

每周精選

強勁現金流 聯通料續增派息

國家工信部數據顯示，1月至4月份，電訊業務收入累計完成5,924億元(人民幣，下同)，按年增長4%。按照上年不變價計算的電訊業務總量按年增長12.5%。1月至4月份，三家基礎電訊企業完成互聯網寬帶業務收入891.8億元，按年增長5.6%，佔電訊業務收入的15.1%，佔比較首季度提升0.2個百分點，拉動電訊業務收入增長0.8個百分點。此外，4月底5G基站總數374.8萬個，較去年底末淨增加37.2萬個，佔移動基站總數31.7%，佔比較首季度提高1.1個百分點。整體來看，通訊產業運作平穩，電信業務量收穩定成長。5G、千兆光網等新型基礎建設持續推進，看好運營商央企龍頭中國聯通(0762)。



鄧聲興博士 香港股票分析師協會主席

最新消息方面，中國聯通公布，截至2024年4月份，「大聯接」用戶累計10,407億戶。其中，5G套餐用戶累計2.7115億戶，較3月底增加228.5萬戶，物聯網終端連接累計5.405億戶。5G行業虛擬專網服務客戶數1,056萬個，智慧客服務客戶問題解決率98%，智慧客服智能服務佔比84.5%，及授權專利本年累計數量601件。

數字化趨勢推升雲收入

整體來看，在中國持續的數字化趨勢下，拉動對雲端、5G工業互聯網和大數

據服務的需求的背景下，企業業務持續成爲主要收入增長動力。回看2023年數據，集團企業業務佔聯通服務收入的25%，達約750億元，其中聯通雲貢獻510億元。聯通雲收入中，30%是公有雲，70%是私有雲，相信有利於收入穩定。

移動數據流量快速增長

集團收入穩步提升，電信業務總量保持增長，5G、千兆光纖網絡建設有序推進，用戶規模持續擴大，移動數據流量呈快速增長態勢。與此同時，各地政策正加碼算力基礎設施建設，看好國產算力全面崛起。

現在是數字化轉型的關鍵階段，算力等基礎設施的建設將在政策支持下加速。加



之集團2023年全年派0.3366元，派息比率增5個百分點至55%，相信強勁現金流的支持下，相信集團將繼續改善派息，提高股東回報。

總結上周，滬指跌2點。港股則按周跌529點，全周在18,077點至19,000點間波動，上下波幅923點。本港零售額連跌兩個月，4月零售業總銷貨價值臨時估計爲296億元，按年跌14.7%，遠遜預期下跌6.3%。香港國際機場4月客運量423萬人次，按年增長35.9%；飛機起降量29055架次，按年升34.7%。本周關注：6月3日，內地將公布滙豐PMI。6月7日，內地將公布進出口總額。

(筆者爲證監會持牌人士，未持有上述股份)

心水股

*上週五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
中國聯通(0762)	6.42	商湯-W(0020)	1.32
華潤電力(0836)	22.15	中國太保(2601)	20.40
領展(0823)	32.80	中國鐵建(1186)	5.39

出類致勝



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

Big 4會計師事務所之一的普華永道的報告顯示，只要企業將人工智慧技術融入業務，其生產率增長速度幾乎是其他行業的5倍，從而推動整體經濟。報告稱，2018年至2022年間，金融服務、資訊技術等行業的生產率增長了4.3%，而建築、製造業、零售業、食品和運輸業的生產率僅增長了0.9%。

生成式人工智慧助企業未來

值得留意的是，企業部署於非專業人士使用的生成式人工智慧(GenAI)，該技術帶來的生產率增長趨勢仍可能進一步加速，難怪專注於人工智慧的科技公司也以生成式爲發展方向。

商湯(020)業務架構正在從智慧城市、智慧商業、智慧生活及智慧汽車，全面轉向生成式人工智慧發展，去年GenAI收入按年增長兩倍，佔了總收入的三成半。自4月23日發布旗下「日日新大模型」5.0升級版本，公司股價升幅一度高達兩倍，可見其產品得到投資者憧憬其不一樣的未來。

