

# 美銀行股暴跌 憂爆發金融風暴

## 投資全方位 金針集

美國向全球加稅反成輸家，美股週五年最大跌市，KBW銀行股指數兩日暴跌逾15%，銀行體系正面對資產價格縮水及信貸壞賬惡化風險，美股崩跌隨時演變成金融風暴。

### 大衛

特朗普政府推出「對等關稅」，投資者一窩蜂拋售風險資產，憂關稅戰擴大引發經濟衰退。反映全球主要股市表現的MSCI環球股市指數上週急跌7.6%，年內跌幅擴至9.2%，國際油價跌至4年低位，紐約期油年內累跌13%至61.9美元，銅價單日大跌6.7%，創5年最大跌幅，市場瀰漫恐慌情緒。

美國向全球實施所謂「對等關稅」如同經濟自殺，招致惡性通脹與經濟衰退。在高進口關稅影響下，商品將大幅漲價，甚至出現供應中斷問題，美國民眾即時爆發囤貨潮，手機、家電、零食及汽油等貨品成為搶購目標，社會不安情緒急速升溫，掀起反特朗普政策示威浪潮。同時，美股三大指數短短兩日急



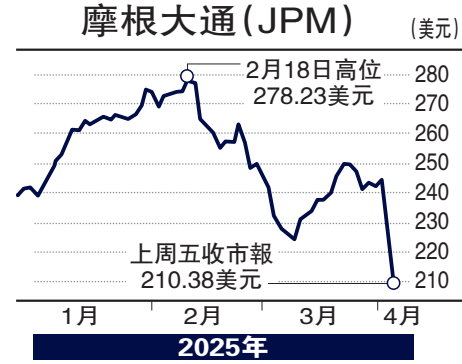
挫10%，可見美國亂加關稅反自損。

### 市值大蒸發 提防有機構爆煲

「對等關稅」只會令美國金融、經濟地位加速衰落。有識之士無不炮轟特朗普關稅政策，錯誤以為美國長期出現龐大貿易逆差（進口大於出口）是因為貿易夥伴設立關稅壁壘造成，實際上是源於美國自身過度消費、美元高估、貿

易與經濟結構等問題。同時，美國實施所謂「對等關稅」稅率的計算方式非常荒謬。以中國為例，只是簡單將美國對中國的貿易逆差，除以美國從中國進口總額，得出中國關稅稅率高達67%，然後除2變成34%對等稅率。不過，中國持續擴大開放，增加進口，目前總關稅率水平已降至7.3%，低於9.8%加入世貿組織的承諾。因此中國有理由對美

市場憂慮銀行持有的金融資產跌價及壞賬惡化，美國大型銀行股被拋售，摩通連跌兩日，跌幅逾14%。



市，而道指、標指對比最高峰值分別跌近18%，距離熊市一步之遙。美股市值從2月高點合共蒸發逾12萬億美元（近百萬億港元），金融資產價值大縮水，殺傷力驚人，進行槓桿炒作的投資者損失慘重，恐有基金、投行等出事。

### 壞賬惡化 釀成銀行體系風險

值得注意的是，美國大型銀行股在上週成為跌市重災區，比科技股更傷。包括摩根大通、美銀、花旗等成份股的KBW銀行股指數過去兩個交易日共跌15.8%，比美股約10%跌幅大。事實上，該指數由2月高位至今大跌25%，進入熊市，花旗高位累跌30%。銀行股跌勢急，預示銀行體系有問題，憂慮銀行持有金融資產跌價及壞賬惡化，衝擊銀行體系。上週五市場傳出對沖基金的投資者被銀行追收孳展，若未能及時補倉，恐現斬倉潮。受美國銀行股暴瀉影響，滙控上週五美預託證券急挫10%，跌破80元，料拖累港股表現。

近日摩通、美銀、花旗等大插水並不尋常，特朗普關稅政策可能引爆金融風暴，投資者要當心美國金融黑天鵝。

心水股 中電信 (00728) 中銀香港 (02388) 中移動 (00941)

## 暴風雨來臨 宜降股票持倉

### 頭牌手記

美國總統特朗普的瘋狂出擊以大加關稅挑戰全世界，已證明所打的是自傷自殘的「七傷拳」——華爾街道指一連兩日歷史性暴瀉合共3910點，雄辯地證實這一論點。與此同時，華爾街投行摩通發出美國可能邁向經濟衰退的警告，其可能性已被調高至百分之五十。美國人在搶購囤貨，人心極為浮動。

### 增現金比例 方便隨時出手

面對美國的霸凌行為，中國已經「亮劍」，宣布對美所有入口貨品徵收34%關稅，並對美國若干企業作出精準抵制及懲處。中國的行動，為被美國關稅脅迫的各國作了示範。一切一切都顯示環球貿易、經

濟、政治發生深刻變化，在敏感的股票市場股市上，自然不可避免地出現大風暴。港股為國際金融中心一環，這一大氣候一定會影響到我們的操作。恒指將面臨較大的下行風浪，已難避免。

