

港股上月瀉1842點 近三年最傷

專家：宜聚焦防守股 薦內銀公路電訊股

小心為上

美以對伊朗發動軍事打擊已滿一月，拖累全球股市大跌，亞洲尤烈。港股昨日在3月最後一個交易日高開低走，全日收報24788點，升37點，全月累跌1842點，為近三年最多；3月累計跌幅6.9%，為近二年最傷。專家表示，現時不宜再預測恒指關鍵位支持，應聚焦防守性較強的股份，如內銀、內地公路股及電訊股。有券商認為，大市可能逐漸見底，若地緣局勢出現轉機，恒指將會有明顯升勢。

大公報記者 麥晉璋



▲ 港股昨日在3月最後一個交易日高開低走，全日僅升37點，全月卻累跌1842點，為近三年最多。

藍籌與科指股3月份表現

股份	昨收報	昨變幅	月變幅
藍籌領先股			
吉利 (00175)	20.92	-0.6%	+29.54%
寧德時代 (03750)	613.50	-2.9%	+23.69%
京東物流 (02618)	13.65	+0.3%	+22.20%
藍籌落後股			
泡泡瑪特 (09992)	143.60	-3.4%	-37.51%
洛陽鋁業 (03993)	16.10	-1.1%	-33.36%
快手 (01024)	45.12	+0.2%	-28.21%
科指領先股			
零跑汽車 (09863)	47.02	-2.7%	+14.68%
比亞迪 (01211)	105.80	無升跌	+11.43%
蔚來 (09866)	43.86	+0.6%	+10.76%
科指落後股			
騰訊音樂 (01698)	37.18	-0.3%	-34.60%
快手 (01024)	45.12	+0.2%	-28.21%
商湯 (00020)	1.84	-1.0%	-28.13%

恒生科技指數昨持續跑輸大市，全日收報4649點，跌40點或0.86%。科指3月表現慘淡，累計跌近10%。重磅科網股「ATMXJ」全線走低，阿里巴巴 (09988)、小米 (01810) 及美團 (03690) 昨日均錄得超過1%跌幅。

外圍變數大 技術分析不適用

致富證券事務總監郭思治表示，目前港股估值已偏低，但已不適合再用基本因素分析市況。不少投資者認為，大市關鍵位如24000點會有支持，但美以的戰爭持續且充滿變數，這類技術分析方法已不適用。

若戰爭再持續更長時間，油價將維持高位，美國聯儲局的利率政策亦會受影響，減息可能性下降，今年更有機會加息，令全球股市受壓。

郭思治認為，現時應重點分析個別股份業務，找出經營環境不受外圍影響的股份。內銀股在低利率環境下，普遍提供5%至7%以上的股息回報率，被市場視為優質收息股，加上市場預期內銀2026年營業收入及純利穩步增長，淨息差收窄壓力亦正減輕，當中可選中行 (03988)、工行 (01398) 及建行 (00939) 作首選。

此外，內地公路股具備高息、避險及業績穩定三大特性，而且收入預測性高及現金流穩定，往往成為資金的避難所，郭思治建議，可選深圳高速公路

(00548) 及浙江滬杭甬 (00576)。電訊股亦屬可候低吸納的對象，中資電訊股首選中移動 (00941)，本港電訊股則選香港電訊 (06823)，尤其是香港電訊，在中東爆發戰爭以來，抗跌力非常強勁。

高盛研究報告指出，工行及建行去年第四季業績符合預期，平均收入及盈利分別按年增長2%及2%。雖然貸款增長放緩，但受淨息差按季回穩支持，淨利息收入按年持平，非利息收入較預期為佳，因此上調盈利預測。

大摩首選中行工行建行

摩根士丹利發表研究報告，挑選了在地緣政治危機中受益的防禦型股票，條件包括股息較高及低波動等因素，並獲該行給予「增持」評級，當中包括中行、工行、建行及香港電訊。不過，亦有專家認為大市可能逐漸見底。

資深證券界人士謝明光表示，若運用技術分析，在1月至2月底期間，恒指形成複式頭肩頂，頸線位置在26295點左右，中東戰事爆發後，恒指跌穿頸線，至少跌至24200點。

謝明光認為，3月23日恒指低見24203點，意味複式頭肩頂形態已結束。但目前仍未出現明顯反彈，主要是市場缺乏利好因素，若中東戰事在短時間內出現轉機，恒指有可能明顯回升，表現落後股有追落後機會。

