

# 創科投資湧入 香港經濟添動能

## 投資全方位 金針集

香港創科技投資進入快車道，經濟發展添動能，已有超過120間重點企業落戶香港，涉及生物醫藥、半導體、人工智能等行業的內外企業，紛紛在港設立國際或地區總部及研發中心，將帶來750億元新投資，估計可拉動經濟增長逾兩個百分點。

大衛



香港引進逾120間重點企業落戶，多數選址北部都會區、河套港深創科園。

藥、半導體、人工智能、金融科技、高端製造業等行業領域，其中75%企業已在港設立或正在計劃建立國際、地區總部，有近90%企業開展或即將啟動研發中心。例如聯想集團(00992)在河套港深創科園成立Lenovo人工智能創新中心。換言之，創新科技發展進入快車道，多項投資陸續上馬，拉動經濟增長。2025年第四季固定資本形成增速達10.9%，全年增幅為4.5%，是2025年經濟增長提速至3.5%的主要因由之一。

### 帶來新投資750億 刺激增長

財政司司長陳茂波表示，逾120間重點企業預期在未來數年帶來750億元新投資，並創造2.5萬個職位。值得注意的是，750億元投資相當於33000億元本地生產總值的2.3%，產生一定拉動經濟效用。事實是內外企業正積極擴充業務，近月商業物業成交明顯增加，繼星展銀行以逾26億元增購中環中心6層寫字樓後，輝立證券斥資3.1億元買入油麻地彌敦道商場6萬方呎巨舖，打造成為旗艦店。

總而言之，全球經濟「東升西降」格局之下，企業、資金、人才紛紛向東望，有助增強香港經濟抗逆風能力。

在國家經濟保持5%中高速增长背景之下，香港內聯外通的功能角色更加突出，內地企業利用香港作據點走向全世界，外國企業則視香港為進入內地市場的重要窗口。面對中東地緣政治局勢緊張，更多內外企業、資金、人才匯聚香港，為經濟保持活力至關重要。

近年內外企業投資香港步伐持續加快，特區政府招商引資取得成效，成功引進第六批重點企業落

戶，包括美資藥企輝瑞、內地高階處理器(CPU)企業海光信息技術、叫車平台滴滴、二手商品交易平台轉轉集團等，至此全球十大藥企，五間已進駐香港。

### 累積引進逾120重點企業落戶

迄今香港共引進逾120間重點企業落戶，多數選址北部都會區、河套港深創科園，涉及生物醫

### 背靠祖國 抗逆風能力增強

其實，即使美以伊戰事結束，但全球能源供應恢復正常需時數年，高油價持續影響全球經濟。自今年2月底美以伊戰事爆發以來，全球已流失5億桶石油，相等世界暫停供油5日，造成一定經濟損失。作為外向型經濟的香港也受到波及，但衝擊程度可控。事實上，香港經濟抗逆風能力不斷增強，

心水股

滙豐控股 (00005)

長飛光纖光纜 (06869)

華潤啤酒 (00291)

## 港股守穩二萬六 冀滙控業績沖喜

沈金

5月港股開市首個交易日走勢怡人，恒指甫開即升上26000點關，其後更高報26326點，升549點，由於升勢過急，不免惹來短線客的回吐，使得升幅收窄，但氣氛仍然不俗，對後市明顯的增添信心。

昨日一個特點是「北水」仍在放假，即港股由港資與外資撐住，近日略見沉寂的科技股一彈而起，成為引領大市上揚的「拳頭板塊」。恒生科技指數升2.16%，遠比升1.24%的恒生指數為高。此外，地產分類和工商分類都表現良好，反映本地樓市的復甦預期以及出口貿易暢旺。

