

企業投資拉動

港經濟動能增

投資全方位

金針集

中美經貿高層會談達成共識，取得實質性進展，相互大幅降低關稅，預期有助提振企業投資信心。當前香港經濟機遇與挑戰並存，今年落戶及擴大在港投資的內外企業數目持續增加，招商引資見成效，增強香港中長期經濟增長動能。

關稅戰下美國迅速支撐不住，首季經濟收縮0.3%，隨著關稅負面衝擊擴大，次季經濟更不容樂觀，收縮恐加劇，出現連續兩季下跌，陷入衰退的機會很大，正如股神巴菲特所言，關稅政策是大錯特錯。相反，中國經濟韌性強，首季經濟達到5.4%增長。在國家強大後盾支持下，今年香港經濟開局不俗，首季增長3.1%，較去年第四季加快0.6個百分點，支持港股重上23000點水平。

近期美元匯價弱勢，有進一步下試低位跡象，可見市場不斷押注美國是關稅戰大輸家。與此同時，人民幣、港匯

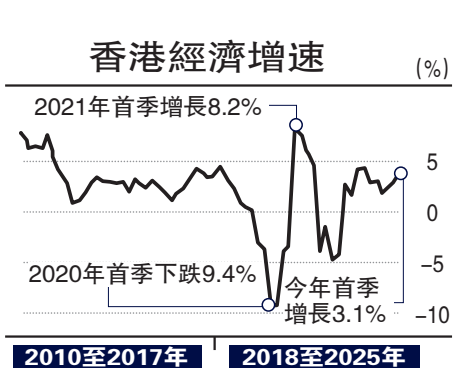


走高，人民幣兌美元一度升破7.2關，見半年來高位，而港元兌美元更觸及7.75強方保證兌換上限，金管局近五年來首次入市，向市場注入465.39億港元，除了是因為寧德時代等大型新股活動外，更是對香港經濟前景投下信心一票。事實上，香港首季經濟在廠家提前出口及訪港旅客增加之下，出口及服務輸出分別勁增8.7%及6.6%，成為支持首季經濟主要動力，增強應對關稅戰等外部衝擊的能力。

本地投資跌轉升成為亮點

無可否認，受累關稅戰，香港外貿出口將放慢，但內需消費拉動經濟動力正在增強，首季私人消費增長按年仍跌

◀內需消費拉動本港經濟動力正在增強，旅客訪港持續增長，私人消費有望逐步止跌回升。



1.2%，但旅客訪港持續增長，特別是體育及金融盛事接踵而來，剛過去五一假期訪港旅客110萬，增長22%，加上年內股市財富增加5萬億元，私人消費有望逐步止跌回升，3月整體零售總銷貨價值300.7億元，按年跌幅3.5%。

值得注意的是，投資拉動香港經濟增長明顯好轉，今年首季本地固定資本形成總額由去年第四季下跌0.7%，轉為

上升2.8%，反映當局招商引資見成效，內外企業落戶推動經濟發展，多項創新科技項目上馬，培育出新質生產力，成為一大亮點。香港匯聚資金、人才，支持24至25年納稅人數目續升，薪俸稅收入按年升11%至889億元，預期本年度薪俸稅再增，彰顯經濟發展活力充沛。

其實，香港內需正出現積極變化，據投資推廣署數據，今年首4個月合共有223間內外企業落戶及在港擴展業務，佔去年539間企業落戶及投資的總數逾40%，涉及投資金額200多億元，料創造4900個職位，香港可望超額完成2023年至2025年合共引入1130企業的目標，投資成為拉動經濟增長主要動來源之一。在瑞士日內瓦舉行的中美經貿高層會談達成重要共識，並取得實質性進展，相互大幅降低關稅，料進一步提振企業在港投資意欲。

今年香港經濟開局良好，經濟轉型穩步推進。內外資金大舉湧入、企業投資轉趨積極等有利環境下，有助抵銷關稅戰帶來負面影響，經濟前景保持審慎樂觀。

心水股	盈富基金（02800）	騰訊（00700）	港交所（00388）
-----	-------------	-----------	------------

恒指二萬三成支持位

後市料闖高

受中美談判瑞士回合取得重大成果消息的刺激，港股在緩緩上升的基礎上出現暴漲場面。那是昨日下午三時左右，消息來得突然，恒指馬上作三級跳上揚，最高時報23685點，大升818點，其後有獲利回吐，指數略回，但仍企高位，收市報23549點，升681點，是第八日上升，合共進賬1578點。成交額大增至3224億元，較上周五多1608億元，增幅達99.5%。

大部分股份都上揚，但藥物及黃金股就回落。二十隻熱門股中升了十八隻，只兩隻下跌。升得最好的是舜宇(02382)和比亞迪電子(00285)。較奇怪者是小米(01810)，仍然受壓，收50.6元，跌1.4%，消息指其高

端型號車被車主指「虛假宣傳」，進行退車維權，受此風波影響，小米逐逆市回落。

今次恒指一舉拿下23000點大關，並高企在23500點之上，乃今年三月二十七日收23578點之後最高的指數。很多人問：後市還有上升的機會嗎？對這一重磅消息，應作出何種評價？

