

科創板火箭第一股瞄着馬斯克，又見「市概率」？

港商觀察

你，能想像埃隆·馬斯克爲了融資去上「美國達人秀」嗎？

2002年2月，在洛杉磯國際機場旁租下一個7000平方米廠房當做SpaceX辦公地點後不久，他的公司被迅即估值2700萬美元。而至今年7月9日，依據最新外部融資條件以及老股東釋放的籌碼，這家改變了全球商業航天軌迹企業的身價，已來到4000億美元。放眼整個A股與港股市場，目前只有騰訊（700.HK）超過這一數值，即使號稱「宇宙行」的那家都略遜一籌。

不斷融資、不停花錢，甚至不知何時IPO的另一面，是23年14819倍的增值，年複合增長率高達51.8%！

然而，類似運氣卻不會照拂太平洋彼岸SpaceX的競爭對手們。截至2025年初，中國在冊商業火箭公司共計35家，其中民營31家，混合所有制1家，國家隊3家，民營佔比88.5%至90%。

如果按照成立時間，創立於2012年的深圳駿龍航天科技，以及2014年出生的北京翎客航天科技，分列頭兩位。一個有趣偏又殘酷的事實出現了：盧駿龍和胡振宇兩位90後公司創始人，爲了引起資本關

注，居然在企業成立前一年分別上了「中國達人秀」和「中國夢想秀」。

好處顯而易見。「閃電俠」盧駿龍很快拿到50萬元天使投資，來自深圳本地一位物理老師；而「火箭少年」胡振宇，甚至在一年後就令自家企業估值1億元人民幣。但所謂「神話」，至此也就結束了。

數年後，盧氏開始從研究火箭噴焰轉向廚房中的電灶吐焰。好吧，馬斯克當下推出的猛禽發動機，1秒鐘燃燒能量相當於家用燃氣灶全功率運行1.5年。畢竟，前者一次亮相足以覆蓋一個標準足球場，而後者只能專注於20厘米的鍋底。至於高中階段就熟稔玩火藥的「胡小哥」，倒還在行業內堅守，但企業早已掉出頭部陣營——泯然衆人矣。

或許正因如此，今年7月25日，當43歲的張昌武，中國第三家商用火箭公司北京藍箭航天的創始人，與中金公司正式簽署首次公開發行股票上市輔導協議時，全行業會爲之側目。

以傳統農歷計，這一天是少見的「閏六月」的第一天，張的確應該遵照民俗吃一個魚頭慶賀。從2015年的陽曆6月1日到十年後的陰曆6月1日，藍箭航天終究守得雲開見月明。有分析家表示，藍箭航天大概率將成爲「科創板火箭第一股」。

那麼，此時此刻，還有誰會感到失落？蔚來汽車老

閻宇斌算一個。身爲張昌武清華經管學院EMBA班的大哥大級同學，其因各種原因錯失了先期投資機會。此外，碧桂園（2007.HK）的楊國強也可以算一個。弔詭之處在於，這家昔日中國乃至全球最大的房地產企業，一度握有藍箭航天11.06%股權。

而在總計70億元的融資盤子中，碧桂園是相當特別的一位。首先是其2019年12月10日C輪註資5億元，乃較爲罕見的單一大手筆——僅次於去年末投入9億元的國家製造業轉型升級基金。不過，今年4月25日，其又以13.05億價格將所有股權放盤給7家機構，包括未來將扮演承銷商的中金公司。

或是無奈的割肉。過去6年，港股市值從3061億港元急挫95.8%的碧桂園，爲了擺脫債務完成重組，只能大規模出售非核心資產。截至目前，其回籠資金計213億元，其中來自藍箭航天的這筆錢佔據6%。這還得感謝中國商業航天產業頭部公司的確值錢，至少有了2.61倍的回報。

