

2026年4月號

最佳經紀商  
恒生指數系列  
期貨及期權

最大躍進券商  
槓桿及反向  
交易所買賣產品



耀才證券

BRIGTH SMART SECURITIES  
(1428) 成員



## 耀才證券榮獲港交所頒發兩項大獎

耀才證券多年來一直致力為廣大投資者提供多元化的交易產品及貼心的專業服務，深受投資者歡迎。雖然近年全球經濟及政治環境仍存波動，但耀才證券從未鬆懈，除把握市場上每個機遇外，更不斷提升服務質素，勇往直前、積極進取。日前，耀才證券團隊再度獲得業界高度肯定，在香港交易所最新年度的「香港交易所大獎」頒獎典禮上，榮獲兩個重要獎項，包括「最佳經紀商——恒生指數系列期貨及期權」及「最大躍進券商——槓桿及反向交易所買賣產品」，充分彰顯集團在旺市中持續領先的實力與市場領導地位。

耀才證券執行董事兼行政總裁許繹彬先生表示，集團再次獲得兩項大獎，無疑是香港交易所對集團過去一直積極推動香港證券及期貨業務所作努力的極大肯定。展望未來，集團亦將會繼續加強與香港交易所及全球知名交易所的緊密合作，務求加強客戶對全球各類投資產品的認知，從而創造更大價值，同時為集團開拓更廣闊的發展商機。

## 耀才證券聯同法興證券及易方達 舉辦「第二季港美股市場展望與機遇」分行講座

2026年第二季，又是部署新一輪投資計劃的好時機！耀才證券聯同法興證券及易方達，聯合舉辦「第二季港美股市場展望與機遇」講座，為您深入剖析港股和美股，教您如何部署投資策略，助您把握入市良機！您帶同朋友一同出席並即場開戶，更可獲贈100元現金券獎賞，介紹越多，獎賞越多，更可高達6,888元！請即掃一掃二維碼登記報名啦！



客席嘉賓  
蔡秀虹小姐  
法興證券  
上市產品銷售部董事



植耀輝先生  
耀才證券  
研究部總監



潘天越小姐  
易方達香港  
渠道業務部副總監

日期：2026年4月25日(星期六)

時間：下午2時正至4時正

地點：九龍總辦事處  
九龍彌敦道375-381號金勳大廈地下G01號舖及1樓全層

請即掃一掃登記參加  
更送您精美禮品



耀才證券國際(香港)有限公司  
www.bsigroup.com.hk

香港總辦事處 香港中環德輔道中71號永安集團大廈10樓全層及23樓全層(銷售及客戶服務部) (852) 2343 1428  
九龍總辦事處 九龍彌敦道375-381號金勳大廈G01號舖及1樓全層 (852) 3604 1888  
耀才教學專車 (852) 6282 6635



耀才證券網頁

• 中環分行 香港中環皇后大道中58-60號振邦大廈閣樓 (852) 3961 6688 • 深水埗分行 九龍深水埗欽州街39號舖地下 (852) 3666 5688 • 大埔分行 新界大埔廣福道141-145號舖地下 (852) 3763 3388  
• 灣仔分行 香港灣仔軒尼詩道438-444號金舖商業大廈地下1號舖 (852) 3127 0888 • 觀塘分行 九龍觀塘牛頭角道327-333號瑞林大廈地下2號舖 (852) 3768 0888 • 上水分行 新界上水新豐路99號地下 (852) 3768 7188  
• 旺角分行 九龍旺角亞皆老街39-41號金山商業大廈1樓 (852) 3188 0928 • 荃灣分行 新界荃灣沙咀道262號廣發大廈地下 (852) 3929 2798 • 屯門分行 新界屯門鄉事會路94-110號康利中心地下23號舖 (852) 3193 1688

## 耀才強化分行服務範圍 部份分行一周7天營業啦！

好消息！為配合客戶對開戶、查詢及各項服務需求的急速增長，耀才證券除現階段所有分行已於星期六投入服務、四間分行已實施7天營業外，即日起，再增兩間分行（荃灣及屯門）實施一星期7天營業。耀才致力打破時間限制，隨時恭候廣大客戶光臨，提供更貼心、優質的服務！

