

金風科技推進「兩海」戰略



證券分析

張賽娥

南華金融副主席

美國單方面宣布延長美伊停火協議，惟中東緊張局勢陰霾未散。港股昨低開低走，恒指低開183點，報26,303點，已見全日高位。午後沽壓加大，曾最多跌414點，低見26,073點，最終收挫324點或1.22%，報26,163點。大市成交金額2,283.03億元。至於國企指數收跌141點或1.59%，報8,801點；恒生科指亦跌97點或1.93%，報4,963點。



■內地優化發電側容量電價機制，為行業提供政策紅利窗口。

隨着中國風電產業進入「十五五」高質量發展新階段，政策導向正從規模擴張轉向效率與技術驅動。國家發改委與國家能源局聯合發布「136號文」，進一步深化新能源上網電價市場化改革，引導行業從單純的低價競爭轉向技術水平、項目收益率與資產運營能力的綜合競爭。

同時，政府積極推動「人工智能+」能源場景應用，並優化發電側容量電價機制，為風電企業向智慧運維與新能源服務化轉型提供政策紅利窗口。

金風科技(2208)作為全球風電整機龍頭，憑藉連續15年在中國內地市場份額第一，以及連續4年全球市場份額第一的地位，持續推進「兩海」戰略(海外+海上)。據公開資料，公

司2025年於內地海上風電新增裝機市佔率達37.9%，穩居首位。公司的20MW海上機組完成吊裝，與16MW漂浮式機組共同刷新全球相關技術紀錄，技術領先地位進一步鞏固。

海外業務方面，金風科技目前已覆蓋49個國家，海外收入佔比與毛利率持續提升，成為利潤修復重要驅動力。此外，在綠色甲醇等新興低碳業務領域亦取得突破，在手訂單已超過75萬噸，顯示公司向「清潔能源解決方案提供商」轉型的戰略布局逐步落地。

營收增長能見度高

金風科技2025年報資料顯示，去年營業收入730.23億元(人民幣，下同)，按年增長28.79%；歸屬母公司

股東淨利潤27.74億元，增長49.12%。期內，風機及零部件業務毛利率8.95%，提升3.9個百分點。截至2025年底，公司外部在手訂單合計50.49GW，其中，海外在手訂單9.27GW，增長31.83%，為未來營收增長提供較高能見度與訂單支撐。

今年為國家「十五五」規劃開局之年，金風科技管理層對外部市場持樂觀，設定年度外部銷售總量目標約40GW。其中，內地陸上約32GW、海上約2.7GW；同時挑戰海外銷量7GW的目標。

金風科技昨收報16.19元(港元，下同)，跌0.42元或2.53%，成交金額3.34億元。

(筆者為證監會持牌人士，本人及關連人士未持有上述股份)

中東局勢降溫 風險資產修復

近期中東地緣政治局勢呈現高度動態化，美伊關係在緊張與緩和之間反覆切換，引發全球大類資產價格顯著波動。儘管區域衝突的結構性矛盾尚未從根本上得到化解，但金融市場已展現出明顯的風險偏好回升態勢。

當前市場的樂觀情緒並非源於地緣風險的徹底消除，而是基於多重結構性因素共同作用下所形成的邊際改善預期。

首先，資訊流的時間分布存在不對稱性。利好信號(如臨時停火、談判意向)多在交易時段釋放，迅速被市場定價；而伊朗的強硬表態則集中於非交易時段，給予投資者充分消化窗口，且常被後續的緩和性聲明所覆蓋，從而削弱其衝擊力。

其次，訊息來源的市場影響力存在顯著差異。美國政府作為全球金融體系的核心敘事者，其政策宣示具備較強的資產定價權重；相比

之下，伊朗地緣表態雖具戰略意義，但在全球資本配置框架中的傳導效率相對有限。這種「話語權不對稱」進一步強化積極預期。

更為關鍵的是，市場對尾部風險評估已出現實質性下調。相比兩周前市場普遍擔憂「大規模地面入侵」或「關鍵能源基礎設施受襲」等極端情形，當前局勢已退守至可控的衝突範圍，市場對地緣風險的預期有所降溫。此外，科技板塊基本面支撐亦不容忽視。

