

# 美挑動貿易戰 通脹勢必惡化

**金針集** 美國貿易保護行為變本加厲，產業發展技不如人，就動輒將經貿問題武器化，威脅對中國鋁鉛以至新能源產品加徵關稅，此舉無疑損人不利己，既違反自由貿易原則，進一步挑動貿易戰，勢必增加環球經濟與國際貿易不穩定性，還會導致自身通脹惡化，最終步上經濟衰退的末路。

大衛

近期美股三大指數反覆震盪向下，熱炒的科技股如英偉達股價出現高台跳水，從年內歷史高位跌近兩成，呈現技術性調整，預示美股轉勢向下。其實，近月華爾街股市由強轉弱，除了受累減息預期降溫及中東地緣政治局勢升級之外，近期美國貿易保護主義情緒升溫，可能挑起更多貿易戰、科技戰、金融戰，對美國以至環球經濟與金融會造成負面影響，正受到高利率、高通脹影響的美國企業，可能再要面對高關稅打擊，盈利前景更加不容樂觀，美股出現大調整不會令人感到意外。

## 原料加關稅 推高生產成本

美國霸凌行為肆虐，繼財長耶倫表

示不排除對中國新能源產品加徵關稅，矛頭指向新能源汽車等「新三樣」產品之後，美國總統拜登亦威脅對中國鋼鋁產品加徵逾兩倍關稅，意味稅率將由現時平均7.5%大幅上升至25%。這反映美國經濟不穩之下，貿易保護主義情緒急速升溫。

美國產業發展技不如人，就將經貿問題武器化，濫用國家安全、肆意炒作產能過剩論，無理加徵關稅或實施貿易投資限制措施，藉此打壓競爭對手，此舉無疑是赤裸裸貿易保護主義行為，美國終必自吃苦果。若然美國真的落實對華鋼鋁產品加徵兩倍稅率，美國房產建築、汽車等行業原材料生產成本勢必飛漲，導致通脹進一步惡化，恐怕企業也



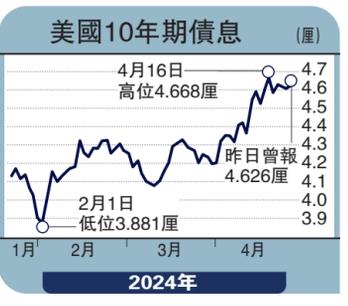
▲美國進一步挑動對中國的貿易戰，勢必增加環球經濟與國際貿易的不穩定性。

難以營運下去，經濟景氣急速轉壞，美國最終承受升級貿易戰的苦果。

事實上，貿易戰下的高關稅，必將美國通脹進一步推升，聯儲局更難減息，甚至要加息，進一步震散美債，美國10年期國債息逐步升近5厘，即返回2007年以來最高，美國經濟將難以承受，勢必加速步向衰退。其實，客觀事

實證明美國貿易投資等貿易保護主義措施，阻不了中國的產業發展、科技進步。以半導體產業為例，中國科技自立之下，芯片國產化取得成效，超出市場預期。

中國製造業創新發展勢頭強勁，震驚全世界，小米集團經過三年努力成功造車之後，中國芯片產能迅速擴大。據



報首季中國芯片產量同比大增四成，逐步搶佔廣泛應用於家電、汽車等成熟工藝芯片（即28納米以上）的市場份額。目前全球半導體市場之中，28納米以上的成熟工藝芯片佔比高達八成，而應用於人工智能大模型訓練、高端智能手機的28納米以下高端芯片佔比實際不多。

## 美自吃苦果 加速經濟衰退

有研究報告估計未來數年包括中芯國際在內的成熟工藝芯片產能顯著增加，中國有能力登上全球成熟工藝芯片產能的首位；繼而為進一步搶佔28納米以下高端芯片市場奠下重要的基礎，逐步實現半導體強國地位。美國無理打壓，激發中國加大拓展芯片產業的決心與信心。

美國貿易保護主義沒有出路，阻不了中國產業發展，只會損害自身經濟利益，猶如搬石頭砸自己的腳。

## 心水股 港交所 (00388) 美團 (03690) 中通服 (00552)

# 板塊百花齊放 港股上升動力足

**頭牌手記** 昨日港股再接再厲，又下一城，恒指向17000點心理大關挺進的目標再進一步。新經濟股的大型科網股，以及重指數成份股繼續領軍，最高潮時恒指直迫16900關，報16846點，升335點，收市仍在高位徘徊，報16828點，升317點或1.92%。此為第二日上揚，兩日合共進賬604點。成交額續增，達1160億元，較上日多111億元，顯示屬價量齊升的實市。

## 美團快手齊漲逾8%

科網股大放異彩。美團(03690)與快手(01024)升得最勁，達8%以上。其餘京東(09618)、騰訊(00700)、阿里巴巴(09988)、小米(01810)等，亦有2%至5%的漲幅。傳統經濟股中，

