

# 主權基金加注 人民幣資產看漲

## 投資全方位

金針集

中東戰事進一步打擊全球投資美元資產信心之際，在岸人民幣兌美元創出三年新高，反映市場出現新一波國際資金流向中國的浪潮，當中包括來自主權財富基金，人民幣股債迎來大買家，金融資產價格走勢可以看高一線。

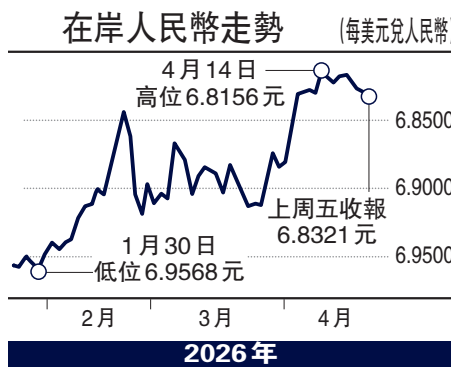
大衛

市場憧憬美伊再度展開和談，推動包括美股在內的環球股市呈現反彈，但中東局勢持續不明朗，預期油價及天然氣價格繼續在高位徘徊，不利世界經濟。

### 經濟勝預期 創新驅動發展見效

國際貨幣基金組織下調全球經濟增長預測0.2個百分點至3.1%，通脹率則上調0.3個百分點至4.4%。換言之，全球物價升幅大於經濟增長，呈現滯脹現象，尤其是美歐日經濟景況殊不樂觀，而中國首季出口增長14.77%（美元計價），創新驅動發展見效，支持首季經濟增長同比及環比分別增長5%及1.3%，且保持低通脹（3月消費物價增幅只有1%）。因此，中國經濟基本面良好，人民幣資產比美元資產更具吸引力。

中國首季經濟保持5%中高速增长，同比及環



◀中國創新發展加快產業升級轉型，新興產業迅速崛起，產生新增動能。

民幣兌美元一度升破6.82大關、創出三年來新高可以反映出來，顯示資金加速流入中國市場，買入人民幣資產。受惠於新能源車、人形機器人搭載激光雷達產品大增，支持禾賽（02525）股價在165元至175元水平企穩。

至於消費品零售，首季亦增長2.4%，環比加快0.7個百分點，顯示消費仍在恢復之中，其中餐飲收入首季增4.2%，比整體零售消費，相信是受惠於境內遊、文旅出行活動興旺，有利海底撈（06862）股價表現。

其實，中國首季經濟有驚喜，掀起新一波國際資金流入中國，尤其是地緣政治局勢變化，凸顯降低美元資產持倉、多元資產配置重要性，預期更多國際資金增配人民幣資產避險，包括來自主權財富基金。

據報對沖基金Meridian & Saturn Capital已獲得一個中東主權財富基金委託投資中國股票，涉資10億美元（約78億港元），證明外資真金白銀加注人民幣資產，看好中國經濟前景。此外，內地AI印刷電路板龍頭企業勝宏科技（02476）在港上市集資，據報亦吸引全球最大主權基金——挪威政府財富基金參與投資，由此可知人民幣資產的吸引力。

中東戰事拖累全球經濟，惟中國經濟保持穩中向好，人民幣金融資產具有很大增值潛力，成為全球理想投資標的。

加大。

### 資金流入 人民幣兌美元三年高

此外，創新發展加快產業升級轉型，新興產業迅速崛起，產生新增動能。今年首季內地工業增加值環比加快1.1個百分點至6.1%，其中裝備製造業及高技術製造業增加值同比增長8.9%及12.5%，3D打印設備、鋰電池、工業機器人產品產量同比分別增長54%、40.8%及33.2%，可見創新發展勢頭強勁，中資股低位吸引買盤吸納，這從近期在岸人

心水股

勝宏科技 (02476)

港交所 (00388)

四川成渝高速公路 (00107)

## 港股處上落市 伺機吸高息優質股

沈金

上週港股3日升兩日跌，恒指先是創出4月新高26487點及中段新高26529點，繼而回吐整固，低見25639點，高低波動近900點。上週收市報25978點，較前周跌182點，中止了過去連升三週的局面，三週連漲共升1209點，上週調整一下，屬正常走勢。

中東局勢戰和未定，由於太多的不確定因素，所以資本市場傾向於以審慎、保守的態度進行操作，交投平淡，而在「靜極思動」之下，造就了一批高息優質二線股有破繭而出的機會。試看美股，上週五的三大指數表現各異。科指與納指再創新高，而道指就微跌，說明市場的注意力分散到二線股之上。

個人的最新策略是伺機吸納高息優質股，以收取不俗的末期股息。你可以講這是「搶息」。5至6月份，很多大公司宣派豐厚末期息都到除淨日期，我的目標是：在除淨日之前，擇優而吸納之。

