

投資全方位

一點靈犀

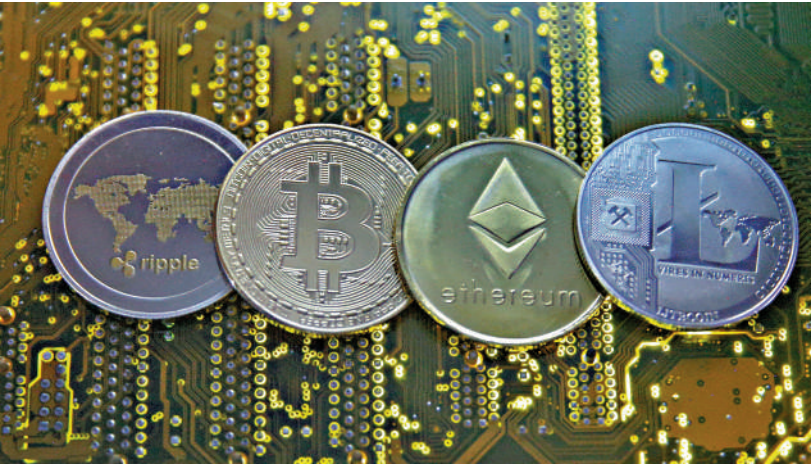
鑒於區塊鏈技術的匿名性及跨境流通的便利性，大批非法所得資金轉為加密貨幣形式，為司法部門增加了執法難度，特別是內地全面禁止加密貨幣交易後，等同於關閉了罰沒資產的境內法拍渠道。而香港已將加密交易平台納入監管範圍，有望為內地辦案機關提供安全可靠境外變現模式。



上周四（6月5日）北京市公安局法制總隊官方公眾號發布消息稱，近日將涉案的加密貨幣實物委託給北京產權交易所處置，後者會選定專業服務機構對涉案加密貨幣進行檢測、接收、移交等操作，並通過香港合規持牌交易所公開變現出售。變現後的資金將履行國家外匯管理審批手續，結匯後轉入公安機關涉案款專用賬戶，最終上繳國庫。目前獲得香港證監會合規牌照的交易所包括

港監管完善

助內地處理涉案虛產



HashKey、OSL兩間平台。

有望全國司法機構推廣
可預見的是，「在香港合規變現」未來將成為安全可靠的加密資產處置模式，在全國司法機構中推廣開來。回顧內地的司法探索，前後共經歷三個階段。在2021年以前，有關部門對

於涉案加密貨幣處置大多直接通過交易所的OTC櫃檯（場外交易）、私人機構等平台進行變現。但在此過程中，存在着洗錢風險，暴露出巨大的合規漏洞。2021年9月24日，中國人民銀行、中央網信辦等十個部門聯合發布《關於進一步防範和處置虛擬貨幣交易炒作風險的通知》，針對虛擬貨幣交易炒作活

◀內地市場原則上不再進行加密貨幣的變現活動，司法部門面臨着涉案資產無法處置的難題。

動盛行、擾亂經濟金融秩序的行為，明確表示「禁止在中國內地進行虛擬貨幣和法幣的兌換業務」。自此，內地市場原則上不再進行加密貨幣的變現活動，司法部門長期面臨着涉案資產無法處置的難題。2023年開始，內地有關部門與香港持牌交易所逐步摸索出一套境內外聯合處置模式。譬如，司法機關委託內地第三方處置公司，再由第三方處置公司委託境外主體在合規平台進行處置變現。而今次北京市公安局選擇與北京產權交易所進行合作，應該是考慮到後者的專業背景能夠為資產處置提供有力保證。

第三方平台須繳保證金
雖然涉案資產的變現路徑愈發成熟，但仍有諸多挑戰無法迴避。首先是因為加密貨幣的價格波動劇烈，在委託境外機構處置的過程中，如果市場行情發生大幅震盪，可能會導致變現金額與預期值相差較大，影響罰沒資產的價值

