

市場再關注 AI 概念股發展



耀眼之選

植耀輝

耀才證券研究部總監

港股上周五(16日)高開低走，恒生指數開市即升171點，早段曾漲252點，高見27,176點，惟其後無以為繼，並倒跌182點，低見26,741點，最終收跌78點或0.29%，報26,844點。成交額2,550.79億元。全周計，大市累升613點或2.34%。國企指數上周五亦跌46點或0.5%，收報9,220點。全周累升172點或1.9%。恒生科指跌6點或0.11%，報5,822點。全周累升135點或2.37%。



■ 台積電去年第四季業績勝預期。

雖然上周環球政經消息不斷，不過，投資市場似乎未受太大考驗，美股道指及標普指數月內曾創新高，而日股韓股同樣破頂。至於內地股市表現更「牛」，當中，上綜指一度「17連陽」，滬深兩市上週三(14日)成交額近4萬億元人民幣，再創歷史新高。

支撐大市上升的其中一個原因，是投資者重燃對人工智能(AI)概念發展的關注。當然，筆者看好該板塊之信心一直未有改變，亦會繼續物色具質素及潛力股份。

不過，美國總統特朗普與美聯儲的衝突越演越烈，投資市場者並不樂見，尤其是一旦美聯儲獨立性受損，影響將相當深遠。加上特朗普施壓手段層出不窮，未來美聯儲繼任人如不

聽命(即減息)定必寢食難安，金融市場日後只怕會有更多「黑天鵝」出現矣！

A股呈強支持港股

至於港股今年開局相當出色，恒指上周曾再度突破兩萬七水平。支持港股其中一大要素為內地股市表現。雖然A股上周三受融資融券保證上調至100%影響而有所震盪，但整體氣氛仍然不俗，相信恒指短期續於此水平整固。

另一方面，要與大家跟進台積電業績。執筆之時台積電剛公布去年第四季業績，期內收入及盈利分別同比增20.5%及35%。當中7納米或以下的先進製程收入佔比已達77%(第三季為74%)，隨着2納米技術已量

產，未來先進製程佔比有望持續增加；另外整體毛利率62.3%，以上表現皆遠勝市場預期。

不過，重點還是放在未來發展方面而今次資訊量相當多，而有關台積電的展望亦相當進取：今年首季營收預期達346億美元至358億美元，同比增35.5%至40%，全年銷售預期增加30%。

另外，台積電預期2026年資本開支介乎520億美元至560億美元(2025年為409億美元)，董事長魏哲家強調AI已開始「融入並影響我們日常生活」。由於業績及展望有驚喜，台積電繼續成為筆者核心一大持股。

(筆者為證監會持牌人士，持有台積電股份)

國際政局不穩 看好金價前景

隨着投資者逐漸消化美國派兵委內瑞拉，相信將迎來一陣子由地緣政治引發美國政壇爭論。美國總統特朗普認為民主黨人不感恩，但其行動既未得國會批准，有可能成民主黨人對他以至共和黨攻擊理據，在中期選舉發酵。委內瑞拉總統若認罪以換取好處，則對特朗普較有利。相反，曠日持久審訊，以至容許自辯，媒體上較多事端，未必絕對有利特朗普和共和黨。

隨着美聯儲新主席已布局完成，可以重新由內而外，在國際政經舞台上再起事端，這邊廂是南美委內瑞拉，哥倫比亞也要小心，轉個角度，北邊的格陵蘭，甚至加拿大亦有必要小心，而這些周邊地區的安危成疑問，似乎無人可以真阻止。如此看來，繼續看好金價和VIX(俗稱恐慌指數)。

基於委內瑞拉無限期持續向美供油，雖然當地開採成本不便

宜，但勝在存量豐富，油價不易向上突破。另一邊廂，美油企多年前離開當地，如今重返，估計有一段日子需要重建，政策風險在美方支持下減少，略有利道指，但相信短期已充分反映。

美或加快減息步伐

2026年金融市場開局，除了地緣政局動盪，真正關鍵是美國在特朗普治下，如何應對長期結構問題，這個脈絡可以解釋包括但不限於地緣政局在內的諸多現象，了解真正本質。美國對委內瑞拉「擄人奪油」，近乎不用提供任何理據，純粹強權便是公理。之所以可以如此，本身就是傳遞一個訊息，就是其強大以至強硬。

