

# 美歐挑動貿易戰 反噬自身經濟

【金針集】繼美國之後，歐盟又對中國新能源車加徵額外關稅，美歐連串貿易保護主義行為，隨時挑動新一輪貿易戰，衝擊國際貿易自由化，無疑損人不利己，終必反遭自噬，加劇通脹上升壓力，拖累自身經濟，特別是增長動力疲弱的歐洲經濟，再陷衰退的可能性甚高。

大衛

美歐新能源車在全球競爭力不足，無理炒作所謂中國產能過剩論，藉此掩飾其貿易保護主義的霸凌行為。事實上，美國、歐盟相繼對中國新能源車加徵額外進口關稅，終必自吃苦果，阻不了中國新能源產業壯大發展，到頭來因為進口關稅過高，不利歐洲綠色低碳發展，打擊新能源產業投資意欲，最終成為大輸家。

## 加徵關稅勢必推升通脹

近年中國車企生產新能源車憑藉技術創新優勢，逐步擴大海外市場份額。在符合自由貿易規則及充分市場競爭之下，中國新能源車在國際市場佔有率持續上升，其中在歐洲市場佔比達到8%，

展現中國製造在全球市場的出眾競爭力，但是美歐卻打茅波，無視世界貿易組織規則，無理對中國新能源車加徵關稅，其中歐盟計劃對中國進口新能源車徵收臨時反補貼稅，其中已進行抽樣調查的比亞迪、吉利、上汽集團加徵關稅稅率分別為17.4%、20%及38.1%，其他未抽樣的新能源車生產商則徵收21%額外關稅。如果歐盟一意孤行加徵進口關稅，勢令進口成本上升，加劇物價、通脹上升壓力，歐元區利率可能不減反加，歐洲經濟將有難。

## 打擊消費投資 恐步向衰退

其實，美歐通脹仍未受控，美國5月消費物價指數升幅為3.3%，仍然高於正



有利花旗認為，比亞迪新能源车被加徵較低的稅率，歐洲市場份額將不減反增。

常水平，美聯儲委員表明對成功控制通脹未具足夠信心，而歐元區5月通脹升幅比較4月更是上升0.2個百分點至2.6%。若然美歐落實對華新能源產品加徵關稅，勢必進一步推升通脹，對私人消費及企業投資不利，隨時拖累自身經濟。值得注意的是，歐元區經濟持續處於衰退邊緣，今年首季經濟年比及環比分別

僅增長0.4%及0.3%，如今對華加徵關稅將是得不償失，挑動新一輪貿易戰，拖累貿易表現，還會面臨反制打擊。歐洲經濟受到負面衝擊，衰退噩夢重臨的機會很大。

## 中國新能源車無懼打壓

面對美歐無理打壓，中國車企具有



不俗抗逆能力，比亞迪、吉利汽車等車股昨日普遍上升。事實是中國新能源發展勢頭強勁，華爾街大行繼續押注看好，原因是中國新能源車企早着先鞭，布局海外市場，逐步建立完善的銷售網絡，加上新能源車電池及製造技術領先，打造出了中國製造的名牌效應。因此，美歐加徵關稅阻不了中國新能源車海外市場份額提升。花旗報告認為，比亞迪新能源车被加徵較低的稅率，有利在銷售方面獲得競爭優勢，歐洲市場份額將不減反增，刺激昨日急升逾半成。事實上，比亞迪未來資本開支保持雙位數增長，其中在智能駕駛領域的工程師團隊成員接近5000人，未來投入金額估計達到千億元，預期比亞迪在新能源車、智能駕駛技術繼續走在世界前頭。

