

債息猛升 美債現危險信號

投資全方位

金針集

近月美國長債息率曾升破5厘大關，債市發出危險信號，投資信心下挫，恐刺破華爾街股市泡沫。在融資成本猛漲之下，美國科技股最高危。

大衛

國際油價高位徘徊，市場對美伊停戰持續性有憂慮。霍爾木茲海峽航運受阻，令全球石油供應缺口每日達到800萬至1000萬桶，各國石油庫存續降，紐約期油高企於100美元附近。分析估計，目前全球石油庫存跌至8年低位，能滿足應付需求的日數由目前101日降至5月底98日。油價可能繼續在90至110美元上落，對全球經濟負面影響增大。

汽油漲價 美通脹恐超預期

中東局勢未明，美國汽油零售價漲勢未止，未來數月消費物價指數或加速至4%。追蹤全美油站價格的GasBuddy數據顯示，截至5月4日止，美汽油零售均價升至每加侖4.42美元，為2022年以來新高。美通脹壓力比預期嚴重，加息可能性上升。

摩根大通估計，美國汽油價升幅在七國集團之



中最大，美以伊戰事自2月底爆發以來累積升42%，不似其他國家對能源價格作出補貼，美民眾直接承受價格上升的衝擊，經濟失速下滑無可避免。

值得注意的是，美國科技股持續追加AI投資，

勉強支撐今年首季經濟增長2%，四大科企Alphabet、Meta、亞馬遜、微軟預期今年的資本開支超過7000億美元。不過，面對融資成本上升問題，美10年及30年期債息升至4.4厘及5厘，企業及個人融資成本處於20年來最高，加上私募信貸甚

美國10年期期債息 (厘)



美國30年期期債息 (厘)



金限制客戶贖回，加劇市場對美AI投資失控的疑慮。若長債息持續高企於5厘附近，勢衝擊實體經濟。

長債息高企 衝擊經濟

美長債息呈現危險信號，顯示資金正加速逃離，危機漸行漸近。自2021年以來，美國國債規模大減4000億美元。各國央行不斷增加黃金儲備，從2015年的9%大幅提升至目前的24%，美債市場地位明顯下滑。

美債務繼續膨脹，長債息高企，加上全球持續去美元化，大大增加美國金融資產暴跌風險。

心水股

中銀香港 (02388)

中石油 (00857)

中國重汽 (03808)

港股觀望氣氛濃 高息優質股有支持

沈金

頭牌手記

港股昨日先升後回，恒指曾逼近26600點關，最高報26592點，升186點，但高位乏承接，恒指緩緩軟落，最低為26329點，跌77點，收市報26347點，跌58點或0.22%。全日總成交2626億元，較上日少259億元。

在消息面上，市場非常關注中美元首會晤的信息，亦留意兩國經貿負責人在韓國進行的磋商。主流意見認為，互利共贏應是會晤的共識，但因為問題不少，不確定因素確實存在，大家亦只能觀望等待，不宜作主觀臆測，這是昨日港股成交縮減的主因。

另外，兩大平台股騰訊(00700)、阿里巴巴(09988)將公布季績，而近期所見，兩隻重磅股持續受壓，表現不濟，這亦令投資者增添戒心，不少人傾向於待業績公布後

才決定行止，並不急於買賣。騰訊昨收457.2元，又是52周新低。阿里收133.3元，跌0.4%。

儘管大市不明朗，但個別發展的勢頭依然沒有改變，高息優質股繼續有買盤支持。中銀香港(02388)除息前夕創出52周新高，最高見46.6元，收46.18元，升0.4%。比對之下，滙控(00005)就失色了，收138.6元，跌1.8%，渣打(02888)更弱，收194元，跌4.4%。

無懼跌市 內銀股堅挺

內銀股每每是弱市或跌市的中流砥柱，昨日亦無例外。四大國有商銀全部上升，而以工行(01398)收7.05元升1%及中行(03988)升1.3%最突出。

二十隻熱門股中，升者6隻，跌者14隻。升幅較佳的有滙普科技

(01384)，漲12%，次為升4.5%的長飛光纖(06869)。下跌股中，以華虹半導體(01347)、劍橋科技(06166)、泡泡瑪特(09992)的跌幅較大。

