

通脹來勢洶洶 美科技股未跌完

投資全方位

金針集

美國納斯達克指數再創新高只是表面風光，微軟、甲骨文及 Adobe 等軟件科技股年內股價繼續潛水，反映人工智能 (AI) 替代疑慮未消，加上通脹來勢洶洶，減息預期降溫，令人憂心美國科技股沽壓未止，難言跌定喘穩。

大衛

中東地緣政治局勢未明朗，但市場憧憬美伊和談，推動環球股市低位反彈，其中美國標普指數及納斯達克指數、日經指數、韓國 KOSPI 指數、中國台灣加權指數再創歷史新高。不過，股市上升的背後，是記憶體、存儲芯片供應緊張，尤其是中東戰事大幅推升氦氣 (Helium) (芯片生產主要材料) 價格漲逾 50%，直接影響半導體產業生產成本、芯片供應穩定，記憶體、存儲芯片價格將進一步漲價，刺激全球芯片股如美國英特爾、韓國 SK 海力士、台股台積電等股價大幅上升，成為拉動股市上升主力，其中是標指及納指成份股的英特爾，股價在過去一個月狂升逾 87%，年內累升 123%。

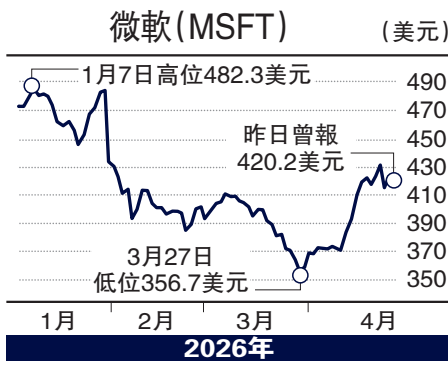
市場低估長期高油價影響

至於內地芯片股表現也不弱，已實現首次年度



盈利、上海科創指數權重股寒武紀，在過去一個月股價亦急升逾 33%。

因此，環球股市低位反彈並非投資者預期經濟前景好轉、需求帶動上升，而是依賴個別板塊股份支撐，相信股市升勢難長久。目前中東戰事持續逾 50 天，流失超過 6 億桶原油供應，即每日有逾千萬桶原油供應中斷，目前油價在 90 美元至 100 美元高位徘徊，相信油價高企時間比預期為長，憂心市場嚴重低估油價引發高通脹危機。



◀ 納斯達克指數近期雖然再創新高，惟微軟、甲骨文等大型軟件股遭資金拋售而逆市下挫。

事實上，除了芯片股表現突出之外，舊經濟股反彈幅度有限，例如美國銀行、富國銀行等金融股股價在年內繼續潛水，低於去年底股價水平，例如富國銀行在過去一個月不升反跌 0.24%，年內累積跌幅為 14.7%，反映投資者對美國經濟前景不樂觀，受累私營信貸風險高懸。最重要的是，美國高通脹噩夢將至，利率隨時不減反加，美股面臨重壓，特別是對利率敏感的科技股，其中軟件科技股在 AI 替代疑慮與私營信貸基金接連限制客戶贖回的

雙重夾擊之下，沽售壓力揮之不去。

當心美掉頭加息引發動盪

值得注意的是，正當納斯達克指數再創新高之際，美國軟件科技股上周卻出現集體下跌，微軟跌 3.5%、Palantir 跌逾 4%、甲骨文跌近 6%、Snowflake 跌超 6%、Adobe 跌超 8%、ServiceNow 大瀉 14.1%，其中微軟、甲骨文年內股價仍插水 12.2% 及 11.1%，可知道美股創新高只是表面風光，不少美國科技巨頭股價跳水，市值大蒸發，打擊投資者信心。一旦通脹比預期頑固，迫使聯儲局掉頭加息，美國科技股將面臨崩跌，投資者宜把握高位套現機會。

事實上，美國高通脹來襲警報長鳴，標普制定的 3 月美國服務業 PMI 指數由 2 月的三年低位反彈至 51.3，但相信是企業因中東戰事爆發而大舉囤貨，並不是市場需求帶動。更重要的是，受訪企業表示商品及服務價格大幅上升，正處於 2022 年 7 月以來最高，預示通脹加劇，美國經濟有難，可能成為華爾街股市高位回調的藉口。

中東地緣政治局勢仍然未明朗，油價恐會長期於高位徘徊，美國通脹將比預期更加頑固，拖累經濟下行。近日大幅反彈的美股，隨時會打回原形。

心水股

天數智芯 (09903)

中移動 (00941)

福耀玻璃 (03606)

外資拆倉 騰訊打響低位攻防戰

沈金

頭牌手記

港股昨日反覆調整，恒指窄幅波動，行情個別發展，是一個升降互見的日子。不過，若論升跌，就十隻指頭有長短了，有的升得有型，有的跌得慘重，就看你持有的是什麼股份了。

恒指昨收報 25925 點，跌 52 點或 0.2%，高位為 26086 點，低位 25858 點，高低波動 228 點，全日總成交 2516 億元，較上周五多 149 億元。

