

# 油價料推升通脹 環球股市受壓

## 投資全方位

金針集

油價猛升引發高通脹疑慮，全球利率可能由跌轉升，市場流動性恐收緊，去槓桿浪潮或掀起，導致近期環球金融資產價格大跌。不過，黃金具對沖美元資產的避險功能不變，近期的調整反而帶來低吸機會。

### 大衛

中東戰事衝擊下，環球金融市場劇烈波動，全球股債兩市，今年來升幅一筆勾銷，貴金屬價格亦迅速打回原形，銅價年內倒跌3.4%。事實上，就算戰事最終結束，海灣油氣產能不可能短期恢復正常，世界經濟勢因高通脹而面臨挑戰。

### 寬鬆幣策生變 歐日英料加息

全球股市有愈跌愈跡象，MSCI環球股市指數年內跌幅擴至4%，市值蒸發12萬億美元，其中美股最傷，市值損失逾5萬億美元，反映投資者從金融資產撤資，作為避險的黃金，亦由年初逾5300美元歷史高位下跌20%，相信資金沽售黃金，填補股債的孖展倉，不排除醒目資金沽貨套現，降低投



### 布蘭特期油 (美元)



◀今年來布蘭特期油大升84%，通脹上升壓力非同小可，環球寬鬆貨幣政策相信難以持續，利率掉頭回升風險增加。

資組合借貸比重，做好風控，提防全球利率由跌轉升。面對借貸成本上升，環球股債匯沽售壓力不輕。

值得留意的是，近月環球資產出現套現潮，產生頗大市場衝擊波，投資者加速從各類金融資產出逃。一方面，機構性投資者趁着季結日子，降低持倉，增加現金比重。另一方面，全球通脹升溫，美

國2月生產者物價按年升3.4%，超出預期，未來數月反映油價因素後的生產者物價指數升幅將更明顯。

今年來布蘭特期油大升84%，通脹上升壓力非同小可，目前美歐日英的寬鬆貨幣政策相信難以持續，利率掉頭回升風險增加。繼澳洲央行加息之後，市場關注日本最快下月加息遏通脹、支撐圓

匯，摩根士丹利及巴萊預期歐洲央行今年將加息兩次，合共0.5厘，摩通則估計英倫銀行在4月及7月分別加息0.25厘。換言之，全球正醞釀加息潮。

美聯儲局年內大幅減息隨時落空，聯儲局主席鮑威爾直言油價急升會推高通脹，就算聯儲局委員普遍預期年內減息一次，但透露在議息會議上曾討論下一步加息可能，釋放利率鷹派信號。同時，若聯儲局繼任主席沃什未能如期獲得國會通過，鮑威爾任期完結後將會擔任臨時主席，令美息走向更不明朗，增加環球金融資產沽壓。

### 避險選黃金 趁低吸納

美國債務風險進一步增加，近周美國國債價格跌勢加劇，2年期債息高見3.98厘，10年期及30年期債息升上4.32厘及4.96厘，似乎美債表現反映年內聯儲局不會減息。利率期貨顯示今年10月加息機率升至50%。雖然金價回調，但黃金繼續是避險之選，金價回落提供低吸機會，在去槓桿浪潮下，金價不排除下試4300美元支持位，甚至4000美元大關，宜分段低吸。

全球通脹看升，貨幣政策趨緊，影響市場流動性，投資者須提防環球股債匯市場波動加劇，做好風險管理。

### 心水股

中銀香港 (02388)

中國平安 (02318)

農行 (01288)

## 恒指考驗二萬五 伺機吸高息股

沈金

### 頭牌手記

港股上周三升二跌，恒指反覆低走，曾升上26000關，高見26117點，但亦戳穿25300水平，低見25121點，收市報25277，較前周低188點，是連續第三周下跌，三周總失地1353點。

中東戰火、石油危機、利率難測、金股債極為波動，以華爾街為首的西方股市領跌，累及亞太區股市也隨。現時大家的關注點是美以侵伊戰爭能否降溫，抑或繼續添柴拱火，石油能否通過霍爾木茲海峽運出，抑或伊朗的石油設施遭美濫炸而受到破壞。總之，戰局極不明朗，始作俑者的美國，在政治、經濟、軍事和聲譽上都已付出沉重代價。

港股隨環球股市大流而軟順，無可避免。不過，由於香港背靠祖國，國家正處「十五五」規劃開局之年，經濟情況穩好，韌力充沛，有應對複雜局面的信心、實力和韌力。所以比較之下，香港的股市整體應不會太差，從已公布的公司業績派息來講，傳統經濟明顯地在努力增加回饋股東的力度，至於新經濟股，則參差不

齊，視乎其實力和市場反應而定。騰訊(00700)和阿里巴巴(09988)續後下挫，料到一個低位時可以止跌，其傳達的信息是：市場不喜歡無休止的投入，怕過分「燒錢」而沒有回報，這種情形與市場不喜歡企業「內捲」一樣。

