

港商廈市道回穩 折射經濟向好

投資全方位

金針集

香港商廈經歷長達6年的調整期，隨着資產管理、家族辦公室等內外金融機構積極在港擴展寫字樓面，近期商廈市場呈現觸底回穩的跡象，中區甲級寫字樓物業空置率持續減少，目前降至3年來最低水平，從中折射香港經濟向好，增長動能增強。

大衛

中東緊張局勢持續，美伊和談存在很大不確定性，投資者入市保持審慎態度，畢竟中東戰事已令全球原油及天然氣供應減少一成至兩成，油價可能長期高企，例如布蘭特油價處於110美元水平，短期難以返回戰事爆發前的72美元，造成環球經濟受損，通脹上升壓力加劇，對脆弱的美歐日經濟衝擊尤其明顯。反之，中國以亞洲繼續是全球經濟最大增長引擎，中東地緣局勢緊張，促使醒目資金更加向東望。例如星展銀行擬以逾26億元購入中區中環中心六層寫字樓，涉及34萬方呎，相當於每呎樓面價格為1.7萬元。外資金融機構在港重拳出擊，重注投資商廈物業，可視對香港經濟前景投下信心票。

租金上升 空置率下降

其實，中東戰事對香港住宅、寫字樓市道影響不大，在內外企業落戶、資金及人才流入之下，香



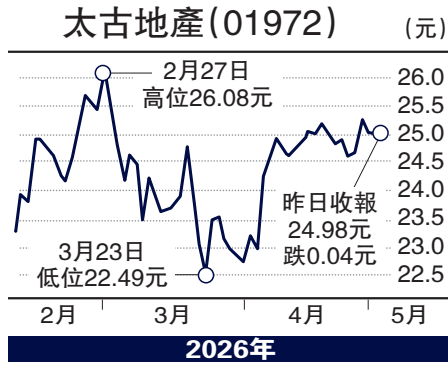
港地產市場穩步復甦。截至今年首季，中原地產二手住宅樓價上升5.6%，較去年全年4.7%升幅為高，處於逾兩年高位。若從去年3月低位計算，樓價回升了13.93%，同時對比2021年8月的歷史高位，二手樓價跌幅收窄至19.68%。

此外，住宅樓市回穩也開始擴散至商廈物業市場，在資產管理、家族辦公室、保險公司及銀行積極擴張在港業務之下，寫字樓使用量、吸納量明顯增加，這從空置率回落可以反映出來。根據物業測量行估計，今年首季整體甲級寫字樓空置率按季回落0.4個百分點至16%，為2015年次季以來最大降幅。值得注意的是，中環甲級商廈空置率在首季降

至10%，為2023年以來最低水平。同時，今年首季香港甲級商廈租金上升1.6%，為近6年最大季度升幅，中環甲級商廈租金在首季更升5.9%，與商廈需求增加有密切關係，近期西九龍高鐵站上蓋及中環新海濱等商廈均達成大宗租務協議。

金融提速發展 帶動需求增長

香港商廈市場呈現觸底回穩跡象，一方面是需求增加帶動。財政司司長陳茂波看好香港金融業前景，有信心在10至15年香港可至少成為全球第二大國際金融中心，即可超越英國倫敦，追上美國紐約，勢令香港商廈保持相當需求；另一方面是當局



香港金融業加速發展，帶動寫字樓的租賃需求增加。

暫停拍賣商業地皮，有助市場消化目前過剩的商廈新供應。

事實上，香港商廈供應高峰期已過，而且正在逐步回落。根據差餉物業估價署物業報告，預測今年寫字樓落成量153萬方呎，較2025年321萬方呎落成量，減少約一半。到了2027年，預期寫字樓落成量進一步下降至134萬方呎。值得注意的是，2025年香港整體寫字樓使用量、吸納量錄得正增長4.3萬方呎，其中甲級寫字樓使用量104萬方呎，這是商廈觸底的積極信號。

