

投資全方位 一點靈犀

中東亂局引發金融市場震盪，傳統避險資產走勢卻出現背離。開戰至今，黃金價格累計跌超10%，美元指數抽高近2%。「亂世黃金」的邏輯為何被證偽？我們又該怎樣理解本輪反常識行情？

李靈修



雖然中東衝突持續升溫，但黃金價格在近日卻出現反覆向下的走勢。

10日之內經歷四輪熔断，美聯儲緊急降息並推出「無限QE」，但黃金價格仍大幅下跌。在此背景下，黃金當年從1700美元跌至1400美元左右，美元指數逆勢上漲，從95一度衝高至103。與當前的情況非常相似。

再次，黃金市場本就積累了大量投機資金。央行購金是本輪金價走高的主要推手，同時也吸引到大量私人資金跟進。這造成了市場交易結構的扭曲，投機情緒主導資金流向，稍有風吹草動就會出現大跌。

2022年2月，美國凍結俄羅斯約3000億美元的海外資產，部分用於向烏克蘭提供戰爭貸款。此舉被看作是美元信用的變相違約，各國政府意識到貨幣武器化的風險攀升，急需推進外儲多元化，開始增加黃金購買量，「雞蛋不能放在同一個籃子裏」。

自此以後，大量投機資金湧入黃金市場，推動COMEX黃金非商業淨多頭頭寸持續處於高位水平。當流動性預期出現反轉，擁擠的多頭倉位極易觸發踩踏，加深金價跌幅。這種情緒驅動、波動加劇的行情，近年在加密資產的價格上經常能見到。

「亂世黃金」說法，過去一直被當作唱好金價的理據，其實殊不知，黃金最大的價值在於變現。

預期，鮑威爾在記者會上強調降息須以通脹放緩為前提，整體釋放鷹派信號。

股市劇震 觸發沽金套現

其次，金融市場劇烈波動有機會引發流動性危機，高槓桿融資盤面臨追加保證金風險，只能「慌不擇路」拋售手頭上所有易變現資產，其中就包括了傳統避險資產——黃金。

美以伊衝突爆發後，韓國綜合指數曾連續兩日下跌7.2%與12.1%，一度觸發熔断機制，就是因為這種負反饋機制。在此之前，韓股融資餘額攀升至歷史高位。當外部衝擊來臨時，這些高槓桿頭寸承擔着強制平倉壓力，投資機構只能在最短時間內出售資產以籌措資金。

歷史上類似事件屢見不鮮，最近的案例發生在2020年3月。彼時新冠疫情引發市場恐慌，美股在

心水股

中國銀行 (03988)

長飛光纖光纜 (06869)

首程控股 (00697)

首程加速商業化 關注下周派績

沈金 頭牌手記
在中東戰雲密布，石油供應危機重重，環球股市低跌未止等不利因素困擾下，港股昨日繼續作出調整。恒指雖曾一度止跌有過小升，但並不成氣候，最終仍是沽家採取主動，將指數壓了下去。恒指低點為25121，跌379點；高點為25563，升63點，收市報25277，跌223點或0.88%，是第二日下跌，兩日共抹去748點。全日總成交3182億元，較上日多120億元。

科技板塊受兩大巨頭騰訊(00700)和阿里巴巴(09988)下挫而全面受壓。阿里續後走勢與騰訊日前的處境相若，都是被解讀為遜於預期，於是沽盤湧出，殺搶家措手不及，阿里昨日低收123.7元，跌6.2%，有值256億元股份易手。騰訊是續後第二日跌，收508元，跌0.9%。

內銀股續作「定海神針」

20隻熱門股中，升者9隻，跌者11隻，從升跌比率看，並不懸殊，說明大市雖「烏雲密布」，但個別發展互見升降的旋律未改變。以昨日為例，石油股做好，汽車股強勢，金股反彈，還有是滙控(00005)及友邦(01299)回升。昨日熱門股最大升幅股是首日掛牌的新股廣合科技(01989)，最高見147.9元，最低95元，收96元，高上市價33.6%。中籤者自然興奮，但昨日高追者就「頭痕」了。這個故事告訴大家，

