

美國經濟走下坡 全球影響力降

投資全方位

金針集

美國總統特朗普政策倒行逆施，動輒加徵關稅與打壓哈佛大學，如同自毀長城，重擊自身金融及經濟，更會嚴重削弱軟實力，嚇怕全球精英學生、人才，美國科技一哥地位難保。美國股價拋售未止，美元已陷入長期跌浪，預示着美國在全球經濟影響力江河日下。

美國股匯債價格同步下跌，釋放出美元資產遭猛烈沽售的強烈信號，全球幾乎一面倒看空美國，華爾街大行摩根士丹利預期美匯指數明年中跌至91水平，即比目前大貶9%，只是特朗普自我感覺良好，繼續推行其所謂的美國優先政策，發動更多關稅戰，結果拖累美國股市、債市、貨幣匯價，而且跌勢持續加劇，迄今未見美國再次偉大，反而進一步加速衰落。

全球外匯儲備 美元比重急降

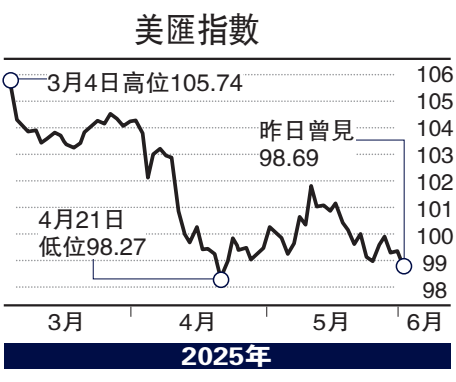
原本計劃下月初向歐盟產品加徵



50%關稅，但特朗普迅速改口，將徵稅日期延至7月9日，反映美國經濟實際上已支撐不住，美股、美債、美元繼續跌下去，終必釀成金融風暴。

事實上，關稅衝擊下，美國反成為大輸家，金融資產遭拋售是鐵一般事實，近周再有110億美元從美股基金出逃，而30年期美國國債價格繼續插水，債息逼近5.18厘的17年高位，美匯指數則失守99關，為2022年以來最低。現時全球去美元化的速度正在加快，目

◀美國經濟大不如前，除了其GDP在全球經濟總量的佔比急降外，世界各地亦減少以美元作為外匯儲備。



招收國際學生，這無疑自毀長城，打爛美國吸引全球精英學生來美、培育科技等人才搖籃的金漆招牌，美國科技領先地位恐怕難保了。事實上，為了阻撓中國科技進步及發展，中資科企或華裔科學家成為無理針對的目標，觸發在美的華裔科學家大量流失，近年涉及數千人之多。

美國史丹福大學便有報告指出，流失華裔科學家持續增加，可能對美國科技造成影響。今次打壓哈佛大學事件，

將進一步削弱美國軟實力，影響綜合競爭力，導致經濟加速滑坡。

國際資金東移 擊破香港玩完論

事實上，美國在全球科技領先地位正受挑戰，其中中國人工智能技術突飛猛進，已經追趕上來，美國出茅招阻撓中國科技進步注定失敗。例如芯片研發及生產頻有大突破，除了小米集團（01810）自研3納米工藝製程的手機芯片之外，據報華為集團新推出的鴻蒙電腦，亦搭載5納米工藝製程麒麟X90芯片，國產先進芯片迅速冒起，美國難再對華卡脖子。

因此，包括美歐在內的國際資金加速向東流入中國發掘機遇，近期內地企業掀起在港新一波上市熱潮，香港有望再度問鼎上市集資一哥寶座，前摩根士丹利亞洲區主席羅奇不能不認衰，所謂香港玩完論看來已經玩完了。

美國金融、經濟持續走下坡，全球影響力急速下降，股匯債資產價格持續受壓，這並不是周期性下跌那麼簡單，而是結構性大調整，陷入長期下行軌道之中，全球金融及經濟重心加速東移亞洲。

心水股	騰訊（00700）	泡泡瑪特（09992）	新世界發展（00017）
-----	-----------	-------------	--------------

市況風險增 恒指支持位22500點

頭牌手記 6月首個交易天，淡友趁「北水」放假而發動攻勢，一度戳穿恒指23000點心理大關，低見22668點，重挫621點，其後才有反彈，但「低氣壓」揮之不去，直至下午才見彈力加強，23000點關失而復得，最高見23163點，只跌126點，收市報23157，跌131點(0.57%)，是第二個交易日下跌，兩日共跌416點。成交大縮水，只有1452億元，較上周五銳減1263億元，減幅達46.5%。

6月開局欠佳，大家都有點喪氣，究其原因，又與美國總統特朗普再放狠話有關。特朗普針對中國，行事詭異，而且對中國無理制裁不斷加劇，使得市場對雙方能否真正有協議失去信心，加上特朗普再向中國叫