美國去年關稅實驗失敗，無法解決雙赤問題，焦點移至美聯儲人事任命，希望盡快大幅減息，降低債台高築壓力，此種由外至內的重點轉移，其邏輯不難

理解。

基於特朗普踏入2026年後連串行動，有理由相信他的重新活躍起來，說明其於2025年下半年，特別是第四季相對平靜，當時所忙大致已完成。所說的當然是集中於處理美聯儲新主席人事任命，以至其他布局，這方面工夫大致上應已完成，只等待公布而已，才會馬不停蹄，在其他外交軍事上有大量動作，包括但不限於委內瑞拉。

美聯儲主席鮑威爾目前受美國當局作出刑事調查，不止是可能，特朗普已有人選，甚至不怕中途換人，未必有耐性等鮑威爾做到5月任期屆滿。對全球投資者來說，消息不意外，但干預央行絕非好消息，問題是，好消息與否屬於價值判斷，事實問題卻擺在眼前，特朗普為解決美債危機心切，任何可以迫使當局加快減息的，都會一試再試！這一點是今年市場主題。

房委會思考開源節流



公屋居屋

招國偉

公屋聯會總幹事

房委會最新公布財政預算，建築成本飆升對其財政造成壓力，需思考開源及節流。根據資料，2024/25年度，每伙公屋及居屋單位建造成本，分別為106萬元及110萬元，建造成本持續上升。在去年《長遠房屋策略》中，未來10年公營房屋供應目標29.4萬伙，在成本壓力下，預期現金及投資結餘將由目前的687億元，減少至2029/30年的352億元，跌幅近五成，故需未雨綢繆。

房委會收入來源包括公屋租金收入、商業樓宇收益、出售資助自置居所及投資收入等，佔最大比重為資助自置居所。不過，2026/27年度綜合運作盈餘降至158億元，因期內出售資助房屋單位主要位於新界區，平均售價較之前低，令收入減少。

倡公屋租售比例各半

特區政府已成立「項目促成辦公室」，未來公屋集中在地形複雜的北部都會區，署方會與土木工程拓展署合作，預先檢視及避開用地地底的岩洞。至於未來公屋供應，政府也改變策略，不再「不惜工本」造地建屋，例如在去年中，暫緩粉嶺第17區芬園約8,300伙公屋項目，原因是地皮岩石層最深達120米，造價過高，筆者對此亦表支持。

去年政府表示，會逐步調整公營房屋租與售比例，由7比3調整至6比4，以滿足市民自置居所需求，而筆者認為可進一步把比例調整至5比5，既可回應市民自置居所的期望，同時能為房委會減磅。

美元料短期爭持待變



金匯出擊

黃楚淇

英皇金融集團

地緣政治局勢持續緊張，美國總統特朗普重申對格陵蘭的控制意圖，凸顯國際關係的脆弱性。此外，美國去年11月零售銷售數據超出預期，增長0.6%；生產者物價指數(PPI)環比漲0.2%，符合預期，但同比超出預期；至於去年12月核心消費者物價指數(CPI)則弱於預期。

這些數據雖因美國政府停擺而延遲發布，卻揭示當地經濟複雜性：消費強勁卻伴隨通脹隱憂。目前投資者繼續押注美聯儲今年至少兩次減息。芝商所FedWatch顯示，1月減息概率僅5%，3月減息至少25個基點的預期為27.2%，美元料短期爭持待變。

英國經濟疲軟

英國方面，市場定價傾向於英倫銀行在4月前不會採取行動，但英國經濟數據勢頭疲軟，且風險不對稱地偏向進一步寬鬆，市場對英倫銀行釋放鴿派信號的預期門檻很低。若數據持續疲弱，或令投資者重新關注2月減息的可能性。

英鎊兌美元走勢，技術圖表所見，匯價去年11月以來處於升軌，目前底部在1.3410美元，附近亦是200天平均線位置所在，只要未有下破此兩區，料英鎊可維持上行趨向；至於通道頂部處於1.37美元，可作為短期上試目標。較近阻力料於1.35美元及1.3570美元。

百家觀點

涂國彬

永豐金融資產管理董事總經理