經一番博弈後，恒指收報26095點，升319點，全日總成交1770億元，較上周五少1146億元。上榜的20大熱門股幾乎全是科技

股天下。有19隻升，只一隻跌。升幅達雙位數的有曦智科技(01879)、智譜(02513)、濰柴動力(02338)、長飛光纖(06869)。升3%至6%的有華虹半導體(01347)、小米(01810)、寧德時代(03750)、阿里巴巴(09988)。而下跌的一隻就是泡泡瑪特(09992)。

金融股昨日表現平穩，最突出的是滙豐控股(00005)，收143.4元，升2.3%。此股訂今日公布首季業績。

內銀股方面，工行(01398)和農行(01288)雙雙除息，而表現不弱，二者皆升。

### 樓市前景樂觀 地產股受捧

內銀股未全部發力，一是「北水」未開工，另一是通常乃在弱市時發揮「定海神針」的作用，若是好市，便可能歇一歇，保留實力也！目前，周息率最高的大中型內銀股為中

信銀行(00998)及交通銀行(03328)，均逾5厘周息。

花旗銀行發表香港地產調查報告，訪問800多名市民，結果65%受訪者對樓價前景感到樂觀。問及升浪持續時間，39%相信可持續3至4年；26%預期為5至6年；9%則預測超過6年。在此樂觀預測下，本地地產股多數上升。恒基地產(00012)一馬當先，上漲4.9%，新地(00016)升完又升，周息率已降至2.7厘，仍然有捧場客。恒隆地產(00101)明日就除淨，派末期息0.4元，今日是「搶息」最後機會。昨收9.29元，升0.9%。

今日「北水」仍然放假，要到明日才「開工」，故今日仍然要自己撐場。首個目標是守好26000點關。希望滙控公布業績能為大市來點沖喜，對不夠貨的投資者而言，可考慮趁回調時擇優而適度加倉。

## 潤啤推進高端化 改善毛利率

徐歡

近期港股延續震盪向上格局，資金在科技成長與高股息、消費龍頭之間快速輪動。其中必需性消費板塊年初至4月初錄得正回報，在波動市中具一定防守屬性。在這樣的市場環境，華潤啤酒(00291)的投資價值不再只看短期利潤升跌，而更取決於啤酒主業高端化能否持續、白酒拖累是否見底，以及現金回報能否支撐估值修復。

華潤啤酒近年面臨的核心矛盾，是「啤酒主業穩健」與「跨界白酒承壓」並存。啤酒業務仍是公司的基本盤，2025年銷量達1103萬千升，按年增長1.4%，在中國啤酒行業總量偏弱的背景下跑贏大盤；啤酒業務收入364.89億元(人民幣，下同)，基本保持穩定。不過，銷量增長未能完全轉化為收入增長，主要受均價下滑影響。但從產品結構看，華潤啤酒的高端化進程並未停滯。2025年，次高端及以上啤酒銷量錄得中高單位數增長，佔整體銷量比重已近25%；其中，喜力在高基數下仍增長近兩成，老雪增長約六成，紅爵銷量翻倍，顯示公司在國際高端品牌、區域特色品牌及年輕化產品線上仍具擴張能力。

更值得關注的是盈利質量改善。受惠於原材料成本回落、產能優化及「三精管理」推進，啤酒主業毛利率持續提升，啤酒業務EBITDA按年增長17.4%至96.11億元。這意味著即使收入端進入低速增長階段，公司仍可依靠產品升級、費用效率改善及供應鏈優化釋放利潤彈性。對華潤啤酒而言，未來

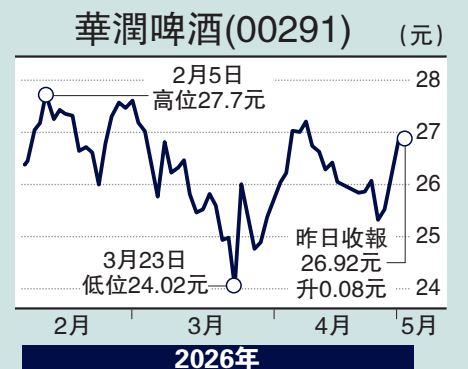
估值修復的關鍵，不只在於銷量增長，而在於高端化能否持續支撐噸價回升與利潤率提升。

