

特朗普2.0掀震盪 美股債高危

投資全方位 金針集

特朗普2.0時代將至，隨時掀起新一波市場震盪，兩大信貸評級機構穆迪及標準普爾，不約而同對特朗普減稅政策將加劇財政風險表示憂慮，有可能引致美國信貸評級下調，對美國股債市場衝擊不容低估。

大衛



▲特朗普再度當選美國總統，分析預料將令美國政府財政進一步惡化。

美國總統大選表面塵埃落定，但實際上暗湧處處，例如特朗普加強邊境管制及遣返非法移民，會否掀起美國社會新的不穩定因素令人關注。更重要的是特朗普上台之後，有可能特赦國會山騷亂的罪犯，必將引起極大爭議，屆時政治對立、社會矛盾進一步激化。換言之，隨著特朗普2.0時代來臨，美國政治內鬥、社會撕裂升級，出現內亂的機會很大，對金融市場投資信心會有負面影響。

穆迪標普預警 美財政風險加劇

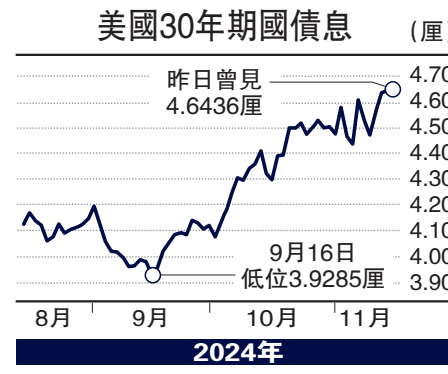
雖然美股市場對特朗普再度入主白宮表現異常亢奮，道指、標普持續瘋

漲，但實際上市場暗流洶湧，特別是美國國債價格跌跌不休，長債息持續高企於4.3厘至4.6厘的十多年高位，美債利率遲早震散華爾街股市，還會拖垮美國經濟。事實上，自特朗普勝出大選之後，美債跌勢更加劇烈，原因市場憂慮減稅政策，加劇財政及通脹風險，財政赤字將急速惡化，債務可持續性令人擔憂，美聯儲局亦可能因為通脹升溫而放慢減息步伐，令經濟硬着陸風險急升。因

此，近日穆迪與標準普爾不約而同對美國財政發出預警。

減稅弄巧反拙 3A評級凶多吉少

由於特朗普政府很大機會取得參眾兩院控制權，隨時進行比市場更為激進減稅及加徵進口關稅政策，金融市場反應將難以預料。穆迪報告表明憂慮財政及通脹風險急增，繼而影響美國信貸評級。值得注意的是，穆迪是唯一維持美



程度是為了對沖美元、美債崩跌風險。

加關稅將自損 引發惡性通脹

此外，標普報告亦表明若然未來美國財赤轉壞，影響美元國際儲備貨幣地位，將會調整美國2A信貸評級。同時，標普亦關注特朗普政府加徵關稅政策帶來風險，如果對全球加徵10%關稅，標普估計美國通脹會額外上升1個百分點，造成0.5個百分點經濟增長損失，又如對中國加徵60%關稅，標普預期美國通脹亦將額外上升1.2個百分點，影響經濟0.5個百分點。

不過，目前美國工潮頻現，源於消費物價猛升，如再加徵關稅，必大幅推升物價，預期激發更大規模工潮，加上遣返非法移民，必導致工資等服務成本上升勢頭更猛烈，美國可能出現惡性通脹，比標普預期通脹嚴重得多。由此可見美國加徵關稅，挑起貿易戰，實屬損人不利己行為。

美國將進入特朗普2.0時代，不確定及不穩定因素進一步增加，美國股債波動性無可避免加劇，風險將比前更大、更加高危。

心水股 騰訊控股 (00700) 小米集團 (01810) 中國神華 (01088)

憧憬政策續來 投資需具耐心

頭牌手記 沈金

在八號風球高懸以及打風不停市新規首度推行下，港股完成了一個「風雨交加」的交易天。恒指作第5個交易日下跌，最低見19392點，跌431點；收市仍是疲莫能興，報19435點，跌387點或1.96%，交投萎縮，全日總成交只有1732億元，較上日少114億元。

19000關為關鍵支持位

5日連跌，合共抹去1518點，「補裂口」的行動持續。現指數仍是9月25日收19129點之後最低，該日高點為19592點，昨日已經跌破，至於該日低點19072，則仍未受威脅。技術上而言，19072至19129點將成為必需力保的支持區，距現指數有300餘點。換言之，守19000關已箭在弦上。

騰訊(00700)季績不俗，比預期為佳，結果只是騰訊硬淨，未能帶起大市。騰訊昨日也同樣要經風雨考驗，該股低位見397.8

元，高位415元，上落17.2元，收市為403.4元，跌0.4元。如此波動，說明好淡都在此股上有過較量。

對昨日之跌，市場除歸咎於風雨令投資者卻步外，內地A股回落也是原因之一。現時，港股盯緊內地股市的動向，因為這是增量政策的「用武之地」，港股參考內地市的升降，有相當的重要性。昨日內地上市證指數和A股指數均跌1.7%，深證成指跌2.8%，都顯得沾壓沉重。至於港股指數，以科技類跌幅較大，跌去3.08%。美團(03690)、小米



