

美財赤債務雙增 通脹威脅難除

【金針集】國際貨幣基金組織（IMF）預警全球通脹威脅未除，高息環境比預期更加長久。事實上，目前美國財赤及債務繼續失控地上升，一旦特朗普再度入主白宮，預期推行低息減稅政策，勢必加劇通脹壓力，美國經濟形勢更加嚴峻。

美股陷入非理性亢奮狀態，市場憧憬美國前總統特朗普勝出大選，將實施寬鬆貨幣政策，減息大門即將開啟，曾刺激道指單日急升1.85%。

大戶沽貨避險 納指急挫

不過，投資者可能高興得太早了，減息仍然存在變數，事實是歐洲、亞洲股市未有跟隨美股大升，反映市場對特朗普再上台感到不安，環球政經形勢將會更加紛亂。美國有可能實施更激進的貿易保護主義措施，不利半導體行業對中國出口，美國科技股應聲大跌，納斯達克指數周三大跌2.8%，為一年半以來最大跌幅，加上貨幣政策由收緊轉向寬

鬆，意味大舉增加貨幣供應，向市場注入更多流動性，將燃起美國以至全球更猛烈通脹火頭，對世界經濟及金融穩定構成威脅，滯脹危機恐會大爆發。

正當市場增加押注美國進入減息周期之際，IMF卻大潑冷水，對頑固通脹發出預警，估計來自住房、醫療等服務成本價格增加，續推動物價上升壓力。

IMF預警 美過早減息損經濟

同時，國際貿易緊張局勢升級，可能推高進口商品價格，從而加劇通脹風險。因此，IMF預料今年下半年全球通脹降溫速度將會放緩，高息環境比預期更長久，似乎IMF暗示美國通脹未受控實在



不宜過早減息，在目前3%通脹率之上，恐持續失控上升，搖搖欲墜的美國經濟勢必受到重擊。

憂特朗普上台 推行低息減稅

事實上，美國私人消費受到高通脹及高利率衝擊，上月零售銷售持平，看來美國次季經濟增長進一步減速。IMF也對美國經濟前景有保留，剛下調今年美

▲美國政經不穩，加上財赤債務問題嚴重，通脹隨時趨惡化。



即使上月美國消費物價升幅稍為放緩，但摩根大通首席執行官戴蒙堅持通脹及利率比預期為高的看法，認為多項因素繼續推高通脹，包括龐大財赤、基建支出及全球貿易重構等，建議聯儲局在減息決定上保持耐心。目前市場預計本年美國財赤率上升至7%，需要加大力度印鈔發債，通脹及長期債息焉有不升之理？市場憧憬處於逾20年高位利率大幅下跌，可能是一廂情願的想法。值得留意的是，特朗普接受訪問時警告，聯儲局在11月大選之前應該避免減息，以免對拜登選情帶來提振，市場期望最快9月減息有可能落空。

美國政經不穩，復加財赤債務問題嚴重，令美元持續貶值，高通脹問題將日趨惡化，難以解決。

一

心水股

中國石油（00857） 長江基建（01038） 中國聯通（00762）

港股低位回升 憧憬國策提振

【頭牌手記】沈金 港股昨日止跌回升，起關鍵提振作用是市場關注的三中全會宣布今日將舉行記者招待會，解讀三中全會通過的關於全面深化改革、推進中國式現代化的決定的內容，就因為有記者會，顯示其會議的精神和內容都十分重要，所以市場關注度提升，恒指便從是日低位反覆推升。

昨日初段，好淡爭持下仍見淡友略佔先手，恒指一度跌至17623點的低位，跌115點，其後好友反攻，逐步收復失地，最高見177864點，升124點，收市為177778點，升39點或0.22%，兩連升共進賬50點。

資金低吸電訊與石油股

成交額縮減，只有875億元，「等待」氣氛繼續籠罩市場，觀望者眾。

20隻熱門股中，上升12隻，下跌和打和8隻，升多跌少是為特點，這當然是好現象。值得注意者，乃早前回調的中特估，昨日已在「價低吸遠客」的規律下回升，無論電訊股抑或石油股，都有「回頭客」，這對穩定軍心繼續起作用。

「股王」騰訊控股(00700)連跌多日，昨日仍然疲弱，是否南非大股東又減持？不得而知，但科技股少了這個核心，就像飛鳥折翅一樣，飛不起來。科技指數成為昨日分類指數中主要下跌板塊，其他板塊以上升主導。

