

投資全方位頭牌手記

港股回穩 首站挑戰21700點

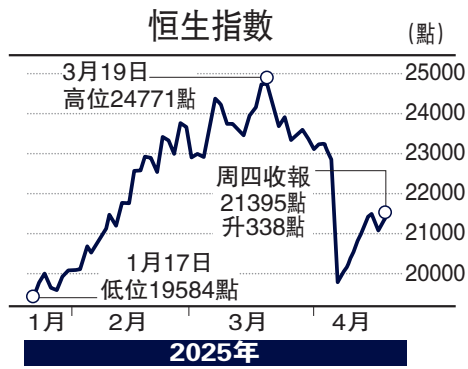
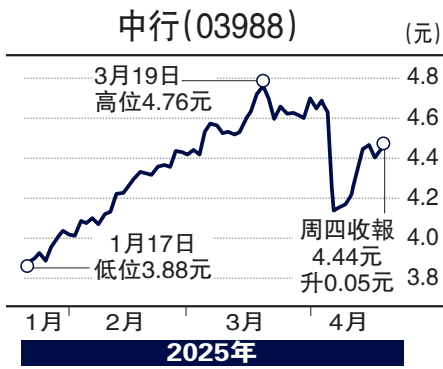
本周港股四個交易日，三升一跌，恒指收報21395點，較上周升481點，結束了過去連跌五周的劣勢。過去五周曾跌掉3317點，本周收復481點，為跌去總和的14%，沒有什麼驚喜之處。換言之，如果港股已回穩，後續上升空間仍應該存在。

本周大市最大特點是守住21000點關。在周三時，曾出現中段低位20868點，即重要關口不保，幸而好友很快調動「勤王之師」，將低價盤吃掉，重拾此關。不過，走勢也告訴大家，恒指向上阻力在21600至21700點水平，下周假後復市，這個水位應是首個挑戰的目標，如果克服21700的阻力，就有機會上望22000點。

上述「預測」乃依書直說，按圖索驥，未有提到克服阻力的基礎和條件。



◀▲目前最佳策略是按除淨時間低吸高息股，中行將於22日除淨，建行則於30日除淨。



按除淨時間低吸高息股

當然，關稅戰的實質乃美國要將崛起的中國「往死裏打」，現時肯定不會也不肯罷手。這場仗還要打下去。而作為投資者，我認為最佳的策略就是按除淨時間低吸高息和可持續增長的國企股，理由是有「國家隊」作後盾，已多

次表明每到關鍵時刻，「國家隊」就會及時趕到，為穩定股市注入新能量，所以買入、持有、收息是可行的三步曲。

4月份除淨的內銀股有兩隻，一隻是4月22日除淨的中國銀行（03988）。放完假後復市，該股已經除淨，故收息派可以暫時將注意力轉移到4月30日除淨的建設銀行（00939）。建行現報6.67

元，將派息0.2060元人民幣，有6.48厘息。5月份除淨的有一隻公路股灣區發展（00737），截止過戶日期5月23日，派末期息0.0774202港元，以現價1.76元計，周息率9.24厘。不過缺點是較冷門，成交不多。

至於6月份，除淨的高息股就比較多了，稍後有機會再談。

心水股 建行（00939） 恒生高息股ETF（03466） 騰訊（00700）

小米強化自研晶片戰略 目標59.5元

毛語倫比 毛君豪

在智能終端與新能源汽車產業深度融合的當下，小米集團（01810）憑藉技術創新與生態協同能力，正加速從消費電子製造商向全球化科技巨頭轉型。2024年，小米通過晶片自研突破、高端手機市場佔位、汽車業務爆發式增長，實現了戰略版圖的全面升級。

核心技術自主化

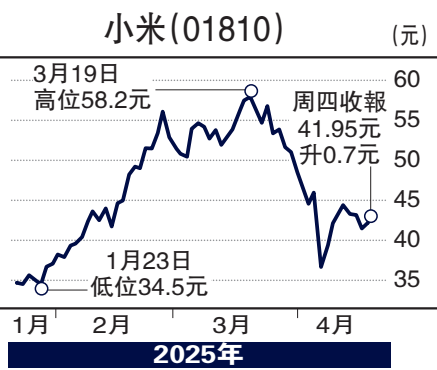
小米集團近期在半導體領域動作頻頻，成立晶片平台部並由前高通（QCOM）高管秦牧雲執掌，顯示出強化自研晶片的戰略決心。儘管公司澄清該部門為既有架構，但自研晶片的持續投入已顯現成果：小米15S Pro或將首發搭載自研3nm制程的玄戒SoC晶片，採用創新架構設計，性能有望對標驍龍8 Gen2，意味着小米在核心技術自主化道路上邁出關鍵一步。小米正逐步構建從設計到應用的半導體閉環能力，這將顯著提升其在高端市場的定價權與供應鏈話語權。