5年半時間，年均19.05%的複合回報率，相比於SpaceX肯定不會在一條水平線。況且，仍在局中的多家投資機構，又有誰沒見過更漂亮的成績？

比如普羅資本，2024年A股一度大漲37倍的蒙固利，這位通過減持收益率達275%。比如基石投資，就是剛派出自家高管出任藍箭航天董事的深圳老牌創投，不僅投過商湯科技（020.HK）、摩爾線程，也

是香農芯創（300475.SZ）的第一大股東，而當初其從山東六合身上投出6700萬元最終20億元退出，足足30倍回報。

什麼都怕比較。SpaceX的估值，用8年時間從不足1億美元提升至10億美元；用5年時間從10億美元提升至100億美元；用6年時間從100億美元提升至1000億美元；又用3年時間從1000億美元變成了2000億美元。而從2000億美元跳升至4000億美元，只用了一年。

這其中，不僅有獵鷹9火箭可重複利用大幅壓降成本的功勞，也有9000多顆衛星組成的星鏈確保的強現金流。截至2024年，星鏈年營收已超過82億美元，佔SpaceX總營收的62%。

兩項對照，在準備上市最後時間才將估值拉升至200億元人民幣的藍箭航天，差距十分明顯。難怪有人表示，寒武紀之於英偉達1%市概率估值現象，或再次出現。如果以此爲標準，那麼藍箭航天上市後的市值預計在286億至300億元人民幣區間。

整整10年前，中國最著名的航天技術專家黃志澄說過，中美在商業航天上的差距是一個高中生和一位博士後。那一年恰好藍箭誕生，那一年SpaceX估值100億美元。

還好還好，至少，現在差距縮短了一些。

香港商報記者 子瑜

7月MPF人均賺逾3500元

年初至今賺2.7萬元

【香港商報訊】記者姚一鶴報道：強積金顧問公司GUM昨表示，7月強積金綜合指數升1.2%，人均賺3519元，年初至今人均則獲利27731元。7月MPF總資產估算突破1.45萬億元。

上月股票資產類別持續領跑，香港和中國股票基金、亞洲股票基金和美國股票基金於7月表現最爲突出，7月回報率分別爲3.78%、1.83%及1.75%；其中，香港和中國基金今年初至今更升22.98%，爲各類基金中最大升幅。

環球股市維持較樂觀氛圍

GUM常務董事陳銳鋒表示，環球關稅談判於7月再度取得多項關鍵進展，令環球股市維持較樂觀的氛圍。主要經濟體中，美國與歐盟達成協議，美國對歐盟商品徵15%關稅；亞洲地區的日本、韓國、印尼及越南等國亦先後與美方簽署貿易協定，關稅率介於15%至25%不等。關稅陰霾逐漸消散，預計市場將逐步將焦點回歸基本面，成員可關注長期經濟指標。

就資產配置方面，GUM策略及投資分析董事雲天輝表示，在9種股票基金類型中，有7種年初至今錄超過10%回報，其中港股基金和大中華基金回報逾20%。成員或可考慮「再平衡」策略，如減持部分漲幅較大的股票基金，轉入防禦性資產如保守基金，以達到資產再配置的效果。

另一間強積金顧問公司積金評級則表示，旗下所有基金表現指數於7月份升1.17%，年初至今累計升幅達10.13%，今年已錄得5個月正回報。按金額計算，7月投資收益相當於約168億元，即人均獲利約3500元，年初至今人均賺約2.76萬元。7月MPF總資產估算突破1.45萬億元。

港7月PMI升至49.2 悲觀情緒淡化

【香港商報訊】記者姚一鶴報道：標普全球昨公布，7月香港特區採購經理指數（PMI）經季節調整後，由上月的47.8升至49.2，顯示營商環境連續6個月轉差，但倒退幅度已縮減至期內最小。標普全球市場財智經濟學家Usamah Bhatti表示，企業依然看淡未來一年前景，但整體悲觀情緒比6月淡化。