高追風險絕對不細。我講過要相信個別發展的主旋律，要奉行「炒股不炒市」的原則，所以昨日即使面對恒指下挫，我仍在琢磨捕捉上升股。首先，要告慰內銀股的「粉絲」。這一回合內銀股作為「定海神針」的角色將繼續扮演下去，所有揀家都會感受到持有這一類股份，可以有覺好瞓，例如工行(01398)收6.6元，升二格；農行(01288)收5.37元，升三格；中行(03988)收4.7元，也升三格。

其次，我也講過要留意打出業績「預告片」的股份，其市場反應及專業評估究竟怎樣。我也舉個例。日前我在本欄提過首程控股(00697)，說已調整到七七八八，可以留意。

昨日首程控股預告將於3月27日宣布業績，即發覺買盤雲集，低點1.77元，曾上到1.85元，收報1.82元，升2.8%，成交額9000萬元。入市消息是：該股在機器人賽道的基礎設施建設與資本運作上動作頻頻，一些早期投資價值漲了10倍，所以有價值重估的期待。

值得注意的是首程控股正加速構建機器人企業商業化的流程，這也是人工智能拓展的必然要求，我認為「只燒錢而無收益」風險大，「既燒錢又有收益」就安全得多。首程在機器人企業既是首批投資者，也是運營商業化的輔導者。這是我對其雙重角色既感興趣又感舒服的原因，其業績是否交足功課，一星期後見真章。

AI火熱推動光纖需求 長飛勢受惠

鄧聲興 經紀愛股
2026年光纖通信大會(OFC)在洛杉磯落幕，釋放出一個清晰而強烈的信號：人工智能(AI)算力需求的爆炸式增長，正倒逼數據中心全面重構其光電網絡架構。市場預測，到2030年光互連技術的全球潛在市場規模將從目前的約180億美元激增至900億美元，增幅高達四倍。在這場由AI驅動的通信產業升級浪潮中，全球領先的光纖預製棒、光纖及光纜供應商長飛光纖光纜(06869)正站在風口之上。

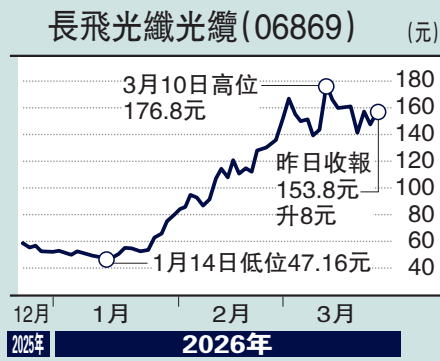
AI對光纖需求的拉動不僅是「量」的增長，更是「質」的升級。AI驅動的數據中心內部及互聯場景的光纖需求佔比，有望從2024年不足5%激增至2027年的35%。長飛作為行業龍頭，在這些高端產品的技術儲備與量產能力，將直接決定其在新

一輪周期中的競爭地位。

內地市場同樣傳來積極信號。2025年，三大運營商集團及省公司共開標約56個光纖光纜集採項目，其中公布明確需求的項目共計38個，各類光纖光纜集採規模總計達1.83億芯公里，創近3年新高。這一數據不僅反映運營商網絡建設持續推進，更為重要的是，隨着AI應用向各行各業滲透，算力基礎設施的升級需求正從數據中心向外擴散，帶動骨幹網、城域網的擴容升級。長飛作為內地市場的絕對龍頭，將直接受益於這一輪運營商資本開支的結構性改善。

綜上所述，在AI重塑基礎設施的宏大敘事中，長飛憑藉其技術壁壘與產業鏈優勢，有望成為確定性較高的受益者。

(作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士，沒有持有上述股份)



金市去槓桿 支持位4500美元

彭博 金日點評
本周黃金市場出現明顯轉勢信號，價格自高位持續回落並伴隨波動急劇放大。周四一度急跌至4500美元水平，單日最大跌幅接近7%，市場出現明顯的流動性踩踏與多頭集中止盈現象。市場已由高位震盪階段轉入快速去槓桿與估值重置周期。

