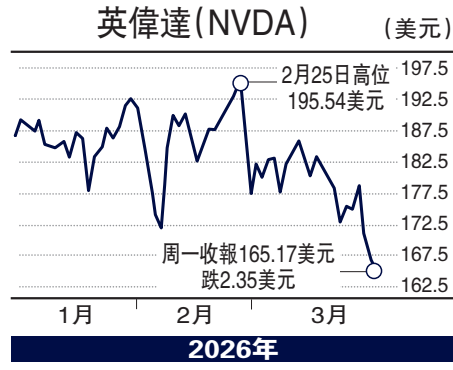


美科技股轉勢向下 熊蹤處處

投資全方位 金針集

美以伊戰事持續，投資者失去耐心加速拋售金融資產，高估值的美國科技股成重災區，人工智能（AI）芯片股王英偉達（NVDA）股價高位累跌逾20%，意味着美股七大科技巨頭（Magnificent Seven, Mag 7）中，已有六隻股份步入技術性熊市。美國科技股熊蹤處處，警示華爾街股市大冧市將至。

大衛



◀隨著多隻美國科技巨頭已進入技術熊市，美國股市大跌的風險正在增加。

響AI芯片行業前景。事實上，英偉達市盈率跌至不足20倍，為7年來最低水平，可惜仍未能吸引投資者入市，預示行業前景可能有變，股價跌勢有餘未盡，令人不安的是，受惠於記憶體等存儲芯片供不應求而早前股價大升的美光科技（MU），近日股價亦出現跳水，本周一暴瀉9.8%，自在3月中公布季績以來，股價大瀉30%，而韓國股市的三星電子、SK海力士等記憶體股也出現暴跌，相信一定程度與中東戰事有關，高油價打擊全球經濟，可能影響全球半導體行業需求。

華爾街股市大冧市不遠

今年美國科技股慘跌，一定程度折射美國半導體行業由盛轉衰，事實是芯片出口「自傷」半導體產業發展，加上美企發債融資成本高與AI應用緩慢不利商業化，難以持續支撐龐大AI開支。美國科技股拋售潮實在無可避免，影響所及，美國半導體指數3月大跌逾10%，將創3年來最大月度跌幅，同時也拉響華爾街股市全面大冧市的警報，目前股市遠未反映美國深陷中東泥沼、通脹升溫、經濟衰退等風險因素。在美股大轉勢之下，AI替代、衝擊軟件行業的疑慮進一步加劇，引發更大股市沽壓，這可解釋為何微軟股價重創、跌勢最凌厲的因由所在。

近期美國科技股跌勢愈急，光環迅速褪色，華爾街股市危殆，當心股市大冧釀成新一波金融危機。

加大的主要因由。

此外，近月全球股市沽貨套現潮之中，高估值的美國科技股成為跌市重災區。即使科技股為主的納斯達克指數從歷史高位調整13.4%，但七大科技巨頭之中，六隻股份已跌進技術性熊市，即股價從高位回落20%以上，這些股份包括微軟（MSFT）跌35.5%、Meta（META）跌32.6%、特斯拉（TSLA）跌27.5%、亞馬遜（AMZN）跌22.9%、谷歌母企Alphabet（GOOG）跌21.7%及英偉達跌20.2%。截至本周一（3月30日），美股七大科技巨頭中，只有蘋果公司（AAPL）未步入熊

市，但亦已從高位累跌14.2%，或遲或早進入熊市區域。種種跡象顯示，美科技股已轉勢向下，熊蹤處處具有很大啟示。由於華爾街股市成也科技股，敗也科技股，這可預示美股失去上升動力，面臨大調整壓力。

預示美半導體盛轉衰

值得注意的是，英偉達股價終於支撐不住，由去年10月29日212.16美元歷史高位，反覆向下至本周一的165.17美元，處於近10個月低位，即高位回落逾20%，令人關注AI熱潮是否出現降溫，影

通脹升溫 寬鬆政策難持續

其實，國際原油、天然氣價格大漲，通脹預期升溫，目前多個發達國家寬鬆貨幣政策將會逆轉。例如德國受累天然氣價急升，3月通脹率初值為2.7%，較2月的1.9%，大幅高出0.8個百分點，預期這情況亦會出現在其他歐元區國家之上，進一步增加歐央行掉頭加息壓力，成為環球股市沽壓持續

心水股

中銀香港 (02388)

農業銀行 (01288)

時代電氣 (03898)

