

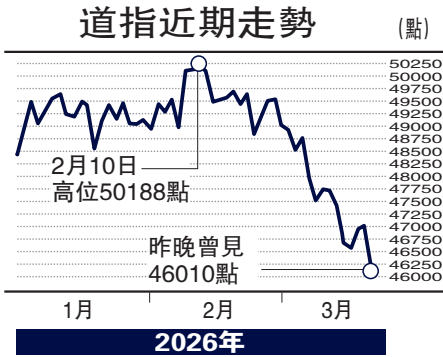
# 減息幾率降 美股債拋售加劇

## 投資全方位

金針集

油價大漲引發通脹上升，美聯儲大幅減息預期出現變化，美國股債資產拋售加劇，其中美股市值從2月底以來已蒸發30多萬億港元，美國金融財富資產價值大縮水，進一步衝擊私人消費，美國經濟衰退噩夢將至。

### 大衛



華爾街股市面對拋售的壓力愈來愈大，其中道指年內的跌幅持續擴大。

來數周繼續高位，美國經濟難逃衰退劫數。去年第四季美國GDP向下修訂至0.7%，增長動能減弱，相信無法承受高油價衝擊，今年首季經濟收縮風險甚大。

### 私募信貸資金恐慌出逃

美聯儲委員普遍預期年內只減息一次，而且在前日議會議上曾討論下一步加息可能性，可見大幅減息預期有變，華爾街股市面對拋售的壓力愈來愈大，其中道指年內跌幅持續擴大，本月跌幅則逾5%，或將是2022年以來最差的月度表現。同時，

人工智能(AI)顛覆軟件行業疑慮加劇，令美國科技股持續走弱，導致資金加速從私募信貸市場出逃，多隻大型私募信貸基金限制贖回，市場恐慌情緒高漲，擔心私募信貸違約急升最終可能拖累美國銀行、保險等金融股。美國KBW銀行指數高位累跌近20%，似乎走在美股股市的前頭，金融股比科技股沽壓更加猛烈，為不祥之兆，是否預示美國金融黑天鵝將至？

### 美股市值蒸發30多萬億元

事實上，中東戰火成為美股跌市催化劑，造成

美元資產價值大縮水，華爾街股市總市值已由歷史峰值大減逾4萬億美元(約30多萬億港元)，降至69萬億美元，股市財富損失還在擴大之中，主要是AI替代及私募信貸違約的疑慮升溫，大摩分析報告預測私募信貸市場違約率可能高達8%，以1.8萬億美元私募信貸規模推算，信貸違約損失將高達1400多億美元，殺傷力實在不輕。

### 美國國債年內收益見紅

值得注意的是，近月美國私募信貸基金贖回壓力有增無減，對美股構成巨大下行風險。據報今年以來，多間大型私募信貸基金客戶累計贖回逾100億美元，情況令人擔心，基金面對加劇的贖回壓力，爆煲是遲早問題。

另外，除了美股走資之外，美國國債市場也大失血。跟蹤美國國債表現的指數，今年來平均收益亦見紅，呈現負回報1.2%，令過去五年平均虧損達到14.4%，愈來愈多環球資產管理公司降低美債投資比重，一間管理600億美元資產的比利時資管公司Degroof Petercam Asset Management一直未沾手投資美國國債，相信這情況日趨普及，尤其是中東戰爭未知何時結束，美國債務風險高懸，投資吸引力下降。

聯儲局大幅減息預期有變，加劇美國股債的跌勢，產生巨大財富損失，私人消費將受到重擊，美國經濟硬着陆已迫在眉睫。

### 心水股

吉利汽車 (00175)

中海油 (00883)

中銀香港 (02388)

## 港股沽壓增 25000點不容有失

沈金

中東戰火加劇，石油設施成攻擊目標，國際油價飆升，環球股市大跌，這些負面消息拖低了港股，恒指低開低走，25500點關一度失守，最低為25449點，跌576點，收市報25500點，跌524點或2.02%，乃三日連升後首日下跌。三日共漲560點，昨日一跌即將升幅大部分化為烏有。如此走勢的確令投資者為之氣結。

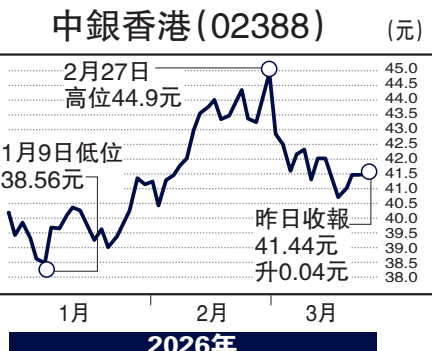
昨日總成交增至3062億元，較上日多659億元，成交之增，與沽售壓力增大有關。有人形容，目下形勢乃「金股債三殺」。上述三瓣都跌個不亦慘乎，而中東石油設施受損，可能造成石油供應長期短缺，對通脹及全球經濟均有影響。此外，人們也認為美國是今次中東危機的始作俑者，這個「泥淖」越陷越深，特朗普引火焚身，不知如何了斷。為此，美股下跌恐怕還有一段「尋底」的日子要捱。

