

放寬准入門檻 市場自會調節供應

投資全方位 一點靈犀

香港的士行業面臨的主要挑戰在於，牌照壟斷制度束縛了有效供給，映射在市場層面則體現為：服務競爭力的整體不足。而隨着內地企業出海潮的興起，香港舊有的封閉產業格局難以維繫，網約車普及化只是時間問題。

李靈修

為提升的士服務質素、挽回行業形象，特區政府日前專門組織了五間「豪華車隊」服務社會，但此舉的實質作用聊勝於無。坦白來講，僅是鼓勵的士業的「存量競爭」無法滿足消費者的「增量需求」，由行政壟斷主導的牌照制不再適用於當下的行業發展。

競爭不足拖累服務質素

近三十年來，香港的士牌照規模一直維持在1.8萬輛的水平，與本地人口規模增長不匹配，社會輿論也長期呼籲增加牌照發放。但行政壟斷真正的「危害」在於，政府沒有能力即時平衡供需關係，勢必造成供給短缺。引用經濟學家米塞斯的比喻，「如果在撒哈拉沙漠實行計劃經濟，連沙子都會變得稀缺。」



別，內地與香港的士業生態存有內在區別，其中內地已全面步入平台經濟時代，供不應求高度市場化。AI製圖

現實生活裏，稀缺資源往往會蛻變為投機工具。2013年，香港的士牌價曾炒高至766萬元，買車牌貴過買層樓。近年來價格則連創新低，去年曾失守300萬元大關。試想在樓價大起大落的環境中，哪個業主會在乎租客的體驗呢？

香港的士司機服務態度參差，是外地遊客與本地居民的共識。據警方統計，全面復常的2023年接獲投訴宗數是疫情前2019年的兩倍還多。（見附表）其中隱含的信息是，港人經過北上消費的薰陶，愈發對香港的士服務不滿。當然，政府也花費心思改善行業

「陋習」，甚至考慮強制所有的士安裝行車紀錄儀（車Cam）及全球衛星導航系統（GPS）。但這些升級項目屬於表面功夫，兩地的士業生態的內在區別，是內地已全面步入平台經濟時代，供不應求高度市場化；而香港仍遵循傳統的牌照准入制，行政僵化反應遲緩。

平台經濟已是大勢所趨

網約車平台Uber早在2014年便進入香港市場，但在現行法例下，私家車須持有「許可證」才能接客，目前批准上限為1500個，不足的士牌的1/10。這等

同於又搞出來一套行政壟斷機制，有效供給短缺問題未見解決。

反觀內地網約車平台，自2016年行業合法化，政策文件明確表示「不搞數量管控」，完全交給市場調節。私家車只要通過合規要求，繳納幾十元到幾百元不等的費用就能上崗。

眼下香港的士業的抗爭焦點，就是縱容「白牌車」周街走，畢竟自己為牌照已付出了高昂的入場成本。筆者認為，政府若想徹底解決行業矛盾，需要考慮下放牌照審核權予平台方，並酌情對的士所有者進行經濟補償。

警方接獲投訴的士宗數

分項	2019	2020	2021	2022	2023
濫收車費	567	328	368	443	1034
「拒載」	951	285	683	745	1435
拒絕或忽略駕駛至指示地點	192	55	144	130	180
「兜路」	588	359	470	505	924
涉及咪錶的違例	26	11	13	7	16
其他*	1843	1382	2271	3843	5995
合計	4167	2420	3949	5673	9584

備註：*號為包括的士司機行為無禮不檢、兜攬乘客、駕駛行為不當等。

政府今年在制定網約車規管方案前，需要深刻認識到行業的兩點變化。一是內地電車品牌湧港。鑒於本港油價高企，網約私家車多採用電車。現時內地電車配置全面比肩特斯拉，價格可能只有後者的一半，這將極大刺激服務供給。二是內地平台企業湧港。接受過內捲洗禮的「高德們」，打法只會比Uber更加激進，通過巨額補貼培養本地消費習慣，促進服務需求大幅增長。

鑒於此，如果政府不同意網約車全面合法化，後續產生的執法成本只會越來越高。

心水股 長和 (00001) 港交所 (00388) 安踏 (02020)

市場信心轉強 恒指目標24000點

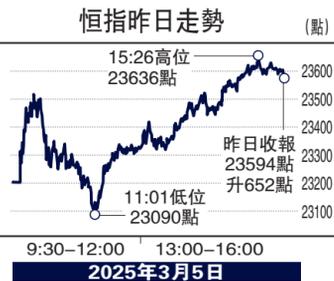
頭牌手記 沈金

港股昨日出現重越恒指23000點大關的壯烈場面，究其原因有三點。一是人大會議在北京舉行，投資者情緒積極樂觀，而剛公布的經濟數據亦較預期為好。二是長和(00001)洽售其港口碼頭業務，估值可觀，說明香港上市公司所持有的均屬優質資產，過去一大段日子被低估了。三是美股隔晚大跌，在「西降東升」的預期下，會有更多在美國股市運作的資金外逃。中國內地和香港都會是停泊處目的地。這正是美股大跌反而利好港股的真正原因。

