

# 美元地位下降

# 金價高歌猛漲

## 投資全方位 金針集

美國特朗普政府加徵關稅政策，以佔取全球便宜，但美元匯價卻不升反跌，反映美國貿易霸凌行為犯眾怒，無端加劇美國股價沽售壓力，繼而拖累美元，並且掀起更澎湃的買金避險熱，美歐投資大行紛紛上調今年黃金上升目標價，最牛見3500美元。

2025年美股開局表現差勁，受累美國聯儲局暫緩減息與科技股走弱，道指在今年僅升0.6%，跑輸德國股市、香港股市分別15%及19%的升幅，投資者顯然對高估值的美股有很大戒心。除了美股之外，美國國債持續拋售，龐大財赤及債務令美債價格易跌難升，市場關注馬斯克領導政府效率部進行激進削減開支措施恐怕引起強烈反彈，出現社會內亂及連串訴訟爭議，不利特朗普施政，美國政治及經濟形勢將持續不穩，造就黃金持續超級大牛市。

### 美加關稅犯眾怒 美匯走低

值得注意的是，有高利率支持的美匯指數，始終無法上破110點重大阻力，



即使特朗普政府計劃實施對等關稅，佔取全球便宜，但美元依然堅挺不起來，近月美匯指數反覆下試103點，見五個月低位令不少市場人士大跌眼鏡，箇中原因相信是美國加徵關稅等貿易霸凌行為，有違國際貿易規則，擾亂全球產業鏈供應，在關稅戰、貿易戰之下沒有贏家，美國也成為輸家，衝擊自身經

### 加速去美元化 美債遭殃

更重要的是，美國肆意向全球揮動關稅大棒，下月2日將對全球加徵對等關稅，此舉如同犯眾怒，進一步激發全球對美國霸權地位的不滿，加速去美元化步伐，降低對美元的依賴，例如各國下

調美元在外匯儲備中的比重，有報告指出美元在全球外匯儲備比重在2024年降至58%，而2002年曾達到72%比重，即過去23年美元在全球外匯儲備佔比急跌14個百分點，可見美元國際儲備貨幣地位大幅下降。



美國關稅政策勢必加快全球去美元化步伐，去年12月美國三大債主，即日本、中國及英國同時減持美債，分別減持273億美元、96億美元、441億美元的美國國債，合共金額逾800億美元、規模

確實不小，似乎全球對特朗普2.0時代來臨早作部署，美國加徵關稅政策將進一步削弱全球對美國的信心，美債沽壓難消，危機遲早爆發。

### 比特幣波動大 不能替代黃金

事實上，全球投資者正為美國金融黑天鵝作好準備，資金繼續蜂擁流向黃金市場，對沖美元資產風險。

根據世界黃金協會數據顯示，2025年首月全球黃金ETF錄得30億美元的資金淨流入，黃金ETF總資產規模創出2940億美元的歷史新高，可見市場對黃金的投資需求異常強勁，並證明黃金是最有效對沖美元風險的資產，虛擬貨幣如比特幣本身價格波動大，不可能替代黃金地位。

此外，黃金價格勢如破竹，上破3000美元指日可待。包括高盛、瑞銀、美銀美歐大行紛紛上調年內金價預測，其中美銀分析師認為，在美國財赤加劇、貿易爭端、制裁等因素影響下，金價最樂觀情況下可見3500美元，即現水平可再升20%。

特朗普政府關稅政策進一步削弱美元國際地位，全球「淘金熱」還會持續下去，黃金價格繼續高歌猛漲。

心水股 農夫山泉 (09633) 京東集團 (09618) 金蝶國際 (00268)

## 恒指調整 本地銀行股全面報捷

港股終於出現似樣的調整，恒指低開低走，最低時見23632點，跌599點。其後略有反彈，但不成氣候，無法重拾失落的24000點關。收市報23783點，跌447點(1.85%)，是第二日回落，兩日共抹去585點。全日總成交3018億元，較上周五少813億元。

