6.2個百分點至72%。中國內地業務表現最為突出，新業務價值增長20%至9.37億美元，年化新保費強勁增長30%。惟因分紅儲蓄產品佔比上升，新業務價



值利潤率下降4.5個百分點至54.1%。代理渠道成為主要增長動力，新業務價值增長24%。

從渠道與盈利質量看，代理人渠道上半年實現新業務價值24.3億美元，按年增長6%，新業務價值利潤率68.3%。截至6月底，合約服務邊際（CSM）餘額677.7億美元，較年初增長4%；內含價值權益達834億美元，上半年每股上升6%。年化內涵價值營運回報創新高達18%。上半年產生基本自由盈餘39.35億美元，分紅加回購合計向股東返還36.49億美元。友邦保險正從純增長型保險公司演變為兼具資本效率與盈利複合增長的企業。在亞洲保險滲透率提升、保障需求持續釋放的結構性趨勢下，友邦的長期增長邏輯依然穩固，後續資本效率提升與股東回報的持續性值得重點關注。（作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士，未持有上述股份）

金價本月升逾10% 關注央行年會指引

彭博金日點評

現貨黃金本周延續強勢並刷新階段新高，報約4500美元水平。回顧一周走勢，金價早段在4350至4400區間整固，其後受美國財政部擴大長期公債回購的消息刺激，於8月19日盤中在短短數十分鐘內急漲約100美元，一舉升穿4460，8月20日更最高觸及約4540，整體在4350至4540的區間內走高，穩守於四千美元上方。8月以來累計漲幅超過10%，按年計更錄得逾30%的可觀升幅，凸顯避險與抗通脹需求的持續強勁。

本周市場焦點集中於財政部的債市干預、通脹數據、聯邦公開市場委員會會議紀要以及央行年會，黃金在鷹派貨幣政策預期與地緣、儲備及流動性寬鬆需求之間拉鋸，整體維持易升難跌的格局。全球央行年會將於8月27至29日舉行，美聯儲主席預計在8月28日發表演說。

基本面對地緣政治方面，各國央行的持續增持仍是金價的核心支撐。全球地緣格局的碎片化推動主權機構加碼配置黃金作為戰略儲備，為金價提供堅實的中長期底部。技術面上，金價四小時圖呈升勢主導格局，中期上升結構完

好。相對強弱指數回升至50上方、約落在54附近，自高位溫和整固後動能重新偏多；平滑異同移動平均線隨着近日急漲有自零軸下方轉強的跡象，惟仍待進一步確認。目前金價已重返20日線與成交量加權平均價上方，短線技術面轉趨正面，只要維持於4400上方，多頭結構便未受根本破壞。

美匯弱勢 有利金價

綜合而言，黃金正處於鷹派貨幣政策與強勁避險、儲備及財政流動性寬鬆需求相互角力的關鍵位置，而財政部擴大回購壓低長債收益率、拖累美元的組合，短期內明顯利多金價。展望後市，若美聯儲主席在傑克森霍爾年會釋放偏鴿信號，或地緣與通脹憂慮進一步升溫，金價有望挑戰4600以上水平；反之，倘若央行年會傳遞出更為堅定的鷹派立場、長債收益率在回購效應消退後重拾升勢，金價則可能回落測試4400甚至4350的支撐區間。在通脹黏性、央行持續增持、地緣風險與財政干預交織的背景下，黃金中長期的結構性多頭邏輯依然穩固，短期則需密切留意央行年會與後續議息路徑對市場情緒的牽引。（作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahnk）

