

中國AI芯片崛起 打破美壟斷

投資全方位

金針集

中國半導體產業發展頻頻報捷，人工智能(AI)芯片龍頭企業寒武紀(688256)首度實現盈利、華虹半導體(01347)傳研發出7納米芯片製造技術，以及百度(09888)即將分拆崑崙芯上市，這標誌國產AI芯片產業迅速崛起，科技自強自立取得成果，有助打破美國在AI芯片領域的壟斷地位。

大衛



▲中國科技自強自立取得成果，國產AI芯片產業迅速崛起。



進芯片生產。中國AI芯片產業發展蓬勃，至少19間AI芯片企業的出貨量或訂量突破1萬片，部分已部署上市集資，加大研發及提高產能，有能力突破美國卡脖子。例如百度集團積極推進分拆旗下崑崙芯在港上市，去年底估值超過200億元人民幣，未來還有提升空間。

科企有望重估 吸引資金追貨

除了百度拓展AI芯片崑崙芯之外，阿里巴巴(09988)旗下芯片業務「平頭哥」，據報亦自研AI芯片，名為「真武810E」，成為阿里巴巴另一個業務亮點。另外，字節跳動亦自主研發AI芯片，傳聞洽商三星電子代工生產，年產量10萬片。由此可知，中國AI芯片產業發展勢頭強勁，美國打壓注定失敗。

值得注意的是，中國科技突飛猛進，估值有提升空間，吸引資金追貨，包括國產GPU(圖形處理器)股份受到追捧。港股在中東戰事影響之下保持不俗承接力，中資科技股有買盤吸納，例如港股GPU第一股的壁仞科技(06082)上市以來表現不俗，在33至35元高位徘徊。

中國科技研發力強，加上國產芯片替代政策支持，中國AI芯片股可望繼續跑贏大市，成為全球投資熱點。

其實，美國實施芯片出口管制等霸凌行為，阻止不了中國科技進步及創新，反累自身半導體產業。例如英偉達的芯片出口受阻，打壓再投資意欲，最終削弱美國AI芯片優勢。相反，面對美國的無理打壓，中國科技自強自立的決心更加堅定。繼去年初低成本、性能強的國產DeepSeek大模型震撼全球之後，近日字節跳動推出AI視頻生成大模型Seedance 2.0，只要輸入提示詞或上傳參考圖片，便可生成音畫同步、多鏡頭的敘事影片，這令時下興起的短劇、AI漫劇的製作成本大降。開發《黑神話：悟空》的遊戲科學創始人馮驥直指Seedance 2.0是當前地表最強的視頻生成大模型。換言之，影

視行業的DeepSeek時刻來臨，AI替代疑慮進一步蔓延，不利美國影視股如奈飛(Netflix)，中國科技創新能力之強可見一斑。

AI芯片龍頭寒武紀首錄盈利

除了AI大模型之外，國產AI芯片產業也迅速壯大崛起。在A股上市的中國AI芯片龍頭寒武紀2025年淨利潤20.59億元人民幣，為2020年上市以來首次實現全年盈利，相信受惠於AI芯片國產化。

此外，據報華虹半導體正推進可用於生產AI芯片的7納米芯片製造技術，預期這是繼中芯國際(00981)之後，另一間中國企業部署開展7納米先

心水股

阿里巴巴 (09988)

建設銀行 (00939)

耐世特 (01316)

恒指阻力位26000 按業績選股

沈金 頭牌手記

港股昨日高開，曾升越26000點關，最高見26250點，上升416點，不過又是「高處不勝寒」，恒指在承接不足下迅即後撤，最終又守不住26000點，低位為25844點，上升10點，收市在低檔徘徊，報25868點，升34點或0.13%，是第二日上升，兩日共漲403點，全日總成交2683億元，較上日多38億元。

科技指數下跌。今日收市後公布業績的騰訊(00700)先高後回，高位566元，收市550元，挫1.5%。百度(09888)表現差勁，由頭跌到尾，收119.2元，跌3%。長飛光纖(06869)回吐大增，收140元，重挫12.4%。昨日仍能保持升勢的科技股有阿里巴巴(09988)，收134.6元，升0.4%；

美團(03690)收80元，升2.2%。另一個下地板塊是石油股及油服股。中海油(00883)跌2.2%，中石油(00857)跌0.4%，山東墨龍(00568)跌1.5%。

上升板塊方面，首推券商股。耀才證券(01428)宣布有關螞蟻收購的條件已達成，交易訂3月30日落實。這一錘定音再激發耀才如脫韁之馬放量狂奔。要約價每股3.28元，昨日炒高至16.88元，收市報13.6元，漲46%，與要約價比較，高了314%，非常凌厲，看來炒家正在期待螞蟻入主後耀才會有「脫胎換骨」的變化。