中國新能源車無懼美歐打壓，在產業創新、技術创新的推動下，發展將更上一層樓。

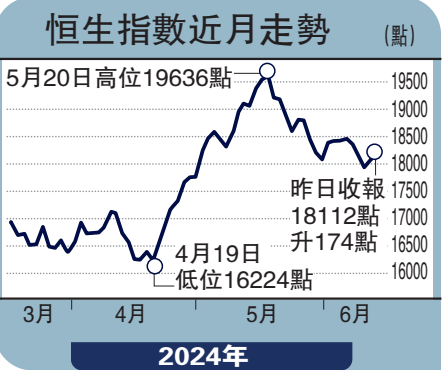
心水股

中銀香港 ( 02388 ) 比亞迪 ( 01211 ) 信和置業 ( 00083 )

# 港股成交減少 觀望氣氛趨濃厚

【頭牌手記】港股連跌三日後昨日終於反彈，恒指以高開低走再衝高的模式報收，漲174點或0.97%，報18112點。全日總成交大減，不足千億，僅913億元，較上日少238億元。而上次成交低於千億，要追溯至5月28日，當日成交為977億元。成交大減，有兩個解讀，一是市況反覆不定使投資者卻步；二是拋售壓力下降，牛皮狀態出現。

昨日最大特點是公用股全線飄紅，成為最強板塊。分類指數升2.39%，勇冠三軍。例如中電(00002)升2%，電能(00006)升1.5%，煤氣(00003)升1.9%，華潤電力(00836)升3.6%，中國電力(02380)升5.4%，長江基建(01038)升1.1%，新奧能源(02688)升4.4%，都令揸家笑逐顏開。看來近日市況太反覆，使得保守



投資者加強對公用股的吸納，以平衡整個組合。匯控(00005)昨日由頭跌到尾，雖然有回購，但仍敵不過沽壓。收市報67.9元，跌0.36%。不過，恒生、中銀香港、渣打等，都由初段回軟到收市反升，表現比匯控好。由於美國的數據令減息「信心不足」，最新預期是今年只會減息一次，這對銀行股維持

較高利率有利，而對借貸較多的工商股、地產股不利。本地地產股有升有降，長實(01113)再創新低，這隻長和系「旗艦」竟成為該系多隻股份中最弱的一隻，真時也命也，始料不及也！本地地產股最勁的是太古A(00019)大升6.3%，九倉(00004)亦升4.7%。

## 萬八關支持力度增強

新能源車股回升，評論指歐盟的大加關稅將阻擋不了中國製電動車出海。比亞迪(01211)為升幅最大藍籌，大漲5.8%。理想、吉利、零跑等，亦有不俗升幅。

經過昨日回升，我頭牌相信守住18000點機會比前更大，由19706點計，恒指回至17848點，已調整1858點，還能再跌到哪裏去？

只要投資者重拾信心，後市「易升難跌」之局。

# 中國科技崛起 美打壓徒然

【財經縱橫】最近美國對華發動新一輪貿易戰，中國外長王毅稱美國已失去理性，乃一矢中的之言。事實上美國近期的各式中國威脅論接浪，確已達瘋狂程度。但當中所言亦有值得參考之處。

美國的草木皆兵、杯弓蛇影心態，搞得自己一夕數驚，在軍事方面尤其突顯，國空軍認為在東亞與華作戰已無優勢。美國最強的隱型戰機只得180多架且計劃要退役，接替者要2030後才有。同級的中國J-20已逾200架且乃初出戰機，數量仍將大增。無偵一八據美國稱速度高且航程可達美國，故深感威脅。

## 航天技術不斷突破

海軍情況更差，中國造船能力為美國200倍，崇明島幾年間建成的一個船廠，造船能力已超過美國軍工船廠總和。美海面艦隻數目已少於中國，且當中不少已屆退役之年，新訂船隻卻問題多多建造逾期，今後恐怕不夠供給戰鬥群之用。福建艦的海試尤其觸動美國神經，稱此艦實力直逼美國最新航母而超越英法者，恐怕美國依托航母戰鬥群的震懾能力蕩斷，將被中國打破。近日美國尤其關注兩隻中國新型戰艦，其一是全隱身設計的戰鬥艦，開建只九個月便海試。其二是全球首隻專為定翼無人機使用的航母，並為首隻雙體船航母。據中方報道此實為076兩棲攻擊艦，配有

