

美歐通脹恐捲土重來

投資全方位 金針集

最近美國港口碼頭工人大幅加薪，勢掀起更多工潮，加劇工資上升壓力，而歐盟決定對華進口電動車加徵關稅，挑戰貿易戰，亦會推升自身物價，加上中東緊張局勢升級，美歐通脹上升壓力恐重燃。

大衛

下半年美歐等西方經濟體出現增長動能減弱跡象，就業市場及企業業績轉壞，歐洲央行年內進行三次減息，累積降幅0.75厘，而美聯儲也啟動減息，這意味美歐貨幣政策轉寬鬆，增加市場流動性。不過，美歐債市表現仍疲弱，一方面是市場消化減息因素，另一方面是未來減息路線圖並不明朗，美歐面對通脹上升的壓力，制約減息力度。

美財赤加劇 通脹易升難降

其實，美歐消費物價仍高於2%正常水平，若不是經濟轉弱，相信聯儲局及



歐央行不會急於調整貨幣政策。美國9月平均時薪環比及同比上升0.4%及4%，比預期為高，工資成本仍在上升。事實上，最近美國港口碼頭罷工三日，資方讓步，未來6年加薪62%，平均時薪由39美元增加至63美元，預期會掀起更多工潮，例如波音亦可能對員工罷工作讓

步，勢必推高美國整體工資成本，加劇通脹上升壓力。

美國9月核心消費物價指數環比升幅加快0.1百分點至3.3%，顯示通脹有重燃之勢。事實上，除了工資成本走高之外，美國住宅租金、酒店住宿、汽車保險、服裝、教育等價格亦普遍上升。換

◀由於通脹壓力難消，削弱聯儲局及歐央行抵禦經濟衰退的能力，難大幅減息，加劇市場避險情緒，估值偏高的美歐股市將有難。



言之，美國廣泛領域的物價在經濟走弱之下繼續上升，出現結構性通脹，物價上升非由需求增加或供應減少所拉動，而是在特殊環境下，持續推高通脹。例如美國本年度財政赤字預期達到二萬億美元，單是利息支出超過萬億美元，需要加力開動印鈔機及增發大量國債，因

而美元匯價形成長期貶值，美國通脹自然易升難跌，財赤擴大成為通脹上升的重要推手。

逆全球化升溫 加劇物價上升

更重要的是，地緣政治衝突及逆全球化升溫，勢令美歐通脹異常頑固。事實上，俄烏衝突、中東緊張局勢繼續影響全球航運運輸，擾亂供應鏈。同時，經濟減速，貿易保護主義的逆全球化情緒升溫，加劇美歐自身物價上升。歐央行上調未來通脹預測，估計今年餘下時間通脹再升溫。

由於美歐通脹壓力難消，削弱聯儲局及歐央行抵禦經濟衰退的能力，難以大幅減息，寬鬆貨幣政策力度逐預期，投資情緒變得穩定，加上日本政局不確定性增加，進一步加劇市場避險情緒，估值偏高的美歐股市將有難。

面對衰退及通脹的威脅，聯儲局及歐央行陷入困局，出現政策失誤，隨時陷入滯脹危機，即出現經濟表現滯不前及通脹揮之不去，復加美國大選及歐洲極右勢力抬頭等政治不穩定因素，美歐經濟面臨更大挑戰，前景不容樂觀。

心水股 滙控 (00005) 恒生 (00011) 國泰航空 (00293)

港股欠方向 靜候增量政策出台

期指結算臨近的港股，好淡爭持，升降互見，行情趨個別發展，而指數的上落就大為收窄，最高時報20669點，升79點；最低時為20428點，跌162點。收市為20599點，升9點，全日總成交1363億元，較上周五少249億元。

板塊借消息輪流炒作

「小炒小鬧」的主題紛至沓來，這也是在「守候階段」時常見的現象。舉例言之。重慶鋼鐵(01053)突然冒升，曾漲60%。原因是中國鋼鐵工業協會正在組織行業力量，研究聯合、重組和優化運行程序，將導致優勝劣汰。由於此話有「想像空間」，一眾鋼鐵股就好像「腳板抹油」一樣飛速上揚。鞍鋼(00347)、馬鋼(00323)、鐵貨(01029)都有人「燒冷灶」。

又如航空板塊，也是一哄而上。國航(00753)、東航(00670)、

南航(01055)以至香港的國泰航空(00293)都齊展升勢。理由料與首季民航業載客量按年增12.3%的業績有關。

港樓展現活力 地產股造好

還有，本地樓市有點活力，一手樓銷情不俗，於是一眾本地地產股便借勢上揚，追回一些失地，升得最好的是恒隆地產(00101)，收6.7元，升2.7%。

滙控(00005)今日公布季度業績，昨日表現反覆，走勢先回後揚，收69.05元，升0.29%；市場估計其業績應有不俗增長，能否挑戰70元關，就看業績的優劣了。另外，昨日恒生(00011)全程造好，收96.4元，升0.9%。