騰訊 (00700) 大跌，成為議論的焦點。此股以 490 元開出第一口價後，就在沽盤如潮湧出下不斷後退，最低為 478 元，收市 478.6 元，跌 14.8 元 (3%)，成交激增至 217 億元，居個股之首。

受騰訊重挫的影響，大型科網股及人工智能股均下跌。阿里巴巴

(09988) 初段曾上升，但其後亦進入跌股榜。二十隻熱門股中，上升與下跌打個平手，各為 10 隻。升得最勁的是半導體 (芯片) 股，中芯 (00981)、華虹 (01347)、長飛光纖 (06869) 升幅 6% 至 7%。下跌股除大型科網股外，還有寧德時代 (03750)、比亞迪 (01211)、MINIMAX (00100)。

經昨日大幅回落之後，騰訊已迫近 52 周低位 469 元關，現價較之僅高 9.6 元，約 2% 而已，為此今日騰訊將打響 52 周低點的「攻防戰」。有人問騰訊為何這樣弱？我只能說是外資拆倉所致。昨日騰訊的沽空率 14.1%，屬正常水平，亦即沽盤大部分為實力拋售。因此，其能否挺住，很大程度看買賣力量的比拼。也有人懷疑騰訊下跌同期指結算臨近有關，我的看法是：關係不大，何況重磅股中，昨日不乏有上升股，加上行情仍

是窄幅上落、個別發展，淡友要大舉推倒大市，談何容易。昨日氣氛一般，所跌亦只 52 點，說明純粹看恒生指數，將在現水平徘徊，不似會大跌。還有一個數據是內地 A 股，昨日仍然穩好及微升。

粵海轉型水資源股份

優質二線股個別有佳作。上海實業 (00363) 一度上升 15.06 元，為一個月新高，同屬地方政府的窗口股，如粵海 (00270) 昨日也能逆市推上，以全日最高位 8.13 元收市，升 1%，此股周息率 5.7 厘，已轉型為水資源股份，將地產業大部分剝離，在穩定性方面可打更高評分。

內地電訊股回氣後再有活力。中移動 (00941) 收 84.4 元，中電信 (00728) 收 5.14 元及聯通 (00762) 收 7.33 元，均為近期高價。

汽車智能化普及 福耀玻璃看俏

徐歡

股海篩選

恒生指數近一個月上升逾 3%，過去一年升幅達 18.5%，顯示市場風險偏好雖有反覆，但對具盈利確定性與全球競爭力的龍頭企業，資金仍願意給予溢價。放在這樣的大背景下看福耀玻璃 (03606)，筆者認為這不是一間只受汽車景氣擺布的傳統周期股，而是一家具備全球龍頭壁壘、產品升級能力與穩定股東回報的核心製造資產。

福耀首季汽車玻璃主業收入仍增長約 6.9%，ASP 按年提升約 11%，高附加值產品收入佔比升至約 57.5%。這些指標背後所反映的，不只是賣得更多，而是賣得更貴、結構更優、技術含量更高。全景天幕、HUD 前擋、可調光玻璃等產品滲透率提升，本質上是在抬升福耀的盈利中

樞，也令公司不再只是傳統汽車玻璃製造商，而是汽車智能化與電動化升級的直接受益者。

滲透高附加值汽車玻璃

筆者認為，福耀未來兩到三年的投資邏輯，主要集中在三點。第一，高附加值汽車玻璃持續滲透，ASP 仍有上行空間；第二，海外工廠與本地化供應鏈完善，有助在關稅與貿易摩擦常態化之下進一步提升市佔率；第三，當全球車市增速趨於平穩時，龍頭企業的虹吸效應通常更強，福耀有望持續吃下行業集中度提升的紅利。此外，公司在合肥、福清、本溪及匈牙利等地的產能布局，正是這套邏輯的落地印證。

當然，風險並非不存在。油價上行可能擾動全球需求與運輸成本，匯

率波動仍會影響短期盈利表現，若海外車市復甦不及預期，新產能爬坡亦可能拖累利潤釋放。但是需要留意到，福耀已用業績證明其能在需求低點、匯率逆風與國際局勢變動之中，仍維持收入增長、毛利改善與高分紅，有望提供跨越周期的最扎實的股東回報，值得長線關注。

(作者為獨立股評人)



觀望超級議息周 金價高位震盪

文翼

指點金山

上周美元指数震盪小幅走高，國際原油反彈收漲，現貨黃金則震盪收跌。金融市場受中東衝突演變為霍爾木茲海峽對峙，美伊相繼扣押商船；疊加美聯儲主席提名、官員密集發聲及美國宏觀數據有韌性等因素影響。本周需持續緊盯地緣局勢，還需留意主要國家重磅宏觀數據，美、英、歐、日、加五大央行迎來密集政策發聲，官員表態或釋放政策轉向信號，若日央行暗示 6 月加息、歐央行談及降息空間，將修正預期並引發貨幣波動。同時，多項關鍵經濟數據集中發布，地緣政治與宏觀經濟相互交