吉利月升30%冠藍籌 大行看好車股

【大公報訊】內地車股成為3月逆市奇葩，吉利汽車 (00175) 按月大升近30%，冠絕藍籌；寧德時代 (03750) 以23%升幅居次；科指股零跑汽車 (09863)、比亞迪 (01211) 及蔚來 (09866) 包辦三大升幅，分別上漲14.7%、11.43%及10.8%。多家大行看好汽車板塊前景，認為高油價將加速電動車替代傳統燃油車。

電動車首兩月出口飆208%

滙豐研究指出，油價上升將改善電

動車相對於燃油車的總擁有成本，提升電氣化及儲能價值。雖然短期需求仍受宏觀經濟影響，但方向上有助全球電動車轉型加速。中國乘用車出口表現強勁，2025年增長30%，其中電動車佔出口41%，今年首兩個月出口更按年大增208%。

滙豐認為，比亞迪最新閃充技術有望今年夏季在歐洲推出；吉利正提升海外曝光度，目標2026年海外銷量達64萬至75萬輛。寧德時代作為電池龍頭，同樣受惠於高油價。該行給予比亞迪、吉利及寧德時代「買入」評級，目標價

139元、30元及648元。

海通國際指出，吉利2025年營業收入達3452億元人民幣，增長25%，銷量達302.5萬輛，大增39%，超額完成目標，市佔率升至10.05%。該行維持「優於大市」評級，目標價27.8元。

摩根大通認為，小鵬汽車 (09868) 與蔚來是行業核心復甦交易對象，因其技術布局領先、新車型周期強勁、盈利能力改善，以及海外業務穩健。該行維持小鵬港股及美股ADR「增持」評級，目標價135港元及34美元。

環球股市3月跌幅巨大

股市	昨收報	月跌幅
歐美★		
德國 (DAX)	22733	-10.1%
法國 (CAC40)	7817	-8.9%
美國 (標指)	6423	-6.6%
英國 (富時100)	10200	-6.5%
美國 (道指)	45783	-6.5%
美國 (納指)	21215	-6.3%
亞洲		
韓國 (KOSPI)	5052	-19.0%
印尼 (雅加達綜合)	7048	-14.4%
日本 (日經255)	51063	-13.2%
印度 (SENSEX30)	71947	-11.4%
中國台灣 (加權指數)	31722	-10.4%
菲律賓 (綜合股價指數)	5948	-10.0%
中國內地 (深成指)	2535	-8.2%
中國香港 (恒指)	24788	-6.9%
中國內地 (滬綜指)	3891	-6.5%

註：★為中尾段數據



▲ 受中東戰事衝擊，日股三月大跌13%，是金融海嘯以來最差表現。

資金撤離 韓股月瀉兩成 油價衝擊 日經累跌13%

【大公報訊】受中東戰事影響，亞洲股市在3月表現慘淡。韓國股市及日本股市分別大跌19%及13%，雙雙創下2008年金融海嘯以來最差單月表現；亞洲整體股市亦跌13%，同樣是2008年10月以來最差。

韓國股市周二收市再跌4.3%，令整個3月累計跌幅高達19.08%，相較2月底的歷史高位，迄今已跌19.9%，距離熊市僅一步之遙。原本因AI熱潮看好韓股的外資，因戰爭推高能源價格、通脹危機升溫而蜂擁撤離。外資單在3月已淨賣出35.9萬億韓圓 (約235億美元) 的韓國股票，創歷來最高紀錄，亦解釋了為何韓圓周二跌至17年新低。

日本股市同樣受創，日經指數3月累跌13.2%，同為2008年金

融海嘯以來最差表現。日股周二收報51063點，跌1.58%。野村證券股票策略師 Maki Sawada 指出，若大市調整持續，50000點將被視為主要支持位。日股在年初兩個月連續跑贏大市，可是3月出現重大調整。

歐股結束八個月升勢

Tradu 高級策略師 Nikos Tzabouras 表示，日本高度依賴中東進口石油，高能源價格將損害作為經濟基石的製造業。

亞洲整體方面，摩根士丹利亞太區指數3月下跌13%，新興股市指數下跌14%，同樣錄得金融海嘯以來最差表現。歐洲股市方面，STOXX 600指數下跌約7.8%，結束連續八個月升勢，為2022年以來最差表現。

