

# 美科技響警號

# 美元前景堪憂

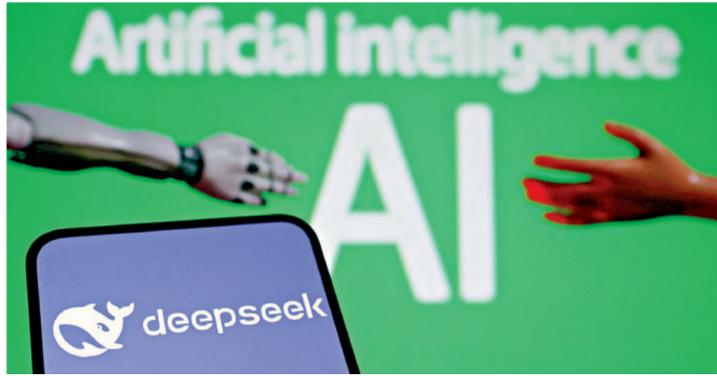
## 投資全方位 金針集

美國總統特朗普形容中國DeepSeek為低成本、高性能AI（人工智能）模型，對科技業界敲響了警鐘，加上他肆意挑動貿易戰，將面對中國、加拿大、墨西哥等反制措施打擊，勢必衝擊自身經濟，美元資產利淡消息接踵而來，沽售壓力勢必加劇。近期美匯指數多番上試110點阻力均失敗而回，美元走勢有逆轉向下的可能。

華爾街股市流年不利，呈現震盪向下。中國DeepSeek低成本、高性能大模型震散美國科技股，以算法創新技術替代高成本投入，市場憂慮先進AI芯片需求縮減。正當市場重新評估美國芯片股盈利前景之際，美國當局又醞釀進一步收緊芯片限制，令英偉達（NVDA.US）股價持續受壓，今年首月股價累跌約11%，大幅跑輸標普指數2.7%的升幅，可見投資者紛紛拋售科技股套現。

### 美霸凌適得其反 高估值難持久

事實上，訓練成本不到600萬美元的中國DeepSeek大模型，是在美國對中國



實施先進芯片出口限制的環境之下誕生，面對芯片供應受限，透過算法技術改良與創新，一樣可達到美國頂尖AI大模型性能。換言之，美國科技霸凌、無理打壓適得其反，倒逼中國科技企業技術創新，在生成式AI大模型領域迅速追上，削弱美國技術優勢，可以預期華爾街大行必然會重估美國科技股投資價值，現時高估值的情況將無法持續。

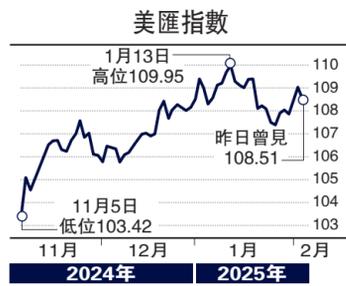
### 科技競賽升級 美財政趨惡化

值得注意的是，美國科技巨頭如蘋

果公司（AAPL.US）、微軟（MSFT.US）高管紛紛發聲，對DeepSeek低成本大模型作出正面評價，直指代表效率的創新，AI發展成本下降將成為趨勢，這無疑對有關DeepSeek大模型偷取知識產權等抹黑言論，作出強而有力反擊。

事實上，特朗普亦形容DeepSeek大模型敲響了科技業界警鐘，相信未來可能在人工智能領域必定大開水喉，作出更大投入，包括對行業、企業補貼、資助，預期全球科技競賽進一步升級，競

爭日趨激烈，目前已陷入債務失控狀態的美國，令人憂心財政進一步惡化，美元資產沽售壓力進一步加劇。



### DeepSeek加上貿戰 美匯料跌見106

其實，美國經濟在高利率環境下增長乏力，美國去年第四季經濟環比增長2.3%，較去年第三季3.1%環比增速，大幅下降0.8個百分點，令投資者對美國企業前景疑慮增加，特別是特朗普政府挑動貿易戰，將面對中國、加拿大、墨西哥等反制措施打擊，其中中國將對方