### 白酒財務包袱逐步出清

相較之下，真正拖累估值的仍是白酒板塊。金沙酒業去年收入14.96億元，按年下滑逾三成，反映白酒行業去庫存、價格倒掛及消費場景收縮壓力仍在。不過，隨着商譽減值落地，白酒業務的財務包袱有望逐步出清。若後續金沙酒業能夠止跌企穩，市場對華潤啤酒的評價或將重新回到啤酒主業的現金流、盈利質量與高端化增長空間上。

展望後市，華潤啤酒的投資邏輯可概括為「短期看出清，中期看修復，長期看高端化」。若餐飲渠道繼續恢復、噸價逐步企穩，喜力、老雪、紅爵等品牌有望繼續支撐利潤率提升；若白酒業務止跌，則可能帶來額外估值修復彈性。整體而言，華潤啤酒已由規模擴張轉向利潤質量競賽，最新業績雖有減值陰影，但啤酒主業的韌性仍是其重估的核心基礎。

(作者為獨立股評人)



## 製冷產業旺季將至 三花智控看俏

高飛

三花智控(02050)剛公布今年首季營運數據，收入按年增長1%，按季則升11%。其中，製冷業務收入按年下降6%，汽車零件業務收入按年增長15%。毛利率按年改善1個百分點至27.8%，按季下降3.4個百分點。受惠於營運開支控制得宜，首季營業利潤按年增長15%，按季增長25%。

去年下半年國家補貼退潮導致家電需求回落，是公司製冷業務短期承壓的主因。但數據中心液冷與儲能熱管理成為重要增量引擎，相關業務較去年同期大幅增長，公司已與多家頭部熱管理整合商達成合作，核心產品電子膨脹閥、四通換向閥等全球市場佔有率超過50%，龍頭地位穩固。

三花智控首季表現之中，最突出的亮點是經營性現金流。經營活動產生的現金流量淨額達11億元(人民幣，下同)，較去年同期大幅增長136%，遠超淨利潤規模，主要因銷售貨款回籠方式調整帶來回款效率提升。應收賬款較年初下降4.9%至70.1億元，存貨較年初增長4.2%至58.8億元，營運品質整體可控。

### 大行唱好 目標價40元

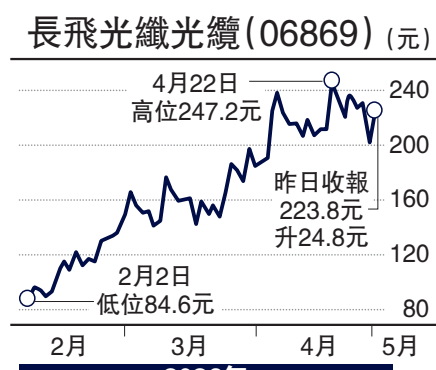
值得注意的是，2025年公司正式設立機器人事業部，聚焦多款關鍵型號產品進行技術改良與送樣，獲得客戶高度評價。

海外巨頭產能準備正在推進，以先前計劃2030年前實現年產100萬台目標，公司在執行器領域主供地位穩

固。公司在錢塘區投資建設機器人機電執行器及網域控制器研發及生產基地，總投資不低於38億元。

中金發表報告指出，三花智控第一季業績符合市場預期。在行業端，首季國內空調銷量按年下滑3%，國內乘用車銷量按年下滑6.6%，雖然製冷與汽車兩大業務板塊行業端承壓，但得益於公司拓展數據中心及儲能業務，同時不斷提升市場份額。預計隨着製冷旺季逐步到來，疊加乘用車生產排期好轉，公司營收增速有望逐步提升。

