

# 美衰退近眉睫 聯儲重手減息

**金針集** 美國重手減息半厘，可見經濟景況比市場預期更加糟糕，還有一個聯儲局說不出口的減息理由，相信是為了紓緩沉重的債務利息負擔，但貨幣政策轉向寬鬆，再次大舉放水，必然令債務惡化、美匯受挫，恐會加速引爆美債及美元危機。

大衛

美國經濟已經支撐不住，聯儲局面對現實開啟減息大門是市場意料中事，但大幅減息0.5厘則有點出乎意料之外，原因過往只有在經濟、金融環境出現突變，才會緊急減息半厘，例如2020年新冠疫情衝擊經濟及2008年爆發金融海嘯。事實上，當前美債處於歷史高位，泡沫化嚴重，此時放寬信貸、掉頭減息是前所未見。因此，今次聯儲局重手減息極不尋常，反映美國經濟實際情況比預期惡劣，滑坡速度比預期急速，看來硬著陸危機已逼近眉睫。

呈現先升後跌，主要是大幅減息反令市場對衰退恐慌情緒升溫，投資者擔心美國經濟將在未來一兩個季度急速轉壞。

## 放水紓緩債務負擔 憂慮爆煲

聯儲局主席鮑威爾認為減息是基於通脹回落及穩定就業市場，但這些辯解卻十分牽強，尤其是近月核心消費物價仍在升溫，而失業率回升至4.2%，也不算太高。因此，令人懷疑聯儲局有可能掌握更多經濟衰退迅速逼近的證據，因而急急大幅減息，目前聯儲局委員普遍預期年內再減息0.5厘，聯邦基金利率將降到4.25至4.5厘。

## 減息半厘不尋常 市場掀恐慌

聯儲局大手減息半厘，華爾街股市



退恐恐慌情緒升溫。美國聯儲局大手減息半厘，反令市場對衰

有一個說不出口的減息理由，就是透過放水紓緩債務利息支出負擔，以穩住美債市場。事實上，目前美國國債規模增加至35.3萬億美元，一年債務利息支出超逾萬億美元。隨著近年美國財政赤字急漲至2萬億美元，只有不斷增發國債，如果利率持

續高企不下，龐大債務利息負擔有可能引發美國債務爆煲，特別是近月日資持續減持美國國債持倉數量，以致美債價格受壓。今年7月日本再沽出20億美元美債，持倉規模降至1.116萬億美元，為去年10月以來最少，看來聯儲局心知不妙，唯有急急減息支撐美債。



不過，美國貨幣政策轉向寬鬆，再次大舉放水，隨時弄巧反拙，導致債務雪球愈滾愈大、美匯跌勢一發不可收拾及通脹失控地上升，最終恐會釀成美債、美元雙重危機，繼而衝擊美國經濟，陷入嚴重滯脹。在這種情況下，資金加速投入人民幣避險，香港亦受惠於資金流入，中銀香港、滙豐銀行等本地昨日跟隨美國減息，下調最優惠利率0.25厘，利好香港經濟穩步增長，刺激恒生指數升上18000點，預期吸引更多資金投入港股市場，配置人民幣資產。

## 恐釀美元危機 資金流向人民幣

美國大幅減息，引證衰退危機逼近，國際資金流向將大逆轉，進一步減持美元資產，增配人民幣資產。

心水股 騰訊控股 (00700) 領展 (00823) 美團 (03690)

# 恒指五連升 獲利盤靜候沽貨

頭牌手記 沈金

美國聯儲局議息結果，減息高達半厘，為昨日假後重開的港股帶來沖喜。恒指先是低開26點，觀察一下反應，然後一個翻身即掉頭上揚。內房、科技成為最受惠的板塊，若千久沉股更一升就是5%甚至更多。在此樂觀氣氛支持下，恒指終於如願成功闖過18000點大關，收報18013點，升353點或2%，是第五日連升，五日合共進賬905點。成交總額達1487億元，較假前的631億元大增1.36倍，顯示入市資金蜂擁而至，好似擔心上不到火車一樣。由於港美之間有聯繫匯率，港息無可避免要跟美息走。金管局已即時降低貼現率，而各大銀行也宣布調降最優惠利率0.25厘，減幅低於美國，市場人士認同是合適的做法，加上供

