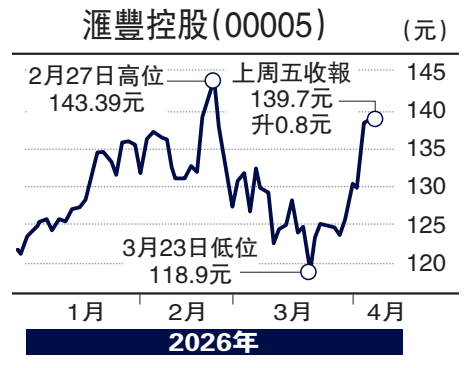
安全港優勢顯著 香港財管大有可為

投資全方位 金針集

中東局勢緊張，推動資金加速向東流動，進一步凸顯香港作為資金安全港角色。近年外資金融機構在港大展拳腳，最近派發成績單的滙豐控股（00005），旗下財富管理業務表現亮麗，收入強勁增長20%，折射出香港財富資產管理行業發展進入黃金機遇期。



◀香港力爭成為全球高端藝術品交易樞紐，有助吸納高端客戶，為財富管理注入更大發展動力。

香港金融業發展仍有很大發展潛力與空間，在新一份財政預算案中提出多項政策措施，有助增強金融發展優勢及添加動力，包括推動「金融＋」策略，對接國家「十五五」規劃，強化香港作為國際跨境金融聯繫樞紐的獨特角色，例如研究為在港進行黃金交易及結算的金融機構提供稅務優惠，有助建立國際黃金交易市場。據聞海外央行及金融機構可能參與香港推出的黃金結算系統，香港國際黃金交易中心有望迅速崛起。

港研藝術品融資 吸高端客

同時，為吸引家族辦公室及基金等落戶香港，預算案提出將擴闊「基金」定義以涵蓋特定的單一投資者基金，將數字資產、貴金屬及特大宗商品列為可獲稅務寬減。當局又探索藝術品融資機遇，以打造香港成為全球高端藝術品交易樞紐，有助吸納高端客戶，為財富管理注入更大發展動力。上述政策舉措可力爭更多內地、海外資金在香港，進一步提升金融業發展活力，持續推動基金、家族辦公室、資產管理蓬勃發展，早日成為全球最大的跨境財富管理中心。2025年香港註冊基金市場表現突出，全年淨認購額同比增長1.18倍至456.52億元，基金市場增長勢頭強勁。

事實上，家族辦公室普遍對藝術品持有較高的投資意欲，香港加力拓展高端藝術品交易中心的方向正確，對香港爭取成為財富管理一哥地位至關重要。

家辦落戶數目持續增長

根據最新數據顯示，去年底止，在港單一家族辦公室數目達到3384間，較2023年底上升681間，增幅為25%，隨着更多稅務優惠措施落實，在港家辦增長勢頭持續，對香港經濟將產生一定推動作用，考慮到租金、專業服務及資管費用，估計家辦行業每年會帶來126億元經濟貢獻。值得留意的是，3300多間家辦中，財富資產規模逾億美元的比重最高，達到32.4%，合共1095間，這成為香港財富資產管理業主要增長動力來源。

外資行大手承租港寫字樓

近年滙控、瑞銀集團等金融巨頭在港大展拳腳，便是瞄準快速增長的財富管理業務。從滙控公布的成績單可見，其重返亞洲、押注中國的發展戰略奏效。去年稅前利潤299億美元，高於市場預期，相信主要是業務重拾增長動力，特別是財富管理業務，去年第四季滙控財富管理相關業務收入增長20%至21億美元，成為業績最大亮點。滙控將平均有形股本回報率上調至17%，與之前的15%比較，反映持續受惠香港財富管理業務處於快速增長期。

雖然中東地緣政治局勢不穩定，但滙控在近期股市波動市場中表現呈強，力守120元以上水平。

值得留意的是，多間外資金融機構增加租用香港寫字樓，押注看好香港金融業，特別是財富管理行業增長潛力巨大。美資摩根大通承租新鴻基地產旗下位於西九龍文化區的藝術廣場大樓高層樓面，合共25萬方呎，租期十年，成為近年香港最大寫字樓租務協議。

滙控股價走強，折射香港財富管理市場大有可為，為金融業發展更上一層樓不斷注入新動力。

心水股

滙豐控股	首程控股	建發物業
（00005）	（00697）	（02156）

首程頻回購 牛皮格局待變

頭牌手記 沈金

恒指上周五收報25893點，上兩周共漲942點，但成交縮，反映市場觀望氣氛濃厚。

展望本周，最大的關注仍是美伊在巴基斯坦舉行的停火談判，在我執筆時，已知談判經過21小時的爭辯後已中斷，美方代表準備返回，至於會否有第二次談判，還未清楚，伊方批評美方要價太高不切實際。看來由於雙方所開出的條件過分懸殊，這一次談判陷入僵局，應是意料中事，相信股市不會因此而作出過激反應。