2024年小米手機業務表現亮眼，全年出貨量達1.69億部，按年增長15.7%。根據Counterpoint資料，其全球市場份額提升至14%，內地高端機型（4000-6000元）市佔率達24.3%，位居第一。於今年第一季，

小米以17.98%啟動量份額登頂內地市場，於3月324萬部手機的銷量中，售價6499元起的小米15 Ultra貢獻顯著。

小米汽車業務成集團第二增長曲線。首款車型SU7上市首年即交付13.7萬輛，實現收入321億元（人民幣，下同），毛利率達18.5%。儘管全年創新業務淨虧損62億元，但第四季度虧損已收窄至7億元，運營效率顯著改善。雖然最近小米SU7發生事故，但集團仍將2025年交付目標上調至35萬輛，首款SUV車型YU7預計年中上市，將進一步完善產品矩陣。Bernstein預測，若維持當前增速，到2035年小米汽車有望躋身全球前十大汽車製造商。

2024年小米集團總收入3659億元，按年增加35%；經調整淨利潤達272億元，增幅41.3%，創歷史新高，其中第四季度單季收入首破千



億，增長48.8%，淨利潤按年更激增90%至90億元。當中，智能手機×AIoT生態協同效應顯現：IoT設備收入1041億元（+30%），空調、冰箱出貨量增速超50%；研發投入241億元（+25.9%），2.1萬名研發人員佔比近半，AI與汽車技術為重點方向。

需應對三大挑戰

儘管勢頭強勁，小米仍需應對多重挑戰：（1）汽車業務事故導致新品發布延期，品牌信任度面臨考驗；（2）全球貿易政策波動（如美國半導體關稅懸而未決）增加供應鏈不確定性；（3）高端市場競爭白熱化，半導體研發需要持續高投入，需持續提升技術創新壁壘。展望未來，「人車家全生態」戰略的協同效應將成關鍵。隨著自研晶片、AI大模型與汽車製造的深度融合，小米有望在智慧終端機、出行場景和家居生態間構建差異化優勢。若能有效把控產品品質與產能提升節奏，這家科技巨頭或將在全球產業變局中實現新一輪躍升。

股價方面，小米集團於近日低見36港元，100天線失而復得。若看好未來小米半導體及汽車業務，可於現價買入作中長線持有，可先上望至歷史高位59.5港元，跌穿35港元止蝕。（作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無持有上述股份）

美匯勢跌穿99 歐元料升破1.15

政經才情

本周亞太股市基本上是升多跌少，無視美國繼續在關稅問題上胡鬧，亞太各國紛紛拿出與中國甚至東盟之間加強合作的方案，大家都給出具體合作規劃，推動整個亞太區的經貿總額再上一個台階。那麼，美國日後再推出什麼關稅政策，其實也只是自己表演而已。

其實不止亞太在做一個急速的再整合，連向來比較高傲的歐洲西方國家都在特朗普的逼迫之下無奈的把希望寄託於中國，無論是加強經貿上的合作，或是對互相政治理念上的理解，最起碼在輿論場和媒體上就做出了功夫，不管最終有沒有實際的行動，但是歐美之間的裂縫已經在加深。

日圓與黃金看漲

承接上一期文章說，最近金融價格在這一輪關稅談判期間，歐洲是獲利最大的一方，而這個局面就促使得一些有復興大歐洲思想的國家滿懷希望，無論從政治、軍事和經濟上，都期望在未來能真正獨立，在全球扮演一極的角色。

