

特朗普回朝 大戶看淡沽美元

投資全方位 金針集

特朗普正式重返白宮，並在總統就職演說中形容美國開啟黃金時代，但諷刺的是，當天美元匯價應聲急挫，跌幅創下一年多以來最大單日跌幅，除了是日圓套現交易拆倉引致美匯走低之外，亦反映市場對特朗普政府投下不信任票，特別是加徵關稅政策，勢必將美國經濟進一步推向懸崖邊上。

環球投資市場表現波動，投資者尤其憂慮美關稅政策會掀起市場震盪。需要留意的是特朗普就職演說內容，進一步暴露美國的霸凌本色，不但重申要霸佔巴拿馬運河，更直言「將對外國徵收關稅及稅款，以使我們的公民富裕起來。」這無疑要佔盡全球便宜。

美匯指數單日急挫1.1%

在美國優先政策下，關稅武器化恐變本加厲，特朗普表明可能考慮對所有

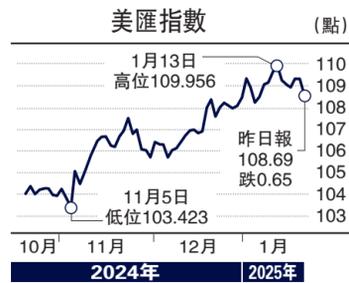


國家普遍加徵關稅，指示貿易代表對其他國家的所謂「不公平貿易行為」進行審查，並建議採取行動糾正，其中點名加拿大及墨西哥，將在2月1日加徵25%貿易關稅，又妄言中國若果反對出售TikTok五成股權，可能對華加徵關稅。上述言行舉動，可看出美國正挑動全球大規模的關稅戰、貿易戰，將會拖垮世

界經濟，美國也難以獨善其身，經濟加速步向懸崖邊上，華爾街股市暴跌風險進一步增加。

因此，即使特朗普在就職演說中形容美國開啟黃金時代，但市場卻不買賬，美匯指數單日急挫1.1%，跌破108水平，創下14個月以來最大跌幅。美元突然大跌，除了受到日本即將加息影

響，觸發日圓套息交易拆倉，推動美元兌日圓走低之外，市場憂慮美國加徵關稅政策遺害大，如同與全球為敵，最終動搖美國金融地位。近日美元急插水，反映全球普遍看空美國、看淡美元前景。



響，觸發日圓套息交易拆倉，推動美元兌日圓走低之外，市場憂慮美國加徵關稅政策遺害大，如同與全球為敵，最終動搖美國金融地位。近日美元急插水，反映全球普遍看空美國、看淡美元前景。

有加密貨幣總統之稱的特朗普，市場憧憬推出利好加密貨幣市場發展的政

策，怎知其上台之際，加密貨幣市場出現劇烈震盪，比特幣價格一度逼近11萬美元，之後又急跌至10萬美元邊緣，主要是特朗普夫婦推出個人加密貨幣，價格大幅炒高，吸引資金追捧，特朗普身家因而大增百億美元計。

推特朗普加密幣 市場爭議大

不過，今次特朗普加密貨幣推出，引起極大市場爭議，一方面是特朗普加密幣分流市場資金，擾亂比特幣等加密貨幣市場價格，另一方面則是特朗普有以總統身份謀私利之嫌，存在利益衝突問題，無疑打擊市場對特朗普政府施政信心。目前市場高度關注特朗普2.0政策因素，可能進一步衝擊經濟，不排除有大炒家趁機「割禾青」，加劇比特幣跌幅，揭開美國金融資產泡沫大爆破的序幕，投資者不應掉以輕心。

特朗普回朝，全球進入高度戒備狀態，美向外加徵關稅，對世界經濟與貿易造成破壞性影響，隨時激起環球金融市場滔天巨浪，投資者要小心應對。

心水股 中芯國際 (00981) 滙控 (00005) 中銀香港 (02388)

港股「慢牛」推進 韌性增強

韌性不斷增強的港股，昨日作第六個交易日上升。恒指20000點心理大關輕鬆重越，最高時升至20205點，升280點，其後在回吐下拉鋸上落，收市報20106點，升180點或0.91%，六連漲共進賬1232點。總成交1480億元，較上日減134億元。

個別發展續成主旋律，芯片股中，中芯國際(00981)創三年新高，升6.3%。科技「股王」騰訊(00700)罕有地不升反降，收387.4元，跌0.6%。本欄曾將騰訊與小米(01810)作比較，結論是小米比騰訊強，昨日又一次證實此論斷。小米昨升3%，自然比下跌的騰訊好。

汽車股出色。理想(02015)、小鵬(09868)、比亞迪(01211)成三大上升車股，滙豐研究將比亞迪

今年的汽車銷售由490萬輛上調至530萬輛，目標價升至355元。至於汽車的「舊換新」政策，近日有新通告，估計今年將有2300萬輛乘用車符合補貼申請條件，而去年以舊換新的汽車就有680萬輛。