無人機電磁彈射設備。

太空方面，美國有估計到2045中國將超美成第一太空強國，故對太空軍事化尤為憂慮。美方又認為中國近年發射了大量衛星，其星座布局顯示多為軍用。由於中國有在月球建基地構思，美國又擔心會以此佔領月球。有報道指中國開展以電磁彈射飛船到月球的研究，更令美方擔心。另一美方關注項目乃一隻可在太空長期活動的航天器，數月前發射後放出六個不明物體，並在經過美國海岸時向地球發射無線電波。作用不明，令美國疑神疑鬼。此外近年美國亦密切監視中國一個據稱有機械臂的衛星，並視為太空武器。

以上種種既反映了美國對中國各方面包括軍工科技發展深感憂慮，也顯示了美國在保持軍力優勢上漸感力不從心。更為重要的是，近月美國高調施壓，要求中國勿向俄提供軍用物資，指出中國提供的軍民兩用物資如微電子器件、機電部件精密機床及化工品等，支持了俄國軍工發展及生產，抵消了西方對烏克蘭的武器支援。這便間接顯示了西方對中國軍方發展的高度重視。在蘇聯瓦解後俄國軍工淪落技術落後到今天唯有依靠中國支援。難怪美方評論每看低俄國，認為真正的對手是中國。對中國來說這反映一個根本性轉變：歷史上中國軍工依靠蘇聯老大哥，並一直仿製蘇式武器，蘇聯瓦解後還引進蘇-27戰機生產。但今天中國軍工已真正自立，其成就已震驚美國。

# 新舊芯片交替期 英偉達銷量或放緩

【慧眼看股市】英偉達 (US: NVDA) 上周已經「1折10」，折細意味入場費較低，為股份帶來更多流動性，折細後股價在本周亦表現靠穩。市場對人工智能 (AI) 算力產品需求殷切，推動集團業績表現屢創新高。

## 供應鏈限制 憂產品供不應求

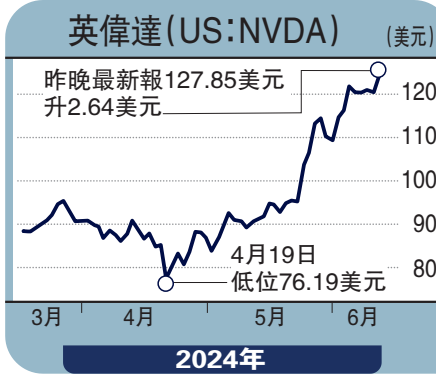
早前有報道，亞馬遜 (Amazon) 雲部門AWS正等到新一代Blackwell芯片推出，因而暫停採購現有的H100芯片。儘管亞馬遜澄清只是部分超級電腦會轉換用新芯片，可是亦意味英偉達在

新舊產品交替期間可能會面臨銷量放緩的風險。再者產能一直受限於供應鏈夥伴，如台積電、美光、三星電子等。可是，市場對AI算力產品的需求殷切，因此供應鏈的限制或有機會導致供不應求。

事實上，英偉達跟其他科技巨頭之間亦有競爭。Google擁有強大的AI研發實力及自家TPU晶片。雖然Nvidia是AI市場領導者，但Google技術實力亦不可忽視；微軟的Microsoft Azure平台及AI技術非常強大，且在不斷投入AI研發，他日或可對英偉達的市場地位構成威脅；至於Meta在AI方面不斷加大投入，其自家研發的AI技術在社交媒體同廣告領域應用廣泛，未來亦有可能開發自家AI硬件，成為英偉達潛在的競爭對手。

總結而言，英偉達業績表現亮麗，但未來挑戰重重。如何在保持業績增長的同時應對新舊產品交替和供應鏈限制，需要面對的重要一環。

(作者為致富證券研究部分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份)



