

投資全方位 金針集

中東戰局衝擊環球金融市場，美國國債未能發揮避險作用，債價隨股市下跌。美國與以色列持續襲擊伊朗，國際原油一度急升至逾一年高位，勢必推高通脹，拖累美股債資產急跌，可能釀成更大金融震盪。

大衛

中東戰火影響全球三分之一石油及五分之一液化天然氣(LNG)運輸，沙特煉油設施受襲及卡塔爾暫停全球最大LNG廠房運作，刺激油價一度升逾10%，布蘭特期油漲至82.37美元，為去年1月以來最高，紐約期油亦曾高見75.33美元。至於天然氣價升幅更勁，歐洲天然氣價格一度漲45%。能源價格突然飛升，令全球經濟面臨新挑戰，美國將承受通脹急升的壓力。

事實上，美國向伊朗動武恐得不償失，油價今年已累升三成，隨時引爆自身潛在金融炸彈，例如



美債危機爆發。中東地緣政局緊張，對美債刺激作用不大，債價反彈乏力，10年及30年期美債息續高企在4.066厘及4.71厘水平。中東戰事有可能比特朗普預期的時間要長，能源價恐漲勢未止。花旗報告估計，布蘭特油價未來一兩周在80至90美元的

高位徘徊，而巴克萊則預測油價可能升至100美元。此外，高盛預期若霍爾木茲海峽航道中斷一個月，歐洲天然氣價可能倍升。由此可見，地緣局勢難測，短期能源價易升難跌。市場憂慮通脹重臨。摩通行政總裁戴蒙警告，



花旗估計，布蘭特油價未來一兩周在80至90美元高位徘徊，巴克萊則預測油價可能升至100美元。

美通脹可能較市場預期為高。利率期貨顯示，聯儲局6月維持利率不變的機會近50%。惠譽報告指出，油價急升令多個主要經濟體通脹率上升1至2.5個百分點，經濟增速則降低0.1至0.3個百分點。

澳洲擬加息 環球資金趨緊

美最高法院否決特朗普「對等關稅」政策，美國財政壓力加大，需要增發國債，這是美債上升乏力的主因。值得注意的是，能源價急升下，澳洲央行暗示提早加息，未必等待首季通脹數據公布才行動，意味有可能本月加息，環球金融流動性恐收緊。除美債走弱，歐日國債波動性增加，美歐日債或同時承壓。另外，今年首兩月勁升的韓日股市，昨日分別大跌7.25%及3.1%，出現恐慌性拋售。

由於中東戰事未必能短期內結束，將對經濟帶來衝擊，美金融市場現時並未充分反映，股價拋售潮恐持續。

心水股

建行 (00939)

工行 (01398)

農行 (01288)

資金套現 恒指 25630 為首個防線

沈金 頭牌手記 港股昨日繼續尋底，儘管有過短暫反彈，但成不了氣候，恒指在失守26000關後，就節節敗退，低位見25727點，跌332點，收市為25768，跌291點或1.12%，是第二日下跌。兩日共挫861點。全日總成交3705億元，較上日多129億元。

由於中東局勢未有緩和，石油、航運等有關板塊繼續被熱炒，不過金融股就回軟，原因是國際金價回吐。

石油油服股動力量

二十隻熱門股中，升者6隻，跌者14隻。升得最勁的是大眾公用(01635)，收5元，大漲61.8%，創歷史新高，此股為一隻燃氣股，一個月前已發盈喜，預告2025年淨利潤會增加50%-114%。昨日市場炒家利用卡塔爾停止液化天然氣生產的消息而將燃氣板塊炒高，與此同時，歐洲

天然氣價格上升20%亦起到「拱火」效應。

石油設備及服務股的升幅明顯強過石油股，這同前者多為細價股有關。例如昨日山東墨龍(00568)又漲26%，中石化油服(01033)漲13%，而中石油(00857)只升5%，中海油(00883)只升3%，中石化(00386)更不升反跌2.6%。

下跌熱門股中，赫然有紫金(02899)在內，此股收43.22元，跌6%，與之「拍住跌」的有長飛光纖(06869)，亦回6.6%。

科技平台股仍受壓，小米(01810)跌4.7%，收31.58元，再穿52周低價，雖然不斷回購，但依然未能止瀉。

內銀股表現穩定

講到表現穩定的股份，首推內銀股。昨日是「全線飄香」，隻隻都生猛，例如建行(00939)上升

2.1%，工行(01398)上升1.5%，農行(01288)上升1.55%，中行(03988)則升0.6%，都是強者。

另外，電訊股也穩好。例如香港電訊(06823)上升三格，中移動(00941)升一格，中聯通(00762)升二格。在「亂軍」之中仍屹立不倒，算是硬朗的了。

從走勢看，昨日的沽售顯著加強，多個板塊都有壓力，說明貨源正在滲出。市場人士認為周一美股道指只跌73點，納指和標普不跌反升，反應異常，擔心稍後會再挫，所以還是沽出港股以增加現金的持有量。個別股份的上升，只是炒作，未能成為大氣候。一如本欄較早時預測，恒指25630會是首個要考驗的關卡，若不保，就要直面25000的攻防戰。到了這一關口，我會考慮吸納，從上周五的26630點起計，若回落1500點，會見25130水平；回落1800點，會到24830，短期支持位亦不中不遠矣！