色。過去十天，歐元兌美元持續徘徊在四年的高位，在1.13至1.14之間徘徊，相對應的，美匯指數則被各方的沽壓緊緊的壓在100之下，以現在的量能來看，美匯指數跌穿99，歐元兌美元升穿1.15，日圓兌美元升穿140應該是大概率的事情，本欄過去一年多不停地敘述全球大戶和超級大莊家都在秘密進行資金大挪移，差的就是一個時機而已。所以，當這些資金有決定之後，這個趨勢是不會一下子改變的，而黃金最近的漲勢也是配合這個資金大挪移的一部分。

最後簡單說一下這兩天的A股和港股的表現，都是在主要支持位進行盤整，就是上一期文章所說要回補裂口的過程，所以大家現在要有耐心去等待。周五A股創出最近的低成交量，所以微量下跌是沒問題的，比較可喜的是場內熱點紛陳，大家仍然保持一個比較好的交易心態。我認為等待下周港股復活節假期過後重新開市，交易量就會重新上去。而最近的主旋律還是波段交易為主，專業投資者可以繼續樂在其中，而散戶則最好採取隔岸觀火的姿態。

（微博：有容載道）

避險情緒升溫 金價挑戰3380美元

金日點評 彭博

本周黃金突破關鍵心理整數關口，昨日一度觸及3328美元，再創歷史新高，日內漲幅超過1.5%。黃金本周累計漲逾3.5%，受到貿易戰升級，避險情緒持續升溫，資金流入黃金等安全資產明顯增加。

基本上，最新消息顯示，美國總統特朗普下令將對部分中方商品的關稅由原本145%進一步大幅上調至245%。調整商品涵蓋新能源、半導體原材料、高端製造設備及醫藥中間體等領域。此舉引發市場對全球供應鏈中斷、企業盈利下滑與經濟衰退的強烈憂慮，避險需求瞬間升溫，黃金成為資金首選。

美國3月PPI遜預期

數據面上，美國3月PPI（生產者物價指數）低於預期，整體PPI按年升2.7%，低於預期的3.3%，2月為3.2%，按月則收縮0.4%，低於預期升0.2%。核心PPI方面，期內錄得3.3%的按年升幅，低於預期的升3.6%。整體PPI數據低於預期反映上游價格壓力迅速降溫，表明企業在轉嫁成本方面面臨挑戰，也再次印證美國內需疲軟。與CPI同步疲軟的背景下，市場對美聯儲



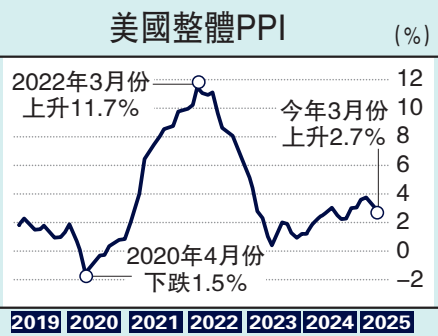
▲美企業在轉嫁成本方面面臨挑戰，反映美國內需疲軟。

年內兩次降息的預期進一步鞏固，為黃金提供了堅實的基本面支撐。

技術分析上，黃金日線圖顯示價格延續強勢多頭格局。各級移動均線呈多頭排列，金價穩站於MA5、MA20及MA50上方，沿布林帶上軌強勢上行。MACD柱體擴張且雙線持續發散上行，未出現背離信號，顯示多頭動能持續強勁。RSI指標升至87，雖處於超買區，但無轉弱跡象，顯示短線仍具上行空間。4小時圖中，黃金價格自旗型整理區間（3150至3185美元）突破後量價齊升，構成標準上升趨勢延續形態。目前短期支撐位見於3285與3250美元，若價格穩守該區間，下一階段將挑戰3350甚至3380美元。

在避險需求增強、聯準會降息預期升溫及通脹放緩等三重基本面利多驅動下，黃金維持強勢多頭結構。儘管技術面顯示短線或有超買修正風險，但整體上行趨勢未變。建議操作上可採「逢低做多」策略，關注3285與3250美元支撐區，止損建議設於3225美元下方，目標價位看向3350與3380美元。短線投資者應警惕高位震盪與潛在獲利回吐壓力，嚴格控制倉位與風險。

（作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk）



去美元化加速 美資產價續受壓

經紀愛股 鄧聲興

特朗普宣布對華大加關稅，連同美聯儲鮑威爾「鷹派」發聲，表示維持觀望立場，將優先控通脹，並否認存在「美聯儲托底」的可能性等，全球市場繼續受累。連鎖反應下的流動性危機持續，美股跌幅進一步擴大，避險情緒加深。

