

長假在即避險升溫 低吸內銀

投資全方位 頭牌手記

連升六日的港股，終於「斷纜」。恒指昨日低開低走，最低時跌穿21000和20900兩個大關，低見20868點，跌596點，其後維穩資金加強吸納，而內地A股又止跌轉升，遂令港股有反彈的信心，收市時重拾21000點關口，報21056點，下跌409點（1.91%）。全日總成交2199億元，較上日增349億元。

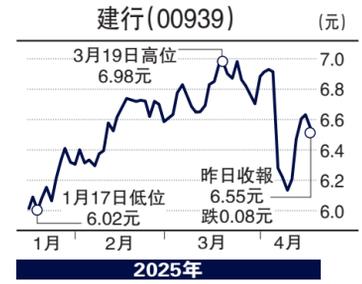
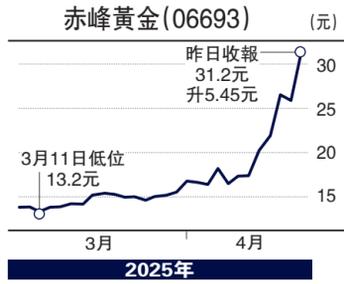
20隻熱門股中，15隻跌，5隻升。升得最勁的是赤峰黃金（06693），漲21%，創歷史新高，主要受國際金價昨日早段逼近3300美元所帶動，昨晚現貨金價更突破3300美元，曾高見3317美元。港股市場所有黃金股都上揚，包括山東黃金、招金礦業、靈寶黃金等。

下跌熱門股中，跌得最重的是美團（03690），收134.9元，跌8%，而下跌3%至7%的股份有小米（01810）、阿里巴巴（09988）、南方恒生科技



▲國際金價升勢強勁，昨晚曾高見3317美元，港股市場所有黃金股都上揚。

（03033）、比亞迪（01211）、京東（03390），甫開即大跌，最多跌逾92%，到上午十一時許停牌時，仍跌90%，即由前日的3.08元跌至0.3元。此股大股東王嘉俊，持股53%，第二大股東是華潤醫藥（03320），持



股18.99%。昨日，滿貫集團的成交量有2.6億股，值8174萬元。

昨日較重要的入市消息是內地公布首季經濟數據，整體而言比預期為好。不過市場關注焦點仍在關稅戰，反而忽視了這一消息。特朗普繼續亂舞關稅大棒，最新指向藥物股，狂言要加重關稅至藥物製造業「遷出中國重返美國」云云。總之，此關稅「狂魔」就是要搗亂市場，打到投資市場人心惶惶為止。

由於長假期在即，投資者避險心理

佔上風，所以就讓淡友先來一次表演，沒有與之強力對撼。

建行周息6.6厘 重點吸納

我頭牌的應對策略仍然是在相對低位吸納內銀股，建行（00939）有6.6厘周息，是內銀股中周息率最高者，故吸納重點在這一隻股份。

另外工行（01398）有近6.3厘周息，是另一選擇。買入、持有、收息的「三步曲」本人正身體力行中。

心水股 建行（00939） 工行（01398） 山東黃金（01787）

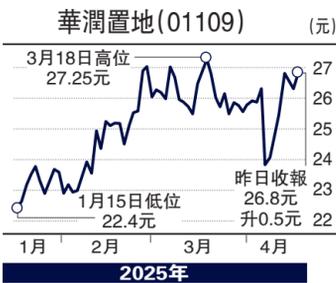
華潤置地現價偏低 短線上望27.5元

經紀 愛股

余君龍

港股持續波動，恒生指數受周邊股市大上大落的影響，從24800點水準下滑，一度跌至逼近19200點水準，但在牛熊分界線水準承接力強，下試支持後出現強力反彈，屢次擺脫周邊頹勢，逆勢爬升。由於恒生指數遠低於50天移動平均線的22600點水準，因此市勢會出現一股強大的反向力量，配合技術反彈，恒生指數反覆上升挑戰10天平均線。預測港股在主權資金投入下，動力增強，配合進一步挑戰50天平均線。至於貿易戰，與目前的亂象有一定的差異，如果用宏觀角度分析，是從自由貿易回到壁壘關稅的時代，正是鐘擺理論不變的定律，也是合久必分的自然現象。從另一個角度分析，重回關

