

日資恐班師回朝 拋售美股美債

投資全方位 金針集

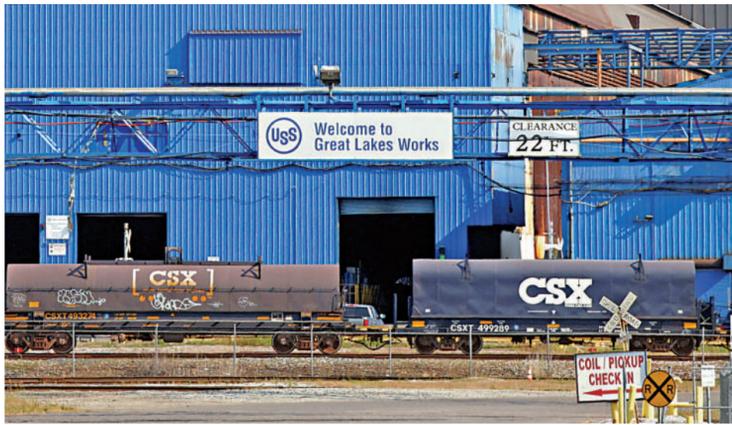
日本長期國債息逐步升至近2009年的高位，預示市場押注日本央行年內進一步加息，將吸引大量資金從海外市場回流日本。同時，日本首相石破茂就日本製鐵收購美國鋼鐵交易被否決發聲，直指日本產業界對投資美國的憂慮增加，似乎暗示日資將放慢在美投資步伐，甚至會大舉班師回朝，美國股債資產將有難。

大衛

美國動輒將經貿問題政治化，有違自由經濟的原則，打擊外國投資信心，最終得不償失。即使日本作為美國盟友，但美國總統拜登仍以國家安全為由，阻止日本製鐵以149億美元收購美國鋼鐵，此舉對美國經濟、產業發展造成衝擊，就連美國國內媒體亦批評，例如《紐約時報》直指日本製鐵收購美國鋼鐵交易遭否決，與美國開放投資文化背道而馳。

日鐵購美鋼遭叫停 衝擊美產業

日本作為美國盟友，今次日本製鐵



收購美國鋼鐵交易受阻，引起日本產業界強烈回響，相信有日資企業重新考慮投資美國計劃。正如《朝日新聞》評論指出，在美國從事企業活動將面臨政治風險。這反映出美國叫停這宗收購交易弊大於利，對美國經濟、產業發展帶來深遠負面影響。根據資料顯示，美國的外國直接投資中，日本連續多年成為最大投資來源地，為美國提供近100萬個就

業職位，涉及汽車、半導體等產業，日本可說是重振美國製造業的重要支持力量。如今出現了新變數，日企在美投資的意欲將會大減，不利美國經濟，屆時美股、美債、美元將同時受壓。

美泛化國家安全 日恐縮減投資

其實，為了打壓競爭對手、保持全球一哥地位，美國泛化「國家安全」概



美國總統拜登以國家安全為由，阻止日本製鐵收購美國鋼鐵，此舉對美國經濟、產業發展造成衝擊。圖為美國密歇根州的美鋼工廠。

的憂慮明顯增加，似乎暗示日企放慢投資美國步伐，甚至縮減投資規模，大舉班師回朝。

日或再加息 不利美元資產價格

值得注意的是，日本央行、退休基金已在減持美債等海外資產持倉，逐步調資返回日本，主要是年內日本央行有可能進一步加息，如今再發生日本製鐵收購美國鋼鐵被否決事件，打擊市場投資美國的信心，勢必加速日資回流本國市場，日圓的弱勢隨時出現大逆轉。去年日圓兌每美元再跌約9%，貨幣長期貶值不利日本重振經濟。近日日本10年期國債息升破1.1厘，為2011年以來最高，逐步逼近1.5厘，即2009年高位，市場正在押注日本年內進一步加息，支撐貨幣匯價，吸引資金從海外回流本國的金融資產，美國股債價格下行壓力無可避免加劇。

總而言之，美國泛化「國家安全」概念，作為打擊競爭對手的工具，以維持其全球霸主地位，終必自吃苦果，嚇怕外國投資者，加速日本等外國資本從美國市場出逃。

心水股 中芯國際 (00981) 新秀丽 (01910) 藥明生物 (02269)

好友趁低吸納 恒指支持位19252點

頭牌手記 沈金 港股昨日受到美國國防部出招「制裁」騰訊(00700)的影響，大幅低開，騰訊首當其衝，最低挫至376.6元，下跌32.8元，跌幅達8%，其後略有反彈，但仍然受制於大戶的拋售，收市報379.6元，下跌7.3%，成交1.4億股，值547億元，佔大市總成交額26%，可見交投集中和熾熱的程度。

拜登政府儘管時日無多，但仍要在剩餘的日子裏打壓中國，今次矛頭直指中國大型科技企業，自是不懷好意，雖然騰訊已表明在美國沒有什麼業務往來，但美國仍然亂揮大棒，這不說明其強大，只表明其虛弱、霸凌和無理。