有活壓的板塊首推石油股。中石油(00857)、中海油(00883)俱跌。原因之一是以色列空襲伊朗，沒有炸其石油設施，於是市場認為國際油價將繼續不升反降，對油股不利。

由昨日恒指收市只升9點，以及全日高低波幅僅241點看，反映了投資取態相當審慎，亦即觀望者越來越多，蓋十月餘下的三個交易天，的確可以發生很多事情，也可以什麼事情好似沒有出現過，全憑市場參與者對入市消息的演繹和反應。由於「可塑性」高，而「可測性」卻低，於是就形成袖手旁觀者眾了。

我個人認為，此是正常反應，也是合理的做法。不要想像大市天天都旺場，天天都炒到七彩，這是不現實的。有這麼一段冷靜、緩衝期，到真正消息出現而要作反應時，就會更加理智，不虞有「表錯七日情」之弊。閱一段消息，謂在中美經濟工作組第六次會議上，中方向美方通報中國經濟政策新動向時這樣說：「十一月大規模增量政策將經法定程序後公布。」這個「法定程序」就是十一月四日至八日召開的人大常委會會議。中國是法治國家，一切有法可依，依法辦事，大家且拭目觀之可也！

首佳拓海外市場 不妨關注

股海篩選

徐歡

近年來，內地市場競爭越來越激烈，企業為獲得更大的市場份額以及競爭優勢，出海成為一股熱潮，其中，新能源電動車出海尤為熾熱，吸引一眾上下游供應鏈公司跟隨其後，其中專注於鋼簾線製造的在港上市國企紅籌企業首佳科技(00103)，實施出海戰略，近日完成「五供一」供股計劃，認購率約為108.49%，合共淨集資1.28億元，超出計劃預期，可見市場認同度。新引入的戰略股東RZHL藉機加倍增持，完成供股後，其股權比例由原來的4.9%上調至9.72%，大股東首鋼集團則維持44.91%的股權比例不變。此次行動將深化公司海外市場拓展戰略，為未來戰略部署提供充沛的發展資金。

引入新戰略投資者

可以觀察到，公司近年來進行一系列的戰略部署，劍指大力拓展海外市場，包括高溢價引入新戰略投資者以及合資設立新加坡公司等系列措施。事實上，海外市場的廣度確實給了企業巨大的發展機會。中汽協數據顯示，今年1至9月，汽車累計出口量為431.2萬輛，同比增長27.3%；包括上汽、長城、比亞迪、哪吒等在內的多家車企紛紛宣布在東南亞建廠，帶動海外汽

車產能及銷量大為提升，同時帶動海外市場對配套輪胎的需求顯著增長，從而推動子午輪胎鋼簾線市場持續擴張。預計海外市場拓展戰略將會給公司帶來更強的競爭優勢，伴隨未來海外營收在公司的業務佔比持續提升，有望提升公司的整體業績表現。

從公司股價表現看，其發展戰略也獲得了市場的認同，從5月至今公司股價持續攀升，累計大幅上漲了47%，而根據公司的每股資產淨值為0.88元，以及此前新引入投資者認購股價0.863元，預計公司的股價還將有較為可觀的上升空間，伴隨未來公司大力拓展海外市場策略成效顯現時，將會充分反映為公司的相關業績數據的提升，進而支持其估值持續提升，投資者不妨密切關注，進行適當布局，以捕捉中國企業出海的紅利。

(作者為獨立股評人)



行業前景改善 協鑫科技上望2元

近年中國光伏產業遭遇市場價格下滑和非理性競爭加劇的困境，為此，中國光電產業協會10月中召開座談會，強調加強產業自律和提升光電模組品質標準的重要性，並提議設立合理價格底線。

出口環境或好轉

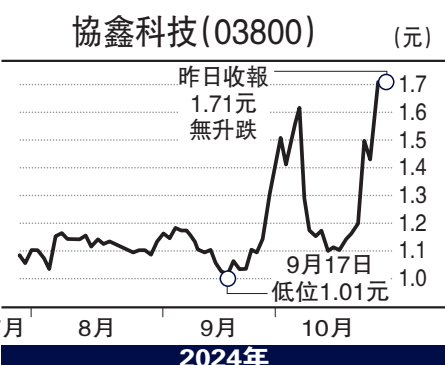
消息指美國商務部考慮撤銷部分對中國小型離網型CSPV電池的反傾銷和反補貼稅令，為中國光電產品出口創造有利條件。