對於後市，我個人有這樣的看法：

(一)三月港股只餘最後六日，下跌幾成定局，但對恒指25000的支持力，仍然有信心，就算在最壞的情況下「閃跌」，24800點亦是強力支持位，所以港股不可能出現失控的「股災式崩挫」。

### 中銀香港看漲 港交所吸引

(二)在對資金的配置和風險管理做足工夫之後，可考慮拿出部分閒資伺機吸納高息優質股。「炒股不炒市」、「個別發展升降互見」均為「永恆主題」。

(三)內銀股是「定海神針」。這一角色可以獲得「金像獎」。

(四)本地金融股堅定地看好中銀香港(02388)，不作他選。另

外，港交所(00388)已處於有吸引的價位水平。由於香港作為國際金融中心，是無法取代的強項，股市規模將不斷壯大，港交所的角色就是不可替代，難以撼動的了。

(五)在即將宣布的公司中，我會留意中移動(00941)，78元低位有6.6厘息，可當做定期存款一樣買買買。

(六)留意本周四公布業績的中國平安(02318)及本周五公布業績的工商銀行(01398)、建設銀行(00939)，而我喜歡的首程控股(00697)也在該日派「成績單」。最後是下周一宣布的上海實業(00363)，穩收6.5厘息，恩物也！



## A股支持位3950點 適度增倉

政經才情

容道

本欄目過去半個月數次提及，A股上證指數會向下一試3950點的預測，於上周五基本上實現了。上證周五全天表現是逐級走低，在午後明確跌破4000點後加速向下，最低見3955點，收報3957點，差不多以最低位收市，這預示沽壓未除，後市仍有下行壓力。

其實，A股內的個股跌幅遠比指數更傷，不少年初熱門板塊的股價已從高位回調超過20%有多，不少基金及散戶都接了燙手山芋，所以指數在跌穿重要整數位後，對市場的心理壓力會很大，上周五的行情多少有點恐慌，尾市更見有些不計價沽盤出現，說明市場信心脆弱。不過大家千萬不要在此刻投降，反應沉穩地把這次下跌作為一個健康的調整，因為在基礎因素和技術分析上，A股後市應是機多於危。

### 內地政策空間大

在宏觀環境上，進入中國的資金仍綿綿不絕，人民幣強勢；同時，國家在財政及利率政策上仍有很大的放寬空間，而且最近相關的風聲已在吹動，相信實質利好的行動正在路上；另外，以本人的技術系統分析計，3950關口之後向下的支持位是十分密集，基本上是

以每50點作為一個密集支持區，因此，就算再有向下殺跌的動能，也不會出現大幅度的殺跌，反之，專業投資者可擇強而選，換馬及優化組合並行，趁機增持或加倉，以待日後強勁反彈。

說回實操，筆者既然對這波調整早已有預判，故此也就更充滿信心地於上周五再低位掃貨，適度增倉，而這節奏會在下周繼續，簡單操作就以上證每下跌50點就加一注的策略進行，下不設限。

至於港股，老讀者都知道過去一個月我都十分謹慎，無論對外圍影響，或是個股的業績都不太看好，總之就是且戰且走的格局；周五恒生指數25277點，距早前預測的24500點已經愈來愈接近，所以，我已經準備停止拋售，轉為適度買進的操作。當然，港股受外圍政經的影響較大，波動會隨之擴大，各位仍是要有較大震盪的心理準備，風控要比A股做得更保守才好。

雖說黃金出現較大跌幅，但美匯仍高企，中東局勢仍在朝更強烈鬥爭的方向發展，全球已聞到高通脹的氣味，不少成熟經濟體已開始加息，總之，西方資本現正在全球四處流竄，西方股市及其關連的資產和價格都會因而上抽下插，若涉及其中的投資就要多一分保險才是萬全之策也！（微博：有容載道）

## AI商業化加速 中資科技股看俏

鄭雲曦

### 拔萃觀點

上周港股跟隨全球市場震盪向下，市場風險偏好收縮。外部方面，中東局勢持續、油價處於高位，主要央行普遍維持利率不變，同時強調對能源價格和地緣衝突不確定性的觀望態度，通脹擔憂上升，交易員對降息押注下降，全球風險資產整體承壓；黃金亦受到流動性拋壓影響，回落至4500美元下方。結構上，本周多家公司披露財報，在當前風險偏好較低的環境下，市場對業績的容忍度明顯下降，更加關注利潤與現金流表現，對加大AI資本開支的科技權重股形成持續拋壓，恒生科技指數明顯承壓。

騰訊控股(00700)上周披露四季度業績，整體表現穩健，收入與利潤均實現雙位數增長，已連續多個季度保持增長趨勢，並明確表示將在2026年進一步加大AI相關資本開支和投入；但市場更關注AI投入對短期利潤率、現金流及股東回報的潛在擠壓，續後股價大幅回調，周跌7.21%。阿里巴巴(09988)亦於上周公布業績，即時零售及AI投入顯著拖累利潤與現金流表現，續後同樣承壓。但從業務層面來看，阿里在雲與AI領域的領先地位仍然穩固，本季度阿里雲收入同比增長36%，AI相關產品收入已連續第10個季度實現三位數增長，同時疊加平頭哥晶片出貨及雲服務提價等積極變化，業務基本面仍



