

美歐股匯債動盪 資金湧入港股

美國肆意加徵關稅與德國計劃擴張財政政策力谷經濟，令美歐股匯債震盪加劇，美匯、標普指數數年內由升轉跌，而在通脹升溫、放緩減息的預期下，德國國債出現罕見暴跌。當前美歐市場如此波動，資金加速湧入港股市場。

大市

恒指今年累升20%，遠勝美國標指1.9%的跌幅，美歐金融市場亂局都是特朗普政府關稅政策惹的禍。事實上，美國同時與中國、墨西哥、加拿大開打貿易戰，面對各方報復式關稅，美自身經濟必然受重擊，美股市值蒸發數千億美元，投資者以實際行動向特朗普政府關稅政策說不。

關稅戰衝擊 美經濟步向衰退

受累關稅戰，美國兩大零售集團Target及Best Buy已發出漲價預告，私人消費無可避免進一步轉弱。由於特朗普表明下月2日對全球實施對等關稅，歐洲也難避免，歐企開始從美國走資，如



巧克力生產商瑞士蓮將部分生產轉返歐洲，以免其主要市場加拿大受到加稅影響。相信美國最終是貿易戰的輸家。從美國突然宣布暫緩對加拿大、墨西哥部分進口加徵關稅一個月，令福特等三大美國汽車集團從加拿大、墨西哥進口汽車部件產品可豁免加徵25%關稅，反映特朗普在貿易戰中高估自己、低估別人，事實是疲弱的美國經濟難以承受貿

易戰衝擊，正逐步走向衰退末路。上月美國就業市場轉差，失業率升至4.1%。

美元急挫 金融資產遭拋售

值得注意的是，美國加關稅如同與全球為敵，加劇美元資產沽售壓力，加上特朗普政策不確定性高，不時朝令夕改，令人無所適從，大大打擊市場信心，削弱美元在全球主導地位。正如美

國前財長薩默斯所言，特朗普反覆無常的言行，已對美元在全球經濟的主導地位構成半個世紀以來最大風險。近日美匯指數已跌破105重要支持位，見103.8的四個多月低位，年內累積跌幅擴大至5%，日圓、歐元加速反彈，觸發套息交易拆倉，令高估值的美歐金融資產沽壓更大。



在貿易與烏克蘭議題上，美歐出現

分歧、爭端，德國計劃實施擴張性財政政策，投資數千億歐元在國防與基建，以力谷經濟，刺激歐元兌美元升上1.08水平，見四個月高，但卻同時引發德國以至歐洲主權債券價格急瀉，債息抽高，主要是市場關注財政開支增加會推高通脹、放慢歐央行減息，結果德國10年期國債息高見2.8厘以上，單日曾勁升31個點子。

德債價暴瀉 連累歐元區主權債

德國債市震盪程度為35年來所未見，拖累其他歐元區主權債受壓，債息猛升，意大利10年期國債息升近4厘。目前市場難料德國帶頭實施擴張性財政政策能否達至刺激經濟目標，況且財政開支增加，勢加劇債務風險，歐債風暴隨時捲土重來，意大利、法國公共債務佔國內生產總值比率較2010至2012年歐債危機1.0時期為高，而長債息升最終也不利歐洲股市走勢。

過去一周，美歐市場劇震，內地A股及港股在環球不穩定市況中跑出，呈現逆勢上升，證明資金加速流入人民幣資產避險。

心水股	港交所（00388）	農行（01288）	招行（03968）
-----	------------	-----------	-----------

港股打穩基礎 挑戰25050點

頭牌手記 沈金
上周港股表現出色，恒指周初升越23000點大關之後，馬不停蹄，又再輕越24000關，周五雖有回吐，但最終仍穩守該心理關口，收報24231點，較前周升1290點，是今年來升幅次大的一周（升幅最大者為2月10日至14日的一周，漲1487點）。

今個大升浪的起步是在1月13日，恒指低收18874點，之後就節節向上，周線圖連升六周，升4603點，然後調整一周跌536點，跟着又恢復上揚，上周升1290點。至此，由低點計已漲了5357點，總升幅28.38%，成為全球升幅最大的股市。

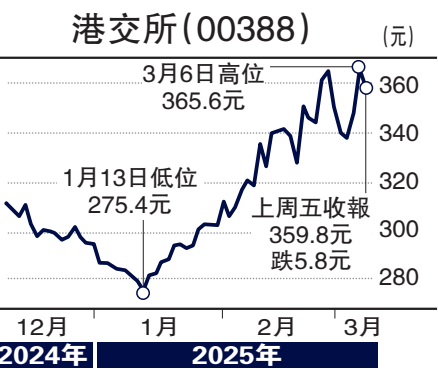
毫無疑問，港股下一個挑戰目標就是2022年2月10日的中段高點25050了。現指數較之低819點。