港股後市走勢 石油供應成關鍵

沈金 頭牌手記

3月最後一個交易日，港股在個別發展互有升降的旋律下平穩收官，恒指收報24788點，升37點或0.15%。昨日高位曾欲挑戰25000關，高見24989點，可惜仍是闖關欠動力，就此回順。低位為24560，跌190點，沽家到24500關又不敢再「落井下石」，於是形成窄幅波動。全日總成交2557億元，較上日減少297億元。小結3月股市，由2月底的26630點起步，到昨日止，共跌1842點，若計今年首季的升降紀錄，則由去年底恒指25630點起計，3個月內跌了842點，何以跌幅縮小？皆因今年1月曾大升1757點，2月就跌757點，故3個月計，仍然有一定的失地。昨日大市特點是：金融股掛帥，領漲全場。本欄推崇為「定海神針」的內銀股一族，繼續跑在前列。

農行（01288）一馬平川，收5.57元，升3.1%；而建行（00939）、工行（01398）、中行（03988）之升幅為1.6%至1.8%，可謂步履齊整，軍容鼎盛。

中銀增派息 股價漲5.5%

本地銀行股的中銀香港(02388)續後大放異彩，收42.8元，升5.5%，除增加派息外，管理層一句正在建立機制，以調高股東的股息回報，十分受用。此股為本欄愛股，預料稍後大有機會挑戰44.9元的52周高位。

中移動（00941）「撻着」了。昨日是第三日上升，收79.15元，升1%，最高為79.7元。本欄頗為幸運，在77元「撻底」，而近期最低的是76.85元，現在約回升2元多，仍然溫和，可繼續持有。內地電訊股一門三傑，昨日都齊齊起錨，其中一個原

因是高息及業務有新增長點，一於伺機適度加倉作中長線投資可也。

有人問：中東戰局究竟如何影響港股，還會大跌嗎？我的看法是：一切以石油供應是否長期受阻為最大因素。美國放出口風說戰火會在「數周而非數月內解決」，這不表示這場仗美國一定贏，而是急於結束消耗戰之意溢於言表。因為長期作戰，美國經濟一定唔掂，特朗普的中期選舉亦都唔掂。現時全世界之目光都注視特朗普是否真的打地面戰？因為一打地面戰就意味着美軍要付出重大代價，絕不可能「來去自由」，而不少大兵可能會「有去無回」。特朗普經常訓人是「蠢貨」，且看這一回合誰是真正的「蠢貨」了。

基於特朗普不敢擴大戰爭，故本欄對港後市並不看淡。調整已足夠，就等戰局最終告訴大家：劇本如何寫下去。

受惠鐵路建設 時代電氣目標40.7元

贊華 板塊尋寶

中國基建實力無遠弗屆，相關板塊值得看高一線，時代電氣（03898）去年度業績保持穩定增長，股價卻反覆向下尋底，並已屆超賣水平，不妨考慮趁低吸納。外資大行高盛指其估值合理，投資評級雖然下調至「中性」，目標價亦降至40.7元，但距離現價仍有約12%的上望空間。

去年營收增長15% 去年度，時代電氣實現營業收入287.03億元（人民幣，下同），按年上升15.2%；歸母淨利潤40.97億元，按年增長10.6%；每股收益2.99元，擬派末期息每股68分。

年內，集團緊跟「交通強國」、「雙碳」等重大國家戰略，以技術研發

為核心，堅持「同心多元化」戰略發展。在夯實提升軌道交通業務的基礎上，積極創新發展新興裝備產業，推動公司穩健發展。截至去年底，公司總資產達721.24億元，較年初增長11.3%；每股淨資產增加6%至31.29元。

據報，國家鐵路局曾提出力爭到2027年，實現老舊內燃機車基本淘汰，成為鐵路裝備增長的驅動力，軌交行業景氣明顯。而今年首兩月，全國鐵路完成固定資產投資達722億元，按年增長5.4%，下一步將全面落實「十五五」規劃確定的各項鐵路重點工程建設任務，提升路網整體功能和效益。毫無疑問，時代電氣業務正處風口之中。



谷運通 股海一粟

隨著投資者對中東戰事「速戰速決」的預期降溫，資產價格自然有繼續調整的壓力。但部分行業在這輪衝擊中基本不受影響，其中更有一些強勢股逆市創下年初以來新高。這些行業包括國產大模型、創新藥等。

實際上，今年年初上市的兩家國產人工智能（AI）模型公司升幅已達數倍，是今年表現最好的公司之一。有投行在近日發表的研究報告指，國產模型正在步美國同業的後塵，需求層面迎來線性增長。

根據小摩的預測，到2030年，全球AI市場規模將達到1.4萬億美元，而AI編程的大量應用極度重要。美國市場已顯示出，一旦AI模型達到軟件工作的級別，需求將出現迅速增長。以美國Anthropic為例，其年度經常性收入(ARR)在2024年12月僅為10億美元，到今年3月已增至190億美元。

