

# 雅迪料受惠市場需求增



證券智囊

岑智勇

梧桐研究院分析員

地緣政局惡化，拖累港股大幅下挫，恒生指數低開488點，見24,789點，已屬全日高位。午後沽壓加劇，一度急瀉1,073點，低見24,203點，尾市跌幅收窄，全日波幅585點，最終收報24,382點，跌894點或3.54%，大市成交額逾3,686億元，北水淨流入297億元。國企指數收報8,307點，跌266點或3.11%；恒生科技指數4,712點，跌159點或3.28%。



■ 雅迪聚焦長期增長，不斷投資研發。

恒指低開低走，盤中曾跌至2025年7月16日以來低位，最終以陰燭收市。恒指在失守250天平均線(25,108點)後，已失守所有主要平均線，下一個支持只能參考之前低位24,150點及24,000點水平。MACD熊差擴闊，全日上升股份298隻，下跌股份1,808隻，整體市況甚差。

90隻藍籌之中有88隻都下跌，只有吉利汽車(0175)及中海油(0883)分別逆市升2.46%及0.4%。老鋪黃金(6181)昨公布業績，去年經調整盈利50.3億元人民幣，按年升2.35倍，股價仍挫8.59%。中國宏橋(1378)也跌8.12%，成為兩隻跌幅最大藍籌。

至於恒生科技，零跑汽車(9863)升2.69%，是唯一錄得升幅的恒生科技成份股。商湯(0020)及哩哩哩(B

站，9626)分別跌6.5%及6.04%，為最大跌幅成份股。

## 提升全球營銷能力

個股方面，雅迪控股(1585)主要於中國內地從事電動兩輪車、電池及相關配件開發、製造及銷售。集團早前發盈喜，料2025年純利不少於29億元人民幣，按年大增1.28倍。主要由於電動兩輪車銷售增加及優化產品結構所致。

國元國際早前發表報告指，雅迪持續聚焦長期增長，不斷投資研發，尤其是新產品創新及有關核心部件的先進技術，同時加大在國內和全球各地推廣「雅迪」品牌力度，使公司產品競爭力和全球營銷能力不斷提升。

雅迪於本月初宣布，旗下越南北

寧省新興工業區的智能製造工廠一期項目正式竣工，一期投資額逾1億美元。該工廠初期設計產能為每年100萬輛，計劃後續階段逐步提升至每年200萬輛。

另一方面，中東局勢緊張刺激國際油價上升，投資者和用家都希望以新能源汽車去替代，以避開因油價上升帶來之影響，預期可以增加市場對新能源汽車需求，集團業務也有望因而受惠。

雅迪昨收報12元，升1.09元或9.99%，成交額6.9億元。集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。現價市盈率26.76倍，在同業中處於中間水平，可予留意。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議)

## 豐盛生活服務長線之選



證券透視

曾永堅

香港股票分析師協會副主席

豐盛生活服務(0331)截至2025年12月底中期業績，展現核心業務表現穩定。集團具備多項持續增長能力的催化劑，當中受益特區政府龐大的公私營房屋建設計劃及北部都會區發展，將為旗下物管與機電板塊提供長遠扎實需求。

集團在手訂單充裕，並可望受惠北都建設、公營房屋供應增加等有利政策。以當前估值而言，公司具長線投資價值。以集團股價5.5元計算，預測市盈率不足6倍，回顧往績派息政策穩定，預測股息率近7%，建議可長線投資，12個月目標價7元。

### 核心業務表現不俗

豐盛上半年實現收入與股東應佔溢利雖按年回落，但大部分核心業務表現不俗。期內，物業及設施管理服務收入同比增0.9%；綜合生活服務收入增3.2%，當中保險服務增20.3%；系統保安及護衛服務增17.1%。這兩大核心板塊表現亮麗，抵消機電工程業務周期性波動的影響。

值得注意的是，集團整體毛利率提升至13.7%，同比增0.9個百分點，反映業務結構優化及成本控制效益，帶動整體盈利質量增長。

截至2025年底，豐盛未完成合約總額達151.82億元，約為去年全年總收入1.9倍，為未來業績增長提供充足保障。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