回收。北京市公安局法制總隊官方公眾號也指出，將依照國家財政部《罰沒財物管理辦法》設定保留價，詢價後以最優報價成交，避免極端行情可能導致的不良後果，確保成交價格公允。其次，委託第三方平台實現資產變現，由於缺乏透明規範的監管機制，容易出現涉案加密貨幣遭侵吞截留等潛在風險。對此，內地執法機構實行「110%履約保證金」制度，該制度要求第三方平台如果中標處置價值100萬元（人民幣，下同）的加密資產，需要先繳納110萬元作為履約保證金，在出售變現獲得100萬元後結匯轉入涉案專用賬戶，公安機關收到錢後再把110萬元履約保證金退還給平台。現時內地政府所持加密資產規模，沒有明確的官方數據，但從罰沒情況來看不容小覷。如2019年內地公安機關偵破的PlusToken平台傳銷案，涵蓋9種數字貨幣，其中查獲逾19.4萬枚比特幣、83萬枚以太坊、140萬枚萊特幣等。

心水股	中國銀行（03988）	泡泡瑪特（09992）	盈富基金（02800）
-----	-------------	-------------	-------------

港股慢牛闖高

勢破「六絕」魔咒

頭牌手記
沈金
港股昨日以「慢牛」之勢展開挑戰高峰的「逐級戰」，從技術走勢觀察，恒指先是升越24000點關，在證實此關守得住之後，就成功挑戰24200點水平，昨日最高升上24439點，漲277點，之後整固，消化短線回吐，低位為24179點，最後好淡爭持收報24366點，升204點。全日總成交2351億元，雖較前日少152億元，仍屬水準之作。20隻熱門股中，上升者17隻，下跌者3隻，上升佔主導形態大好。升幅三甲為中國人壽(02628)，收17.8元，升4.6%；泡泡瑪特(09992)升4.3%；哩哩哩(09626)升9.9%。其他上榜的有建設銀行(00939)、中國銀行(03988)、平保(02318)、比亞迪(01211)、中海油(00883)等。比亞迪拆細後第二日繼續上升，有追落後的意向。作為升市壓艙石的内銀內險板塊，昨日乃全線飄香。我講過中國銀

行落後，昨日見到有快馬加鞭的走勢出現，收4.7元，升1.1%，離52周高點4.78元還差8格。至於其他三隻內銀股就一再改寫新高了。如建行收7.65元，工商銀行(01398)收6.17元，農業銀行(01288)收5.55元，均令揸家開心到笑不攏嘴。內險股也表現出色，與內銀互相呼應。我喜歡的平保反攻戰取得豐碩戰果，收48.75元，升2.7%；國壽勇不可擋，收17.8元，升4.6%。

恒指阻力位24874點
有人問我頭牌，現在股市升勢凌厲，不知是追急升股還是買落後股，難以扶擇。我的建議是：如果對選股有「困難症」，則可以買ETF或盈富基金(02800)，昨日成交金額最高的兩隻股份就是恒生中國企業(02828)和盈富基金，前者成交額136億元，後者成交117億元，較第三位的小米(01810)成交的80億元多得多。昨日的收市指數為今年3月19日

收24771點之後最高，顯示港股將劍指這個關口。不要忘記，3月19日的恒指中段高點就是全年最高的24874點，所以大市演變至此，已進入「巷戰階段」。好處是大市雖不斷上漲，但步履穩健，不求急升，只求穩上，更不排除在適當時候讓回吐貨出台，讓獲利貨轉轉手。總之是「慢牛」態勢，非常值得欣賞。本欄盡我所能，為讀友分析大勢，既畫龍又點睛，總算交足功課。我講過今年是股票年，六月不會絕，應該都兌現了！



資金加速流走

美元中線看淡

實德攻略
鄭振輝
港股自5月開始步入23000點之上便出現牛皮上落局面，直到本周一（9日）才突破區間，恒指收報24181點。原因是上周末兩國元首為貿易問題進行電話會議，而且雙方貿易代表團更立刻在本周一於倫敦進行新一輪談判。近日特朗普民望插水，現在他手頭上最能提升民望便是搞好中美貿易關係。但不要以為這樣便代表筆者看好股市，因為貿易談判現只屬討價還價階段，不會那麼快便有結果。但相反美國規模龐大的約6萬億美元政府債券卻於本月到期，美國短期違約風險迫在眉睫。因此小心這次上升是「入市陷阱」，本人並不建議高追。至於美元走勢便簡單多了！一個