雲端服務料成引擎 亞馬遜目標335美元

毛語倫比

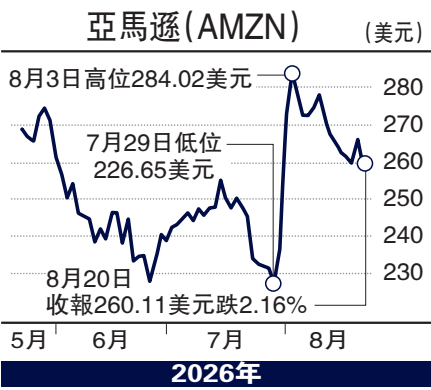
亞馬遜（AMZN）股價近期回落，市場情緒一度轉弱，但若拉長投資視角，真正值得關注的並不是短期股價波動，而是亞馬遜雲端服務（AWS）在AI時代可能釋放的長期價值。摩根士丹利維持亞馬遜增持評級，並將近期目標價定於335美元；在更樂觀的情境下，若AWS於未來數年持續高速增長的話，亞馬遜股價甚至有望於2027年底觸及500美元。這項預測的關鍵，並不在於短期零售銷售，而在於AWS能否建立下一個超大型利潤池。

亞馬遜管理層已明顯上調對AWS的長期展望，從過去所稱的數千億美元年收入，進一步指向一萬億美元規模。這不是單純的營收目標調整，而是對AI計算需求、雲端服務滲透率及商業化效率的全面重新評估。AWS第二季度收入按年增長約37%，創下近

年最快增速，AI服務、定製芯片及相關基礎設施需求成為主要推動力。若AI工作負載能帶來更高單位價值，AWS不僅可擴大規模，也有望維持甚至改善歷史利潤率，成為亞馬遜最具盈利能力的業務。

算力變現能力成焦點

因此，亞馬遜的投資邏輯正處於重新定價階段。零售業務提供規模與現金流基礎，廣告業務改善盈利結構，而AWS則可能成為推動公司估值躍升的核心引擎。若公司能在算力擴張、單位變現及資本回報之間取得平衡，亞馬遜將不只是全球最大的電商平台，更可能成為AI時代最具影響力的基礎設施與盈利平台之一。相反，若資本支出失控或需求增長不及預期，樂觀估值便可能面臨重新調整。換言之，亞馬遜未來的關鍵，不是能否投入更多資金，而是能否把每一瓦



特算力轉化為更高質量、更持久的收入與利潤。

以股價周線圖來看，價格過去一年多呈現出「一浪比一浪升得高」的趨勢，投資者可於10天線250美元左右買入，以335美元為中線目標水平，止蝕位200美元。（作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無持有上述股份）

A股短線料波動 滬指支持位3800點

容道政經才情

港股恒生指數周五大發神威，竟然無視周四晚美股全線大跌的情況再衝一程，以全日最高26009點收市，升勢似意猶未盡。說實在的，港股這波升勢有點出乎我所料，沒想到恒指這麼快就站上26000點，若在前段時間果斷在低位吸納股票，會有不錯的利潤；不過，本人考慮到現在市場疊加美元美債美股的幾重震盪，已經在周五果斷套利部分倉位，好等周五晚上美股三重聯動及周末的中東局勢變動

之後，再做籌謀。

本欄目過往持續兩三年增持人民幣資產操作策略，近月人民幣對美元迭創新高，如果加上股票市場的操作得當，很大機會股匯雙收，那就可喜可賀。

至於A股，也一如前幾期所說的暫能守住滬指3900點，但是以技術分析來看，下周則不太樂觀，無論從內在的一些產業因素，還是周邊的各種地緣衝突情況，都會給予有心人很多藉口或理由往下壓，大家應該有充分的心理準備。上證指數或會在3800點支持位展開攻防戰。

執筆時，黃金已衝破4600美元的最近高位，升勢未盡，如果美匯進一步下滑到98邊，黃金再升至4800就是好簡單的事情。現在市場有一個怪異現象：就是大家都刻意沖淡對未來息口上升的預期，但是這個情況越是按得住，按得久，那就越會變成一頭有殺傷力的灰犀牛；現在，布蘭特原油短短兩個月之內價格已經從低位上漲超過30%，再進一步上升的話，就到了100美元的關鍵心理位置，到時候全球就會面對新一輪通脹及利息上升的大潮。

（微博：有容載道）