

美挑動貿戰惹禍 大鱷做空美股

投資全方位 金針集

美國特朗普政府動輒加徵關稅，佔取全球便宜，除了中國、加拿大、墨西哥之外，歐盟也成為開刀對象。美國到處點火，無疑挑動一場全球性貿易大戰，實屬損人不利己，隨時拖垮自身經濟，戳破美股資產泡沫。近期大鱷炒家全面出擊，多個對沖基金大舉做空美股，準備食大茶飯。

大衛

強調美國優先的特朗普2.0時代到來，以非法移民、芬太尼等理由向加拿大、墨西哥及中國分別加徵25%及10%貿易關稅，加拿大、墨西哥隨即反擊，對美實施報復性關稅，而中國亦表明採取必要反制措施。

憂爆全球貿戰 引發股市拋售

同時，特朗普亦不滿對歐盟存在貿易逆差，肯定會加徵關稅，而歐盟亦不示弱，聲言作出反擊。換言之，一場大規模貿易戰正在醞釀之中，環球股市急速下挫，其中日、韓、台股昨日跌幅達2%至3%，港股在多隻內地科技股逆市上升之下抗跌力強，恒指僅跌7點而已。不過，目前市場正密切關注已受到



內地DeepSeek人工智能大模型衝擊的美股，將面臨更大拋售壓力。

美國加徵關稅政策，恐爆全球貿易大戰，美國以至全球經濟與金融市場的不確定性及不穩定性大增。事實上，世界貿易組織（WTO）警告，一旦各國出現相互報復性貿易關稅，將對全球經濟有災難性衝擊，一如上世紀三十年代，世界經濟出現兩位數跌幅。同時，世界銀行（WB, World Bank）亦發出經濟預警，特朗普政府加徵關稅將拖累世界經濟大幅減速，美國自身經濟也會出現失速下滑。

加關稅損人不利己 美經濟遭殃

其實，目前全球經濟復甦步履不穩，只維持約3%左右的溫和增長。由於美歐通脹升溫，高息環境持續，債務風險正在急升，現在加上特朗普政府加徵關稅，挑起貿易戰，美國以至全球經濟下行壓力及通脹壓力必然增加，實屬損人不利己行為。國際機構對經濟前景憂慮，例如國際結算銀行（BIS, Bank for International Settlements）直指特朗普關稅政策加劇全球通脹問題，限制美國以至全球減息空間，以致陷入滯脹

◀市場數據顯示，炒家押注美股暴瀉，反映美國加徵關稅只會自吃苦果。



危機，即出現經濟停滯不前而物價猛升的困局之中。

除了國際結算銀行之外，世界銀行報告亦警告特朗普關稅政策會導致全球經濟減速0.3個百分點，即增幅只有2.4%而已，而美國經濟也會受到重創。世界銀行估計今年美國經濟增長為2.3%，但在貿易戰之下，經濟可能大幅減速0.9%，出現失速下滑，屆時美國將自吃苦果。此外，雖然國際貨幣基金組織（IMF）近期上調今年全球經濟增長預測0.1個百分點至3.3%，但卻低於2000年至2019年平均3.7%增長，在特朗普關稅

政策衝擊下，IMF在稍後下調美國以至全球經濟增長預測機會高。

對沖基金出擊 押注美股暴瀉

值得注意的是，2025財政年度首季，美國聯邦政府預算赤字達7100多億美元，同比大增40%。信貸評級機構惠譽直指美國在2025年正面對赤字大、債務負擔重等財政挑戰，似乎暗示美國信貸評級有下調風險。即使美國大幅加徵關稅，亦無助填補財赤，在加拿大、墨西哥相繼對美國實施報復性關稅之下，必然導致物價大幅上升，並且轉嫁至消費者身上，美國民眾財富並無增加，選比前更需節衣縮食，不利消費、打擊企業投資，加徵關稅政策將令美國經濟、財赤債務更糟糕，短期美元匯價可能上升，但最終難逃大跌厄運。據報金融大鱷炒家乘勢做空美股，來自高盛等華爾街大行數據，多個活躍的對沖基金持有美股淡倉大增，數量比好倉多出十倍，似乎炒家全面押注美國加徵關稅自吃苦果，戳破美股資產泡沫。

貿易戰沒有贏家，美國肆意揮動關稅大火棒，最終恐成為大輸家，付出沉痛代價。全球貿易戰一觸即發，高位震盪頻仍的美股，難逃大跌厄運。

心水股 泡泡瑪特 (09992) 騰訊 (00700) 阿里巴巴 (09988)

