

投資全方位 金針集

美國霸凌行為不得人心，全球掀起減持美元資產浪潮，美科技股大走樣，納斯達克指數年內由升轉跌，大鱷乘勢狙擊美國金融資產，華爾街大行建立美債空倉，拖累美債價插水，長債息勢必再升破5厘。

大衛

美股延續弱勢，雖然標普500在1月仍錄得輕微升幅，但科技股呈頹勢，芯片股王英偉達投資OpenAI可能由千億美元大減至200億美元，令美國AI泡沫爆破疑慮驟增。截至本周三，英偉達股價年內倒跌6.6%，意味美國科技股狂潮明顯降溫，利淡消息頻傳，投資者要步步為營。

美股開局差 英偉達走弱

事實上，特朗普政策多變，市場無所適從，加劇金融市場波動性。美國動輒向全球加徵關稅，與全世界對立，美國金融資產可能成為各國反制美國的工具，預期美元資產沽售壓力將愈演愈烈。歐洲最大資產管理公司東方匯理直言會削減美元資產配

環球減倉 美元資產遭狙擊



▲美科技股上升動能不足，英偉達股價年內倒跌6.6%，對沖基金恐乘勢沽空。

幣，昨日一度跌破7萬美元，美科技股跌勢有餘未盡。另外，美股弱勢的另一重要因素是美債價續跌，長債息則升不停，30年期國庫券債息升越4.9厘，推高融資利率，加重美企信貸成本，從而令美股盈利預測無可避免要向下修訂，股市更易跌難升，恐觸發大規模拋售潮，特別是特朗普要求設立信用卡利率上限，不但損害金融機構利潤，更影響私人消費開支。摩根大通行政總裁戴蒙直言，設立信用卡利率上限將引致經濟災難，相信並非危言聳聽。

當前美債走勢令人擔憂，長債息勢上破5厘，格陵蘭事件觸發歐洲多個退休基金減持美債。最令人感到意外的是，華爾街大行紛紛加入看空美債行列，據報貝萊德、橋水、太平投資管理正調整美債投資組合，其中貝萊德更建立美債空倉，似乎大行正部署美元資產價格暴跌的風險管理。

美國股債估值不合理地偏高，脫離基本面，成為沽空目標，相信美元資產價格進入震盪周期。

置，這可以解釋去年開始美股持續跑輸全球股市的因由所在。

今年美股新年開局不順，標指首月僅升1.3%，遜於英、日股的2.9%、5.9%，更遠低於A股、港股的3.7%及6.9%。科技股表現失色，納斯達克指數年內由升轉跌1.5%，市場關注美國AI投資放慢之餘，AI初創公司Anthropic推出面向企業的AI助

手，可能替代軟件產品的功能，觸發軟件股大跌，也是美科技股走弱的原因。

納指轉跌 炒家乘勢沽空

今年美股開局差，科技股上升動能不足，不排除有對沖基金乘勢沽空，因美科技股估值過高，成為炒家狙擊目標，與科技股走勢息息相關的比

心水股

騰訊 (00700)

阿里巴巴 (09988)

百度 (09888)

科網股整固料告段落 恒指挑戰二萬七

沈金 頭牌手記 港股昨日在好淡激烈爭持下呈先低後高的走勢。初段，焦點股騰訊(00700)繼續捱沽，最低時見541元，跌17元，即由周一的598.5元計，抹去57.5元，總跌幅達9.6%。

騰訊單日轉向 波動20.5元

至此，好友前仆後繼接貨，股價才緩緩回升，下午末段更不跌反升。由最低時恒指跌437點到反升72點，來回波動509點，而騰訊則錄得高價561.5元，即日回升20.5元，收市報558.5元，微升0.5元(0.09%)，總算力保不跌。受騰訊撐得住的感染，大市最終微升37點以26885點收市。是第三日小升，三日進賬110點。

成交額重上3000億元大關，有3151億元，較上日多297億元，反映好淡角力都各自增添了「籌碼」。

大市最新形勢是：近日分開兩個

賽道的傳統經濟股和新經濟股繼續是前者強後者弱，不過新經濟股因跌得多已開始有反彈。除騰訊力拚而成功小升外，阿里巴巴(09988)、小米(01810)、美團(03690)、百度(09888)、網易(09999)都轉入正方。恒生科技指數收市升39點(0.74%)便是上述成份股「單天保至尊」的戰果。