美國部分進口商品加徵10至15%關稅，美國可能成為大輸家，通脹被大幅推高，導致利率長期高企，不單止會打擊硅谷企業研發投資，經濟也難逃加速下滑厄運，美元股債資產拋售潮將進一步擴大。值得注意的是，總投資金額高達5000億美元的人工智能基礎設施建設——星際之門（Stargate）計劃，面對DeepSeek低成本模型及高利率夾擊，計劃隨時凍過水，有份參與投資的OpenAI，可能面對融資問題。

事實上，美國科技響警號，加上肆意加徵關稅，挑動貿易戰，不利自身產業與經濟，美元匯價前景更加堪憂，最近美匯指數多番上試110點阻力失敗而回，不排除回試106至107點，甚至更低水平。

德銀報告認為DeepSeek的低成本、高性能大模型技術發展，將逐步削弱美國在全球科技領域優勢，對美元匯價有負面衝擊，形容DeepSeek對市場影響，堪比2000年科網泡沫爆破。

總而言之，美國科技與貿易霸凌行為變本加厲，不利其全球霸主地位，當心美國飛出金融黑天鵝，美匯走勢突然逆轉，出現大幅貶值。

心水股 小米集團 (01810) 聯想集團 (00992) 名創優品 (09896)

# 港股宜慢牛 待好消息企穩21000關

在源源不絕的買盤支持下，港股昨日寫下三個月的新高。恒指收報20789點，升572點或2.83%，乃自2024年11月7日收20953點之後的最高指數。成交額激增至1618億元，較上日多369億元。

對美國總統特朗普的「關稅戰」，市場已大致消化，前日的大幅波動就是反應，昨日在無新消息披露下自由發揮，接連克服20300和20500點兩個阻力位，曾高見20885點，升668點，其後有回吐，恒指升幅稍為收窄，但收市錄得572點的升幅，仍然令投資者笑逐顏開。

該升的都升了——這是市場人話，由近日當紅的人工智能股到晶片股、汽車股、內銀股等，全部跟着往更高的水平推進。本欄推薦的三隻科

技股——小米（01810）升4.2%、中芯（00981）升8.4%、商湯（00020）升2.3%，都交足功課。另外，四大國有商銀、滙控（00005）、中銀香港（02388）也跟得上升勢。

### 聯想交投旺 股價漲6.9%

20隻熱門股中，騰訊（00700）重新排在榜首，升4.1%，創一個月新高。有一個「新面孔」，就是聯想集團（00992），該股獲得微軟AI雲合作夥伴全部六項認證，將為客戶提供全面、受保護及面向未來的解決方案。聯想的方案更着力於專業化發展，重點關注現代化工作解決方案領域的安全性、普及率及變革管理。與實體經濟更緊密融合是其特點，聯想昨日收10.52元，升6.9%，成交金額達16億元，相當熱鬧。

大家最關心的是後市將如何發

展。由於特朗普的關稅戰不時出口術以試探反應，還不知他講的什麼是真，什麼是假，但喜歡開天殺價、落地還錢，是其特點，所以聽到他的什麼「驚天」講話，不必過度反應，否則就被其牽着鼻子走了。從港股的走勢看，已屆挑戰21000關的時候，翻查資料，去年觸碰21000關是2024年11月5日收21006點，不過甫一觸及就無法企穩而於翌日大跌468點，說明這一關是有阻力的，穩重的投資者對此宜知所進退。

蛇年港股行好運，首個交易日雖開不出「紅盤」，但昨日之勁升，已補足有餘了。20000點關重越，似不宜馬上越過21000點，若能在關口之下多「磨」幾天，令基礎更鞏固，則一旦有好消息而突破21000水平，就會輕鬆寫意得多了。記住要「慢牛」，不要「狂牛」。

