

美匯轉勢向下 美股債沽壓增

金針集 美元匯價呈現轉勢向下跡象，年內升幅一筆勾銷。在減息預期增加之下，美元有可能開展新一波大波浪，美國股市、債市走勢壓力將進一步加大，看來跌市遠未結束。新興市場之父麥樸思亦看空美國，建議投資者持有現金。

大衛



▲美國下月減息0.25厘的機率已上升至接近七成，而減息0.5厘機率亦有三成多，美匯承受壓力可謂顯而易見。

大勢，美國股債將遇更大沽售，從而推升長期債息，美國經濟將雪上加霜。

股神沽貨不抄底 具啟示作用

事實上，美聯儲主席鮑威爾本周將出席全球央行年會，預料對利率走勢將向市場發出明確信號。最新利率期貨顯示，下月減息0.25厘的機率已上升至接

近七成，而減息0.5厘機率亦有三成多，美匯承受壓力可謂顯而易見。

美匯轉弱，美國股債等金融資產價格跌幅無可避免加劇。值得注意的是，美股在本月初大冧市，未見股神巴菲特入市抄底，例如增持愛股西方石油公司，反而趁着美股低位反彈，進一步減持手上美國銀行股份。巴菲特連續十多



日沽售約一億股美國銀行股份，對投資者而言有重大啟示作用，股神以實際行動，表明看淡美國銀行業以至經濟前景，從中亦預示美股跌市遠未結束，不宜入市博反彈。

投資老手看淡 宜持有現金

另外，華爾街投資老手對美股也有保留態度，新興市場之父麥樸思直言不看好美股，原因美國貨幣供應M2持續呈現收縮狀態，由2022年4月的21.7萬億美元回落至今年中的21萬億美元，貨幣供應收縮，意味市場流動性減少，對美國股市與經濟都有不利影響，在此不明朗市場環境，麥樸思認為應該持有現金。因此，目前美股依然高估，去泡沫的步伐十分緩慢，潛藏暴跌危機。

美國經濟脆弱復加債務風險，美元資產沽壓重重，貨幣匯價長期下行的大趨勢難以逆轉，非美元貨幣如人民幣將有運行，利好中資股表現。

近期環球外匯市場出現微妙變化，美元匯價呈現轉弱跡象，對國際資金流向起着關鍵性影響，推動資金回流包括中國在內的亞洲新興市場，支持恒生指數將上試18000點阻力。事實上，人民幣兌美元逐步收復今年失地，升上7.120水平，令人民幣資產更見吸引力。近日港股反覆向上，相信與美元轉弱不無關係，引發資金流向逆轉，從美元資產出逃，東移流入亞洲。

年內由升轉跌 資金流向逆轉

美國前日向下修訂自去年4月至今年3月的非農新增職位數字，減少高達81.8萬個，比預期為多，調整幅度接近30%，反映之前公布非農數據充斥水分，就業市場實際上表現疲弱，證明美

國經濟十分脆弱，企業業績持續走樣，美國聯儲局減息壓力大增，加上美國政府財赤日趨惡化，債務違約風險急升，美國股匯價下行壓力不容低估。即使近周美股、美債出現反彈，但難言喘定回穩，尤其是美元匯價已支撐不住，出現轉勢之象。在美元不斷走低之下，美國股債吸引力進一步下降，面臨更大拋售潮。

其實，目前美匯走勢確實令人擔憂，反映美元兌主要貨幣的美匯指數退守至101附近，為去年底以來最低，意味今年升幅全部蒸發，走勢由升轉跌，從年內高位累跌約5%。一旦美匯指數失守100大關，跌勢將會加快，恐怕開展新一波大波浪，估計跌幅隨時達到一、兩成，必將改變國際資金流向美元資產的

心水股 小米 (01810) 交行 (03328) 網易 (09999)

大市欠方向 內銀將放榜可留意

頭牌手記

港股昨日反彈，好淡有過交鋒，焦點繼續落在公布業績的股份之上，正所謂公布後有人快活有人愁，就看大戶及市場人士如何解讀了。大致上，昨日有兩個「戰場」。一個由好友控制，主帥有二，一是小米(01810)，二是友邦(01299)。至於淡友控制的「戰場」，捱打的全是醫藥生物股，由石藥(01093)到藥明生物(02269)，都被大洗板，跌幅分別是一成四及百分之八，可見慘烈程度。

