

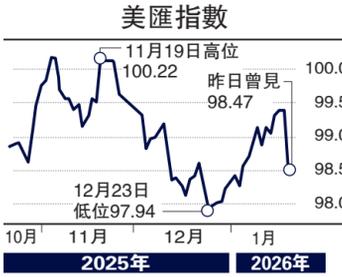
# 美股匯債恐暴跌 提防金融巨震

## 投資全方位

金針集

美國將向反對其奪取格陵蘭的歐洲八國加徵關稅，而歐盟不排除進行反制，美歐關稅戰一觸即發。同時，市場關注歐洲多國會否將持有8萬億美元的美國股債資產作金融武器，隨時掀起猛烈的「拋售美國（Sell America）」交易浪潮，美國股匯債面臨暴跌危機。

大衛



▲美歐關稅戰風險升溫，歐洲或將拋售美元資產，導致美匯指數急跌。

行減息提振經濟，例如歐洲央行減息周期可能結束，而日本則要繼續加息遏抑通脹，全球流動性有收緊壓力，今年美股大調整壓力進一步加劇。

### 私募信貸成潛在金融炸彈

值得注意的是，特朗普突然推遲對進口傢具、廚房櫥櫃等產品加徵關稅，可知道美國通脹存在很大上升壓力，持續走弱的美債靈芝遠未完結，特別是美國公共債務失控膨脹，最近金額已逾38萬億美元，就算聯儲局繼續減息，但美國10年期及30年期國債價格依然反彈乏力，債息高企於4.2厘及4.8厘，憂心年內長期債息升破5厘重要關口，或觸發美國金融巨震。

全球最大對沖基金橋水創辦人達里奧對美國債務持續性再發預警，可能在數年內爆發債務危機，即在2027年至2029年發生，但以目前債價沽壓持續加劇的市況來看，美國債務爆發時間可能比達里奧預期更早。

由於美國長債抽升拉高融資成本，對實體經濟造成衝擊，企業破產正在增加。據華盛頓郵報報導，去年美國企業破產數量達到2010年高位。同時，美國信貸利率長期高企，已埋下金融炸彈，就是私募信貸有出現爆發危機，去年10月底，其中小微企業私募信貸違約率上升至5.2%，情況令人憂心。

踏入2026年，特朗普政府不斷搞局，美歐經貿關係出現變化，令美國股匯債等金融資產價格面臨更大崩跌風險。

事實上，繼入侵委內瑞拉之後，特朗普政府下月將向反對其奪取格陵蘭的八個歐洲國家加徵10%關稅，到了6月關稅進一步上調25%，歐盟正商討對美進行反制，包括對千億美元的美國進口商品加徵關稅。目前市場最關注的是歐洲多國會否使用撒手鐮，將持有8萬億美元的美國股債資產作為金融武器，如美國一意孤行，歐洲多國可能反擊，加入拋售美元資產行列，勢必掀起猛烈的「拋售美國」交易浪潮，美匯指數昨日又再失守99支持位，跌落98水平。

### 關稅刺激通脹 減息受阻

值得注意的是，全球股市去年在美歐減息支持下創出2019年以來最大升幅，MSCI環球股市指數

在去年上升21%，其中美國道指、標普指數、納斯達克指數分別上升13%、16.4%及20%，三大指數都跑輸全球股市表現，顯示市場對股市泡沫疑慮，畢竟標指在過去三年升近80%，與增長乏力的實體經濟呈現背馳，特別是美國科技股估值太高。美媒舊金山觀察報直言今年是OpenAI生死之年，原因是OpenAI盈利路線圖未明朗，傳聞GPT-5大模型訓練成本高達10億美元，訂閱費難以填補龐大財政支出。市場憂心OpenAI上市估值隨時大縮水，繼而拖累美國科技股。

同時，世界經濟持續低速增長，國際貨幣基金組織預測今年全球經濟增長3.3%，這與美國加徵關稅政策的負面衝擊全面浮現有關，特別是美歐恐爆關稅戰，通脹上升壓力加劇令人擔心，制約各地央

### 歐洲或拋售美元資產

其實，剛剛過去的一年，環球投資市場表現最好的資產，毫無疑問是貴金屬，在美匯指數下跌近10%之下，貴金屬價格呈現狂升狀況，其中白銀及黃金分別大升超逾1.4倍及60%，為近半個世紀以來最大年度升幅，白銀價格一度升上84美元，金價則曾見4549美元歷史高位。此外，銅價亦勁升逾40%，為2009年以來最勁。不過，礦產資源價格並非在美元走低下全面上升，例如國際油價卻在去年急跌近20%，為2020年新冠疫情以來表現最差，紐約油價跌至58美元，可見市場對美國以至全球經濟前景看不通。

### 心水股

中國人壽 (02628)

九龍倉集團 (00004)

優必選 (09880)

## 港股續回 26100 為重型防守區

沈金 頭牌手記  
 港股第四個交易日下跌。恒指低開後曾一度反彈，高見26638點，升75點，但跟進者寥寥，沽家加壓，指數隨即轉降，低見26363點，收市報26487點，跌76點或0.29%。四連跌共抹去512點。全日總成交2378億元，較上日增122億元。