龍蝦熱潮 推動需求增長

中國現在迎來機遇，有望重現類似的發展軌道，尤其是在編程領域。國產模型的水平已逐漸接近，甚至超越了美國的領先模型，同時中國的定

價也更好地貼合當地勞動力經濟的實際情況。

與此同時，OpenClaw（龍蝦）與國產模型的結合，也成為需求層面一個重要的推動因素。幾大互聯網巨頭已與OpenClaw深度綁定，並應用在他們本身的生態系統之中。一旦AI模型準備就緒後，其使用規模能迅速擴大。市場把兩家國產模型和另一家主營AI垂直應用的數據公司，形容為「龍蝦三兄弟」，似乎挺到位。雖然累積升幅驚人，但以中國AI應用市場的巨大潛力，以及相比美國同業市值上大幅的折讓，未來空間仍值得憧憬。

容道 政經才情

昨天是3月和今年第一季度的最後一個交易日，行家都會做一一些較為重要的月結和季結，主要是要向客戶交代成績及準備對未來一季度的買賣部署。因此，大家在近期都會稍為謹慎及減少交易頻率，僅奉行一個防守性交易節奏就算了。

另一邊廂，中東的戰局呈慢火加油的格局，交戰方都是每天加一點壓力，緩緩拱火，嘴上說的都是大義，但實際則是加緊厲兵秣馬，以求一擊即中把對手徹底打敗。因此，全球的資本市場仍是風險高懸，各路莊家大戶表面上都在粉飾太平，但背地裏都

中東恐陷持久戰 全球股市跌浪未完

是加緊減倉或降低受戰爭影響板塊的持貨，這導致的最後結果就是各地市場的成交量不斷萎縮，而久盤必跌是場內交易的常識，最終的分別只是跌多跌少而已。

韓股已進入熊市通道

昨天A股上證指數及港股恒生指數分別收於3891點及24788點，都是被壓於3900點及25000點整數關之下。簡言之，仍在弱勢方，但相對日韓股市而言，則是十分抗跌了，其中韓股從技術分析看，已是進入了熊市通道；而日經指數也就離熊市只是一步之遙罷了。

半個月前本欄已明確指出減息已

經完結，換上的很可能是加息的節奏。現在，以全球產業鏈的傳導效應看，各種大類商品的價格已提升了數輪，對普通日常物價的影響會在未來半個月浮現，這會使大部分人真切地感覺到通脹又來了。但不幸的是，以現在世界的經濟形勢而論，新的經濟增長點仍未見有很大成效，工資及消費不可能跟隨物價上漲的幅度，故滯脹似是最有可能的結局。除非，中東戰爭能迅速和平地解決，否則，無論是政府，商家及投資人都不會輕易地增大投入的。如此，各個市場的投資前景就可以預見，未來或許選好市場比選股更重要。

(微博：有容載道)

日央行擬續加息 圓匯上望157

能言匯說

標普全球採購經理指數（PMI）數據顯示，美國3月製造業PMI升至52.4，優於預期，期內服務業PMI降至51.1，差過市場預期。當中，美國3月企業活動增速放緩至近一年來最低水平，材料等投入品的支付價格在伊朗戰爭爆發後上漲。美聯儲理事沃勒表示，高油價影響通脹的情況持謹慎態度，如果勞動力市場繼續疲弱，他仍主張今年晚些時候減息。理事巴爾則認為，可能需要將利率在「一段時間內」保持不變。美匯指數曾於聯儲局議息後回落並一度逼近250天線，之後受中東衝突引發的油價衝擊影響，於上週連續5天上漲。本周一（3月30日）盤中一度衝高至100.643，創下去年5月來的新高，執筆之時已回落至100.4水平。



至於日圓，早前曾下跌到159.7至159.9水平，一度逼近160的心理關口。之後，日本央行公布議息結果，當日日圓回升，並一度高見接近157水平。日本央行3月議息會議宣布將短期利率維持在0.75厘不變，結果符合市場預期。議息聲明指出，由於美伊戰事再度引發中東地區局勢動盪，令原油價格飆升，短期內日本通脹將暫時放緩，但中長線來看，中東衝突為日本帶來通脹上行壓力。另外，日本工會公布，今年「春鬥」的初步加薪結果，平均按年升5.26%，已連續3年超過5%，追平1991年來的最長連續增長紀錄，基本薪資亦按年升3.85%，創2015年有紀錄以來的最強增幅。

薪資與通脹預期升溫

美元兌日圓本週初一度下試160水平的心理關口，隨後小幅回升，執筆之時再次回落至159水平之上。我們認為在薪資和通脹預期升溫的情形下，日本央行將繼續貨幣政策正常化。市場現時預計日本央行有機會於今年6月或7月的議息會議上繼續提升利率。我們認為投資者現時或可低吸日圓，並留意在157水平沽出。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)