

建滔主營業務前景向好



耀眼之選

植耀輝

耀才證券研究部總監

美國聯儲局一如預期維持息率不變，雖然點陣圖顯示今明兩年有望各減息一次，但中東局勢不穩，環球政經格局未來可能出現翻天覆地變化，亦令息口去向存在較大變數。而霍爾木茲海峽一日未解封、中東油氣設備遭受重創情況下，市場對能源危機的擔憂正在加深，相信未來一段時間，金融市場呈現劇烈波動在所難免，預期恒生指數短期續於25,000點至26,000點區間上落。



建滔集團去年股東應佔基本溢利大增逾兩倍。

港股上周五(20日)反覆向下，恒指收報25,277點，跌223點或0.88%。大市成交3,425.18億元。全周計，恒指累跌188點或0.74%。國企指數跌121點或1.4%，收報8,574點。全周累跌97點或1.12%。恒生科指跌123點或2.48%，收報4,872點。全周累跌105點或2.12%。

此外，上周仍有其他焦點，Nvidia(英偉達)行政總裁黃仁勳於Nvidia GTC大會提到NVIDIA Blackwell與下一代Vera Rubin算力芯片的累計採購訂單預計達1萬億美元，隨即為市場帶來不少遐想。雖然Nvidia股價未見受惠，但筆者對其前景及相關產業鏈信心十足，並繼續關注人工智能(AI)發展的最新狀況。

另一方面，今次繼續談談業績股。建滔集團(0148)上周宣布，

2025年全年業績，期內收入按年增加5%，股東應佔基本溢利大增207%至49.85億元。由於公司早前已發盈喜，有關盈利增幅屬預期之內。

至於業務表現各異，集團兩大主業覆銅面板(CCL)及印刷線路板(PCB)，分部溢利分別升近35%及大致持平；化工業務溢利則倒退逾兩成；房地產業務更由盈轉虧。有關表現與筆者預期相若。

派息比率約五成

展望建滔未來發展，受惠AI、機器人及算力需求等因素，加上集團積極擴大產能，CCL及PCB業務有望維持可觀增長。不過，化工業務未來變數不少，尤其是油價抽升為成本所帶來不確定性。房地產未來恐怕仍會「拖後腿」，惟現價某程度上已反映

此利淡因素。

另外，執筆之時建滔減持建滔積層板(1888)4.15%股權，至66.95%，相信是與體現價值有關，皆因以上周五(20日)收市計算，建滔持有建滔積層板股份的市值(約431億元)，較其現時市值(約410億元)還高。

派息方面，建滔每股派末期息111仙，同比增106%，全年共派息220仙，增57%，派息比率維持約五成，現價計則股息率約6厘，屬可接受水平。基於續看好CCL及PCB業務前景下，筆者會繼續持有該股。

建滔上周五收報37.02元，跌0.48元或1.28%，成交金額2.49億元。

(筆者為證監會持牌人士，持有Nvidia及建滔集團股份)

地緣政局複雜 投資者憂滯脹

關於逐利與避險，筆者一直跟進，萬一突如其來恐怖主義襲擊或軍事行動，都能以5大指標概括，即用金價、油價、VIX(俗稱恐慌指數)、美匯指數，及美國國債孳息率作避險指標，看箇中端倪。一般來說，由於這類風險事件，本質上不可能事先為大眾一早已知悉，效果如金融學所說的隨機震盪一樣，突如其來，投資者臨急應付，相關避險指標基本上同步急升，但金融市場快速反映，很快又回落。當然具體情況每次都有不同。

今次美伊戰事，明顯對原油供應、物流以至當地區域安全都構成威脅，油價自然較看好，而戰事展開，資金避險美元，亦是戰時常見。不妨比較，去年關稅戰，投資者所避的險，卻是美匯美債等美元資產失民心，不可同日而語。

由去年關稅戰失利，轉為今年實體戰，年初至今，即使中東

戰事未爆發，油價已靜靜起革命，投資者意識到，當貴金屬以至基本金屬累積一定升幅，而升幅拋離油價愈多，油價低位追落後勝算愈高，便是較早押注油價者的典型心態。誠然，其後追入的多為眼見先行者獲利而跟隨趨勢，但更重要的是戰事爆發後，外界風險意識提升，伊朗不是委內瑞拉，地緣政治以至戰略意義令事態複雜，有利油價短期急升後維持高位運行。

