

# 美元嚴重高估 存在大跌風險

## 投資全方位 金針集

日本製鐵收購美國鋼鐵交易遭否決，打擊外國投資美國信心，加上富商馬斯克推動削減財政支出2萬億美元實屬知易行難，隨時失敗，美國財赤及債務將進一步惡化，利淡美元。現水平美匯被嚴重高估，存在暴跌危機，可能成為2025年最大黑天鵝。

大衛

由於美國通脹有重燃之勢，聯儲局被迫放慢減息步伐，即使美國每年財赤2萬億美元、債務總額突破36萬億美元，但在利率因素支撐下，美匯去年反覆上升6.6%，見108水平。美國財赤與債務日益嚴重，遲早爆發，繼而拖累美國經濟、金融。馬斯克等對美國財政感到擔憂。

美國財長耶倫警告最早在1月14日觸及債務上限，需採取非常規措施，以防止債務違約。美國一再調高發債上限，導致美國債價跌勢不止，未有因為聯儲



局減息而上升，反而進一步走低，10年期及30年期國債息分別升上4.6厘及4.8厘，繼續是近20年來最高。美國融資成本如此高，不但衝擊實體經濟，還隨時引發債務危機。目前美國政府債務利息支出佔總收入比率已上升至23%，債息

負擔加劇，似乎美國正逐步走上破產之路，美元長期跌勢難變。現水平美元匯價被市場嚴重高估，若非仍有高息支撐，相信美元匯價已大釋。

特朗普2.0時代到來，馬斯克提出大刀闊斧削減開支，但以現時政治氣候環

◀美國政府債務利息支出佔總收入比率升至23%，債息負擔加劇，似乎正逐步走上破產之路。



境，美國人如何承受得起過緊日子的痛苦，必然引起各方反對，美國隨時出現內亂，實屬知易行難，失敗收場的機會很大。

### 日購美鋼鐵受阻 打擊外來投資

事實上，近期美國國債沽壓重重，便是市場對馬斯克削減財政開支大計投下不信任票，憂心特朗普實施減稅措

施，結果削減財赤不成，反而會燃起債務風暴。近日美國總統拜登正式否決日本製鋼以149億美元收購美國鋼鐵的交易，將經貿問題政治化，打擊外國投資美國信心。由於日本是美國最大外國直接投資（FDI）來源地，一旦日本縮減美國投資，將拖累美匯。

### 美元儲備佔比降 全球加速減持

特朗普政策不確定性高，對金融市場構成巨大風險，當心拖累美元匯價。國際貨幣基金組織最新數據顯示，截至去年9月底止，美元在全球央行外匯儲備中的份額佔比降至57.4%，為1995年以來最低，在2024年7月至9月的一季內，美元儲備份額佔比急跌0.85個百分點，情況不尋常，反映全球看空美國，加速減持美元債。美元佔全球外儲在2001年曾高見71.5%，意味過去24年，全球持有美元儲備縮水五分之一，可見美元國際地位下滑速度比預期更快。

美國財赤與債務堪憂，不利美元金融霸主地位，美匯大跌風險愈來愈高。

心水股 中移動 (00941) 中芯國際 (00981) 滙控 (00005)

## 春節假期進「倒數」 港股成交漸降

頭牌手記 沈金 港股昨日高開低走，恒指初段曾上到19851點，升91點，其後不支退卻，低位見19627點，跌133點，收市續在低檔徘徊，報19688點，跌71點。成交額受年關將至的影響，僅得1216億元，較上周五少388億元。

生產人形機器人的優必選(09880)躋身成交額最多股份行列，有逾9億元的成交，收市漲10.6%，為升幅最大的熱門股。該股的管理層在原始股禁售期滿後，會否出售所持有的部分股份一直成為市場關注焦點。近日又有持股者加入不售股承諾，使得參與者對該股的信心回增，昨日得以大漲，此為原因之一。其餘上升的熱門股還有小米(01810)、中芯國際(00981)、中移動(00941)、中海油(00883)、京東

(09618)、滙控(00005)。下跌的熱門股有十隻，跌得最重的是融創中國(01918)，挫14%，主要是重組計劃未有進展，直至近日才見重組方案再獲一債權人支持，支持者增至8家，但仍欠2家才能批准方案進行。昨日下跌，與個別持股者感不耐煩有關。

整體大市進入春節假期「倒數」階段，投資者有不少已無心戀戰，提前放假去也。仍在市場搏殺者，也深感可炒賣的項目不多，怕下了注後卻「轉不過身」來，變成陷入泥淖之中，此為短線炒家之大忌，所以昨日也少了這一批人的操作，成交額逐漸下降，可謂乏善可陳。

本地銀行股中，渣打(02888)異軍突起，收96.05元，升1.6%，成為銀行股中升得最好的股份。主要原因料與兩家大行中金及大摩不約而同

推介渣打有關。同時，恒生(00011)被大行評級「減持」，昨日收93.35元，跌1.5%，成為銀行股中跌得最重的項目。中銀香港(02388)反覆靠穩，收24.9元，升一格。有消息稱，中銀香港去年按揭業務市場佔有率30.6%，連續稱冠6年。

