

中東亂局推升關鍵金屬需求

投資全方位

一點靈犀

今次中東戰局敲響全球能源安全警鐘，美伊停火無法保證海峽航運恢復，地緣衝突陰影可能長期存在。這也讓各國認識到，須徹底擺脫對遠程海運化石能源的依賴，逐步建立多元化、分布式與低碳化的新型能源體系。

李靈修

五一假期期間，美國發起恢復霍爾木茲海峽商業航運的「自由計劃」，僅實施一天即在伊朗軍事壓力下叫停。伊朗出動了巡航導彈、無人機及武裝快艇對過往船隻發動多輪攻擊，並襲擊了阿聯酋富查伊拉的一處石油碼頭。「自由計劃」的失敗既暴露了軍事護航的局限性，也加劇了外界對能源運輸前景的擔憂。

暴露海運化石能源脆弱性

今次中東衝突爆發以來，伊朗充分運用了非對稱作戰手段，切斷霍爾木茲海峽的石油出口通道，



▲隨着各國加速推進可再生能源的本地化部署，無疑也會推升對鋰、鈷、鎳、銅等關鍵金屬的產能需求。

並將此轉化為談判籌碼。美國在短期內無法強行打通航道的情况下，轉而對伊朗港口實施反向封鎖，旨在封鎖對手的主要收入來源，迫使其重回談判桌。從目前情況來看，雙方都未見讓步的跡象。

兩國「不戰不和」的僵持狀態面臨長期化的風險。這不僅暴露出遠距海運化石能源的脆弱性，也極易被其他海峽沿岸國家效仿——將航道作為收費、管控及至地區利益博弈的武器。

日前印尼總統與財政部長就曾含蓄地表達過，對馬六甲海峽徵收通行費的意願。但隨後被印尼外長所否認。事實上，這並非印尼第一次提出如此設想。由於馬六甲海峽海盜活動猖獗，該國多次提出向過境船隻收費，以籌集維護海峽安全的資金，惟相關提議遭到新加坡強烈反對。

再生能源涉儲能與智慧電網

面對航運自由通行原則被侵蝕的挑戰，主要能源進口國根本出路在於能源轉型。通過大規模開發風能、光伏及地熱能等清潔能源，大幅提升本土能源自給率，能夠從源頭上減少需要通過遠程海運的化石燃料總量。同時構建風光水火全方

位的發電系統，利用多元化能源組合對沖單一海運供應鏈中斷的風險。最終目的是讓能源生產與消費盡可能在本地形成閉環，減少對外部供應鏈依賴。

又因為光伏與風能都具有間歇性的特徵，受天氣等環境因素影響較大，需要大規模部署儲能技術與構建智慧電網，相當於在當地建起規模龐大的「能源緩衝池」。再配合智慧電網和虛擬電廠技術，可以實現供需兩端的敏捷響應，在海運能源供應受短期衝擊或局部封鎖時，依託本土儲能充當戰略「蓄水池」和安全「安全閘」，保障社會基礎電力和關鍵工業的連續運轉。

隨着各國加速推進可再生能源的本地化部署，無疑也會推升對鋰、鈷、鎳、銅等關鍵金屬的產能需求。加之AI基建設的數據中心、服務器、電力系統及冷卻系統的建設，同樣也涉及上述礦產。這也意味着，未來能源安全的博弈焦點很可能會從油氣運輸轉移至金屬短缺，而金屬資源的全球分布其實要比化石能源更加不均衡，勢必成為擺在各國面前的新瓶頸。

心水股

中信銀行 (00998)

首程控股 (00697)

藍月亮 (06993)

北水重臨 港股有望更上層樓

沈金

頭牌手記

長假後「北水」重臨，馬上給港股注入強心針。恒指甫開即重上26000關，一路反覆推進，在高成交額支持下，指數更上一層樓，收市為全日最高的26213點，升315點，為4月21日收26487點後最高。

