

黃金避險功能未變 長期升浪未完

投資全方位

金針集

國際金價從歷史高位回落20%，步入技術性熊市，短期或續有調整壓力，但黃金作為避險資產，在複雜多變的政經環境，仍是有效對沖地緣政局不穩及美國債務風險的主要工具，金價長期向好大勢未變。

大衛

美國威脅襲擊伊朗能源設備，市場憂慮中東戰火升級，環球股債貴金屬大跌，亞洲股市現黑色星期一。美債債風暴一觸即發之際，特朗普突然退縮，以美伊談判有進展為由，延後攻擊伊朗，道指周一曾勁彈1100點，收市時升幅縮水近半至600多點，投資者趁反彈沽貨，而美債價亦先升後跌，10年期及30年期國債息高見4.38厘及4.96厘。反映市場對美伊談判的消息半信半疑，特朗普出口術無助穩定股債市，只會加劇市場波動，打擊投資信心。

股市波動 引發金市去槓桿

特朗普發放延後襲擊伊朗能源設施消息之前五分鐘，美期貨市場突現不尋常大手交易，買入價值



15億美元的看好標普500指數期貨及5.8億美元看跌石油期貨，顯示有人利用內幕消息圖利。即使油價回至100美元以下，但年內升幅仍高達60%。

值得注意的是，國際金價周一曾低見4099美元，顯示全球掀起資產套現潮，包括黃金。投資槓桿率較高的投資者，被迫平倉，大量斬倉盤將金價

推低至4100美元，對比5595美元歷史高位，急回20%，步入技術性熊市。

環球政經紛亂 對沖美債風險

雖然金價回落，仍屬正常調整，金價處於4300美元水平，過去一年的升幅仍有50%，提供不俗收



近日金價跌至接近4000美元，香港99金每兩回落至4萬港元，飾金銷售大增。

益。黃金避險屬性凸顯，全球政經環境愈趨紛亂，黃金繼續是有效對沖美元、美債風險的工具。美國債務龐大，爆煲漸行漸近，預期買金避險熱潮還會持續。近日金價跌至接近4000美元，香港99金每兩回落至4萬港元，飾金銷售大增，利好老鋪黃金(06181)、周大福(01929)、周生生(00116)等股份。

去美元化加快 全球央行增持

此外，全球去美元化步伐不變，各國央行增配黃金儲備。世界黃金協會認為，黃金大跌未影響各國買金意欲，黃金繼續成為去美元化工具，預期更多央行加入買金。最近數月，危地馬拉、印尼和馬來西亞等央行已相繼入市，而中國連續16個月增持黃金，在今年2月底黃金儲備達2308噸，佔外儲比重升至近8%，在全球黃金儲備排名第六。由於特朗普實施貿易保護主義，全球加速降低對美元依賴，今年各央行買金量可能再創新高。

金價長期向好基本面未變，短期或波動，但無礙長期升浪，在4300美元以下可採取分段吸納策略。

心水股

滙控 (00005)

首程控股 (00697)

吉利汽車 (00175)

港股後市料波動 吸納平價優質股

沈金 頭牌手記 港股昨日隨外圍股市之勢而成一次似樣的反彈，反彈原因就是憧憬中東戰爭可以緩和下來，加上連日急挫已呈超賣，所以一有消息，不管是真是假，便有一個「華麗轉身」的盼望。

恒指昨日大幅高開，在沽家退縮下，三扒兩撥已躍上高台，下午金風送爽，重越25000點關，最高25077點，升695點，收市仍穩企高位，報25063點，升681點或2.79%。前日大跌894點，昨日收復76%失地，充分說明港股市底堅穩，韌力十足。

昨日總成交為3027億元，較上日少642億元。

20隻熱門股升19隻，下跌的1隻就是中海油(00883)，由於國際油

價下跌，中海油亦隨之作調整。最大升幅者乃老鋪黃金(06181)，收648.5元，升16%，次之南方海力士(07709)，升14%，三為長飛光纖(06869)，升13%。

金融板塊領銜上升，與前日跌得多有關係。滙控(00005)升3.9%，港交所(00388)和中銀香港(02388)同升2.3%，中國平安(02318)則上升3.4%，都非常給力。此外，內銀股在每次擲市中都不缺席，這次也不例外。「內銀冠軍」是中信銀行(00998)，收7.63元，升5.2%。該行剛公布業績，淨利增長近3%，而最大亮點在於非利息收入五年來提升9.3%，去年這方面收入增長5.6%，為同業之冠。由於中信銀行績佳，連帶母公司中信股份(00267)也受迫