四大內銀齊升撐市

受到耀才消息刺激，券商股國泰君安(01788)升2.4%，中金公司(03908)升2%。

由於市況反覆，內銀股及本地金融股繼續撐市。建設銀行(00939)升0.7%，工商銀行(01398)和農業銀行(01288)同升0.9%，中國銀行(03988)升1.5%，最勁的是中信銀行(00998)升3.4%。此外，滙豐控股(00005)升0.4%，中銀香港(02388)升1.2%都交了功課。

對昨日市況我不感到意外，一如預期，恒指26000至26300點區間是有阻力，昨日好友推升過急，太快進入「雷區」，結果自然是無功而返，加上騰訊不升反跌，令人有戒心，亦是大市高開後回落的一個原因，不過，我認為上述的阻力終究可以克服，只是時間問題而已，大家繼續按業績選股可也。例如昨日日本欄提及的太古A(00019)，昨日繼續上揚，再升1.9%，使得這一波升幅超過10%。

A股支持位3950點 逢低收集

容道 政經才情

中東的戰火過去數天似有緩和跡象，大部分國家及金融界都有意無意地為戰爭降溫，這主要是大家有各自盤算和較大的現實利益在其中。然而，真實的戰況和美伊以在軍事及政治上的平衡，已完全跟開戰前出現翻天覆地的變化，由此，中東的地緣政治格局及其對各種資本和商品價格都出現了全新的演繹。簡單來說，很多事已回不到一個月前的世界了。

周二，亞洲主要股市只有A股及日股下跌，其中A股較傷，上證指數跌0.85%，收4049點，回落至關鍵位置4050點之下，而深證成指及創業板更急挫1.87%和2.29%，大部分科創

類股份錄得較大跌幅，市場的悲觀情緒湧現，這情況相對於亞股及歐股是較為突兀的。不過，筆者認為這是中國投資者更理解中東戰事的風險，加上擔憂中美關係後續的不明朗因素，下跌是對預期負面情況的先行反應，是自行對後市情緒的適當預期管理。所以本人在周二下午開始小量買進，若然未來一周繼續調整，就會愈跌愈買，相信本欄目早兩期預告過的上證下方支持位3950點是可以一守。

至於港股連升兩天，但周二高開低走，不少股份的即日升幅大幅收窄，相信不少即日鮮炒手已在高位接貨，暫困在山坡之上。我對港股後市是十分審慎的，現在市況主要是一些重磅大藍籌托住指數，莊家則加快做

換馬行動和套現，若外圍出現較大負面情緒或本周後段主力股的業績公報不如預期，則有很大機會給人藉口拋售。因此，各位仍是要做好相關風控措施為宜。

人民幣維持強勢

執筆時，美匯指數已從上周高位100.5回至99.7水平，而對應美元的外幣仍是以人民幣表現最強勁，其他的西方貨幣則大都維持弱勢。黃金則守穩在5000美元之上，紐約期油更上升96美元水平。以上種種都證明戰爭遠未結束，風險仍是高懸，確定的只有是未來全球政經發展或會是大部分都想不到的走勢。

(微博：有容載道)

能源運輸受阻 衝擊日韓科技業

谷運通 股海一粟

港股本周開局不錯，在科技股帶動下，一度回升至26000點以上，不過昨日一艘油船在波斯灣遭到炮擊，觸動市場神經，26000點關得而復失。短期看，中東戰事的發展仍有很大的變數，尤其是遭封鎖的霍爾木茲海峽能否很快解禁，對市場影響深遠。如果該海峽封鎖的時間過長，石油天然氣運不出來，歐美通脹加劇，亞洲高科技產業鏈恐怕會受到重創，但中國的新能源(電動車、光伏、儲能)產業則會受益。

中東戰事爆發已經半個月，目前的局勢有些「懸」，美以儘管軍事力量無敵，但給人的印象是沒有開戰初期的氣勢，而伊朗也沒有想像中的弱，在他們的高層領導人被襲擊後，還能夠繼續組織有效有力的抵抗。

昨日美國總統特朗普表示延遲訪華，這顯示短期停火的希望渺茫，對市場而言，則意味着地緣政治風險在未來一段時間，仍會壓制投資情緒。

昨日港股走勢先升後回，收市由日內高位回落近300點，大摩警告如果霍爾木茲海峽封鎖的時間過長，如果持續一個月，第二季度的石油均價會衝破110美元，在這個過程中，亞洲的科技