儘管上半年光電公司財務表現不佳，但第四季市場逐漸回暖，9月新增裝置年增高達32.38%。近期光電股迎來利好，股價上揚，其中可關注協鑫科技。

協鑫科技(03800)剛發表2024年第三季業績預告，預估首9個月虧損約29.71億元(人民幣，下同)，較去年度獲利25.1億元大幅下滑，主要因多晶硅與矽片產品市場售價下降。然而，第三季虧損14.92億元，較第二季虧損15.12億元有所收窄。

第三季度，協鑫顆粒矽產量達6.20萬噸，按季減少12.43%，因生產線技改導致產能利用率下降，但出貨量達8.09萬噸，季增32.19%，名列業界第一梯隊，顯示顆粒矽市場認可度提升。顆粒矽現金成本為每公斤33.18元，按季減5.71%，彰顯技改成效顯著。

整體來看，協鑫第三季業績預告



雖屬盈警，但虧損收窄、出貨量上升、成本下降，顆粒矽產品成本優勢和市場認可度提升，以及技改階段性完成，下半年整體局面可望改善。投資者可於1.65港元買入，目標價2港元，跌破1.4港元止蝕。(作者為香港股票分析師協會理事，未持有此股)

理士推動產品多元化 目標1.82元

理士國際(00842)為中國領先的蓄電池製造商和出口商，主營太陽能蓄電池、汽車蓄電池、摩托車蓄電池、電動車蓄電池、鋰電池，運用於電信、UPS、儲能、軌道交通、動力等場景。在全球多地設有18座生產設施，超過80家銷售辦事處，持續服務130多個國家客戶。集團研發製造的電池產品在全世界市場具競爭力和影響力，廣泛應用於新能源汽車、數據中心、通信、電力、廣電、鐵路、新能源儲能等10多

個相關產業。現價動態市盈率只有3.7倍、息率高近7厘，有吸引力。

業績方面，上半年表現穩定增長，營業額按年增加25.6%至75.4億元(人民幣，下同)，其中，電源解決方案業務錄得全面增長，營業額按年升35.8%至68億元，主要因為備用及啟動電池銷售表現強勁、去年收購兩間廠房併表及產品性能更符合監管要求帶動。由於收入組合改善，毛利率升半個百分點至14.1%，毛利升29.8%至10.6億元。雖然非經常性的其他收益減少，加上金融資產的減值

虧損抵銷了部分增長，純利仍上升5.6%至2.4億元，維持分派每股中期股息4港仙。

安信國際研究報告稱，集團為實力強勁的鉛酸電池製造商，備用電池為公司的基本業務，數據中心規模高速增長，以及通信業轉型升級為公司備用電池業務提供新的發展機遇；汽車啟動啟停電池板塊乘全球新能源東風提供增長動力。同時，積極布局儲能業務，推動產品多元化發展。維持給予理士國際「買入」評級和目標價1.82港元。

外圍不確定 金價挑戰2808美元

指點金山

文翼

上周，美匯指數繼續上攻錄得四周連漲；國際原油上漲收復前周部分跌幅；現貨黃金再創新高三周收陽。周內宏觀數據對市場影響有限，焦點集中於中東緊張局勢、美國大選及美國對俄制裁提案上，黃金雖表現強勁但樂觀情緒稍減。本周，除繼續緊盯中東局勢及美國大選外，美國系列重要宏觀數據，如10月非農就業、JOLTS職位空缺、ADP就業、第三季度GDP、個人收入和支出、核心PCE物價指數及ISM製造業PMI等將陸續發布，這些指標或影響美聯儲政策決定，進而左右黃金價格走勢。

鉑金因制裁消息飆升

美國要求G7盟國考慮對俄鉑金和鈦進行制裁，鉑金連續兩天創10個月新高。市場預計特朗普勝選可能帶來經濟刺激和通脹風險，且歐洲經濟疲軟均支撐美元。美聯儲官員傾向逐步降息，市場對明年降息預期降溫，美債收益率升至12周高點。儘管美元、美債收益率上漲及投資者獲利回吐，為金價帶來壓力，但中東緊張局勢、美國大選不確定性、全球央行降息及鉑金價格因制裁消息飆升，推高黃金避險需求。

中東局勢、美國大選及美國重磅數據皆是市場矚目的焦點。中東局勢加劇將支撐黃金，停火可能令金價顯著回調。距美國總統大選不足兩周，此時的不確定性仍對黃金有利。本周美國將陸續公布重磅數據，美聯儲政策動向會更明確，為黃金走勢提供指引。其中，最受關注的是美國10月非農就業報告，市場預期新增就業崗位14萬，遠低於9月的25.4萬。若非農就業數據再次增長，可能增強對美國經濟的信心，影響美聯儲利率決策進而打擊黃金；反之則利好黃金。

技術上金價仍有震盪上攻潛力，關鍵阻力在2770至2808美元，突破穩穩2808美元則有進一步上漲機會；重要支撐在2648至2699美元，修正不破2648美元仍有望上行。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)



◀環球政經不利消息推高黃金避險需求。