(01810)、阿里巴巴(09988)、快手(01024)、京東(09618)等，跌幅達2%至4%。20隻熱門股「全軍盡墨」，全部下跌，沒有一隻上升，可見跌勢已發揮到「淋漓盡致」。至於個股，在大家熟悉的老股中，就只找到兩隻上升，這就是電能(00006)和恒地(00012)。

11月港股已過去一半，同10月底收市指數20317點比較，跌了882點，這個月走向仍是「先高後低」。現階段，好友只能堅守而不應放棄，要有耐性而不要急躁。有人呼籲「耐心資本」加入，希望有大戶能響應。所謂「耐心資本」就是不計較吃眼前虧，願意作較長線的持有。如果不願作中長線投資，現階段還是保持觀望較宜。對內地有關部委所說政策工具箱的「備用品」有不少，新政策已在路上，這些都不懷疑，但大家亦要明白，扭轉局面不可能一蹴而就，需要時間，所以這正是「耐心資本」的用武之地。「急就章」、「博反彈」的心態宜戒。

全球地緣戰略格局改變 須及早防備

財經縱橫 凌昆

特朗普勝選掀開了特朗普2.0時代的序幕，引起了舉世關注。這固然是因美國乃全球舉足輕重的大國，也是因特朗普本人的強勢求變取向。在中國同樣引起廣泛關注，特別是擔心會開啟更激烈的中美經貿對抗新階段，事實上特朗普早已揚言要再重加中國貨品關稅。

無疑今後中美經貿對抗激化已難於避免，但對中美關係還需從更深更廣的維度來理解，尤須回顧新世紀以來中美關係的演變。上世紀美國對中國早已嚴防打壓，這乃基於意識形態鬥爭及在冷戰框架下的對抗。

到新世紀情況漸變，2001年上台的小布什政府奉行新保守主義，在蘇聯瓦解後要找新的意識形態冷戰對手，自然選中了中國，於是鬧出海南撞機事件，中美關係轉緊。在此際美國對華政策仍延續了上世紀的冷戰模式，只因9·11事件轉移了視線，改以反轉為主要目標，給予中國喘息機會。

到第二任後段小布什發現形勢不妙，指中國迅速崛起「developing like mad」，故重新部署對付中國，推出「重返亞洲」方案，要把一半軍力放在西太地區。這時對華策略的性質已有變，由之前的冷戰鬥爭變為修昔底德型對抗，即現任大國要遏制新崛起大國，一山不能藏二虎。此乃中美關係的一個重大轉折點。

小布什雖推出遏華方案，但時日無多要下台，所做不多。接任的奧巴馬

全盤接收上任方案並變本加厲，特別是在在位最後一年選出了兩大辣招：「南海方案」和薩德導彈部署韓國。

特朗普把對抗伸延到經貿

然後是特朗普上台，帶來了中美關係的另一個轉折點。主要有兩大動作：一是將「重返亞洲」升級為「印太戰略」，把反華包圍圈由西太擴展到印度洋，並以美日澳印為核心。二是把對抗伸延到經貿領域，開啟了經貿戰。之前小布什與奧巴馬打壓中國主要是在軍事及外交等方面，經貿上只是很局部地借用301等貿易法規。但特朗普卻全面開展貿易戰，並不顧及世貿規章和逆轉全球化走向。

拜登上台又是全面繼承及發揚特朗普的遏華策略，經貿戰則把重點由關稅轉到技術出入口及投資禁制，範圍更廣，到臨下台還不斷推出新禁制措施。從上述可見無論誰人作總統都只會加強遏華，特朗普2.0自然如是，只看他還有何新花樣。

必須注意者是特朗普傾向「新右翼」或「另類右翼」(Alt-Right)思維，從特朗普1.0的幕僚人選如班農、拿華路等便可知。「舊右翼」以中俄為敵，認為俄是當前威脅而中是未來威脅。但「新右翼」只視中為威脅，更有「聯俄抗中」之說。因此特朗普2.0的外事要務是放棄烏克蘭以緩和與美俄對抗，從而可集中力量對付中國。總之特朗普2.0將改變全球地緣戰略格局，中國須及早防備。

小米高端化戰略見效 業績前景寬

財語陸 陳永陸

雖然港股本大幅波動，但小米(01810)走勢仍然處於上升形態，反映投資者對小米基本面的信心。最新有小米公布雙11全渠道累計支付金額破319億元人民幣，創了小米歷年大促新紀錄。事實上，新推出的小米手機甚受歡迎，小米15 Pro版本的增長速度遠超標準版，可見小米高端產品的接受度愈來愈高。小米的消費者在升級產品時，為了更好的體驗，亦愈來愈願意支付更高的價格，證明了其高端化戰略的成功。