成交總額令人眼前一亮，達到3047億元，較上日大升1825億元，增幅1.49倍。可以講，「北水」重來，非同凡響，整個布局妙到毫巔，為後市的突破營造了上衝的條件。

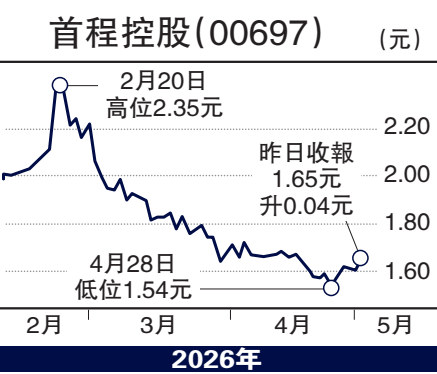
二十隻熱門股中，上升15隻，下跌5隻。前日滙控(00005)跌逾5%，昨回升3.3%。騰訊(00700)再創52周新低，為460.2元，收463元，跌1.9%，成交額達206億元，好淡真刀真槍已入「刺刀見紅」階段。

值得一提的強勢股有不少。首先講講中信銀行(00998)，日前本欄提示此為內銀股中周息率最高的股份，昨日所見有強買盤吸納，高收8.33元，升3.2%，逼近52周高位8.4元，看來破位有望，因成交代表的能

量大幅增加，顯示買家信心甚強。本地地產股走勢悅目，升2至3%者相當普通。中國海外(00688)收14.97元，大升7%，有13億元的股份易手。刺激因素是有大行調高其評級至「買入」，目標價為16.5元。

首程不乏股價催化劑

由中海外之大升令人聯想到同系的中國建築(03311)，現時仍處極低水平，值得望多兩眼。中國建築昨收9.18元，升2.2%，周息率高達6.8厘，距52周高位12.66元相當遙遠，我估計在香港與內地樓市逐步回暖之



下，作為建築業龍頭的中國建築，不應低沉至此。現在吸納，仍可收0.285元末期息，除淨日為6月17日。

最近一個時期，新上市認購者十分熱烈，剛剛截止的是機器人概念樂動(01236)，錄得30萬名申請人爭相認購，超額6725倍，訂下周一正式掛牌上市。這又使我聯想到機器人投資專家首程控股(00697)，其投資的宇樹科技已獲深交所受理上市申請，以知名度計，自然是宇樹大得多了。以此觀之，在港交所上市的樂動機器人可視為此概念股的市場反應之「試金石」，對首程間接有刺激作用。昨日所見，首程已由近期低位回升，收1.65元，升2.4%。由於此股是由2.65元高位跌至現時的低位，風險已大減，反而有反彈機會。吸納此股，宜以中線投資為目標，因為下周二就除息派0.47仙，接着6月5日又除息派2.84仙，相信持貨至該日，會有不同的市場體驗也。

大市正處於突破邊緣，穿越26500點關挑戰27000點水平，似已箭在弦上矣！

日圓短期有力反彈至153.5

郭啟倫

實德攻略

日本央行遲遲未加息，市場屢感失望，只能逐步沽出日圓。就在焦點落在日圓能否守住160.70水平之際，日本央行疑似在4月最後一個交易日入市干預力撐日圓。據媒體報道及資料顯示，日本央行應該動用了5.4萬億日圓(約345億美元)，日圓應聲飆升至155水平，此為今年2月尾以來的最高位。翻查紀錄，日本央行在2024年曾出手四次干預，而平均每次動用約3.8萬億日圓。如此推算，日本央行今次行動，可能只是序曲，日圓反覆向好的走勢應可寄予厚望。

投資者除了寄望日本央行繼續出手支撐日圓外，亦會關注日本整體通脹狀況以及經濟增長展望，以此施展分階段吸納日圓的策略。日本央行在其最新的「經濟活動與價格展望」報告中指出，日本經濟已溫和復甦，但部分地區仍出現疲軟，部分原因是受到中東局勢

的影響。海外經濟整體溫和增長，但部分地區出現疲軟。企業利潤總體上仍處於高位，但製造業受到美國關稅政策的下行影響。商業信心處於良好水平，但同樣也受到中東局勢的負面影響。