好在對這一問題，大家已有了預警。本欄亦在日前提出要多觀察市情，不要心急求進。目的就是告誡大家：小心風暴！以我個人來講，現金已增至80%，所持股票處於較低的20%水平，而且以內銀和本地銀行股為「壓艙石」，相信縱然下跌，也有一個限度，同當初入貨價比較，依然有相當的利潤在手。

以本人的資產配置，我自然可以作候低吸納的準備。不過，若滿手是貨的投資者，就不宜太過冒進了，因

為誰也說不準這次風暴會歷時多久，而經濟衰退是否真的會到來。自然，香港也有優勢。一是經濟已調整了一段日子，完全沒有什麼過激、亢奮的情況。二是起點低，資產價值低，再回落空間不會太大。三是港人這一段日子作出了努力，尤其在吸引人才、投資和振興科技方面，已有成績。最後就是我們有強大的祖國作後盾，「西方不亮東方亮」，這一名言的可信性已廣泛獲得認同。

### 22000點附近趁低吸納

恒指在近22000點水平時，我會趁低吸納。高息強勢股是首選。科網股要小心，因為以美股風暴而言，科技股所受衝擊甚大，進退退是特點，少點心血者就只宜觀望了。

### 財經分析

李靈修 上周小米SU7車禍引發廣泛關注，亦牽扯出智能駕駛的路線分歧。目前智駕的解決方案主要分為兩種：一是通過激光雷達來進行車輛定位及周圍環境的感知；二是依靠攝像頭和計算機視覺算法，實現相應的功能。

從效果上看，激光雷達的感知精度明顯好於純視覺方案。特別是在夜間環境中，攝像頭的感知在100米左右，而激光雷達能達到200米。但考慮到成本方面，激光雷達前幾年的單價普遍在500美元，而車輛一般要配備1至3顆激光雷達，這也使得只有

高階版車型才會搭載激光雷達。

今次事故車輛為小米SU7標準版，智駕系統採用的是純視覺方案，沒有配備激光雷達。不少分析人士認為，如果搭載的是激光雷達，能夠給予駕駛者足夠的反應時間，或許可以避免悲劇的發生。

在目前主流新能源車企中，特斯拉一直堅持純視覺路線。2013年，特斯拉曾與谷歌團隊討論過激光雷達方案，最終因為成本太高而選擇放棄。而在國產品牌中，多數企業選擇的是複合傳感器融合路線，即基礎版車型採用純視覺方案，高階版車型搭載激光雷達。

但隨着內地市場規模效應的顯現，激光雷達價格也在持續下行，未來有望從高端選配成為入門版標配。數據顯示，2024年全球裝激光雷達車型達47款，較2021年增長六倍，搭載率提升至3%。激光雷達正在向20萬元級智駕市場滲透。

須強調的是，按照現行國際標準，存在「駕駛輔助」（L2級）和「自動駕駛」（L3級）兩類標準。內地所謂的「智能駕駛」絕非「自動駕駛」，駕駛者不能完全依賴智駕系統，隨時需要介入操作，而目前智駕汽車的交通事故責任認定也較為困難。

## 國策續發力 消費板塊看俏

### 拔萃觀點

盧美好 港股上週僅有四個交易日，三大指數均呈現下跌趨勢，恒指周跌2.46%，報22849點；恒生科技跌3.5%，報5313點；國指跌2.1%，報8420點。個股來看，騰訊（00700）周跌2.3%，報497.8元；阿里巴巴（09988）跌5.73%，報123.5元；小米集團（01810）因配股及上週發生的SU7車禍，股價周跌10%，報45.9元。

醫藥股上週集體拉升，三生製藥（01530）周升7.49%，報13.2元；康方生物（09926）周升15%，報85.9元。康方生物去年藥品銷售收入超20億元，增長25%。花旗指，今年卡杜尼單抗以及伊沃西單抗獲納入國家醫保藥品目錄後將快速放量，推動商業化進程。信達生物（01801）周升8.7%，報50.25元，公司去年收入增長51.8%，淨利潤3.3億元，核心產品保持快速增長。百濟神州

（06160）同樣有好的全年財報，收入增長72.6%。

### 資本市場呈現「東升西落」

在全球經濟格局深度調整之際，資本市場呈現出「東升西落」。在政策輔助下，港股的消費類股熱度升溫，南向資金流入明顯增多。整體說，港股3月份先揚後抑，成交額整體保持高位。行業間表現差異較大，高股息紅利板塊反彈，電子板塊回落。恒指最新估值PE值為10.34，PE百分位為57.92%，估值狀態適中。

美國對不同國家徵收不同幅度的「對等關稅」，為市場情緒帶來衝擊，需觀察後續發展。上週醫療股表現強勁。在AI技術的賦能下，創新藥的研發周期得以縮短，全球醫藥產業投融資活動呈現回暖態勢，有利於創新藥企改善融資現金流。在行業投融資周期的上行階段，創新藥板塊在資本市場上的表現通常較出色。預計

