

玗灣分拆美業務釋放價值

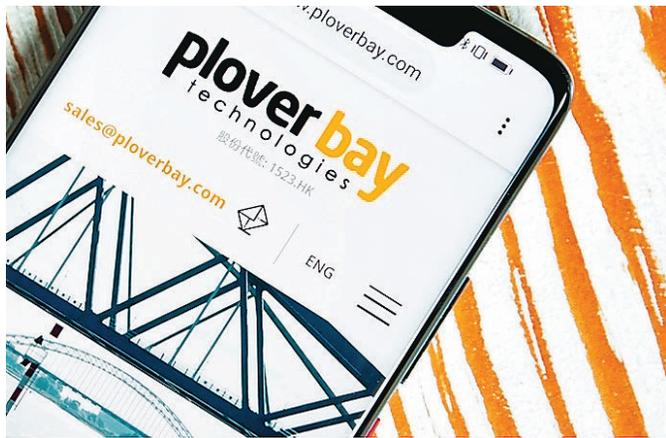


耀眼之選

植耀輝

耀才證券研究部總監

但全周仍累跌超過873點，而恒生科指年初至今更累跌逾一成。至於現階段是否值得入市撈底，則要視乎如何看待地緣局勢的發展。



玗灣業務前景正面，可長期持有。

港股上周五(6日)走勢反覆向上，恒指高開37點後，早段一度倒跌53點，其後重拾升勢，午後曾高見25,806點，最多升485點，而大部分時間於25,700點水平窄幅徘徊，最終收報25,757點，升435點或1.72%。國企指數漲176點或2.09%，報8,628點。恒生科指揚151點或3.15%，報4,947點。大市成交金額2,927.66億元，北水淨流出21.88億元。

投資者若手頭彈藥充足，並估計短期出現突破(重現特朗普總是臨陣退縮，TACO)，現時可能是一個出手良機。不過，若預期戰事曠日持久，以及資金相對有限，則宜先行觀望，甚至認真思考是否需要減磅以保留實力。

筆者自己傾向預期戰事未必會繼續拖太久，而基於投資組合仍有一定利

潤，故暫時維持不變應萬變策略。倘個別低估值股份出現較大調整，將會考慮加注，皆因只要基本面未有改變的話，相信待事件過後其價值仍會得到體現。

派息政策慷慨

股份方面，筆者其中一隻推介股份—玗灣科技(1523)早前公布業績，2025年收入及股東應佔溢利分別同比增加11.4%及19.5%。期內毛利率57%，上升2.1個百分點。集團主要業務為銷售連接性硬件(SD-WAN路由器)、軟件及服務，當中旗下Peplink產品為SpaceX Starlink 首家授權技術夥伴，故被視為Starlink概念股。

玗灣去年業績主要受移動網絡優先連接產品毛利率提升所帶動。公司於業績報告詳細解說其業務模式及定

位，這亦是筆者較欣賞的地方。

此外，集團早前宣布計劃分拆北美業務於納斯達克(Nasdaq)上市，此舉有望進一步釋放公司價值。難得的是其派息政策一向慷慨，連特別息派息比率逾100%，撇除此因素亦超過80%。

至於股價表現，玗灣上周盤中曾創新高，其後跟隨大市有所回調，而年初以來已累升逾四成，預測市盈率超過25倍，股息率約4厘。雖然現價估值不算便宜，但基於對公司業務前景看法正面、而管理層處事作風務實，以及分拆業務之憧憬等因素，筆者傾向長期持有。

玗灣上周五收報8.61元，升0.06元或0.7%，成交金額1,347.53萬元。

(筆者為證監會持牌人士，持有玗灣科技股份)

冠君房託成港股穩健之選

股市領航

黃偉豪
胤源世創家族辦公室(香港)第一副總裁



美伊戰事持續發酵，引發全球金融市場劇烈波動，市場避險情緒飆升。資金紛紛尋求兼具抗風險與穩定收益的優質資產。在此背景下，聚焦香港核心商業地產的冠君產業信託(2778)，憑藉穩健的財務表現、觸底回穩的核心業務及高確定性的分派收益，料可成為波動市中值得關注的防禦性標的。

冠君受宏觀經濟與房地產市場環境拖累，2025年全年收入總額按年跌8.3%至22.55億元，租金收益及物業收益淨額分別跌9%及11.4%，可分派收入8.59億元下滑10.4%；然而，核心投資價值並未動搖。每基金單位分派達12.63仙，分派收益率穩定在5%左右。在環球市場動盪中，收益率具吸引力，成為投資者獲取穩定現金流的重要元素。