**7天營業**  
天天為您服務

**荃灣分行**

新增  
新界荃灣沙咀道262號  
廣發大廈地下  
\* 荃灣站B2出口  
(852) 3929 2798

**屯門分行**

新增  
新界屯門鄉事會路94-110號  
康利中心地下23號舖  
\* 屯門站F2出口  
(852) 3193 1688

分行辦公時間表



#上述分行於星期日以外的公眾假期休息。

## 耀才期貨(豆豆)APP： 「自選名單」及「產品詳情」

掃一掃

下載耀才期貨(豆豆)APP



- 登入耀才期貨(豆豆)APP後
- 選擇相關期貨類別之後，再點選希望監察的期貨產品，然後按右上方「關閉」。
- 閣下可在「自選名單」看到已加入的期貨產品。
- 在「自選名單」點選的期貨產品會自動把期貨產品代號帶去下單版面。
- 客戶可按期貨產品名稱右方的▶後，再按「產品詳情」了解相關期貨產品的詳細資料。

a)上方選「市場行情」



b)下方選擇「自選」



c)選擇相關期貨類別



## 期貨教學：原油期貨

陳偉明

銷售及客戶服務部高級經理



美、以、伊三方衝突於2月底爆發，導致全球約20%石油貿易必經的霍爾木茲海峽航運幾乎停滯。若該海峽持續被封鎖，油價將面臨上行壓力；反之，一旦中東局勢緩和、航道恢復暢通，油價亦可見頂回落。未來油價的升跌關鍵，仍取決於美伊戰事的發展。

投資者可透過芝商所（CME Group）的原油期貨捕捉油價波動。由於原油期貨主要在芝商所旗下的紐約商品交易所（NYMEX）掛牌交易，因此又被稱為「紐約期油」。

「紐約期油」是全球流動性最高的能源期貨合約，買賣差價窄，投資者能隨時快速進場或離場。以現時夏令時間為例，週一至週五僅於早上5時至6時暫停交易，近乎24小時的交易時間，有利於應對地緣政治引發的突發行情。

芝商所除了提供標準合約（1,000桶）的原油（CL）期貨外，亦設有相當於標準合約一半規模的500桶小型原油期貨（QM），以及十分之一規模的100桶微型原油期貨（MCL），大幅降低散戶的參與門檻。

以微型原油期貨（MCL）為例，假設現價為99美元，一張合約價值為9,900美元（99美元×100桶）。若基本按金為2,162美元，相關槓桿約為4.58倍（9,900美元÷2,162美元），表面上較恒指期貨約10至11倍的槓桿為低，但「紐約期油」的波動性明顯高於恒指期貨。若投資者能成功捕捉紐約期油的正確方向，獲利空間或會比恒指期貨更為可觀。





雖然近年各國政府均加大新能源之發展，但石油作為全球最重要之一次性能源，其供需情況一直成為世界其中一個備受關注之議題。根據石油輸出國組織(OPEC)在3月份的報告中預測，今年全球石油需求增長約為140萬桶/日，當中OECD國家需求預計增加10萬桶/日，非OECD國家則增加130萬桶/日。不過另一機構國際能源總署(IEA)則預期，全球石油供過於求之情況持續，達到約60萬桶/日。雖然不同機構之看法似有分歧，但其重要性以及油價升跌對經濟之影響不言而喻。

石油行業  
之分類

上游業務

開採及勘探

中游業務

油運及煉化

下游業務

石化工業及油氣銷售

部分上市公司業務概要



**中石化**  
(00386)

從事石油及天然氣和化工業務，包括勘探、開發及生產原油及天然氣；管輸原油、天然氣；將原油提煉為石油製成品；以及營銷原油、天然氣和成品油。化工業務包括製造及營銷廣泛的工業用化工產品。



**中石油**  
(00857)

原油及天然氣之勘探、開發及生產及銷售；原油及石油產品之煉製、運輸、儲存及銷售；基本石油化工產品、衍生化工產品及其它化工產品之生產及銷售；以及天然氣及原油之輸送及天然氣之銷售。



