

股市 縱橫

韋君

大市重越23500 關內銀走強

外圍造好帶動恒指昨日高開124點，隨後在北水假後復市追捧內銀、內險等板塊下，恒指一舉突破10天線及20天線阻力，高見23,535點(升幅約584點)，最終收報23,512點，全日升354點或1.53%，成交額2,036.81億元，較周一增逾40%，有利本周大市再上試23,800點至24,000點水平。

恒指分類指數全面上升逾1%，其中以金融指數升1.64%最大。國企指數升1.92%，科技指數升1.08%。內銀股展現強勢，建行(0939)、農行(1288)及工行(1398)升幅達3%至3.4%不等，三行均見多年新高，當中農行收報5.15元，創歷史新高，而中行(3988)則升2.6%；招行(3968)升3.1%。

北水昨復市淨流入39.05億元，連續第5日淨流入。美團(3690)明顯受北水追捧，該股錄淨流入10.8億元、建行及石藥(1093)則分別有9.7億元及9.3億元、阿里巴巴(9988)淨流入6.3億元，比亞迪(1211)淨流入5.1億元。騰訊(0700)則淨流出6.3億元。

碳化硅晶圓量產 長飛遇回調可跟進

內地光纖龍頭長飛光纖光纜(6869)昨日急升逾6%，得益其持有22.9%股權的長飛先進在碳化硅晶圓實現量產的利好消息，可續留意。

據《科创板日報》報道，長飛先進武漢基地一期已實現量產通線，首片6英寸碳化硅晶圓成功下線。報道引述長飛先進武漢晶圓廠總經理李剛介紹，基地最新下線的6英寸碳化硅晶圓的主要應用場景是新能源汽車的主驅，已通過車規可靠性標準認證，首批良率達到97%。

碳化硅作為第三代半導體的代表，其自身

的材料特性決定了其在高壓高功率領域具有獨特優勢，碳化硅功率器件相對硅器件效率更高、尺寸更小，在新能源汽車、光伏、儲能等領域快速滲透。

今年首季純利升1.6倍

長飛今年業績回復增長，截至3月底首季實現營業收入28.94億元(人民幣，下同)，按年增加21.2%。歸屬股東淨利潤1.52億元，增長161.9%，原因是營業收入和毛利增加；每股收益20分。資料顯示，2024年12月底止年度股東應佔溢利6.76億元，按年跌47.91%，每股盈利0.89元。末期息0.268元。

長飛昨天甫開市即在北水大手入市下抽升10%，高見16.70元(港元，下同)其後高位反覆，收報16.12元，升1.02元或6.7%，成交達8.7億元。股價一口氣突破10天、20天及50天線，大致收復了上周近17元急回至14.40元的失地，有望上試17.30元阻力。現價市盈率17倍，預測12.2倍，市淨率0.99倍，估值具上升潛力，可遇回調跟進。

股市 領航

訂單穩定續擴產 康耐特光學中線看俏



黃敏碩
王道資本及家族資產管理
執行董事

康耐特光學(2276)為內地領先樹脂眼鏡片供應商，而樹脂眼鏡片優點是重量輕、耐高溫、及抗衝擊不易碎。現時康耐特在上海、江蘇和日本鯖江設有生產基地，按市場劃分，內地和亞洲(內地除外)市場收入佔比分別為32%及25%，美國和歐洲市場則佔23%和15%。集團去年生產總量按年升15%至約2.1億件，年內總銷量約1.8億件，同比增長12%，今年目標會繼續把生產基地產能升級，並推動自動化建設步伐，擴大競爭優勢。

集團近年深化全球戰略布局，增加眼鏡海外產能，其中加強日本生產線自動化，作為全球戰略布局，專注銷售高端定製化鏡片，預計7月底前完成產線建設和投產，首階段料可提升兩成產能，相信當地業務可鞏固其在