石油股回升，中石油(00857)收11.06元，升3.9%，反映市場認為中東和談成功機會不高，因特朗普揚言伊朗方案「不可接受」，在此大環境下，國際油價即時飆升。

有人形容本周三至五是市場的「大日子」。因為中美元首會晤將見到有何成果，而兩大平台股的業績如何，不但關乎其股價表現，對科技股以至大市，都有影響。從走勢看26600-27000區間是有阻力的，不過若有好消息，就會借勢而闖過去，否則大市有可能回撤，繼續上市及個別發展。暫時看，大升及大跌的可能性均不大。

出口勝預期 重汽上望51元

贊華

板塊尋寶

中東局勢不穩，令港股「五窮月」充滿變數，優質國企如中國重汽(03808)應是短中取長之選，況且股價4月中才創下48.18元的歷史高位，近期經過深度調整後走勢回穩，38元水平吸納更添值博率。

中國重汽積極優化產品結構和提升產品質素，現時覆蓋不同類型及系



▲中國重汽整體營收和利潤實現連續四年上漲態勢。

列重卡，包括牽引車、載貨車、自卸車、攪拌車、專用車等五大品類。去年度，中國重汽營業收入1095.41億元(人民幣，下同)，按年上升15.2%；歸母淨利潤70.19億元，按年增長19.8%；毛利165.19億元，按年增長11.1%。

受惠於行業復甦的大環境，加上自身在海外布局與技術轉型上的綜合競爭力，令佳績得以延續。今年首季



度，中國重汽營業收入196.6億元，按年上升52.3%；歸母淨利潤4.55億元，按年增長46.5%；其中，重卡銷量增加17%至8.7萬輛，市佔率達27.4%，穩居行業第一。同時，整體營收和利潤實現連續4年上漲態勢。

新能源重卡邁向規模化

在政策引導、技術賦能與市場驅動的三重利好因素之下，公司正深耕新能源領域，積極推動產品技術創新與場景化應用，持續助力新能源重卡實現規模化推廣與可持續發展。

早前，高盛發表對中國重汽的研究報告，頗具參考價值。由於公司去年下半年業績優於預期，反映重卡出口銷售復甦勝預期，抵銷利潤率壓力，市佔率亦持續擴大，上調今明兩年每股盈測介乎28%至33%，將投資評級由「沽售」上調至「買入」，目標價更由21港元大幅提升至51港元。

AI硬件股火爆 需提防大調整

谷運通

股海一粟

AI硬件過去一周繼續火爆，無論美國還是亞太市場，凡跟AI新一輪敘事有關的硬件股，均受到熱烈追捧，並錄得驚人漲幅。市場對AI板塊的追逐，除了美國科技巨頭今年7000億美元的資本開支背書，美資大行倡導的新一輪AI敘事，也起到了推波助瀾的作用。君不見，高盛大摩近日均不遺餘力地唱好亞洲AI板塊，尤其是中國AI行業在製造、能源和應用方面的優勢。

按照大摩的敘事邏輯，中國在人工智能(AI)的發展途徑跟美國不盡相同，現時中國的AI正進入新階段，從追趕技術能力轉向捕捉價值，重點由訓練轉向推理，從技術轉向應用，由潛力轉向實際盈利。該行認為，在現階段，賦能者(AI Agent)和基礎模型仍然是關鍵投資主題，但廣泛的AI應用也為受益者帶來投資機會。

AI大牛市來勢洶洶

目前AI行業的趨勢是，一邊推高全球資本開支，一邊重組產業鏈利潤分布，對市場的影響是結構性分化：上游

硬件、算力、能源、自動化和機器人很熱，而消費和部分服務業卻還在承壓。這不是簡單的成長股行情，而是一場圍繞生產力重估展開的投資超級周期。

這一輪AI大牛市，來勢洶洶，很多AI概念新股，一上市數天便上漲數倍，有一種似曾相識之感：過往科技股泡沫破滅前，亦有一段時間凡宣布被大科技公司收購便狂漲數倍的盛景。不過理性來看，目前的估值水平，並非整體的高不可攀，但出現大幅調整的可能性正在加大。其中，中美高峰會之後是一個時間點，另一個時間點，可能和美國兩家大型科技股於年中上市有關。