**中海油**  
(00883)

從事原油、天然氣及其它石油產品勘探、開發、生產與銷售活動。

**COSL 中海油服**  
(02883)

提供油田服務，包括鑽井服務、油田技術服務、船舶服務、以及物探採集和工程勘察服務。

霍爾木茲海峽為何如此重要

霍爾木茲海峽(Strait of Hormuz)被譽為全球能源供應之「咽喉」，它是波斯灣進入印度洋的唯一水道。沙地阿拉伯、阿聯酋、科威特、伊拉克及伊朗等國大部分石油出口均需經此運往全球。據統計每日約有2,000-2,100萬桶原油及成品油經過此海峽，佔全球石油消費總量約20%，另全球約27%海運石油貿易必須通過此通道。此外，全球約20%液化天然氣(LNG)貿易亦經此運輸。由於最窄處僅約21海里(約39公里)，通航航道極窄，故極易受軍事封鎖或干擾。

石油輸出國組織  
(Organization of the Petroleum Exporting Countries, 簡稱OPEC)

談到石油，則不得不提石油輸出國組織(OPEC)。OPEC是由13個國家所組成之國際機構，成立於1960年。其成立目標在於協調成員國之石油政策及價格，確保石油供應穩定。由於OPEC石油產量位全球供應近4成，因此其一舉一動對全球油價均舉足輕重。



請即掃一掃二維碼  
了解更多投資資訊



耀才證券

CME 市場解讀



- 在需求預測和政策不確定性的推動下，銅期貨在2025年上漲了41%。
- 標準普爾全球預測，受電力消耗同步增長的帶動，到2040年銅需求將達到4,200萬公噸，較目前水準增長50%。

銅在2026年伊始成為表現最好的工業資產之一。繼2025年41%的漲勢之後(芝商所銅期貨收於每磅5.6820美金)，由於AI數據中心、電動車規模化及電網現代化這「三重威脅」，與長達10年的礦業投資不足發生碰撞，銅價在1月已推升至6.00美金以上。雖然長期看漲的理由愈發穩固，但由於美國關稅政策和全球庫存減少，因而令銅價的短期波動性增加。

2026年的影響銅價的關鍵，在於市場對銅的結構性需求能否抵銷政策波動和礦產限制。

電氣化驅動結構性短缺

人工智慧(AI)成為主要銅消費者，從根本上改變了市場的需求概況。標準普爾全球預測，直至2040年，銅需求將激增至4,200萬公噸一較目前增長50%，當中有近50%是受到電力需求增長所推動。

關鍵驅動力包括：每座大型設施消耗4萬至5萬公噸銅的AI數據中心；用銅量是傳統汽車三至四倍的電動車(EV)；以及可再生能源電網。吸收全球約60%精煉銅的中國仍是核心，電力基礎設施佔其到2030年需求增長的60%以上。新興市場的國防支出和城市化相信亦會進一步推升銅價。

這種結構性轉變至關重要，因為它同時導致數據中心、電動車和再生能源電網等多個行業的需求缺乏彈性，幾乎沒有替代空間。中國製造業數據和美國超大規模數據中心建設如今已成為價格走勢的領先指標。



供應危機加深

除需求壓力外，供應短缺的情況亦值得投資者關注。摩根大通(J.P. Morgan)預計2026年精煉銅短缺33萬公噸，為多年來最大缺口，且原因是結構性的。

先從礦場本身談起：智利、秘魯和巴拿馬的產出因罷工和環保障礙而受挫。但更嚴重的問題在於品質：礦石品位已降至0.6%以下，僅為25年前的一半。礦工們必須挖掘得更深、處理更多的岩石，才能提取出等量的銅。

新供應的到來速度不足以緩解現狀。礦場開發需要七到十年，且自1990年代以來，新礦發現率已暴跌70%。此外還面臨水資源短缺—淡水對於提取、加工和設備冷卻至關重要，但40%的產區正面臨缺水壓力—這使得供應鏈極度吃緊。

數據描繪了一個嚴峻的局面：全球庫存低於三週的消耗量。回收僅能覆蓋30%-32%的需求。星展銀行(DBS Bank)預計短缺可能擴大至31.6萬公噸，足以支撐價格維持在紀錄高點。

關稅不確定性與地緣政治風險

2025年，關稅重塑了供應鏈。2025年8月1日實施的半成品銅產品50%關稅，將美國進口溢價推升至每磅1.30美元的紀錄新高。白宮已提出從2027年起對所有進口銅徵收15%關稅的構想，2028年可能升至30%。

地緣政治閃點(特別是南美洲的緊張局勢)為美國從墨西哥、中國和加拿大進口的45%份額增加了額外風險。這些不確定性可能透過鼓勵囤貨或驅動轉向鋁等替代品而加劇短缺，而美元走軟則增強了銅的吸引力。