### 大行唱好 內險股逆市場

內險板塊呈勇，這與大行推薦有關，有報告認為今年是內險股的黃金時期，迎來財富重新配置帶來的歷史性機遇，預期將有銀行定存到期後轉投保險企，以爭取更高的投資回報，為此將上調內險股的目標價，偏愛中人壽(02628)及中國平安(02318)，對中國財險(02328)亦予好評。上述三隻內險股昨日均逆市上

升。中人壽收33.4元，升4.3%最悅目；次為平保收69元，升0.8%；財險收市報16.12元，升0.6%。

內房股昨日部分造好，龍頭的中海外(00688)收13.58元，升2.5%；華潤置地(01109)收29.64元，升3.7%；華潤萬象生活(01209)收43.3元，升2.8%；越秀(00123)收4.23元，升2.1%。至於完成尋底而開始回升的中國建築(03311)則收8.9元，升0.5%。

至於本地地產股，太古全系皆醒，包括太古A(00019)升1.4%，太古地產(01972)升1.2%，國泰航空(00293)亦升1.6%。而九龍倉集團(00004)升2.1%，九龍倉置業(01997)升0.8%也表現不弱。

20隻熱門股中，上升者7隻，下跌者12隻，無變動一隻。升得最勁的是泡泡瑪特(09992)，漲9%，次為

中人壽升4.3%。下跌股以比亞迪(01211)和中芯(00981)同跌3%最重，而小米(01810)再跌至半年新低，收報35.48元，跌2.7%亦令揸家神傷。

從近期的走勢看，整固的步伐仍在延續中。有人估計，今回合之調整，有可能「一竹竿到底」，即會連綿下滑而到達底部。加上連跌四日所失亦只是五百來點子，後續再回之可能性存在，而26100點依然是重型防守區，乃考驗好友韌力的試金石。

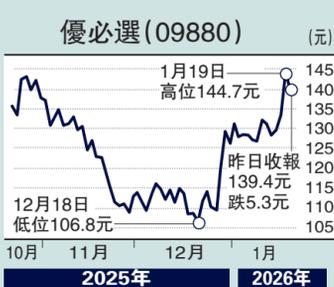
另一個要注意的模式是：過去升得多的股份，一旦轉弱，就有可能出現類似電訊股那樣的「長程下跌」。市場人士尤其關注騰訊(00700)，因轉弱多天，險守600元大關，而圖表顯示已三次到底，希望不要出現「三次到底而破」的惡劣走勢。對此，好友宜多加注視，勿掉以輕心。

## 應用場景擴大 優必選上望169元

沈金 板塊尋寶  
 在全球人形機器人領域中，中國傲視同儕，相關板塊翹楚之一優必選(09880)股價持續走強，最近又加強與歐洲航空業巨頭空中巴士(Airbus)合作，昨天急升後回調，不妨伺機吸納，料反覆推向52周高位161元。

優必選為全球掌握人形機器人全線技術能力的廠商之一。從核心硬件的伺服驅動器與諧波減速器，到集成視覺、語音與觸覺的多模態大模型，再到自主研發的ROS-A2.0操作系統，涵蓋教育、物流、消費等行業領域。

據悉，空中巴士已採購優必選最新款工業版人形機器人Walker S2用



優必選(09880) (元)

於其製造工廠，未來將共同拓展人形機器人在航空製造場景的應用落地。

此次合作意味着優必選繼去年與美國半導體巨頭德州儀器(TXN.US)形成戰略合作後，已逐步將人形機器人在內地工業場景的應用，進一步拓展至全球航空製造、汽車製造、3C電子製造、智慧物流及半導體製造五大場景。

### 去年全年有望扭虧

資料顯示，優必選過去多年業績仍處於「見紅」階段，但逐步改善中。去年上半年，優必選收入按年增加27.5%至6.21億元(人民幣，下同)，虧損進一步收窄至4.14億元；毛利2.17億元，按年上升17.3%，毛利率約35%，樂觀估計去年全年或可扭虧為盈。

早前，摩根大通發表研究報告表示，目前行業及優必選雖仍處於起步階段和商業化程度有限，但這些風險正日益緩解，因公司商業化進程已取得實質進展、客戶採用率提升，以及中美競逐人形機械人領導地位下，其獲得強而有力的政策支持，維持給予「增持」評級，目標價上調至169港元。

## 擴內需政策料持續 免稅股看高一線

谷運通 股海一粟  
 自上周三內地監管層降低融資保證金後，A股年初以來對部分敘事主題(商業航天、AI應用為主)的熱炒逐漸冷卻下來。

是次A股融資保證金最低比例由80%上調至100%，若參照以往類似的政策變動，相信不大會影響市場震盪上行的大方向，但可能對部分當炒板塊有所遏阻。事實上，該政策出爐之後，商業航天板塊已大幅回落。