高端光學樹脂鏡片的市場領導地位，亦可藉此降低綜合生產成本。

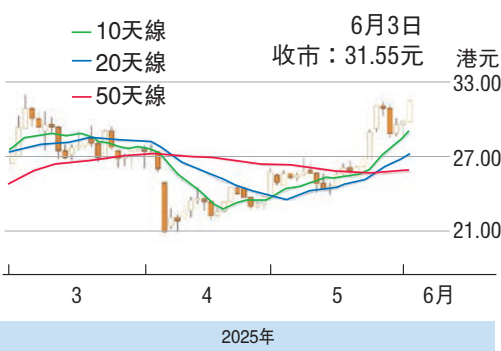
此外集團亦布局國家級研發中心規劃，包括新建擴展實境(XR)研發中心，研發鏡片不同折射率和不同功能，疊加創新和升級現有產品，配合擴大分銷渠道，在醫院開設視光中心。同時集團已與美國多家科技和消費電子頭部企業合作，配合客戶開拓新項目，為未來AR及AI眼鏡項目的批量生產作準備。

去年率先發布AI智能眼鏡產品

現時許多企業布局AI智能眼鏡方案，集團去年下半年已有相關產品發布，預計今年將會有更多大型同業入場，惟要待發展成熟，才會出現顯著規模增長，市場預計至2035年全球AI及AR智能眼鏡銷量將會達到14億台，取代傳統智能眼鏡。

據該公司4月份公告，該公司初步測算美國關稅對其2025年財年收入的直接影響約為2.2%，而其能透過美國以外市場高速增長對

康耐特光學(2276)



沖風險，董事會預計美國關稅對收入邊際影響將低於2.2%。再者，隨著產品研發及生產持續發展，有助把收入維持於較高水平，加上客戶的訂單數量符合預期，有利集團上半年業績持續改善，筆者認為其中線前景看俏。

(筆者為證監會持牌人士，並無以上發行人擁有財務權益)

投資 觀察

大市或進入短暫政策空窗期



曾永堅
橡盛資本投資總監

在市場等待中美就關稅戰進行深入談判之際，同時期待中國將於未來推出更多刺激經濟政策。然而，筆者估計除個別中央早已表明將陸續出台的針對特定目標的金融政策外，當前將會先觀察內外宏觀形勢與發展，才因時制宜推出新應對措施，意即短期內將暫不會有新經濟政策出台，A股滬港市場將進入短暫政策空窗期。

市場近日傳出中國正準備推出規模5,000億元(人民幣，下同)的新型政策性金融工具，來加速新型基礎設施項目建設。假如事件屬實，相信這項措施除旨在保護內地經濟免受美國所謂對等關稅所影響外，亦屬中央自去年第四季起一直表示將加力支持重點項目發展的後續政策，支持包括人工智能(AI)、數字經濟、消費基礎設施等新型經濟領域發展。

根據國家發展改革委官員早前的言論，內地將力爭6月末前下達2025年「兩重」建設和中央預算內投資全部項目清單，同時設立新型政策性金融工具，解決項目建設資金不足問題。若按此推斷，新型政策性金融工具已箭在弦上，如按過往經驗，政策性金融工具從首次提出到落地，用時一般不到一個月。

綜合各方消息，國家開發銀行、中國農業發展銀行和中國進出口銀行三大政策性銀行將通過發行包括金融債等在內的方式籌集上述資金，募集資金後將用於向重點領域項目提供資金。初始資本投入的5,000億元有可能倍增總投資，因為它使項目能夠獲得額外的銀行貸款或其他形式的融資，從而可望帶動6萬億至6.5萬億元投資，這將佔2024年內地整體固投約12%。

事實上，中央於固投領域外，早前亦加力激活內地消費，根據新華社引述商務部的數據，截至5月31日，2025年消費品以舊換新五大品類合計帶動銷售額1.1萬億元，發放直達消費者的補貼約1.75億份。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)



A股迎6月開門紅 大金融新消費領漲

6月3日，滬深兩市三大指數低開高走收漲。截至收盤，上證指數收報3,361點，漲0.43%，深證成指收報10,057點，漲0.16%，創業板指收報2,002點，漲0.48%；兩市共成交金額1.16萬億元(人民幣，下同)，與上一交易日持平；兩市個股漲多跌少，漲跌比例為1.85:1，其中漲停82家；跌停12家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為18,009.47億元。

美容護理、紡織服裝及綜合等板塊領漲，家電、鋼鐵及煤炭等板塊領跌。申萬一級行業板塊多數上漲，美容護理板塊上漲3.86%；紡織服飾板塊上漲2.53%，板塊內曼卡龍上漲19.98%，菜百股份上漲10.03%，潮宏基上漲10.02%；綜合板塊上漲2.02%，南京新百上漲5.78%；家用電器板塊下跌2.10%，鋼鐵板塊下跌1.37%，建築材料板塊下跌0.84%。概念主題方面，黃金珠寶、腦機接口、醫美等指數領漲，新能源整車、央企煤炭及水泥製造等指數領跌。