具亮點。整體來看，本輪調整更多反映的是市場在低風險偏好環境下對盈利和投入平衡的重新定價。

### Token重構AI邏輯

上月初英偉達GTC大會提供了另一個觀察產業變化的角度。英偉達將Token(符號、標記或代幣)上升為AI時代的基礎單位，同時將行業重心從訓練進一步推向推理，強調模型在真實業務中的持續調用能力。在這一框架下，OpenClaw等Agent系統被市場視為新一代計算入口，模型的使用方式由一次性問答轉向連續執行任務，從而顯著提升Token消耗強度，使Token從技術指標轉化為可計量、可定價的商業單位。對應地，隨着單位Token成本下降與使用量提升，大模型公司開始具備更清晰的變現路徑，包括按使用量收費以及通過成本優化釋放利潤空間。

中國頭部互聯網公司近期的布局也與這一邏輯高度一致，並加速將AI能力嵌入既有流量與業務體系。阿里方面，成立Alibaba Token Hub(ATH)，整合Tongyi Lab、Qwen、Wukong及MaaS等業務，同時推出企業級Agent平台Wukong，並將Qwen接入淘寶、支付寶、Fliggy、Amap等核心場景，實現從交互到交易的閉環；同時上調部分AI雲服務價格，其中AI計算相關服務上漲約5%至34%，部分存儲服務上漲約30%，反映AI使用強度與定價機制之間的聯動。騰訊則推出QClaw、WorkBuddy等Agent產品，並推進AI在微信、QQ、Yuanbao及企業工具中的落地，同時依託廣告、遊戲等高現金流業務為AI投入提供支撐，逐步將AI從輔助工具轉向可執行任務的業務組件。位元組跳動持續迭代Doubao模型並通過火山引擎推進企業側AI服務，同時加大算力與基礎設施投入。小米方面，MiMo-V2-Pro已處理超過1.5萬億Tokens，並與包括OpenClaw在內的多種Agent framework進行適配，在既有終端與生態體系基礎上切入高使用強度場景。

整體來看，市場短期受外部環境與風險偏好影響，科技股承壓，但中長期來看，產業側AI應用與商業化路徑加速推進，建議持續跟蹤其落地節奏。

(作者為拔萃資本集團分析師)

## 零用錢非報酬 是學習規劃工具

親子理財

關顯彬

作為長期從事兒童財商教育的工作者，我在多年實踐中觀察：許多家長不願給孩子零用錢，主要擔心孩子亂花錢、以金錢交友，或認為孩子年紀太小、毋須用錢。這些觀念看似出於保護，實則是對金錢教育的誤解。

孩子亂花錢，並非因為擁有零用錢，而是從未學習如何管理金錢。零用錢的真正意義，是讓孩子在安全的環境中學習選擇、判斷與承擔後果。至於以金錢交友，屬價值觀與品格教養問題，與零用錢沒有必然關係。

認為孩子年紀太小不必接觸金錢，同樣是錯誤觀念。財商素養需要從小培養，過度保護、完全隔絕金錢，只會讓孩子將來面對金錢時更易迷失。

零用錢從來不是用來報酬的工具，而是孩子成長過程中，學習規劃、責任與獨立的重要載體。

正確的零用錢教育，應引導孩子學會分配運用，例如分為消費、儲蓄與捐贈，在實踐中建立理性消費觀與同理心。家長應給予孩子適度自主空間，允許合理試錯，讓孩子在經驗中成長。

### 家務是責任 不應與金錢掛鉤

本人一直不認同以家務換取零用錢的西方教育模式。身為中國人，一向

重視家庭歸屬感，家務就是每一位家庭成員的共同責任，多少都好，不應直接與金錢交易掛鉤。做家務，是培養孩子對家庭的責任感，而非賺取金錢的手段。但當孩子成長至十四五歲，已經建立穩固的家庭責任意識，也具備一定的自理能力與判斷力，家長便可適度放寬尺度。

此時，可以讓孩子嘗試承擔額外、超過自身本分的家務，並給予適當零用錢作鼓勵，讓他們進一步理解：額外付出可以創造價值，勞動能夠帶來合理回報。

這個階段的金錢觀引導，並非推翻早年的責任教育，而是讓孩子在已有正確觀念的基礎上，溫和地接觸社會運作的基本邏輯——正如他們這個年紀，亦已可以開始接觸兼職、實習，體驗社會勞動的意義。

先立責任，再談價值；先有家，再看世界。這樣循序漸進的財商教育，才更符合中國孩子的成長節奏。

零用錢不是報酬，而是成長。它是孩子財商啟蒙的第一課，更是責任感與獨立人格的養成過程。

家長唯有破除迷思，以正確的方式引導孩子認識金錢、運用金錢，才能讓孩子從小建立健康的金錢觀，學會規劃、懂得取捨、勇於承擔，為未來的人生奠定穩固基礎。