事實上，「日日新5.0」在多個評測機構得到相當高的評分，其中，在SuperCLUE綜合基準上，SenseChat V5以總分80.03分的優異成績刷新國內最好成績，並且在中文綜合成績上超越GPT-4-Turbo-0125。這是國內大模型首次在SuperCLUE中文基準測試中超越GPT-4 Turbo實現登頂。

在OpenCompass基準表現比較上，以客觀方面的平均分也能奪冠，同樣高於GPT-4o，只是在主觀方面評份較GPT-4o略低。商湯全面轉向GenAI的戰略，長遠而言將取得回報，預期商湯在2024年度來自生成式人工智慧(GenAI)業務的相關收入，對集團總收入貢獻將提升至超過50%。

自然語言處理模型潛力大

近日，商湯正式發布了自然語言處理模型「商量」(SenseChat)的粵語版本，這是「日日新5.0」大模型體系的一部分，也是市場中第一個支持粵語理解的大模型，並支援讀取Word、PPT、PDF、URL、TXT、JSON、PNG、JPG等不同類型的文檔。

值得留意的是，產品在發表日表現了強勁的邏輯推理能力，除了熟悉粵語俚語的能力，還具有多模態能力，可清楚辨識家所提供的圖像環境及當時的天氣變化，與及對了解最新的新聞時事甚至是八卦新聞，相信此技術將成爲商湯未來股份的催化劑。

(筆者爲證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

紅籌國企高輪

張怡

中資基建股一向被視爲「中特估」佳選，當中中國鐵建(1186)便爲其中之一，該股因估值一向較爲偏低，而股息回報也具吸引，觀乎其上周五的跌市中已見抗跌，不妨加以留意。中鐵建上周五早市曾搶上5.5元，最後回順至5.39元報收，收窄至升3仙或0.56%，反映股價近期的沽壓已有所收斂。

業績方面，截至2023年12月底，中鐵建營業收入11,379.93億元(人民幣，下同)，按年增加3.8%。歸屬股東淨利潤260.97億元，倒退2.2%，每股收益1.73元。每10股派息3.5元。全年新簽合同總額32,938.7億元，增長1.5%。2023年止未完合同額66,898.25億元，增長5.1%。2024年，計劃新簽合同額30,011億元，營業收入11,040億元。業績符合市場預期。

另一方面，集團較早前公布3月止第一季度報告，按中國會計準則，實現營業收入2,749.49億元，按年微增0.5%。歸屬股東淨利潤60.25億元，增長2%，每股收益39.9分。一季，新簽合同總額5,506.9億元，爲年度計劃的18.4%，增長2.1%。3月止，未完成合同額共計69,886.21億元，較年初增加4.5%。

此外，集團上月中公布中標14個重大項目，金額共計611.54億元，佔公司2023年度營業收入比例5.37%。就估值而言，中鐵建往績市盈率2.84倍，市賬率0.22倍，在同業中仍然偏低，而息率達7.12厘，論股息回報則不俗。

趁股價整固期部署收集，博反彈目標爲近期高位的5.89元，惟失守上週四低位支持的5.34元則止蝕。

友邦逆市穩 看好留意購輪

友邦保險(1299)近期一直守穩於50天線之上，該股上週五逆市下的表現尚佳，收報60.45元，升1.09%。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦信證購輪(24917)。24917上週五收報0.098元，其於2024年9月13日最後買賣，行使價75.05元，兌換率爲0.1，現時溢價25.77%，引伸波幅37.55%，實際槓桿10.1倍。

輪證透視

法興證券

經濟數據出爐 看好納指留意購10284

美國公布個人消費支出物價(PCE)指數前夕，美股反覆回落，其中納指100曾失守10天線約18,700點附近關口，短期內或往下尋支持。指數產品資金流方面，截至上週四過去5個交易日，納指的相關認購證及牛證合共錄得約37萬元資金淨流入部署。而認沽證及熊證合共錄得約12萬元資金淨流入部署。

