

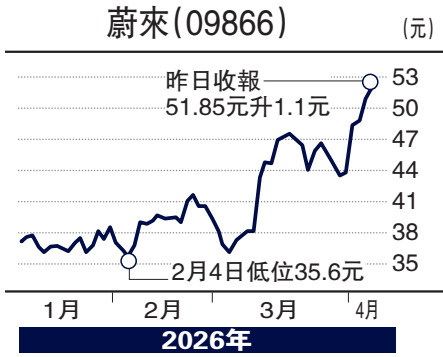
# 中國外貿強勁 資金加速東移

## 投資全方位

金針集

中國外貿出口表現強勁，可抵禦美國關稅霸凌衝擊，加上中東局勢仍然緊張，美伊談判充滿變數，國際資金加速東移，對A股、港股有支持作用。高盛等外資大行維持中國股票增持評級，中資出口股、科技股成為吸納對象。

大衛



◀中國產品的競爭力不斷提升，其中新能源車的出口數量正在高速增长。

勢因素作出部署，增加原油進口。事實上，中國外貿市場出口多元策略見效，可抵禦美國關稅霸凌，今年首兩個月對美國進出口貿易總額下跌16.9%，但同期對東盟、歐盟的貿易總額則上升至20.3%及19.9%，對共建「一帶一路」國家貿易總額亦增加20%。因此，中國對美國市場依賴持續下降，特朗普加徵關稅政策阻不了中國科技進步及經濟發展，預期流入中國市場的資金持續增加，特別是中東地緣政治局勢不穩，增配中國金融資產的意欲更大。

近月全球股市出現震盪，但高盛等外資大行維持對中國股市增持評級，而摩根士丹利亦對今年恒生指數27500點上升目標不變。

油價高企拖累全球股市，但中資股低位有承接，除了外貿出口股之外，科技股也受到追捧。AI領域爆發「養龍蝦」熱潮，個人及企業可利用OpenClaw軟件，通過語言指令，電腦便可自動執行工作，包括搜尋資料、讀取文件、發放電郵及編寫程式碼，意味着AI大模型由聊天進化至執行工作的數字員工，推出融入火熱AI助手軟件OpenClaw的龍蝦概念股已成為市場投資焦點。為了搶佔AI應用商機，騰訊(00700)、阿里巴巴(09988)、百度(09888)、美團(03690)、MINIMAX(00100)、智譜(02513)等內地科企推出接入OpenClaw的一鍵部署服務。例如騰訊推出智能體WorkBuddy，可兼容OpenClaw各項功能，提高安全性及易用性。

中國外貿出口開門紅，加上中東局勢不穩，估值吸引、增長潛力大的中國金融資產，成為理想增配目標。

幅為13.8%，從中可見出口競爭優勢突出，高附加值產品出口比重提升，首兩月機電產品出口勁升24.3%，半導體及電動車產業對出口起着重要拉動作用。

事實上，中國電動車出口強勁，尤其是油價在中東地緣政治衝突之下度爆上100美元，全球加快對化石能源替代的步伐，預期新能源車在全球滲透率進一步提升，2025年滲透率已突破25%，呈現快速上升趨勢。事實上，中國新能車股基本面良好，在中東局勢不確定下，新能車股具抗跌力。例如蔚來(09866)銷售不俗，去年第四季淨利潤2.8億(人民幣，下同)，經營利潤12.5億元，實現公司首次季度盈利，對股價有支持。在新能源車銷售增長推動下，中國汽車去年銷量近2700萬輛，

首次超過日本，成為汽車銷售一哥。值得注意的是，據報中國新能源車連同鋰電池及太陽能電池的「新三樣」出口，在今年首兩個月按年勁升55%至326億美元，創出新高，成為拉動外貿增長主要動力。