### 短期支持位23500點

對昨日的調整，市場人士絕不感意外，甚至有少「調整遲來」的感覺。有人驚訝這次一跌，已迫近十日平均線。該線在23635點水平，昨日最低時觸及該線，但很快反彈，沒有戰穿。我頭牌認為，由於大市一口氣上揚，短期平均線已沒有什麼意義，跌穿後亦不必過於惶恐，按圖索驥，今個回合的短期支持位應在3月5日的

收市指數水平，即23594點，容許有些偏離，籠統講是23500點。蓋若此位不保，下一個支持會落在23000點附近。3月3日收市指數為23006點，3月4日收22941點，亦即22900至23000點區間是第一條防線。我頭牌相信，大市仍處於業績公布階段，一般不會這麼快鳴金收兵，「按業績作選擇」，依然是金科玉律。

昨日所見，調整得較深的是升得多的科技股和國企股，這是合理的。既然進賬較多，回調時回吐亦會較重。另外，個別發展的旋律仍然高奏，雖然不是主調，但能逆市上升的股份，依然可以數出一批。例如滙控(00005)，收88.05元，升一格。中銀香港(02388)收29.9元，升三格。恒生銀行(00011)收108.4元，升1.2%，東亞銀行(00023)收11.98元，升2.2%，本地銀行股全面

報捷，贏了漂亮一仗。還有，科技股大部分都跌，但百度(09888)就不跌反升，收92元，升1.3%，刺激因素料與其發行的20億美元可交換債券出現多倍超額認購有關，新上市的蜜雪集團(02097)收394元，大漲11%，又是上市新高。此股上市6日最高價累升94%，亦算是奇跡了。

二、三線股方面，也有佳作，證券商耀才(01428)突然冒起，收2.95元，升5%，可能在這次升市中，盈利激增而會對股東有好回報。該股現時周息率為11%，仍然有吸引。至於本地地產股，也有強者。如九倉(00004)升1%，新地(00016)升0.5%，希慎(00014)升0.7%，新世界(00017)升2.8%，太古A(00019)升4.5%，恒隆地產(00101)升0.4%，都相當硬朗也！

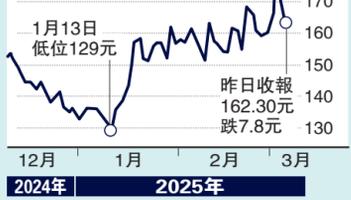
## 京東盈利能力提升 逢低收集

市場情緒向好，消費補貼政策延續及行業基本面改善的背景下，零售及供應鏈優勢企業仍具備較強的配置價值，京東集團(09618)2024年第四季度及全年業績表現穩健，超出市場預期。

京東2024年業績穩健增長，全年收入達11588億元(人民幣，下同)，同比增長6.8%，非通用會計準則淨利潤112.94億元，同比增長34.2%，淨利率提升至3.25%。其中，第四季度營收3470億元，同比增長13.4%，成功重回兩位數增長軌道。

### 供應鏈優勢 料增市場份額

整體來看，京東集團依託供應鏈優勢，在消費補貼政策支持下重回快速增長通道，核心電商及物流業務保持穩健擴張。預計2025年政府仍將延續補貼政策，尤其是線下管道拓展有望進一步深化。在消費復甦的背景下，京東憑藉強大的供應鏈優勢，有望進一步提升市場份額。



## 美經濟數據出籠 金價料逼近3000大關

美匯指數於上周跌幅擴大，國際原油繼續下跌，一度跌破2023年6月最低水準，現貨黃金則反攻收復上周部分失地。特朗普「關稅風暴」持續發酵，擾亂貿易政策與金融市場，且美國多項經濟數據疲弱，通脹與經濟增長放緩之憂加劇；中國連續四月增持黃金，均利好黃金市場。

本周除關注特朗普政府經濟政策外，還需重點關注美國2月消費價格指數(CPI)、生產物價指數(PPI)，及新申請失業金人數等數據，以及加拿大央行的利率決議。尤其是美國通脹數據，可能為金融市場提供重要的方向性指引。

### 數據疲弱 美息口進退兩難

過去一周，特朗普關稅政策引發多國強烈反應，中國的反制措施包括，對原產於美國的農產品、能源產品等加徵10%至15%關稅，並將15家美國實體列入出口管制清單。美國多項經濟數據疲弱，2月ISM製造業採購經理指數(PMI)低於預期，民間就業增長為七個月來最小，遠低於預期；聯邦政府在多個機構裁員，1月貿易逆差創新

