

大幅減息恐落空 美股債危危乎

投資全方位 金針集

美國聯儲局政策重心將由支撐經濟轉向遏抑通脹，預期寬鬆貨幣政策有變，減息幅度不若市場預期，美元資產價格面臨巨大拋售壓力，道指已驚現50年來最長跌浪，長期債息亦逼近5厘，看來今次美國股債真的狼來了。

大衛



鮑威爾放鷹 金融資產遭拋售

由於美國高通脹重臨跡象明顯，消費物價指數連續兩個月升幅加快，上月按年升幅為2.7%，未來數月通脹重現「3」時代的機會很大，特朗普上台實施加徵關稅政策，通脹勢必火上加油。因此，美國落實年內第3次減息、利率下調0.25厘之後，聯儲局委員普遍預期明年只減息2次，合共0.5厘，這與早前估計減息4次、合共1厘有明顯變化，釋放出聯儲減息步伐有變重要信號，將難以持續性減息。

雖然聯儲局昨日在議會議上一如預期減息0.25厘，但並非所有委員都一致支持，來自克利夫蘭聯儲銀行總裁Beth Hammack投了反對票，可見通脹壓力升溫下，聯儲委員對持續減息出現意見分歧，這將促使明年放慢減息，甚至暫停減息。近年瘋漲的美股，特別是科技股，便是狂炒聯儲局大幅減息，現

在減息力度不若預期，持有美國股債等金融資產的投資者，恐出現情緒性拋售。

道指十連跌 打擊市場信心

聯儲局貨幣政策重心由支撐經濟轉向遏抑通脹，對美國以至環球經濟與金融市場會造成負面影響，產生衝擊波不容低估，特別是特朗普2.0時代將至，買

投資者對美股出現信心潰散跡象，其中道指更連跌10個交易日，為50年來最長跌浪。

至3%，其中道指連跌了10個交易日，為50年來最長跌浪，預示美股持續走資，風暴已經到來。

華府又陷停擺危機 資金急避險

儘管美國聯邦基金年內下調合共1厘至4.25厘，但利率仍然屬於十多年高位，令美國債務負擔十分沉重，一年債務利息支出萬億美元，由於特朗普推行減稅，財政赤字恐怕易加難減。在利率持續高企下，美國債務風險更加突出。

值得注意的是，特朗普反對國會短期財政支出法案，要求提高債務上限。目前美國政府現金料在兩天內耗盡，若然財政支出法案遲遲不通過，聯邦政府將會停擺，美國國債將雪上加霜，30年美國國債息上升至4.7厘，逼近5厘心理關口，國債價格跌勢未止，太平洋投資管理(PIMCO)已表明會減少美國長債的配置。

美國道指正遇上半世紀最長跌浪，折射美元資產沽壓頗大，當心飛出金融黑天鵝，不利環球投資市場表現。



心水股 信和置業 (00083) 毛戈平 (01318) 微盟集團 (02013)

AI勢成投資焦點 關注科創企

美聯儲局一如所料減息0.25厘，不過卻預期未來減息將採更加審慎的態度，主要是與通脹有關的數據都不支持再次降息。這一信息令今次的減息「由喜變憂」。華爾街股市近日下挫，收市大跌1123點(2.58%)，亞太區股市受此影響，普遍下跌，亦包括港股在內。

港股昨日低開254點，最低跌至19591點，回落273點，其後反彈，最高時報19849點，只跌15點。不過高位肯跟進者不多，恒指復告回軟，好淡在低檔掙持，收市報19752點，跌112點或0.56%。成交額復增，有1428億元，較上日多353億元，這反映了好友的態度，面對股市，並不退卻，而是動用更多兵源守土。

昨日各板塊中，能逆流而上的，惟創業板是也。大家知道，內地科創的主流已變為AI+ (人工智能+)，並預期一切聲勢浩大的新技術、新產品、新場景的大規模應用示範行動即將拉開帷幕，其標誌之一是愈來愈多

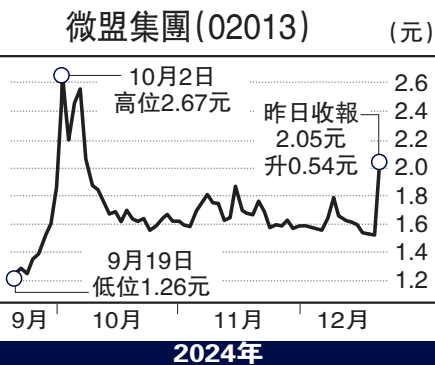
科技公司結盟，互相支持，同時又由實體經濟配對合作，令新科技與實體經濟進一步融合，這就是最新的發展方向。受此刺激，估計會有一批中小型的科創公司拔地而起，率先參與這一場革新技術運動。股市是經濟的一面鏡子，馬上對此作出積極反應，於是一隻又一隻的中小型科技股脫穎而出，成為投資者的新獵物。