# 人民幣匯價轉穩 宜分段吸納

美國總統特朗普上週六（1日）簽署行政命令，對首三大貿易夥伴——墨西哥、中國和加拿大的所有進口商品徵收新關稅，更警告若三國報復，稅率會進一步上調，打響關稅戰第一槍。而在美國對加拿大及墨西哥實施新關稅前夕，特朗普確認，將會押後對加拿大及墨西哥徵收關稅30天，但截稿前未有任何押後對中國加徵10%關稅的決定。中國財政部昨日宣布，下周一（10日）起向原產美國的部分進口商品加徵10%至15%關稅。中方表明，為捍衛自身合法權益，已將美徵稅措施起訴至世界貿易組織爭端解決機制。

美國宣布關稅政策後，美元兌多數主要貨幣走強，使得黃金對許多買家來說更加昂貴，資金流入黃金避險，並再創新高至每盎司2800美元以上。世界主要經濟體之間針鋒相對的貿易戰，

給全球經濟增長前景、突然面臨更高進口稅的企業利潤，以及正在適應新貿易流動的金融市場帶來了新的不利因素，亦推高了美元指數走高至109.8水平，離岸人民幣受壓見7.35。不過，港股在昨日蛇年第二個交易日呈現高開高走格局，高位見20885點，主要依靠科技股走強，離岸人民幣昨日已升至7.31水平，顯示資金停留在內地和香港芯片和AI板塊。

上週內地AI公司DeepSeek以低成本做出AI技術，對美國AI（人工智能）芯片股帶來衝擊，資金流入中港股市，令離岸人民幣短線走強至7.23水平。內地股市在今日將會迎來蛇年首個交易日，據Choice資料顯示，統計過去10年上證指數節後5日、10日的A股上漲率達到70%，有望對人民幣構成支持。

### 美匯超買料回吐

從技術走勢看，離岸人民幣過去10年在7.37水平見明顯支持。受關稅措施影響市場風險情緒，美元周末迎來一輪強勢反彈，美元指數上升至109.8水平，技術指標14天強弱指數RSI一度接近至超買區域，短期內有機會出現回吐，離岸人民幣若觸碰7.37水平，官方亦可能有相應措施對匯市進行支持，我們認為人民幣短線或可分段買入。

（光大證券國際產品開發及零售研究部）



# 資金湧入A股 節後勢高開紅盤

港股於春節後搶先開市，雖說周一（3日）不能紅盤高收，但場內投資者看到即市的劇烈震動，低開急插，再到盤中急彈，收市僅錄十分輕微的0.04%跌幅，港股的市況算是強韌有交代了；及至周二（4日），更不理周一晚美股全面下跌，港股高開高走，雖然盤中急插，但午後又是愈買愈高，向上量能不絕，科技股及AI（人工智能）相關股份乘勢上衝，阿里巴巴（09988）及騰訊（00700）作為藍籌科技龍頭股大升近4%，不少二三四線同題材股份更是被扯升超10%，若早前低位潛伏者，這次一定很「和味」。

恒生指數收市昨日大升572點，收20789點，已算達到本欄早前說過的20800點目標位，筆者節前還剩下的10%短線倉位也順勢於周二全數沽清套利食餚，袋袋平安，先計個好意頭的開門紅。

對於後市發展，本人不會太冒進，認為恒指21200點應會遇到較強的阻力，短期仍會是大波動市，大市會隨外圍政經變動而出現大起伏，故波幅會擴大至1500點，預計新的波動區間在20100至21600點，專業投資者在做好风控前提下，不妨趁市旺主動找尋機會出擊。

至於對A股於今日的預計，本人很有信心如節前收爐時的預測一樣，

將會高開紅盤，而一眾高端人工智能個股相信都會迎來一波亢奮行情。經過過去10天全球對中國AI實力的全新認識及印證，看好買進的資金應該會是來自國內外的四方八面，同時也將更會是較持續的中長線資金。因此，本人早前預定的中期上升目標（上證指數3800和4000點），將會很快成為市場對蛇年的共識目標！