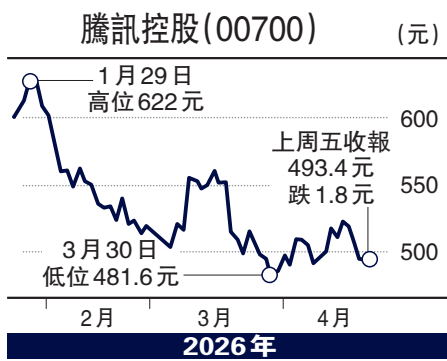
我已有一個時間表，就是各大公

司股息除淨日期，要「搶息」就不能不按圖索驥，依計而行。

第一隻選定伺機吸納的是恒隆地產（00101），此股已宣布派末期息0.4元，除淨日為5月6日，距今只有6個交易日。上週五收市報9.03元，周息率5.76厘，同前周收市價9.22元比較，低了0.19元。

### 騰訊現價符合「搶息」資格

有人問我：科技龍頭股騰訊（00700）是否也可「搶息」？我的回應是：騰訊已宣布派末期息5.3元，除淨日為5月15日，距今有13個交易



天。現價493.4元，低於500元，已處可考慮的適當價位水平。自然，若回到480元水位就更佳。因上週五的低位為487元，離52周低位465元及三個月低位476元不遠，故騰訊已落入「低價區」，無妨根據上述數據自行判斷入市價位。

至於阿里巴巴（09988）近期走勢確實比騰訊強，但因為未宣派股息，所以不符合除淨前伺機「搶息」的資格。

### 港交所業績值得期待

還有，本周三港交所（00388）將公布今年首季業績，會否予市場新的啟示，不妨留意。個人一直持有港交所長線投資，並深信此股在金融創新及對接國家規劃上定有作為，是港金融業的「金漆招牌」者也！

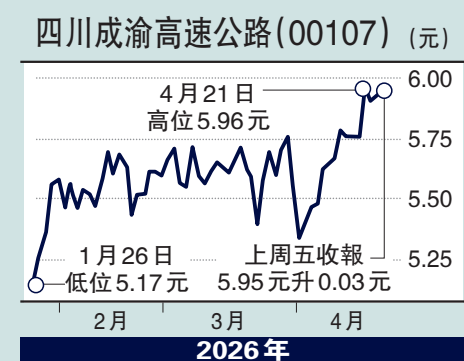
## 四川成渝前景佳 企穩6元可收集

子石

安徽皖通高速（00995）是最強公路股，年初至今累升28%。本周討論的則是另一隻公路股：四川成渝高速公路（00107）。四川成渝股價上週出現突破，值得留意後續股價走勢。

### 兩擴容項目奠定增長基礎

四川成渝在3月底公布業績後，出現兩支陰燭下跌，而導火線是第四季度業績「變臉」。四川成渝2025年第四季度股東應佔淨利潤2.13億元（人民幣，下同），按年跌36.5%，相比第一至第三季度淨利潤增加16.6%、24.1%、8.9%，第四季業績斷崖式下跌，影響因素包括計提7533萬元信用減值損失，及城北出口高速收費期限在



2025年9月屆滿，令到收入減少。

不過，證券界對四川成渝2026年的業績展望有較正面期望，主要是3月份完成收購湖北荊宜高速公路的85%權益，即該項目可以在今年提供盈利貢獻。荊宜高速於2024年度錄得淨利潤約1.92億元。中金估計，荊宜公司今年有望提供2億元的利潤貢獻。

中金指出，成樂高速擴容項目進入最後階段，成雅高速擴容項目去年下半年已經動工，改擴建完成後，利好四川成渝業績持續增長。華源證券提到，成雅高速擴容項目總投資約285億元，四川成渝持股85%。工程完成後，一方面使到收費期限延長，還有機會依據新的投資成本核定更高的收費標準，成為長期價值增長奠定堅實基礎。

四川成渝股價去年7月曾出現一支突兀的大陰燭，燭身頂部為5.72港元；其後去年12月至今年4月中旬，股價每次升抵5.7-5.8港元水平便止步。上週二（4月21日）在增量成交下，股價上衝至5.96港元報收；翌日衝高見5.99港元，惟收市倒跌0.8%，報5.91港元；上週五收報5.95港元。這是關鍵時刻，若股價能企穩6港元以上，入市吸納的贏面就十分高。止蝕方面，股價跌低於買入價一成便應沽出。

## 美英息口料走向各異 英鎊受壓

徐惠芳

密歇根大學4月美國消費者信心指數終值報49.8，預期48，創紀錄新低。美國10年期債息曾轉跌2.7基點至4.298厘，2年期債息跌5.1基點至3.774厘。

美國家庭對經濟的悲觀情緒加劇。密歇根大學（UoM）4月消費者信心指數從3月的53.3降至49.8，創1978年以來最低水平。1年期通脹預期從3.8%升至4.7%，5年期通脹預期從3.4%升至3.5%。

根據Prime Terminal數據，交易員預計美國聯儲局2026年不會降息。CME美聯儲監測工具預期，市場預料，美聯儲在4月29日及6月17日的議息會議，維持利率在3.5厘至3.75