我個人認為，這是非常重大的利好消息，在當前緊張的中美關係下起到緩和以至重建的積極作用。首先，這是以中美經貿聯合聲明的形式發布，莊嚴隆重，是兩國都要遵從的文件。同時，基本上實行「平等」、「互惠」的原則。還有，這是在世界各國和相關機構密切關注和期待下產生的共識和成果，及時和珍

貴，意義重大。這給世界傳達一個重要信息，就是中美不會也不能脫鉤。合作共贏、互利互惠才是正途。希望今後中美關係能真正朝這個方向發展。

股市上升，理所當然，因為不確定因素得以迅速消除。中國內地和香港的經濟有望較快地恢復增長，各行各業亦肯定受惠。我相信，恒指23000點關這次是可以穩守的，而挑戰24000關亦將進入射程內。第二季繼續看好，並有機會創出今年新高，料不是奢望。

適當時加倉優質高息股

適當時加倉優質高息股，繼續是本人的策略。2025年會被標籤為「股票年」，有可信之道。

中石油季績超預期

估值料修復

近期是上市公司一季報的密集發布時期。中石油（00857）一季度業績超預期。在全球油價承壓與地緣政治持續擾動的大環境下，中石油季績雖非高增長，但在大宗商品價格下行、全球能源格局調整背景下，依舊實現利潤增長與現金流穩定，顯示其作為「價值藍籌」的底層能力。天然氣和新能源業務的擴張為其打開未來增長的「第二曲線」，而穩健的分紅政策也使其在港股價值板塊中更具吸引力。

油氣操作成本降6% 推高利潤

2025年第一季度，中石油實現營收7531億元（人民幣，下同），同比減少7.34%，主要受布倫特原油均價同比下跌8.3%至74.98美元的影響。但通過「量增+降本」雙輪驅動，公司歸母淨利潤同比增長2.27%至468億

元，創單季歷史新高。

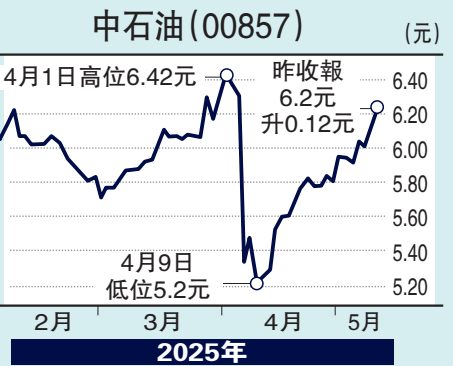
核心亮點在於：油氣開採成本管控卓有成效：單位油氣操作成本降至9.76美元（同比降6%），疊加國內產量增長1.2%，推動油氣與新能源業務經營利潤逆勢增7%至460.9億元；受制於市場需求疲軟與油價下行，煉油和化工板塊業績有所承壓。煉油業務利潤同比降34.7%，化工業務降26.9%。不過，公司正加快推動結構轉型與高附加值產品開發，吉林石化、塔里木乙炔等項目有序推進，未來有望改善板塊盈利品質。

此外，值得注意的是，天然氣業務成為公司利潤貢獻的另一核心動力。一季度銷售天然氣864.42億立方米，同比增長3.7%。由於居民用氣價格調整與終端市場零售拓展，中石油在華東、華南等地區實現銷售提速，加之國際採購成本下降，公司天然氣業務實現經營利潤135.08億元，同比增長9.7%。預計公司天然氣業務的結構性增長足以抵銷傳統業務波動，並享受定價機制改革紅利，2024年起實施的新天然氣定價方案，通過放寬管制品類佔比、居民氣價上浮，持續釋放利潤空間；公司同時宣布2024年度擬分紅860億元，分紅率高達52.2%，創歷史新高，充分展示其對投資者利益的重視。

短期看，國際油價仍將維持高位震盪，公司通過「穩油增氣+新能源」組合策略，有望平滑周期波動，當前股價已部分反映業績韌性，建議關注油價企穩後的估值修復機會。

（作者為獨立股評人）

◀中石油分紅政策穩健，去年分紅率高達52.2%。



卡塔爾推行數碼化

帶來創科商機

卡塔爾的人均國內生產總值約為7萬美元，不單是中東地區最高，放諸全球也是數一數二。卡塔爾的土地面積約為香港的10倍，但人口僅約300萬，不到香港的一半，2021年只得275萬，過去數年則顯著增加。卡塔爾與鄰國阿聯酋的人口結構相似，種族多元，約88%是外籍人士。可以說，卡塔爾的人口增長與大量外籍人士湧入有關，足證該國宜居宜業。

卡塔爾於去年公布國家發展藍圖，名為「第三期國家發展策略（2024–2030）」，旨在構建可持續、多元化和知識型經濟，列出期望到2030年實現的七大目標：（1）經濟可持續增長；（2）財政具可持續性；（3）育成未來勞動力；（4）社

會凝聚團結；（5）生活質素優良；（6）環境可持續發展；（7）政府施政卓越。總體來說，這些目標可歸結為兩大核心理念，即是實現經濟可持續增長，以及為全球各地人才營造具吸引力的生活和工作環境。