稅壁壘初期會觸發通脹，但隨後經濟發展各異，歷史見證着八十年代大中華區以及亞太區經濟崛起，也正是關稅壁壘的時代，綜合歷史及基本因素分析，關稅壁壘最終會被各個地區適應，而且市場會迅速消化所有利淡的揣測。



觀察目前的資金流向，是進行價值投資，個別周期性股份成為吸納的對象。從技術走勢分析，華潤置地（01109）的承接力強，雖然較早前隨大市及周邊走勢下跌，但調整幅度不大，而且喘定後迅速反彈，重返10天及50天移動平均線之上，目前兩線分別在25.6元及25.5元，成為下線支持。華潤置地的預期市盈率在7倍以下，此周期類股份有一定的盈利質素，因此股價偏低，可作價值投資，是投資機構入市吸納的根據。

伺機在26元水準左右吸納，第一個上線目標是27.5元，而中期升浪頂有機會在30元水準出現，而下線參考位在牛熊分界線的24.85元。華潤置地股價昨日逆市造好，收報26.8元，上升0.5元。（作者為獨立股評人）

關稅戰影響匯市 歐元短期看升

工銀 智評

高飛

步入2025年，全球經濟延續分化復甦，3月全球製造業採購經理指數（PMI）重回收縮區間、服務業保持景氣擴張，經濟合作與發展組織（OECD）下調2025年全球增長預期至3.1%。美國政府於4月上旬宣布「對等關稅」引起全球外匯市場寬幅波動，美匯指數震盪跌破100關口，歐元、日圓、英鎊分別上升超過5%、4%和1%。展望本季度，關稅摩擦的變化、美聯儲政策預期及各經濟體政策組合將會是影響外匯市場走勢的關鍵線索。

日加息預期增 利好圓匯

發達經濟體貨幣方面，美匯指數短期大概率延續寬幅震盪。市場預期美聯儲或於今年中旬實施減息，短期內，若關稅隱憂得到較明顯緩解，美匯指數仍有一定回升動力，但需關注關稅談判進展，或金融市場流動性超預期變化所帶來的衝擊。由於歐元選擇性避險價值有所走升、疊加歐洲財政擴張前景，對歐元短期走勢提供支撐，預計歐元兌美元偏強震盪。更大的通脹壓力促使英國央行更謹慎減息，但緊縮財政計劃掣肘經濟衝擊應對能力和英鎊走強基礎，預計英鎊兌美元走升承壓。全球避險情緒升溫，提振4月初日圓走勢，往後看，避險屬性、加息預期均支持日圓走強。

亞太經濟體貨幣方面，美元寬幅震盪疊加港股調整後投資吸引力增強、港股IPO和派息高峰期待支撐港元需求均提振港匯走勢，美元兌港元或會在偏強區間（7.75至7.80）波動。新加坡作為重要轉口貿易港和消費服務中心，關稅

摩擦衝擊全球貿易體系和增長前景，美元兌新加坡元走升承壓。印度對美出口依存度偏高，疊加通脹降溫、「對等關稅」衝擊下，央行快速減息並下調增長預期，印度盧比走勢仍有一定壓力。4月初越南盾跌至歷史低位，部分「對等關稅」暫停帶來階段性利好因素，支持越南盾走勢回升，但越南對美出口依賴度較高，需持續關注後續關稅政策。澳洲央行相對偏鷹形成支撐，澳元兌美元承壓走升；但私人部門表現疲弱、外貿不確定性上升，或影響澳元表現。年初以來，外需向好支持新西蘭元走升，但新西蘭元兌美元走升路徑仍有不確定性，需關注關稅摩擦對外需的影響。