2025年美債利率中樞大概率下移，將進一步利好創新藥企融資活動的回暖趨勢延續，並提振板塊估值。

### 創新藥板塊吸引資金

此外，期待財政政策發力，創新藥企業存在毛利率修復空間。一方面，「兩類目錄」等重要行業政策的發布在即，將是板塊估值和情緒修復的重要催化劑；另一方面，「社保注資」可能是財政政策發力的一個選項，有助減輕醫保支付壓力，帶動基本醫療保險支出增速持續回暖，促進創新藥板塊的營收增長。在關稅戰不確定的大環境下，港股「便宜的」創新藥吸引外來資金，增加了創新藥板塊的價值。港股估值仍合理、相對不受地緣政治影響，是全球化價比高的股市。隨着AI技術發展，國家政策的持續刺激，「科技和消費」板塊有望迎來更多機會。

（作者為拔萃資本集團分析師）

## 構成支撐與阻力的要素(下)

### 投資趨勢的秘訣

胡總旗

以上高點或兩個以上低點形成一條直線，這條直線就是趨勢線。股價在其上形成支撐，在其下形成阻力。當股價向上突破一條重要的趨勢線，並在數天內站上上揚的長期移動平均線時，就釋放出強烈的多頭信號；反之亦然。一條重要的趨勢線，至少會連接三個低點。與均線一樣，越長期的趨勢線越可靠！

需要特別注意的細節是：上升趨勢線的斜率越大，以其被向下突破來預示股票進入下降趨勢的可靠性就越差。如果趨勢線非常陡峭，一次向下突破擊穿它時，可能僅僅意味着一隻股票現在漲勢放緩，因為之前的漲速不具備可持續性。

同理，如果一條下降趨勢線傾斜的角度越大，以其被向上突破來預示股票進入上升趨勢的可靠性就越差。而下降趨勢線越接近水平，當它被向上突破擊穿時，積極意義越強。上升趨勢線越接近水平，當它被向下突破時，負面意義越強。

### 5.歷史走勢中的頂部或底部往往構成阻力或支撐

股價前期的高點將會對股價產生一定的阻力，一旦突破了這個高點，那

麼這個高點也會對股價產生一定的支撐作用。根據市場平衡法則，橫向頂部和底部構成了市場橫向平衡基點。市場趨勢中每一個平衡點都是趨勢運動的目標點和阻力點。作為重要橫向平衡基點，波段的頂與底在維持着原趨勢平衡的同時，也對新的趨勢運動產生阻擋，使價格沿着原趨勢結構運行。

傳統的整數位往往會產生支撐或阻力，做多時應在整數以上下單，做空時應在整數以下下單。

技術分析關鍵點位，如箱體震盪區間、BOLL布林線等也給心理上造成阻力和支撐影響。原則上，已經有效突破的阻力位，就反過來成為支撐。

平台越寬堆積的量越多，越有效。放量突破阻力位，量越大越有效，下跌突破支撐位可以不放量。

### 6.密集成交區

在支撐區和阻力區交易時間越久，成交量越活躍，該區域就對未來的壓力和支撐越重要。密集成交區在下方便成為支撐區，當價格回落到這些區域將受到強有力的支撐，有效地阻止趨勢的空頭運行。密集成交區在上方便成為阻力區，當價格升到此區域將受到強有力的阻力，有效地阻止趨勢的多頭運行。

支撐和阻擋區域的形成與該區域的成交量的累積息息相關。通常，密集成交區被定性為阻力和支撐區域。

## 美今年料減息4次 美匯阻力位103.65

### 商品動向

徐惠芳

美國勞工部3月非農職位增22.8萬個，預期增13.5萬；失業率4.2%，預期4.1%。

美聯儲主席鮑威爾承認，關稅可能會對通脹和經濟產生超出預期的影響，政策變化目前仍處於暫停狀態。他重申，通脹接近目標，但仍略高，美聯儲正在監測聯邦政策的不確定性，尤其是貿易方面。美聯儲的工作是避免臨時價格上漲轉變為持續的通脹，長期預期仍然穩定。

美國10年期債息跌穿4厘，一度挫17.22基點，至3.8564厘；對息口較敏感的2年期債息瀉22.05基點，至3.4611厘，為2022年9月以來低位。市場預期，聯儲局今年將減息至少4次。CME美聯儲觀察工具顯示，市場預期，美聯儲5月7日維持利率在4.25厘至4.5厘的機會達67%，至6月18日下

調至4厘至4.25厘的機會達64%。美匯指數上週五收市，在102.89水平，趨勢往下，上方阻力103.65、104.20。

加拿大3月職位流失3.26萬個，是2022年1月以來首度錄得淨流失，市場原先預料增1.56萬個。期內，失業率升0.1個百分點至6.7%，與預期相同。分析員料加拿大央行本月16日須再減息0.25厘，以應對經濟疲態。美元兌加元上週五收市，在1.4520水平整固，上方阻力1.4640、1.4720、1.4880。

現貨金價一度挫3.15%，低見3016.17美元。現貨金下方支持在3000、2920、2840美元。紐約期油收市跌7.41%，每桶報61.99美元，上週累挫10.62%。布蘭特期油收市跌6.5%，報65.58美元，上週累挫9.87%。紐約期油下方支持58.20、56.00、54.40美元。

（作者為獨立外匯分析員）

