

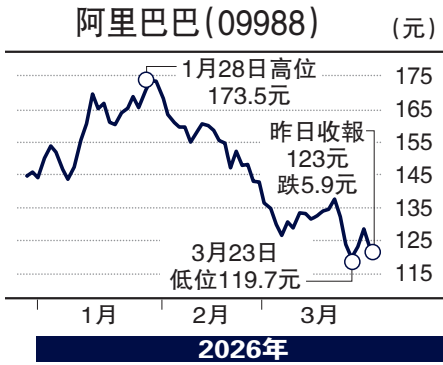
資金避險 增配人民幣資產

投資全方位

金針集

今年中國經濟開局良好，為世界經濟注入更多穩定性，一定程度抵銷中東戰火產生負面衝擊。目前境外投資者持有境內股債等金融資產已突破10萬億元人民幣，可知道包括美資基金在內的環球資金對增配中國資產意欲不斷提升。

大衛



◀環球市場深受中東戰事影響，但中國經濟仍能保持相對穩健，故能吸引資金流入。

長線看好中國股票，特別是中資科技股。美資第一鷹投資管理集團（First Eagle Investment Management）投資經理Christian Hack看好阿里巴巴（09988），認為股份現價吸引，只反映電商業務價值，未包括人工智能（AI）業務增長潛力，形容阿里巴巴現價如同「免費」買入AI業務。因此，阿里巴巴股價回落提供低吸機會，中金公司亦維持阿里巴巴跑贏行業評級，目標價172元。其實，阿里巴巴最新季績受電商承壓及閃購業務投入，但旗下雲業務加速增長、平頭哥晶片量產及AI大模型市場滲透率受益OpenClaw軟件接入應用，現水平股價承接力不弱。

傳土耳其銀行擬落戶香港

另外，裕澤香江高峰論壇日前在港舉行，超過400位來自世界各地具影響力的家族辦公室決策人、繼承人及行業領袖出席，凸顯香港國際金融中心地位，從而有助推動外資加速布局中國，配合環球資金湧入人民幣資產。市場傳聞有不少中東客戶的土耳其最大私人銀行Turkiye Is Bankasi擬落戶香港市場，申請銀行牌照。從中進一步反映中東資金穩步流入中國市場。

總而言之，中東局勢紛亂的背景之下，香港金融業有危亦有機，環球避險資金增配中國金融資產的積極性進一步提高，涉及投資金額亦不斷擴大，為香港金融業發展帶來新機遇。

中國以至亞洲繼續是全球經濟增長主要動力來源，日前發表的博鰲亞洲論壇報告，預料2026年亞洲經濟增長將達到4.5%，仍是世界經濟主要引擎，亞洲經濟體的GDP佔世界經濟比重持續上升，按購買力平價計算，比重預期由2025年的49.2%上升至2026年的49.7%。因此，美歐資金加速東移亞洲，增配中國金融資產的規模愈來愈大。

境外投資者持倉逾10萬億

事實上，全球關注人民幣資產意欲有增無減，特別是美國霸凌行為變本加厲，逐步失去全球信任，美元資產成為減持對象，加上中東戰火爆發，

促使更多避險資金加速流入中國金融資產。

中國人民銀行行長潘功勝日前在2026中國發展論壇上表示，中國股市及債市規模均位居全球第二，市場深度、韌性和流動性持續提升。截至2025年底，境外機構和個人持有境內股票、債券、存貸款等人民幣金融資產超過10萬億元。在資金持續流入中國之下，境外投資者持有境內金融資產的總值，有望迭创新高。

美資基金看好阿里巴巴

由於中東戰事令環球股市受壓，港股昨日再度失守25000點，但包括美資在內的外國投資者繼續

心水股

阿里巴巴 (09988)

中國移動 (00941)

中國銀行 (03988)

內銀股硬淨 中行逆市場

沈金

頭牌手記

連升兩日漲近千點的港股，乏力再進，並引發一輪急插。恒指低開低走，25000點關不保，最低24793點，跌542點，收市報24856點，跌479點或1.89%。全日總成交大減至2589億元，較上日少920億元。

中東戰局變幻莫測，能否止戰促和，存在很大變數，一些大戶見恒指兩日反彈953點，遂萌減磅之意。昨日唯一一撐市的板塊是內銀股，逆市上升者有中國銀行(03988)，收4.84元，漲四格或0.8%，而工行(01398)只跌一格，也相当硬頸。本地銀行股，滙控(00005)跌0.16%，中銀香港(02388)跌0.09%，都表現強勢。