收租股走強 預示市道觸底

香港商廈市道自2019年開始下行，至今已經歷6年調整期，從首季香港商廈租務及買賣交易持續增加，顯示市場對商業物業投資信心逐步恢復，更折射出經濟增長動能增強，帶動寫字樓新需求。

事實上，包括太古地產(01972)、希慎興業(00014)等多隻寫字樓收租股在今年的表現突出，跑贏恒生指數。例如在金鐘、北角及鰂魚涌擁有大型寫字樓收租物業組合的太古地產，今年來股價累積升幅接近18%，比恒生指數約1%升幅為大，吸引投資者追捧，預示商廈市道觸底，穩步復甦。

香港首季經濟增速近5年來最勁，金融業呈現蓬勃發展，尤其是財富資產管理行業表現強勁，有利商廈市場加速走出谷底，重踏升軌。

心水股

太古地產 (01972)

港交所 (00388)

金風科技 (02208)

北水今重臨 勢成港股「定海神針」

沈金 頭牌手記 港股昨回落調整，恒指失守26000點關，低見25690，跌405點，其後在低位反彈，跌幅收窄，收報25898點，跌197點或0.76%，全日總成交降至1222億元，較上日少548億元。

港股下跌有三個因素。一是隔晚美股下挫；二是美伊在中東又傳出交火消息；三是市場預期利率上升，壓抑了消費和投資意欲。

20隻熱門股的升降比率是：升15隻，跌5隻。首日上市的新股天星醫療(01609)收215元，較招股價升118%。新股仍然搶手，於此可見一斑。

寧德時代(03750)已消化配股的消息，並作出反彈，收655元，升3.7%，是另一隻升幅較好的熱門股。

下跌熱門股方面，跌幅均溫和，無一隻跌幅逾2%，顯示沽家也是小注調節式減磅。以兩大平台股騰訊(00700)及阿里巴巴(09988)為例，前者只跌0.16%，後者跌0.38%。

一連兩日，港股都少了「北水」參與，有如一幢大廈少了一根橫樑柱一樣。在一定程度上「北水」對港股是有相當話語權和影響力的。淡友在昨日「利淡市況」中，也不敢放手拋貨壓市，說明沒有「北水」，「市況未明，去留未定」的說法有理據。今日「北水」恢復「南下」，我估計仍以穩定大市為目標，不會在現水平「落井下石」擴大沽壓。尤其是「北水」大量持有的內銀股，將繼續發揮「定海神針」的作用。

滙控(00005)公布首季業績，

遜於預期，主要是撥備增加，並錄得信貸損失13億美元，按年增加48.5%。若只計香港業務，則稅前盈利有25.9億美元，按年增5%，收入40.2億美元，按年增2.8%，應該不算差。不過，市場即時的反應是滙控急挫，最低136元，亦以此價收市，跌5.1%。滙控沖喜無望，反累「街坊」。

擬重啟期貨交易 港交所逆市場

同滙控比較，中銀香港(02388)更顯功力和定力，也更受重視。港交所(00388)逆市上升，收418.2元，升0.7%，好消息終於有反應。港交所擬重啟黃金期貨交易，在此時此刻，正合時宜。市場多一個「明碼實價」買賣黃金期貨的場所，是香港作為國際金融中心的又一舉措，可喜可賀也！

全球金融市場開始碎片化

政經才情 容道

周一晚美股和歐洲股市都因為中東的局勢又向下震動，道指跌557點，剛收在49000點之下，有點震倉的味道。然而，周二亞洲市似乎已經對美伊的打打鬧鬧開始脫敏，除了港股開市出現較大跌幅外，大部分市場都表現得很淡定，沒有給予淡友機會，而港股也低開高走，收市算是收復不少失地。執筆時，歐洲市表現亮麗，基本上都能追回周一的損失，不太理會中東戰火的負面因素，投資者都轉移焦點於各自的經濟和財政政策之上。