經濟增長動力或放慢

不過，這不等於油價升勢無止境，因全球政經形勢不明朗，經濟增長動力可能放慢。長期而言，拉升經濟的漸由前沿科技擔大旗，油價對經濟重要性未必比得上世紀七十年代。需求面看，中長期未必撐得住高位運行。較可取的是，把中長期看法跟短期因素分開處理，且戰且退，既可獲利，亦可控風險。

當然，分開處理知易行難，皆因隨着中東危機膠着，投資者最擔心的滯脹恐怕成事，不止純粹可能性沙盤推演。證諸美聯儲議息後，主席鮑威爾答問，措詞用字傾向認為不明朗和未如預期。所謂不明朗，即指當前局勢，各方似未能抽身而退，沒下台階，只有繼續打，就算對本身長期利益有害亦在所不惜，關鍵已非本身單方面，也包括對方互動，若不能保證各方達成良性互動而走出漩渦，自然傾向陷入惡性循環，愈陷愈深，對全球政經形勢影響自然不明朗。

至於未如預期，當指原本美方打算速戰速決，但如意算盤打不響，伊朗不是委內瑞拉，同一戲碼未必處處受落，特朗普本來高調打幾星期甚至幾個月，之後嘗試改口很快完成，如今看來，就算他想收手也不容易成事。避險計，股市易跌難升，美股指弱，VIX看升。

廖本懷開創居屋計劃



公屋居屋

招國偉

公屋聯會總幹事

人稱「華富邨之父」的知名建築師廖本懷先生於早前離世。他在1960年加入政府，曾任屋宇建設處長、房屋署長、房屋司以及政務司。在房屋發展中，他作出過重大貢獻，有些設計及政策開創先河，並造福萬家燈火。

華富邨在1968年落成，是香港首個以「市鎮」概念規劃和設計的屋邨，並考慮到約5萬名居民的起居生活所需，因此，學校、圖書館、民生商店、街市、停車場一應俱全。由於屋邨樓宇依山而建，被譽為「平民豪宅」，宜居度及幸福感極高。

首設獨立廚廁

另一個創先河設計，是他主張公屋要有獨立廚房及廁所，今日看來這些設計不足為奇，但由於當時從置區中，多是數戶居民共用廁所，走廊便是廚房，所以一家一戶能夠有獨立廚廁，是一個嶄新的想法及設計，也成為日後設計的遵循。

還有的是，他開創「居者有其屋計劃」，建立資助出售房屋制度，進一步完善房屋階梯。當時香港居民開始富裕起來，為了加快公屋流轉，推行居屋計劃，既讓公屋居民有自置居所的機遇，亦可把公屋單位收回再編配，在1978年成功推出第1期計劃至今，已為數十萬家庭提供上進上流機會。

前人種樹，後人乘涼，廖本懷先生的貢獻，對於香港今日的房屋發展舉足輕重，造福很多人。他的遠見及膽識，是值得令人敬重。

全球主要央行恐通脹上行



外匯薈萃

姜靜王

灝庭 華僑銀行經濟師

全球央行超級周上星期結束。美國聯儲局、歐洲央行、英倫銀行，以及日本央行，均一如預期保持政策利率不變。並不約而同表示，中東衝突對通脹構成上行風險。

英法德等六國發布聯合聲明指，將展開適當行動確保霍爾木茲海峽能安全通行，以色列亦表示將協助重新開放航道，國際油價急升後回落。美元兌主要貨幣普遍回落。美元指數上周五(20日)跌穿100關口，主要在99.25至99.79水平上落。

歐元區經濟承壓

歐央行維持主要政策利率不變，同時大幅上調2026年通脹預測0.7個百分點，至2.6%。行長拉加德警告，中東戰事令歐元區經濟承壓，同時令通脹面對上行風險，歐央行將採取數據驅動、逐次會議審議的方式。預期央行轉鷹對歐元帶來短暫提振。不過，若油價持續高企，將拖累歐元區經濟表現，以及歐元走勢。

我們預期未來兩周，歐元兌美元支撐位處於1.1483，阻力位則看1.1656。中長期走勢方面，預測在1.220006至1.230012水平。

另外，日央行通過維持利率於0.75%不變。我們預計日央行將於4月加息25個基點，但加息預期大致被市場消化，料對日圓提振作用有限。短期關注美元兌日圓於157至160的交易區間。

百家觀點

添國彬

永豐金融資產管理董事總經理