

日急救圓匯 美債面臨拋壓

金針集 日本加息支撐匯率失效，日圓持續貶值不利消費及投資，進一步打擊經濟，日本第四大經濟體地位危殆。近周日央行重手干預匯市，可見圓匯保衛戰已正式打響，但卻引發市場新的擔憂，就是日本為了打救貨幣，將大舉拋售美債以逼低美元匯價，看來美債保衛戰也不遠。

大衛



◀日圓匯價波動，打擊市場對日本經濟信心。

位，屆時市場信心進一步崩潰，不排除圓匯出現無序下跌，對日本經濟造成更重傷害。

沽美元資產自保 支撐圓匯

事實上，除了日圓貶值，日本製造業正加速衰落，目前日本第四大經濟體



近周美債沽售壓力亦頗大，10年期及30年期美國國債下跌，債息一度抽升至近4.7厘及4.8厘的高位。

值得注意的是，聯儲局主席鮑威爾突然發表鴿派言論，強調不會加息，且宣布在今年6月大幅調整資產負債表縮減規模，由每月上限600億美元國債降至250億美元，變相放慢收水步伐，目的減輕美債市場沽壓，此舉顯然是要配合日本入市干預匯價、減持美債行動。目前日本是美國最大債主，今年2月仍然增持164億美元的美債，持倉總額1.16萬億美元，相信近日日本已變成為美債的大沽家，拋售規模不容低估。

日圓匯價告急，日央行不惜代價全力入市護盤，加上美債供應持續過剩，看來拜登政府有需要為即將到來的美元保衛戰作好準備。

踏入第二季，環球投資市場掀起新波瀾，股市、匯市出現大幅波動，華爾街股市高台跳水，美股三大指數道指標指納指本季至今累跌2.8%、2.4%及1.4%，主要是首季美國經濟增長顯著放慢至1.6%，而通脹升幅則加快至3.4%，毫無疑問已陷入滯脹困局。由於滯脹比經濟衰退更難應付，企業經營面臨更巨大挑戰，美股潛在調整壓力大。至於匯市，市場意想不到日圓走勢如過山車，近周兌美元在153至160之間劇烈波動，儼如新興市場貨幣，進一步打擊市場對日本經濟信心，今日圓資產沽壓重重，日經平均指數本季累跌5.3%，成

為全球跌幅最大的主要股市。

日央行重手出招 防貨幣危機

其實，當前美國貨幣政策走向不明朗，無端加劇市場不穩定性，日圓匯價波動便是明顯例子。美國勞動力成本繼續上升，首季非農單位勞動力成本初值增幅為4.7%，為一年來最大升幅，預示通脹上升壓力猶在，聯儲局只有押後減息時間，這亦是圓匯跌跌不休的原因之一。由於日央行不敢貿然再加息，以免打擊仍在衰退邊緣掙扎的經濟，結果在較大美日息差之下，日圓兌美元持續走弱，有可能跌破165，即1986年低

心水股

港交所 (00388) 友邦 (01299) 美團 (03690)

市場信心強 港股現牛市蹤影

頭牌手記

沈金 昨日港股在好淡激烈爭持下，好友仍然棋高一着而再下一城，至此已是第十個交易日上升，恒指最高見18590點，升115點；收市報18578點，升102點或0.55%。十連漲總進賬2354點。

很多人關注「五·一」長假後內地資金的動向，答案是：內地A股上升，升幅約1%；「北水」對港股有買有賣，相當活躍，而比對之下，仍是買入為多，這是港股得以克服回吐再升的主要原因。昨日總成交高達1445億元，亦雄辯地說明此矣。

昨日帶動大市的板塊有科技、內銀、醫藥、汽車等，回調的是內房、石油、本地銀行股，大致上是個別發展互有升降。熱門股中，藥明生物(02269)、理想汽車(02015)、商

湯(00020)升得最勁，升幅達5%-6%。

有人問：何以恒指得以不停上升而不肯回一回呢？我認為原因有三。一是遲來的資金繼續入市，生怕走漏了這場升市的「大龍鳳」；二是沽空者已全面扯白旗，不得不盡快平倉。因為若不這樣，可能輸得更慘。三是投資者已感受到無論內地還是香港，經濟活力正在增強，以假日經濟來講，已說明非常紅火。全國14億人口，這個長假期有3億人次出行，不得了。

派息高峰期 市場資金增

當然，一如我講過的，股市不可能永遠只漲不跌，總有回落的一天。問題是：今次連升十日，有劍指十三連升這個紀錄之勢，結果如何，我認

為已經不重要了。因為反映出來的市場情緒已說明對後市的信心不斷增強，以前本人預測五月是上升月，2024年是上升年，應該可以兌現。口訣有云：「五窮六絕」，今個回合似乎應唱反調：五月依然是買貨月。不要忘記，五、六、七這三個月乃大公司派發末期息的日子，數以百億計的股息將派送，市場資金的供應不是減少而是增加。