另一個利淡因素是騰訊(00700)業績公布後遭市場拋售。昨日收報513元，大跌6.8%。阿里巴巴

(09988)馬上公布業績，績前收132元，跌4.1%。兩大科技巨頭都未因業績而推升，這對好友士氣也有一定打擊。

### 銀行板塊逆市靠穩

不過，講了一大堆利淡元素，我仍認為大市不是「漆黑一片」。個別發展依然有節奏地保住該保住的地盤。以昨日之「兵荒馬亂」，內銀板塊便義無反顧地成為「迷霧中的燈塔」。農行(01288)收5.34元，升二格；工行(01398)一度升至6.65元，收6.58元，仍升一格；交通銀行(03328)收6.9元，升四格。此外，中



銀香港(02388)收41.44元，升四格，亦加入撐市大軍行列。

昨日二十隻熱門股中，上升者4隻，下跌者16隻。這四隻升股包括山東墨龍(00568)、中海油(00883)、美國(03690)和小米集團(01810)。值得一提者為小米，因舉行記招在即，將宣布新一代能源車開售，結果收報36.32元，逆市升3.3%。

近日，新能源車板塊表現良好，升多跌少。昨日也是如此，相信同內地有關部委聯合召開行業座談會，部署規範競爭秩序，提升創新能力，擴大消費及優化管理等工作有關。人們最擔心的「內捲」有可能得到解決，這是注入汽車行業的一支強心針。

對後市的解讀，本欄認為關鍵在於今個回合中東戰火引發的石油危機會否失控，而特朗普作「困獸鬥」會採取什麼行動，是否悍然打最糟的地面戰？一切仍在演變中。港股雖不可免受影響，但仍有不錯的韌力，向下支持是25000點至25300點，不容有失，料好友已心中有數！

## 國策扶持創科 布局未來產業

財經縱橫

凌昆

日前中國召開了年度的「兩會」，在經濟方面聚焦於通過「十五五」來進一步發展新質經濟。這一是延續了近年的發展戰略大方向，二是加大了相應推動力度。習主席便明確指示要搶佔科技制高點，力爭新突破，和要超前布局未來產業。同時又提出對增加經濟韌性持續用力，以應付時局的大變。

「十五五」的最根本目標是全力推動創科。科研投資要年均增長7%，即要比GDP增長快些，使能提高投資對GDP的比例。在投資結構上將特別重視基礎研究。這乃布局未來前沿科技發展所必要的，由此才可取得基本科技的原創性突破。具體政策上則注重強化創新基本能力的四個方面：分別為國家實驗室、重大科技基礎設施、區域創新體系、科技基礎條件供給平台等。此外還要增強青少年的科技教育。

在科技領域布局上有不同層次的部署。未來前沿科技有量子科技、生物科技、新材料、新能源(如氫能及核聚變等)，具身智能及基礎軟件等。具體項目或產業則有集成電路、工業母機、高端儀器(包括醫療用的)，商業航天、國產大客機、新電池、腦機接口及6G移動通訊等。以上項目多已在進行中，今後將更深入及廣泛的推動。

由此可見，中國科技發展前景亮麗，也是樂觀的。從往績看，中國科技

計劃的實現度很高，不少還是超前達標的。從實績看，中國創新指數全球排名已上升至第10位，而創新總量以優質論文及申請專利計是第一位。在許多前沿科技上中國已位居前列甚至領先，今後此類項目還將不斷增加。

### 中國AI人才資源豐富

去年中國科研投資逾3.9萬億(人民幣，下同)，佔GDP2.8%，相比理想的3%目標稍低，故有必要維持較快增速。為趕超先進及拉動經濟又不應以3%為上限，能多高便多高，有好的項目便應投入。基礎研究去年有2800億，比例約為7%，達歷史新高但仍覺偏低。中國科研投資中基礎研究不及美國而應用研究則超過。有美國評論指美國太傾向基礎研究而忽略應用。中國在從後追趕時先搞應用乃有必要者，今後再增加基礎研究可令科技發展基礎更堅實及全面。投入不單是金額，更重要的是全面性和恰當導向，特別是人才培育。在這方面中國已做得不錯，如AI教學早些年已特別重視，到今天全球約一半人才來自中國。

「十五五」聚焦創科格局表示經濟必須由投資帶動，內需也要由投資主導，故很有必要改變目前投資偏弱的狀況。恰當的長期戰略目標是創科提前在2035達到先進發達國水平，即科技超前發展，以保證經濟可在2050達到先進發達國水平。