試看昨日的20隻成交額最大的股份中，入圍的小型科創股就有：微盟(02013)、晶泰控股(02228)、商湯(00020)，其中以微盟大升35.7%最令人矚目。最新消息是：微盟作為與騰訊共建人工智能生態的首批企業，已向十多家大模型平台連接，進行支持智能寫作、智能客服、智能畫圖、智能體育等等的開拓。微盟昨日大受追捧，曾高見2.34元，大漲55%，收市為2.05元，升35%，成交額28億元，可見其熾熱。自然，如此三級跳上升，必然增加風險，小投資者參與，要衡量回報與風

險的比例，我只能講的是：人工智能將是2025年的熱門主題之一。選擇投資，不能少了它，用馬雲的話來說，就是「未來20年人工智能會改變一切，但並不能決定一切」。他還說重要的是要讓人工智能真正造福社會。我同意他的觀點，也基於此，對新興的人工智能科技，我希望得到更多投資者的關注。

內地料將降準減息

港股在急昇殘年中繼續上落市及個別發展的歷程。內地降準減息，料亦到了揭盅時候。



美優先政策增經貿摩擦

財經縱橫 凌昆

特朗普2.0料將為美國及全球帶來巨變，故筆者之前指出，對中國的影響，除了直接的對中國政策外，還須十分注意其他非針對中國政策的間接影響。對中國大加關稅其影響還是可預計和可應對的，但其他政策的影響則不好說了。因此應就這些領域進一步探討，以便策劃中方對策。

特朗普2.0的一個重點新政並已引發全球不安者是其外交政策及地緣戰略的轉變。他不單會改變前任政策，還將帶來戰略路向巨變。最近新加坡總理黃循財在一次講話中精確地描述了新時代的國際新格局：一方面特朗普因推行美國第一策略將不再是世界領袖，另一方面中印等區域大國卻未能擔起全球的領導擔子。這種情況對中美關係及中國的未來發展影響深遠，因此有必要更仔細分析。美國不少評論認為特朗普2.0將結束「美國世紀」(American Century)或美國主導世界的時代，關鍵就在於「美國第一」政策。這實即美國利益優先，與美國要做世界領袖亦即霸主有根本區別。美國前總統奧巴馬在首任就職演說中強調美國要做「一哥」，即要維持霸主地位及角色。特朗普1.0的就職演說完全不同，指過去幾十年美國花了幾十萬億美元的對外開支，以致當地基建及醫衛教育等公共服務衰敗，情況不能再

繼續。又說未來屬於「愛國」的政治領袖，而非「全球主義者」(globalist)。顯然特朗普信奉孤立主義，對外要少管閒事，要先把自已的事情辦好。

美國四大支柱加快損壞

特朗普這個重大對外戰略調整自有其客觀背景及民意支持。美國實力或仍居世界之首，但已非dominating，不足以壓服群雄。財力不足已不能同時應付霸權及民生所需，必須有所抉擇，因此調整乃務實的明智選擇。實例之一是國會已不願再撥巨款去填支援烏克蘭這個無底洞，學者們則有更詳細的描述，美國歷史學家Joshua Zeitz在最新文章(End of the American Century)便指出，美國主導世界的四大支柱都在損壞，在特朗普2.0時且將加快。四大支柱為：(一)良好經濟秩序及自由貿易，(二)保證盟友安全，(三)開放的移民政策以增強美國經濟及對外關係，(四)重視技術與文化能力及人才培訓。

但必須留意特朗普的戰略轉變，除了為減少對外行動耗費國力，保留資源自用外，也是為了集中力量應對中國崛起，特別是增強美國在軍事、科技及經濟上的對抗能力。這將是提高關稅以深化與中國經貿脫鉤之外的另一抗中策略，形成「雙龍出海」招式。

國策支持內需 頤海國際16元可吼

個股解碼 韓穎朗

頤海國際(01579)是一家主要從事火鍋調味料、中式複合調味料及方便速食產品的生產及銷售公司。公司主要為家庭烹飪客戶、餐飲服務供應商，以及食品行業公司提供烹飪調味料解決方案。公司的主要產品包括火鍋底料及火鍋蘸料產品、中式複合調味料和即食醬產品，以及自加熱小火鍋、自加熱米飯、沖泡粉等產品。公司的產品主要通過「筷手小廚」和「海底撈」品牌銷售。

銷售覆蓋全國34省級行政區

2024年上半年，頤海國際收入為29.26億元(人民幣，下同)，同比增長11.9%；淨利潤為3.34億元，同比降低11.4%。集團的主要產品包含

火鍋調味料，複合調味料和方便速食等品類，經銷商、電商及餐飲客戶等為協力廠商銷售的主要管道。公司的協力廠商經銷商銷售業務共覆蓋了內地34個省級行政區，以及49個海外國家和地區。公司將精細化、標準化的管道管理模式作為協力廠商銷售管道建設和拓展的核心戰略，通過分析量化不同管道和區域的差異性，為其匹配相應的管理模式及人員結構，細化管道管理。