產品條款方面，目前市場上較活躍的納指認購證爲行使水平約20,100點附近的中期價外條款，實際槓桿約18倍。較活躍的納指認沽證爲行使水平約15,900點附近的中期價外條款，實際槓桿約13倍。如看好納指，可留意認購證10284，行使水平20,100點，12月到期，實際槓桿約11倍；相反如看淡納指，也可留意認沽證10283，行使水平17,114點，12月到期，實際槓桿約8倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。法興爲本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能爲唯一在交易所爲結構性產品提供買賣報價的一方。投資前請充分理解產品風險、諮詢專業顧問並詳細閱讀上市文件內有關結構性產品的全部詳情。請於法興網頁hk.warrants.com參閱上市文件。

本版文章爲作者的個人意見，不代表本報立場。

潤電發電量有望恢復結構性增長



張賽娥 南華金融副主席

回顧上周，恒指全周跌529點，收報18,080點；國指跌212點，收報6,393點；上證指數跌2點，收報3,087點。本周美國將會公布PMI，職位空缺，原有庫存和就業人數。中國內地將會公布財新製造業PMI。

美股方面，人工智能熱炒仍然帶美股繼續上漲。除了晶片龍頭英偉達(NVDA)之外，其他半導體，電子設備，電力設備，發電，等板塊陸續出現升幅。微軟(MSFT)和高通(QCOM)聯合公布了最新的筆電系列，採用高通最新的驍龍Elite Pro和Elite X平台，成爲了第一批真正的人工智能電腦系列。第一批合作廠商包括戴爾(DELL)，HP(HPQ)，聯想

(0992)，華碩等。

另一方面，電腦和手機巨頭蘋果(AAPL)雖然沒有開發自己的大型語言模型，但預料將會和OpenAI談成合作，將ChatGPT直接放在蘋果iOS作爲蘋果系統的人工智能模型，爲將來的實際應用打下很好的基礎。市場接收到大量人工智能實際應用場景的資訊，對於將來人工智能直接應用至消費者層面的信心大增。

AI電力需求高有利業務發展

市場的炒風開始從AI股份延伸至其他的硬件類股份而電力股將會是其中非常重要的一環。根據Constellation Energy(CEG)的預測，現時人工智能相關的發電只佔了美國總發電量的2%左右。預計未來五年將會翻倍增長，2030年或佔總發電

量的7%，甚至更高。

筆者認爲AI故事不只是會存在於美股，而港股同樣存在相關的機會。華潤電力(0836)則是一個不錯的標的。公司大部分的發電仍然採用燃煤發電，但2025年預料將會將新能源裝機量提升至50%以上，亦有機會分拆新能源業務，幫助提升增長和估值。公司最近被恒生指數公司重新納入至恒生指數成份股當中，變動將會於6月5日正式生效，或會爲股份帶來更多流動性。

估值方面，公司亦存在中特估概念。跟住彭博數據，2024年預測市盈率爲7.4倍，2025年預測市盈率爲6.4倍。股息率方面達到6厘以上，估值較低，亦有不錯的吸引力投資者可以多加留意。(筆者爲證監會持牌人士，本人及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

受惠併購資產 領展增收多賺



黎偉成 資深財經評論員

領展房產基金(0823)的基金單位持有人可分派的總額，於截至2024年3月底爲止的2023至24年度，達67.18億元同比增長6.4%，相對於22至23年少賺1.7%至63.11億元，業績有所提升，乃因2023年3月收購新加坡資產及再之前的年度收購澳洲及中國內地資產有全年度貢獻所致。

該集團業務於是年度的發展和表現平：特別是(-)香港業務：(i)零售物業租金收益77.82億元同比增加1.8%，較上年度收入73.41億元的3.6%升幅低1.8個百分點，分部溢利57.63億元則減少0.5%。具體一點的發展，爲(ii)平均零售每呎租金64.4元，而年度則爲63.8元；(iii)整體商戶每平