問題的焦點是：談判之門是否已經關上，沒有再談的可能？若如此，便是在戰場以軍事對抗方式解決，這自然不符合各方利益，相信斡旋人還會努力，以促成另一次談判舉行。

有一個「規律」可以記取，就是股市對任何一個突發事件，最大的反應會在突發事件剛剛出現之時，其後的演變大致上不會使股市跌得比當初的更多，這也是不少專家認同中東戰局對股市「最壞時刻已經過去」的理由。翻查資料，此突發事件最低的指數是3月23日的24203點，個人期望這就是今年上半年的低點。

恒隆股息5.6厘 伺機吸納

AI應用概念股繼續成為熱炒主題，傳阿里巴巴（09988）本周將有重磅消息發布，宇樹科技將透過阿里旗下的全球速賣通平台在國際市場首次推出其人形機器人型號R1，這款機器人以高運動性能為賣點，亦是目前內地定價最平的機器人。

到底國際市場反應如何，很快知道，而我就聯想到投資宇樹的首程控股（00697），已經牛皮數周，但大股東就日日回購，沒有手軟，據資料顯示其回購的首程股份已達2.37億股，佔發行股數3.25%，而上周五亦有回購407萬股，回購價最低1.67元，最高1.72元。大股東回購說明什麼？大家可以琢磨琢磨也。

另外，本人剛收到恒隆地產（00101）的年報，原來今年是恒隆成立66周年，其在內地多個城市的恒隆廣場正展開以66為主題的誌慶文化活動，反應不俗。

恒隆地產在收租股中與希慎（00014）、領展（00823）鼎立，個人更喜歡此股，以現價9.3元計，股息率5.6厘，伺機買入可收末期息0.4元，除淨日為5月6日，是收息人士的又一選擇。

建發物業擬併購 值博率浮現

集股淘 子石

內地物管公司經營業績持續轉弱，導致物管股股價一沉不起，華潤萬象生活（01209）可能是唯一反覆向上的物管股，但估值已經超過20倍市盈率，吸引力不高。本周討論的建發物業（02156），周線圖顯示股價有「兜底」向上跡象。

建發物業最新消息是夥拍建發國際（01908）有意收購同系公司的城市公共服務、城市空間運營，及物業管理業務，市場對今次收購消息的反應，值得繼續關注。

建發物業是少數在2025年度錄得盈利增長的物管公司，股息派發亦有增加。該公司去年收益38.81億(人民幣,下同)，按年增加17.8%；毛利8.23億元，增加16.5%；股東應佔溢利3.59億元，同比增長11%。由收入、毛利、淨利潤的增長率呈現層層收窄情況，讓人感到並不安心。

建發物業近年收益及盈利增速都在放慢。具體來說，於2021年至2025年度收入按年變幅分別為增51.3%、增47.1%、增55.8%、跌7.7%、增17.8%；同期股東應佔溢利變幅分別為增50.2%、增55.1%、增89%、跌30.8%、增11%。業績增長趨勢線處於向下，該公司2026年度經營表現很難有樂觀預期。

建發物業今份業績亮點之一，就是慷慨派發股息。建發物業去年每股盈利0.26元，派發末期股息0.15港元，另派特別股息0.05港元，合共0.2港元，按年增加33.3%，股息率約7厘。如果單純末期股息，股息率5厘多，就不算太高。

企穩250天線不妨收集

既然嫌三嫌四，筆者何解討論這隻股份呢？因為股價有跡象出現突破。部分物管股股價在3月下旬出現拐點，其間建發物業股價表現處於前列位置，上周更升穿250天線，現價入市的值博率浮現。如果市場對今次建發物業潛在收購計劃的反應正面，即股價繼續企穩在250天線以上，不妨入市收集。止蝕位設定為買入價低於10%。建發物業股價上周五收報2.92元，而250天線處於2.732元。

吉利將發布新技術 上望32元

大行報告

招商證券國際發表報告指，吉利汽車（00175）HEV（油電混合動力車）技術即將發布。根據吉利汽車公眾號，公司將於4月13日在杭州舉行主題為世界混動中國力量的i-HEV智能雙擎混動技術發布會。

報告指，新政策環境下HEV價值凸現。今年純電及購置稅從免徵變為減半徵收，插混續航標準提升以及原材料成本上漲均推升新能源車成本。HEV無需外接充電，僅搭載小容量電池，受成本影響微。HEV售價略高於油車，但油耗卻顯著更低。HEV使用習慣與傳統燃油車接近，擊中那些無法切換至新能源車的客戶需求痛點。