大宗商品表現迥異 油飆五成 金跌13%

【大公報訊】美國與以色列攻擊伊朗以來，大宗商品表現分化。油價3月累計大漲50%；金價則下跌13%，創2008年10月以來最大單月跌幅。不過高盛仍看好黃金，預期年底前可達每盎司5400美元。布蘭特原油價格3月大漲59%，創歷來最大單月升幅。紐約期油3月亦升56%，為2022年5月以來最大單月升幅。

中東戰線有擴大跡象，胡塞武裝已加入

戰局，戰線由波斯灣延伸至紅海及曼德海峽，該區是全球另一主要原油及石油產品運輸航路。法國興業銀行警告，若曼德海峽同時被封鎖，油價可能飆升至每桶150美元。

高盛看漲金價見5400美元

渣打北亞區投資總監鄭子豐認為，若中東局勢在數周內透過外交手段緩和，該行基礎情境假設有七成機會油價在數周內

見頂。摩根士丹利指出，若油價飆至每桶120美元，將對亞洲增長構成重大風險。

金價方面，中東戰事導致投資者追求流動性而拋售黃金，倫敦現貨金價3月大跌13%，但全季仍錄得逾5%的增長。高盛表示，隨著價格波動逐步趨穩，各國央行購買黃金將重新提速，加上美國聯儲局今年仍有機會減息兩次，維持年底金價上望5400美元的預測。

中再保：中東風險敞口偏低

【大公報訊】當前中東局勢的不確定性，直接影響大型企業的業務。中國再保險 (01508) 董事長莊乾志昨在業績會上坦言，地緣政治是全球化風險管理中，不可忽視的重要因素。中再產險總經理王忠曜強調，中國再保險在伊朗地區沒有任何風險敞口，中東地區整體直接風險敞口規模亦偏低，短期內不會對集團整體賠付構成實質影響，目前情況整體可控。

王忠曜表示，戰爭爆發後，集團各境外業務平台，已即時採取必要的承保管控措施，並隨時準備根據事態發展調

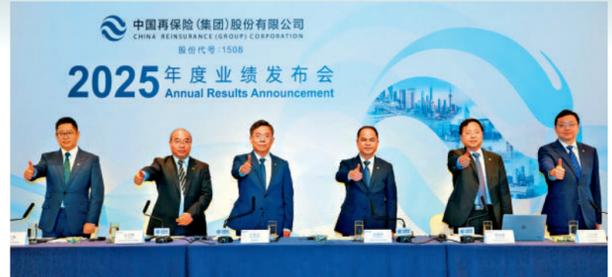
整策略。他指出，儘管戰事短期不會對集團整體賠付構成實質影響，但戰況若擴大或長期化，導致國際原油、化肥等價格大幅上漲，進而推高通脹，或會間接影響國際保險再保險市場的走勢。

原保單設有戰爭除外條款

王忠曜進一步解釋，集團已對各業務條線進行差異化分析。財產險、工程險及上游能源險等險種的原保單，大多已設有戰爭除外條款，明確排除戰爭、入侵及類似軍事行動直接或間接造成的損失，實現風險隔離，未受實質影響。

水險方面，雖然目前沉船事件發生概率較低，但仍需關注中國承保的石油等大宗貨物運輸，以及非中國內地及港澳台船舶的船旗運輸風險。

船舶戰爭險方面，王忠曜表示，國際市場已將波斯灣地區列為高風險區域，相關保障將面臨取消或費率大幅上調，需重新評估定價。政治暴力險與恐怖主義風險方面，需高度關注衝突外溢效應，目前中東地區部分民用設施已受損，存在潛在風險敞口。出口貿易信用險方面，雖尚未接獲報損，但受中長期國際供應鏈影響，仍存在一定風險，需



▲ 中國再保險昨日在業績會上表示，中東戰事短期不會對集團整體賠付構成實質影響。

持續密切關注。王忠曜表示，集團將持續跟進衝突進展與潛在損失，動態做好風險應對，同時立足「一帶一路」倡議，持續跟進中資出海企業的保障需求，發揮再保險國家隊的作用。

中國再保險投資總監、中再資產董事李魏補充，目前集團境外交投資以高等級固定收益為主。涉及中東地區的持倉，發行人均為評級A+的主權及政府背景主體，信用風險可控，總體直接敞口有限。