長和售產雖然有145天的商議期，但市場人士認為一定可以落實，所以亦當「已經成事」來炒。最受惠自然是長實集團，投資者會有不少聯想。一是長和資產這樣值錢，集團其他成員也肯定是資產豐厚，多數被低估了，尤其是母公司長實(01113)，

昨日是集團內升幅排第二的股份。因為若售產成功，長和一定派特別息，長實持長和控制權，最得益的便是長實了。長實昨日收35.25元，升4.9%，似乎仍有餘未盡。

經昨日大漲，恒指短期的整固相信已告一段落，並開始再上征程，目標挑戰24000點大關，上次高點為24076點，收市高點為23787點，換言之，阻力在23800點至24100點區



間，要贏這一仗，能量要加強，起碼成交額要達4000至5000億元水平。

升浪初現 做淡倉隨時中伏

昨日大市之急升，也包含了夾淡倉的行動。緣於近日有人以為大市要深度回調，於是鼓勵小戶「以熊證作為主打」，亦即看淡短期後市，殊不知出了長和售產一事，淡友又再被迫平倉，這一役的特點是輸得快也輸得多，可以講是「話音剛落就出事」。對此，我頭牌已多次作出警告，就是千萬不要做淡友。你可以袖手旁觀，不買不賣，但若耍偷雞沾空或是買熊證做淡，就隨時會中伏。畢竟港股已轉勢，是逐步修復低估值，相信3月份仍能保住佳態，繼續按業績作選擇，錯不到哪裏去！

恒指昨收23594點，升652點(2.84%)，總成交2586億元，較上日少109億元。

數字貨幣基金 港金融新突破

股壇魔術師 高飛

美國總統特朗普日前宣布，將5種加密貨幣納入他倡議成立的加密貨幣戰略儲備中，加上，預計3月7日在白宮舉行首場加密貨幣峰會，消息刺激相關加密貨幣價格近日急升。有分析員認為，比特幣價格會在特朗普任內，飆升至50萬美元。而日前，華夏基金(香港)正式推出「華夏港元數字貨幣基金」，成為亞太地區首隻面向零售投資者的代幣化基金。對數字貨幣有興趣的投資者可以考慮買入此基金，並在基金交易平台進行買賣。

特區政府早在2022年便發布了《有關虛擬資產在港發展的政策宣言》，明確提出推動金融創新和資產代幣化的戰略方向。隨後，2023年11月，香港證監會進一步發布《有關代幣

化證監會認可投資產品》的通告，為代幣化基金的發展提供了清晰的監管框架。

華夏基金(香港)積極回應政府號召，與渣打銀行、Libeara(渣打創投旗下代幣化技術公司)、OSL(00863)及華贏證券(US:SWIN)等合作夥伴緊密協作，歷經14個月的努力，最終成功獲得香港證監會批准。

區塊鏈賬本交易紀錄不能篡改

華夏港元數位貨幣基金通過區塊鏈技術實現基金份額的數位化登記、持有與交易，智慧合約的引入使得基金的運營規則能夠被自動執行，所有交易紀錄均存儲於不可篡改的區塊鏈賬本中，確保透明度和安全性。在合規框架下完成了傳統基金的數位化升級，為投資者提供了更高效的流動性管理工具。

截至2月27日，彭博資料顯示，該基金成為全球首發規模最大零售代幣化基金。這一突破性進展不僅為香港金融市場的創新樹立了新的里程碑，也標誌着全球金融行業向Web 3.0時代邁出了重要一步。通證化或代幣化技術正在推動全球金融變革，將現實世界資產如基金、私募債、碳資產、貴金屬和房地產轉化為易分割、快速流轉的鏈上代幣，支持7x24小時的全球低成本交易。



中移動重踏長升軌道 首站望84元

經紀愛股 余君龍

回顧港股最近走勢，恒生指數在踏入第一季中期後，走勢呈強，從19000點以下的水平起步，直指24000點，在衝破了這個心理關口水平，才遇上了阻力，於高位出現回吐壓力，踏入典型的技術調整，而且策略沽盤承勢入市，主要拋售一籃子新經濟股份，拖低大市，因此恒生指數回落到23000點心理關口水平，在上下三數百點之間波幅反覆，進行鞏固。

不過，港股的平均成交量增加，市底有承接，上升動力強，因此每當遇壓回落，稍作調整後隨即反彈，單從這個市場表現，港股已經不太受外

圍策略沽盤支配，所以能承受策略沽盤的拋受壓力，並出現快速夾倉，因此恒生指數圍繞23000點鞏固。預測與策略沽盤對撼的主權資金持續投入，金融及電信板塊仍是吸入的目標。由於資金流入，已啟動良性循環，是港股踏上長線上升軌道的啟示。

蓄勢挑戰100元大關

從技術走勢分析，中國移動(0941)股價走勢強勁，已衝破10年的高峰，蓄勢挑戰歷史高位的100元水平。回顧此股最近的表现，在衝上83.35元回落，稍作技術調整，作勢重展長線上升浪。由於此股近期平均