7月PMI指數維持於50持平線之下，主因在於新增訂單量持續萎縮。隨着本土和全球經濟走弱，影響了內外銷情，故整體訂單量連續6個月縮減，惟跌幅尚算適中。

調查期內從海外和中國內地新接的業務量繼續急速下滑，兩者跌幅都與上月相若。企業於是在7月減產，其緊縮速度較上月放緩，偏於溫和，走勢與整體新訂單一致。市場需求持續疲弱，導致積壓工作量進一步下跌，減幅更是10個月以來最大。產能壓力紓緩，也降低了企業增聘員工的積極性，因此就業人數自5月以來首次下滑。

供應商持續推延付貨期，而多家企業在船期延誤的情況下，表示有意增持庫存。價格方面，第三季初的整體投入成本持續上漲，由於員工成本6個月以來首次下降，因此投入成本升幅主要來自顯著攀升



7月強積金市場整體表現			
指數	指數值	7月回報	年初至今回報
GUM 強積金綜合指數	270.2	▲1.2%	▲10.1%
GUM 強積金股票基金指數	379.7	▲2.2%	▲14.1%
GUM 強積金混合資產基金指數	271.2	▲0.6%	▲10.1%
GUM 強積金固定收益基金指數	131.7	▼0.1%	▲2.5%
強積金人均回報 (港元)	-	▲3519	▲27731



標普全球表示，本港企業依然看淡未來一年前景，但整體悲觀情緒比6月淡化。

資料圖片

的採購價格；但即使成本向上，香港私營企業大致維持產出售價不變。

對於生產前景，香港私營企業在7月依然強烈看淡。受訪公司特別提到貿易壁壘加劇、競爭白熱化、全球經濟疲弱等因素，均對業務增長不利；不過，整體的悲觀情緒已較6月淡化，也是3月以來最淺。

置富產業信託料息口降有利收購

【香港商報訊】記者鄺偉軒報道：置富產業信託（778）截至今年6月底止，上半年可供分派收益爲3.77億元，按年升2.1%。每基金單位中期派18.41仙，升1%。行政總裁趙宇表示，現時利率下跌，在市況趨穩下，目前是好時機進行收購，將會物色收購項目，可以是中國香港、新加坡或大灣區的具增長潛力的資產。

截至今年6月底止，置富產業信託的資產負債比率爲26.2%，按年升0.6%。趙宇稱，雖然資產負債比率有所上升，但比率仍低於香港房託基金守則所准許的50%，以此計算，即約有170億元的舉債空間。

中國鐵塔料今年淨利潤逾100億

【香港商報訊】記者林德芬報道：中國鐵塔（788）昨公布截至6月底止中期業績，錄得純利57.57億（人民幣，下同），按年增長約8%，每股盈利0.3293元；派中期息0.1325元。中國鐵塔表示，維持年初時對今年利潤的指引，預計有高單位數增長，料淨利潤逾100億元，收入達1000億元。至於明年利潤表現，則要視乎折舊及攤銷水平而定，相信有正面影響。

期內，營業收入496億元，按年升2.8%；運營商業務收入升0.8%至424.6億元，其中，塔類業務收入持平於378億元，室內分佈式天線系統（室分）業務收入增長12%至46.6億元。另外，智聯業務收入升近19%至47.3億元，能源業務收入升逾9%至22.1

近月本港整體經濟及營商氣氛持續改善，股市亦見強勢，帶動整體工商舖買賣穩步上升。

資料圖片

置富產業信託上半年總收益按年跌2%至逾8.54億元。物業收入淨額跌3.2%至6.13億元。截至6月底，物業出租率95%，按年升0.9%；續租率爲82%。

就續租情況，趙宇表示，過去兩年，餐飲、零售、教育商戶類別的租務表現較差，但今年相關類別商戶的租金跌幅已收窄，甚至部分已有升幅；地產代理的續租跌幅亦已有所收窄，至於超市則受網購、北上消費潮等，減租幅度仍然較大。