需求預期悲觀 油價走低

其他美洲經濟體方面，美元兌加拿大元仍有走升空間，通脹壓力或掣肘減息節奏、「對等關稅」獲得豁免，均提振加元走勢，但經濟景氣度降溫、油價下行壓力等或限制漲幅。美元兌墨西哥比索4月初創新高，在通脹相對可控背景下，央行減息穩增長空間較大。美元兌巴西雷亞爾延續趨穩，2024年巴西雷亞爾已經下降逾25%，高通脹限制央行減息空間、農產品出口等有望獲得競爭優勢，有利提振巴西雷亞爾走勢。美元兌阿根廷比索仍有壓力，關稅摩擦對全球經濟增長帶來波動，需求悲觀預期擾動國際油價、農產品價格走低，疊加緊縮財政政策，持續影響阿根廷比索後續走勢。

（中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心）

美債被拋售 拆倉活動推高日圓

實德 攻略

鄭振輝

過去一個月香港股市經歷過山車走勢，恒生指數從上月中兩萬四千點以上的水準，急挫至4月最低見19260點。重點當然是特朗普所掀起的中美貿易戰，美國收取中國商品共高達145%的進口關稅；而中國政府亦宣布徵收美國商品最高125%進口關稅以作報復。貿易戰不但正式開打而且很快白熱化。關稅戰消息令美股道指於4月3日及4日，分別單日急挫超過1600點及2200點。兩日合共急挫近4000點，蒸發市場約9萬億美元的資金；更有分析員指出標普500指數從高位下跌已超過兩成，技術上已進入熊市階段。香港股市跟隨外圍疲弱走勢，於4月3日（星期四）收市為22849點，但在4月7日重新開市時（因香港4月4日為清明節假期股市休息）卻出現裂口低開超過兩千點，在20730點開市。

港股二萬一關口受考驗

筆者執筆時貿易戰依舊延續，美國商務部宣布展開向進口半導體以及藥品進行調查，雖然沒有言明針對中國，但相信大家應該是了解的。因此筆者認為香港恒生指數暫時難以站穩在兩萬一千點以上的水準，縱使有北水進場，相信亦只能帶來短暫提振作

用。而因應兩國的鬥爭，這段時間筆者建議對半導體股以及藥業相關板塊要特別小心，避免買入，甚至手上持貨者可考慮換馬，改為配置中資金融股及內銷板塊，相關背後原因上期已經提及，這次不再複述了。

資金流出美國 美元弱勢延續

外匯市場方面，美元不但延續上月弱勢，跌幅甚至加劇並創出自2022年第三季後低位。筆者於4月16日執筆時美匯指數更跌穿100的關口，報99.52。其中一個原因是聯儲局主席鮑威爾在3月份議息會議後的聲明中向市場表達未來仍有降息的機會，同時在這個月來多項通脹數據意外顯示通脹有所回落，降息預期重燃下，美元受壓。另外，步入4月頭兩周，美國債市亦出現被嚴重拋售的情況，其中日本央行減持最為積極。歐洲及日本更有很多退休基金亦出現明顯減持美債現象。在「股債齊跌下」資金流出美國市場因而造就美元弱勢。筆者相信短期內這個狀況不會有任何改變，因為以上一切均是貿易戰而產生的結果，除非特朗普突然大幅度改變立場，可惜這個想法實在不切實際。那麼在美元弱勢當中哪一隻貨幣相對吸引呢？當然是多次提及的日圓，當美債持續被拋售，拆倉活動便