交易者應留意新的銅相關公告、關稅裁定及貿易流向，因為任何升級都可能引發劇烈波動，這有利於在芝商所進行銅期貨與選擇權避險。



市場預期分析

共識預測指向2026年的價格區間為5.00美元至6.35美元，儘管高盛(Goldman Sachs)預計會有16萬公噸的盈餘，這可能會對價格造成壓力。CVO隱含波動率高於31，反映了圍繞聯準會政策和中國潛在刺激措施的不確定性。



對於期貨交易者而言，目前的局勢有利於避險策略而非單邊方向偏好。基本面支持較高價格，但政策風險創造了雙向波動。芝商所倉庫庫存報告和中國採購經理人指數(PMI)發布提供了最清晰的短期信號。

從更宏觀的角度來看，銅在人工智慧基礎設施和綠色技術領域的戰略地位凸顯了其長期吸引力。忽視這些基本面變化的交易者可能會錯過其中一個最重要的工業商品市場的下一個重大行情。

對於交易者而言，這種緊縮狀況可能會放大波動性。值得每日監測以下三個信號：

- 芝商所倉庫庫存報告
- 必和必拓(BHP)或力拓(Rio Tinto)等礦商的產量
- 礦場中斷的新聞

# 大市仍存暗湧 騰訊(00700)捕捉波幅短炒

許繹彬 執行董事兼行政總裁



全球股市在3月23日突遭「黑天鵝」襲擊。美國總統特朗普於3月21日要求伊朗必須在48小時內重開霍爾木茲海峽，否則將摧毀伊朗發電廠。伊朗隨即強硬回應，除繼續封鎖海峽外，更揚言若美國出手，將對以色列及波斯灣地區美軍基地的電力設施發動報復性攻擊。中東局勢再度升溫，市場憂慮戰事推高通脹風險，聯儲局持續減息的機會幾近「歸零」，甚至擔心央行可能轉向加息。戰事同時擾亂全球石油與天然氣供應，進一步加劇通脹壓力。

環球金融市場劇烈波動，股、匯、債及商品價格急挫，投資者對前景充滿憂慮。在中東戰火急劇升溫下，全球股市於3月23日出現大規模拋售潮，其中亞洲市場最為嚴重。日經指數大幅下跌，韓國KOSPI指數重挫並觸發熔断機制，連一向相對穩健的內地股市亦難獨善其身，上證指數一度失守3,800點關口。港股更重挫894點，低見24,203點，不但將今年升幅全部蒸發，更創下近8個月新低。部分此前熱炒的科技及人工智能概念股全線「洗倉」，紛紛創52周新低，大市成交額更激增至接近3,700億元，情況慘淡。現貨黃金今年1月曾升近5,600美元、一度獲投行看好高見8,000至10,000美元，同日亦慘遭血洗，跌穿每盎司4,100美元，低見約4,099美元，創4個月新低，並錄得今年2月2日以來最大單日跌幅。

當全球投資者仍沉浸於「愁雲慘霧」之際，引發此次緊張局勢的關鍵人物特朗普，再次展現其「編劇」風格。香港時間

3月23日晚上，他突然表示將空襲伊朗發電設施及能源基建的行動「押後5天」，並稱美伊之間已進行「良好且富有成效的對話」，最終是否採取行動，將視乎雙方會談結果。言論一出，中東局勢的警報瞬間由「升級」轉為「緩和」。國際油價急挫10美元，早前已飽受重創的現貨黃金則出現報復式反彈，重返4,500美元水平。

在憧憬中東戰事緩和下，港股於3月24日強力反彈，急升681點，重返25,000點以上水平，升幅更奪全亞洲之冠，可謂「峰迴路轉」。在3月25日，恒指繼續受惠於美伊局勢緩和及內地股市反彈，早段表現理想，一度逼近10天線（約25,400點），高見25,390點。可惜反彈至此遇上沉重沽壓，股王騰訊(00700)帶頭回落，加上科技及藍籌股後勁不繼，更一度令恒指倒跌。幸好尾市受上證指數高收帶動，恒指重拾升軌，收報25,335點，再度貼近10天線水平。