金融股昨日回穩，內銀與本地銀行股都有寸進，不過港交所(00388)弱不禁風，收市跌0.7%，險守240元。

農夫山泉(09633)曾被消委會錯誤歸類，引發消費者恐慌，農夫山泉股價曾大跌，公司向消委會發律師信，消委會終於認錯，謂將農夫山泉誤歸

入礦泉水類，以此標準衡量，遂得出錯誤判斷。農夫山泉是瓶裝水而非礦泉水，安全標準完全達標。此一澄清令該股反彈6.5%，可謂還其清白。

本地地產股續有好表現，這與炒減息主題有關。長實系中，最強的是長江基建(01038)，估計同其正申請在英國作第二上市有關。電能實業(00006)靜悄悄地挑戰52周新高，昨收46.75元，升1.4%，高位曾上到47.4元，離52周高點48.15元不遠。比較之下，仍是長建厲害，該股昨收51.05元，升2.9%，越過52周原高點49.75元。該系還有一個「小弟弟」和黃醫藥(00013)，也是靜靜地起革命，收30.55元，升1.5%，離52周高位35.9元亦不遠。不過，長實(01113)就偏弱，收30.35元，無升降。

今日上午10時我頭牌將一邊睇電視直播三中全會記者會，一邊睇市。

餐飲競爭激烈 大快活毛利率受壓

【慧眼看股市】馮文慧 早前網絡上一篇題目為「兩餸飯爭食 大快活做\$50生意賺得7毫子」文章引起熱話。大快活(00052)截至今年3月底止全年，收入為31.37億元，按年升3.7%；純利5065.7萬元，按年升12.9%；現金儲備近6.4億元。扣除政府補貼，集團全年賺近5000萬元，當中有近2400萬元為稅後利息收入，佔全年盈利近一半。

近年消費降級的環境下，兩餸飯的出現，搶走集團不少生意。不過正因為消費降級，大快活屬快餐店類型亦從中受惠，因此去年全年收入及盈利均見上升。不過，大快活的盈利能力則未從疫情中復甦過來。2020至2024財年大快活的股本回報率(ROE)分別是8.12%、20.50%、5.71%、6.44%、7.56%，疫情前2006至2019財年間一直是20%之上。再看毛利率，2020至2024財年分別是9.15%、

12.38%、7.72%、8.49%、8.62%，而疫情前多年都在15%之上。

再看同業大家樂(00341)的經營數據，2020至2024財年ROE分別是2.52%、12.61%、0.73%、3.94%、11.62%；毛利率分別是9.18%、5.59%、7.29%、8.76%、11.38%。雖然疫情影響了快餐店的生意，不過大家樂截至今年3月底全年收入按年升逾8%，盈利飆近2倍。可見大快活疫後的盈利能力相比大家樂明顯遜色。

買地舖節省成本

最近大快活豪擲6288萬元向「小巴大王」馬亞木家族買入新蒲崗采頤花園8個地舖。2024財年大快活的租金成本佔總收入約14%。為了控制成本，減租是增加盈利的方法之一，惟今時今日很多業主均不願意減租。因此，大快活眼看手頭現金充裕，花近10%現金儲備去買舖。惟目前是本港地產行業的下行周期，不排除日後資

產貶值會將舖位撇賬，影響其整體業績表現。

總括而言，兩餸飯的出現，搶了快餐店不少的生意，加上內地餐飲攻港，令本地「餐廳過剩」問題嚴重。雖然大快活在50元生意中只賺7毫子，起碼是有錢賺，總好過不少餐廳在疫後持續虧損而宣布結業。

（作者為致富證券研究部分析師，證監會持牌人士，並沒有持有上述股份）



巴士載客量續增 載通前景看俏

【財語陸】陳永陸 美國聯儲局主席鮑威爾放鴿，指第二季三份通脹數據均令局方滿意，認為毋須等待通脹回落至2%才可以減息，面對美國經濟增長放緩，市場認為減息期快將開始，投資者應再次關注高息股。

載通(00062)去年恢復一年派兩次息，息率高達8.7厘，相當吸引。集團旗下九龍巴士公司宣布舉辦「夏日賞童遊」活動，於暑假一連10個周日及公眾假期舉辦小童免費乘車日，相信有利九巴乘客量進一步改善。

載通在香港專營公共巴士業務，每日平均載客265萬人次，按年增長15.7%，預期今年人數有望繼續較高增長。去年度集團大部分盈利主要靠物業租金收入及投資項目貢獻，去年收入增長19.3%，盈利約4億元，按年減少近27%；營運利潤214.6萬元，按年大增456%。

大灣區業務投資惹憧憬

集團去年專營公共巴士服務車費收入72.7億元，增長逾19%，九巴去年錄得除稅後盈利1150萬元，轉虧為盈，而龍運巴士除稅後盈利2310萬元，同樣轉虧為盈，兩巴士公司去年

已扭轉經營劣勢，今年香港舉辦同項國際級盛事，相信整體載客人數會得到持續改善。

此外，大灣區融合發展是載通另一機遇，集團向深圳和北京的運輸服務營運商作出投資，把握內地運輸相關業務機遇，期待着合理回報。集團擁有深圳巴士集團35%的權益，另擁有北汽九龍31.38%的股權。展望未來，集團與深圳巴士集團簽署戰略合作備忘錄，推動跨境交通和互聯互通，共同發揮資源優勢，推進深港交通一體化，相信整體交通業務盈收將出現更明顯的改善。