A股三大指數低開高走，銀行、保險及券商等大金融開盤領漲，扛住假期外圍利淡影響，創新藥、新消費持續表現，有望形成趨勢性上行力量；穩定幣受美國及香港政策利好刺激走勢強勁，俄烏衝突再度刺激軍工、無人機走強，同時帶動黃金概念股上漲，盤面熱點紛呈但量能仍難放大，場內資金決定市場震盪格局。

穩定分紅及新消費概念可吼

當前全球股市普遍回至高位，A股受益匯率企穩、經濟韌性、政策有空間，穩定分紅股及新消費股等配置性價比增強，如銀行、保險、創新藥、傳媒、乳業等行業，值得重點關注。

英皇金融集團 黃楚淇

1.38美元及1.40美元關口。至於支撐回看1.34美元及25天平均線1.3350美元，較大支持料為1.3250美元及1.3130美元水平。

瑞士政府周一表示，2025年第一季經濟較前季增長0.8%，原因是企業為避免即將到來的美國關稅而緊急出口。2024年第四季修正後為增長0.6%。第一季數據好於本月早些時候發布的0.7%的初值，也高於0.4%的長期平均水平。

美元兌瑞郎走勢，圖表可見RSI及隨機指數已跌至超賣區域，預料美元兌瑞郎此輪跌勢或可稍為減緩；較近支撐預料在0.8150瑞郎及0.81瑞郎，下一級看至0.80瑞郎關口。阻力位回看0.8350瑞郎及0.85瑞郎水平，進一步將看至0.8670瑞郎及0.8850瑞郎。

金匯 出擊

美國經濟前景添陰霾 美元陷弱勢

美元周一全線下跌，回吐了上周的漲幅，市場正在權衡特朗普的關稅政策前景及其對經濟增長和通脹的潛在影響。特朗普時斷時續的貿易戰令美元匯率在近日承壓，投資者質疑美元的避險地位，因為緊張局勢的升溫加劇了對美國潛在經濟衰退的擔憂。

美國供應管理協會(ISM)的調查顯示，5月美國製造業連續第三個月萎縮，在關稅的影響下，供應商需要更長時間交付投入商品，這可能預示着一些商品即將出現短缺。數據促使美元進一步擴大跌幅。美元指數跌至見至98.70水平之下，略為接近4月底觸及的三年低點

97.92。此外，根據倫敦證交所集團(LSEG)匯編的數據，交易員們目前認為美聯儲到今年年底至少會有兩次降息，每次25個基點。投資者還在關注周五的非農就業報告，以衡量美國勞動力市場在關稅波動下的實力。

英鎊兌美元技術走勢趨升

英鎊兌美元走勢，技術圖表可見，RSI及隨機指數正處走高，而匯價之前幾周處於盤整姿態，故在上周出現明確突破1.34美元水平的情況下，可望英鎊延展又一浪上升。預料當前阻力先為1.3650美元及1.3750美元，之後將看至

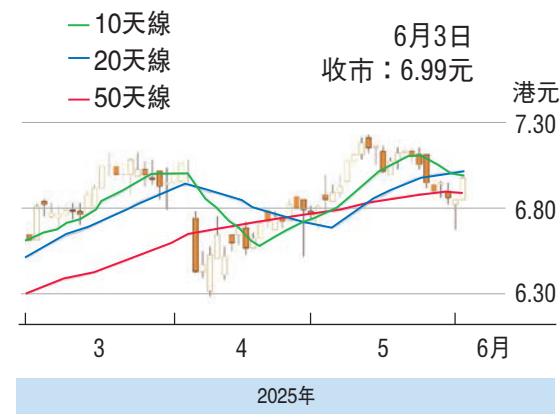


股份	昨收報(元)	目標價(元)
長飛光纖光纜(6869)	16.12	17.30
康耐特光學(2276)	31.55	-
交通銀行(3328)	6.99	8.00

紅籌國企 高輪

張怡

交通銀行(3328)



