

美元信心降 股債資產遭拋售

金針集 若然特朗普再當選美國總統，勢令美國以至環球政經不穩定性增加，進一步打擊持有美元資產的信心，令美匯呈現走弱跡象。根據美國財政部數據，原來外國投資者早在今年5月開始大手減持美元資產，當中包括拋售美債力托圓匯的日本央行，看來這一波美國股債資產拋售潮才剛剛開始。

大衛



示，今年5月外國投資者合共減持167億美元（折合1300億港元）美國長期證券，當中包括了股票及債券，反映市場早已憂慮美國大選將至，政經形勢不穩定，趁機減持美元資產，單是美國國債，外國投資者在今年5月減持規模達98億美元（折合760多億港元）。由於美債風險日增，加上全球去美元化步伐提速，全球投資美債信心持續下跌，美債

危機隨時大爆發。

日央行穩圓匯 狠拋美債

值得注意的是，日本央行為了打救自身貨幣匯價，今年4月及5月狠拋美國國債總值595億美元（相當於4600多億港元），持有美債倉位降至1.128萬億美元，為去年11月以來最少，市場估計日本減持美債行動未止，據報近周日央行



◀由於美國市場存在多項不明朗因素，不少投資者已部署拋售當地的股債資產。

動用2.14萬億日圓（約為135億美元）的資金支撐日圓匯價，推動日圓兌美元由160回升至156水平，所需資金很大機會來自沽售手持美債，加上中國在5月又再減持美債24億美元，持倉降至7684億美元，接近2009年3月低位，可以預期美國國債沽壓難消，長期債息易升難跌，近日30年期國債在4.4厘高位徘徊，不利美國經濟。事實上，若然特朗普上台減稅裕經濟，長債息有可能上升至5厘或以上水平。

近周美國驚現股債匯價同步下跌的情況，是一個不祥之兆，此時投資者更要當心「特朗普震盪」，拖累美國股債等金融資產價格跌勢逐步擴大，繼而衝擊金融體系穩定，最終有可能釀成金融危機。

近周美股三大指數衝高回落，呈現見頂敗象。美國總統拜登決定退選，預期將由副總統哈里斯出選，相信特朗普在大選勝算依然較高。不過，近周美國股市債市雙下跌，反映目前市場愈來愈憂心特朗普降稅減稅、加徵貿易政策，不但無助重振經濟，反而令美國跌進萬劫不復深淵，引發嚴重滯脹、債務危機。近日道指、標普指數、納斯達克指數同步下跌，顯示在「特朗普震盪」陰霾困擾下，投資者傾向全面性出貨，美股遲來的大調整似乎終於到了，就連華爾街大行高盛也呼籲投資者切莫輕言入市低吸。

美匯急速轉弱 市場響警號

事實上，全球看空美國情緒持續升

溫，這從美匯指數升不起來可以反映出來，昨日險守104附近，為一個多月低位，今年累積升幅已收窄至不足3%，隨時轉升為跌。近月美聯儲局對利率態度轉鴿，為部署減息鋪路，但實際上暴露出美國經濟急劇轉壞、股市資產泡沫瀕臨爆破的險情，誰人勝出美國總統大選，都要接上這燙手山芋，一個不小心處理失當，恐出現黑天鵝，隨時預大鑊。因此，醒目投資者早已部署分階段減持美元資產，這亦是美匯轉弱的主要原因所在。

美股債跌勢擴大恐釀危機

其實，美國政經不明朗，外國投資者對持有美元信心不斷下降。根據美國財政部公布國際資本流動報告數據顯

心水股

小米集團 (01810) 舜宇光學 (02382) 上海復旦 (01385)

科技股領漲 恒指或已見底

頭牌手記

港股昨日先跌後升，恒指初段再創3個月新低，為17313點，跌104點，是4月25日收17284點後最低的指數。到了該水平，即見大好友出動，穩住陣腳，由科技股領軍，逐步收復失地，同時愈戰愈勇，恒指由跌轉升，出現V形反彈，最高時報17693點，升276點，收市為17635點，升218點或1.25%，全日總成交934億元，較上周五（19日）少86億元。

入市消息有二。一是美國總統拜登退選，二是人行降貸款利率。前者再次顯示美國政局混亂，大家只能靜觀其變。後者則在人行解釋政策及說明不會對內銀的息差構成重大影響後，市場便接受這個觀點，內銀股由初段下挫到後來反彈回升。