筆者認為，美伊地緣政治風險一日未除，全球股市將持續處於水深火熱之中。好消息偶爾帶來上升動力，但戰火一旦升級，便可能大幅回落。然而，這類好消息的可靠性備受質疑，例如特朗普多次自稱與伊朗的停火談判，就潛在協議達成「非常有成效」的對話，但伊朗官方隨即透過不同渠道否認與美國有任何接觸，令市場難辨真偽，全球資本市場因此更顯被動。

「一波未平，一波又起」，中東戰火持續之際，俄羅斯波羅的海兩大石油裝運港近日又遭無人機襲擊，導致約170萬桶石油出口受阻，加劇市場對全球能源供應緊張的憂慮。

石油供應前景不穩，令油價大上大落，資本市場波幅料將擴大。資金或傾向流入相對穩定及可控的資產，而美元則可能轉為潛在風險貨幣，間接影響各國貨幣政策。在種種不明朗因素下，加息及通脹問題將繼續左右全球金融市場，投資者切勿鬆懈。

談回香港股市，在3月23日的災難性下跌，已令投資者信心受挫，短線操作成為主流。以一向支持港股的北水為例，每逢反彈均出現淨流出。於3月24日港股反彈逾600點，北水即錄得淨流出273.61億元，創歷史次高。難怪恒指每次反彈至重要平均線（如250天線約25,110點或10天線約25,400點）時，便會遇上沉重沽壓，此現象短期或會持續。目前惟有寄望24,800點附近能提供有力支持。現階段市況波動，建議投資者以短炒為主，捕捉波幅。近日騰訊(00700)的上落幅度頗大，投資者不妨留意其波段機會，適時捕捉短線炒作。

(筆者並無持有上述相關股份權益)



## 跟進推介股業績表現

執筆之時，筆者部分推介股已陸續公布業績，趁此亦值得更進一下。先是珩灣科技(01523)。該公司主要業務為銷售連接性硬件(SD-WAN路由器)、軟件及服務，當中旗下Peplink產品為SpaceX Starlink 首家授權技術夥伴，故亦被視為Starlink概念股。先談業績表現，其去年收入及股東應佔溢利分別增加11.4%及19.5%。當中毛利率約57%，同比上升2.1個百分點，主要是受移動網絡優先連接產品毛利率提升所致；集團於報告中詳細解說集團業務模式及定位，這亦是筆者較欣賞之地方。另外，集團早前亦已宣布計劃分拆北美業務於納斯達克(Nasdaq)上市，在報告中亦有解釋原因，此舉亦有望進一步釋放公司價值。難得的是集團派息依然慷慨，連特別息的話派息比率超過100%，撇除此因素亦達到90%。

股價方面，珩灣科技近期股價從高位回落不少，不過年初至今仍累升近37%，預測

市盈率約20倍，股息率則約4.8厘。雖然現價估值不算便宜，但基於對公司業務前景看法正面、而管理層處事作風務實，以及分拆業務之憧憬等因素，筆者亦續傾向長期持有。

### 建滔估值吸引續持有

至於另一隻則為建滔化工(00148)。該公司截至去年12月底止業績，期內收入增加5%，股東應佔基本溢利則增加207%至49.85億元。由於早前已發盈喜，故盈利增幅屬預期之內；至於各業務表現各異，兩大主業覆銅面板(CCL)及印刷線路板(PCB)中前者分部溢利升近35%，後者則大致持平。而化工業務溢利倒退逾兩成，房地產則由盈轉虧。以上表現與筆者預期相若；展望未來發展，受惠AI、機械人及算力需求等因素，加上積極擴大產能，CCL及PCB業務有望能維持可觀增長。化工業務未來變數不少，尤其是油價抽升為成本所帶來之不確定性；房地產未來恐怕仍會「拖後腿」，惟現價程度上亦已反映此利淡因素。另外，執筆之時

植耀輝 研究部總監



建滔減持建滔積層板(01888)4.15%股權至66.95%，相信是與體現價值有關，皆因以昨日建滔持有積層板之市值(約431億元)計，較其現時市值(約410億元)還高矣。

派息方面，末期息111港仙較去年同期增加106%，全年度計220港仙同比增加57%，派息比率則維持約5成水平，現價計則股息率約6厘，屬可接受水平。基於續看好CCL及PCB業務之前題下，筆者會繼續持有該股。

(筆者持有珩灣科技及建滔集團股份)