港交所(00388)受惠於中證監的五項惠港政策，連日上揚，昨日再升5%。最新消息有瑞銀將內地A股及本地H股評級至「增持」，給港交所注入強心針。雖然另一大行摩通將港交所的目標價下調至305元，而大摩又潑冷水謂港交所「受惠需時」，但市場對其唱淡已不感興趣，傾向於好的憧憬。這也從側面反映市場的情緒，即越來越多投資者討厭個別大戶的「唱衰」、「唱淡」評論，大戶「魔術棒」越發難起作用。

公用股作近期第二日上升。以煤氣(00003)升1.6%表現最強，次為電能(00006)及港鐵(00066)，同升1%。不過，屬半隻公用股的粵海(00270)就偏軟，再迫近52周低點。此股明日就公布今年首季業績，有否改善，馬上有分曉。昨日沽盤增加，

是「春江鴨」所為抑或揸家在績前作「例行減持」？不得而知。今次公告，料受關注程度較高，粵海昨收3.41元，而較早時控股公司曾在市場以每股3.51元回購，現在看來連控股公司也「坐艇」了。

長實系積弱多時，近日有多少起色。以前長和(00001)與長實(01113)為同價股，現在則「孔雀東南飛」。長和明顯跑贏長實，前者收37元，後者僅31.65元，這就是長實管理層減派股息惹的「禍」。

經過兩連升，恒指以收市指數計，平了4月的次高紀錄。計最高為16930點，第二高就是16828，除昨日外，4月8日也收這個指數。同3月底比較，現指數高287點，為本月營造上升月創造有利的條件。現離月底還有5個交易天。

# 數碼建設需求大 中通服目標4.7元

**板塊尋寶** 內地全力推進數碼建設，中國通信服務(00552)作為全國最大的電訊基建服務提供商，將充分受惠行業的發展。

隨著全國網絡覆蓋更廣更深，服務能力持續提升，現時內地移動通信基站總數達1162萬個，其中5G基站337.7萬個，佔移動基站總數的29.1%，佔比相對2022年底提升7.8個百分點，已覆蓋所有地級市城區、縣城城區，並進一步向重點場所深入推進。

中通服定位為新一代綜合智能服務商，為資訊化和數碼化領域提供智能解決方案，提供包括設計、施工及項目監理在內的電訊基建服務；網絡維護、通用設施管理、供應鏈及商品分銷在內的業務流程外判服務。

## 承接多個億元級總承包項目

此外，集團捕捉內地「東數西算」工程、AIGC等帶來的數據中心和智算中心等建設機遇，以及雙碳和產業數碼化等領域新需求，聚焦數據中心和算力網絡、雲業務及企業級5G+領域等新型數字基礎設施，成立數字基建產業



研究院，配合客戶需求，強化產品及解決方案賦能，成功承接多個億元級總承包項目。

2023年12月結年度，中通服經營收入1486.15億元（人民幣，下同），按年上升5.6%；純利35.84億元，按年增長6.7%；每股盈利0.518元，擬派末期息每股21.74分，較上年增加12%。

早前，中金發表研究報告表示，維持給予中通服「跑贏行業」投資評級，2024年盈利預測基本不變，首次引入2025年淨利預測39.61億元，目標價4.7元。中通服預測市盈率約6倍，市賬率低至0.54倍，估值便宜，收益率逾6.5%，股息回報不俗。

# 黃金消耗性上升 宜分段減持獲利

**政經才情** 金價上周五就出現一個明顯的急速下滑，下破2380美元之後更加速探底；執筆時已經被殺跌到2314美元！本欄目的讀者應該對這一種走勢不會有太特別的感覺，因為筆者已經在過去一兩個月經常提醒大家，黃金在這一段時間裏面是屬於升浪的最後一段，也即是一個消耗性上升。我按之前的操作策略，每25美元減持一注，到如今持貨已經所剩無幾，因為最終目標是放在2525美元，所以其實現在就剩下只有四

注，放風箏，還是做壓倉貨都完全沒問題！所以，現在出現的跌勢，基本上對我是完全沒影響，甚至比較歡迎的，因為過去兩個月基本上都是減持黃金，對我這個黃金大好友來說不是太習慣！哈哈！

美匯指數維持在106之上已經差不多一個星期了，中間主要是有兩大因素推動，第一個就是對美國反轉加息的一個恐懼心理，第二個就是中東地緣持續高懸的風險溢價，其具體作用就是使主要貨幣兌美元都呈現普跌的現象，最受壓力的就是日圓和歐元，