不過，昨日的個股表現乃跌多升少，尤其一些公布業績後的股份，若被市場認為未符理想，於是就引發

「毫不留情」的沽售。前日已見過個股一日之內跌一、二成的恐怖場景，昨日此現象仍然持續。20隻熱門股中，17隻跌，2隻升，1隻無變動。下跌股中，有3隻跌幅逾10%。最重的是快手(01024)，大跌14%，又是續後帶來的「災難」。此外，泡泡瑪特(09992)前日已跌22%，昨日「加碼補一刀」，又挫10%，揸家這一回合可謂損失慘重。還有，中人壽(02628)續後亦難逃一劫，此股主要被質疑去年第三及第四季度淨利潤虧損，引起恐慌，結果收報25.04元，跌8.4%，受中人壽影響，一眾保險股都急急撤退。唯一上升的是友邦(01299)，收87元，升二格。

中移動增派息 周息率6.8厘

中移動(00941)收市後公布業績，盈利增長0.9%，符預期，末期息

則增加至2.52元(上年為2.49元)，全年股息共5.27元，年增3.5%。以此計，周息率6.8厘，應該收貨吧！昨日此股亦歷經好淡「盤腸大戰」，尤其在77元關有過激烈爭持，低點為76.85元，高點為77.7元，收77.5元，無升降。以股息率計，中移動是內地電訊三強中之最強者。

對於後市，料將繼續隨中東局勢及環球股市的波動而上上落落，「擠水分」的運作將使港股的基礎更穩。這是考驗投資者選股眼光和持股定力的時候，希望大家都能攞足100分。

這一波本欄一共加倉4隻股份，包括40元及40.5元入中銀香港，394元(除淨前為400元)入港交所(00388)，77.5元入中移動，1.73元入首程控股(00697)，表現最好的是中銀，因該股昨收41.4元，已有微利。其他的亦平穩，有待日後驗證。

中國科技發展帶動出口增長

財經縱橫

今年首兩個月中國外貿引起全球驚訝：以美元計出口大升21.8%，進口計19.8%，順差逾2000億美元，保持了去年月均千億美元的強勢。在當前世局下，約兩成的外貿升幅確屬神奇，地緣政局不安加上保護主義漲潮，外貿逆風甚強。

中國外貿除高增長外，同樣重要的是一些結構性變化。其一是中美貿易，以美元計，頭兩個月中國對美國出口下跌11%，自美國進口跌26.7%，延續了去年跌勢，清楚顯示了貨物交易上的中美脫鉤過程。過程中，美國處於下風：中國總出口仍勁升，補償了對美出口之失，且中國貨品不少繞道入美。美方出口跌幅遠大於中方出口，美方受到的打擊更大。其二是中國的市場多元化及貿易對象轉移十分成功。首兩個月中國對歐盟、東盟及「一帶一路」國家出口均增逾三成，遠高於對美出口降幅。其三是產品持續升級，機電及高科產品出口增24%高於平均，其中集成電路增69%，汽車增63%及輪船增50%，均屬超高增長，反映了出口井噴。這些都是高增值和資本密集、技術密集度較高產品，顯示了出口產品結構上流之勢。

近年中國出口的驚喜主要是來自科技升級和巨大產能，形成了兩大基礎及雙輪驅動，出口「新三樣」的出現正是例子。預計「新三樣」的推動力還可持續一段時間，而其他拳頭產品正等待

出口爆發的條件成熟，包括核電、高鐵、氫動力車和船等。這些產品技術基本成熟，產能不缺，只待海外市場熱身。之後還有一大批產品等待技術及市場成熟，先站穩本國市場後再擴大出口，例子包括大客機、人形機器人及新材料等。故從長遠看，中國出口將不斷有新生動力推行，未來縱有波動但大趨勢必然向上，前景亮麗。

擴大應用 搶佔發展制高點

無疑，科技發展是中國出口升勢的最關鍵因素，開拓了全新的國際市場空間，「新三樣」中的太陽能板便是一例。十多年前看到一篇評論指出，當時中國太陽能板生產量大也有出口，但產能基本集中在最低端的組裝工序，絕大部分部件要靠進口，出口也只屬勞力密集型加工品。之後隨著沿供應鏈掌握技術，到今天中國已能生產各環節各種部件，反而開始把低工序外移到東盟等地以繞過海外關稅。其他許多產品都沿此模式取得良好效果，風電、鋰電池及電動車等都是實例。

更重要的是「十五五」期間，中國將努力在一大批未來產業實現全供應鏈布局及技術突破，並盡快擴大應用面，包括腦機對接、人形機器人及機器狗、生物製劑等等，望能率先搶佔發展制高點。在一些新材料如碳纖維已取得突破：打破「卡脖子」成功製成T2000最高強度產品，並成了首個百噸級量產國，如有需要還可供出口。

布魯可成功扭虧 現價具吸引力

馮文慧

慧眼看股市

布魯可(00325)2025年全年營收29.13億元(人民幣，下同)，按年增30%；成功扭虧為盈，錄得純利6.34億元。更值得注意的是，其「三全策略」(全人群、全價位、全球化)的執行成效。海外業務成為最大驚喜：全年海外收入激增近4倍至3.19億元，佔總收入比重由2.9%躍升至11%，其中美洲市場更飆升804%。數據反映布魯可初步證明其IP(知識產權)玩具模式具備跨境複製能力，而非僅僅是「內捲」的國內故事。