中芯工行逆市上揚

恒指最低時曾跌至19252點，跌435點；而高位則為19668點，跌19點。收市報19447點，下跌240點或1.22%。全日總成交增至2057億元，主要是騰訊大量成交所致。

20隻成交量多的熱門股中，17隻跌僅3隻升。上升的是中芯國際(00981)、工商銀行(01398)和比亞迪(01211)。中芯之升，反映了買家希望中國的晶片工業能盡快自主自強，中芯是內地最大的晶片企業，舉國之力支持其發展，自是國人和投資者的共同願望也！

昨日還有一個現象，就是銀行股表現穩好，這說明經過時間考驗後，投資者多數相信內銀股和本地銀行股都有較佳的抗跌力，其「避險」功能甚至強過公用股。昨日，上榜20大熱門股的就有工商銀行、建設銀行(00939)、中國銀行(03988)和滙豐控股(00005)共4隻股份。

在昨日「兵荒馬亂」的環境中仍能逆市上升的，自然值得多望兩眼。早前本欄提及的恒隆地產(00101)，昨日高位見6.13元，收6.07元，升一格，成交額3090萬元。內銀股中的農業銀行(01288)收4.26元，升二格。渣打集團(02888)收97元，升0.95元。郵儲銀行(01658)收4.55元，升

三格。九龍倉(00004)收21.75元，升0.15元。中國海外(00688)收12.34元，升二格。

從走勢看，昨日恒指跌穿19500點關，但卻在另一個支持區間即19100至19300點水平得到支持。其最低位只是19252點而已。希望這一低位能守得住。鑒於昨日的成交逾2000億元，反映了好友並沒有躺平，而已積極在低位入市吸納。歲晚未收兵，此為例證，有了好友的實力支持，我相信大市仍可守穩，個別發展強者上升的趨勢不會改變。



A股保持樂觀 港股審慎

政經才情 容道 周二，A股港股分途而行，A股上升，上證指數收3229點，成功收復上週五低位；港股則轉跌，恒生指數收19447點，跌破19500點重要技術支持位。以上都應驗了本欄上期一文看好A股，看淡港股的預期。

本人準確的預判當然值得加一隻「雞腿」作獎賞了，我上週尾段低位對A股增倉及買進的個股，基本上都有超過5%的漲幅，我也不貪心，只圖一個2025年開門紅，所以也順勢於周二下午時段套利七成以上，袋袋平安，先摘個「頭彩」！

至於港股，回顧上期的分析，我的觀點是港元太貴，使港股顯得沒有前陣子那麼便宜了；而周二的下跌，表面原因似是老美對股王騰訊(00700)下手，但那很大機會都是新一輪談判，美國想利用之以「敲竹槓」而已，沒有太實質的作用，但這對市場的心理壓力是有的，加之西方媒體大力渲染，各大投行「趁火打劫」，就多少都能逼出一些「投降盤」的。簡言之，港股又回到中美金融較量的最前沿，所以，未來一段短時間內港股又將烽煙四起，再以技術走勢分析，實在不太樂觀呢！

以本人的投資系統分析，恒指這一波下跌，計算各方沽壓的釋放，18800點應是大概率會到，而18000點則是這浪的巨大支持位，大家不妨參考操作策略的制定。由此，就算本人中長期看好港股，也於最近半月轉為審慎操作，做好注碼及風控，太貴的不買，風口浪尖的不買，四線以下的不買，更同時把部分港元轉為人民幣去買A股。

另外，外圍股市也是紛亂不已，看似有一點升幅，但若計算這段時間其貨幣兌美元都跌個四腳朝天，實質都是表面風光，內裏則嚴重內傷也！其中英國、韓國及印度就是當中的表表者。

美走資潮加快 美匯下試103.5

而美股反彈了兩三天後，仍無足夠量能向上重回道指43000點之上，如果未來兩天仍然無力，則筆者預計的41500點將會很快到。執筆時美匯指數已跌回108之下，相信美國的資本走資潮也正暗暗加速，若未來數天跌破107，則美元過去兩個月強拉的上升浪就會宣告結束，而新的一輪下跌浪就會劍指103.5。

(微博：有容載道)

日圓短線走勢偏弱 恐低見160

能言匯說 2025年伊始，筆者首先祝大家新年快樂。近期受地緣政治、央行決議以及環球經濟走勢等多方面因素影響，外匯市場在2024年12月表現較為震盪，多隻外幣錄得明顯下挫。受避險情緒驅動力以及市場調整對美聯儲減息預期影響，美匯指數2024年累計上升約7%。踏入2025年後，美匯指數依然堅挺，於1月2日盤中突破109.5水平，創下2022年11月以來高位。執筆之時，受獲利盤回吐影響，美匯指數回落至108.2水平整固。