成交量大增，動力強配合升勢，沿10天移動平均線組成上升軌道，而50天移動平均線成下線支持，目前兩線分別在80元及76.95元價位。

至於中移動的基本分析，核心業務維持平穩增長，以現水平計算，此股的預期市盈率不及12倍，以一個市場慣性可接受的18倍市盈率預測，股價上升潛力不俗，配合股價挑戰100元心理關口，成為投資機構入市吸納的根據。

伺機在81.5元左右吸納，第一個上線目標在84元，中期升浪頂估計在88元以上出現，而下線支持在79元水平。

(作者為獨立股評人)

國家政策推動 利好農業糧食板塊

實德攻略 梁延斌

港股表現繼續維持火旺，恒生指數昨日高見23636點後雖然未能再往上突破，但仍能在高位23594點收市，升652點。「兩會」已經開幕，投資者希望在政策方向有明確指引下作出部署，預計港股短時間內以區間波動為主。反而美股近期走勢更值得投資者關心，踏入2月下旬以來美股整體走勢偏軟，特別是近年擔起美股的「科技七雄」自去年12月見高位之後反覆向下，尤其是踏入2月下旬更是急轉直下，參考「彭博科技七雄指數」，由2月19日到3月4日下跌11%，股價表現正好反映出投資者對美股估值過高的擔憂，特別是國產

人工智能大模型DeepSeek現世後，突顯美國科技企業的市場優勢很可能不如以往。

「兩會」首要重點是「政府工作報告」，今年中國經濟增長目標5%左右，筆者形容為穩中求進，經濟繼續穩步向前的同時，內需和糧食產業也有更大的向前發展空間。

糧食相關板塊特別是農業相關的，很可能是被低估的一項，在中美貿易戰加劇的當下，作為全球最大農業進口國的中國有條件以加徵美國農作物10%至15%進口關稅作反制，可見中央政府對糧食供應已有足夠的「底氣」。同時，「政府工作報告」中指出今年的糧食產量目標也會有所

上調，可以預計今年農業相關板塊也有向上的空間，翻查國家統計局的資料顯示，在2月份主要農作物的價格已有上升的勢頭，若再加上關稅讓外來作物競爭力轉弱下，農業生產者的利潤空間也有望上調。

農業機械板塊首季看俏

更重要的是，整個產業不只農作物生產者，也要加上肥料和農業機器相關企業，特別要提及的是農業機械一類，2025年中央一號文件中已落實農業機械以舊換新的補貼政策，相關板塊的首季季績有一定的保障，也值得投資者注目。

(作者為實德金融策略研究部經理)

預算案加快發展新質生產力 優化經濟結構

工銀智評

新一份《財政預算案》立足「三中心、一高地」戰略定位，圍繞夯實多元多極增長動能、充分發揮「超級聯繫人」和「超級增值人」地位、普惠民生等三個方向，關注財策思路和舉措，亦值得留意特區政府與時並進推出的「強化版」財政整合計劃，在新階段如何推動積極財政助力增長轉型。

首先，提出「育新固優」，推動產業多元升級。「育新」是致力創新孵化生態，「打造人工智能產業國際交流協作匯集地」；提速推進北部都會區建設，啟動「試行片區開發」模式。「固優」是提升優勢產業，包括提升股市交投吸引力，持續發展債券、保險、離岸人民幣等新業務領域，並繼續推動金融互聯互通提質擴容。此外，政府提出強化貿易、航運、航空樞紐優勢，以提升總部經濟吸引力，推動航空航運中心數智化、綠色化升級；聚焦挖掘醫教文旅產業優勢，以打造香港特色服務品牌，強化多元樞紐地位。

強化「一帶一路」平台角色

其次，圍繞國家開放發展策略。對於推進灣區一體化建設，提升區域經濟融合度和競爭力。醫療方面，年內有望成立「真實世界研究及應用中心」，

結合「港澳藥械通」數據，有助打通數據、樣本、藥械跨境應用，加速醫療創新產業發展。建築方面，廣東省住房和城鄉建設廳和香港發展局於2024年3月簽署《加強粵港建築及相關工程領域合作意向書》，在此框架下內地和香港積極推動「組裝合成」建築(MIC)產業協同發展。就開展更廣泛的國際合作方面，提出拓展多元市場與戰略夥伴，拓展「全球南方」新型市場的貿易及投資網絡，以及強化香港作為「一帶一路」平台功能角色。

同時，2025年，特區政府計劃推出8幅住宅用地，預計可建約1.37萬個單位。房屋供應方面，未來5年包括「簡約公屋」共計可提供19萬個公營房屋單位，較本屆政府上任時的五年期增加約80%，未來10年可供應30.8萬個單位。私營房屋方面，未來5年內預計平均落成1.7萬個私人住宅單位，由此可見政府積極應對市民的住屋需求。

整體來看，預算案要旨是面向未來的積極財政政策，大力推動香港培育發展新質生產力、優化經濟結構，着力實現各區域平衡、普惠的協調發展格局，鞏固提升香港國際金融中心綜合競爭力。

(中國工商銀行(亞洲)東南亞研究中心)