「跌」字來形容。由5月中開始，美匯指數從101以上不斷下探至98位位置附近。其中原因包括：特朗普多次公開要求聯儲局主席鮑威爾減息，甚至呼籲應大幅減息1厘。言論多少令部分投資者相信短期減息可能性增加，美元受壓。另外，過去一個月美國發生多場示威活動，資金本已有流走趨勢，再加上5月美國政府舉辦多場新債券拍賣，可惜成績強差人異，更出現債市暴跌引發的股匯債三殺局面，加速資金流出美國。最後特朗普的大型減稅法案在5月22日於眾議院通過，成為美元下跌的致命因素，因為市場相信該法案將重創美國醫療保健政策，並導致國債及政府財赤攀升。雖然中美貿易關係有望改善可能成為美元反彈契機，但亦只屬曇花一現，筆者對於美元中線持續看淡。

反而今期商品市場，本人特別推介玉米期貨。中國過去是美國玉米進口的第一大國，但近年隨着政治變化，中國增加巴西進口玉米代替美國。今年中美貿易戰在3月底開打後，玉米價格更由每蒲式耳5.02美元下跌至4.29美元水平。

玉米期貨趁低買入
特朗普的傳統票倉在美國中西部，正是靠農業為生的民眾。特朗普的關稅政策直接損害這一批農民的收入，同時打擊其支持度。為了挽回民望，筆者相信在這一轮的中美貿易談判中，美方一定要求中國增加進口農作物。所以當玉米價格現位處本年低位時，絕對是一個買入的好機會。（作者為實德金融策略研究部高級經理）

港工業物業具競爭力

吸引內地先進企

高見遠識
鍾德堯
特區政府積極推動招商引資，成功吸引多家國內外先進企業落戶香港。筆者觀察到，愈來愈多內地新質生產力及傳統先進工業企業有意在港設立產品研發及示範性生產線，顯示香港漸成為先進企業據點。短期內，河套港深創新及科技園香港園區已具備初步條件，第一期約1000萬平米已完成規劃，部分研究大樓將於年內交付，人才公寓亦已可入住。此外，香港科技園公司管理的大埔、元朗及將軍澳三個創新園，亦為先進企業提供合適廠房。中長線方面，北都會區的發展潛力不容忽視。新田科技城作為創新科技地帶的核心，約300公頃為創科

用地，樓面面積可達700萬平米，相當於17個香港科學園的規模，為未來十年提供充足的產業空間。香港私人市場亦提供一定數量的工業用地與廠房。截至2024年底，私人廠房存量約1.74億方呎，空置率約7%；倉庫存量約4000萬方呎，空置率約7.2%。部分倉庫地契用途為工業或倉庫，可透過申請豁免書轉作一般工業用途，滿足先進企業需求。另有若干產權統一的工業地盤具重建潛力，配合工廈活化政策2.0，可額外獲得20%容積率，惟需補地價。**價格調整帶來機遇**近年工業物業租金及售價調整，部分業主願意以具競爭力的價格出租

或出售，回報率穩步上升，為租戶、用家及投資者提供良好入市時機。筆者接觸的內地企業多以設立研發及示範性生產線為目標，除展示技術實力外，亦有助對接香港金融市場，吸引投資者了解其內地業務。儘管香港工業物業價格高於內地，但相對其他國際城市仍具競爭力。對有意拓展國際市場的內地先進企業，香港的地理優勢、金融中心地位及「超級聯繫人」角色，正好提供理想平台。無論是河套園區、北都區、科技園及私人工業物業，香港已準備就緒，迎接新質生產力企業進駐，助力企業背靠祖國、走向世界。（作者為高力香港資本市場及投資服務執行董事）

賽晶領先特高壓輸電領域

增長可觀

股壇魔術師
高飛
中國國家能源局於6月4日發布《關於組織開展新型電力系統建設第一批試點工作的通知》，明確將構網型技術和大規模高比例新能源外送作為重點突破方向。據估計，其中的柔性直流輸電、構網型技術等將會推動賽晶科技（00580）業務增長。賽晶科技是內地電力電子器件和功率半導體領域的供應商和系統集成商。據悉，集團下周四（19日）在浙江省嘉善生產基地舉辦「投資者參觀交流」活動，有機會帶動其股份成交量和股價，值得留意。集團的產品矩陣覆蓋陽極飽和電抗器、電力電容器、直流支撐電容器等特高壓輸電核心器件，以及IGBT、SiC芯片和模塊等功率半導體產品，並延伸至智能電網在線監測系統等新興領域，主要應用於輸配電、電氣化交通、工業控制中的新能源發電及儲能等場景。國內研發製造方面，集團已在陽極飽和電抗器等核心產品實現100%進口替代；自研功率半導體業務則採用「瑞士研發+嘉善製造」模式，利用瑞士研發中心的實力，加上內地製造基地的生產能力，使產品具有競爭優勢。賽晶科技已在特高壓輸電領域建立全面領先優勢。在常規直流領域，其陽極飽和電抗器、電力電容器確立領先地位；在柔性直流領域，已在IGBT模塊、直流支撐電容器等核心器件確立領