捧，該股收11.65元，升3.7%。本地地產股回氣後再復勇。恒地(00012)雖然宣布減派股息，但市場仍然不介意，昨日此股能隨大流升2.2%，相當難得。

首程本周放榜 1.73元吸納

後市如何？仍繫於中東局勢及環球股市走向，繼續存在不確定性，所以經過昨日強力反彈之後，除非真的有好消息出現，否則大市仍然處於反覆上落階段，平價優質股可吼，但切忌高追。局勢是否緩和，要事實和時間來證明，不是特朗普的「嘴炮」說了算。

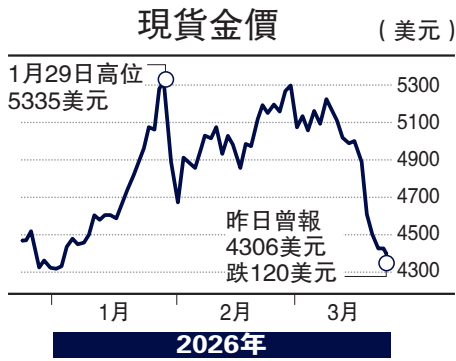
昨日，本欄在1.73元吸入首程控股(00697)，期待其於本周五公布業績時，會給股東帶來驚喜。

金價呈超賣 短線料技術性反彈

能言匯說 聯儲局上週的會議決定按兵不動，將聯邦基金利率維持在3.5至3.75厘，結果符合市場預期。不過，美聯儲利率點陣圖顯示，貨幣政策委員會(FOMC)官員傾向於在今年與明年各減息一次，減息幅度各為0.25厘，但具體何時開始減息仍未明朗。聯儲局同時上調了對今年經濟與通脹的預測，今年GDP增長預期由年初的2.3%上調至2.4%；通脹預期則由2.4%上調至2.7%。主席鮑威爾表示，通脹回落的進展不如預期，內部

已開始討論進一步加息的可能性。

另外，早前在中東局勢不穩的影響下，環球避險情緒升溫，現貨金價於3月初攀升至5400美元水平，並一度高見5418.88美元。之後受能源價格飆升帶來的通脹預期升溫所影響，現貨金價迎來一輪顯著回調。現時，現貨金價曾跌穿4842、4655及4404美元水平，這三個位置是本輪調整開始出現後的上升三角的三個短線底部。現時現貨金價14天相對強弱指數RSI為28，已達超賣水平，不排除短線或迎來技術性反彈。



現貨金價昨日繼續向下，曾低見4306美元，下跌120美元。(光大證券國際產品開發及零售研究部)

A股調整 帶來配置良機

谷運通 股海一粟 這兩天市場的波動明顯加劇，周一港股最多跌過千點，而周二反彈近700點，大升大跌的主因，皆來自美國總統特朗普有關炸毀伊朗發電廠的言論。儘管市場並不相信這樣的事情會發生，但確實是一個瘋狂的想法，很可能引發全球經濟崩潰和人道主義危機。所以，在市場脫離危險前美伊戰事會不會變得更糟，需要保持高度警惕，而未來一周的演變是關鍵。

從目前的情形看，美伊戰事正朝着俄烏衝突的軌跡發展：速戰變成實

際上的拉鋸戰。二者不同的是，中東的油氣供應，對全球經濟的影響巨大。特別是極其依賴中東石油的經濟體，如韓日、越南、印度等，受到的影響恐怕不是一般的嚴重。

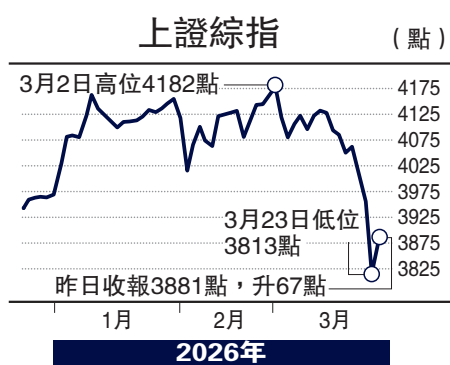
中信證券認為，中東局勢到4月才會明朗，這之前市場面對三大無法驗證的核心問題：一是衝突烈度下降後，霍爾木茲海峽通航能夠恢復到什麼程度；二是美聯儲是更看重表徵通脹指標，還是更關心實際的就業情況；三是中國到底是面臨成本衝擊還是供應鏈轉單的機會。面對巨大的不確定性，市場情緒自然容易放大。