在此背景下，企業固定投資維持溫和增長。在就業和收入狀況改善的背景下，私人消費保持韌性，但卻受到物價上漲的影響。另一方面，住房投資呈下降趨勢。公共投資則基本保持穩定。同時，勞動市場狀況依然緊張，金融環境較為寬鬆。價格方面，隨着薪資上漲持續轉嫁到銷售價格上，撇除新鮮食品的消费者物價指數較去年同期錄得超過2%漲幅，部分原因是米價等上漲帶動。但近期漲幅已在1.5%至2.0%之間，原因是政府採取措施減輕家庭能源負擔，通脹預期溫和上升。

憧憬央行加息及干預匯市

就風險平衡而言，特別是針對2026財政年度，日本經濟活動風險偏向下行，而物價風險卻偏向上行，尤其需要密切關注通脹大幅上行的風險，因潛在消費者物價指數通脹率接近2%，且企業更多地轉向提高工資和價格。因應市場人士理解到日本央行仍然對通脹上升存有警惕及疑慮，在下半年應該需要加息的行動去壓抑通脹的預期會升溫，故此，在加息及日本央行干預日圓舉措兩大因素的推動下，日圓短期間應該有力反彈至153.50水平。

(作者為實德金融集團首席分析師)



藍月亮拓新客源 股價上試3.6元

高飛

股壇魔術師

藍月亮(06993)去年業績顯示，收益約84.09億元，毛利率為59.7%，銷售及分銷開支按年減少11.5%至44.68億元，行政支出減少12.8%至9.62億元，推動虧損按年收窄56%到3.29億元。截至去年末，持有銀行存款及現金約37.16億元，流動性維持穩健，派發末期股息每股10仙，維持股息率穩定。集團近期持續回購股份，國泰海通證券昨日發布有關集團的研究報告，首次覆蓋並給予「增持」評級及目標價3.63元。

集團為日化清潔領域絕對龍頭，專注於為客戶提供衣物清潔護理、個人清潔護理及家居清潔護理類型的優質產品，為消費者多元化的潔淨需求提供便捷高效的解決方案；洗衣液及

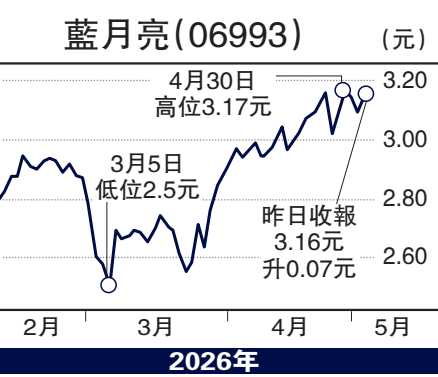
洗手液連續15年(2011-2025年)在中國品牌力指數中排名第一。

集團專注全渠道聯動發展。線上積極拓展消費新業態新模式，使產品更有效觸達更多消費者；線下持續拓展分銷商版圖，以提升在全國各省市、縣區的滲透率。

持續推進產品創新

國泰海通證券認為，集團經營成果取得顯著改善，對大客戶依賴逐漸下降，線上線下全渠道聯動發展。該行對集團各項業務和盈利能力的預測如下：衣物清潔護理類產品方面，預計未來業務增長主要因集團持續推進至「濃縮+」洗衣液系列的市場滲透，通過優化渠道布局、產品結構、促銷策略及平台資源配置，以知識營銷賦能產品推廣，拓展新客戶群，開

拓業務新增長點；個人清潔護理類產品方面，預計未來業務增長主要是集團全新上市淨享泡沫沐浴露水潤型產品，同時穩步推進淨享泡沫沐浴露的市場布局；家用清潔方面，預計未來業務增長主要係集團持續推進產品創新與市場拓展，完善多場景、專業化的家居清潔護理類產品矩陣。



晨星：AI提升營運效率 滙控盈利預測上調

大行報告

晨星發表報告，將滙豐控股(00005)港股公允價值預測上調6%，從139元升至147元，並將2029年至2030年的盈利預測上調4%至6%，以反映銀行透過科技及人工智能投資所實現的營運效率提升。

