



不經不覺在經濟一週與各位讀者見面已接近 20 年，多謝過去 20 年來讀者的支持和包容，令我在金融市場成長。 今期是我在經濟一週供稿的最後一期，希望可以將大眾關心的問題與讀者分享。

近期，美國公佈一系列經濟數據偏強，而且 3 月份 CPI 呈現反彈，美國聯儲局主席鮑威爾指出目前通脹仍然相當堅韌，局方需要觀察更長時間才可決定減息以確定通脹能朝向局方目標。 市場不單止降低減息幅度預期，甚至有聲音指美國聯儲局有加息的可能。 筆者認為美國通脹高於預期及反彈，主要是 CPI 的佔比中，住房超過四成，過往住房一直在高位，拉高了整體 CPI。 相對之下，住房在 PCE 的佔比只有兩成多，對 PCE 構成的壓力較少。 服務業對 PCE 的佔比更重，高達四成。 近年，有大量移民湧入美國，為美國勞動市場提高了大量勞動力。 以 3 月份美國非農業新增職位超過 30 萬份而言，過往的時薪按月增長幅度大多會高於 0.5%，結果出來按月增長只是 0.3%，反映新移民的勞動力有效地協助減低薪金增長的壓力。 美國服務業一直欠缺大量藍領員工，新移民正好填補了這個空缺。 根據美國 Cleveland 聯儲銀行的預測，美國 3 月份核心 PCE 按年增長為 2.74%，4 月份持續下跌至 2.66%。 4 月份核心 CPI 預估為 3.65%，較 3 月份 3.8% 回落。 筆者認為美國的通脹仍受控，只是下降速度十分緩慢，美國聯儲局最多是推遲減息的時間表，並沒有需要加息。

台積電(美:TSM)截至 2024 年 3 月底止首三個月，營收為 188.7 億美元，較上一年同期增加 12.9%。 2024 年度首季較 2023 年度第四季度營收下跌 3.8%屬合理，因為傳統上第四季為蘋果手機的訂單高峰期，推高第四季度收入。 期內，3 納米、5 納米及 7 納米的佔比分別為 9%、37%及 19%，7 納米或以下的高端芯片合共為 65%。 分類方面，智能手機按季度下跌 16%，高效能芯片按季增長 3%，反映 AI 芯片增長持續。 由於 3 納米芯片主要用家為蘋果，增長速度較慢，反而英偉達採用 4 納米為主，5 納米的增幅從 2023 年第四季度的 33%上升至 37%，亦反映 AI 芯片持續增長。 此外，台積電表示即使將先進封裝(COWOS)產能從 2023 年第四季度每月 130 萬至 150 萬片逐步增加至 2024 年第四季度每月 330 萬至 350 萬片，但估計仍未能滿足市場需求，需要 2025 年才能達到市場上的需求。 這個說明已明顯地告訴市場 AI 芯片需求超出原先預期，對坐擁八成以上市場佔有率的英偉達絕對是利好消息。 超微電腦(美:SMIC)宣佈 4 月 30 日公佈季度業績，但並沒有發出盈利預喜，市場憂慮業績或會遜於市場預期，再而引發市場關注 AI 芯片會否增長放緩。 筆者認為超微電腦上次公佈季度業績時已經調高了在下週二公佈季度業績的指引，在業績前不再發盈喜亦不太出奇。 然而，筆者認為台積電的業績展望遠遠較超微電腦重要。