淡倉遭持續擠壓

微軟在人工智能(AI)商業化領域取得實質性突破，NVIDIA(英偉達)上調營收指引並確認AI訂單持續飽滿，共同強化成長股的盈利確定性。在此背景下，前期積累的淡倉遭持續擠壓，最終催化出一輪股市的「逼空」行情。

展望後續，中東地緣博弈仍將持續，預計美伊臨時停火協議有望

再度延長，但談判將呈現多輪拉鋸、曠日持久的態勢，雙方唯有在感受到「無法承受之痛」後，才具備在核心問題上逐步達成共識的動力。在此背景下，市場前期的「偷步」行為或將逐步落幕，部分漲幅過快的風險資產面臨技術性回調壓力。

然而，大幅回撤的概率相對較低。一方面，特朗普政府亟需體面地退出中東泥潭，以聚焦國內議程，伊朗亦有恢復國際經貿往來的內在動力，雙方均缺乏將衝突升級至失控狀態的意願。

另一方面，前期因極端悲觀預期所導致的市場超調，已構建相對堅實的底部。除非出現明確的軍事行動升級或能源通道實質性中斷，否則恐慌情緒難以再度主導市場。後續市場將逐步回歸基本面主導，投資者可重點關注美伊談判進展、霍爾木茲海峽通航情況，以及科技板塊的後續盈利表現。

金價陷入區間整理階段



金匯出擊

黃楚淇

英皇金融集團

中東地區局勢仍存變數，雖然美國表示將延長與伊朗的停火協議，為談判爭取更多時間。然而，政策表態在短時間內出現明顯變化，從強硬威脅到緩和信號並存，使市場對局勢走向缺乏明確預期，這對金價形成支撐。然而，強勁經濟數據和通脹預期上升，使市場對美聯儲降息路徑產生懷疑，從而限制黃金上行空間。

倫敦黃金當前走勢受多重因素交織影響，地緣風險提供支撐，但利率預期正在主導短期方向，使近期金價陷入區間整理階段。倫敦黃金昨下挫，一度觸及每盎司4,670美元下方，隨後又快速回升至4,700美元上方。

阻力位暫見於4769美元

技術圖表所見，上周五(17日)金價在50天平均線遇阻回落，目前50天平均線位於4,875美元，連同4,900美元關口，被視為橫行格局的重要頂部。在未能站穩該水平前，不排除金價進一步回調。下方則參考100天平均線4,740美元為支撐位。

現階段市場預期金價處於區間上落格局，估計尚未出現單邊大升或大跌行情，短線策略宜先作區間買賣。即市阻力位料在4,769美元及4,803美元，較大阻力看4,899美元及4,983美元。支持位參考4,731美元及4,687美元，較大支撐看4,638美元及4,603美元。

首季數據折射投資主線

中國人民銀行上周公布首季金融數據，勾勒出「穩中求進」流動性輪廓。從投資視角來看，在當前金融環境下，投資方面應聚焦於「低利率紅利」、「結構性增長」及「跨境人民幣結算增長」等三條主線。

首先，低利率環境利好固定收益類資產。3月同業拆借與回購利率均處於1.4%以下低位，顯示銀行間市場資金面極度充裕。在存款利率走低、部分長端利率債收益率低位震盪背景下，高股息「紅利資產」具備極高配置價值。這類資產具備類債屬性，能在大規模流動性溢出背景下，提供穩定現金流回報。

跨境電商受惠匯兌成本降

其次，關注製造業中長期貸款流向的領域。企業中長期貸款持續走強，預示高端製造業、綠色金融及科技相關項目擁有充足的底層資金支持。應重點跟蹤獲金融資源傾斜的細分賽道，尤其是受益「債券融資佔比提升」的優質信用主體。隨着直接融資比例提高，具備良好債市信用紀錄的龍頭企業，其估值溢價將進一步顯現。

最後，跨境人民幣結算爆發式增長蘊含戰略機會。首季經常項下及直接投資跨境人民幣結算金額合計近7萬億元人民幣，反映人民幣在國際貿易與投資地位實質性躍升。涉及跨境電商、離岸金融服務，以及在「一帶一路」沿線有深度產能布局的企業，將顯著受益匯兌成本降低。

滬港通錦囊

宋清輝

經濟學家

大行透視

時富金融研究部