事實上，集團業績承壓的核心原因集中於寫字樓板塊，旗艦物業花園道3號每平方呎租金由87元降至73.7元，反映中環寫字樓市場短

期競爭壓力，惟花園道3號出租率企穩81.6%，且逾75%的2026年到期租約完成續租，為業務復甦築牢基礎。

有望迎來復甦拐點

值得關注的是，冠君核心業務有望迎來明確復甦拐點，香港商業地產市場回暖信號持續釋放。據仲量聯行數據，2026年1月中環甲級商廈空置率回落至10.1%，見2023年以來新低，租金按月漲1.2%，反映金融機構需求加速回流核心地段。

冠君將花園道三號定位為財富管理中心、朗豪坊辦公樓打造為身心健康總匯的差異化策略，與核心地段的需求升級高度契合，料寫字樓租金跌幅持續收窄。至於零售物業板塊表現亮眼，朗豪坊商場出租率達99.3%，呎租逆市升至162.5元，新租戶銷售額增長80%，新春期間人流同比增8%，印證消費市場復甦特性，成為集團業務重要支持。

冠君在財務層面高防禦性，面

對高息環境與地緣政治不確定性，集團提早完成2026年到期的15億元貸款再融資，且維持均衡的定息債務結構，有效緩解流動性與利率波動風險。在港股市場整體承壓、企業資金鏈承壓的背景下，其穩健的財務狀況為業務復甦提供充足保障，在市場波動中具備更強的抗風險能力。

當前美伊戰事引發的市場波動仍在持續，全球經濟的不確定性推高了避險資產的配置價值。冠君業務復甦趨勢明確，5%的穩定分派收益率具備吸引力，且財務結構穩健、抗風險能力突出。隨着香港營商環境逐步改善，其寫字樓板塊的跌幅收窄與零售板塊的穩步增長，有望形成業績雙輪驅動。

在市場尋求「穩定」的投資邏輯下，冠君憑藉防禦性與成長性的雙重屬性，成為港股波動市中兼具配置價值與收益確定性的優質選擇。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

簡樸房令劣質劏房退場



公屋居屋

招國偉

公屋聯會總幹事

《簡樸房條例》正式於3月起生效，劏房業主須陸續進行單位登記及認證。基層住屋問題一直困擾香港，但礙於可供建屋土地供應滯後，公營房屋建屋量遠不足以應付需求，導致公屋平均輪候時間飆升，劏房成為基層住屋「救命草」。

公營房屋供應「頭輕尾重」問題持續多年，透過持續增大建屋量，推出過渡性房屋以及「簡約公屋」等，扭轉供應不足短板，有望在2026/27年，公屋綜合平均輪候時間降至4.5年。據特區政府最新資料顯示，未來5年，計及簡約公屋落成，共可提供達19.6萬伙，平均每年近4萬伙，較今屆政府上任時供應量高出八成，為解決劣質劏房問題提供底氣。

業主有充裕時間整改

政府表示，現時約11萬伙劏房，當中僅三成需要較大幅度整改，其餘影響性較低。而過渡性房屋增設丙類租戶資格，向有迫切短暫安置需要的劏房戶提供協助。簡樸房制度是以「先登記、後執法」為原則，設有48個月過渡安排，提供充裕時間讓劏房業主進行工程，體現人性化安排。

無論在任何時候為劏房問題動手術，影響在所難免，惟簡樸房令劣質劏房退場。當下需要的是，抱着迎難而上決心，解決不適切住房問題，朝着正確的路前行，定能讓基層市民住得到、住得好。

美元因避險需求走強



外匯薈萃

姜靜王

灝庭華僑銀行

伊朗再度向海灣地區發動新一輪導彈與無人機攻擊，風險資產持續受壓，美元因避險需求走強，美元指數上周盤中曾升至99.4上方，並在98.84至99.44水平上落，兌主要貨幣均走強。

歐洲央行副行長Luis de Guindos表示，中東衝突若長期持續，恐怕將推高通脹預期。而戰事持續時間將成為央行是否需要採取行動的關鍵因素。他強調，歐洲經濟在戰事爆發前已具韌性，但未來數月經濟前景將取決於衝突發展態勢。

油價及歐洲天然氣價格在中東衝突可能延長下而回漲。歐洲能源進口國的貨幣，估計短期繼續承壓。歐元兌美元未來兩周支撐位料於1.1589；阻力位則為1.1700。

人民幣保持偏強水平

至於人民幣中間價近期保持偏強水平，一定程度上緩和亞洲貨幣的疲弱表現。2026年中國經濟增長目標在4.5%至5%區間，通脹目標2%，而赤字率在4%。若美元延續強勢、風險情緒惡化，可能需要設定更強的人民幣中間價，以抵消短期的貶值壓力。離岸人民幣兌美元短期支撐位料於6.8000；阻力位則處於6.9700水平。

另一方面，由於黃金進口大幅增長，澳洲1月商品貿易順差意外收窄至26.3億澳元，加上家庭開支增速低於預期，拖累澳元表現。