### 對美市場依賴持續下降

此外，比亞迪(01211)首兩個月累計新能源車出口突破10萬輛，而且積極加速拓展海外市場，據報比亞迪研究進軍一級方程式賽車(F1)等賽車比賽，顯然是配合其擴大全球電動車市場，海外市場銷售佔比將持續提高。

至於中國首兩個月進口大增，主要是原油進口價值上升15.8%，似乎中國早已為中東地緣政治局

### 「新三樣」出口額勁升創新高

面對特朗普新關稅及中東局勢多變的影響，中國外貿在新年開局良好，延續去年強勁表現，以美元計價的首兩個月出口增長21.8%，進口亦增長19.8%，進出口呈現雙位數增長，超出市場預期，表現令人驚喜，貿易順差2136億美元，創出同期歷史新高，對中國首季經濟開門紅起着積極支撐作用。值得注意的是，美元計價2月的出口同比大增39.6%，為2021年2月以來最高，而同月的進口增

心水股

迅策 (03317)

領展房產基金 (00823)

信和置業 (00083)

## 和談難言樂觀 市場率先降溫

沈金

頭牌手記

經過前日「報復式反彈」之後，港股昨日明顯地冷靜下來。一方面繼續承受短線獲利回吐的壓力，另一方面亦對大市的承接力作一個考驗。恒指先是低開百餘點，繼而好淡爭持拉鋸，高點為25855，低點見25654，收市報25752點，跌140點或0.54%。由於觀望者增，全日總成交大幅降至2449億元，較上日少1275億元。

20隻熱門股中，升者8隻，跌者12隻。人工智能(AI)相關股份炒高，迅策(03317)、智譜(02513)、長飛光纖(06869)為三大上升股，漲幅由7%-23%。由於國際油價反彈，油股亦跟着回升。中海油(00883)和中石油(00857)齊齊上，顯示目前的中東停火依然存在很大不確定性。

下跌熱門股中，小米(01810)、比亞迪(01211)、快手(01024)居前

列，跌幅3%-4%。平台股阿里巴巴(09988)跌2.8%，但騰訊(00700)就升約0.1%。

對中東形勢的評估大都認為本週六開始的和談將步履維艱。在未談之時，以色列已經攪局，繼續轟炸黎巴嫩，而特朗普及其防長亦放狠話，謂軍隊不會調走，並隨時可以恢復軍事行動。特朗普的「極限施壓」手法絲毫不改，雖然效用不斷減弱，但他仍自以為為得意，從言詞到實質舉動，均令談判嚴重的「先天不足」，資本市場作出防備，將過大的反彈加以修正，這些都是合理和必要的舉措。事實上，在和談未有實際進展之時，股市率先降溫，乃先行「預防針」，反映了投資者的審慎態度。

### 傳統經濟股具韌性

不過，從股市的表現看，大家亦覺察到港股的市底不弱。前日大漲

776點，昨日只回調140點，而一些強勢股還能繼續上升，包括一大批傳統經濟股在內。這是市場對香港經濟在混沌環境中能有所作為投下信心一票，頗值得關注。我舉昨日上升的老股為例，包括有滙控(00005)、中銀香港(02388)、渣打(02888)、恒地(00012)、太古A(00019)、太古地產(01972)、希慎(00014)、中人壽(02628)、招商局港口(00144)、中信股份(00267)，而內銀股中，昨日亦升了農行(01288)、工行(01398)、中行(03988)，這些都是傳統經濟股的中堅分子。

4月股市過了4個交易日，同3月底恒指收24788點比較，上升了964點，開局不弱。雖然仍多變數，但中東戰局「最壞時刻已過去」，以及大市已對此作出充分反應，相信後市在尋到支持後會有一個比3月市更佳的局面出現。

## 中國航天新科技含量日增

凌昆

財經縱橫

筆者之前文章描述了各項中國科技突破，並由此形成的相應產業及產品競爭優勢。現介紹一種新優勢，技術集群的系統性優勢：包含多項技術並結合統籌規劃、管理及營運能力等而形成的有效系統，其影響遠大於個別技術項目的突破，因此更值得注視及掌握其發展狀況。