### 恒隆地產1月24日放榜 留意股息

恒隆地產(00101)上周跌6元關，昨日終於反彈，最高見6.1元，收6.06元，升1.2%，已預告1月24日開董事會及公布全年業績和派發末期息。在末期息後加掛號，上寫「如適用」三字，意即「如適用」就派末期息，否則不派。不過我估不可能不派，這三個字只是「以防萬一」而已。粵海去年減派股息而惹起股價重挫的教訓，對有實力派息的公司，是值得汲取的教訓。

## 汽車玻璃漲價 福耀值得關注

股海篩選 徐歡 新能源汽車持續快速增長，替代油車是趨勢，整體汽車行業格局的變化也帶動了對汽車玻璃的需求變化，預計在新能源汽車以及智能化浪潮下，內地汽車玻璃單價延續前兩年10%以上的增速，利好全球汽車玻璃龍頭企業福耀玻璃(03606)，預計未來還將持續受益於天幕玻璃、鍍膜玻璃、雙層玻璃等高附加值產品佔比的持續提升。

福耀玻璃主要產品為汽車玻璃，涵蓋各類汽車的前擋風、側窗、後擋及天窗等玻璃部件，廣泛應用於傳統燃油汽車和新能源汽車領域，目前全球市場佔有率達34%，中國市場佔有率約68%，自新能源汽車在2021年開始大爆發後，福耀玻璃業績增長重回高速增長，數據顯示，2020年3季度至2024年3季度，公司歸母淨利潤從17.23億元(人民幣，下同)增長至54.79億元，年複合增速高達33.5%，2024年首3季實現營業收入283.14億元，同比增長18.84%。歸屬於上市公司股東的淨利潤為54.79億元，同比增加32.79%。汽車玻璃主營業務收入為257.56億元，同比增長20.41%。

### 附加值產品佔比升

實際上，福耀玻璃的營收增長速度大幅好於行業，一方面主要源於高附加值產品結構優化以及佔比不斷提升，面對市場競爭加劇，公司加大了對高端汽車玻璃產品(如智能全景天窗玻璃、

隔音隔熱玻璃等)的研發和生產投入，公司的全景天幕、帶攝像頭的ADAS、HUD抬頭顯示等產品佔比提升。這些高附加值產品在市場上具有較強定價能力，成功提升整體毛利率。數據顯示，公司2024年1到3季度高附加值產品佔比58.18%，比去年同期提升5.25%。另一方面成本端的下降也是原因，純鹼、天然氣為首的原料價格大跌，帶動毛利回升。其中，純鹼主力合約價從去年1月最高每噸3000元跌逾50%。

### 天幕玻璃需求增

從2020年到2023年，全球汽車玻璃的使用面積每年增長約2%。2024年1到9月，單片面積同比提升了3.7%到3.8%，新能源車推動了天幕玻璃的應用，增加了車玻璃的面積，整體汽車市場智能化和功能化的應用在增長。回顧2024年，福耀玻璃股價逆勢上漲53%，預計在汽車玻璃整體需求增長以及單價提升預期下，將有利於福耀玻璃營收增長，值得關注。

(作者為獨立股評人)

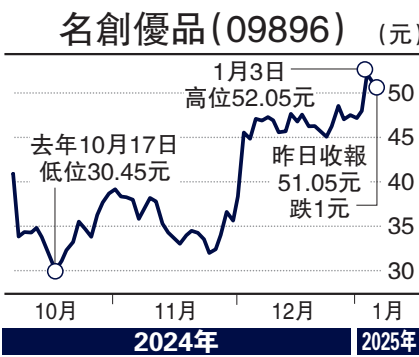


## 與《黑神話：悟空》合作 名創優品目標60元

經紀愛股 連敬涵 隨著「谷子經濟」興起，年輕一代消費者對個性化和定製化商品需求日益增強，名創優品(09896)在全球零售市場中憑藉獨特的IP設計優勢獨佔鰲頭，2024年，從小馬寶莉卡牌熱潮到與Jellycat合作的快閃店，名創優品的成功活動不斷。創始人葉國富認識到在信息爆炸時代，高質量且有廣泛影響力的IP對吸引消費者和延長產品生命週期的重要性，並將其作為企業發展的核心策略之一。公司已與超過150個知名IP進行深度合作，涵蓋動漫、電影和遊戲等多領域，創造出情感共鳴的產品

體驗，打造了鮮明的品牌文化。財務數據方面，2024年第三季度，公司實現營收45.23億元人民幣，同比增長19.3%，利潤達到6.48億元，增幅為4.9%。而剛與國產熱門遊戲《黑神話：悟空》的合作展示了公司在選擇合作夥伴時的敏銳洞察力，為未來聯名產品的推出提供可能。