會出現並進一步推高日圓匯價。

在美元持續弱勢下國際商品價格的走勢當然普遍向上，其中屢創新高是國際黃金價格。還記得上月高文章時金價才剛突破3000美元大關；但現在已經再升至每盎司3300美元創歷史新高了！美元疲弱、貿易戰推高避險情緒、各國增加黃金儲備等，均是推高黃金因素，那麼有沒有回調機會？

有的！大家注意4月20日，因為有外電報道相關俄烏停火的時間表及框架協議將會出台。而筆者翻查資料，4月20日這個日子亦的確在特朗普發言中特別提及。所以假如真的成為事實，相信將會給予市場非常漂亮的回吐藉口。因此大家做相關買賣的時候需要特別注意。（作者為實德金融策略研究部高級經理）



港股成交激增 港交所首季料多賺31%

業績 預測

花旗發表研報指，預計港交所（00388）2025財年第一季歸屬利潤為39億元，按季及按年分別增長3%及31%；總收入預期達67億元，按季及按年分別增長5%及29%，主要受惠港股日均成交額激增。

該行表示，由於香港未平倉合約及保證金要求按季錄得縮減，拖累投

資收入可能按季下降。隨着在美上市的中國美國存託憑證（ADR）退市風險浮現，估計若所有中國ADR交易量回流香港，將為港交所港股日均成交額帶來約240億元的增量效益。

另外，花旗將港交所2025財年每股盈利預測上調1%；2026及2027財年預測則下調2%至3%。該行將港交所目標價由410元下調至385元，給

予「買入」評級。

瑞銀預測港交所今年首季收入按年增長28%至66億元，純利料增長27%至38億元。按季比較，該行預測港交所首季收入增長4%，純利基本持平，主要是由於今年最低稅率調整所帶來的額外稅務開支，外部投資組合表現欠佳或拖累首季淨投資收益按年下跌14%至11.6億元。

粵海投資息率5厘 防守股之選

股壇 魔術師

高飛

雖然近期港股受到中美貿易戰的拖累而大幅波動，但亦有一些股份非常有抗跌能力，當中，包括提供市民日常使用的電煤之公用股，例如筆者之前一直在本欄推介，建議在6元水平吸納的中華煤氣（00003），過去近兩個月跟隨大市回升，已升至接近7元水平，雖然上星期初亦急跌，但近日已經完全修復上星期初的跌幅。今天要推介的，就是供應東江水給香港的粵海投資（00270），現價息率約5厘，可作防守收息之選。

集團為廣東省國資平台，剝離地產業務、專注水務主業。此外，亦布局物業投資及發展、百貨營運、酒店持有經營及管理、發電、道路橋樑五大板塊，其中，物業板塊下屬上市公司粵海置地已在2025年1月通過特殊分紅形式剝離，後續公司將專注水務主業，預計業績、現金流將顯著改善。

去年，集團收入185億元，純利31.4億元，持續經營業務歸母淨利潤41億元，表現穩定。核心資產為東深供水項目（2030年到期），產能24.23

億噸／年，測算年對港供水8億噸左右，根據香港水務署2023年項目供水佔香港總耗水量的59%。項目年貢獻超過60億元收入和約40億元稅前利潤，其中，香港貢獻50億元以上收入，利潤率顯著高於其他項目，稅前利潤佔比達57.3%。

集團向香港供水業務保持穩健增長，去年香港供水業務收入51.36億元，按年增長2.4%。根據最新的香港供水協議，集團在2025、2026年的封頂水價收入分別為51.8-52.6億、53.2-53.9億元，確保其香港供水業務收入穩步增長。

集團手握對港供水項目東深供水和優質區位水務資產，自由現金流充足。而且，近年資本開支快速收縮，充足自由現金流提供分紅能力和東深項目續約能力。近年來分紅比例保持65%，去年分紅金額20.4億元，當前股息率逾5厘。同時，伴隨全國開始新一輪調價周期、污水付費向用戶轉移，水務股有估值修復的催化劑，值得留意。粵海投資股價昨收報5.93元，微跌0.02元。