很多人關心後市會如何演變，我認為「劇本」最佳的演繹可能是這樣：經過這一週的折騰，以騰訊及阿里巴巴為首的科網股，其整固應告一段落，亦即下一波將是反覆回升，收復失地。因為從走勢看，騰訊昨日呈「單日轉向」——低點541為十日新低，而收市則為558.5，反升一格，這在技術上可視為「單日轉向」。同樣地，阿里昨日低位為154，收市159.6，升0.1元，也是「轉向」的符號。自然，由於上述兩個轉向都只一格半格的小數目，不排除有人為因

素，多看一天，就應該有答案。

從這個角度看，今日港股如何延續「劇本」的新布局，非常值得關注。今日亦可視為觀察市情的「關鍵日子」，加上是周末市，其升降的含義更有影響力。

由於「劇本」最終還是市場來寫，是好淡拚鬥後的戰果，所以大家仍不應主觀武斷說市情一定這樣走下去。從個人樂觀的取態預測一下，則若今日能重上27000關而企穩，技術性走勢就更為悅目。

守穩26400 後市更有底氣

有一個要點：這四日重挫，低點為昨日的26410，沒有失守26400關，這同先前預期的26500點支持大位只差100點，加上26300是「牛證」集中區，殺倉大戶未將恒指戳破26300，便無法上演「屠牛記」。好友若能力保此關不失，走勢上就更有底氣。

金沙市佔率料增 目標22元

大行分析 摩根大通研報指出，金沙中國(01928)去年末季業績遜預期，毛利下滑主要是因業務組合、中場收入表現未如理想及營運成本上升。摩通在集團業績發布前已下調對其預測，故今次僅對未來EBITDA預測下調約3%。

該行認為，雖然金沙過去一個月股價累跌一成，跑輸同期恒指升2%及同業股價大致持平，但有關反應實屬

過度，因金沙中國去年第四季表現疲弱，主要由於季節性因素如NBA季前賽，或非經常性因素如中場表現不佳及全國運動會。該行仍預期金沙中國今年的市場份額將有所增長，並料今年起將年度股息倍增至每股1元，以現價計意味股息率達5.4%。

在漸進式增長派息下，預期金沙中國至2028年的年度股息可提高至每股超過1.5元水平。

摩通予金沙中國「增持」評級，

目標價由23元下調至22元。

摩根士丹利研究報告指，去年十一黃金周前五天，澳門日均博彩收入約11億澳門元。由於今年農曆新年假期的入住率與該時段相若，且平均每日房價(ADR)高約25%，預期今年農曆新年假期的博彩收入將與去年十一黃金周相若，甚至更強勁。基於入住率較高，該行預期今年節後需求將延續更長時間，支持其對2月博彩總收入按年增長13%的預期。

周大福創建派息穩定 伺機吸納

財語 陳永陸 周大福創建(00659)作為一家多元化綜合企業，一直以穩健的業務模式和吸引人的股息回報得到投資者關注。近期，該公司股價觸及6年高位，達到9.35元，但股息率仍維持在約6%以上，相信是反映市場對其基本面的認可。

可望重返滬深港通

根據最新預測，周大福創建于2026財年上半年歸屬於股東的營業利潤持平，除人民幣兌美元匯率期間同比升值0.7%（對中國收費公路業務產生匯兌收益）外，周大福人壽料成為該期間業績主要驅動力。事實上，股價近期上升是由多項正面因素推動，包括穩定的盈利增長、市場對母企擔憂減輕，以及2025年下半年流動性大幅改善，提升了公司於2026年3月重

返滬深港通的可能性，將刺激南向投資者對穩定收益機會的額外需求。公司已恢復25%最低公眾持股量，進一步強化重新納入滬深港通的機會。此外，公司早前按收市價發行1.13億份股權證，行使期自2027年起開始。雖然此舉可能帶來攤薄效應，但顯示管理層對公司前景的信心，並有望進一步激勵業績表現。

儘管股價創下6年新高，周大福創建的預期股息率仍高達約6%，遠高於香港股市平均水平。過去10年，公司股息持續增長，派息比率維持在極高的範圍，顯示出對股東的承諾。公司維持漸進式派息政策，在持續匯兌收益支撐下，股息削減的風險較低。此外，投資者的關注重點應包括每股股息調整，尤其是考慮此前完成的10送1紅股。從財務上看，公司自由現金流足以覆蓋股息分配。若公司即將公布的中期業績宣布維持每股中期股



息，這將為市場帶來驚喜。高股息率源於公司多元化的現金流來源，如收費公路和物流項目，這些資產在疫情後快速恢復，確保了穩定的分紅能力。即使在股價高位，投資者仍能享受到約6%的年化回報，這在動盪的股市環境中尤為珍貴。對於追求被動收入的投資者來說，這相當於一筆可靠的「固定收益」替代品，風險卻相對較低，建議伺機吸納。