傳售澳洲業務 滙控三年新高

金融股中，滙控(00005)最高見79元，收78.85元，為三年新高，市傳滙控正探索出售澳洲零售銀行業務的可行性。

中銀香港(02388)終於有起色。昨日全日最高位24.85元收市，升1%。此股過去一度出現過40%沽空率，昨日已大大縮減，僅為15%。本月高價為25.3元，可視作首個要挑戰關卡。同樣地，母公司中國銀行(03988)，昨日收3.93元，亦升三格，正一步一個印的朝4元關進發，

比較之下，內銀昨日升得最好的是郵儲銀行(01658)，收4.62元，升2.2%，其與農行(01288)、工行(01398)一樣，中期息周五派發。

中信股份(00267)預告去年全年盈利微增1%，股價昨升1.2%。由於早前有傳該股去年業務倒退，現出「安民告示」，說明沒有下降，隨即扭轉局面，看來過去三個月下跌的劣勢有望中止。昨收8.78元，慢步進逼9元關。去年該股末期息為0.335元人民幣，我估計今年會增加派息，以符合與股東分享紅利的承諾。

國際油價續受特朗普謂美國要大量開採石油的言論影響而回落。油股連跌三日，暫時還是避避風頭較宜。

整體大市似「慢牛」推進，反覆一下，即將短線客的貨源「震」出，這有利較長線的發展，如此走勢，令好友對後市更增信心！

關稅風險降溫 春季行情可期

美國新一任總統特朗普周一正式上任，至今未有提及對華關稅事宜，港股止跌回升，由本月初的「六連跌」，反轉而上，走出昨日的「六連升」，並錄得今年以來的正收益。市場走勢常常跟多數人的共識過不去，比如在關稅陰影下，投資者更傾向看好A股表現，但事實上港股三大指數(恒指、國指、恒生科指)自年初至今，已跑贏A股。較特別的，恒生科指表現好過納指，已錄得5.16%升幅，而納指只有1.6%。

恒生科指升5.1% 跑贏納指

港股表現超預期，相信主要的原因跟市場存在的對關稅的預期差有關。特朗普上任前曾放話對中國產品加徵10%關稅，對加拿大、墨西哥加徵25%關稅。正式上任的第一天，只落實了對後者加徵關稅的安排，反而對中國產品，並未作出任何的宣示。原因可能有三，一是推遲公布，畢竟中國派了國家副主席韓正出席特朗普的就職典禮，給足了對方面子；二是中美雙方正在接觸，商討能否在關稅上達成某種交易。

有意思的是，昨日市場有傳聞關稅可能不加了，交易條件是中方要每年購買天量級別的美國貨。只是，如果真的

要購買如此多的貨品，光靠能源、農產品，似乎不夠胃納。再考慮多一層，芯片倒是可以滿足天量級的採購，但又涉及到前朝的國家安全政策。這麼一來，似乎難度挺大。

無獨有偶，年初以來個股的表現，以內地芯片龍頭股最為亮麗，已錄得三成的升幅，深得北水的青睞。中金認為，美國上屆政府對中國半導體等領域的政策，促進中國政策制定部門提升對技術進步的重視程度，並使得市場投資者更加關注半導體、技術硬體等國產替代概念。

根據美資大行花旗集團中國股票策略師劉顯達的分析，美國對華關稅要到下半年才會生效，首階段只會提升15%，使實際關稅平均水平由現時的19%增至34%，推算中國出口及經濟增長將因而分別遭受6%及1%的衝擊。美國目前僅宣布對加拿大、墨西哥加徵關稅，反映對美國而言，中國相對而言擁有較大談判能力。

留意內房消費股反彈機會

中線來看，關稅對市場的擾動仍在，建議繼續輕指數重結構的策略，注重今年表現突出的行業以及個股。3月舉行的「兩會」宣布的刺激措施，較關稅因素對後市的影響更大，留意內房、消費能否引來一波反彈。

港股減磅 A股加倉

本周一與周二人民幣兌美元狂升超過800點子，離岸人民幣兌美元最高見7.25水平，持有人民幣或以人民幣結算資產的投資者都是贏家。

本欄一直是人民幣資產大好友，讀者都知道筆者不厭其煩地建議趁人民幣走低時撈撈底，無論簡單直接兌換人民幣，還是加倉A股，以至購買國債等，都是長期增持人民幣資產的手段。而筆者也常分享這些相關操作，尤其在過去兩個月的人民幣跌浪中更多次闡釋具體的做法，其中就以賣出美元及港元再轉入A股這個策略最能把利潤最大化，簡單說就是賺匯價又賺股價。

本月初A股及港股走勢都十分可

人，其中以港股較佳，主因是無論東方或是西方的資本都對特朗普回朝後的中美關係有較樂觀的預期，而港股在中西方資本的雙重加持下，升幅就自然較大。而且早前西方資本是對港股投了不少沽空盤的，經過上周至本週恒指超過10000點的急升後，無可避免地出現了不少斬倉或空倉。以盤路看，到周二仍有不少空倉給絕殺，故仍然會連綿不斷引起骨牌效應式的碎倉，也反過來加強向上的量能。