該行預計HEV新技術發布，高端豪華車放量，以及海外市場高增長，將成為公司持續的股價催化劑。維持「增持」評級及目標價32元。

博愛

博愛醫院

Pok Oi Hospital

博愛醫院丙午年董事局就職謝啟

本院乙巳丙午年董事局交代就職典禮已於二零二六年四月十四日舉行，荷蒙

醫務衞生局局長盧寵茂教授 BBS太平紳士及
民政及青年事務局局長麥美娟女士SBS太平紳士 親臨主禮；

政府各部門長官、社會賢達及歷屆前賢同寅光臨指導，並承寵賜多珍，惠贈花籃或折贊代金，襄助善舉，高誼隆情，曷勝銘感，謹此敬致衷心謝忱。

博愛醫院丙午年董事局主席 陳國基博士，MH，JP

副主席
劉達泉 蔡卓軒
葉嘉威 盧官佃
王陳鴛鴦
曹思豪 梁志杰
黃偉光
吳泰榮
袁志平
陳燕萍

總理
方俊文，MH，JP
柯耀華 許綺芹
潘文思怡 陳耀東
司徒立 梁鎮堂
石爵嘉
李俊亨

郭向景 何麗霞
盛寵亨 沈詠詩
林光政
湯文傑
簡榮耀

謹啟

二零二六年四月十五日

存儲短缺難緩解 AI主題當炒

拔萃觀點 譚曠明

上周，港股在僅僅三個交易日內表現亮眼，恒生指數全周收升3.09%或777點，收報25893點。最近地緣政治局勢有所好轉，推動全球資本市場風險偏好回暖。在經歷極端地緣考驗後，港股整體呈現出估值修復的勢頭。

然而，投資者仍需警惕美伊談判的實質進展。4月12日消息，在歷經14小時馬拉松式談判後，美伊雙方未能就分歧達成諒解，經巴基斯坦方面提議，談判延長一天繼續進行。若市場對於談判定價過滿而後期無實質性突破，行情可能會再次陷入震盪。

AI主題依然是當下資本市場關注的焦點。HBM（高頻寬記憶體）晶片正成為當前行業內格外突出的產能瓶頸，SK海力士和三星表示，訂單已排至2027年，存儲短缺的局面在短期內似乎只會更加嚴重。行業趨勢也悄然發生變化，該領域內的利潤率已超越此前歷史周期水平，且銷售正轉向3至5年的長期化合同，供不應求的產業格局或將對行業下游形成衝擊。

另外，因為HBM需要把多層的DRAM裸片進行堆疊，可以看到限制產能的另一環節出現在CoWoS先進封裝。先進封裝的重要性凸顯有機會迎來板塊價值重估。

港股市場聚焦AI應用

港股市場的另一熱點聚焦於AI應用，當前行業邏輯已經從「宏觀敘事」轉移到「商業模式落地」，產業發展的長期邏輯變得愈發順暢。近期海外同類型企業接連完成大額融資，收入也屢屢創出紀錄新高，尤其是B端場景滲透率提升讓投資者看到了巨大潛力，港股相關標的亦獲得青睞。

（作者為拔萃資本集團高級副總裁）

供應鏈重塑 能源等實體資產受捧

宏觀洞察 高沛樂

在地緣政治角力升溫與去全球化趨勢加速之下，全球供應鏈正經歷一場結構性重塑。過去數十年以「低成本、極致效率」為主導的全球化分工模式，逐步走向更重視「區域化、安全性與供應韌性」的新取向。對不少經濟體而言，供應鏈不再只是成本管理問題，而是攸關能源安全、關鍵物資、科技自主與國家戰略的核心環節。

轉變早有伏線。英國脫歐、新冠疫情以及近年的地緣衝突，均暴露高度集中與過度依賴單一來源的供應鏈脆弱性。隨着經濟民族主義抬頭，關稅產業政策、貿易壁壘及跨境投資限制增加，企業與政府愈發傾向透過近岸外移或回流生產，提升本地產能與冗餘配置。

供應鏈重整帶來的關鍵影響之一，是整體成本結構上移，令通脹壓力更具黏性。在效率讓位於韌性的過程中，能源、物流、基建與戰略金屬等「實體資產」的重要性隨之上升。能源安全尤為突出：一方面，地緣衝突凸顯對進口能源依賴的風險，促使各地加快能源轉型與電網現代化；另一方面，人工智能、數據中心、電氣化及電動車普及，正推動用電需求長期增長，為電力基建與原材料需求提供結構性支撐。

具潛在抗通脹特性

除能源外，航運與物流亦反映出由「效率」轉向「安全冗餘」所帶來的成本重定價。航道受阻、保險費用上升，加上企業重新設計供應網絡，使運輸與倉儲成本呈現結構性抬升。在資源限制、氣候波動與工業重建同步進行的背景下，市場複雜性顯著上升，價格波動亦可能加劇。

展望未來，在通脹動力更多由供應端與結構因素主導的環境下，實體資產在投資組合中的角色或將持續受到重視。其吸引力不僅在於潛在的抗通脹特性，亦在於與傳統股票及債券相關性較低，能在不確定性加劇的宏觀環境中提供分散作用。當全球經濟由效率導向邁向韌性導向，實體資產的復興，某程度上正是新經濟秩序成形的縮影。

（作者為亞洲區多元資產執行總監，客戶投資組合管理主管）