2024年上半年協力廠商銷售收入為19.37億元，同比增長12.1%；電商管道的銷售收入為1.75億元，同比增長12.4%；關聯方的銷售收入為人民幣9.89億元，同比增長11.5%。

宏觀方面，12月召開的中央政治局會議與中央經濟工作會議均將擴大消費作為2025年經濟的重要工作。中

央政治局會議指出要大力提振消費、提高投資效益，全方位擴大內需，同時指出「實施更加積極的財政政策」和「加強超常規逆周期調節」。

隨著明年內需消費有望得到更多政策支持，餐飲等大眾消費領域有望受益。當前頤海國際淨率與市盈率的估值分位數位於上市以來的20%水準以下，存在估值優勢，未來內需消費穩步回升，公司產品銷量穩定增長，公司的業績也有望維持穩步增長。綜合而言，頤海國際在估值、基本面前景等多個方面均具有優勢，建議投資者於16港元附近對其進行布局。

(作者為招商永隆銀行證券分析師，證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

信置現樓銷售理想 宜中長線吸納

財語陸 陳永陸

儘管香港樓市有待復甦，惟信和置業(00083)今年現樓銷售表現理想，至今已售出約594伙，套現約126億元，當中信和應佔部分約70億元，主要來自西南九龍維港匯、何文田ST. GEORGE'S MANSIONS，以及黃竹坑站揚海等。

集團預期樓市健康平穩發展，對香港樓市有一定的信心。減息周期開始，在息口長遠趨向下調，有利營商環境和樓市表現。今年以來，中央政府公布了多項措施刺激經濟，股市及樓市開始有正面反應，而特區政府亦推出專才計劃吸引人才來港，帶動住屋需求，令住宅租務活躍。再者，香港已放寬物業按揭成數，增加了置業的吸引力，有助買家信心，預期在居家及投資者入市外，樓市將會更加活躍。

商場人流銷情持續改善

集團曾經在巴黎奧運期間，在旗下多個商場推出活動推廣，成功吸引人流及刺激生意，表現出色。另外，集團旗下商場亦推出多項線上線下推廣活動，旗艦商場人流和租戶銷售額持續改善，其中「S+ REWARDS」成立

5周年，帶來多項優惠及活動，提升顧客的購物體驗。

當然，特區政府積極舉辦盛事，訪港旅客亦逐步回升。熊貓經濟帶來新商機，有利集團旗下富麗敦海洋公園酒店的住房、餐飲、活動和宴會需求，在夏季和長假期增長尤其顯著。

財務方面，集團截至6月底，現金及銀行存款高達464億元，淨現金更有455億元，財務狀況十分穩健。

集團擁有1950萬方尺的土地儲備，可支持集團未來幾年的項目發展，加上其財政實力支持其把握良機增添更多具良好發展價值的土地，前景樂觀。信置現價相當於預測股息率約7.5厘，估值上甚吸引，值得繼續中長線吸納。

(作者為獨立股評人)



內地高端美妝增長快 毛戈平前景俏

慧眼看股市 馮文慧

內地美妝集團毛戈平(01318)招股期間已反應熱烈，其後上市首日爆升75%，引起熱話。至今，仍在上市價逾70%之上徘徊。

毛戈平為內地高端美妝集團，2000年由內地著名化妝師毛戈平創立；擁有旗下兩大美妝品牌，分別是旗艦品牌「MAOGEPING」和「至愛終生」。想當年，毛戈平憑藉電視劇《武則天》劉曉慶妝容而一舉成名，因為他在該劇要替女主角塑造從16歲少女到80歲老人的妝容，可謂難度極高。他成名後，創立了自己的品牌，

並在社交網絡上教授化妝技巧而成為網紅，更透過網絡宣傳自己創立的牌子。

根據弗若斯特沙利文的資料，毛戈平為內地十大高端美妝集團中唯一的中國公司。內地高端美妝市場於2018年至2023年間的複合年增長率達7.8%，於2023年達1942億元(人民幣，下同)，並預計續按9.9%的複合年增長率增長，於2028年達到3110億元。內地高端美妝市場增長潛力龐大，毛戈平可從中受惠。

截至今年6月30日，毛戈平在內地擁有372個自營專櫃，並在所有美

妝品牌中排名第二。目前線下和線上銷售渠道收入佔比各近50%。由於線上銷售效率更高，集團預期未來線上銷售佔比略為超越線下。

上半年毛利率升至85%

毛戈平賺錢能力出眾，毛利率維持逾80%，至今年上半年，整體毛利率更升至84.9%。股份具賺錢能力，上市後吸引資金追捧。看好內地美妝市場發展前景，此股亦值得看好。

(作者為致富證券研究部分析師，證監會持牌人士，並沒持有上述股份)