樓貸款利率的下調，令供樓者負擔得以減輕，相信供樓一族最開心。

不過，如果你以為減這麼少少息就可令香港的樓市「復活」，買賣重新暢旺，我認為是不切實際的幻想。樓市氣氛有改善，是大前提，但恐怕離「復活」還有一段距離。所以，昨日一度搶升的本地地產股，末段已由升轉跌。「聰明錢」先行一步，獲利回吐去也。

港股借勢一躍而上，喜越18000點心理大關，作為好友，自然開心雀躍。不過，我仍得提示一句，就是炒減息已有一段日子，通常到真正兌現時，就要提防「好消息證實出貨」的壓力。昨日所升者，全為利息敏感股，受惠是肯定者，但與此同時，亦要注意這些飆升的股份，不少是重借貸者，現在利息有少少下降，只是鬆

一口氣，離「脫險」還有距離，所以反彈過後，要提防回吐的壓力。

## 內銀息高穩健 無懼風險

防守的公用股、內銀股昨日受壓，不升反降。有些大行講到內銀息差收窄，好似「風險驟增」一樣。我頭牌並不認同這一觀點。高息穩健的內銀股，依然是港股的中流砥柱，其周息率7至8厘應可保持，原因之一是內銀股大多只派盈利的30%，可謂「大把在手」，他們有應對各種風險的豐富經驗，對此，大家應該可以放心。以現時銀行定期僅3.5厘的利率對比8厘的內銀股，投資者如何抉擇，也不必「專家」來教路矣！

昨日恒指為今年7月15日收18015點之後最高，上阻力18335點壓力非輕，暫先穩守後進攻應為穩妥之策。

# 中國彎道超車 無懼美貿易打壓

財經縱橫 凌昆

上文談到美國與中國經貿脫鉤，美國損失中國龐大市場難以替補，相反中國可逐步轉移到其他高增長市場，前景仍可看好。加上供給方的調整，美國失去中國市場的速度還將加快，對美國經濟尤其高科技及高端製造的衝擊將加大。中美脫鉤在供給方的影響亦需研究，特別是卡脖子問題。對中國自美國入口的主要影響，乃在高科技及高端製造領域，其他領域美國限制較低，中國自主研发及其他來源的替代也較容易。在這裏中國反而應該主動與美國供給脫鉤，成熟技術的工業品根本毋須自美入口。對中國來說，原產品的替代更多，自美入口每為達至貿易平衡。何況中俄間正擴大及加快開發西伯利亞及俄國遠東區的合作，原產品的供應將不虞或缺，而且就在中國北方運輸較易。中國已開始入口俄國太平洋海岸漁產及北極天然氣。

是中低端工業品，一些高技術產品如蘋果手機等只是在華進料組裝。理論上，中低端產品的替代性很高，全球有許多低成本生產國可替補，例如東南亞及印度等。

事實上，不少中國內地及港台企業都已把部分加工生產外遷，既為降低成本也為繞過美國等的保護措施，但到實行時卻遇上不少問題：（一）外面勞工成本或較低，但勞工素質卻差得遠。最近一個事例是蘋果手機生產本想大舉遷往印度，但結果因效率太低，中國工廠還是要擴大。印度最多只能做低端手機，高端的仍須靠中國。此外，如Tesla的上海廠，不單未受美政府壓力減產，還可能要增產。（二）中國綜合成本仍然較低。外面勞工成本或低些，但配套服務如物流運輸、專業服務和基建等均遠不及中國，導致總成本上升。（三）規模經濟乃中國優勢。中國有本土巨大市場再加上海外市場，規模巨大的效益別處難比。如電動車及風光電力等中國便盡享此優勢。（四）海外成本上升。中國的出口生產規模巨大，若大量外銷將拉動海外成本上升。如越南等地工資漲幅已頗高。（五）供應鏈伸長劣勢。一些企業把加工外遷但零部件仍由中國供給，等於延長供應鏈而會增加成本。如零部件供給也從全球採購則同樣會增加管理困難成本。