# 半導體進入上升周期 台積電回調可吸

【個股解碼】台積電 (US: TSM) 全球共擁有17座晶圓代工廠和5座先進封裝廠，能夠實現CoWoS、SOIC等先進封裝技術。主要客戶有蘋果、英偉達、AMD、高通、英特爾、博通等。根據市場調查機構集邦科技的統計，2024年一季度台積電的市佔率為61.7%，環比提升0.5個百分點；而排在第二的三星市佔率為11%，環比下滑0.3個百分點，差距進一步拉大。

台積電7納米 (nanometre, nm, 也翻譯為奈米) 及以下先進製程佔晶圓總收入的65%，3納米和5納米

產品在2024年一季度分別貢獻9%和37%的收入，同比分別提升9和6個百分點。預計今年3納米產品收入將增長2倍，佔營收比重提升至15%左右。

## 2納米有望明年四季度量產

其中，3納米產能供不應求，上游IC設計公司傳出台積電漲價消息，供應鏈透露，高通驍龍8 Gen 4以台積電N3E打造，較上一代報價上漲25%。至於2納米有望2025年四季度實現量產。

在消費電子需求復甦和AI拉動下，今年全球半導體行業和晶圓代工領域有望迎來新一輪上升周期。展望

未來三年，在訓練、推理芯片等生成式AI帶動的新需求驅動下，台積電營收有望維持17%至20%的年複合增速，以及20%的每股盈利年複合增長。台積電本周三收市報172.98美元，對應21倍遠期市盈率，在歷史估值中不算低估區域，但考慮到半導體有望進入新一輪上升周期，以及AI硬件對消費電子換機潮的催化，估值有望向歷史較高水位靠攏，意味着約38%的估值水平擴張空間，建議投資者可趁股價回調時吸納。

(作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

# 大股東頻繁增持 信置值得中長線吸納

【財語陸】信和置業 (00083) 處於強勁淨現金狀態，因此銷售策略以重視利潤率多於銷量，較其他本地地產股有優勢，信置手持430億元現金，定存收益率達4.7%至4.8%，集團對現金管理態度審慎，受到分析員認可。再者，公司重申穩定而漸進的派息政策，亦是被大行看好的原因。

事實上，受大環境影響下，集團預期短期發展物業將利潤率受壓，不過，預期2024年6月底止的2025財年發展物業利潤率將得到改善，原因是錦上路柏瓏銷售入賬，料公司前景正

轉向正面。商場業務方面，受港人北上消費影響，集團旗下商場客流量按年仍然能夠保持持平，確實香港租戶銷售首四個月按年見跌幅，惟化妝品有雙位數的強勁增長，珠寶及時裝表現亦較預期佳。

## 奧運盛事料帶動生意增15%

信置旗下商場生意額及租金已經返回疫情前八至九成，整體商場出租率達九成以上。信和集團旗下商場過去曾多次在大型國際體壇盛事舉行直播吸引人流，巴黎奧運將於今年7月底正式開幕，集團旗下四大商場包括奧海城、屯門市廣場、荃新天地及朗豪廣場將以高清大電視直播奧運重點賽

事，並與香港四個電視台合作推廣。預期疫情後的首個奧運，將會吸引更多市民參與集團旗下商場的奧運活動，管理層預期與上屆奧運比較，可為商場帶動約20%人流及15%生意增長。屆時，商場會與不同運動相關機構、商戶及品牌聯乘推出購物優惠。值得注意的是，信置主席及大股東黃志祥自從今年4月開始至今，頻繁地持續增持股份，最新持股量，已增加至51.48億股，好倉比例上升至59.51%，證明對前景樂觀及現價值得吸納。公司早前股價一度突破長達半年的橫行區，近日健康回測至支持位，是中長線吸納的好機會。

(作者為獨立股評人)