## 載通巴士業務強勁復甦 中長線持有

財語陸

陳永陸

載通(00062)作為九巴及龍運的母公司，核心專營巴士業務強勁復甦，最新業績表現強勁，撇除投資物業公平值變動後的基礎盈利大增103%至約5.4億元，每股基礎盈利達1.04元；連同中期息0.3元，全年派息提升至每股0.8元，股息率高達約7.5%，業績之好令一直推介的我安心。集團期內收入約84億元，按年微升2.8%，不過，專營公共巴士業務表現亮眼，其中九龍巴士除稅後盈利高達3.60億元，按年勁升184.5%，遠超2024年的1.26億元。雖然總載容量輕微下跌1.8%至9.23億人次，但2025年1月5日起車費上調帶來收入增長，加上燃油價格下跌

約8%、隧道費大幅節省，以及嚴格成本控制，成功抵銷員工加薪壓力，毛利率大幅提升。龍運巴士盈利升至4640萬元，非專營運輸業務亦錄得2970萬元盈利，均穩健增長。

### 成本控制見效 財務大幅改善

與過往業績比較，2025年表現全面勝出。2024年基礎盈利僅2.65億元，而2025年已翻倍有餘；即使對比2025年上半年中期業績(基礎盈利2.85億元)，下半年勢頭同樣強勁，反映車費加價效應全年顯現，成本控制持續見效。財務狀況亦大幅改善，借貸淨額按年減少30%至15.91億元，資本負債比率降至9.3%，未動用銀行信貸高達52億元，現金流極為充裕，融資成本更下跌37%至6130萬

元。從今次業績明顯可見，載通成功控制成本，而且在車費調整雙重利好，展望未來，電動巴士轉型、北部都會區客流增加、跨境穿梭巴士業務增長，以及The Millennity租金貢獻，將成為未來長線增長引擎。事實上，管理層亦對2026年前景樂觀，預期香港經濟溫和復甦、跨境客流持續，物業租金及電動化節省將推升盈利。

載通近年業務持續改善下，股價從低位反彈不少，惟現價仍相對於7.5%的股息回報，目前估值依然合理。集團的高息提供了強大安全邊際，適合追求穩定收益及防守型的投資者，當然短期油價走勢我們仍需要關心。過去我一直推介股份，中長線而言，建議繼續持有，未有貨的仍可分段吸納。(作者為獨立股評人)

## 吉利盈利質量提升 上望25元

大行報告

招銀國際研究報告指出，吉利汽車(00175)2025年第四季收入按年增長22%至約1060億元(人民幣，下同)，基本符合預期。

招銀國際預計，吉利2026年毛利率將展現韌性，因在規模效應提升、出口增長、車型結構優化(極氪9X/8X、銀河M9等)及品牌整合協同效應持續推動下，預測2026年毛利率按年提升0.8個百分點至17.4%。預計吉利

2026年出口量有望超出其64萬輛的目標。

報告又提到，管理層指引研發資本化率將繼續下降以提升盈利質量，認為這亦反映其對盈利前景的信心。招銀國際維持集團2026年340萬輛銷量的預測。基於持續降本及研發資本化率下降帶來的攤銷負擔減輕，將2027年淨利潤預測上調3%至217億元。維持「買入」評級及25港元目標價。

**申請新會社酒牌公告**  
廉政公署職員康樂會

現特通告：張延其地址為香港北角渣華道303號9樓，現向酒牌局申請位於香港北角渣華道303號9樓廉政公署職員康樂會的新會社酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年3月20日

**申請新酒牌公告**  
亞參雜飯

現特通告：鄧兆華其地址為香港山頂道118號山頂廣場1樓118號舖，現向酒牌局申請位於香港山頂道118號山頂廣場1樓118號舖亞參雜飯的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年3月20日

**申請新酒牌公告**  
SHIAWASE YAKITORI

現特通告：周保生其地址為九龍尖沙咀河內道18號K11 ART MALL 1樓106號舖，現向酒牌局申請位於九龍尖沙咀河內道18號K11 ART MALL 1樓106號舖SHIAWASE YAKITORI的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年3月20日

破產人向法院申請  
廢止破產令及撤銷破產呈請的聆訊通知書

香港特別行政區  
高等法院  
原訟法庭  
破產案件2010年第1480宗

關於：HUNG PING TAT (孔炳達) (「破產人」)  
現特發出通知，關於破產人依據《破產條例》第33(1)(b)條提出申請廢止法院在二零一零年三月三十日頒布針對破產人的破產令及撤銷於二零一零年二月二十六日提出的破產呈請，高等法院已定於二零二六年四月二十四日(星期五)下午四時進行聆訊。任何債權人如果與支持或反對破產人上述申請，須書面通知葉謝那律師行，地址為香港灣仔莊士敦道120號壹大樓2樓B室，或於聆訊當日親自或由律師代表為該目的出席高等法院。

日期：二零二六年三月二十日

葉謝那律師行  
破產人代表律師  
(檔案編號：VL/BD003652/25)



▲吉利汽車去年收入及盈利穩步上升，今年汽車出口量有望超逾64萬輛。