此外更值得注意，在美國壓力下，中國正加大自主開發力度，未來幾年將迎來美國入口的大替代時期。何況隨着中國進入工業革命4.0時代，美國供給的能力也將下降，例如風光水核發電、電動車、電池及5G等領域，中國根本不用理會美國供給。更重要者，在一些本來落後的領域，中國也正在趕起，這包括定位衛星、衛星通信、晶片、微電子及飛機引擎等。顯然，美國對華限供影響只在高端，且這也會是短暫的。另一方面也要探討美國減低對華供給依賴的可能性。美國自中國入口主要的

## 難找替代品 美對中國進口續增

結論是美國想把來自中國的中低端入口替代殊非易事。近年在貿易戰下，美國自華入口比重雖降卻仍有增長。

# 豐盛生活業務穩定 股息近8厘吸引

財語陸 陳永陸

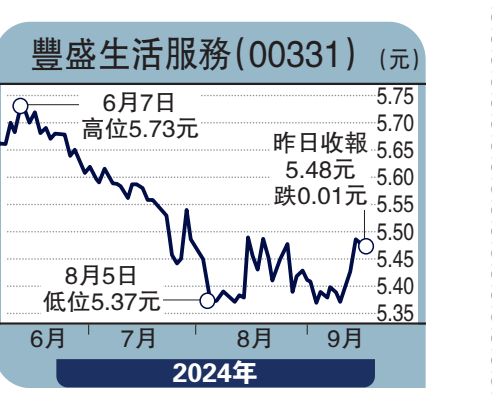
豐盛生活服務(00331)近日發布全年業績，再次證明集團面對經濟環境挑戰下，業務穩定，交出理想的成績表。集團目前形成三大板塊七大業務，包括物業管理、清潔及除蟲、技術支援及維護、保安護衛、保險服務、環保服務及機電工程等。集團的物業管理服務、綜合生活服務或機電工程服務在香港的市佔率都屬三甲之內，證明地位穩固。期內實現收入84.48億元，按年增加8%；毛利約10.59億元。撇除政府補助及新冠病毒相關工作貢獻，核心純利4.75億元，按年升13.4%，可見其盈利增

長來自本身，不依賴於政府補貼。事實上，集團各板塊未來的增長前景良好，系內公司環環相扣，達到營運效率和成本的協同效應，例如300多個物管及設施管理服務項目中，約三分之一同時由公司提供清潔服務。

## 積極併購 財政健康

豐盛生活服務集團亦積極併購，早前提出收購北京新域保險。管理層表示，集團不時尋找合適的收購機會，亦會選擇與集團業務有協同效應及管治情況良好的目標作考慮。再者，集團財政實力非常健康，期內現金及銀行結餘總額約6億元，淨負債比率為零，持有淨現金約3億元，未用的銀行信貸額度約21億元，有助支持在物色合適併購目標後立即行動。

另外，集團宣布末期股息0.214元，連同中期息0.224元，全年派息0.438元，股息率近8厘。近期股價於5.4元整固，而美國減息期開始，相信資金會流入業務及派息穩定的股份，估計豐盛生活服務受惠，建議吸納。（作者為獨立股評人）



# 科企盈利回升 選南方科技ETF

個股解碼 楊曉琴

南方東英恒生科技ETF(03033)是全球首隻追蹤恒生科技指數的ETF，成立於2020年8月28日，包含30隻於香港上市的頂尖科技或創新企業，持倉佔比前10是美團(03690)、阿里巴巴(09988)、小米集

團(01810)、騰訊控股(00700)、京東集團(09618)、快手(01024)、理想汽車(02015)、網易(09999)、聯想集團(00992)和中芯國際(00981)。總管理費率1.04%，較同類別ETF為低。

