

中東戰局加劇美股爆泡風險

投資全方位 金針集

中東戰局令美股泡沫爆破風險增加，美科技股轉弱走勢更明顯。OpenAI傳出規模縮減投資，季績不俗的英偉達股價插水，打擊投資者信心，私募信貸違約風險上升，華爾街股市拋售潮擴大。

大衛

由於美國一再搞局，頻頻向外動武，最新行動是聯手以色列襲擊伊朗。特朗普政策的高度不確性，對美國與環球金融穩定構成威脅。市場憂心中東戰事持續，國際油價可能升上100美元，美國通脹惡化，聯儲局難以減息，還可能要加息，隨時刺破美股泡沫。

因此，全球資產配置加速重構，美國股債等金融資產被進一步減持。事實上，2026年開局兩個月，美股明顯跑輸全球，資金從美科技股流出，納指年初以來下跌2.47%。值得注意的是，多隻美國科技股出現大跌。在AI替代恐慌之下，美國軟件股成跌市重災區，華爾街七大科技股巨頭之一微軟

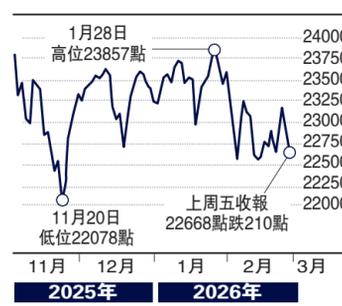


集團，股價由歷史高位累跌近三成，市值蒸發萬億美元，市場關注大模型AI助手工具對軟件產品產生替代作用，微軟首當其衝。與此同時，中美AI大模型呈現你追我趕格局，大模型月費競爭大，不利變現，美國AI企業天文數字的投資不可持續。據報推

出ChatGPT的OpenAI，計劃縮減算力投資，原本預期到2030的算力支出1.4萬億美元，可能調整至6000億美元，大減近60%，可能引發市場恐慌，拋售美科技股。

為保AI芯片主導地位，英偉達參與投資芯片客

納斯達克指數 (點)



◀近期美股沽壓開始擴散至銀行股，上周五KBW銀行指數單日跌4.9%。

戶買家如OpenAI，涉資逾700億美元，予人托市之嫌，令市場感不安。因此，即使業績理想，但股價單日急挫5%，市值一夜蒸發2593億美元，英偉達股價對比歷史高位累跌17%，步向技術性熊市。瑞銀下調美股評級，降至中性配置，主要考慮到估值高企、美元下跌等因素。

美股拋售潮擴至銀行股

其實，近期美股沽壓開始擴散至銀行股，英抵押貸款公司Market Financial進入破產程序，美歐金融貸款爆煲潮恐一觸即發。上周五美國銀行股急挫，KBW銀行指數單日跌4.9%，為去年4月後最大跌幅，摩根士丹利、富國銀行及美銀分別錄得6.2%、5.6%、4.7%跌幅，一旦規模以萬億美元計的美國私營信貸爆煲，殺傷力非同小可。

總之，中東戰事爆發，加速資金從華爾街流走，令美國科技股跌勢擴大。

心水股

騰訊 (00700)

中移動 (00941)

赤峰黃金 (06693)

戰雲密布 投資宜分配好注碼

中東戰爭引發環球股市大跌，港股亦不例外，恒指最低時失守二萬六關，低見25882，跌748點，其後反彈，重拾二萬六關口，高位為26403，收市報26059，跌570點或2.1%。全日總成交激增至3576億元，較上周末多697億元，反映了拋售與承接都在「加碼」，好淡出現互撼場面。

國際油價、金價飆升，刺激相關板塊逆市上揚。二十隻熱門股中，升者7隻，跌者13隻。升幅最大的是山東墨龍(00568)，大漲115.9%，有逾58億元股份易手。此為油氣設備服務股，被視為今次衝突的「受益者」。此外，長飛光纖(06869)升11%，中石油(00857)、比亞迪(01211)、中海油(00883)升4%-5%，中遠海能(01138)升8.8%，紫金礦業(02899)升2.3%都給搶家以不俗回報。下跌熱門股中，跌得最重的是商湯(00020)，

跌9.3%，滙控(00005)、中芯(00981)、美團(03690)、小米(01810)、阿里巴巴(09988)跌4%-5%。比對之下，騰訊(00700)收514元，只跌0.7%，已屬硬硬。

還有一個板塊，昨日逆流而上。此為電力股。我喜歡的華潤電力(00836)收18.91元，升1.2%。中國電力(02380)升1.8%，龍源電力(00916)升1.9%，華能國電(00902)升2.1%，全部齊齊上，屬起步格。