大模型股份受追捧 升勢驚人

受特朗普發動新一輪「貿易戰」的影響，港股昨日大幅低開，很快跌破沈金恒指20000點心理大關，最低時報19764點，跌461點，至此才出現反彈，買家趁低吸納，主力股份迅速回升，收復失地，並重上20000點關，收市報20217點，跌7點或0.04%。全日總成交1249億元。由於內地還在放春節假，「北水」休息，港股交投減少，是正常現象。人工智能大放異彩，有關大模型的股份都受追捧，逆市上升。阿里巴巴 (09988) 推出創新大模型，性能稱冠，股價勁升6%。商湯 (00020) 的大模型亦受歡迎，升5%。最令人咋舌的是金山雲 (03896)，大漲

31%。此股為小米創辦人雷軍旗下，昨日創出歷史新高。中國的「芯片股王」中芯國際 (00981) 昨日盡顯王者之風，全程推進，勁漲10%。有消息稱，中芯已成功攻克5納米製程核心技術，無論在研發、設計、生產方面，此股均執「牛耳」，預期生意滿滿，成為自主研發及批量生產的領導力量。對於港股昨日的表現，市場人士多表欣賞主要反映了具有的韌性和支撐力，淡友借機發難，以為「執到寶」，我頭牌相信是「執到草」——草包之謂也。特朗普的貿易戰沒有贏家，而最後亦必拖累美國通脹大升，民怨不斷，中國在尋覓新的貿易市場方面不斷取得成果，而特朗普的「貿易戰」在某種程度上正好幫了一把。

易戰」在某種程度上正好幫了一把。中信派息率7厘可吼。我講過，凡跌穿20000點，就是吸納良機。昨日亦毫無疑問給投資者提供一個「執平貨」的機會。當然，選擇什麼股票是最重要的，以本人提供的10隻股份來講，已包括穩健的收息股組合一共6家銀行，另外是3隻科技股。中芯、商湯昨日都逆市上升，只小米微回而已。最後一隻是中信股份，昨日一度跌至8.4元，有近7厘息，自然令我「食指大動」。滙豐剛發表報告指出，中信市賬率僅0.3倍，是極低水平，而全年盈利增1%仍是穩健增長，報告料派息率達7厘，目標價9.4元。

AI東風帶動中資股大漲 阿里吸睛

中國企業深度求索公司 (DeepSeek) 發布了最新的人工智能 (AI) 開源模型 DeepSeek-R1，實現用較低的成本達到了接近於美國開放人工智能研究中心 (OpenAI) 開發的 GPT-o1 的性能，成功破解全球人工智能產業長期以來「堆算力」的路徑依賴，打破了高成本AI訓練的模式，提供以低成本實現高算力的可能性，給全球AI行業帶來巨大的衝擊，相關熱門美國上市中概股如阿里巴巴、百度相繼大漲。值得注意的是，中國公司首次以創新者的姿態引領了AI領域發展，有望將促進全球資本對於中國公司AI的發展關注以及資產重估，AI行情在蛇年將全力啟動，相關概念股如內地電商巨頭阿里巴巴 (09988) 的通義千問團隊也於

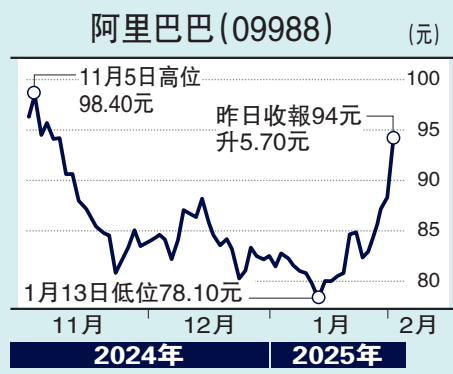
上月底悄然推出 Qwen 2.5-Max，如果在後期測試後確實展現出預期水準，將有望伴隨 DeepSeek 效應，帶領中國 AI 資產進行新一輪重估，估值提升可期，值得關注。阿里團隊稱，Qwen 2.5-Max 在多個權威基準測試中展現媲美全球頂級 AI 模型的性能，這是繼 DeepSeek 之後，中國 AI 陣營在高性能、低成本技術路線上的又一重要突破，預計隨着後訓練技術的不斷進步，下一個版本將有望達到更高水平。

電商及雲業務盈利料提升

筆者預計AI技術的持續突破有望提升公司在電商領域，以及阿里雲業務的業績數據表現，目前市場也對阿里巴巴即將發布的第三財季財報持樂觀態度，預計受益於內地電商增速改善及雲業務發展，其盈利能力有望提升，將在新出爐財報迎來內地電商核心指標全面改善。

阿里巴巴昨日強勢上漲6.45%，收報94元，體現市場對於其AI技術發展有利提升業績表現的信心，預計借助AI東風，中國相關AI資產有望在資本市場有更好的表現，投資者宜關注相關AI概念股，順勢捕捉投資機遇。