不過，中金對A股的看法較為正面，認為即使短線走勢仍有不確定性，但經歷調整後，A股市場風險得到進一步釋放，若從中期維度，市場所處宏觀環境沒有發生根本性變化，支撐A股市場穩進的邏輯仍成立，調整有望帶來較好的配置機會。在行業方面，中國製造優勢明顯，當前人工智能處於新技術迭代與應用落地的階段，新模型訓練對能源與成本的需求呈指數級增長，支撐上游需求，帶動相關上市公司產品漲價與盈利改善。

中金建議關注以下主線，第一，景氣成長：受益於AI技術落地的行業如光通信、存儲；新能源相關的電池、儲能等。第二，周期資源股：綜合考慮產能周期位置，關注供需格局支撐漲價及業績確定性的細分領域，如電網、化工等。



整有望帶來較好的配置機會。認為調



吉利績佳 目標26元

費華 板塊尋寶

大市強力反彈，短期仍難言見底，吉利汽車(00175)股價連日造好，月內雖累升三成多兼創逾半年高位，後市仍有可取之處。外資大行花旗更展開為期30天的正面催化劑觀察，給予其「買入」投資評級，目標價26元。

去年度，吉利營收3452億元(人民幣，下同)，按年上升25%；歸母淨利潤144億元，按年增長36%；每股盈利1.67元，末期息每股派0.5港元，較上年增加51.5%。

年內，公司售出約302.46萬輛汽車，按年增長39%，超額完成全年經修訂的300萬輛銷量目標。其中，中國境內批發量按年增長48%至約260.45萬輛；出口批發量按年上升1%至約42.01萬輛。

在主流市場新能源汽車產品銷量佔比大幅提升的帶動下，集團受惠於規模效應、新能源架構的成本效益及高端化產品的推出，即使面對行業激烈的價格競爭，毛利仍按年增長25%，毛利率則按年微升0.1%至16.6%。

單看去年第四季度，營收達1058億元，按年上升22%、按季上升19%，延續強勁增長勢頭。季內，總銷量達85萬台，按年增加24%、按季增加12%；其中，銀河品牌銷量36萬台，按年大增73%，領克品牌11萬台，增長21%，極氪品牌8萬台，按季更增長52%。由此觀之，公司正處於強勢新品周期與產品結構優化的雙重紅利中。

展望2026年，吉利設定年度銷量目標為345萬輛，按年增長約14%。集團將持續優化海外營銷架構、深化與全球戰略夥伴合作，充分利用全球既有產能，以更穩健、高效的方式加快全球化步伐。



▲吉利上季總銷量按年升24%，其中銀河品牌銷量按年大增73%。

戰事左右市場脈搏 緊盯美匯油金變化

容道 政經才情

本月初兩天的行情絕對可以用驚濤駭浪來形容，從周一亞洲股市的血洗到歐美市的興奮全都是由消息所推動，若然大家果斷地在周一亞洲市火中取栗，到周二已是滿嘴肥肉，但如果在周一歐洲市時搶入，則現在或會憂心忡忡。

投資勝負的分別在於對場內消息的掌握和理解，加上不同的專業操作技巧，會產生完全不同的戰果。過去數天全球資本市場大部分升跌按鈕都由特朗普和伊朗的一言一行所操控，要獲得利潤就要看透信息，從而做出正確決定，不過，這往往要跟市場反向而行。

A股及港股逢低吸納

本欄目上期文章已列出A股及港股的短期支持位供參考，簡單總結就是對A股在上證指數3950點以下每跌50點就買一注，下不設限，而港股則

在恒指到達24500點附近對心水股逢低掃貨。由此，在周一，本人是由朝買到晚，火力全開。因為早前已對後市有充分的預判及預留充足資金，所以下盤的過程可說十分爽快，在判斷市場是出現過分的恐慌性拋售後，我堅定買入，最後結算是一天增加了整個倉位25%。

到周二，乘着美伊兩方面似實還虛的信息，市場一窩蜂炒上，A股及港股都以接近最高點高收，雖然指數未完全收復周一的跌幅，但不少個股表現強勁彈力，以周一股價的底位計，很多都即市彈升7%以上，給予周一大膽進取的投資者充分分水食餵。

其實，周初股市的起落及交易的輸贏完全是靠對戰時信息的分析和判斷，所以，各位最近一段時間要多看國際政經的變化和各渠道的消息，同時建議大家緊盯三大資產價格動向：美匯、黃金、油價。

(微博：有容載道)