大行警告，SpaceX和Anthropic的上市進程，可能會導致部分資金從一直依賴大型科技公司的美股市場中撤離，而這可能標誌著牛市的結束。如果SpaceX按原定計劃在6月上市，其估值料超過2萬億美元；而Anthropic在完成最新一輪融資後，如果順利在10月上市，其估值亦會超過9000億美元。對於一個已經估值高昂且嚴重依賴少數科技巨頭支撐的市場來說，一旦大量新股湧現，總會有人喜新厭舊，會為了獲得新的熱門股票而拋售手上資產。

日本加息預期升溫 圓匯偏軟

能言匯說

日本央行4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。官員稱，央行利率仍處於極低水平，央行將從可持續的2%通脹目標出發，適當實施貨幣政策。不過今次會議委員會上調了對2026財年核心通脹的預測中值，由1月時預期的升1.9%大幅上調至2.8%，同時將今個財年的國內生產總值預期由1月時預期的增長1%下調至0.5%。

經濟預期放緩

在通脹預期升溫但經濟預期放緩的不利情形下，日圓偏軟，曾短暫跌穿160水平的心理關口，一度見160.72，創下2024年7月以來的最弱。

不過，據外電報道，日本官方曾於4月30日入市干預匯價，令日圓當日飆升至155.5水平，據稱日本當局干

預規模高達約5.4萬億日圓，執筆之時美元兌日圓正於157.6水平上落徘徊。

日本最新公布的數據顯示，3月全國整體消費者物價指數按年升1.5%，連續兩個月低於日本央行2%的通脹目標。撇除新鮮食品核心通脹按年升1.8%，至於扣除新鮮食品和能源價格的指數按年升2.4%，創2024年10月以來最低升幅，不過略高於市場預期。執筆之時，彭博利率期貨顯示，市場預計日本央行6月議息會議加息0.25厘的幾率已升至7成之上。

下半年料152至162上落

我們暫時維持對日圓中性偏淡的預期不變，現時中東局勢帶來的能源價格飆升，對依賴能源進口的日本來說形勢更為嚴峻，預計美元兌日圓今年下半年將於152至162水平區間上落。(光大證券國際產品開發及零售研究部)



▲利率期貨顯示，日本央行6月加息機會升至七成以上。



外圍變數多 加緊審視投資組合

容道

政經才情

一如上期文章所言：中美會談的消息終於出爐，市場整體是以樂觀向好去預測及形容此次中美關係的會面，大家大致判斷未來中美關係的走向仍是和而不同，鬥而不破的大格局。

在這中間偏好的共識下，市場主旋律基本上是大部份市場指數呈膠着狀態，除了A股突破上證4200點及韓股衝上8000點後急速回落有點刺激之外。各市場間的資金分布及流動大致

沒有變化，主要交易集中於個股及板塊的轉換，其中AI、半導體、CPO、機器人等高尖科技類仍是資金的追捧對象，傳統及價值股相對疲弱。當中有很多被錯殺及估值嚴重偏低的股份，都正值低撈之時，各位若有充裕資金則不妨擇肥而食，做好儲備，建設好壓倉貨，等待下一浪轉換風格及題材時就是豐收之時。

其實，本周全球超級大戶都會靜待中美會談完成後才重新部署，無論是油、金、匯市都只會會有窄幅的波

動，所以現在是做專業的高拋低吸、區間交易的黃金時段。

不過，這種也無風雨也無晴的氣氛預計將於下周結束，或許大的暴風雨會加密，無論是中東、俄烏，多方博弈都會出現新的篇章，到時各種資產對應不同的形勢就會展開另一大浪。因此，建議各位最近應一邊加緊審視自己的投資組合，一邊研究可能會出現的單邊突破(筆者預計港美股日股都會有較大變化)，早作籌謀以優化利潤。(微博：有容載道)