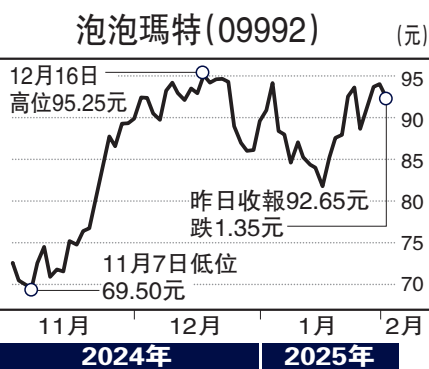
(作者為獨立股評人)



麥格理：泡泡瑪特受惠外闖 目標價111元

麥格理發表研究報告，首次覆蓋泡泡瑪特 (09992)，相信持續海外擴張所帶動，預計2024至28年的收入及純利年均複合增長率分別為26%及30%。給予泡泡瑪特「跑贏大市」評級，目標價111元。報告表示，泡泡瑪特在中國擁有領先地位，在IP生命週期管理方面的往績應可推動其可持續增長，因為新興產品仍然具有巨大的收入潛力。並預期集團於2026年的毛利率將達到67%，對比2023年則為61%，海外收入佔總收入的比例將增加三倍至53%。此外，麥格理另一份報告指出，金沙中國 (01928) 第四季博彩收入

按年下跌4%，按季亦跌3%，雖然優於預期，但較市場共識低5%。期內博彩收入佣金佔比按季下降0.7個百分點，並且是連續第二個季度下降，顯示澳門促銷環境已見穩定，公司管理層亦專注於EBITDA，在再投資方面亦保持紀律。倫敦人重開 金沙上望25.8元。麥格理稱，金沙中國上季的購物中心收益按年下降13%，主要由於租金分成大幅下降55%，顯示澳門高端零售持續疲弱。另外，澳門倫敦人預計會於第二季全面重開，預計到5月所有1500間套房及905間客房將投入使用。麥格理將金沙中國2024至2026年的盈利預測分別上調0.1%、1.8%及2%，以反映更高的博彩收入以及收入預測，但部分被調整後EBITDA利潤率降低所抵銷。因此，目標價上調2%至25.8元，維持金沙中國「跑贏大市」評級。



金價短期震盪上攻 挑戰2900美元

美匯指數上周跌破107後反彈收於108上方，國際原油連續兩周下跌，現貨黃金創新高並實現五連漲。美國總統特朗普的關稅威脅引發市場避險情緒，與美國聯儲局政策分歧加劇全球經濟放緩和通脹擔憂，同時提振了美元和黃金吸引力。過去一周，中國春節假期及全球宏觀數據對市場影響有限，但黃金市場熱度不減。特朗普政策主導市場，白宮從2月1日起對墨西哥和加拿大商品徵收25%關稅，同時將加拿大石油關稅下調，還因歐盟貿易問題計劃對其徵關稅；不確定因素利好黃金避險需求。美聯儲按兵不動，該局主席鮑威爾稱不急於降息卻暗示有空間，另兩位官員則支持進一步降息。特朗普

的政策加劇通脹路徑的不確定性，進而影響美聯儲利率決策。關稅更推動投資者湧入避險資產，刺激美國及全球央行黃金需求，黃金市場熱度不減。同時，潛在通脹上升和全球供應鏈混亂風險亦為黃金提供支撐。美非農數據將引導市場走向。本周除關注特朗普資訊外，美國非農報告更是重點，其對市場影響巨大。若特朗普關稅或其他行動造成「混亂」，黃金有望大漲。非農數據是本周關鍵，市場正等待其指引市場走向。市場預期1月非農就業人數增加17萬，失業率維持在4.1%，薪資降至3.8%，若非農數字大增，表明經濟健康，利於美元不利黃金；反之則利黃金不利美元。總之，特朗普關稅

及非農數據皆為市場關注焦點，將共同左右黃金走勢。除緊盯特朗普相關政策動態，還需重點關注美國1月ISM製造業採購經理指數 (PMI)、1月ADP就業 (俗稱「小非農」) 人數、新申領失業救濟金人數，以及英國央行利率決定等重要數據和事件，這些因素將繼續對市場避險情緒產生較大影響。技術分析，周線圖顯示金價突破BOLL上軌且KD黃金交叉，日線圖BOLL通道向上，短期有震盪上攻潛力。重要阻力在每盎司2825至2859美元，突破2859美元有望挑戰2900美元；關鍵支撐在2718至2767美元，守住2718美元則上攻機會仍在。(作者為第一金 (福而偉金融控股集團成員) 高級分析師)