

東方電氣具實質競爭優勢



證券分析

張賽娥

南華金融副主席

港股在連升7個交易日後，上周五(1月30日)終於斷纜。投資者轉趨審慎，恒生指數低開低走，尾市一度急挫584點，低見27,384點，最終以接近低位收市。恒指收報27,387點，跌580點或2.08%。成交3,016.12億元，北水淨流入32.22億元。全周計，恒指仍累升637點或2.38%；1月份則累升1,756點或6.85%。



東方電氣受惠政策與AI發展用電需求。

至於國企指數上周五跌235點或2.47%，報9,317點。全周累升156點或1.71%；1月累升403點或4.53%。恒生科指跌122點或2.1%，報5,718點。全周累跌79點或1.38%；1月累升202點或3.67%。

個股方面，東方電氣(1072)作為內地發電設備龍頭企業，受惠政策托底與人工智能(AI)發展用電需求雙重利好，財務上亦展現穩健轉型。在「十四五」期間，內地已就2021年至2025年煤電及核電資本開支作出明確承諾，帶動相關設備訂單進入集中確認期，同時核電及抽水蓄能加速布局，東方電氣在火電市佔約三成、核電及水電約四成，直接得益於基荷電源投資的延續。

在輔助服務市場及容量補償機制逐步完善下，煤電靈活性改造經

濟性改善，官方規劃總規模約200GW，為毛利率明顯較高的電站服務業務提供長期工程量。另外，西藏雅魯藏布江下游水電項目於去年7月正式動工，項目涉及總投資1.2萬億元(人民幣，下同)水電工程，預期於2031年至2035年開始為行業提供利潤貢獻。

優化收入毛利結構

此外，全球AI數據中心正重塑用電結構，美國等主要市場的雲計算及算力園區需全天候高可靠基荷電源，燃氣輪機被視為核心解決方案之一。傳統歐美巨頭如Siemens Energy及GE Vernova產能持續緊張、交付期拉長，為中資廠商騰出切入空間。

至於東方電氣自研F級50MW G50燃氣輪機已於2023年實現商業運行並出口哈薩克斯坦，同時取得

中東訂單，憑藉價格優勢與較短交付期，在新興市場具備實質競爭優勢。公司持續加大功率燃機研發投入，若未來效率及可靠性逐步貼近國際領先水平，配合整站EPC及長期運維合約，AI驅動的海外燃機訂單有望成為新增長曲線，帶動收入及毛利結構同步優化。

財務方面，東方電氣2024年營業總收入696.95億元，按年增14.9%，毛利108.19億元，整體毛利率15.5%，其中清潔高效能源裝備毛利率16.1%至16.5%，反映火電、核電設備ASP已見企穩。高效清潔能源裝備收入283.58億元，佔總收入41%，為短期主要增長動力，而製造服務業收入75.64億元，佔比11%，毛利率48%，已成為毛利貢獻重要支柱。

(筆者為證監會持牌人士，本人及關連人士沒持上述股份)

美聯集團受惠樓市回暖



方興未艾

鄧馨興

香港股票分析師協會主席

美聯集團(1200)近日發布正面營運數據，根據截至2025年11月30日的11個月未經審核管理賬目，集團錄得除稅前溢利約4.6億元，已較2024年全年的3.71億元超出逾20%，預示2025年度業績將錄得顯著增長。此亮眼表現主要歸功於旗下核心品牌「美聯物業」及「香港置業」強勁復甦，反映集團在本地住宅市場回暖周期中，成功透過提升市佔率與營運效率，捕捉實質性增長機遇。

此輪盈利反彈並非獨立現象，其背後有賴於一股強勁而持續的結構性需求支撐—內地買家在港置業活動全面升溫。據土地註冊處數據分析，2025年已知內地買家於本港一二手住宅註冊量為13,906宗，涉及金額達1,379

億元，宗數與金額雙雙創下有紀錄以來新高。

更重要的是，內地資金呈現出「高端化、集中化」鮮明特徵。他們尤其鍾情一手物業，其資金佔比達總額的57.7%。在逾千萬元一手豪宅市場中，內地買家的金額佔比均超過一半，且「金額愈高，內地買家佔比愈大」的趨勢極為明顯。顯示內地買家不僅是市場參與者，更成為推動高端市場價格與成交的關鍵力量。