板，形勢轉劣，前景未明，於是令投資者加強「避險」，拖低股市。

20隻熱門股中，升了濠賭股和個別防守股，「龍頭股」的騰訊（00700）、小米（01810）、中移動（00941）、滙控（00005）、友邦（01299）等，均微升一至二格，算是跌市奇葩。

很多人關心後市會怎樣？今日「北水」放完假重臨，對大市會否有幫助，馬上有答案。昨日所見，內銀股一度重挫，就同少了維穩資金支持有關，看來在這敏感時刻，各方維穩的努力要常駐不懈，更不宜放軟手腳。

散戶宜先觀望

技術走勢分析：恒指昨日的低點將成為日後的一個重要升降指標，希

望不要再觸及。蓋該指數是5月6日收22662點後最低的指數，顯示下一個支持已在22500至22600區間。

另外，昨日成交額下降得有點令人吃驚，希望北水今日重臨後，交投會顯著增加，否則能量不足，對大市的推升肯定有影響。

現時，「消息市」仍左右大市，影響投資者入市的信心，但事實如此，也不是小投資者可以改變的「大局」。明乎此，我講「6月有風險」的警示，就不是無的放矢了。

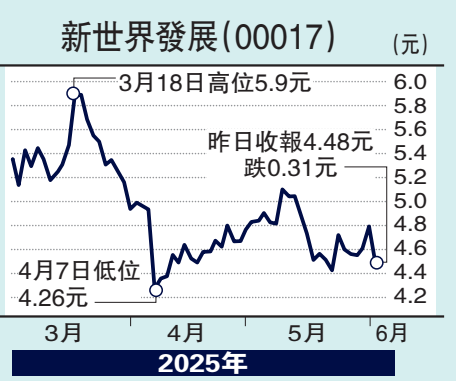
按目前的形勢，穩重的投資者不妨先作觀望，待有明確方向時才部署新的投資。已持有的優質高息股，可以繼續持有，等待收取股息。收了股息，意味着降低購入成本，對中線投資來講有利。暫時看，上落市波動範圍在22500至23500水平。

新世界永續債延派息 保留充裕現金

經紀愛股 在複雜的市場環境下，新世界發展（00017）對永續債的處理策略，有助保留現金，進一步壓低這兩年的銀行債務相關的財務現金流出，部分永續債票息雖因重置機制上升，但仍在可控範圍。這項決策有效減少短期資金流出，增強流動性，實為利好。

銷售理想 加快資金回籠

從財務與業務協同看，新世界發展資金回籠成效顯著，本財年至今整體合約銷售約248億港元，已完成全年目標逾95%，充足的銷售回款進一步改



善公司流動性。同時，香港「DEEP WATER PAVILIA激晨」等豪宅計劃熱銷，流動性仍處於健康水平。

根據新世界發展2月中期業績顯示，手握219億港元現金，pre-financing cash flow接近收支平衡，營運與資本支出大幅縮減。綜合以上數據，加上永續債無固定到期日，集團選擇暫時不行使贖回權並延遲派息，似乎是策略性保留現金，並非償債能力不足。

另外，新世界發展最近與上海黃浦區達成策略合作，K11 ELYSEA吸引國際企業，業務發展動能強勁。永續債決策釋放的資金，將進一步協助專案開發運營，推動績效成長。市場與投資者也逐步認可公司的決策。

集團近期股價表現平穩，據報銀行已承諾超350億港元再融資額度，佔875億港元再融資總額約40%，這些都印證了各方對新世界發展的信心。其永續債決策兼顧財務優化與業務發展，展現出強大的韌性與潛力，值得投資者持續關注。

（作者為香港股票分析師協會理事，並未持有此股）

IP玩具市場旺 泡泡瑪特銷售增長勢持續

股海篩選 近期，在美國關稅達摩克利斯之劍高懸，內地出口受限的大背景下，政府出台的各類促消費拉內需政策，消費股持續受到追捧，港股市場熱議「新消費三姐妹」中的老鋪黃金(06181)、蜜雪集團(02097)股價屢創新高，其中，泡泡瑪特（09992）股價一度升至234元，市值突破3150億元，年內累漲超過160%，昨日收漲超4%，乘着收藏玩具的浪潮。泡泡瑪特的增長前景受惠其在快速擴張的收藏玩具市場的主導地位，預計熱潮將會持續到二季度。

泡泡瑪特憑藉對潮玩產業的深度耕耘，早已建立起堅實的IP（知識產權）壁壘。旗下「Labubu」角色正迅速躍升為全球級的「超級IP」，其熱度甚至在5月超越Hello Kitty，成為年

輕人社群的最新精神圖騰。公司透過盲盒模式與限量銷售策略，激發消費者購買慾望，加上與社交媒體名人（如碧咸等）跨界曝光，品牌效應爆棚。

計劃海外增加百店

巨大的IP效應下，泡泡瑪特在2024年營收達130.4億元人民幣，年

泡泡瑪特(09992) (元)