中金維持三花智控今明兩年的盈利預測不變，以及給予其A股和H股維持「跑贏行業」評級，A股目標價維持59.5元人民幣，H股維持40港元目標價。



## AI帶動光纖需求 長飛上望260元

連敬涵

AI大模型競賽重疊光纖行業景氣周期，作為全球光纖絕對龍頭，長飛光纖光纜(06869)2026年第一季度業績爆發，基本面全面向好。續後股價因短期預期落差回調，屬情緒性波動，長線價值依舊突出。

### 市佔率連續9年冠全球

2026年第一季度，長飛光纖營業收入36.95億元(人民幣，下同)，按年增長27.7%；歸母淨利潤4.95億元，大增226.4%；扣非後歸母淨利潤4.61億元，飆升966.44%，盈利質量大幅提升。核心驅動力為毛利率躍升，第

度營業成本按年僅增長3.5%，單季毛利率達41.5%，按年上漲13.7個百分點，利潤全靠主營貢獻，盈利能力顯著增強。

公司費用管控得當，研發持續投入，經營現金流6.18億元，按年增加41.85%，財務結構穩健。其連續9年全球市佔率第一，是唯一掌握三大光棒技術的企業，光棒自給率100%，成本與定價優勢明顯。G.654.E AI專用光纖市佔率超80%，空芯光纖技術領先，深度綁定海外科技巨頭，海外收入創新高。

AI算力需求爆發，數據中心與骨幹網擴容帶動光纖需求暴增，光棒擴產周期長，供需缺口持續擴大，行業迎量價齊升周期，公司充分受益。股

價短期調整無礙長期趨勢，漲價效應未完全釋放，全年業績增長確定性強。可於210港元買入，目標價260港元，跌破50天線180港元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事，並無持有上述股份)

## 金價震盪 支持位4400美元

文翼

上周美匯指數震盪收跌，國際油價連升兩周，現貨黃金下挫。伊朗戰爭引發的能源危機推高通脹擔憂，促使各國央行由寬鬆轉向謹慎「觀望」；美債收益率與美匯指數走強，壓制金價走弱收官。

美伊4月上旬停火後談判陷入僵局，美國持續封鎖伊朗港口。上周伊朗經巴基斯坦調解向美國轉交新談判方案，特朗普稱「不滿意」，雖告知國會美伊敵對行動已結束，但仍要求伊朗放棄核研發；伊朗最高領袖則視核計劃為國家資產，短期談判難成。

### 憂通脹升溫 利率難下調

受中東局勢影響，油價突破100美元，全球通脹擔憂升溫，多國央行維持現有利率，美聯儲將通脹描述由「略高」改為「偏高」，首次提及中東局勢加劇經濟不確定性，鷹派調升利率預期。霍爾木茲海峽關閉，能源上漲強化高利率預期，資金湧向美元美債，現貨金價延續跌勢。

本周除聚焦美伊局勢，還需緊盯國際貿易摩擦、宏觀數據及美聯儲、澳洲央行等官員講話。美伊局勢變數猶存，特朗普政府後續軍事行動或引發地緣避險；此外，國際貿易摩擦升溫，美國計劃6至12個月內從德國撤軍5000人，地緣博弈不確定性加劇，事態升級將壓制風險資產。本周全球將迎來多個核心數據，美國就業數據至關重要，影響美聯儲政策預期，極端值或致黃金大幅波動；同時美、澳等央行官員若釋放鷹派信號，將強化高利率預期。分析認為，除非數據顯著改變市場判斷，否則能源危機及霍爾木茲海峽局勢仍主導金價，金價大概率維持震盪格局。

技術分析方面，黃金周線圖價格向BOLL下軌回撤，KD金叉；日線於BOLL下軌獲支撐且KD金叉，短期呈震盪修正態勢。上方關鍵阻力4700至4800美元，突破企穩有望續漲；下方支撐4400至4531美元，守穩4400美元仍具上攻功能。

作者為(第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)