過往市場有不少人將英偉達與 2000 年科網年代爆煲的 Cisco 思科(美:CSCO)相題並論，指思科為互聯網基礎建設生產商，最後在 2000 年爆煲，股價大跌九成，至今股價仍未能從返高位。英偉達為 AI 的基礎建設生產商，有機會步思科後塵，未來股價具大跌風險。筆者則不認同這個推測。首先，當年思科的市盈率超過 100 倍，英偉達 2025 年 1 月財年的經調整後預計每股盈利介乎 30 美元至 34 美元，現價相當於預計市盈率約 24 倍，與其他科技六雄股比較，估值非常吸引，不能與當日思科的高估值作比較。思科當年主要是製造數據機 modem，客戶多為散客。英偉達的主要客戶為科技巨企包括 META(美:META)、亞馬遜(美:AMZN)、谷歌(美:GOOGL)及微軟(美:MSFT)等，這些科技巨企坐擁大量現金，全部都是有力量的企業，各間企業均希望能在人工智能項目上領先，將會繼續訂購運算力快速的芯片。英偉達的掌舵人黃仁勳高瞻遠足，帶領企業從芯片設計的基礎建設業務，發展成為 AI 的代工生產商、建立 AI 工廠及推動機械人發展。筆者預期，現價 2025 年 1 月底止的預計 non-GAAP 市盈率約 24 倍，估值非常吸引。

港股方面，投資者可從重磅股及具派高息能力的國企股。倉內的中國移動(00941)、中海油(00883)、中國石油天然氣(00857)、中國神華(01088)均屬派高息能力的國企股，可繼續持有。騰訊(00700)回購金額增加，可降低大股東減持的殺傷力，利好股價回升。加上，上週提及的美團(03690)也可以加入成為考慮對象。

日期:	2009 年 2 月 13 日
成立日恒指	13,554 點
本週五恆指	
持有現金	389,220 元
股票市值	
50 萬倉總值	

組合變動

股份	策略	價格(元)	股數	資金變動(元)

下週策略

1. 下週觀望。

持有股份	持有股數	買入日期	買入價(元)	本週五收市價	市值	投資目標
騰訊控股 (00700)	200	20/06/13	53.84(扣除 1.2 元未期 股息)			餘下為核心持股，不 設目標及止蝕。
港交所 (00388)	200	12/05/14	124.75(扣除 3.07 元 未期股息)			核心持股
中國移動 (00941)	1,000	11/04/23	66			目標上調至 76 元及 不設止蝕
三星 FANG ETF(02814)	2,000	18/09/23	22.52			目標上調至 34 元及 不設止蝕
三星 FANG ETF(02814)	2,000	02/01/24	25.5			目標上調至 34 元及 不設止蝕
三星 FANG ETF(02814)	2,000	05/02/24	28.4			目標上調至 34 元及 不設止蝕
三星環球半 導體(03132)	2,000	29/01/24	19.0			目標上調至 25 元， 不設止蝕
中國海洋石 油(00883)	5,000	05/02/24	14.2			目標上調至 22 元，不 設止蝕
中國石油天 然氣(00857)	10,000	19/02/24	5.84			目標 8 元，不設止蝕
宏利金融 (00945)	400	26/02/24	187.685			目標 218 元，不設止 蝕
中國神華 (01088)	2,000	11/03/24	31.05			目標 35 元，不設止蝕
華能國電 (00902)	14,000	18/03/24	4.80			目標上調至 5.6 元， 不設止蝕
新秀丽 (01910)	3,000	15/04/24	29.1			目標 35 元，26 元止 蝕

作者聲明：

本人持有英偉達(美:NVDA)及超微電腦(美:SMIC)

客戶持有英偉達(美:NVDA)、超微電腦(美:SMIC)、中國神華(01088)、華能國電(00902)、美團(03690)、新秀麗(01910)、中國海洋石油(00883)、中國石油天然氣(00857)及中國移動(00941)

公司：亨達財富管理有限公司

職位：董事總經理 - 資產管理

持有牌照 證監會 1,4 及 9 號

評分 - 美團(03690)

爆炸力-- 5 (股份短線爆炸力)

活躍--- 4 (股份交投是否活躍)

股息--- 0 (股份的防守能力如何)

穩陣--- 4 (投資有關股份的風險)

管理質素--- 4 (相關公司的管理質素)

5 是最高評分標準