

# 投資需求強勁 黃金蛇年當旺

## 投資全方位 金針集

乙巳蛇年為雙春兼閏月的好時年，結婚嫁娶特別興旺，將拉動整體金飾消費需求，加上步入特朗普2.0時代，關稅政策加劇美國以至全球經濟及金融市場不確定性。在強勁投資需求支持下，預期全球淘金熱潮方興未艾，金價有望再向上破頂，挑戰3000美元大關。

承接龍年大升逾20%的旺勢，黃金在蛇年繼續有運行。事實上，目前全球經濟、地緣政治的不穩定、不確定因素有增無減，投資市場比前更加波動，對黃金等避險資產需求甚殷。即使國際金價去年勁升27%，創下2010年以來最大升幅，一度逼近2800美元，但相信目前金價仍然處於超級升浪的初期階段，在全球債務風險不斷疊加及特朗普2.0震盪之下，金價依然高處未算高。

### 美科技股大冧 資金買金避險

農曆新年期間，外圍市場出現急風暴雨，除了美國國債繼續受壓之外，華爾街股市突然高台跳水，單日市值蒸發萬億美元，英偉達等美國科技股成為跌



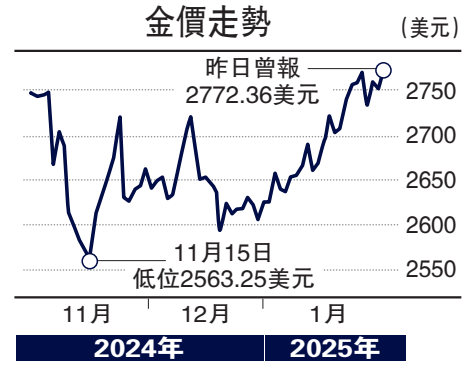
市重災區，原因是市場憂慮美國主導AI技術格局出現大變，在美國先進AI芯片供應受限之下，中國科技企業仍然有能力推出性能卓越的AI大模型，可媲美外國頂尖級數模型如美國OpenAI o1，但訓練運作成本只有外國模型約5%而已。換言之，國產大模型透過技術創新、優化算法等方式去增強模型性能，如DeepSeek模型訓練成本可低至550萬美元，比美國硅谷企業高層年薪還要低！有可能改變目前美國企業瘋狂燒錢、花

費巨額資金購買高端芯片的AI發展模式，並且會迅速刺破美國科技股泡沫，調整幅度可大可小。值得注意的是，不排除特朗普政府進一步無理打壓中國科企，收緊芯片供應，英偉達股價跌勢才剛剛開始，預期蛇年全球市場避險情緒更加高漲，年內金價有機會上破3000美元。

### 通脹續高企 淘金熱方興未艾

事實上，目前美股估值是史上最

承接龍年大升逾20%的旺勢，黃金在蛇年繼續有運行。



不減反加，相信全球淘金熱潮會持續下去，令金價升浪未止。

其實，美國向包括盟友在內發出關稅威脅，令全球更加認清美國是信不過、靠不住，各國只會加速全球去美元化步伐，減持美元資產，特別是債務嚴重失控的美國，難逃灰犀牛、黑天鵝突襲，促使全球央行繼續增持黃金，對沖美元、美債風險，其中中國在2024年增持黃金儲備44.17噸至2279噸，但仍然遠低於美國、德國分別8133噸及3352噸的黃金儲備，未來有很大增持空間。全球外匯儲備多元化之下，瑞銀估計2025年全球央行將增持900噸黃金。

同時，市場資金繼續湧入黃金ETF，上月淨流入規模為7.78億美元，成為金價再創新高主要動力，除了投資需求強勁之外，乙巳蛇年雙春兼閏月，為結婚嫁娶的好時年，預期蛇年黃金消費好轉，對金價有支持作用。2024年中國黃金消費量985噸，同比下跌9.58%。