### 開發系統擁四大優勢

系統所包含的技術每是跨領域跨學科的，且涉及許多產業、供應鏈及生態鏈，反映了整體製造業、服務業水平和要素供給的狀況。系統本身是經濟總體水平的反映，它的存在也反過來提升了經濟總體水平。因此系統有對經濟、國際經貿以至地緣政經局勢的廣泛甚或深遠影響。中國在開發系統上有幾方面優勢：(一)組織力。中國政府有長期規劃習慣，並能集聚力社會各方面的人力財物力及科技力量協同運作。(二)經濟完整性。中國產能齊備，可滿足系統多方面需求。(三)規模經濟巨大。中國有最大的市場及生產基地。(四)民心進取。全國都擔負着民族復興的歷史使命。以上各項許多中國人未必察覺，因身在其中，但若與外國比較則彰彰明甚。這些優勢在系統建設中得到綜合互動同時發揮功效，形成了巨大的系統性優勢。基本上沒有其他國家可與之相比。

要顯示系統性優勢還須舉一些實例。太空活動便充斥此類例子，如中國天宮太空站。此乃現時世上唯一的一國獨有太空站，相比國際太空站乃新一代基於新世紀技術而建的。涉及的除了運載火箭、太空艙及相關的操作、自動化及通訊技術外，還有太空人的衣食住行和醫術等各種與人相關的未來科技，再加上先進環保技術。此外還有各種太空實驗涉及產品、設施及技術。將來載人登月及建立月球基地的系統要求更高，新科技含量更多。

太空站可算是家喻戶曉，但有些系統十分重要卻較少為人知。據西方報道，中國正在全球建設一個獨立於西方，而與之並行的通訊及互聯網絡，以作為「數字絲路」的基礎。此網絡涉及地面幹線、海底電纜及通信衛星等的全方位多元化設施。由此又引致配套的終端設施應用大增。這樣除了可大增中國企業的IT(資訊科技)商機外，還可大增中國的國際影響力及地緣政經話語權。當然這對發展中國家亦十分重要，可由此普及IT接觸面，不受西方制約，減少與發達國間的數字鴻溝。

另一個西方十分關注的是中國正建設天上IT網。近年中國陸續把IT及數字化設施發射上天，包括數據庫、電腦及AI模型等。同時正試驗軌道上的激光及量子通訊。這個系統的建設仍在初段，其功能尚未明確但戰略意義卻十分重大。

## 信置銷售理想 可伺機中長線吸納

陳永陸

財語陸

香港樓市在2026年首季迎來強勁復甦，一手住宅銷售套數及金額均創近年新高，置業需求全面回暖。信和置業(00083)憑藉優質項目連環熱賣，同時交出一份亮麗的中期成績單，充分印證集團在產品定位與銷售執行上的優勢。

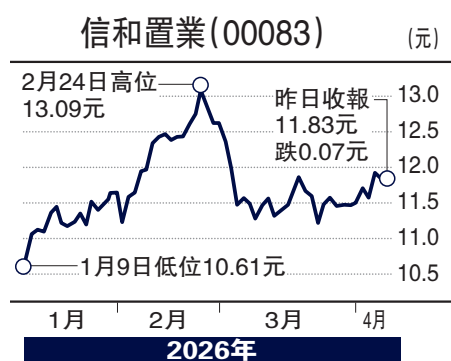
信置近期樓盤銷售成績更是令人眼前一亮。集團主力發展的將軍澳日出康城海堤灣I項目，開售不足三周，已累計售出522伙，總套現超過46億元。至於集團旗下的凱柏峰系列，現樓項目亦持續錄得理想銷售，