## 央行加息預期悄然形成



金匯出擊

黃楚淇

英皇金融集團

中東局勢緊張升溫，市場密切關注戰事推高油價所帶來的通脹風險，疊加近期美國經濟數據持續強勁，令市場對美聯儲政策路徑重新定價，預期局方加息概率逐步上升。據芝商所FedWatch tool顯示，市場預計美聯儲4月會議維持利率不變概率約93%，而加息25個基點的概率罕見地升至約7%。這是本輪加息周期結束後，市場首次出現對加息的小幅定價。

對於6月美聯儲議息會議，投資預期加息25個基點的概率約9%，維持利率不變概率90%，市場對年內加息預期悄然形成，並關注後續通脹數據及中東局勢對政策潛在影響。

### 英鎊大致走穩

另外，英倫銀行上周宣布維持基準利率不變，但同時釋出明顯偏鷹信號，表示若中東戰事推高能源價格及通脹，央行已準備採取行動。交易員目前預期今年可能加息3次，每次25個基點，首次加息可能最快於下月出現。

英鎊兌美元上周大致於1.32美元水平企穩，而自2月以來形成的下降趨向線在上月初步突破，料英鎊兌美元重新走穩，延伸阻力看25天平均線1.3430美元及1.35美元，其後為1.36美元及1.3720美元水平。下方支持位在1.33美元及1.3250美元，進一步看1.32美元及1.3150美元水平，關鍵指向1.30美元。

## 美聯儲在「類滯脹」下減息空間有限

宏觀分析

劉政寧、肖捷文、林雨昕

中金公司分析員

美聯儲3月會議維持利率不變，符合預期。點陣圖與經濟預測顯示通脹預期上修、減息空間收窄，整體政策取向偏謹慎。儘管主席鮑威爾認為油價衝擊不確定性大、經濟仍具韌性，但我們認為實際情況更複雜。關稅與移民政策已對供給形成約束，疊加油價衝擊，美國經濟邁入「類滯脹」階段。同時，私募信貸風險顯現，金融條件或自發收緊。

在此背景下，美聯儲短期受制通脹黏性，或繼續按兵不動；中期隨着需求走弱或金融風險升溫，政策面臨被動轉向減息壓力。局方上半年或維持利率不變，重啟減息將推遲至下半年。但如減息是對經濟或金融環境變差的被動回應，相信亦難以提振市場風險偏好。

自去年以來，美國關稅上調與移民政策收緊已對供給形成約束，而近期油價衝擊將進一步加劇供給側收縮壓力，從而強化滯脹特徵。儘管重演七十年代「大滯脹」概率

不高，但經濟演變的方向較清楚：通脹上行與就業下行風險同步抬升。

金融條件自發收緊的風險也在上升。自2月以來，美國私募信貸領域頻繁出現風險信號，包括資管機構私募信貸產品贖回率明顯上升、銀行主動下調針對私募信貸的貸款估值等。反映信用環境正在逐步弱化。

### 宏觀流動性收緊

長期的訊息不透明與不對稱、人工智能(AI)對底層資產潛在衝擊，以及宏觀流動性由寬鬆轉向收緊，多重因素疊加，意味私募信貸風險出清的窗口或已開啟。未來整體融資條件可能走向收緊，而不是寬鬆。

在此背景下，美聯儲政策空間將明顯受限：短期內可能維持觀望，而從中期看，「脹」的壓力將逐步向「滯」轉化，隨着總需求走

弱與信用風險抬升，政策最終將面臨被動轉向減息的壓力。

我們判斷美聯儲今年加息可能性不高。當前宏觀環境與2022年美聯儲大幅加息時顯著不同：儘管同樣面臨油價上行壓力，但當時美國經濟處於明顯過熱狀態，就業市場強勁，需要通過收緊貨幣來抑制需求；而當前增長動能趨弱，就業市場持續降溫，失業率上升，並不具備加息條件。

此外，美聯儲上半年或維持利率不變，重啟減息將推遲至下半年。重啟減息的條件一般是通脹明顯放緩、或者就業進一步走弱，又或是金融風險更加顯性化。我們更擔心後面兩種情形的出現。因此，這種減息並不構成利好，其本質是對經濟放緩或金融風險上升的被動回應。增長前景或信用環境變差是因，減息是結果，在這種情況下，貨幣寬鬆往往也難以有效提振風險偏好。