恒指昨日高開106點，主要是重磅股京東(09618)反彈，績優股小米及友邦展開凌厲升勢，於是托起指數。不過，淡友就以醫藥生物股為沽售對象，使得指數反覆上落，並見低位17389點，反跌2點。不過，經過交鋒後，好友終佔主導，行情漸趨明朗，即升者自升，跌者自跌，互不相干，而因重磅股轉好，故有利指數推上。

收市報17641點，升249點或1.44%。成交額974億元，較上日多36億元。現時，大市的運行日趨激化，一些股份公布業績後即要接受市場考驗及洗禮，及格者升，「肥佬」者跌，作此定性者，多為大戶，若被指「不符預期」，便沾到你失魂，其作風之激烈應了一句俗語，就是「趁你病攞你命」，即使股市老兵，也未必完全適應這種「動魄驚心」的場面。

究其原因，相信同部分人以為外



資要撤走而率先造淡有關。沃爾瑪全售所持有的京東股份，以及巴菲特減持比亞迪，其實是大戶對投資的重新配置而已，不是對港股全面看淡甚或要抽身而退的表示。淡友藉此而大做文章，我怕他們會「表錯情」，「聰明反被聰明誤」。

信行交行打頭陣

對後市，大家仍繼續關注公司業績。下周重頭戲輪到內銀股公布。打頭陣是中信銀行(00998)和交通銀行(03328)，訂本月28日(下周三)派成績表，昨日所見，二者都上升。中信行收4.91元，升1.2%，交行收6.13元，升1.3%，都表現不錯。其他內銀股，大多在本月29日及30日公布，昨日亦紛紛向好。內銀股上升，對支持恒指是一個重要因素。大市再闖入17600-17800區間，希望今次可以升越阻力，好友加油呀！

中國科技發展具領先優勢

財經縱橫

筆者前文指出中國已成科技強國，並在新一輪工業革命4.0的多個領域居先進甚至領先地位。這可為發展新質經濟提供堅實基礎和關鍵動力，並由此收穫巨大效益。這種「科技強國—新工業革命—新質經濟」的發展三段式，可將中國帶入未來經濟及未來世界時代，令中國在這方面成了領跑者，但在三段式前進中還處於初步階段，還有無限潛力待開發，故指中國發展見頂的西方評論無疑是痴人說夢，西方最好勿再抹黑別人，而先把自己的事情辦好。

世界經濟重心東移，科技發展更有「中升西落」現象。西方要有墜入「高收入陷阱」危險，而中國在三段式推進下，可加快由中等收入進入高收入水平，並於其後避過「高收入陷阱」。因此，大趨勢是「中升西落」日益突顯，令中國逐步鞏固領先地位。

正因此有必要對中國的潛力及優勢作進一步探討。經濟及科技都必須有充足的人財物等要素供給，而中國在這些方面有優勢，科技發展的優勢尤其明顯。中國經濟規模大自財力厚，而外儲逾三萬億美元更獨步全球。

再加上多年來藏富及藏匯於民，社會財力巨大，故中國面對的不是如何搵錢而是如何用錢的問題，正好應對創科所需資金多、投入周期長及風險高等

特點。在物資方面，中國本土生產及入口供應充足，特別是在創科產業的必須物料如稀土、鋰、鎳、鈷、鋰及石墨等，中國產銷世界第一，還有不少出口，是中國卡別人脖子的可能性多而被卡的少。

科技是第一生產力 人才是第一要素

對科技發展最重要的是人才，科技是第一生產力，而人才是第一要素。可幸者是中國的人才紅利世界第一。中國有世界規模最大的教育體系，具高教育水平人口2.5億，研發人員居世界第一，且供給源源不絕，每年大專畢業生約一千萬人，可提供科技人才以百萬計，為美國的多倍。更重要者是，中國人才多質佳，馬斯克便說過：聰明而又勤奮的人中國比美國多得多，乃一矢中的之言。

一個突出例子是，據報近年生成式AI的專利申請量，中國為美國的六倍。原因包括頂尖專家中國佔全球近半，而美國只有18%，美國科技界名人中其實也有不少華裔。還有智商因素，西方不少研究都指出中日韓民族智商最高。中國人口眾多再加上高智商，人才優勢至為明顯，並將隨經濟、社會及科技等的發展發揮出來。

以上各點關乎人財物的優勢，可綜合稱為科技發展的「要素優勢」，威力非凡。

載通虧轉盈 跨境運輸業務突出



載通(00062)中期業績顯示，期內總收入增加2.6億元，經營盈利上升1.5億元，純利下降1300萬元，主要是去年物業評估價值變動所致。除稅後，盈利2190萬元，相比去年同期錄得除稅後虧損4820萬元，成功虧轉盈。