厘的機會超過九成。美匯指數上週五在98.50水平整固，上方阻力99.20、99.80。

若英國經濟進一步走弱，迫使英國央行放鬆政策，可能會對英鎊兌美元形成下行壓力。英國國家統計局（ONS）報告指，英國核心零售銷售3月按月增長0.7%，高於預期，受惠於汽油銷售的推動，2月為-0.6%。按年計算，整體零售銷售增長1.7%，高於預期但略低於前值。

### 德國經濟弱 限制歐元漲幅

英鎊近期支撐位於1.3516區域，之後支持在1.3411的三重簡單移動平均線（SMA）區。更深的調整將關注下降趨勢線突破位1.2986；上行方面，突破區間在1.3866。

德國數據顯示4月IFO現況評估指數從3月的86.7降至85.4，限制了歐元的漲幅。

數據顯示了，能源價格衝擊對德國經濟的沉重打擊。即使霍爾木茲海峽在經歷了三個月的完全關閉後於5月底重新開放，今年的增長率仍可能顯著下降0.4個百分點。在這種情景下，市場料德國增長率僅為0.6%。按異常高的工作日數量調整後，這相當於微弱的0.3%的增長。

歐元兌美元呈向上走勢，連續第七天上漲。上方阻力位於約1.1830，該處為二月底匯價高點。突破後，下一阻力位於1.1900。下方初步支撐見於100日SMA的1.1698，20日SMA則位於1.1594。

（作者為獨立外匯分析員）

## 應對新常態 構建多元資產組合

高沛樂

當前全球經濟正處於百年未有之大變局。地緣政治格局動盪、供應鏈體系裂變，以及各國對能源與技術安全自主的追求，正在深刻改寫過去數十年全球化運作的遊戲規則。從追求極致效率的低成本時代，轉向強調區域韌性與安全，全球經濟體系正步入一個高成本、通脹壓力持久及供應受限的新常態。

### 各國爭建數據中心高壓電網

這種轉向背後，是全球資源民族主義的興起。從關鍵礦產的戰略儲備，到工業產能的本土化重建，這些結構性成本的投入與調整，預示了長期通脹壓力將難以在短期內消退。對於投資者而言，這意味著傳統單一的資產配置邏輯已顯不足，必須透過更廣泛的實質資產布局，以應對政策驅動的市場失衡。當前科技競爭的核心已從軟件應用轉向對實體資源的爭奪，特別是人工智能技術的演進，更是對電力、材料與基礎設施的「大考」。數據中心、光纖網絡及高壓電網的建設，已成為各國基礎設施現代化的重中之重。人工智能經濟帶來的巨大電力需求，促使市場重新評估天然氣等傳統發電方式在轉型過渡期的戰略地位。同

時，電氣化進程與國防需求的激增，金屬與礦產市場長期處於結構性短缺狀態。這些資源的戰略重要性，使其不僅具備抵禦經濟碎片化的價值，更展現出強勁價格韌性。

在市場波動與政策不確定性的環境下，多元化的實質資產策略顯得尤為重要。一來可起避險與保值作用，在通脹高企或波動加劇時，實質資產與傳統股債的低相關性，能為投資組合提供穩定的多元化支撐；二來構建收益防線，透過基礎設施、房地產投資信託以及美國抗通脹債券，投資者可獲得更具穩定性與抗通脹能力的現金流；三來捕捉結構性增長，針對性布局於能源轉型、關鍵礦產及數碼基礎設施，有助投資者精準捕捉工業重構周期內的紅利。

實質資產的「復興」並非偶然，而是全球經濟結構性轉型下的必然趨勢。隨著全球貿易從追求效率轉向優先保障韌性，擁有有形資產、掌握關鍵資源的投資組合，將更能從容應對全球地緣政治的複雜風險。對於長線資金而言，將目光聚焦於具備硬實力的實質資產，不僅是為了對沖潛在的通脹風險，更是為了在去全球化的新紀元中，構建更具韌性、更加穩健的投資組合。

（作者為宏利投資管理亞洲區多元資產執行總監、客戶投資組合管理主管）

## 開發大模型顯實力 小米上望41元

大行報告

小米集團（01810）上週發布MiMo-V2.5模型系列，當中包含旗艦級的MiMo-V2.5-Pro、原生全模態大模型MiMo-V2.5以及MiMo-TTS與MiMo-ASR系列模型。高盛發表研究報告指出，小米發布新模型距離其MiMo-V2-Pro系列

發布僅約一個月。其中MiMo-V2.5-Pro作為新一代旗艦基礎模型，現於Artificial Analysis智能指數中排名全球前五，於中國模型中與Kimi K2.6並列前二，在編碼代理、通用代理及推理等多項感知模態上接近Gemini 3.1 Pro、Claude Opus 4.6及GPT-5.4。

高盛認為，新模型發布鞏固了小米作為頂尖基礎模型開發商的地位。過去六個月模型更新步伐加快，相信小米已加速LLM（Large Language Model，大型語言模型）變現，同時在其「人x車x家」生態系統中擴展LLM應用。該行維持對小米的「買入」評級，目標價41元。