### 外資部署入市 人民幣急升

執筆時發現離岸人民幣又再出現急升，相信全球熱錢已經聞到中國資產的香味，在美股位高勢危的情況下，已急不及待地暗渡陳倉去買進A股！（微博：有容載道）

# 中國科技突破 AI應用股看高一線

新春伊始，萬象更新！在經歷了8年的磨難之後，中國的新質生產力終於迎來了爆發點：從第六代戰機的試飛，到近期AI（人工智能）大模型DeepSeek的橫空出世，無一不給國人帶來對未來的信心和力量。對中資股市場而言，也一樣十分重要，這意味着牛市的基礎已建立起來了。新的一年，不論是AI領域，還是芯片領域，均可能會有更具突破性的科技問世，並刺激中國科技公司的創新和應用。中資科技股表現已落後美股整整兩年，是時候估值重估了，除了擁有AI大模型的互聯網巨頭，AI應用的細分公司頭龍，應予以更多的關注。

另一邊廂，美國新一屆政府的關稅大棒，繼續給港股帶來擾攘，但觀察特朗普總統上任以來的言行，以及中國科技力量興起的勢不可當，美國即使捨不得放棄關稅大棒，但要重現第一輪貿易戰時的殺傷力，恐怕要打一個很大的折扣了。畢竟，貿易戰是需要科技、金融力量支持的，當DeepSeek憑一己之力，就可引起硅谷的恐慌，並令到華爾街人仰馬翻，這確實代表着一股叫板的新興頂級科技力量的崛起！

有趣的是，昨天一覺醒來，特朗

普突然為其雄心勃勃的新一輪貿易戰，按下了暫停鍵，箭在弦上的美國和加拿大、墨西哥的貿易戰，暫停一個月。至於和中國的貿易戰，特朗普也釋放善意，表示中美雙方即將通電話商討解決之道。港股受到「驚喜」，一度挾高600點，周一還在分析說美方這次發動貿易戰，比預期來得早及猛的美資大行，這次完全跟不上敢說善變的總統，相信未來4年，這種情況會重複再現，喜歡做交易的股民須接受及適應之。

### 美股下挫 關稅大棒難揮動

對於特朗普這次的「變臉」，個人相信是權宜之計，多於美方在關稅問題上退讓。主要原因是美股剛剛被DeepSeek暴擊，需要時間消化和等待Open AI等美國科技巨頭推出更先進的大模型，如果此時再來一場貿易戰風暴，美股的壓力將會更大。不用心懷僥倖，一旦美國科技巨頭重整旗鼓，並奪回AI領域的主導權，相信關稅大棒仍會落下。根據常識，關稅是美國新一屆政府在全球徵收的保護費紅利，用來支付在國內的減稅開支，不大可能棄用。未來一年，關稅問題仍會擾亂港股，但市場近期的表現告訴我們，毋須像上一輪貿易戰般恐慌。

# 谷子市場大旺 名創優品中線挑戰55元

蛇年開筆，恭祝大家財源廣進、身體健康！受惠內地谷子市場迅速擴大，名創優品（09896）可謂「食正條水」，不妨趁低吸納，中線有力挑戰55元高位。

谷子市場是指圍繞二次元IP（知識產權）周邊商品的消費文化和經濟形態，谷子是英文「Goods」的音譯。2023年，內地谷子市場規模已超過1200億元（人民幣，下同），預計到2029年將逾3000億元。谷子市場不僅在年輕人中流行，還帶動了相關產業的發展，成為一種新型消費現象，不少老商團亦開始依託谷子經濟進行轉型升級，吸引年輕消費者。

名創迄今已與逾150個知名IP達成深度合作關係，推動逾8億件IP產品

的銷量。早前，名創×《黑神話：悟空》聯合主題店開幕，成為全球線下獨家發售官方衍生品「黑神話BLACK MYTH」渠道。

2024年9月底止第三季度，名創收入按年增長19.3%至45.2億元，首季收入按年增長22.8%至122.81億



### 海外收入比重增至40%

此外，名創海外直營市場開店加速，去年首三季全球門店總數淨增773家至7186家，海外淨增449家至2936家，淨增門店中直營市場貢獻超過61%。第三季度，集團海外收入18.1億元，按年增長39.8%，佔公司總收入比重增加5.9個百分點至40%；首三季海外收入按年增長41%，其中直營市場收入更增長64%。