日期	股價 (元)
3月4日	108.25 (低位)
5月27日	232.24 (高位)
昨日	230 (收報)

2025年

增106.9%；泡泡瑪特美國市場2025年第一季度同比暴增近900%，歐洲增長亦達600%，遠超東南亞的約350%增幅。進入2025年第二季度，近期推出的「Big-into-Energy」系列怪獸拉布布毛絨玩具，預計還將推動其營收增長。同時，泡泡瑪特持續在海外擴張，公司全年擬於海外新增約100間門店，實體零售與機器人商店並行，結合品牌文化輸出與IP落地，將持續推動銷售增長及品牌影響力。

儘管短期估值提升迅猛，需警惕市場過度追捧後可能出現的技術性調整。此外，IP熱度的可持續性亦是關鍵，若未來角色創新不足或行銷節奏失衡，恐對營收增長構成壓力。另一方面，海外市場如若爆發政策變動或消費放緩，亦需防範相關風險。

（作者為獨立股評人）

美關稅政策反覆 金價挑戰3410美元

指點金山 上周美匯指數小幅上漲，國際原油連續兩周收跌，現貨黃金回吐前周部分漲幅也收跌。美國總統特朗普的貿易政策反覆引發關稅風波，司法紛爭下關稅遭叫停又重啟，其施壓降息與美聯儲主席鮑威爾強調政策獨立性形成對峙。同時美國經濟數據疲軟強化降息預期，多重風險加劇市場波動。

本周除關注特朗普關稅問題外，美國5月ISM製造業PMI（採購經理指數）、ADP就業人數、初請失業金和非農報告將揭曉勞動力市場狀況，加

之歐洲央行利率決議、美聯儲褐皮書及官員講話或提供貨幣政策線索，多重風險交織料持續擾動全球市場。

倘美就業疲弱 黃金吸引力增

聯邦上訴法院暫恢復特朗普關稅後引發市場關注，疊加美國宏觀數據、美聯儲動態及地緣局勢；本周更加關注關稅政策與非農報告。市場預計5月非農新增就業13萬、失業率4.2%，疲軟的數據或強化美聯儲鴿派預期，將提振黃金吸引力；反之強勁的數據或緩解衰退的焦慮和利好美元。特朗普關稅政策反覆成焦點，其

政策突變及財政議案不確定性仍存，若關稅避險升溫，黃金或重啟升勢。當前市場處於政策敏感期，需警惕政策波動與經濟數據共振對資產價格衝擊。

技術分析，周線圖金價在BOLL中軌上震盪，KD死叉；日線BOLL收窄，KD死叉，或有震盪上攻機會。關鍵支撐3170至3230美元，守穩3170則保留衝高潛力；阻力3363至3410美元，需突破3410方可扭轉震盪格局，否則延續修正。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）

駿傑基礎穩 派息率近10厘吸引

股壇魔術師 在去年，駿傑集團（08188）成功收購一間香港建築界的B牌大判承包商，並成為了行業龍頭中國建築在中型（20億至50億元）土木工程項目的專有合作聯營夥伴，為未來的發展和業績打下基礎。

過去兩年集團的業績表現非常亮麗，尤其是去年（12月底年結）收益約8.15億元，按年增長48.3%；公司擁有人應佔溢利8617.1萬元，按年增長40.16%。收益增加主要是由於公營界別項目的隧道建造項目產生收益，由2023年約3.25億元增加至2024年約5.45億元，增幅約2.2億元或67.6%。每股盈利17.73仙，末期股息每股4仙；連同中期息派4仙，即2024年度每股共派8仙股息；以目前股價約0.82元計，其派息率近10厘，相當具吸引力。

包商策略夥伴地位。

集團主要業務為提供地下建造服務，並主要服務公營基建項目的總承建商。公營界別項目指香港特區政府、其法定機構或法定公司僱用總承建商進行的項目；亦參與若干私營界別項目，包括所有其他類型的項目。現有客戶包括政府部門、中國建築、中國中鐵、愛銘、利基、金門、俊和、五洋、寶嘉、禮頓、中化、顯豐等等。

今年料獲20億基建工程合約

於今年1月，集團公布，獲授3份基建工程建造合約，合約總額約3.29億元，建造工程已開工，以及預期於今年竣工。另於4月，獲授兩份基建工程建造合約，合約總額約3.13億元，建造工程於5月開工，以及預期於兩年內完成。

據估計，集團今年全年可接獲的建造合約總額可達到20億元，創公司創立以來的歷史紀錄；帶動收益達11.5億元，按年增長逾四成，以去年純利率超過10%保守估計，今年純利1.15億元，按年增長超過三成。相信繼續可以增加派息，有助保持集團對於投資者的吸引力。此外，集團正積極進行股份回購，目的是提高本每股份份的資產淨值，有望對股價及公司股東整體有利。