卡塔爾為了實現2030年的目標，將會積極推行數碼化，換言之，這將為數碼解決方案服務供應商和創新科技公司帶來商機。企業可以聚焦卡塔爾私營界別的特定數碼化項目，尤以銀行業和金融業為然。卡塔爾的金融機構為提高效率及擴展全球業務，積極採用金融科技解決方案，例如保險科技、數碼支付、創新金融產品和機械人流程自動化等。當地行業專家指出金融科技應用和數碼化是兩大重點，而卡塔爾企業也很樂意採用外商

提供的解決方案，這為外地科技公司創造了寬廣的合作空間。

綠建食品科技大有可為

綠色建築解決方案和農業科技是「第三期國家發展策略」的另外兩個重點領域，也為企業提供不少機遇。該國計劃實現新鮮家禽和乳製品百分百自給自足。此外，該國除了開發酒店和進一步發展住宅及商業房地產外，還加快擴展基礎設施，對綠色建築方案需求殷切。香港投資推廣署2024年初創企業統計及香港貿易發展局經貿研究的報告顯示，綠色建築、可持續發展科技和食品科技都是香港實力最強的專業領域，相關的香港企業在卡塔爾大有可為。

（香港貿易發展局）

關注美4月通脹

黃金阻力位3430美元

美匯指數反彈，連漲三周，國際油價呈現先抑後揚走勢，現貨黃金則震盪上漲。美國經濟數據凸顯韌性，但貿易政策及美聯儲動向仍主導市場情緒。

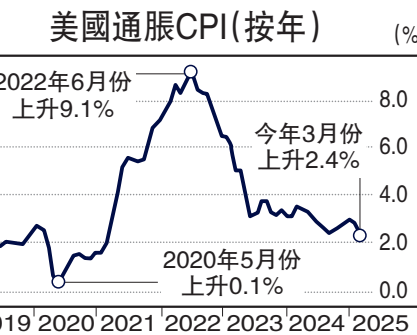
本周除需重點關注貿易關稅戰最新進展及地緣政治局勢外，還需關注美國4月CPI、初請失業金人數、零售銷售和PPI數據，通過這些數據既能洞察特朗普關稅政策對美國經濟的影響，也能為美聯儲在利率路徑決策上提供更多指引。

過去一周，特朗普宣布對海外製作電影徵100%關稅，還計劃對進口藥品加徵關稅；歐盟擬擴大反制，若談判失敗將針對950億歐元美國商品實施關稅。美英雖達成貿易協議，但英國對美出口仍面臨至少10%關稅。

美國經濟展現韌性，4月ISM服務業指數創兩年新高，但3月貿易逆差因企業搶進口飆升至1405億美元。美國財長警告債務上限可能於8月耗盡，敦促國會7月中旬前解決。關稅推升通脹、拖累經濟，貨幣政策陷入兩難。另外，華爾街與白宮關係趨緊，特朗普派貝森特參與金融會議緩和矛盾，但分歧公開化。多重因素交織，金融市場震盪加劇。

本周市場聚焦美國宏觀數據，特別是4月通脹CPI數據，將直接影響美聯儲貨幣政策路徑。除非該數據顯示通脹明顯緩解，否則美聯儲或維持當前路徑。

若通脹數據加速，市場或強化美聯儲維持緊縮的預期，將支撐美元不利黃金；若通脹顯著回落，將增強年內降息押注，打壓美元同時提振金



價。投資者正權衡政策風險與經濟數據間的博弈。

從技術分析，黃金仍有機會震盪上攻，關鍵支撐3164至3227.9美元，不破3164美元仍存上攻可能；阻力位在3351至3430美元，無法企穩3430美元則有震盪修正可能。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）

拆息回落

新地恒地料追落後

受到中美關稅商討達成協議的消息刺激，港股氣勢如虹，恒指大升，相信股份輪流上升的情況繼續，下一輪可以留意本地地產股，因為表現偏落後。當中，新地（00016）近期推售西沙項目吸引大量買家認購，可以留意。另外，恒地（00012）亦可關注。

交銀國際表示，重新給予新地「買入」評級和目標96.1元，財政預算案調整小單位的印花稅以降低購置成本，進一步穩定香港地產市場；公司擁有充足的可售貨源，在未來2至3年可供銷售；以及更多的投資物業在未來三年落成，可提升租金收入，降低周期性影響。

星展發表報告則指，新地旗下住宅項目銷售反應理想。年初至今，新地利用地價回軟的優勢，積極補充住宅土地儲備作未來物業發展，為中期發展盈利復甦奠定基礎，給予「買入」評級，目標價89.95元。

另外，美銀上調對恒基地產投資評級，由「中性」上調至「買入」，目標價由22.7元上調至26.7元。該行認為，恒地股息率逾7厘，相對香港發展商平均的逾5厘具吸引力。如果一個月拆息長期維持在2厘水平，預計樓市投資需求將回升。而且，恒地產品主要針對投資者，即單位面積較小及市區地點。拆息每下降1厘，恒地淨利潤在年化基礎上可能提高6%，於香港發展商中敏感度最高。