環球政經變化難測，投資市場起伏動大，國產DeepSeek低成本、高性能AI模型嚇散美國科技股，可視為黑天鵝，促使多避險資金湧入黃金市場。

## 心水股 中信股份 (00267) 美團 (03690) 工行 (01398)

# 派息有增無減 中信股份值博

### 頭牌手記

「蛇年」開筆，先恭祝各位讀友吉祥如意，投資得心應手，選股如魚得水。在假期期間，傳來振奮人心的消息，就是最熱門的人工智能競賽中，中國以「價廉物美」、「深度求索」的成功，領先於美國，令美國業界大吃一驚。什麼制裁、封鎖已起不了什麼作用。我相信，不斷求變的特朗普亦應該明白，單邊制裁中國，作用微乎其微，反而激勵中國人的獨立研發，取得佳績，為此，大家要密切注意美方的下一步行動。即如何演繹不斷變化的中美關係。如果美方承認制裁失敗，那麼中美之間是否可以有某種程度的重新合作，達至互惠共贏的目標，值得關注。

龍年港股，恒指於15746點起

步，收於20225點，共升4479點，升幅28.44%，乃歷史上升幅最大的龍年。同時，2025年一月股市，亦以上升166點收官，鎖定一月是上升的月份，頭頭是道，表現良好。

### 高息優質股逢低吸納

我頭牌預期，今年的二、三月，應有不俗的上升機會。由現在起，盯實港股走勢，逢低吸納高息優質股，到公布業績及派息時，料不會令你失望，由於國策以提振經濟及股市為優先，故國企和地方企業，都會一改過去保守作風，以公布優良業績及加大派息分紅力度以回饋股東。所以，首季的投資，應是好友的「黃金機會」。

過去，我講過9隻股份，視之為

首要精選，即包括有工行(01398)、建行(00939)、農行(01288)、中行(03988)、滙控(00005)、中銀香港(02388)、小米(01810)、中芯(00981)、商湯(00020)。今日提供一隻，就是中信股份(00267)。

中信為一隻全業務上市的國企綜合企業股，現價8.76元，市盈率4倍，市賬率0.33，52周最高11.8元，最低6.74元，現價比低位高30%，而較高位低25.7%。該股已預告去年盈利增約1%，表面上是增長平平，但從收高息的角度看，已排除業績走下坡而減派股息的可能性。中信現時正向9元關挺進，可考慮在回落時吸納，穩收近7厘息，是又一隻高息優質的國企股。

## 美團核心業務表現佳 前景看俏

### 慧眼看股市

恭喜發財！踏入農曆新年，筆者先恭祝讀者們身體健康、心想事成！

近年港人鍾情北上消費，而在內地，美團(03690)手機應用程式更是生活不可缺少的平台。美團截至2024年9月30日止第三季，實現營收936億元(人民幣，下同)，按年增長22.4%。淨利潤達128.6億元，按年升2.58倍，勝預期。

集團業務主要分為「核心本地商



業」和「新業務」兩大部分。季內核心本地商業收入為693.73億元，按年增20.2%；分部經營溢利145.82億元，按年增44.4%；分部經營利潤率21%，按年升3.5個百分點。即時配送業務繼續穩健增長，即時配送訂單量達71億筆，按年增長14.5%。新業務方面，社區電商美團優選的新業務季內虧損收窄79.9%至10.26億元；分部收入按年增28.9%至242.04億元。虧損收窄由於效率提升和健康增長，其他新業務作為一個整體在季內則實現盈利。

總體而言，美團核心業務表現不俗，而新業務通過調整策略，進一步降低虧損，加上國際化戰略初見成效，反映出集團在本地生活服務領域的領先地位和持續創新能力。美團平台在內地流量高，客戶忠誠度高，並且積極拓展海外市場，前景值得令人期待。