電訊股高息可攻可守

這次中東戰火對環球經濟造成的禍害，市場正在小心評估中，由於不確定因素太多，在混亂與劇變交替衝擊下，不少人傾向於「停一停」、「等一等」和「看一看」，自然亦要「想一想」。在現階段不宜全資投入，需要分配好投資注碼。我個人則認為從保守的觀點評判，防守性最強的仍是電訊股、電力股。前一板塊昨

日只微跌，後一板塊則不跌反升。以電訊股來講，香港電訊(06823)收12.37元，升0.2%，顯示這一隻有6.6厘息的防守股，從收高息角度，可以買少少「看門口」。此股將派末期息0.4797元，除淨日為5月26日。

中移動又回到78元水平，我認為願作中長期持有者，現價已值得考慮，此股亦有6.6厘息，離52周低位75.85元不遠，故風險可控。

昨日的中段低點25882，為今年來第二低(最低為1月2日的25717)。至於收市指數26059，就是今年新低了，這個指數較去年12月31日的25630點高429點，為此，恒指下一個支持位就是上述指數25630了。有人問：如果25630不保，下一個支持在哪裏？答案是：支持可能再退回至25000-25300區間。去年9月4日收市指數為25058，可視為守25000關的「最後防線」。說實在，我不認為大市會一沉至此，這只是「按圖索驥」而已，未必靠譜也。

礦資源多元 赤峰黃金看俏

股海篩選

在中東戰火再起、全球政經局勢動盪之際，黃金再度成為資本市場的焦點。「炮聲一響，黃金萬兩」，美以對伊朗發動突襲，令避險情緒瞬間升溫，國際金價一度衝高至5419美元附近。作為具備全球資源布局的黃金生產商，在金價上漲下，赤峰黃金(06693)基本面與盈利彈性可重點關注。

受惠黃金牛市

從宏觀層面觀察，本輪金價上行並非單一事件驅動，而是地緣政治風險、美元信用鬆動與財政壓力累積等多重因素共振的結果。一方面，中局緊張局勢升級，避險需求急增；另一方面，特朗普政府提出對全球進口商品徵15%關稅，加劇市場對通脹與全球貿易不確定性的擔憂，資金流向黃金等硬資產。此外，美國債務高企、赤字壓力沉重，疊加降息預期升溫，「去美元化」趨勢加快，均為黃金中長期牛市提供結構性支撐。

在此宏觀浪潮下，赤峰黃金展現典型的「資源槓桿」屬性。公司是一家快速成長的國際化黃金生產商，業務覆蓋中國、東南亞與西非等地，運營6座黃金礦山及1座多金屬礦山，資源版圖多元且分散。根據年報披露，公司自有礦山黃金資源量達390.1噸，同時擁有銅、鉛、鋅、鋁及稀土等多元資源儲備。這種「黃金為主、多金屬協同」的結構，使公司在金價上行周期中具備較強盈利彈性，同時又能在價格波動時分散風險。

從財務數據看，金價上漲對該公司業績的拉動效應十分明顯。2020年至2024年，公司營業收入由45.58億

元增加至90.26億元，年均複合增速達18.6%；歸母淨利潤由7.8億元增至17.6億元，年均複合增速達22.4%。進入2025年後，儘管部分主力礦山因為新增採礦單元、品位下降以及稅費提升而導致成本上行，礦產成本上升，但因為受益於金價提升，前三季度歸母淨利潤增長逾八成。這說明，在價格上行周期中，金價漲幅對盈利的拉動遠超成本上升壓力。

美下半年減息利金價

當然，投資者亦需理性看待潛在風險，地緣政治衝突具高度不確定性，一旦局勢緩和，避險溢價可能快速回吐；整體而言，赤峰黃金處於金價上行周期與全球資產重估背景下的有利位置。當前黃金不僅是避險工具，更是對沖全球貨幣信用與財政風險的戰略性資產。多數投行後市看漲，光大證券表示，特朗普關稅政策加上中東地緣政治局勢持續不明朗，維持對金價年內看好的觀點不變，如果下半年美聯儲繼續減息，美國與各國的政治不確定性都有望支撐金價升勢，建議投資者持續關注赤峰黃金。

(作者為獨立股評人)

赤峰黃金(06693) (元)



拓展低空經濟 中國通號新增長點

美伊戰爭拖累，大市急跌，大部分股份下跌，但仍有股份逆市上升，例如中國通號(03969)，公司早前公布，2025年實現營業總收入約346.7億元(人民幣，下同)，年增6.2%；歸母淨利36.6億元，增4.7%，表現穩定。現價計，市盈率約10倍、息率達5厘，可攻可守。