另外，我們曾於本刊去年11月底專欄提醒投資者日圓當時或可考慮逢低吸納，初步目標價約152.5水平，之後日圓走勢亦完全符合我們預期，

美元兌日圓於去年12月初曾失守150大關，一度見148.65。不過，之後的一個月來，受日本央行官員鴿派言論及美元回升趨勢影響，日圓再次跌至158.5水平。

日本央行去年12月議息會議宣布將利率維持在0.25厘不變，央行行長植田和男稱環球經濟形勢依然不明朗，日本現在經濟和通脹前景不確定性仍大，所以不是每次會議都需要加息。最新公布的數據顯示日本核心通脹加速上升，剔除新鮮食品的核心消費者物價指數去年11月按年升幅由前值2.3%加速至2.7%，亦高於市場預期。市場原本預計日本央行去年12月議息會議按兵不動，今年1月時或繼續加息，但日本央行一番鴿派言論令

利率路徑再添一層陰霾。

日央行本月加息機會40%

儘管近期日本央行表示將於今年起開始削減買債規模，以及最新公布的去年12月議息會議摘要顯示有委員支持短期內繼續加息，但日圓仍未見因此受到支撐，執筆之時美元兌日圓回升至158.5水平整固。

現時彭博利率期貨顯示，交易員對於今個月日本央行加息0.25厘的預期約四成，議息會議前日圓短線或難見明顯支撐因素。我們認為美元兌日圓短線料會於155至160水平區間上落。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)

全球旅業復甦 新秀丽持續強勢

板塊尋寶 華 全球旅遊業顯著復甦，新秀丽(01910)品牌享有逾110年悠久歷史，前景看高一線，近期股價逆市造好，升穿多條主要平均線阻力，強勢持續。

2024年9月底止第三季，新秀丽銷售淨額按年減少8.3%至8.8億美元，按不變匯率基準計算則減少6.8%，主因是全球消費者信心較預期疲弱，特別於中國內地，同時亦受到北美洲批發客戶更為審慎所影響。

期內，淨利潤按年倒退39.1%至6620萬美元，部分受匯率變動拖累，若撇除匯兌影響則跌34.1%；毛利按年下跌8.9%至5.2億美元，毛利率減少0.3個百分點至59.3%，主因是來自利潤率較高的亞洲地區及Tumi品牌銷售淨額減少，部分被直接面向消費者渠道佔總銷售淨額百分比增加，以及持續嚴格控制促銷折扣所抵銷。



▲新秀丽是著名行李箱品牌。

累計2024年首季，新秀丽銷售淨額按年減少3.2%至26.5億美元；純利則按年下跌7.5%至2.36億美元；經調整EBITDA約4.9億美元，減幅為7.6%。另外，自營零售店總數淨增加21家至1104家。

據悉，自2024年10月起，各地區銷售趨勢呈現改善，集團亦趁勢加大銷售推廣，推出更多產品以迎合消費預算較謹慎的客戶。

利潤料回復增長 大行唱好

雖然新秀丽銷售淨額已連續兩季錄得跌幅，但市場普遍預期2024年第四季迎來復甦拐點，加上集團積極回購，足令股價上揚。

據彭博綜合市場預測，新秀丽今明兩年淨利潤將恢復增長，分別上升9.6%及9.9%。其中，券商高盛更首次覆蓋新秀丽，即給予「買入」投資評級，目標價28港元。



藥明售愛爾蘭資產屬正面 大摩籲增持

大行報告 藥明生物(02269)周一公布，向默沙東出售愛爾蘭疫苗設施資產，作價5億美元。摩根士丹利發表報告，指該資產對於藥明生物的投資回報率低於目標，儘管出售資產將犧牲藥明生物的短期收入，但今次交易將對公司的盈利能力、投資回報率和現金使用效率產生正面影響，因此重申藥明生物「增持」評級，目標價31.6元。

花旗叫買入 目標價30元

花旗表示，出售愛爾蘭疫苗設施交易不會對藥明生物產生負面財務影

響，並改善其整體盈利能力，給予藥明生物「買入」評級，目標價30元。

野村的研究報告則認為，今次交易對藥明生物好壞參半。一方面，經營海外設施對藥明生物帶來財務挑戰，今次交易的主因應是需求不如預期，而非對地緣政治的擔憂。另一方面，在目前不確定的環境，藥明生物精簡核心業務，以持有更多現金應對全球經濟。該行維持藥明生物「買入」評級，目標價19.3元。

高盛表示，在產業復甦和持續地緣政治不確定性的背景下，本次交易具有戰略積極意義，使藥明生物能夠

更好地專注於核心生物製劑製造，獲得更高的投資回報率，相信藥明生物將不斷加強努力以提升股東價值。該行予藥明生物「中性」評級，基於20倍遠期市盈率，目標價20.4元。

中金則認為，通過本次交易，藥明生物能進一步提升資產效率和利潤率，聚焦蘇州基地為更多客戶提供疫苗CDMO服務，同時，有利於增強公司的資金流動性以進行產能擴建以及股票回購。

中金維持藥明生物「跑贏行業」評級，考慮到醫藥板塊系統性上修，上調其目標價15%至19.09元。