期內毛利率按年下滑5.8個百分點至46.8%，主因是9.9元低價產品銷

量佔比高達47.8%。從戰略層面看，或是先用低價產品做市場、搶佔用戶的注意，再依靠規模效應賺錢。

海外收入勁增近4倍

從成長性看，布魯可的海外收入增速(近4倍)的確令市場感到驚喜，且9.9元策略成功打開了下沉市場的想像空間。若能維持30%左右的收入增長，並逐步優化產品組合提升毛利率，現價確實具吸引力。不過須強調：泡泡瑪特(09992)的核心競爭力在於原創IP及其文化屬性，使其享受高溢價；布魯可目前仍以授權IP為主(前四大IP變形金剛、奧特曼等收入佔比逾80%)，商業模式更接近「玩具

製造商」而非「文化平台」。兩者估值差距的收窄，或需布魯可進一步證明具備打造原生IP生態的能力。

(作者為富達證券高級分析師、證監會持牌人士，無持有上述股份)



內地置業四大要點

樓市錦囊

踏入2026年，內地樓市雖然有政策托底信號，但行業調整仍未結束。對於置業者而言，唯有堅持穩健理念，做好資金風險管理，才能在波動中確保資產安全。

面對風險，不少購房者傾向於對特定房企全面迴避。事實上，內地房企多採用項目獨立運營模式，不同城市項目財務相對獨立。判斷風險應以單個項目、單個城市為單位，重點查核是否存在多盤資金混用的情況，而非簡單以企業背景定論。

此外，穩健選盤首選是國企或央企項目，其強大的資金實力使「保交樓」的確定性更高。若選擇民企，則必須打破「上市即安全」的思維，需緊密跟蹤該項目的銷售數據、負債及現金流狀況。

首選現樓或準現樓

現代投資者必須善用人工智能(AI)大數據與官方平台。若房企觸碰

「三條紅線」、涉及重大訴訟、債務違約或淪為「毫子股」，皆是明顯的風險預警。此外，查核項目是否存在抵押、查封等產權問題，是置業前的必備功課。

不論選擇哪類項目，都必須緊記以下四大原則。

首先是優先選擇準現樓或現樓，從根源杜絕爛尾；其次是樓花首期資金必須入監管賬戶，確保資金安全及資金專用；再次是按揭比全額付款分攤市場波動風險更可控；最後是簽約後盡快完成網簽，索取正式銷售發票，以文字留存銷售承諾，妥善保管合同、付款憑證、驗房報告，發現問題及時向主要管理的部門投訴備案。

2026年內地樓市依舊處於風險化解與結構优化的關鍵期。置業者毋須過度憂慮，只要「保持冷靜、理性判斷」，堅持穩健選盤、鎖定監管、首選準現樓或現樓，便能在「錯綜複雜」的市場中，守住一生的積蓄，實現圓滿安居。

(作者為粵港澳大灣區投資分析師)

宏橋業績穩兼增派息 中長線可持有

財語陸

陳永陸

中國宏橋(01378)全年業績錄得實現收入同比增长4%至約1624億元(人民幣，下同)，公司股東應佔淨利潤同比增长1.2%至約226億元。期內，集團面對宏觀環境的不確定性，惟憑藉上下游一體化產業鏈優勢、海外資源布局及綠色低碳轉型，業績整體算尚穩健，值得留意是派末期股息每股1.65港元，高於2024年度累計派息1.61港元，彰顯對股東回報的承諾。

集團期內得益於鋁合金產品銷售價格上漲外，氧化鋁銷量增長以及鋁合金加工產品價格亦有輕微提升，整體毛利率仍然維持在25.6%的高位水

平，顯示出盈利品質的強勁韌性。

融資方面，集團期內完成15億美元配股、美元債加可轉債複合融資，超額認購倍數高達7倍以上，並榮獲2025年度傑出發行人等多項殊榮，資本市場認可度大幅提升。預期全球原鋁供應持續緊張，中國原鋁產量與消費量皆可增長，產品偏強走勢有望延續。再者，國家以舊換新政策、新能源汽車及電網需求將為鋁消費提供強勁支撐，中國宏橋前景仍值得憧憬。

預測市盈率仍不足10倍

過去幾年，我多次推介股份，股價由2024年的約3港元水平，至去年約11港元，至今年曾見過高位41.36港元，儘管股價累積升幅不少，惟現

價相對於預測市盈率仍不足10倍，可見集團盈利能力一直在優化中。近期受累於外圍因素，股價從高位亦有所調整，短線部分止盈是合理的，而中長線我對宏橋亦充滿信心，仍可繼續持有。

(作者為獨立股評人)