業務方面，九巴載客量已恢復至疫情前的九成，跨境運輸量甚至超越疫情前水準。面對鐵路擴張對巴士業務有一定影響，公司已調整服務，包括增加巴士路線以滿足市民需求。公司在深圳巴士持有35%的股權，正在探索與深圳巴士公司合作，將巴士服務擴展到大灣區其他城市，提供跨境巴士服務等。

九巴着力綠色運輸

載通在ESG方面有下功夫，九巴着力綠色運輸，目前已有80部雙層電動巴士在香港市面行駛，未來陸續用電動巴士取代柴油巴士，現正將廠房和停車場安置充電器。同時，載通近年積極發展非專營巴士業務，例如在觀塘的寫字樓部分已開始收租，出租

率持續提升。投資方面採取審慎穩健的策略，在全球經濟不景氣的情況下仍能保持平均收益和增值。

財務方面，集團期內融資成本方面上升400萬元，導致淨利潤下降。融資用途主要用在購置巴士和廠房興建，而隨著美國減息周期開始，加上背靠母公司新鴻基地產，相信融資成本將有改善。公司是次不派中期息，對此載通表示，會在年底檢視中期息派發情況。載通現時整體業務正在改善，前景可期，因此可繼續多加關注。

(作者為獨立股評人)

招商局港口派息穩定 12元吸納

個股解碼

招商局港口(00144)於2023年收入114.82億元，同比下降8.5%，主因2023年8月完成出售寧波大榭招商國際碼頭的影響。歸屬於公司權益持有者之利潤為62.33億元，同比下降19.9%，其中經常性利潤為61.59億元，同比下降24.2%。集團整體經營仍然表現理想，業務穩步增長。港口經營方面，投資全球港口項目全年完成集裝箱輸送量13748萬標準箱，較2022年增長0.7%；完成散雜貨輸送量5.57億噸，較上年增長2.0%。在全球貿易表現低迷的大環境

加公司基本面整體保持穩定，未來貿易環境改善將有望提升公司基本面表現。

美減息 航運行業率先受惠

當前該股票的估值水準處於歷史相對低位，滾動市盈率(PE TTM)處於近十年歷史分位數的均值水準，估值方面存在優勢，隨著美國聯儲局開啟降息周期，全球貿易的同比增速有望穩步回升，周期類行業如航運將受益，招商局港口作為航運行業優質標的，基本面表現具有較大的提升空間，股價也具有較好的上漲空間。

長期以來集團派息穩定，2024年以來滬深股通資金持股比例持續提升，當前滬深股通持有該集團比例超6%，2024年內升超200個百分點，南下資金持續關注是上半年股價表現穩中有升的重要原因，未來南下資金持續流入有望進一步支撐股價。綜合而言，集團基本面與股價都具有較好的上升空間，建議投資者於12元附近進行布局。

(作者為招商局銀行證券分析師、證監會持牌人士，並未持有上述股份)



恒隆地產租金收入下挫 短期需穩守

慧眼看股市

恒隆地產(00101)今年上半年收入61.14億元，按年增加16.8%；期內盈利按年跌55.6%至10.61億元，撇除物業重估虧損的基本純利則按年跌22%。主要受內地奢侈品消費疲弱、香港零售及辦公樓市況放緩和人民幣兌港元貶值等因素影響。中期股息0.12元按年削減33%。

回看歷史資料，恒隆自2000年後都有持續增派息，今次減派息不特止，更減至跟2003年沙士期間的派息水平差不多。因此，股價更跌至低過

沙士價，2003年沙士期間股價最低見6.55元，惟目前已跌至近5.5元水平。

負債比率超30%

集團除了零售業務受拖累，更有寫字樓業務影響，市場供過於求情況明顯，令租金收入下跌。今年上半年整體租賃收入按年跌7%至48.86億元，內地物業組合租賃收入按港元計值按年跌6%，而香港物業組合租賃收入按年跌8%。租金收入一跌再跌，業績自然難有好表現。恒隆集團前主席陳啟宗早前出席公開場合表示：「Everybody is in hell」。

再看恒隆的財務狀況，截至今年6月底借貸總額達532億元，相比去年底增逾25億元；其中，約187億元貸款更將在兩年內到期。目前集團負債比率超30%（2022年前十年間一直都是30%以下），加上中期盈利下跌、大減派息，目前每股價值較資產折讓超過八成，表面上看似回報吸引，惟環球經濟前景未明，集團業務主要集中在內地及香港兩地，相信股價短期需要穩守為宜。

(作者為致富證券研究部分析師、證監會持牌人士，並未持有上述股份)