基本上，雖然中東局勢持續升溫，但資金實際更傾向流入美元避險，令金價反受壓制；同時，美方推動霍爾木茲海峽護航及釋出可能放鬆伊朗石油制裁的信號，削弱極端風險與通脹預期，進一步降低黃金吸引力。

高點逐步下移 形成下降趨勢

技術面上，金價在跌破5000美元整數關口後確認中短期趨勢轉弱，並形成明顯的加速下行結構，顯示前期多頭趨勢已被破壞。均線系統由多頭排列轉為空頭發散，短期均線下穿中長期均

線，反映市場動能轉向偏空；同時MACD指標在零軸下方擴大死叉，動能柱持續放大，顯示空方仍佔主導。4小時圖上，金價多次反彈未能重返5000關口，形成明顯壓力區，且高點逐步下移，呈現下降趨勢通道特徵。短線雖然在4500美元附近出現技術性反彈，但若無法有效收復4800至5000區間，整體結構仍偏向弱勢整理，後市需關注是否出現止跌信號或進一步下探支撐區域。

整體而言，當前黃金市場正經歷由宏觀預期轉向所主導的深度再定價過程。儘管地緣政治風險顯著升溫，但未能轉化為持續買盤，反而被貨幣政策轉鷹與美元走強所壓制。在通脹重新抬頭與利率維持高位的前提下，金價短期或難以迅速修復此前跌幅，更可能在4500至4800美元區間內反覆整固。後續需重點關注通脹數據是否持續超預期，以及中東局勢是否進一步失控，這將決定黃金能否重新建立上行動能。

(作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk)

英偉達轉型AI基建工廠 數據中心潛力大

毛語倫 毛語倫
本周一(16日)，英偉達(NVDA.US)GTC大會隆重開幕，標誌着這家科技巨頭正從單純的「芯片公司」蛻變為「AI基礎設施和工廠公司」。CEO黃仁勳在主題演講中闡述了「Token工廠經濟學」的核心概念，並預計到2027年底，僅英偉達的旗艦芯片就將創造至少1萬億美元的收入。

增長不再單靠GPU迭代

英偉達的業務結構也印證了其轉型趨勢。目前，公司60%的業務由AWS、Azure、Google Cloud等五大超大型雲服務提供商(CSP)支撐，而剩餘40%正迅速滲透至主權雲、企業級應用、工業機器人、邊緣計算等多元化領域。這表明英偉達的增長已不再單純依賴於芯片迭代，而是與全球AI產業化進程深度綁定。黃仁勳在演講中首次提出「Token工廠經濟

學」的核心概念，預示未來的數據中心將成為生產AI Token的「工廠」。他預計，到2027年底，僅英偉達的Blackwell和Rubin兩大核心架構產品線，就將累計創造超過1萬億美元的收入。這一數字不僅是4個月前預測的5000億美元的兩倍，也有效化解了市場對2026年可能出現「資本支出見頂」的疑慮。

總結而言，本次GTC大會的核心邏輯在於：英偉達已完成從單一硬件供應商向「AI基礎設施與工廠系統」全棧平台的轉型。其投資價值不再僅限於GPU的迭代，而是與全球AI產業化、物理基建革新及Agent生態深度綁定。黃仁勳的「萬億收入」預期，不僅強化了市場對AI基礎設施長期景氣度的信心，也進一步突顯英偉達在全球算力競賽中的核心地位，預示着AI工業時代的全面來臨。

(作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無持有上述股份)

證券代碼：600851 證券簡稱：海欣股份 公告編號：2026-005
900917 海欣B股

上海海欣集團股份有限公司 2026年第一次臨時股東會決議公告

本公司董事會及全體董事保證本公告內容不存在任何虛假記載、誤導性陳述或者重大遺漏，並對其內容的真實性、準確性和完整性承擔法律責任。

重要內容提示：
● 本次會議是否有決議案：無
一、會議召開和出席情況
(一) 股東會召開的時間：2026年3月20日
(二) 股東會召開的地點：上海市松江區泗涇鎮長興路688號海欣集團3樓會議室
(三) 出席會議的普通股股東和恢復表決權的優先股股東及其持有股份情況：