方呎零售額升0.4%；(iii)平均零售物業租金租金同比增加7.1%，多於上年度同期的4.8%升幅。

香港零售物業的公平值變動爲負51.39億元，而上年度爲正數50.11億元和(ii)香港的停車場業務收益24.82億元同比增長3.4%，較上年度24.1億元所增12.3%低8.9個百分點，分部溢利19.67億元則上升2%；每戶每月收入3,337元同比增長3.4%，則低於上年度3,226元同比上升5.3%，泊位平均估值74.4萬元升2.6%，上年度爲72.5萬元則上升19.4%。但香港停車場的投資物業公平值變動即使爲正數6.83億元，卻低於上年度的66.58億元。

內地零售資產表現出現好轉

和(二)中國內地零售物業租務收益15.72

億元，上升1.7%和扭轉上年度跌5.9%之況，分部溢利11.52億元升5.88%，主要得益於零售資產的表現出現好轉，加上新收購的兩項物流資產以及七寶萬科廣場餘下50%權益的貢獻，惟辦公大樓表現較遜色。由於人民幣表現疲弱，以港元計算的收益及物業收入淨額增幅收窄。和中國內地市場的投資物業公平值變動負15.42億元減3%，尚可。

還有(三)海外業務的發展和回報不錯：收入17.42億元同比增加1.68倍，分部溢利11.88億元則升2.04倍，投資物業公平值變動13.63億元升幅爲91.7%。要留意，該集團的投資物業公平值變動出現負數73.61億元，而2022至23年度爲有正數93.17億元。(筆者爲證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市縱橫

新質產品登場 中國太保優勢強

港股上周回調，內險板塊順勢調查，中國太平洋保險(2601，簡稱中國太保)自高位回落逾一成，有利股息前收集。今年3月全國兩會的政府工作報告開啟了新質生產力後，中國太保陸續推出創新服務產品，其中上海「千帆會」新質生產力面向重點產業和科創企業的金融服務供給。最新動向，中國太保上週二(5月28日)落地全國首單航運脫碳保險，爲晨榮澤船務有限公司涉歐航行船舶應對歐盟碳市場價格波動提供風險保障。

獲智能化換車預測專利

同日，集團新獲得一項發明專利授權，專利名爲「面向車險用戶的智能化換車預測方法」，專利申請號爲CN202110851738.9。

該專利是一種面向車險用戶的智能化換車預測系統及方法，該系統包括：數據處理模塊、離線訓練模塊以及在線預測模塊，數據處理模塊根據用戶車險保單信息，進行數據篩選和數據標註處理並輸出用戶是否換車及更換車型結果，離線訓練模塊根據用戶車險保單及標註信息，進行機器學習模型訓練並輸出預測模型，在線預測模塊根據新的用戶保單信息及預測模型，進行用戶是否換車以及更換指定車型預測，輸出用戶是否換車以及是否更換指定車型。

該發明根據歷史用戶車險保單數據中前後年份保單中投保車輛是否一致來標註用戶是否換車以及所更換的車型，篩選用戶相關特徵集以訓練機器學習以及深度學習模型，完成用戶是否換車以及是否更換指

定車型的精準預測。

另一方面，集團上月舉行上海工匠贈送「滬家保」儀式，爲首批642名大國工匠贈送「滬家保」保單，藉以拓展上海常住人口1,480萬人口的巨大市場。「滬家保」是首個城市普惠型家庭綜合保險，是「保險+服務」的創新探索，每張保單總保額達230萬元(人民幣，下同)。保單還爲市民提供應急鎖鑰、馬桶疏通、法律諮詢、家電清洗等增值生活服務。

中國太保上週五收報20.40元(港幣，下同)，跌0.20元或0.9%，成交4.72億元。過去一個月股價由16.90元急升至23.30元高位後回調，現價計調整12%，並回落至20天線20.25元水平，而現價市盈率6.58倍，息率5.48厘(末期息1.02元人民幣，6月12日除淨，7月12日派息)，估值吸引，可伺機吸納，上望23元，短線跌穿20元止蝕，中線可持有財息兼收。

韋君