近期美國政策的不確定性風險下，美股、美元乃至曾被視作「零風險資產」的美國國債均屢次出現恐慌性拋售，陷入20多年來最大跌幅，令美債收益率暴漲。顯示市場對美債為避險資產和美元資產的信心出現危機。

金價與美匯走勢背馳

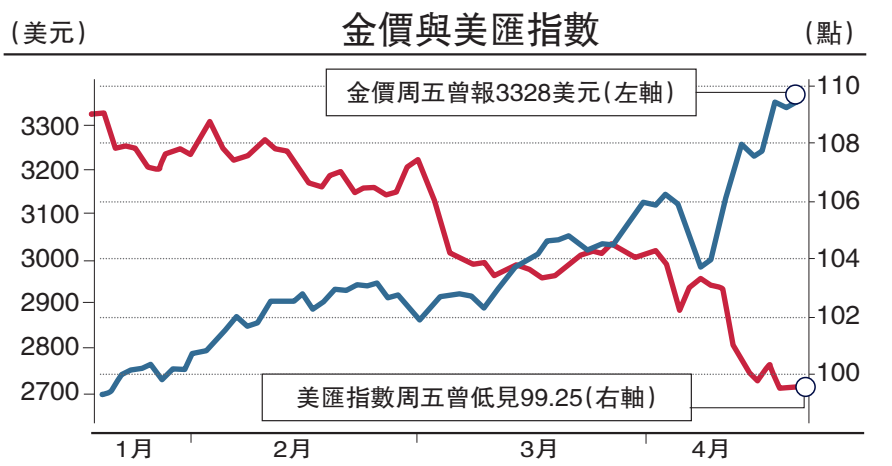
在避險需求持續，更多資金轉入其他避險資產，帶動金價創新高。歷經最初受流動性風險但在拖累的調整後，金價勁升。4月16日，金價突破前期高點，衝上3300美元關口，17日

盤中一度觸及3357美元。同時，觀察近期的反彈狀況，國際金價與美匯指數走勢已顯現很明顯的負相關性，料未來金價可受更多支撐。

首先，近期市場波動顯示美元信用體系正在弱化。同時當前關稅系列動作或將削弱美國經濟，連同美債收益率的持續提升或使美國政府「政府債務壓力」增加等，或動搖美元全球儲備貨幣的地位，加速「去美元化」進程。在綜合背景下，多數投資者或不再視美債及其他美元資產為避險資產，轉而需要配置其他更具更穩定的避險屬性的資產。

其次，在美國系列動作下，新興市場國家更會選擇在外匯儲備中淡化對美元及其金融產品的配置與依賴，各國央行購金動作也或會繼續，都將成為黃金的驅動因素。

有報告顯示，儘管美元在全球外匯儲備中仍佔主導地位，但其份額已



從2015年的66%降至2024年第三季度的不足58%，10年累計下滑超過8個百分點。同時，美債吸引力顯著下降，2024年外資官方部門淨賣出600億美元。歐元、黃金和部分非核心貨幣正成為央行多元化配置的新方向。

黃金避險地位或超越美元

此外，黃金作為全球廣泛可接受的支付手段，又與其他資產類別具有低相關性，乃至負相關性，在投資組合中有助於提高夏普比率（評估投資組合報酬和風險之間的關係），可更好的應對市場波動。故料黃金或逐漸成為更多人的第一選擇，避險地位或會超越美元資產，有望持續受益。

總結本周，滬指累升42點或1.3%。港股按周升481點或2.3%，在20868點至21603點間波動，上下波幅735點。美國3月零售銷售按月增長由2月的0.2%顯著加快至1.4%，創兩年最大升幅並符預期，顯示消費者在對等關稅措施公布前搶先購買汽車，期內扣除汽車和汽油的銷售增加0.8%，升幅亦大過預期的0.6%。另外，美國3月份工業生產按月轉跌0.3%，跌幅大過預期的0.2%。美3月零售銷售按月增加1.4%，預期為升1.3%。下周關注數據：4月23日美國將公布MBA抵押貸款申請活動指數及服務業PMI。4月24日美國將公布初請失業金人數。（作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士，未持有上述股份）