同時令到東南亞資本市場承受比較大的壓力，這可能是美國想收割的一個目標對象。

上期說港股應該守住16000點，同時很大機會會拉回中軸線16800點，按照港股周一及周二的走勢可以說是完美的實現我的預估。當然，我上周對港股準確的判斷主要是因為對技術分析和基礎因素有一個正確的認識；不過成也蕭何，敗也蕭何，我認為現在港股能再衝上去的能量不是很足夠，所以大家還是在短期內對港股應該比較保守為好。（微博：有容載道）

# 港股韌性增強 科網龍頭追落後

**股海一粟** 港股繼續在16000至17000點之間來回震盪，上周下跌主要受外圍拖累，恒指一度下試16000點，但在內地一系列利好市場政策帶動下，中資股表現穩定，顯示出不跟美股走的抗跌性。本周一、二，外圍市況喘定，互聯網龍頭趁機發力，帶動大市上升800多點，港股韌性增強。短期看，離五一黃金周只剩數個交易日，避險情緒上升，料大市震盪走勢不變，近日高息股（煤、電、出口機械）回落，可考慮低吸。

第一季度內地公募基金的持倉情況近日已大致披露，從公開的資訊看，基金首季增持的邏輯主要有五項，分別是：中企出海（商用車、造船、家電、工程機械）；高股息（煤炭、電力、石油開採）；漲價（黃金、銅）；部分業績兌現度較高的TMT（光模塊、PCB）和新能源龍頭。減持邏輯有兩項，分別為涉及地緣政治風險提升的醫療服務，以及受風險偏好下降而拖累的邊緣科技股等。

其中第一季減倉較多的行業包括電子及醫藥；而動力煤、電力在首季獲得基金的增倉明顯，其他加倉較多的行業，有通信、石化、銀行。而在去年第四季和今年第一季度連續兩個季度連續

加倉的，包括有色、煤炭、家電等。昨日內地火電龍頭發布了首季業績，較去年同期大漲了一倍，再看港股通的持倉比率，接近50%，可見內地機構投資者已基本取得了話語權。

雖然行業不乏亮點，但地緣政治層面暗湧不斷，須提高警覺。近期中美雙方官方來往頻繁，但美方惡習難改。美國國務卿布林肯訪華前夕，美國貿易代表辦公室啟動新一輪針對中國的301調查，重點是海事、物流和造船行業。

此外，外媒為布林肯訪華造勢，聲稱美國正在起草方案，用來切斷中國一些涉及與俄羅斯軍工企業有來往銀行與全球金融體系的聯繫。不管真或假，美方現時這種只准州官放火，不許百姓點燈的霸凌手法，只會加劇地緣政治壓力，並導致金融市場動盪加深。

## 央企高息股可攻可守

年初至今，高息股跑贏大市，傳統的互聯網龍頭則落後，近日似有追落後的情況出現。不過，在美息及內地新一輪開放政策未落實前，高股息央國企仍可視為可攻可守的首選，而在內地經濟放緩的大背景下，成功「走出去」的中企有望帶來超額收益。

# 中國經濟數據向好 人幣上望7.22

**能言匯說** 得益於製造業強勁增長，近期多家大行上調對中國今年經濟增長預測，高盛早把今年中國經濟增長預測由去年11月的4.8%上調至5%；並對中國首季經濟增長預測由4.5%上調至5%，大摩和亞洲開發銀行近日亦將中國今年經濟增長上調至4.8%。而最新公布的數據亦支撐了市場預期。中國首季國內生產總值按年增長5.3%，優於市場預期的4.8%，按季則增長1.6%，市場預期為1.5%。除此之外，中國進出口增速創6個季度以來新高，第一季度進出口規模歷史同期首次突破10萬億元（人民幣，下同），進出口總值達10.17萬億元。同期貿易順差1.31萬億元。多項數據均顯示中國經濟呈穩步復甦態勢。

另外，鑒於中國居民消費價格指數（CPI）升幅較上月有所回落，3月按年升幅為0.1%，低於市場預期，主要是煙酒食品價格下降帶動。今年首3個月，CPI按年持平。扣除食品和能源價格的核心CPI按年升0.6%，仍然保持溫和上漲。由於中國經濟可能步入通縮，市場憧憬中央政府或陸續出台政策以支撐經濟增長。國務院早前出台《關於加強監管防範風險推動資本市場高質量發展的若干意見》，即資本市場第三個《國九條》，旨在進一步推動資本市場高質量發展。

美元兌離岸人民幣早前曾升穿7.25水平並於7.3水平附近見阻力，不過近期受中東地緣政治因素引發環球避險情緒升溫，美元兌人民幣小幅反彈至7.28，不過人民幣跌幅仍然受



控，美元兌離岸人民幣仍在3月底以來形成的下降通道當中上落。我們認為第二季度離岸人民幣走勢波動，但若果中國經濟數據持續好轉，美元兌離岸人民幣或下試今年3月低位約7.22。（光大證券國際產品開發及零售研究部）