汽車業務表現佳 小米前景俏

科技股在「科技興國」的國策激勵下奮勇爭先，小米（01810）勁升4%，為熱門股中升幅最大的股份。小



米日前宣布推出摺疊手機等多項新產品，而小米汽車則預期於11月初可達到10萬輛交付。大行將其目標價訂為22.4元，評級「買入」。

除小米外，騰訊（00700）、美團（03690）亦錄得2%至3%的升幅。有一隻久沉的科技股聯想（00992）昨日異軍突起，收10.58元，升3.9%。還有一隻「細細粒」的港產科技股商湯（00020），昨日卻經歷急挫探底的考驗。此股曾以1.2元配股，昨日最低時跌破配股價，僅1.19元，大跌8.4%，至此才止瀉反彈，收

1.26元，仍跌3%。一落一上，揸家這個回合要食「驚風散」。

中特估的調整，似乎差不多了。唯一例外者是中石油（00857）及中海油（00883），昨日仍然要跌，可能同國際油價回落有關，環球經濟復甦緩慢，石油需求減弱是油價回軟的主因。與之相反的是中石化（00386），石油是其產品的原料，原料降對其股價反而有利，昨日收4.8元，升1.5%。

內銀股普遍經歷大落大上的波動。高低價相差十幾個價位，並不罕見。例如建行（00939），低位5.26元，高位5.45元，相距19格。又如工行（01398），低位4.18元，高位4.3元，相差12格。農行（01288）高低位相差亦有13格。至於本地銀行股，中銀香港（02388）終在22.55元找到個「底」，反彈收23.1元，升2%，乃近期表現最好的一天。

恒指17313點，是昨日之底，我頭牌相信亦可能是調整市中的底點了。對這個指數，我不希望講「再見」！

半導體需求大 上海復旦上望14元

經紀愛股

連敬涵

外圍半導體及相關設備的股價過去一周顯著下跌，主要受美國政府正向日本和荷蘭施壓，威脅對東京電子及阿斯麥（ASML）等公司採取最嚴厲的貿易限制措施，以阻止他們向中國提供先進半導體技術。然而，要制約這些供應商貿易行為的美國，僅佔上述主要半導體設備供應商業務中較少的份額，不足10%，而中國才是他們的主要市場，佔比近50%。如美國的「長臂管轄」手段繼續打壓相關企業業務發展，將引發大量的反彈。此外，事件反映中國市場對半導體相關產品需求相當暢旺，也顯示了中國半導體行業仍大有可為。

除外圍因素外，三中全會提及國



家推動高品質發展及創新、新質生產力建設，再加上國家集成電路產業投資基金三期股份有限公司5月27日成立，預期將加大對核心技術和關鍵零部件的投資力度，同時還將注重與國際先進技術的對接和融合，都利好內地相關股份。主要為集成電路產品（IC）的設計、開發及銷售的上海復旦（01385）可留意。

行業產能不足 推動產品漲價

事實上，現時半導體產業鏈的漲價消息愈發密集，覆蓋IC設計、芯片代工等環節，主要受益於人工智能（AI）浪潮，DRAM和SSD價格上漲亦有關係。另一方面，內地晶圓廠產能利用率也明顯提升下，不少廠家已經出現滿產，甚至出現產能利用率超過100%的情況，產品漲價可實現。在內地擴產需求有望保持穩健，同時外部限制之下，半導體設備國產化率有望快速提升下，可持續看好內地半導體設備公司近幾年的訂單高速增长。

上海復旦股價已有一段時間處於調整，4月中以來開始反彈，現仍處於上升軌中。投資者可考慮現價買入，目標14元，跌破12元止蝕。

（作者為香港股票分析師協會理事，並未持有此股）

美減息幾率增 金價2347美元有支持

指點金山

文翼

上周，美指經歷下跌後反彈收漲；國際原油連續兩周收跌，跌幅擴大；現貨黃金則從歷史高位回落。市場因特朗普大選勝出預期波動，美聯儲官員言論增強降息預期，以及美國經濟數據展現韌性，推高了降息預期，令黃金達到歷史新高，但隨着投資者轉向更高風險資產，金價出現回落。本周需關注加拿大央行利率決定，美國初請失業金人數、GDP（國內生產總值）、耐用品訂單、核心PCE物價指數及密歇根大學消費者信心指數等數據。

過去一周，特朗普遭選槍擊事件引發全球關注，他可能贏得大選的預測增加了市場波動性，其支持保護性貿易政策長期看對美元有利。美聯儲

官員包括鮑威爾、戴利和沃勒等，近期言論增強了降息預期。美國6月零售銷售同比增長2.28%，遠超預期，核心零售銷售創下三個月最大增幅；初請失業金人數增加，顯示勞動力市場走軟，整體經濟展現韌性，市場對美聯儲9月降息預期高達98%，這些因素推動黃金再創新高，但市場情緒複雜謹慎，投資者將資金轉向風險更高的投資管道，特別是美元上漲和美債收益率增加，令金價承壓下跌。