(作者為致富證券研究部分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

## 利華業績持續增長 伺機調整吸納

### 財語陸 陳永陸

恭喜發財！我陸叔祝《大公报》讀者們蛇年事事順利，身體健康，蛇運亨通！今年蛇年股市和經濟正面對多個複雜可變的因素，但我對後市依然樂觀，認為恒指全年會先低後高，介乎19000點至25000點。其中，我較看好中特估，估計仍然是投資主流，皆因大部分中特估具有非常吸引人的股息，而且普遍估值低，潛在升幅更大。

股份方面，我較重視基本面及盈利表現。利華控股(01346)早前發

盈喜，公司預期截至去年12月31日止年度純利介乎1640萬至1740萬元(美元，下同)，按年增長5.1%至11.5%。業績好是由於基本面持續改善，公司成功贏得新客戶，以及現有客戶在多個產品類別中，實現更深入的滲透及提高有機增長。

利華控股同時預告了首季營運表現，管理層指今年首季收入有望按年達中單位數至雙位數增長，毛利率將維持27至29%，與2023年度及2024年上半年相若。事實上，公司一直處於擴充發展，自2020年以來，公司的規模已擴大了一倍以

上，並且通過贏得客戶和進行戰略收購，繼續每三年實現銷售額及盈利翻一番的表現。

再者，利華是以「一站式商店」經營，積極發展戰略客戶關係，由於致力滿足客戶的所有服裝需求，包括多品種和小批量訂單生產、交貨時間短等，客戶的忠誠度及黏貼度高，令公司能夠比同行有更快發展。

利華現價市盈率只有約5倍，股息率超過8厘，估值仍然吸引。過去我曾多次推介，建議繼續持有，而未持有貨的，可考慮伺機調整再吸納。

(作者為獨立股評人)

## 旺市莫估頂 淡市莫估底

### 投資趨勢的秘訣

胡總旗

趨勢分析本質上就是跟蹤金錢的足跡。你應該知道：金錢是不會撒謊的，它會理智地選擇該去的地方。跟蹤它的一舉一動能讓你做出理智的決定。這就是為什麼精明的交易者喜歡使用圖表。當然，企業經營指標也很重要。但是數字和報告不會使股票漲跌，只有金錢可以。

每一隻股票的走勢都是由三種情緒驅動的：貪婪、恐懼和迷惘。當一隻股票的多數參與者為貪婪所驅動的時候，這隻股票就會漲。如果漲勢持續，則會形成上漲趨勢。當一隻股票的多數參與者正在經歷恐懼的痛苦的時候，價格就會穩步向下。如果跌勢持續，則會形成下跌趨勢。當多數參與者陷入迷惘的時候，價格圖就會出現橫向整理的形態。圖表不撒謊，它揭示了市場的力量正在想什麼和正在做什麼。

在同一市場不同時間周期的走勢發出互相衝突的信號，是市場分析中令人困惑的幾大難題之一。當你對趨勢抱有懷疑時，就退一步再查看你若要進行操作的時間周期高一級別的時間周期的圖形。這種從更寬的視角來分析的辦法有助於你看清大勢。

錢，是往上推的力量；股票，是往下壓的力量。每一條均線為一匹馬，如果往上跑的馬多，馬力自然大，跑起來快又穩。K線會在關鍵時刻，連續透露反轉信息。均線的力道要比K線的力道來得大。K線適合捕捉異動和辨識轉折，均線卻能指出趨勢。鑒別趨勢的方法多種多樣，有一些極為複雜。但上述