高，2月新增非農就業不及預期，失業率升至三個月高位。雖軟數據強化美聯儲降息預期，但關稅政策多變令其難有明確預期，不確定性對黃金構成支撐。

近期美國經濟數據表現疲軟，本周黃金市場博奕焦點，集中在CPI數據及關稅政策的潛在影響上，二者可能催化黃金市場出現方向性選擇。專家指出，關稅和移民限制不僅會減緩企業投資和增長，還會推高企業和消費者價格，讓美聯儲陷入艱難抉擇。

本周的美國CPI數據尤為關鍵，偏高則強化「美聯儲降息空間受限」，溫和回落則有望支持市場降息，美元下行壓力加劇利於黃金，反之則利空黃金。

技術分析，黃金周線圖價格偏離BOLL中軌，KD死亡交叉；日線BOLL通道收窄，KD高位即將死亡交叉，需警惕短期調整。金價重要支撐每盎司2813美元至2870美元，不破2813美元仍有反攻機會；關鍵阻力2952美元至2988美元，未突破2988美元可能震盪修正。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

## 雲端服務看俏 金蝶上望19元

科技快速發展背景下，SaaS軟件運營(也稱軟體即服務，Software as a Service)產業正經歷深刻變革。華人團隊Monica.im發表的全球首款通用Agent產品Manus，標誌着人工智能(AI)應用進入新階段，為SaaS產業發展注入新動力。金蝶國際(00268)作為SaaS產業領導者，可望藉此機會迎來新的成長期。

### 受惠AI應用急速發展

金蝶作為全球領先、中國第一的企業管理雲端SaaS公司，擁有豐富的產品線，包括金蝶雲、蒼穹、金蝶雲·星瀚等，滿足不同規模和行業企業數位轉型需求。2024年中期業績顯

示，金蝶雲訂閱服務年經常性收入(ARR)約31.5億元人民幣，年增長24.2%，反映了其在雲端服務領域的強勁成長動能和市場認可度的提升。Manus的先進技術為金蝶帶來新的發展機會。其具備自主規劃並執行複雜任務的能力，可有效提升任務執行效率與品質。金蝶可將其融入產品



## 復活節出行旺季 中旅值得留意

筆者出席3月8日國際婦女節(內地稱「女神節」、大航假期的全港首次「香港西九龍一廣東清遠3天高鐵專列團」、包了高鐵全車8卡車廂共600多名團友一起出發的儀式，大航國際集團董事長及主席陳燕萍表示，農曆新年跟團人數比去年亦有很大升幅，其中內地團上升兩至三成、東南亞上升四成、長線團更上升超過四倍，今年復活節內地團客量按年更可升三至四倍，可見出外旅遊業表現理想。因此，香港中旅(00308)值得留意。

與2023年股東應佔利潤2.4億元相比，預期2024年的合併業績將錄得股東應佔利潤按年下降不低於40%，但主要由於投資性物業公允價值下跌所致，與經營情況無關。昨天股價沒有因此受影響而下跌，反而逆市上升，主要因為恒生指數公司此前公布季檢結果，香港中旅獲納入恒生綜合指數成份股；另外，深交所公告，港股通標的證券名單發生調整並自3月10日起生效，調入香港中旅等。

### 與華為雲合作 接入DeepSeek

科技發展方面，中旅國際早前公布，與華為雲合作接入DeepSeek滿

體系，增強產品智能化和自動化水平，如在財務和供應鏈管理中實現自動化和智能化功能，提升企業整體效能。

未來，隨著AI技術的普及，SaaS產業前景看好。金蝶可借助先進技術持續創新，滿足內地企業數位化需求，並以卡塔爾為橋頭堡拓展中東和北非市場。

金蝶股價近期因市場對DeepSeek及Manus AI的憧憬顯著上升，創兩年新高，昨日出現調整。投資者可待進一步回補上週四的上升裂口，或其10天及20天線約14.4元時買入，中線上望19元，跌破12.7元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事，並無持有此股)