展望下半年租務市況，趙宇坦言，下半年零售市況仍挑戰，但觀乎旗下商場人流有增長，相信下半年的續租租金跌幅，有望進一步收窄。

億元。除息、稅、折舊及攤銷前盈利（EBITDA）按年升3.6%至342.3億元。

全年派息比率料不低於76%

中國鐵塔執行董事兼董事長張志勇於業績會上表示，保持今年運營商收入低單位數增長指引，塔類收入穩定至小幅增長；室分業務收入雙位數字增幅；維持今年利潤高單位數增長預測，強調會保持積極的分紅政策，預期全年派息比率不低於76%。

上半年中國鐵塔折舊及攤銷開支256億元，按年增2.8%，市場關注鐵塔攤銷折舊到期後所釋放利潤，張志勇指，集團自2015年收購多項鐵塔資產折舊期限將在今年11月陸續到期，並已組成包括外部審計師等的專門小組，計算實際折舊水平，由於計算涉及多項因素，因此需時計算準確數字。

另外，張志勇表示，回購、回歸A股上市都包括在公司市值管理工具箱內，會根據發展需求選擇適當工具。

Share' s code:

000550

Share' s Name:

Jiangling Motors Corporation, Ltd.

No.:

2025-034

200550

Jiangling B



Jiangling Motors Corporation, Ltd.

Production And Sales Volume Information

In July 2025

Jiangling Motors Corporation, Ltd. and its Board members undertake that the information disclosed herein is truthful, accurate and complete and does not contain any false statement, misrepresentation or major omission.

The table on production and sales volume in July 2025 of Jiangling Motors Corporation, Ltd. is as follows:

Product	Production Volume (Unit)					Sales Volume (Unit)					
	July 2024	July 2025	Changes (%)	Year to Month Last Year	Same Period Last Year	July 2024	July 2025	Changes (%)	Year to Month Last Year	Same Period Last Year	
Light Bus	7,173	6,157	-16.50%	53,783	44,623	6,655	7,059	-5.72%	53,766	45,333	
Truck	4,817	4,117	-17.00%	41,226	34,407	4,811	4,815	-13.17%	39,514	33,797	
Pickup	2,861	5,595	-48.87%	36,037	41,615	-13.40%	2,717	6,111	-35.84%	35,911	42,694
SUV	10,856	9,467	14.67%	66,837	65,096	2.67%	10,281	9,166	12.16%	67,335	65,008
Total	25,707	25,336	1.46%	197,883	185,741	6.54%	23,834	27,151	-12.22%	196,326	186,828

Board of Directors

Jiangling Motors Corporation, Ltd.

August 6, 2025

廣州富康村舊小區改造工程穩步推進 35萬平米社區煥新在即

在廣州白雲片區，由中鐵十五局承建的富康村老舊小區改造工程已進入最後衝刺階段之際，目前總體進度完成95%。項目團隊通過多項創新舉措，成功破解了老舊小區改造中的各類難題。

作爲白雲區的重點民生工程，該項目針對11個老舊小區進行全面改造，總建築面積約35.59萬平方米，涉及最高27層、建築高度達81米的樓樓。此次改造涵蓋房屋建築本體及小區公共區域兩大板塊，旨在全面提升居民居住環境，完善社區基礎設施，打造更加安全、舒適、智慧的現代化社區。

針對老舊小區普遍存在的管線系統複雜問題，項目團隊聯合供電、供水、通信等多家單位成立專項工作組，實施「協同施工、一次開挖、多線共改」的作業方案，顯著提升了施工效率。在狹窄的作業空間內，項目團隊因地制宜地引入微型施工機械，採用預制装配式施工工藝，現場拼裝比例達到60%，既確保了工程質量，又最大限度降低了對居民生活的影響。安全管理上則爲每棟樓配備專職安全員，實行「一樓一檔」管理和定制化培訓構建起立體防護網。在質量安全管理方面，項目團隊構建了包含材料溯源、樣板驗收、智能監控等環節的全過程管理體系，爲工程質量提供了堅實保障。

項目建成後，將顯著提升富康村11個小區的整體居住環境，惠及近萬戶居民日常生活。打造出一個安全舒適、智慧便捷的現代化居住社區，爲促進區域協同發展、提升城市品質提供有力支撐。

孫紅雲 楊夢思