因此，誠如本欄上期所預測，以過去5至6天中東的情勢變化看，應該是不會大打了，剩下的或許只有少量噪音式的談判表演；未來一段時間內，地緣因素的影響力將會大幅度降低，筆者認為全球股市整體會樂觀向好，但各國股市的強弱會擴大分化，就如最近韓國股市已拋離日本股市一樣，各地股市都會因應自身市場的優劣點及全球熱錢的流向而開始更普遍的碎片化。簡單說

就是市場方向或許大致相同，但各自的漲跌幅則會有很大的分別，這會有利於精於選擇市場和個股的專業跨國資金。

各地政經趨向分道揚鑣

事實上，周二澳洲加息，而美國卻喊着要減息，而石油及黃金價格則分別穩站在100美元和4500美元之上，這不但驗證上期文章說過已呈現的滯脹徵兆，更生動地說明各種資產價格和各地政經政策的分道揚鑣和不協調，將來或會造成對宏觀事件進行大規模沽空和買進的機會，這種偏向零和遊戲的博弈會使整體金融市場變得更加動盪。

說回實操，本人周一二對港股是快出快進，配合各板塊的急速輪動，以波段交易及整體減倉套利為主，主要買賣方向則留在A股今日開市後的走勢再行決定（因為過去這個小黃金週，投資界對無論在政策和細分板塊上都出現很大的分歧，或會集中在節後對相應的股份進行大手買賣）。若考量本人現在較保守及健康的風控水平計算，預計增倉的機會較大。

(微博：有容載道)

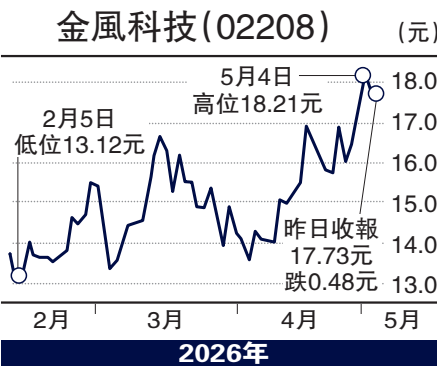
內地風電裝機急增 金風有力創新高

費華 板塊尋寶 中東戰火引發全球能源危機，凸顯清潔能源日益重要，風電板塊龍頭之一的金風科技(02208)佳績持續，近期股價跑贏大市，與歷史高位18.49元僅一步之遙，不妨趁調整時吸納，有力迭創新高。

今年首季度，按中國會計準則，金風收入154.85億元人民幣，按年上升63.5%，主因是風機及零部件銷售規模增加；純利9.07億元人民幣，按年增長59.7%。

截至今年3月底，全國累計發電裝機容量39.6億千瓦，按年增長15.5%。其中，太陽能發電裝機容量增長31.3%至12.4億千瓦；風電裝機容量則增長22.4%至6.6億千瓦。

另一方面，中國電力企業聯合會發布《2026年第一季度全國電力供需形勢分析預測報告》，今年內地宏觀經濟料會繼續保持平穩增長，拉動電力消費需求平穩較快增長，估計全國全社會用電量10.9萬億至11萬億千瓦時，按年增長5%至6%。



至於新增發電裝機今年可望超過4億千瓦，其中新增新能源發電裝機料逾3億千瓦，估計太陽能發電裝機規模將首次超過煤電，年底風電和太陽能發電合計裝機規模將達到總發電裝機一半。

花旗調升目標價至20元

早前，花旗發表研究報告表示，基於風電場出售帶來的投資收益增加，上調金風2026至2028年淨利潤預測8%至9%，重申給予「買入」評級，目標價則由18元提升至20元。

金風預測市盈率約25倍，市賬率1.7倍，股息率僅1.7厘，基本因素尚可接受，但H股相對A股股價大幅折讓逾44%，隨時吸引北水垂青。

青春毀於錢 財商教育救一生

關顯彬 親子理財 去年7月，香港曾經發生一宗令人唏噓的轟動案件：一名僅13歲的中一男生，因受「幾小時賺數百元」誘惑，為毒販運送毒品，警方在其住所檢獲市值53萬元毒品，小小年紀因貪念觸犯法例，前途盡毀。