地緣緊張 歐元短線料下試1.155

能言匯說 中東地緣政治風險再度升級。美國和以色列於上週六對伊朗發起的大規模打擊，包括最高領袖在內的眾多伊朗高官在襲擊中身亡。伊朗隨即展開報復，對以色列及中東多地的美軍基地發射多輪飛彈，並且關閉了霍爾木茲海峽。據外電報道，美國總統特朗普表示，預計戰爭會持續四至五週。受環球避險情緒升溫影響，美匯指數本周連升兩個交易日，昨日於99.1水平上落，創下一個多月來新高，非美貨幣則迎來新一輪回調。

歐元兌美元自今年1月初以來一度強勢反彈，並高見1.2081，創下2021年6月以來的高位，並升穿2022年末形成的上升通道軌頂部，但未能

企穩，並回落至50天線下方約1.161水平，逐漸逼近250天線。歐洲央行於2月議息會議時曾宣布維持三大利率不變，議息聲明稱將確保區內通脹在中期內穩定在2%的目標水平，未來利率路徑將根據數據作決定。歐洲央行行長拉加德表示，現階段歐元區通脹前景比以往更加難預測。歐央行議息後，歐元上揚並短暫重返1.19水平以上，但升勢未能延續。經濟數據顯示，歐元區1月整體通脹按月回落0.6%，跌幅較預期的減少0.5%為多。受通脹放緩加上美元反彈所影響，歐元執筆之時再度掉頭向下。

我們認為，市場現時已逐漸消化德國總理訪華的利好情緒，歐元短線未見明顯上升動力。執筆之時，歐元已失守關鍵支撐位約1.18水平，並逐



漸逼近近年內低位約1.1579。受地緣政治局勢影響，市場避險情緒升溫，歐元兌美元短線不排除測試年內低位，第一季度結束前料於1.155至1.175區間上落。(光大證券國際產品開發及零售研究部)

資金避險 美匯料衝100關

容道 政經才情 過去周末，中東局勢急轉直下，全球資本在騷動，大宗商品，尤其是油價急升，各成熟資本市場股市也出現突如其來的殺跌壓力，其中以西方資本主導的市場尤為顯著。

韓國股市昨大跌7.24%，這是一個中小型級數的股災，以回撤點數計，應是過去數年首兩綜指回調最慘烈的一次；日經指數昨日也大跌3.06%。韓日股領跌全亞洲，相較之下港股及A股只是分別跌1.12%和1.43%，算是溫和可控。

執筆時，歐股跌得更是不忍目睹，滿屏都是3%-4%跌幅，這景況

是繼周一平均跌2%-3%之後再次放量下跌，以技術分析看，不少歐洲指數已跌至去年水平，各技術指標也一致向下，配合資金出逃的速度與數量，此刻大資本們是要錢不要貨的節奏，他們不看好短期後市，都在避險。

因為歐洲距離中東比美國近，以現時戰火外溢的情況及預計戰爭會持續一段不短時間，歐洲資本似有大幅撤離的徵兆。美匯指數一躍升穿99水平，周二晚升後接近99.4水平，較2月初低位升超過300點子，足見資本搶買美元的狼勁。本人預計美元的強勁反彈未完結，向上衝至100關是大概率的事。

港股昨日跌幅相對小，但大部分個股實際受傷不輕，前期熱炒板塊出現超過15%跌幅可謂比比皆是。恒指周二收25768點，跌至本欄早前預算波幅的下限，現在不是拋售的時候，反而是果斷在低位增持的好時機。大家回想約一個星期多前還有不少聲音在吶喊要衝上31000點之上呢。

低位增持港股A股

至於A股，這波國際地緣變化對中國的產業影響不大，或許傳統能源的上游產業鏈成本上升，但國家已布局清潔能源轉型。因此，當前時機下，適宜在相對低位布局優質股。(微博：有容載道)

存儲超級周期仍在 回落或是上車機會

谷運通 股海一粟

上周末中東戰火再起，本周開市初段，市場還對戰事很快結束感到樂觀，但很快便覺察到不太妙，醒目資金立即開啟防禦模式。不過即使恒生指數一度跌過700多點，卻不見有恐慌。港股真正的普跌是周二，跌幅接近半成的個股比比皆是，而大多是基金愛股。隨著26000關失守，沽壓明顯增加，短期交易變得難有作為，不如趁「亂世」總結一下今年來的得失，並尋找下一階段的方向。