也有人在議論，現時港股是否已進入「牛市」第一期？我從多種因素考慮，相信這個可能性不低。「牛市」第一期最大特點是大幅上升，與現今的形勢相似。至於第二期才是有升有降，作出調整。從運行的時日看，第一期當然不會只是十個交易日那麼短暫，故可預期，未來仍有反覆趨升的時候。

高端技術釋放產能 中海油看俏

股海篩選

徐歡

上周港股九連陽，今年港股最佳的做多窗口或已到來。一方面由於外資在亞太地區的配置重心由日本轉向港股，使港股流動性得以改善，而近期南向資金大幅增長，港股有望延續漲勢，但是同時需要謹慎的是，目前在整個港股本面並沒有實質性改變的情況下，長線基金的入場還需時日重拾信心，優選基本面的股份有利於抵抗市場波動。其中，中海油(00883)克服油價震盪帶來的影響，仍然保持業績穩健，且一季度業績增長超預期，主要受惠於產儲量的優秀能力及持續增長。

中海油近日公布2024年第一季度實現總營收101.48億元，增長20%；歸母淨利潤6.36億元，增長57.27%。油氣產量和儲量的持續增長，帶動營收增長和桶油成本下降。截至2023年底，公司主要勘探區面積約為244405平方公里，實現油氣淨產量約678百萬桶油當量，增長8.7%，連續多年實現快速增長，產量增加使得勘探產出規模效應，降低了勘探次數和費用成本，桶油成本降低，為28.83美元/桶油當量，同比降5.1%。

2023年公司實際發生的資本支出1279.13億元，上漲27.46%，用於於多個新項目，而新項目的投產運行提升公司油產和油田發現能力，推動產能建設再上新台階。公司持續提升產能的同

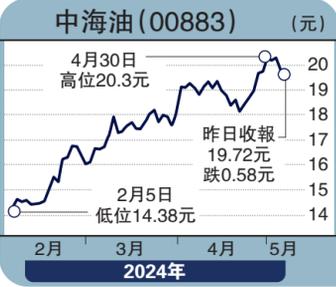
時加大技術投入，在勘探的過程中應用自主研發的高端鑽井技術裝備、性能持續增強高溫電成測井耐溫等技術設備，進一步降低桶油生產成本和油產油儲的提高，預計產能釋放後將進一步支撐業績的迅速增長。

分紅穩定且持續

海外局勢動盪，油價震盪，部分石油出口國出口減少，公司豐富的產量和油儲形成一定的競爭優勢，多次中標海外優質項目，拉動銷售收入的增長。同時，公司資產負債率低，注重保持財務狀況的穩健。

去年公司派發股息1.25元，股息支付率達43.6%，分紅穩定且持續，表明公司重視股東回報，在目前油價維持中高位背景下，公司盈利兼具雙重屬性，即增長性和穩定性，值得關注。

(作者為獨立股評人)



大模型完成升級 商湯看高一線

經紀愛股

連敬涵

商湯(00020)在「日日新5.0」版本發布會上，CEO徐立表示，今年是端側大模型爆發的一年。商湯在運算力大幅提升下，投放在「雲、邊、端」全棧式大模型中，產生了雲端模型及端側模型。

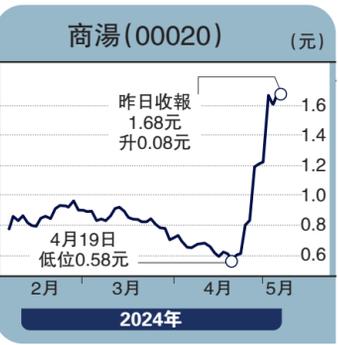
雲端模型，主要是指經過電信商的網絡，來進行雲上，與端機上的接觸。由於商湯千億大模型SenseChat(商量)已升級到5.0，達到6000億參數，支持混合專家架構MoE大幅提升創意寫作能力、推理能力以及總結能力等，在端機輸入相同的中文知識注入後，可獲得更好的理解總結及問答，達到業內領先水平。

隨着大模型技術的快速發展，不同應用場景的需求日益顯現，AI大模型

在智能手機、電腦、VR眼鏡等終端設備領域的應用也成為一大趨勢，因此公司推出1.8B(18億)參數規模的SenseChat-Lite版本端側大模型，是為端側模型。而商量端側模型SenseChat-Lite亦成為了此次發布的亮點。

事實上，自去年以來，端側大模型一直是消費電子行業和人工智能行業共同關注的熱點。端側大模型，是運行在設備端的大模型，優勢是在任何網絡條件下都可以生成回答，保存最高的私隱權，且無需雲端算力，因此成本更低。