織，料將進一步放大市場震盪。最後，伊朗局勢抬升生產成本，中國部分家居用品價格上漲，全球通脹壓力警報再響。疊加美國貿易政策不確定性升級貿易摩擦，對風險資產形成壓制，市場波動風險顯著攀升。

技術分析，黃金周線 BOLL 通道收窄、KD 死叉，日線價格在 BOLL 中軌附近、KD 死叉，短線呈震盪修正格局。關鍵支撐 4553 至 4618 美元，跌破或繼續下探；重要阻力 4772 至 4834 美元，未有效突破 4834 美元仍震盪。

（作者為第一金 (福而偉金融控股集團成員) 高級分析師)

DeepSeek-V4 合作商 天數智芯目標 500 元

連敬涵

經紀愛股

2026 年 4 月 24 日國內頂級大模型 DeepSeek-V4 正式發布，兼容包含天數智芯 (09903) 在內的 8 家國產 AI 芯片，打破海外算力壟斷，推動國產算力生態爆發。作為本港首家國產通用 GPU 量產企業，天數智芯憑全棧自研技術及「雲一側一端」全域布局，成為該模型核心算力合作商。

公司深耕高端通用 GPU 芯片領域，團隊技術底蘊扎實，擁有「天瑤、智鎧、彤象」完整產品矩陣，覆蓋 AI 訓練、推理、端側全場景，實現芯片全鏈路自研，是內地稀缺的算力核心技術企業。

在 DeepSeek-V4 適配過程中，公司智鎧芯片表現亮眼，透過專家並行方案大幅提升算力，具備低延遲、高吞吐特點，高度契合 AI 大模型產業需

求。旗下訓練、推理芯片業務增長迅猛，端側產品補全產業版圖，成長性突出。

公司商業化落地成熟，業務橫跨金融、醫療、科研等多個核心領域。2025 年營收 10.34 億元人民幣，同比增長 91.6%，通用 GPU 為核心營收支柱，屬國產算力高增長標的。

受惠 AI 芯片國產替代

DeepSeek-V4 落地印證公司技術實力，企業充分受惠國產替代浪潮。公司年初上市後股勢強勁，累計升幅可觀，昨日更創出 500 元新高，之後出現調整亦屬正常。憑藉優異基本面及貨源歸邊優勢，後市仍有上行空間，可於 410 元買入，目標 500 元，跌破 370 元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事，並無持有上述股份)



▲ DeepSeek-V4 兼容天數智芯的 AI 芯片，推動國產算力生態大爆發。

智昇轉型數據中心 盈利能力看升

高飛

股壇魔術師

智昇集團控股 (08370) 已經由一間傳統做傢俬的公司，轉型為開設數據中心的類似科技收租企業，如果以未來大股東將會注入的數據中心規模，對比現在已經上市的大型數據中心股份估值，其現價估值明顯偏低。據估計，集團未來將會被注入幾個數據中心，而這些數據中心均會有大型科網企業租用，收入可觀，未來盈利能力大幅提升，前景值得憧憬。

集團自從於 2020 年 1 月收購 Polyqueue Limited 後開始於中國從事數據中心業務，及後更於 2021 年 6 月開展出數據中心代建管理的業務模式。賴寧寧於 2024 年 12 月出任集團行政總裁後，帶領集團全面轉型升級。賴氏自 2000 年投身數據中心產業以來，曾任職於中國數據中心營運商北京世紀互聯，並於 2017 年創辦了北京皓寬網絡科技，服務眾多知名企業，展現其深厚行業底蘊與領導力。其後，他提供融資支持集團收購內蒙古土地以興建數據中心。

近日，集團發布公告指，正與賴寧寧就潛在收購其控制的一間公司 (潛在目標公司) 進行商討。潛在目標公司近期已接獲一家中國電子商務

巨頭發出的非約束性意向，該巨頭已推出其自有大型語言模型 (LLM) 及人工智能 (AI) 算力平台，意向內容涉及在中國河北省固安縣提供合共 60 兆瓦處理容量的數據中心服務，其中首 30 兆瓦容量需於 2027 年 1 月底前交付。潛在目標公司已物色到位於固安縣的一幅土地，該土地被認為適合興建數據中心以提供該服務。潛在收購事項如得以落實，將符合集團業務的策略發展規劃。

泰國買地建數據中心

另外，集團順應發展趨勢，由中國內地進一步拓展至東南亞市場，透過取得泰國的優質土地投資認購權，智昇集團正式揭開海外數據中心業務的新篇章。於去年 6 月宣布在泰國羅勇區成功覓約 14 萬方呎土地，作為建造大型數據中心及相關服務的核心資產。為推動工程落地，集團於去年 5 月 19 日股東特別大會透過發行不計息可換股債券，籌集約 1.2 億元，專為土地收購及工程建設。此次認購方包括：泰國首富正大集團家族主要成員謝讓，以及盈達資本旗下 CMAG 基金。憑藉土地、資金與人脈三大優勢，集團預計將迅速搶佔泰國這一新興市場，展現出強勁的成長勢頭。