港股連跌兩日後昨日又告掉頭急彈，當中內銀股成為升市的火車頭，多隻股份見多年高位，甚至創出歷史新高，板塊估值偏低及較高的股息回報，繼續有助吸引熱錢流入。

交通銀行(3328)於本月中曾創出7.27元的歷史高位，其後股價出現獲利回吐，市況於周一早市顯著走低，拖累該股低見6.68元始重獲承接，而昨日大市急彈，其也回升至近高位6.99元報收，升0.13元或1.9%。由於交行近日已自歷史高位回調，在板塊炒味仍濃下，該股後市攀高的空間也不妨看高一線。

業績方面，截至2025年3月31日止一季度，交行資產總額15.29萬億元(人民幣，下同)，較上年末增長2.61%；負債總額14.11萬億元，增長2.67%；股東權益(歸屬於母公司股東)達1.17萬億元，增長1.89%。

首季多賺1.54% 資產質量穩定

期內，集團實現淨經營收入664.40億元，同比下降1.13%；淨利潤(歸屬於母公司股東)為253.72億元，同比上升1.54%；年化加權平均淨資產收益率為10.35%，較去年同期下降0.44個百分點。每股基本及稀釋收益維持0.34元。

資產質量方面，集團不良貸款餘額1,154.51億元，不良貸款率為1.30%，較上年末下降0.01個百分點；撥備覆蓋率200.41%，資產質量保持穩定。

另外，交行貸款與存款業務均見增長，客戶貸款餘額8.92萬億元，較上年末增加4.24%；客戶存款餘額9.10萬億元，增加3.39%。其中，公司存款佔比54.87%，個人存款佔比43.33%。

就估值而言，交行往績市盈率5.67倍，市賬率0.5倍，在同業中並不貴，而股息率5.87厘亦具吸引。若股價短期突破7.27元高位，下一個目標將上移至8元關，惟失守6.68元低位支持則止蝕。

看好建行留意購輪29654

建設銀行(0939)昨現破頂行情，收報7.16元，升3.47%。若看好建行後市攀高行情，可留意建行瑞銀購輪(29654)。29654昨收報0.222元，其於2025年8月15日最後買賣，行使價7.5元，現時溢價7.85%，引伸波幅39.41%，實際槓桿9.95倍。

證券 分析

中泰國際

石藥首季銷售承壓 宜觀察授權情況

石藥集團(1093)2025年1季度產品銷售收入遜預期。石藥2025年1季度總收入同比下降21.9%至70.1億元(人民幣，下同)，股東淨利潤同比下降8.4%至14.8億元。雖然總收入與股東淨利潤均超預期，但如剔除7.18億元的授權費收入，公司的產品銷售收入較我們的預測低約4.6%，主要是成藥業務中產品銷售收入的放緩造成。

成藥業務中，由於核心產品恩必普受醫保控費影響，神經系統藥物收入同比下降29.5%。腫瘤藥的銷售仍受多美素與津優力集採的影響，1季度銷售收入下降65.7%。由於多美素與津優力的集採是2024年3月起執行，我們原來也預計1季度銷售收入仍將同比下滑，但實際降幅更大。預計2季度起產品銷售收入將緩步回升。

多項海外授權待落實

公司1季度的7.18億元授權費收入主要來自與百濟神州(6160)及阿斯利康(AZN.US)簽訂的腫瘤藥MAT2A及心血管藥LP(a)小分子抑制劑的海外授權。此外，公司正與三家公司就若干產品的海外授權進行磋商，每項最高可能獲50億美元里程碑付款，公司預計其中一項6月底前將落實，如能成功將進一步增厚授權費收入。目標價上調至7.40港元，給予「中性」評級按照一季度情況，下調2025-27E產品銷售收入預測，但總收入預測分別上調0.2%、0.7%、0.9%，股東淨利潤預測上調0.9%、0.4%、0.4%，反映授權費收入貢獻，並增加2028年後授權費收入預測。根據調整後DCF模型，目標價從6.30港元上調至7.40港元。由於股價已上漲，給予「中性」評級，未來將根據新簽授權協議等情況再調整。

風險提示：(一)藥品降價幅度可能超預期；(二)新藥臨床試驗及審批進度可能慢於預期；(三)新藥上市後推廣效果可能差於預期。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。