該公司是中國創建最早的鐵路專業化公司之一，是國務院國資委直接監管的大型中央企業，目前已發展成為以智能控制技術為特色的高科技產

業集團、全球領先的軌道交通控制系統提供商。公司2015年在香港上市，2019年在上交所科创板上市。

公司深耕軌道交通控制系統領域，擁有多項行業領先的核心技術，主要產品為設計集成、設備製造、系統交付等。

該公司近年積極發展低空飛行領域，並取得突破，成為新增長點。去年上半年，其低空經濟領域簽單0.3億元，第三季約0.23億元，接近上半年水平。第三季以來中標懷化低空文旅服務中心項目、黃河口生態旅遊區無人機低空觀覽河海交匯景觀項目、合

肥市軌道低空巡檢服務項目等。

截至去年第三季末，公司存貨41.14億元，年升8.3%，環比升7.4%，在手訂單維持高位，後續交付有支撐。長江證券表示，公司鞏固拓展軌道交通通信信號工程設計、列控系統裝備、工程技術服務全產業鏈優勢；培育低空空域管轄業、無人機製造業、服務運營，加快構建低空經濟產業格局。

軌道運輸業務景氣向上，低空可望成公司第二成長曲線。預計2025到26年實現歸母淨利分別為37.04、41.87億元，維持其「買入」評級。

金價升勢未完 短線上望5502美元

上周美匯震盪微跌，國際原油繼續上漲，現貨黃金連續四周收漲。市場受美聯儲貨幣政策、特朗普「對等關稅」及地緣政局主導，不確定性成為貴金屬上漲催化劑。本周除緊盯地緣政治外，外圍需重點關注美國2月ISM製造業PMI、ADP就業、初請失業金、1月零售銷售、2月非農、美聯儲褐皮書等。地緣局勢演變、央行政策調整與經濟數據，將成為金融市場波動關鍵催化劑。

過去一周，美聯儲多數官員認為暫無調整貨幣政策迫切需求，交易員削減降息押注，美聯儲將在通脹與勞動力市場風險間權衡。美最高法院

否決原關稅後，特朗普依第122條款加徵15%全球關稅，並稱關稅將推動經濟復甦並達成大量投資協議；暫緩對華新關稅，關稅政策令全球困惑。地緣風險方面，中東局勢緊張，上周五貴金屬漲勢，不確定性持續支撐避險需求。

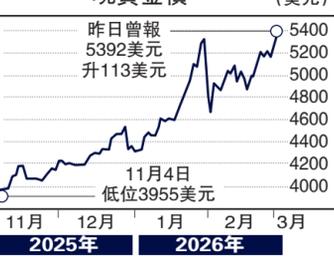
本周需緊盯中東局勢，聚焦美國關鍵數據，儘管1月ISM強勁，但地區聯儲調查顯示2月經濟活動或略有降溫。2月非農預計新增就業約6萬人，失業率料4.3%；就業擴張偏疊疊加價格壓力偏高，市場預計美聯儲6月前難降息。多重因素推高不確定性，貴金屬有望進一步上升。

技術分析，黃金周線、日線圖BOLL通道均開口，KD金叉，中短線

金價仍有上攻跡象。關鍵阻力5405-5502美元，突破企穩5502美元有望續漲；重要支撐5163-5242美元，回調不破5163則上攻潛力仍存。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

現貨金價 (美元)



財報顯著改善 新世界可關注

經紀愛股

過去幾年受壓的地產股業績回穩，其中新世界發展(00017)同樣回穩，集團上半年淨虧損按年收窄44%。

新世界發展剛公布的最新財務表現迎來明顯改善，虧損大幅收窄，經調整淨利重返正數，減債與財務優化成效突出，投資物業穩健增長，配合市場環境向好，基本面持續呈現好轉。

集團上半年淨虧損按年收窄44%至37億元，對比上一財年下半年收窄幅度為62%，改善幅度顯著。虧損主要來自非現金撥備及一次性項目，撇除有關影響後，集團可實現淨利潤，核心經營表現已回穩。

商場及寫字樓租務持續好轉，出租率維持高位；內地主要投資項目出租率保持穩健，整體租賃表現提升。

至於市場最關注的財務結構持續優化，融資成本按年減少約6億至31億元，平均利率下降80點子至3.9%。總債務半年內減少17億港元，財務負擔進一步降低。

集團完成債券交換計劃，永續債大幅降低87億港元，股東權益相應增加87億港元，美元債亦減少4億港元，有效減輕財務壓力，為長期穩健發展奠定基礎。

整體而言，公司虧損持續收窄、核心利潤回正、財務成本下降、負債結構優化，投資物業提供穩定現金流，後市修復動能充足，具備良好中長期投資價值，可多加留意。

(作者為香港股票分析師協會理事)