### 財務穩健遠超同業

此外，信置財務及土地儲備同樣穩健。期內，擁有現金及銀行存款高達約532億元，扣除借貸總額僅17.99億元後，錄得龐大淨現金約514億元，零淨負債比率及零槓桿。這雄厚的現金水平不僅遠超同業，更為集團提供了極強的財務彈性與抗風險能力，能夠輕鬆應對市場波動、把握土地收購機會，以及維持穩定的派息政策，充分體現其防守優勢。

目前集團擁有樓面面積約1880萬平方呎，足以支持未來數年的推盤計

劃；同時，租賃及酒店業務持續提供穩定現金流，為整體業務提供額外緩衝。信置近期受大市影響調整，100天線見不俗支持，可伺機中長線吸納。(作者為獨立股評人)



## 日韓依賴進口石油 股市劇震

馮文慧

慧眼看股市

霍爾木茲海峽位於阿拉伯海與波斯灣之間，最窄處僅33公里，航道僅容兩艘大型油輪並排通過。這條狹窄水道每日承載約2000萬桶原油，相當於全球石油供應量的五分之一，是名副其實的「全球能源咽喉」。依賴中東石油的亞洲國家，如日本、韓國，幾乎所有進口石油經此運出，故海峽一旦被封鎖，日韓股市往往首當其衝。

石油並非單純資產，而是連接全球生活的必需品。若海峽被封，即使歐美有短期石油儲備，一旦封鎖持

續，供應鏈斷裂將令油價飆升，甚至或重演歷史上翻倍暴升的極端情況。石油作為全球化商品，短缺會即時推高價格，從運費到終端消費無一幸免，形成物價上升壓力。

### 美經濟重現滯脹危機

美國對海峽局勢尤為緊張，因油價直接觸動其經濟與政治神經。當地近八成民眾駕車代步，油價上升直接推高通脹，影響民生。若油價失控，特朗普政府標榜的能源成本優勢將無從談起，關稅、減稅等施政藍圖亦會受阻。此外，通脹重臨將迫使聯儲局

停止減息甚至掉頭加息，高息環境令到已顯疲態的美國經濟，將面臨更沉重的債務負擔與衰退風險。市場最深层憂慮，是重現「滯脹」危機，油價飆升4倍，通脹失控、失業攀升、股市重挫。如今全球經濟本已脆弱，若再遭遇能源衝擊，聯儲局將陷入「加息壓抑通脹」或「減息保經濟」的兩難局面，是市場最害怕的「灰犀牛」。

幸好，美伊停戰兩周，令海峽有望重開，如真的按劇本走，油價的持續高位或可暫告一段落。

(作者為富途證券高級分析師、證監會持牌人士，無持有上述股份)

## 領展賣新加坡物業 料用於股份回購

大行報告

美銀證券研究報告指，領展(00823)公布以2.5億新加坡元(約15.3億港元)出售其在新加坡零售物業Swing By@Thomson Plaza的56%權益，較賬面值溢價23%，較領展2023年的購入價溢價45%。該行估計是次收購價格隱含的初始收益率為3.7%，屬吸引水平，料大部分所得款項將於次季完成交易後用於股份回購。

該行又指，是次資產處置帶來輕微驚喜，因為社區零售一向為領展策略的核心，不過亦屬合理，因該資產規模較小、領展僅持有部分權益，且作價理想。隨着近期中東緊張局勢緩和，買家情緒可能改善，增加進一步處置資產的可能性。

### 美銀：股價上望44元

該行維持領展「買入」評級，目標價44元，認為香港非必需消費品零

售的不利因素已充分反映，而領展的租戶銷售在去年第四季已出現初步回穩跡象，加上今年首兩個月香港行業趨勢穩健，均令人鼓舞。以2027年預測股息收益率6.6%計算，領展的收益率是該行覆蓋香港地產股中最高。

摩根大通研究報告亦表示，雖然是次交易規模僅佔總資產組合約0.7%，但這是資本回收的良好開始，預計對資產淨值有輕微0.2%的提升。該行維持對領展的「中性」評級，目標價為36元。

### 領展房產基金 (00823) (元)