自成立以來，南方東英恒生科技ETF跟隨恒生科技指數下跌，其間累跌54.3%。當前，恒生科技指數PE估值位於上市以來的9.72%分位點，處於顯著低估區域。

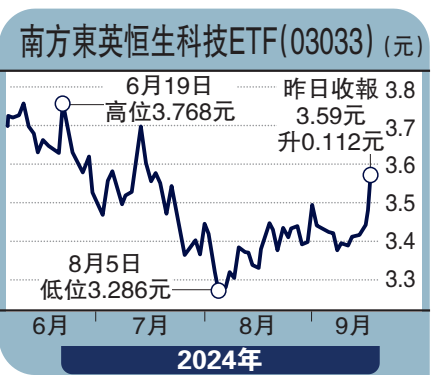
## 科技股增加分紅 大幅回購

另外，騰訊、阿里巴巴今年上半年分紅320.3和313.5億元，在港股現金分紅排名中位列第三和第四。今年以來，港股回購規模前十中，有4個是科技股，騰訊以764億元排榜首。增加分紅和回購都會增厚股東回報，也彰

顯科技龍頭對自身未來前景信心。

恒生科技指數2024年中期每股營收和盈利按年分別增13.3%和81%，美團、阿里、騰訊、小米等中期業績超市場預期。美團在中期業績後還宣布100億元的回購計劃。實際上，科技企業尤其是互聯網平台公司，盈利預測在去年第三季度就有觸底跡象，但股價始終受市場風險偏好的壓制。

美聯儲開啟本輪減息周期，我們認為恒生科技指數無論是調整的時間和幅度都較充分，悲觀因素已充分計入，而港股由於對外流動性敏感，港元與美元聯繫匯率安排下香港會跟隨美聯儲減息，具備較大彈性。建議可考慮現階段布局恒生科技指數ETF。（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）



# iPhone不支援微信傳言欠根據

慧眼看股市 馮文慧

早前有傳出iPhone 16將不再支援微信，甚至舊款iPhone升級系統後也無法使用微信。雖然中國蘋果客服已回應表示，目前並未收到iPhone不支援微信的相關通知。惟坊間流傳此事，令外界懷疑消息背後是否存在一定的真實根據。

益。然而，騰訊表示，自己仍未有向小程序開發商收取任何費用，蘋果更沒有理由向這些開發商收取高額佣金。騰訊管理層在業績會上表示，若蘋果堅持收取抽成，騰訊可能會選擇禁止小程序開發商向用戶收取費用，此將導致開發商、騰訊和蘋果三方皆無法從中獲益。一直以來，蘋果對於在App Store上的第三方遊戲應用程式收取約30%的佣金，業界稱為「蘋果稅」。此前，Epic Games曾因不滿蘋果的高額抽成而在美國提起訴訟，甚至歐盟也在今年對蘋果罰款20億美元，要求其在歐盟地區降低抽成比例。而是次蘋果與騰訊(00700)的矛盾焦點主要集中在微信小程序的收益問題上。原因是一般應用程式或手機遊戲需要通過App Store下載，惟微信小程序不同，是毋須經過App Store下載。因此，部分小程序的開發商甚至引導用戶直接通過遊戲客服進行充值，避開蘋果的30%抽成，此舉動觸及了蘋果的利益底線。

## 大中華市場貢獻不可忽視

蘋果作為渠道方，依賴其強大的App Store平台，向第三方應用開發商收取高額佣金，而騰訊作為內容方，則希望能夠保留更多收益以推動業務發展。其實除了蘋果，其他應用商店也會向應用開發商收取佣金。而在中國，一些應用商甚至收取高逾30%佣金，從中反映出平台與內容創作者之間一直存在利益分配的矛盾。大中華區是蘋果的重要市場，貢獻其總營收近兩成。蘋果在中國擁有大量忠實用戶，如因這次爭端下架微信，無疑會損害其在大中華的市場地位。因此，蘋果下架微信？或許只是一場笑話。

據悉，蘋果在發現此情況後，便向騰訊提出警告，要求對此問題進行處理，確保蘋果能夠從中獲得應有的收