近日管理層指，小米15的交付非常不錯，需要工廠加快生產缺貨的版本。小米昌平手機工廠今年落成啟用，最大亮點是大部分設備自研，而且自動化程度非常高，這

工廠就有11條手機產線，估計可部分解決其產品供不應求的現象。

此外，小米電動車SU7在10月交付量超過2萬輛，單月交付量首次突破2萬輛，預計11月將提前完成10萬輛全年交付目標。有市場消息指，小米汽車訂單很多，10月新增鎖單超過2萬輛，累計鎖單超過20萬輛。現時



累計交付量超過8.7萬輛，未交付鎖單約11.3萬輛。目前，SU7的平均等車時間接近6個月，明年上半年的產能亦已賣完。分析指，小米將在12月衝刺12萬輛，甚至有機會達到13萬輛。

汽車APP用戶超越特斯拉

值得注意的是，小米汽車APP在造車新勢力中表現亮眼，據報小米汽車APP的月活躍用戶高達183.1萬，成功超越特斯拉的176.4萬，成為造車新勢力中的佼佼者。這成績不僅體現了小米在智能汽車領域的強大實力，也預示着其在未來的市場競爭中將佔據更加有利的位置。小米將於下周一(18日)派發第三季業績，假如符合預期的話，相信股票仍可節節上升，可達調整吸納。(作者為獨立股評人)

瑞幸創新飲品受捧 收入超越星巴克

慧眼看股市 馮文慧

今年愈來愈多內地品牌攻港，近日有消息指瑞幸咖啡(LKNCY.US)將在油尖旺、中環等地區開店。瑞幸自2017年成立以來，短短幾年間收入已在內地市場超越了星巴克(Starbucks)，成為內地「咖啡一哥」。近年瑞幸積極擴展海外市場，今年已在新加坡開設多間門店，未來更有意進駐美國市場。

上季收入首破百億

瑞幸曾因財務造假而在美國上市後除牌。不過其後經重組、調整，至今已發展成為內地最大連鎖咖啡品牌。瑞幸短時間內在內地開設大量門店。2019年，瑞幸的分店數量達4500家，超過了在內地經營了逾20年的星巴克中國。這種快速擴張可助瑞幸迅速佔領市場，更使其品牌知名度大幅提升。另外，瑞幸成功打造多款人氣飲品，如「生椰拿鐵」、與貴州茅台合作推出的「醬香拿鐵」等，成功吸引大量消費者的目光。特別是「醬香拿鐵」，在推出第一天就創下超過1億元(人民幣，下

周)銷售額的佳績。

2022財年，瑞幸收入突破百億元，首次實現扭虧為盈。2023財年，全年收入達249億，超越星巴克中國。今年9月底止第三季，收入達101.81億，按年增長41.4%，單季收入首次突破百億。儘管整體收入增長強勁，其自營店同店銷售額卻出現了下降，主要由於產品平均銷售價格下降。為應對激烈的行業競爭、增加市場上的滲透率，今年瑞幸採取相對低價的定價策略，以9.9元的價格推出咖啡，雖然吸引大批對價格敏感的消費者，惟店舖擴張太快疊加價格戰帶來的壓力，對其同店銷售表現產生了負面的影響。

據研究機構「世界咖啡門戶」的報告，2023年內地的咖啡店數量按年增58%，達49691家，而同期美國的咖啡店僅按年增長4%。瑞幸作為內地市場的領軍者，自然從中受益。不過瑞幸在進行海外擴張時，需謹慎管理其擴張速度，以避免價格戰和快速擴張帶來的潛在負面影響。

(作者為致富證券研究部分析師、證監會持牌人士)

神華料整固後再展升浪 上望37元

經紀愛股 余君龍

港股走勢轉趨波動，恒生指數反彈上21000點心理關口水平之後，承接力轉弱，屢見波動回順，其中不乏策略沽盤投入，銳意造淡所致。

估計外資動量基金及對沖基金，以致跟風投機等，期待8年前造淡的格局，亦有跡象顯示跨市場對沖的活動。但宏觀分析，於過去兩季，策略沽盤的力量減退，跟風投入的不及從前積極，因此下調力度未見槓桿效

應，而目前相對調整幅度，亦不及6、7年前的劣勢。預測一旦大市喘定，指數成份股彈升力可強。

況且現今有了明確長遠的方針，金融市場的方向，是有政策認同的，因此股市回復正軌的運行，是自然發生的環節，人為銳意造成的卻為了短暫的波瀾。因此資金逐步回流港股，則支配着長線的走勢。

從技術走勢分析，中國神華(01088)在月前攀上37.35元的近年高峰後，出現技術調整，雖然先後回

落到10天及50天移動平均線之下，卻仍高企在250天線之上，料股價在牛熊分界線之上鞏固後，可再展升浪，重返50天線之上。

以現水平計算，中國神華的預期市盈率在10倍以下，反映股價仍偏低，成為投資機構趁低吸納的根據。伺機在32元左右收集，第一個上線目標是近期高位的37元水平，而中期升浪可望在40元心理關口之上出現，而下線參考位在250天線水平。(作者為獨立股評人)