恒指19800點為關鍵支持

恒生指數現在已升越從去年10月高位23241點，一路下來的下降軌，同時上星期更有一個上升裂口，只要未來數天交易日，指數能維持在19800點之上，則各種技術指標就會

全面改善，並形成一個新的短期上升軌。

回到實操，上期一文筆者已預計本周大市仍會走高，故按早定下的策略再於週初減持了部分股票以止賺，現在港股持倉由35%再進一步減至25%，相信餘下的持倉在更高位食糊是指日可待。

另外看淡的美匯指數近日大跌(預告過的小圓頂爆發驚人威力)，美匯正式跌穿109大關，若未來數天連短期上升軌也守不住，則再急跌一輪是大概率的事。因此，對標美元的全球各種資本價格都會出現新的一輪大震動，大家要做好風控，也同時可在當中找尋機會，石油、黃金、日圓甚至日股都有機會出現新突破。

(微博：有容載道)

加元壓力增 料跌至1.46水平

加元自去年第四季以來表現欠佳。受美元走勢強勁以及美國總統大選等一系列政經事件帶來的風險情緒影響，美元開始一輪強勢反彈，其他外幣亦開始出現一輪回落。美元兌加元自去年9月底於1.342水平築底後，先後衝破50天及250天移動平均線，並成功突破1.4大關，執筆之時已經成功守穩該位置，正於1.44水平附近橫行。2025年美元兌加元1.4水平之上或將成常態。

儘管加拿大總理杜魯多宣布辭去自由黨黨魁及總理職位，但表示會留任直至選出新總理。消息刺激加元於消息公布當日小幅走強，不過之後再度回軟。而本周美國新任總統特朗普上任第一天，即宣布計劃從2月1日開始對加拿大和墨西哥徵收25%的關稅。消息料對加元走勢再構成壓力。加拿大央行行長麥克勒姆早前亦表示，美國候任總

統特朗普的關稅政策將為環球經濟與貿易前景再添一層不明朗。

外圍環境風高浪急，加國自己本身基本面亦無較明顯的因素支撐。加拿大統計局最新公布的數據顯示，初步估計加拿大去年11月國內生產總值將按月收縮0.1%，為11個月來首次下降。加拿大央行12月議息會議時，曾宣布減息0.5厘。將利率下調至3.25厘，不過央行聲明則刪去了如果經濟發展符合預期則會進一步下調利率。央行官員認為加拿大去年第四季經濟增長可能會弱於預期，而美國若真對加國出口之產品徵收高額關稅的話，更增加了不確定性，也使經濟前景再添一層陰霾。展望未來，美元兌加元1.4水平之上或將成為新常態。短線來看，預計美元兌加元將於1.42至1.46區間上落。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)



▲加拿大央行官員認為，加拿大去年第四季經濟增長可能會弱於預期。



新遊戲反應理想 網易上望191元

臨近歲晚，不妨把遊戲板塊龍頭之一網易(09999)視作「壓歲股」，技術走勢出色，中線有力突破52周高位180.5元。

網易主要通過提供在線遊戲、輔導、智能硬件銷售、在線音樂、直播服務、廣告、電商，以及其他付費增值等服務產生收入。

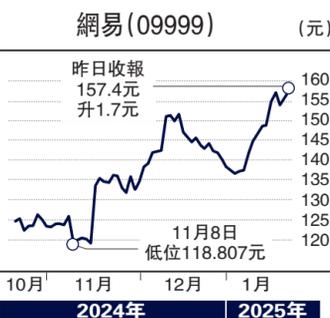
2024年9月底止第三季度純利65.38億元(人民幣，下同)，按年倒退16.6%，略低過市場預期；以非公認會計準則純利75億元，亦按年下跌13.3%。

期內，網易淨收入262億元，按年減少3.9%。當中，遊戲及相關增值服務淨收入按年下跌4.2%至209億元；有道淨收入按年上升2.2%至16

億元；網易雲音樂淨收入按年微增1.3%至20億元；創新及其他業務淨收入按年減少10.3%至18億元。

儘管網易季度業績不濟，但有多款備受期待的在研產品相繼亮相，令公司遊戲產品陣容更加豐富。其中，網易與漫成合作開發與發行的英雄射擊遊戲《漫成爭鋒》賽季展開以來表現強勁，市場預計新賽季推出可進一步帶動玩家情緒，所推出的賽季通行證及新角色裝備等亦有助提升變現水平。

至於武俠遊戲《燕雲十六聲》亦已上線，官方移動端與PC端數據互通。市場估計將來有更多遊戲解鎖移動端的高階操作選項，有利鎖定玩家和提升黏貼度，從而增加未來流水的持續性。



隨着新遊戲反應理想，促使中外券商對網易前景全面改觀。美銀指出，網易近期推出的新遊戲表現好過預期，對公司今年度遊戲業務增長變得更有信心，重申給予「買入」評級，目標價上調至191港元。