實際上，今年市場機會不易把握，就算選對了股，如果沒有即時下車，也可能竹籃打水一場空。出現這種情況的原因，除了上漲個股減少，令買中率大幅下降外，選股邏輯也有很大改變，講好敘事比基本面更受市場參與者歡心。去年底以來的市場更像是一個性格分裂的病人，一方面是對AI巨企天量投資算力中心的焦慮，擔心泡沫破裂，另一方面又全身心追捧芯片、內存股，認為是幾十年才出現的超級大周期。很明顯，面對如此天人交戰的心態，很容易在市場出現突發事件時，發生人踩人事件。

受到外資行芯片大周期敘事帶動，韓國股市領先群雄，年初至上周高位暴升了48%，大功臣就是來自兩家

存儲芯片巨無霸三星電子和海力士。相反，恒生科技指數不升反跌，權重佔比約三成的兩家中企皆為互聯網龍頭，主業分別是電商和科網，基本上和存儲芯片超級大周期無關。由於市場仍然極度看好AI投資盛宴，近期的調整可視為大漲之後的健康回氣，若回落到20日均線，可以考慮收納。

A股市場具韌性

回顧中東戰事爆發後的市場表現，A股依舊是韌性最好的市場，昨日面對恐慌情緒放大，仍然創下年內新高。儘管新高後出現暴力回吐，但前景看好，主要理由是全國兩會在即，「十五五」規劃正式出爐，有望為市場帶來清晰的政策加持方向。此外，國家隊從1月中開始減持，到上個月已套現800億美元(大摩的統計)，有能力在市場下跌時維護穩定。相較於港股更受外圍影響，A股倒提供一個更穩定的選項。

短期市場繼續要看中東戰事的發展，油氣板塊是最大受益者。中信證券復盤了1970年以來中東地區八場重大衝突的市場影響，總結出以下規律：避險資產黃金較美元更優，油價長期仍看供需，美股表現與美國軍事介入程度和戰局走勢直接相關，而對中國資產並無顯著影響。

晶泰盈喜 發展模式獨特前景俏

曹新 個股解碼

晶泰控股(02228)昨晚發布盈喜，預計2025年的稅後溢利及公司權益持有人應佔利潤均不少於1億元人民幣，同比扭虧為盈，首次實現全年盈利。該公司近來捷報頻傳，上周宣布與堯唐生物就mRNA藥物研發達成AI合作。回望其發展軌跡，從小分子藥物、大分子抗體、雙特異性抗體、分子膠，再到mRNA療法、細胞治療、生髮消費品，乃至拓展至化工、光伏、電池材料等領域，晶泰正通過一單接一單的行業合作，牢牢夯實其作為「AI for Science」領域標桿企業的地位。

有人或許質疑其路徑是否「不夠專注」？真相或許在於市場尚未完全理解晶泰獨特的模式。據分析，其跨行業布局呈現出鮮明的特徵：一是鑰定頂尖巨頭。合作夥伴皆為行業翹楚——生物醫藥領域的禮來、輝瑞；光伏龍頭晶科能源；化工巨擘巴斯夫等。這些巨頭普遍以嚴苛的技術要求著稱，晶泰能持續贏得他們的青睞，正是對其底層技術實力最有力的背書。

二是業務遍及美國、歐洲、中東、韓國等主要市場，國際化布局清晰。三是平台化內核與確定性交付驅動復購。以量子物理模擬、人工智能算法、模塊化規模化智能實驗室構成的底層通用平台為基石，晶泰確保了高確定性的成果交付。這不僅帶來了

單個巨頭的持續復購，更成功將藥物領域驗證的模式複製到化工等其他行業，實現跨領域復購。

因此，晶泰並非「失焦」，其平台化本質恰恰可能代表了「AI for Science」最底層的範式——正是這種強大的通用性和可遷移性，支撐其橫跨多元領域。與各行業頭部客戶的成功合作與交付，正是對其平台化戰略最直接的驗證。這也是晶泰價值被堅定看好的核心原因，真正的平台型企業鳳毛麟角。具備平台級屬性、能實現跨行業「通吃」的企業，實屬罕見。

或許「AI for Science」當下的熱度不及大語言模型或具身智能，但它無疑是AI時代皇冠上最璀璨的明珠之一，孕育萬億市值巨頭的潛力毋庸置疑。英偉達黃仁勳將大模型、具身智能與「AI for Science」並列為AI應用的三大核心支柱。晶泰已在這條賽道上，通過一個又一個細分領域的頭部客戶合作，持續證明並夯實其平台價值。



▲晶泰控股發盈喜，預計2025年稅後溢利及公司權益持有人應佔利潤均不少於1億元人民幣。