滙控第一季剔除重大項目後的有形股本回報率按年上升0.3個百分點至18.7%。核心稅前利潤按年持平於101億美元，原因是收入增加被較高的信貸成本所抵銷。

市場似乎對滙控被捲入英國的詐騙案相關費用感到失望。儘管該費用

及中東地區的影響導致信貸成本上升，但對該行2026年淨利潤預期的影響僅為2%。預期信貸成本將恢復正常。該行對2026至2028年的盈利預測基本上保持不變。

財管相關收入增長勁

滙控首季淨利息收入按年增長8%，原因是資產負債表增長和對沖活動抵銷了較低的港元利率。晨星仍預期滙控2027年將面臨淨息差壓力，其後才會趨於穩定。

該行首季費用收益淨額按年增長12%，財富管理增長動力依然穩健。

繼續預期與財管相關的非利息收入將成為未來增長的主要動力。

管理層重申，其在英國作出撥款的詐騙案，是來自一家財務保薦人的二級風險敞口。晨星認為這很可能是單次事件，因為該集團已對其投資組合中最高風險的敞口進行審查，並未發現類似情況。

至於中東衝突相關的風險，即使在管理層採取行動之前，壓力情境下的稅前利潤影響僅為中至高個位數百分比。因此，管理層仍對實現2026至2028年高於17%的有形股本回報率目標充滿信心。

廣西積極轉型 港企勿失商機

賀發焦點

廣西是中國面向東盟市場的重要門戶，正發揮其貫通中西部及東盟市場的物流優勢，推動沿邊臨港產業園區及新興產業迅速發展。

在此機遇下，「大灣區研發+廣西製造+東盟市場」，即香港/大灣區科研成果進行高端製造，再利用廣西出口東盟的桂港合作模式，正成為新的發展趨勢。

一直以來，廣西以重化工業、新材料及農產品加工等工業產業為主導，規模以上工業增加值增速普遍高於全國平均水平。近年來，新能源、電子信息等新興產業增速迅猛。同時，內地對綠色能源的需求、大灣區產業升級轉型，以及東盟乃至全球市場對電子、新能源產品需求日益旺盛，為廣西的經濟發展與對外開放注入了全新動能。

連接東盟跳板 產業集群崛起

例如，人工智能及數字經濟等新興產業集群開始在廣西崛起，加速了廣西與東盟國家之間的跨境產業鏈發展。這些發展使廣西加快成為連接東盟市場的跳板，為各地企業帶來不少商機。

對香港而言，廣西不僅是港商進軍東盟市場的前沿據點，亦為相關銷售及物流網絡提供實質落腳點。隨着當地物流活動持續升溫，區內對供應鏈管理

及科技應用的需求日益增加，為香港專業服務供應商開拓新的業務空間。

與此同時，廣西的基建及物流體系不斷完善，加上生產成本相對具競爭力，正吸引港商考慮轉往當地生產或擴充產能，以兼顧內地市場，並同步開拓東盟及其他海外市場。

對廣西企業而言，他們亦希望依託香港的融資平台(如金融市場)、標準認證服務、國際展會資源等，提升品牌競爭力。

廣西正致力完善其港口及物流設施建設。首先，西部陸海新通道項目的建設將大幅縮短內陸地區出海東盟國家的航程，顯著降低物流成本。它不僅服務中國與東盟的雙向貿易，還將提供除傳統海運航線之外更穩定、多元的全球供應鏈路徑。

因此，廣西的貿易模式正在從「通道經濟」向「產業經濟」轉型，毗鄰越南等東盟市場、坐擁豐富的自然資源和夯實的工業基礎等優勢，吸引了不少內地企業入駐。未來廣西將繼續承接大灣區產業升級轉移，發揮其貨物集散中心和面向東盟的國際通道作用，形成「原料進口+本地加工+東盟出口」及「國內組件+本地組裝+東盟市場」的良性循環，以電子資訊組裝、新能源產品、農產品加工出口作為經濟增長新主力。

(香港貿易發展局)