有樂觀者言，現階段港股破關而上的模式都是在關前稍作整固，隨即一躍而過，所以上周五的歇一歇很可能為本周的挑戰高點創造條件。對這一估計，我是認同的，蓋大牛市的上

升浪碰到回氣時，調整每每是短暫的，甚至有時是即日調整即日完成，故我不排除本周有再上一個新台階的機會。

除淨前吸納港交所

不過，在對一鼓作氣大升特升之特色不表懷疑的同時，大家也要清晰地認識到上升軌已變得筆直，好似一支竹竿指向天上，這樣的圖形告訴我們：沒有適度的整固，基礎不穩，已隱含較大調整的火藥引索，加上今次升市，高度集中在人工智能的板塊，



其他類目升幅不大，說明是「偏食」而不夠全面，這種情況理應予以改善，例如一個完整的上升浪，由一級藍籌帶領，會旁及二級藍籌以至三線實力股，現升浪欠缺這個板塊輪動的模式，實為美中不足。本欄一再強調投資高息實力股，以避開炒到七彩而「零派息」的股份，就是擔心「圖窮匕見」之時會出事。

應對策略是：繼續伺機加倉高息內銀股，以迎接其3月底至4月初的業績公布。同時，堅持按業績選高息股的信條，適當地將小部分碼注配置在二線高息實力股之上。上海實業（00363）上周開始見上力，此股篤定有八厘息，為半冷選擇。另外一隻有七、八厘周息率的股份是香港電訊（06823），已公布每股派0.4588元，5月19日除淨，可逢低慢慢吸納。最後是趁港交所（00388）於本周三除淨之前吸入，收取4.9元的股息，我確信這個「股票年」港交所是最大得益者之一，現價再升潛力不低也！

內銀將放榜 招行盈利增速看俏

業績預測
建銀國際發表報告表示，內地致力於控制尾部風險及市場情緒活躍，該行對內銀股2025財年股價持正面看法，認為穩定的經營表現將支持內銀H股去年財年股息殖利率達到6.1厘。而平安銀行（000001）將於3月14日拉開公布2024財年業績的序幕。該行料其研究範圍內增長最快的內銀股為農行（01288），純利按年料增4%。該行料內銀去年純利可按年升2%、估計撥備前利潤（PPOP）及收入均按年下跌1%，對比較2023年

PPOP按年跌3%及收入下跌1%，估計行業成本收入比惡化至36%，較去年同期上升0.4個百分點，期內交易收入料按年增26%、撥備減少7%，有效稅率按年減0.8個百分點，進而抵銷淨息差按年收窄17個基點的影響。該行估計，工行（01398）、農行、交行（03328）、郵儲行（01658）、招行（03968）、中信銀行（00998）去年純利各升1%、4%、2%、2%、1%及2%，料撥備前利潤（PPOP）按年各跌4%、升3%、跌1%、跌1%、持平及升3%，估計行業PPOP按年

跌1%。建銀國際表示，投資者除了關注盈利表現外，關注可能獲得政策支援和信貸部署的領域、房地產風險、信貸質量，特別是零售銀行業務、淨息差趨勢、資本管理、金融服務中的AI應用、企業違約現象。該行指，市場關注內銀股前景重估情況、面臨壓力下的盈利質素等，該行表示更看好優質銀行，尤其是招行H股，其盈利能力強勁且可持續，中信銀行H股股息收益率豐厚，均予「跑贏大市」評級，各予目標價52元及6.5元。

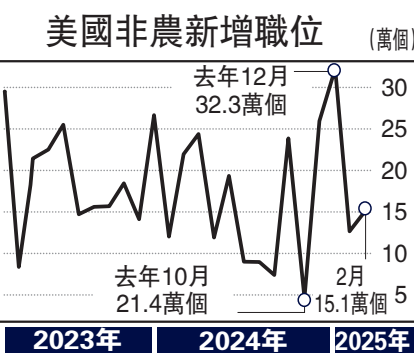
美非農職位遜預期 下周料減息0.25厘

商品動向 徐惠芳
美國勞工部2月非農新增職位15.1萬個，少過預期的16萬；失業率4.1%，預期4%；平均時薪按月增0.3%，符預期。聯儲局1月消費者信貸規模增幅錄得180.8億美元，優於預期，但低於前一個月經修訂後的增幅。市場料美聯儲下周（3月19日）議息後將宣布減息0.25厘。

交易者密切關注全球貿易動態，特別是加拿大決定將對美國商品的第二輪報復性關稅推遲至4月2日。美國勞工部11月進口物價按月升0.1%，預期跌0.2%；出口物價按月持平。CME美聯儲觀察工具顯示，6月會議降息的概率為79.6%，而保持利

率在當前4.25%–4.50%區間的概率僅為20.4%。美匯指數上周五收市，在103.83水平整固，上方阻力104.20、104.80。能源信息署（EIA）每周報告顯示，截至2月28日的一周，美國原油庫存增加了361.4萬桶，而前一周則減少了233.2萬桶。市場普遍預期庫存將減少29萬桶。油組宣布維持從4月開始的增產計劃，對WTI價格造成壓力。石油輸出國組織及其包括俄羅斯在內的盟友，決定自2022年以來首次增加產量。紐約期油收市升1.02%，每桶報67.04美元。布蘭特期油收市升1.3%，報70.36美元。上周累計，紐約期油仍跌3.9%，連跌周數延伸至