這位13歲少年本應在課堂讀書，卻被「不勞而獲」迷惑，以為金錢代表一切，完全不理法律底線與人生代價。背後核心問題是：人與人之間有愛、有互信、有感恩，更有責任就會為錢迷失。社會不斷灌輸「有錢大

晒」、「走捷徑先係醒」，卻忽略教導孩子：親情、信任、感恩才是人生金錢買不到的寶貴財富。

家長教導孩子正確價值觀

不少家長以為財商教育只是教儲錢、理財，其實大錯特錯。本人一直強調：真正的財商教育，必先教做人、樹立價值觀。要教孩子明白：金錢要取之有道，靠努力正當賺取；要教他們懂得感恩擁有、珍惜親情、守護信任，就不被物質慾望綁架。

當孩子心裏充滿愛、互信與感恩，就自然不會輕易被「快錢」引誘；

相反，若從小缺乏這種教養，就算成績再好，都可能在金錢面前失守。

因此，即便家長平日工作再忙碌，都要堅持每日留下一點時間，專心陪伴孩子、了解他們在外的生活。而身處這個充滿誘惑的暴風年代，少年更需要父母用心建立一個「保持有傾側」的親子關係，更重要是給予孩子一筆零用錢，從中引導他如何分配、規劃金錢及理性消費，用正確的眼光，做正確的事，幫助他們合情合理地看錢用錢，他的幫派才不會終日困於錢財之中，甚至遠離外界金錢陷阱，就能在金錢世界中快樂成長。

中東局勢未明 油價高位震盪

能言匯說

最近紐約期油(WTI)衝破每桶100美元，現處於測試該水平支撐的關鍵階段，技術面仍偏向高位震盪、中線觀點中性。目前油市最大的主線仍是中東地緣風險與霍爾木茲海峽供應中斷。美伊談判進展有限，海峽封鎖接近封鎖或僅維持有限度通行，令全球約20%的石油運輸受阻，海灣國家出口嚴重受壓，全球原油庫存正以每日約1100萬至1200萬桶的速度下降，直接支撐油價在高位橫行。

阿聯酋在5月1日正式退出OPEC及OPEC+，意味著其未來可按市場需求自主增產，長期供應彈性增加，對OPEC的供應紀律與價格管理能力構成削弱，市場認為，一旦霍爾木茲海峽恢復正常通航，阿聯酋會逐步提高產能，將為中長期油價帶來下行壓力。但短期內，由於海峽封鎖與戰事風險高於產能放鬆，市場仍將「風險」視為主導因素，因此即使阿聯酋退出OPEC，紐約期油亦未見明顯回落，反而在供應中斷憂慮下推升至每桶100美元以上。

技術面上，紐約期油在4月回調至每桶80至85美元區間後，受第二輪談判未順利推進影響，油價反彈至約每桶96美元，短線阻力放在每桶100美元，當時的14天RSI相對強弱指數約53，走勢偏中性，未形成單邊行情。現時油價已突破100美元並一度在該水

平上橫行，顯示短期多頭情緒在地緣風險升級下佔優；但最新價格已回落，正測試每桶100美元位置，屬典型的「突破後回踩」走勢。

短線阻力位120美元

在技術指標未見明顯超買、RSI仍在中性區間的情況下，100美元可視為油價短線多空分界區；若後市能穩守該水平，並在區間反覆震盪，則意味着油價在風險支撐下，仍可維持高位橫行，120美元為短線交易區間上限；若100美元多次失守，則可能觸發技術性回調，下一級支撐區將下移至93至95美元，甚至回測80至85美元的前期回調區。整體而言，美伊戰事談判與海峽通航進展仍不確定，我們對油價看法仍維持中性，油價短期更偏向「高位震盪、區間操作」格局，而非單邊強勢上漲。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)