內地客購買力支持一手

從地區分布來看，內地資金偏好清晰，並聚焦於新興優質發展區。啟德區以涉及約184億元的內地買家註冊金額遙遙領先，大幅拋離第二位的黃竹坑/深灣區，反映該區規劃前景與配套深受青睞。此類結構性需求為前線代理業務提供明確發力點與高價

值成交機會，直接利好美聯這類擁有廣泛網絡與高端物業服務經驗的大型代理商。

展望2026年，隨着香港與內地經濟聯動持續深化，各類人才計劃吸引專才及高淨值人士將繼續視香港為資產配置與生活的重要據點，這股強勁的購買力，預計將為住宅市場尤其是一手及豪宅板塊，提供堅實需求基礎。

美聯集團作為行業龍頭，其盈利表現與市場成交活躍度高度相關。在當前內地客源強勢回歸且消費力升級的明確趨勢下，公司憑藉其品牌、網絡與服務優勢，業績復甦的持續性與彈性值得期待。投資者宜關注其市場份額的進一步變化，以及如何將此輪市場回暖轉化為更穩健的長期盈利能力。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

推行長者房屋政策

香港年滿65歲或以上人口持續上升，預期到2046年，老年人口比例升至36%。特區政府在各方面的政策要未雨綢繆，最近立法會就推行長者房屋政策進行討論，是個好開始。

香港房屋協會正推行「長者安居樂」住屋計劃，為有良好健康而可自我照顧、有足夠經濟能力獨立生活的長者，提供專為其設計、附有綜合護理及支援服務的居所。筆者於2023年曾參觀紅磡豐頤居屋苑，環境及設計都很舒適。政府應持續支持及推動更多這類住房，尤其在新發展區如北部都會區撥地興建，同時鼓勵私人發展商興建長者住屋，提供更多選擇。

不時在新聞中，有報道獨居長者在家中身故而未有被及時發現的個案。房屋局何永賢局長亦提出會積極應用科技，為長者居家安老提供更好的條件。例如去年4月起，在觀塘雲漢邨及何文田常樂邨，試行「長者戶大門開關物聯網訊息系統」，若選定的時間內長者未曾開關系統，便會向長者指定聯絡人發出手機提示訊息，可及早關心長者狀況。項目計劃今年在黃大仙東匯邨及天水圍天恩邨推行，筆者非常支持，亦期望政府能持續在長者較集中的屋邨積極推行。

樂見採用樂齡科技

另一項措施，是房屋署協助長者安居協會推展「一線通安全探測服務試驗計劃」，為約200戶獨居或雙老公屋及居屋長者戶，在室內安裝跌倒探測器，以更貼心的方式關注長者的家居安全。筆者樂見政府積極採用及試行樂齡科技，為長者提供居家安老的環境。

退休財務規劃三大重點

踏入退休階段，除了保持身心健康，妥善的財務安排亦至關重要。要實現理想退休生活，首先要留意以下三大重點。

財務規劃挑戰

香港是全世界人均壽命最長地區之一。隨着健康護理及醫療科技進步，人均壽命續升。退休積蓄是否足夠用到百年歸老是一個重要問題。其中一個應對方法是「自製長糧」，例如按揭證券公司旗下「退休三寶」，即安老按揭計劃保單逆按計劃，以及香港年金計劃，主要目的是幫助退休人士把資產(如現金、物業、保單)，轉化為穩定的每月現金流，應對退休開支及長壽風險。

配置多元化資產

統計顯示，香港過去20年平均通脹率約2.5%，可能影響購買力。除了保本投資，如定期存款之外，退休人士可適量考慮其他投資，如股票、基金或通脹掛鈎債券等。退休人士一般風險承受能力較低，投資時應以穩健策略及應對通脹為主要目標。

勿低估醫療費用

醫療費用是退休規劃中一個有機會被低估，但卻至關重要的因素。醫療需要一般隨年齡增加。退休人士可以考慮購買醫療保險應對相關開支，選擇產品時要小心考慮保障範圍及自己的負擔能力。

退休後要應對長壽、通脹及醫療挑戰，故需及早規劃、審慎部署，以享無憂安穩的退休生活。

(每月首個星期一刊出)



理財智庫

招國偉
公屋聯會總幹事