美英法政治未明朗 有利黃金

近期，亞洲實物黃金需求疲軟，現貨金短線遭拋售，但美聯儲9月降息預期增強，加之英國、法國政治不確定性，美國大選及美國債務危機等政治因素，使黃金更具吸引力。本周需

關注政治因素外，還要注意加拿大央行貨幣政策決定，勞動力市場走軟和通脹放緩可能促使7月降息。周內重中之重是美國宏觀數據，尤其是6月核心個人消費支出指數，這是美聯儲首選的通脹指標，美聯儲觀察工具顯示降息可能性超過90%，若顯示通脹趨勢下降，黃金市場有望受益。

技術分析，周線圖上金價突破BOLL通道上軌後回落，KD金叉，日線圖金價向BOLL中軌回抽，KD死叉，短期可能繼續修正，中長期趨勢仍然完好。關鍵支撐在2347至2381美元，若不跌破有上升潛力；重要阻力在2424.5至2456美元，突破2456美元則看漲。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）

衛龍美味新品報捷 大摩看7.4元

股壇魔術師

高飛

近期有不少證券商發表看好衛龍美味（09985）的研究報告。當中，海通國際月初發表研究報告指，首次對衛龍美味給予「優於大市」評級及目標價達8.99元，其他證券行其後陸續發表報告，都可以參考。估值上，現價息率接近6厘，走勢上，股價正在由低位慢慢回升，後市可以看好。

公司以傳統美食為基礎開創中國調味麵製品（俗稱「辣條」）行業，於2001年開創出第一根辣條，並引領了辣條行業標準建設。集團已成功擴展至蔬菜製品、豆製品及其他產品等品類，推出了包括魔芋爽、風吃海帶、78°鹵蛋等大單品。去年，集團又推出麻辣辣條「霸龍熊貓」、魔芋素毛肚「小魔女」及脆辣片「脆火火」等新品，受消費者喜愛。

海通國際表示，衛龍美味是中國領先的辣味休閒食品企業，是內地休閒食品行業內增長最快、盈利能力最強的企業之一，相信其調味麵製品和蔬菜製品仍有較大的進步空間。該行預計集團2024至26年的營業總收入分別為55.99億、63.67億、71.36億元（人民幣，

下同），主營業務收入則為55.84億、63.51億、71.21億元；純利分別為10.3億、12.09億、13.93億元，對應每股盈測為0.44、0.51、0.59元。

去年股息達96% 高於承諾

另外，摩根士丹利認為，其產品認知度高、品牌價值強大，預計今年上半年的利潤率將進一步擴張。與其他消費品類相比，公司今年以來每月的銷售增長率持續在15%以上，預期銷售表現持續樂觀且銷售速度較以往快，預計今年上半年其銷售額將實現年增22%。另外，大摩指出，公司承諾至少派發60%的股息（2023年為96%），為股價提供下行保護。公司具有吸引力的風險回報，對公司前景的信心正逐漸增強。給予「增持」評級，目標價7.4港元，維持對應2024年預測市盈率為15倍。

瑞銀日前指出，在消費行業中，將更青睞具有低估值、防禦性優勢的股份，衛龍美味可以作選擇。在當前成本趨勢持續向好背景下，瑞銀預計零食需求增長將好於預期，公司渠道擴張及產品優化成效也將好於預期。而且，公司股息收益率可觀，值得留意。

AI手機加速升級周期 舜宇目標67.8元

大行報告

招銀國際的研究報告稱，舜宇光學（02382）發布2024年上半年盈利同比增長140%至150%的盈喜後，將推薦評級調升為「買入」，並將目標價上調至67.88元，主要由於該行認為公司GPM復甦、iPhone份額增長和混合/潛望式攝像頭採用超預期。

該行又將舜宇光學在2024及2025年的全年每股收益預浮上調46%至82%，以反映更強勁的GPM、iPhone份額增長（2024、2025年為18%及25%，2023年為15%）、iPhone訂單贏取（2024年為前置攝像頭/ToF、2025年為混合鏡頭），以及安卓旗艦機採用潛望式鏡頭。該行還認為，AI智能手機的推出將在2024年下半年加

速推動手機的升級周期。

此外，中金亦維持舜宇光學「跑贏行業」評級，原因是考慮到公司手機光學業務底部拐點信號明確且產品結構改善，該行上調2024、2025年歸母淨利潤預測21%、20%至21.1億元、24.4億元。基於市場對於AI終端的光學需求仍在觀察階段，目標價63.4元。