展望未來，名創優品將繼續深化其IP策略，探索更多元化的合作形式。在「谷子經濟」持續發力的背景下，公司有望憑藉經驗和影響力發揮積極的引領作用。近期股價突破12月的橫行區間，後市有望進一步上升。



投資者可在50元水平考慮吸納，目標價位為上市高位的60元，並以44元為止蝕位。

(作者為香港股票分析師協會理事，未持有此股)

## 關注美就業數據 黃金短線阻力2671美元

指點金山 文翼 上周美匯指數表現亮眼，創下一個月最佳單周表現，國際原油大漲，創近四個月收盤價新高，現貨黃金小幅上漲。市場行情圍繞地緣政治緊張局勢加劇、特朗普政策動向和美聯儲政策變化、美國宏觀數據展開。本周需關注美國12月ADP就業人數、當周初請失業金人數、美國12月非農就業報告、歐元區宏觀數據，以及美聯儲相關資訊和特朗普即將重返白宮等，這些因素都可能影響市場情緒。

### 政經風險增 金融市場料波動

過去一周，以色列軍方攻擊加沙城郊區，俄烏局勢緊張，地緣政治緊張加劇雖催生避險需求，但市場目光更多被特朗普吸引。一方面，特朗普曾主張的關稅與保護主義政策，被擔憂引發通脹、貿易戰，加劇財政赤字與債務，衝擊美聯儲政策走向；另一方面，美國新奧爾良突發撞人慘案，特朗普借此抨擊非法移民，洪都拉斯總統威脅若特朗普驅逐移民，將要求美軍撤離。經濟數據上，美國初請、續請失業金人數齊降，

就業市場穩固，ISM製造業PMI創九個月新高，雖利空黃金避險盤，但特朗普重返白宮帶來的全球經濟不確定性，金價最終震盪小漲，高盛也預判市場將難平靜。

近期市場在關注地緣政治避險需求的同時，更聚焦特朗普即將上任帶來的不確定性、美國宏觀數據及美聯儲政策動態。特朗普1月20日就職後，其政策走向如關稅、監管放鬆和稅收調整等，可能對美國債務狀況和財政赤字產生影響。本周需重點關注特朗普相關資訊及非農就業報告，尤其是美國非農就業報告。市場預計12月非農就業人數將增加15萬，失業率維持在4.2%。若數據超預期，將提振美元並加劇市場波動，令黃金承壓；反之則利好黃金，並影響美聯儲的政策方向。

技術走勢上，黃金阻力區在2671至2709美元，未能向上突破2709美元則可能回調；支撐位在2582至2614美元，跌破2582美元則面臨下行風險。金價昨日在2625至2649美元之間上落。(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

## 航天產業發展加速 中航科工值得留意

股壇魔術師 高飛 探索宇宙、發展太空經濟或相關人才是近年熱門話題。創星匯國際(OASA)早前與理大簽署合作備忘錄(MOU)，旨在推動太空科技的發展，並將合作創立一個「航天產業發展加速器」，為新太空經濟及相關產業培育未來人才；香港工業總會1月2日發布《翱翔太空：香港新太空經濟的產業機遇》研究報告。港股除了一些航天股之外，似乎只有中航科工(02357)擁有相關概念，值得留意。

報告由香港城市大學公共及國際事務學系和機械工程學系團隊深入分析全球新太空經濟發展趨勢及香港機遇，建議香港發展包括衛星、無人機、感應器等十大產業領域，並提出

加強教育及跨界別合作等相關政策建議。期望盡快制定相關產業政策，協助業界能善用香港的科研基礎，推動將航天工程的頂尖科研能力轉化為新型工業化的一部分，以探索更廣闊的太空經濟潛在商機，助力國家重點科研及產業的增長發展。

### 港宜發展十個太空經濟領域

報告建議香港重點發展十個太空經濟相關領域：包括(一)衛星相關產業和服務，如通訊、遙感及衛星設計維修；(二)無人機相關產業，特別是大灣區物流管理；(三)感應器相關科技和物聯網應用；(四)精密和精益生產，包括先進製造與3D打印技術；(五)機械人科技的設計和開發；(六)新材料科學研發；(七)精準農業和都市農業；(八)生態管

理和環保科技；(九)太空法規和國際爭端調解；以及(十)太空相關企業融資服務等。

中航科工(02357)是航空工業集團旗下的航空裝備綜合性上市平台，控股中直股份、洪都航空、中航機載和中航光電四大A股上市公司，業務領域主要覆蓋航空整機、航空配套系統及相關業務、航空工程服務與航空產業投資等。公司持續推動航空業務整合，成功完成航空機載業務重組；中直股份成功吸收哈飛、昌飛100%股權，完成直升機產業整合。中航科工深度參研國產大飛機，中直股份參與C919大型客機前緣縫翼、後緣襟翼和起落架艙門研製等；洪都航空成為C919大飛機前機身和中後機身的主要供應商。西部證券首次覆蓋中航科工股份，給予「買入」評級。