1、出席會議的股東和代理人數	183
其中：A股股東人數	163
境內上市外資股股東人數(B股)	20
2、出席會議的股東所持具有表決權的股份總數(股)	480,279,563
其中：A股股東持有股份總數	417,811,299
境內上市外資股股東持有股份總數(B股)	62,468,264
3、出席會議的股東所持具有表決權股份數占公司有表決權股份總數的比例(%)	39.7894
其中：A股股東持有股份總數的比例(%)	34.6141
境內上市外資股股東持有股份總數的比例(%)	5.1753

(四) 表決方式是否符合《公司法》及《公司章程》的規定，會議主持情況等。
本次股東會表決方式符合《公司法》及《公司章程》的規定，會議由董事長鄧海濱先生主持。

(五) 公司董事和監事會成員的出席情況
1、公司在任董事9人，列席9人；
2、董事會秘書列席會議；其他部分高管列席會議。
二、議案審議情況
(一) 非票稜投票案
1、議案名稱：關於補選公司第十一屆董事會獨立董事的議案

股東類型	同意		反對		棄權	
	票數	比例(%)	票數	比例(%)	票數	比例(%)
A股	416,139,794	99.599	1,613,805	0.3863	57,700	0.0138
B股	62,354,715	98.8182	59,300	0.0949	54,249	0.0869
普通股合計	478,494,509	99.6283	1,673,105	0.3484	111,949	0.0233

(二) 涉及重大事項，5%以下股東的表決情況

議案序號	議案名稱	同意		反對		棄權	
		票數	比例(%)	票數	比例(%)	票數	比例(%)
1	關於補選公司第十一屆董事會獨立董事的議案	380,972,747	99.0233	1,673,105	0.9155	111,949	0.0412

(三) 關於議案表決的有關情況說明
審議議案已獲股東會審議通過。
三、律師見證情況
1、本次股東會見證的律師事務所：國浩律師(上海)事務所
律師：陶宇廷、蘇成子
2、律師見證結論意見：
本次股東會的召集、召開程序及表決方式符合《公司法》《證券法》《股東會規則》及《公司章程》等相關規定，出席會議的人員具有合法有效的資格，召集人資格合法有效，表決程序和結果真實、合法、有效，本次股東會形成的決議合法有效。
特此公告。
上海海欣集團股份有限公司董事會
2026年3月21日

證券代碼：600851 證券簡稱：海欣股份 公告編號：2026-006
900917 海欣B股

上海海欣集團股份有限公司 第十一屆董事會第十七次會議決議公告

本公司董事會及全體董事保證本公告內容不存在任何虛假記載、誤導性陳述或者重大遺漏，並對其內容的真實性、準確性和完整性承擔法律責任。

一、董事會會議召開情況
(一) 本次董事會會議的召開符合有關法律、行政法規、部門規章、規章制度和公司章程的規定；
(二) 公司補選董事會經股東會選舉產生後，於當日召開會議，並於現場發放會議資料；根據《公司章程》和《公司董事會議事規則》等有關規定，主持人在會議上就本次會議議程及時限作出說明，並征得各位董事同意；
(三) 本次董事會會議於2026年3月20日以現場結合通訊的方式在上海市松江區泗涇鎮長興路688號3樓公司會議室召開；
(四) 本次董事會會議應參董事9人，實際參會9人；
(五) 本次董事會會議由董事長鄧海濱先生主持，部分高管列席會議。
二、董事會會議審議情況
會議以記名投票方式表決，形成以下決議：
(一) 以9票同意，0票反對，0票棄權，審議通過《關於補選第十一屆董事會專門委員會成員的議案》
上海海欣集團股份有限公司(以下簡稱公司)於2026年3月20日召開的2026年第一次臨時股東會已補選吳玲女士為公司第十一屆董事會獨立董事。為保證董事會各專門委員會有序高效開展工作，根據《公司法》《公