（作者為獨立股評人）

科研提速 建設科技領先強國

財經縱橫 凌昆

中國科技的迅速發展改變了世界科技格局，目前發展可分三個梯隊：第一梯隊是中美，第二是歐日韓等，第三是主要新興國家如印俄等。中美間是競爭為主，中國與第二梯隊是競爭與合作並行，與第二梯隊是合作為主。此外，美國力圖在科技上與中國脫鉤，並拉攏其他國家參與，從而形成中美兩大科技發展陣營。

中國不能改變美國，只能適應脫鉤現實，但可以推動與第二、三梯隊的合作，從而破解陣營劃分，甚至進而孤立美國。上述將成為今後世界科技格局的演化路向。由此亦可進一步鞏固中國的科技強國地位。

加快補短板 推動基礎科研

對於中國的科技強國地位要客觀看待，做到不亢不卑力求上進。故應注意幾點：（一）科技有短板不會否定強國地位。美國同樣有短板，且在非關鍵非核心技术領域也有許多短板，因而反過來影響科技發展。歐日等短板更多。（二）基礎科研較弱同樣不會否定強國地位。相反應用科研強正是中國優勢，可更快帶來經濟效益和助推世界科研成果商品化。值得注意者是，有美國評論倒認為該國科研有偏重基礎研究之嫌。（三）即使美國科技研發實力比中國強也非問題，作為老二肯定是強國。事實上，中美科研各擅勝長，美國每可開拓新領域創先河，中國則可後發接力擴大

效果。

無論如何，中國既已是科技強國，2035年的目標必須重新部署。強沒有最強只有更強，科技水平可無限提升。具體地說，要在2035年建成科技領先強國，做到較全面的科研領先。路向之一是加快補足短板，利用後發優勢盡早擠上前列位置；路向之二是推動基礎科研加快發展，令基礎與應用科研更平衡地並肩向前。這樣中國科研便可做到強中更強。

有幸者是：中國建設科技強國策略有關規劃及政策正在推開，結果將可達至建成科技領先強國的新目標。

科技競賽是長跑，不會有盡時。中國科技的迅速發展，也刺激了美歐日等先進國重新振作，近年紛紛出台支持創科新政策，特別是在前沿領域。反過來這又將給中國帶來壓力及動力，而從大趨勢看還是對中國有利的。

總形勢是中西落，中國科技發展仍在初步階段，朝氣蓬勃，而西方雖欲重振，但社會及經濟的承托力有多少不無疑問。

今年兩大國際展覽均清晰地反映中國上升勢頭正盛，一是之前的北京車展，二是較近的上海AI展。前者中國車企參與的新車型之多舉世矚目，被視為未來汽車潮流風向標。後者亦展示中國多種新產品，人形及其他機器人的表演尤其精彩。這些展覽也強化了中國在相關行業的影響力及發展中心功能，從中也可窺見未來科技領先強國的雛形。

聯通派息率高 業務穩定

個股解碼 方心怡

中國聯通(00762)全面發力數字經濟主航道，將「大連接、大計算、大數據、大應用、大安全」作為主責主業，實現發展動力、路徑和方式的全方位轉型升級，開闢新的發展空間，提升客戶價值，更好服務和融入新發展格局。中國聯通致力成為客戶信賴的智慧生活創造者，聯通世界，創享美好智慧生活，不斷提高產品與服務的品質來滿足客戶需求，未來的產品與服務將向「智慧」發展，利用物聯網、雲計算、大數據等技術對數據和信息進行智能處理。

2024年第一季度，中國聯通營業收入994.96億元（人民幣，下同），按年增長2.3%；服務收入890.43億元，按年增長3.4%。其中，聯網通信業務實現收入623.04億元；算網數智業務實現收入232.15億元，佔服務收入比提升至26.1%，收入結構不斷優化。稅前利潤達到72.39億元，按年上升10.6%，保持雙位數增速。中國聯通權益持有者應佔盈利56.13億元，按年增長8.9%。

2024年第一季度，中國聯通的移動用戶規模達到3.37億戶，其中5G套餐用戶2.69億戶，5G套餐滲透率提升至80%。物聯網連接數達到5.29億個，淨增3460萬個；固網寬帶用戶達到1.15億戶，其中千兆用戶淨增211萬戶，千

兆寬帶滲透率提升至23%，用戶結構顯著改善。

負債率低 抗風險能力強

在熊市環境下，增量資金稀缺，存量資金不斷減少，此時現金流對於投資者來說尤其重要。能持續派發高股息，能夠持續保持高利潤、負債率低並且估值較低的公司，其抗風險能力強的優點在此時被放大，倍受資金青睞成了抱團取暖的對象，投資者們紛紛轉向這些能提供穩定現金流的投資標的。

我們認為，紅利指數在目前仍將是資金布局的重點，中國聯通作為高分紅派息率的核心標的，其經營狀況一如既往的穩定，因此建議投資者持續關注。

（作者為招商永隆銀行證券分析師，證監會持牌人士，並無持有上述股份）