方法極為簡單，效果卻比其他複雜方法更好。這一方法的另一優點在於它是客觀而完全沒有偏見的，依照常識，相信直覺，往往更能洞悉本質。更重要的是，它太簡單啦，一學就會。

### 賺錢增倉 虧錢減倉

我總結了跟隨和運用趨勢的原則：在上升趨勢中，只持有頭頭寸，或不入市；在下降趨勢中，只持有空頭頭寸，或不入市；賺錢增倉，讓利潤往前跑；虧錢減倉，把虧損減到最低。

簡言之，旺市莫估頂，賺大錢就是要貪；淡市莫估底，要對市場存有敬畏之心！為什麼是這樣的呢？因為股價傾向於以趨勢運動，趨勢一旦確立形成，傾向於慣性運行。

常識告訴我們，要順勢而行。但在股票投資，投資者為了做出讓自己心理上很舒服的決策，往往不知不覺就選擇了逆勢交易。誰願意市場漲了很多以後繼續高價買進，市場價格跌了很多以後繼續低價拋售呢？在這種情況下，做出和市場趨勢相反方向的交易決策倒是非常容易的。在多頭市場中，隨着價格越漲越高，不願意追高的心理會使投資者產生一種做空的情緒；空頭市場中，買便宜貨的心理會使投資者產生一種抄底的情緒。所以，儘管每次做多都有損失，但隨着市場價格越來越低，投資者買入的慾望卻可能越來越強烈。無意之中，很多人都變成逆勢交易者。

故要戰勝市場，我們必須不斷地忘卻「人性」。全面加快自己在牛市中賺錢的速度，全面減少自己在熊市中虧錢的次數。

## 提防美政經體制大變的外溢衝擊

### 財經縱橫

凌昆

特朗普2.0終告開始，首日便簽署多項行政命令迫不及待推動新政。特朗普今次乃強勢回歸，得到眾多選民支持並控制國會兩院，同時又可全面委任忠實支持者進入內閣，故可比首任更能順暢施政，政治阻力也大減。因此特朗普顯得意氣風發，在就職演說中聲稱要帶領美國進入黃金時代：被行刺不死是上帝救了他，為了是讓他帶引美國再次偉大。雖然特朗普自我吹噓和誇大，但確實他的次任將令美國走向革命性轉變而影響深遠。這不僅是對美國而言，更對世界的，中國尤須注意，因中美關係是特朗普2.0的最重點外交領域。

但中國的視野必須更為廣闊，若美國出現革命性變化，其影響不會少於直接的對華政策，而對華政策的取向也將由美國的新政治格局衍生出來。特朗普新政的最基本原則是「美

國優先」，先內政後外交，先把自己的事情辦好才可再次偉大再受尊重。內政方面，新政的革命性在於兩方面，一是Anti-wokism(反覺醒文化)，政府只承認男女兩性別，取消涉及種族分別的政策，在學校及軍隊不得再宣揚覺醒文化。這是要重回「正統」的保守文化。二是Anti-deep state(反黑暗帝國)。

Deep state乃傳統右翼勢力的地盤，包括眾多的軍情機構及人員。特朗普的新右翼與傳統右翼勢不兩立，近年經過激烈鬥爭後共和黨實現了清黨，並以特朗普為核心。傳統右翼頭子切尼父女脫黨支持民主黨的賀錦麗，民主黨失敗後其政治勢力也走向敗亡。

接下來特朗普將委派親信清洗公務員隊伍及軍情部門。在西方民主政治制度下公務員及軍情人員等都是非政治化而專業化的，依照民選政府政

策辦事。但特朗普要求忠誠，要擁護特核心的話，異己都要清除。不少美國及西方評論均認為特朗普2.0將破壞民主及走向專制。反覺醒文化是反左，反黑暗帝國是反右，特朗普自認受命於上帝唯行獨尊，既反左又反右。在此基礎上美國的政治經濟體制將會大變，社會政策也將隨之調整。

### 外交關係將更複雜

外交方面變化更大更複雜。本以為特朗普走向孤立主義，但又要奪取加拿大、格陵蘭及巴拿馬運河，混入了擴張主義，或如法國所指是帝國主義。有評論認為這是交易主義，即重利益忘價值觀，重短期所得而輕長線戰略，但特朗普非完全這樣。更貼切的一位美國教授所指的門羅主義2.0。這將帶來一個全新的世界地緣政經格局，對中國也是個必須探討的新課題。