另一方面，發改委昨日舉行新聞發布會，宣布將研究制定出台2026至2030年擴大內需戰略實施方案。這次

的重點是，要實施更加積極的財政政策和適度寬鬆的貨幣政策，把促進物價回升作為貨幣政策的重要考量。傳統消費板塊的個股，不太好把握，以體育服裝為例，上周公布去年第四季經營數據的一家龍頭公司，基本面並無明顯改善，但股價創下一年新高。現在很多基金的做法，不會等到數據才出手，多數會選擇提前進場。

### 春晚將至 留意機器人股

在眾多的消費股中，有基本面支持的當屬免稅賽道。內地冬天最大的旅遊需求之一是避寒行業，東北人最喜歡的是去海南避寒。今年恰好又是

海南封關運作的第二年，零關稅商品清單從1900個稅目擴至6600多個。海南封關恰好滿一個月，根據官方數據，其間離島免稅購物金額48.6億元人民幣，同比增加46.8%；購物人數74.5萬人次，同比上升30%。免稅股近期強勢，這兩天更是逆市創下一年新高。由於內需是今年政策重點，免稅股的確定性較高，可以趁股價回落10天線附近吸納。

此外，可繼續關注春節帶來的主題機會，一個是春節前DeepSeek發布重大更新版本，另一個是人形機器人軍團大規模登陸春晚舞台，相關的個股或有階段性表現。

## 資金抽離歐洲 轉投亞洲股市

容道 政經才情  
 周一歐股全面下跌，跌勢在周二持續，兩天主要指數下跌近3%。這凸顯了近來亞洲股市的強勢；縱然周初日股、韓股及港股都錄得下跌，但跌幅遠低於歐洲，整體只有約1%，證明亞洲市場較受全球資本歡迎。

至於A股，上證指數在周初超強控盤之下，周二收市4113點，比上周五還要高一些；同時，更值得關注的是周初美匯指數掉頭急跌(執筆時已跌破98.5)，而這一波美元的走弱明顯是受到人民幣再次走強所影響。故此，以上兩點情況疊加一起，則展現

了國內外資金仍持續流進A股的趨勢，以及對人民幣資產(尤其是股市)長期價值的認可及未來增值的信心。

### A股中線上升動能未減

雖然上證指數在觸摸到4190點後緩緩回落，但中線上升軌仍是十分健康，加上市場動能沒有太大縮減，所以筆者完全不擔心市場後向的發展；周初主要操作是輪換組合且輕微加倉，對愛股及心水板塊就逢低增持。在踏準市場節奏的情況下，仍保持組合增值及持貨增量。大家應該留意到近日爆發的電力、儲能、化工及地產板塊已主導市場的購買力，早前熱炒

的航空、AI、半導體等題材則似要暫時停息一下了。不過，若上述近日偏弱的股份再回落5%至10%，則應是撈底的好時機。

最後，提醒一下也要注意未來數天美股道指及納指的走向，這有助於判斷亞洲市場，尤其是日股、韓股及港股的走向。本人偏向看好，認為相關市場中短期仍會向上衝關，但超短線回撤則難免，勝負手關鍵是對短期底部的掌握及運用。本欄上期文章曾多次強調港股恒指近期的波段區間是25800至27300點，現在大家回看，是不是很有實戰的參考價值呢。(微博：有容載道)

## 加元短線或下試1.4 投資者須謹慎

能言匯說  
 美國去年12月核心通脹按年升2.6%，預期上漲2.7%，同比升幅追平4年來最低水平。美國核心通脹升幅低於預期，凸顯通脹下行趨勢，交易員加大對美聯儲年中減息的押注。美聯儲最新公布的褐皮書顯示美國經濟增速回升，就業人數基本持穩。

美匯指數自今年1月初曾迎來一輪小幅反彈，但本周以來，受美國總統特朗普揚言要收購格陵蘭島所影響，美匯指數連續兩個交易日下挫，執筆之時正於98.7水平附近整固。

### 油價料受壓 不利加元

另外，早前美國突襲委內瑞拉之後，特朗普稱委內瑞拉將向美國移交3000萬至5000萬桶原油，並將按市價出售。美國能源部長稱，美方計劃無限期控制委內瑞拉未來的石油銷路。

據外媒報導，特朗普團隊正在策劃未來將主導委內瑞拉石油工業，並且認為美方的行動有助於降低油價，市場擔心環球市場原油供應上升，從而令油價持續受壓。油價前景黯淡，與油價息息相關的加元上周曾一度逼近1.4水平關口。

加拿大央行去年12月議息會議時，宣布將利率維持在2.25厘不變，結果符合市場預期。央行議息聲明表示，現時利率大致處於合理水平，但不確定性仍然偏高，下次利率政策會議將根據數據作決定。

加元近期走勢偏軟，每美元兌加元於去年12月26日曾見1.3643，上周五盤中一度降至1.3929，失守50天線，執筆之時受美元回落影響，美元兌加元暫時回升至1.3831水平上落。我們認為短線買入加元資產仍需謹慎，在未確定加元重拾升勢之前，美元兌加元短線不排除再度測試1.4水平。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)