先地位，明顯的例子是，已成功進入德國BorWin6和沙特柔性直流輸電換流站等海外標桿項目。市場預計，2025至2027年行業投資規模年均超過500億元人民幣，未來增長潛力可觀。國內方面，集團已參與超過30個特高壓常規直流及柔性直流項目。「十四五」後期至「十五五」期間，包括藏東南—粵港澳大灣區、疆電送川渝等14個重點特高壓項目將陸續投建，其中柔性直流和混合直流項目佔比顯著提升，當中，換流閘核心元器件價值量佔比高達50%，作為核心供應商，集團料可受惠。

IGBT技術達國際水平
賽晶已完成從芯片到模塊的產業鏈布局，新一代IGBT和SiC MOSFET技術指標達國際先進水平，新增產能將助力公司把握內地IGBT市場25%年複合增長機遇，前景可期。



滬港金融聯動建設藏巨大機遇

工銀智評
2025年4月，中國人民銀行、金融監督管理總局等四個部門聯合印發《上海國際金融中心進一步提升跨境金融服務便利化行動方案》（簡稱《方案》），是首份專門針對上海跨境金融發展的政策文件，不但為上海國際金融中心建設注入新動力，也為滬港國際金融中心協同建設創造新機遇。《方案》圍繞四大方向提出18條重點舉措，包括推動跨境支付便利化；推動跨境銀團等跨境融資業務發展；推進重點領域人民幣跨境使用，穩慎推進人民幣國際化；優化國際化投資和交易服務，打造全球資產「配置樞紐」。面對潛力巨大的跨境金融需求，以及人民幣國際化的廣闊空間，《方案》提出一系列政策舉措為滬港金融業務聯動、金融基礎設施聯通、人民幣穩慎國際化等提供更多協同創新機遇。具體來看，在跨境融資特別是綠色金融、銀團貸款、離岸人民幣融資等新型融資領域，香港作為亞洲銀團貸款及綠色債券發行中心，可發揮法律、標準接軌國際市場優勢，助力上海離岸債券市場和國際銀團貸款業務發展，協同建立銀團貸款跨境流轉二級市場。未來，滬港兩地銀行聯動亦可積極利用上海貿易融資再貼現政策及資金成本優勢，助力企業善用境內外兩種資源、兩個市場，降低融資成本。

此外，《方案》支持擴大人民幣基準價格在國際市場的應用空間，有助香港發揮聯通海外市場作用，通過跨境產品互掛交易、與內地加強大宗商品及衍生品等領域互聯互通等，助力提升「上海價格」的國際影響力。**提供前瞻金融生態環境**金融基礎領域方面，當前滬港均擁有完善的金融基礎設施體系，但相對於SWIFT、Euroclear等體系，仍有提升空間。內地和香港金融基礎設施聯通有利於深化拓展兩地基礎設施的服務至「一帶一路」沿線更廣泛市場。同時，滬港協同有望為創新性國家金融基礎設施建設，提供前瞻穩妥的金融生態環境。目前，香港在數字人民幣跨境使用、多邊央行數字貨幣橋（mBridge）等項目發揮着先行先試作用。兩地可合作建立高效服務跨境貿易、供應鏈金融的區塊鏈技術平台，在虛擬資產運營等內地和香港政策存在差異的領域，滬港亦可分別發揮政策創新、技術儲備優勢，研究協同建設具前瞻性的金融基礎設施。而且，國際化的標準規則是全球性金融基礎設施不可或缺的部分，香港具有接軌西方市場的優勢，是連接內地和國際標準的樞紐和「超級聯繫人」。（中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心）