產業鏈和食品產業鏈將首當其衝面臨壓力測試。

依賴進口LNG發電生產

在大多數人的印象中，芯片、存儲這些屬於「輕資產、低能耗」的行業，跟油價關係沒那麼大，但事實是先進晶圓廠本身就是電老虎，EUV光刻機、潔淨廠房等都高度依賴穩定電力。亞洲高端芯片製造包括中國台灣、韓國、日本，而這些地區的電力供應又高度依賴進口LNG。霍爾木茲海峽遭封鎖，LNG便出不來，加上LNG的儲存不像原油般可以撐很長時間，很多經濟體只有6到15天的庫存。一旦LNG供應中斷，先進製程、存儲、半導體材料都會受到巨大衝擊。這恐怕是韓國、日本和中國台灣面臨的潛在風險。

如果霍爾木茲海峽被封鎖達兩個月，高盛認為中東地區所受影響更大，卡塔爾和科威特今年GDP可能大幅萎縮14%。

有趣的是，在全球一片看淡聲中，華爾街知名淡友、傳奇投資人Michael Burry卻唱好本港上市的科技股。姑且不論他的言論有沒有水分，就穩定的資產而言，港股一定是亂世中的優選之一。

加拿大利率料不變 加元短線整固

能言匯說

美國勞工統計局公布聯儲局3月議息會議前最後一份通脹數據，2月消費者物價指數按年升2.4%，符合預期，亦與前值相同，按月升幅加快至0.3%，亦符合預期。扣除食品和能源的核心通脹按年增長2.5%，為近5年最慢升幅，按月增速放慢至0.2%，兩項結果均符合預期，表明物價上漲壓力在與伊朗開戰前有所緩解，市場預計聯儲局本周議息會議將聯邦基金利率區間維持3.5至3.75厘不變。

今個星期環球市場將迎來超級議息周，除美國聯儲局之外，澳洲央行、加拿大央行、日本央行、英倫銀行及歐洲央行等6間央行將先後公布議息結果。執筆之時澳洲央行已符合市場預期加息0.25厘。彭博利率期貨顯示，華爾街交易員預計其餘5間央行均較大概率維持利率不變。

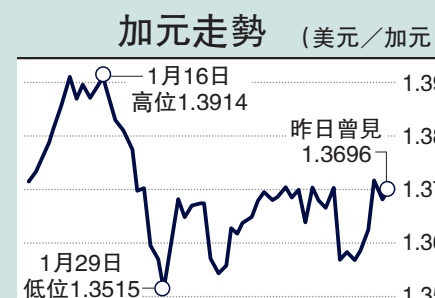


另一邊廂，近兩周受原油價格暴漲影響，加元一度反彈，不過隨後回落至美伊開戰前水平。加拿大央行1月議息會議將利率維持在2.25厘不變，符合預期。聲明稱，利率水平仍然較為溫和，但不排除在經濟前景改變時作出反應。加拿大央行將於今晚公布議息結果，市場預計利率繼續按兵不動。

油價對加元影響有限

我們認為原油供應問題短線對加元走勢影響不大。近期國際能源署成員國同意緊急釋放總計約4億桶石油儲備，其中美國釋放1.72億桶石油，日本、韓國、德國、法國和英國也公布原油釋備計劃。相信原油價格問題對加元影響較為溫和，預計美元兌加元短線於1.36至1.38區間上落整固。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)



費華 板塊尋寶

電動車板塊榮辱互見，全球汽車零部件龍頭之一耐世特(01316)，股價近日反覆向下，既已接近超賣水平，再跌風險相對有限，去年度業績定於下周二(24日)發布，如果盈利勝預期，料可借勢發力追落後。

耐世特為全球首三大汽車電動助力轉向系統(EPS)供應商之一，業務收益佔比近68%；按地區劃分，在北美最新收入佔比約51%，於亞太區收入增長迅速，由2020至2024年期間的年複合增長率達20.1%，去年度上半年更上漲15.5%。

2025年上半年，耐世特收入22.42億美元，按年升6.8%；純利

6348萬美元，大增304.5%。若以中期業績衡量，全年佳績可期。

受惠新能源車升級

新能源汽車不斷升級，並邁向高階自動駕駛，耐世特作為全球EPS產品龍頭，亦是特斯拉無人駕駛計程車(Robotaxi)的獨家供應商。上月中，特斯拉首輛賽博無人駕駛電動車Tesla CyberCab在美國得州超級工廠正式下線。據報，CyberCab將於下月開始量產，數月內正式交付。

另外，耐世特推出模塊化電動助力轉向系統(mEPS)解決方案，為客戶進一步提供經濟高效、可擴展的平台設計，其靈活性可滿足各大整車廠廣泛需求。

中銀國際發表研究報告預測耐世特去年度業績，料可延續自2024年以來的利潤復甦勢頭，將其2025至2026年淨利潤預測上調7%至10%，到1.37億及1.6億美元，投資評級上調至「買入」，目標價亦提升至9元。