(作者為獨立股評人)

美擾亂國際秩序 盟友紛轉軌

財經縱橫 凌昆

新年伊始特朗普在國際上大破壞，結果之一為中國對外關係環境帶來正面的變化：原本緊跟美國反華的盟友轉軌了。先說加拿大，總理訪華重推兩國合作，允許中國電動車在額內低關稅進入加國，並希望中國企業前往設廠。其次是英國急批准國內有爭議的新中國大使館，又表示希望中英關係重回「黃金時代」，想扭轉近年兩國關係的低沉。美加乃近鄰而且是緊密盟友，英美更有「特殊關係」，因此兩國的轉變別具深意，且看會否影響歐洲和日本的對華政策。另一方面，澳洲早於兩年前政府輪換時便轉軌了。

中加本來關係良好，合作穩步發展，加拿大有一段時間還很著重發展跨太平洋經貿連繫。但後來在美國壓力下反華，又增加中國汽車入口100%關稅，逼中企退出礦業投資等。由於兩國經濟互補性很大，要合作門路很多。中國的製造品出口及對外投資有了新出路，入口資源產品來源可更多元化，也可為替代自美國入口奠基。

中加合作範圍除了跨太平洋經貿外，還應考慮一個新領域：開發北極地

區包括北冰洋航道。目前中國在這方面與俄國合作正穩步向前，如已成功開發北極油氣運往中國。中俄的北冰洋航道早有定期航班，去年也開通了與挪威的航線。在開發上中國有能力及有優勢，掌握了極地鑽探及破冰船製造技術，並率先製成可航行北冰洋的貨櫃船。本來特朗普首任時也曾提過與中企合作開發阿拉斯加油氣資源，後來因要全力反華而作罷。

中加可合拓北冰洋航道

中加合作開發北極地區宜先建立北冰洋航道。歷史上加拿大北部群島有開發西北航路之舉，旨在通過北冰洋連通太平洋及大西洋。從中國出發船隻北行出白令海峽後，可轉右利用西北航道，在加拿大巴芬島之西沿岸南下哈得遜灣(Hudson Bay)，找港口上岸，再以鐵路接入加拿大南部重心地帶，實行海鐵聯運。目前哈灣已有港口Churchill供出口農牧產品之用，有千公里鐵路連接加國東西橫貫鐵路。近期可把此線升級利用，長遠可找尋更接近多倫多的港口以縮短鐵路運距。如情況許可還可連接美國的芝加哥及紐約等地，形成中加美的新物流通道。

SanDisk 定價能力強 上望1000美元

慧眼看股市 馮文慧

本輪美股業績期間，龍頭科技股表現分化。過去市場普遍接受「投入大於產出」的AI發展模式，認為企業在算力和能源上的巨額投資，即使短期無法盈利也屬合理。但現在，投資者越來越關注AI投入的實際轉化率（即可變現能力）和回報周期。這種趨勢或令科技行業內部分化加劇，擁有成熟變現模式的企業將獲得更多資源投入AI，形成良性循環。

快閃記憶體龍頭 SanDisk (SNDK) 的業績同樣令市場矚目。2026財年第二季度營收達30.25億美元，按年增61%，每股盈利按年大升數倍，表現超出市場預期。SanDisk對第三季度的指引為：營收預計在44億至48億美元之間，毛利率將升至65%-67%。在NAND快閃記憶體上，行業周期頂部的毛利率通常在45%至50%之間，而SanDisk指引達

65%以上水平，完全打破行業傳統規則。另有消息指，集團計劃在3月將企業級NAND價格單季調升超過100%，並要求客戶以全額現金預付方式簽訂長期供貨合約。這種強勁的定價能力，在記憶體行業極為罕見。

芯片存儲需求爆發式增長

SanDisk的強勢地位，反映了AI發展為存儲行業需求帶來結構性的改變。隨着AI應用從訓練轉向推理階段，對高速、大容量存儲的需求呈現爆發式增長。不少機構對SanDisk進行估值重估，並紛紛上調目標價，其中最樂觀的看1000美元，距離現價665美元水平仍有可觀的上升空間。不過要留意，SanDisk股價年初至今走勢太強，如果太多獲利賣盤突然在高位湧現的話，股價波動性會很大。儘管短期面臨高估值風險，但中長期價值重估仍在持續。（作者為富途證券高級分析師，證監會持牌人士，未持有上述股份）



▲SanDisk計劃將企業級NAND價格單季調升一倍。