端側模型市場潛力巨大，每年有數十億部手機及電腦出貨量，商湯過往在智能設備市場良好合作經驗，在端側未來的廣大市場，大有可為，商



業化變現能力將大為提升，為未來一年內達成收支平衡帶來基礎，大家應繼續留意此股。

(作者為香港股票分析師協會理事，持有上述股份)

連連數字布局全球 增值服務成亮點

股壇魔術師

高飛

於3月底上市的半新股連連數字(02598)公布去年業績，總收入為10.3億元(人民幣，下同)，按年增加38%；毛利率保持在56%的高水平；非公認會計原則盈利為1600萬元，經營性現金流大幅轉正至約9500萬元。持有者可以9.12元止蝕，向上突破上市後高位10.22元，則繼續持有。

公司成立於2009年，是中國數字支付解決方案市場的領導者以及全球貿易數字化的賦能者。依託全球牌照布局、專有技術平台及廣泛的合作方網絡，公司建立了全球支付網絡，向中國及全球客戶提供綜合數字支付解決方案，涵蓋包括收款、付款、收單、匯兌、虛擬銀行卡及聚合支付的數字支付服務，以及數字化營銷、運營支持、引流服務、賬戶及電子錢包、軟件開發服務等增值服務。

擁有64項支付牌照

截至去年底止，已建立64項支付牌照及相關資質組成的全球牌照布局。旗下業務涵蓋全球化支付及服務、銀行卡清算等有機融合的數字科技生態體系，服務對象橫跨貿易、電商、零售、

旅遊、物流、教育、房地產、製造業等多個行業，覆蓋超過100個國家及地區並支持使用超過130種貨幣進行交易。

於2023年，佔公司年度總收入逾八成的數字支付服務，收入增加39%至8.7億元。公司的數字支付服務總支付額(TPV)更按年大漲74%至2萬億元。數字支付服務當中，公司的全球支付收入升37%至6.6億元，境內支付收入升44%至2.2億元，增值服務收入升47%至1.3億元，增值服務逐步成為公司業績增長新亮點。

去年，公司服務的活躍客戶數量達130萬家，增長51%。面向平台和機構客戶，公司建造一站式付款體驗，協助客戶一次性接入連連的全球付款網絡，大幅提升對接效率。面向外貿客戶，連連數字利用系統和人工結合的方式，加速客戶的交易背景審核時效，有效控制風險，持續提升客戶體驗。面向留學教育機構客戶，連連數字則與多個卡組織合作，為留學教育機構客戶提供卡支付服務。

連連數字未來將進一步拓展全球業務，布局東南亞、中東及拉丁美洲市場，繼續提高技術能力，不斷創新解決方案，探索前沿技術在數字支付和金融科技領域的應用，致力提升服務能力。

金價持續整固 關鍵支持位2207美元

指點金山

文翼

上周美匯指數兩月來表現最差，國際油價下跌，創三個月內最大單周跌幅，現黃金連續兩周收跌。因中東局勢緩和及美通脹上升，影響市場情緒，投資者關注美國宏觀數據與美聯儲的貨幣政策動向。儘管市場對美聯儲今年降息預期重新升溫，導致美匯指數和美債收益率承壓，但黃金多頭仍顯疲態。本周市場宏觀數據較為平靜，焦點將轉向英國央行的貨幣政策決定、美聯儲官員講話、美國債券拍賣、失業救濟申請數據及密西根大學消費者信心指數等事件和數據發布，將影響金融市場走勢及黃金交易機會。

過去一周，周初中東局勢緩和，地緣政治風險溢價消退；美國經濟數據顯示通脹持續上升，導致金價下跌。隨後美聯儲聲明維持利率不變，官員們表現出對降息謹慎態度，鮑威爾暗示未來政策調整將依賴數據，降息和加息可能性均存在。儘管美國公布的4月就業增長不及預期，失業率略有上升，薪資增長放緩。市場預計美聯儲6月會議上維持利率不變的概率高達91.1%，2024年進行兩次0.25厘的降息。美國ISM服務業PMI跌破50，顯示收縮，導致美債收益率和美元走軟，但黃金未能收漲。

隨着美國就業報告發布，6月降息可能性降低，貴金屬仍可能對美聯儲

官員講話和數據敏感，需要明確政策信號指引方向。

本周留意英國央行議息

本周焦點為英國央行決策、美聯儲官員講話及美債拍賣。市場預計英國央行維持利率不變，美聯儲或先於英央行寬鬆，預計美匯受支持，金價受壓。另外，美國債券拍賣亦受關注，參與度下降或影響市場。若無意外，金價可能持續震盪。技術分析方面，金價關鍵支撐位於2207至2260美元，阻力在2334至2364美元，若守住支撐或突破阻力，則有機會進一步上攻。(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)