七周。紐約期油上方阻力69.80、72.50美元。現貨金價曾升0.66%，每盎司報2930.43美元；收市報2909.44美元，轉跌0.06%。金價下方支持2875、2850、2820美元。（作者為獨立外匯分析員）



什麼是阻力和支撐位？

投資趨勢的秘訣 胡總旗
支撐和阻擋永遠是最古老、最簡單、最有效的市場法則，是市場分析重要的視角和基石。了解相關概念有助於我們研判趨勢和理解關鍵點的內涵，並利用支撐點和阻力點建立交易優勢。

所謂阻力位和支撐位的定義沒有什麼嚴謹的科學依據，主要跟投資者的交易心理有關。假設股價上漲到某價位附近了，股票將不再上漲，有可能會回落，這樣一種可以阻止或暫時阻止股價上升的價位，就是阻力位。而支撐位則意味着，一旦股價跌到某個價位附近，股票將會止跌，並不排除會有上漲的可能。支撐位是一種價格一阻止股價繼續下跌或暫緩股價繼續下跌。

我們可以將支撐視為需求區域以使原本下跌的趨勢至少受到支持，阻力視為供應區域以使原本上升的趨勢至少受到阻礙。

事實上，支撐與阻力是一對矛盾共同體，原先的阻力，被多方成功突破後，就成為支撐位；原有的支撐位，被空方突破後，反過來也可以形成阻力位。反作用的最低點為支撐位，反作用的最高點為阻力位。在實戰中，選用K線的周期越長，支持與阻力的實戰意義越大。判斷支撐與阻力強度的三要素，

即成交量、漲跌幅度及所經歷的時間。支撐區間和阻力區間的成交量越大，所經歷的時間越長及漲跌幅度越寬，則其對日後的支撐和阻力強度越大。

價格沿着阻力最小方向運動

正如其他所有事物一樣，價格沿着阻力最小的方向運動。無論哪一邊，它只選擇最容易的一邊。因此，如果它在上升時受到的阻力比在下降時所遭受的阻力更小，它就會上升；反之亦然。

市場最小阻力線對於交易者來講，具有無上價值。市場上所有的信息，都會以最小阻力線的形式體現出來。及早發現趨勢運行方向是交易的首要任務。投資者必須把市場的基本物理定律牢記在心：強者恆強。一旦最小阻力線被穿透，價格就會出現快速波動。這種波動為交易行為和決策提供了非常強勢的信號，無論是做多還是做空，都取決於最小阻力線的突破方向。

我希望緊跟事實，並且只跟隨事實，讓事實統領我的行動。這正是贏得財富的秘訣。你觀察市場，觀察圖表的價格軌跡，目的只有一個：判斷市場方向，也就是價格走勢。我們知道，價格要麼上漲，要麼下跌，要麼橫向盤整，這取決於它遭遇阻力的大小。

港股流動性增 科網迎來重新估值

拔萃觀點 盧美好
個股方面，蜜雪集團（02097）在上周一以262元上市後，當天上漲超過40%，全周上漲75.3%，報355元，蜜雪冰城以全球第一的門店，帶給消費者更多高性價比飲料。由DeepSeek開啟的AI應用周期將帶動AI以及非AI雲服務的需求抬升。阿里巴巴（09988）上周全周漲9.8%，報140.62元；騰訊控股（00700）周漲11.47%，報533.5元；聯想集團（00992）周漲8.98%，報12.62元。美團（03690）周漲13.27%，報183.5港元。快手可靈AI全球月訪問用戶激增，下一個催化劑是其第四季度的財報。

今年來日均成交超2000億元

港股上周交易量活躍，今年以來日均成交額超2000億元，2025年已有11宗新股上市，同時有100多家公司正排隊上市。2月港股通日均成交額達1457億元，較前月大增135.8%。南下資金流入增加，港股持續大漲的同時，美股市場遭遇拋售，納斯達克上周周跌3.45%，標普500周跌3.1%。馬斯克推動的政府裁員計劃，有人為

造成衰退的意思，美股面對極大不確定性，市場波動率擴大，目前對沖基金在美股七姐妹的持倉降至近兩年最低的水準。

全國兩會召開，重點聚焦經濟高質量發展，政府工作報告提出2025年GDP增長目標為5%左右，並強調發展具身智能、6G等前沿技術，為科技及新質生產力相關板塊注入動能。港股科技板塊也迎來重新估值，港股科技市場情緒高漲，科技指數全周漲超過8%，但依然比2021年的峰值低40%。港股的估值仍然是一個優勢。上周中國Monica AI團隊正式對外發布通用型AI Agent產品Manus，進一步的把AI賦能提上一個台階。Manus作為全球首款通用型AI Agent，可以真正的把生活上的問題進行解決。AI技術的應用落地，加強了市場情緒。

港股顯示出較強的韌性。但南下資金的穩定性低於外資，但短期逐利性更強，故此其短期的超額收益可能會迅速變現。展望未來，政策支持、技術創新以及全球經濟環境的變化將繼續影響港股走勢。

（作者為拔萃資本集團分析師）