

投資全方位

金針集

摩通、高盛等大行再警告美債危機將至，形容風險高於關稅政策衝擊。追蹤美國國債走勢的債券指數5月出現負回報，過去五年指數累跌9%，投資者損失慘重，全球正加速拋售手上美債。

大衛

美國國債價下跌、債息抽升加劇。30年期債息升近20年高位，在5厘附近徘徊，債息連升三個月，債價連跌多月，是兩年來最長跌勢；短中期美債價也受壓，其中2年及10年期債息5月出現今年首次月度上升，意味美國債沽壓頗為全面，投資者看淡前景。

事實上，美國債已不是安全的避險資產，在波動市中失去抗震效用。過去數年，美國貨幣政策走向不明朗、全球去美元化步伐加快，令美債陷入長期跌

美債投資見紅

全球加速拋售

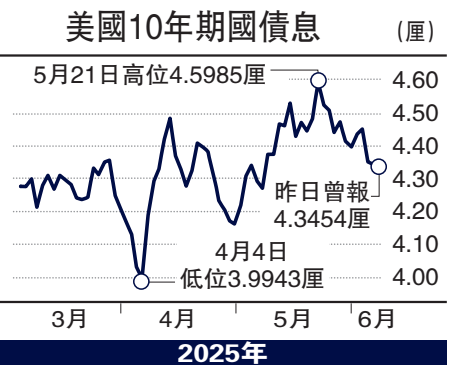


浪。就算今年4月環球市場因為特朗普發動全球關稅戰而大跌，美債價仍照跌。即使近期環球股市回升，美債依然無起色，繼續成為全球拋售對象。

過去數年美債跌多升少，投資者損

失慘重。根據追蹤美債走勢的債券指數顯示，5月指數下跌1.2%，是今年首次出現月度負回報，年內累積升幅收窄至2.5%，若全球繼續看淡，今年投資見紅的機會不低，總計過去五年，美債整體

◀美國債務上限問題懸而未決，衝擊美債市，影響環球金融市場，投資者要做好風險管理。



負回報8.8%，難怪有外國央行因失望而不斷沽美債。

值得注意的是，日資減持美債行動遠未完結，日本國債因通脹及利率上升，日本央行以至日資壽險企業持倉蒙

受巨額損失，沽售美債等海外資產進行自救的壓力不斷增加。例如日本央行持有本國國債賬面虧損28.6萬億日圓，折合2000億美元，創紀錄新高。同時，日本四大壽險企業持有國內債券賬面虧損也高達600億美元。在日資大沽盤力壓之下，美債根本無反彈之力。

華爾街大行頻發美債警示

特朗普正全力推動「大而美減稅法案」，市場預期未來十年聯邦政府赤字增加2.4萬億美元，加上提高發債上限懸而未決，進一步衝擊美債市場。華爾街大行高管頻頻警告美債危機將至，高盛總裁John Waldron直言美國債務風險甚於關稅政策衝擊。可見美債市場瀕臨危險邊緣，影響環球金融市場，投資者要做好風險管理。

美債價持續插水，跌勢不可收拾，成為當前環球金融最大風險源。

恒指三連捷

短線挑戰24200點

頭牌手記 港股昨日再下一城，實現三連捷。恒指高開高走，一步一個印直奔24000點大關，最高時報23911點，升257點；收報23906點，升252點。三個交易日連漲收獲749點。全日成交增加93億，至2220億元。

昨市的特點是升得多的股份受獲利回吐影響而回落，未升夠的則繼續推上。二十隻熱門股中，十四隻升，六隻跌。升得勁的是快手(01024)、中芯(00981)、阿里(09988)。下跌股中，以思摩爾(06969)跌近13%最重。

另一特點是本地地產股異動，爆紅的導火索歸功於恒地(00012)，該股被納入歐洲全球地產指數，成為成份股，大行給予「買入」評級，估計

有被動資金要追入。結果恒地一度漲逾8%，報25.15元，收市報24.3元，仍漲4.5%。「恒地效應」催化本地地產股上揚，地產分類指數升1.59%，僅次於科技指數的升幅，排行第二。恒隆地產(00101)、希慎(00014)表現雀躍。

因發行零息可換股債券而掀起波濤的平保(02318)，昨日在好淡激烈交鋒下終於止跌回升，收46元，升0.4%，成交額29億元，再入熱門股榜排第13位。經過兩日消化，相信已將淡友的沽盤消化得七七八八了。至於沽空率亦降至22%，漸處「正常水平」。

順帶一提，平保的投資眼光一流，先後入股滙控、工行、農行，都獲利甚豐，相信在股市大旺時，內險股資金豐厚，定能充分把握投資機

會。至於國壽(02628)，昨日升勢悅目，收16.74元，漲2.2%。

中信股份伺機吸納

我講過中資大行中，最值得留意的是中信及華潤兩大寶號。因為是「共和國兒子」，真正嫡系也。中信銀行(00998)已率先創出新高。而中信股份(00267)離52周高點11.8元仍遠。貨比貨下，中信股份值得伺機吸納，買入後還可收0.36元人民幣股息，除淨日6月23日。現價10.26元，市盈率僅4倍，周息率5.76厘，仍吸引。此股已坐穩10元大位，正是及鋒而試之時。

經過昨日再升，恒指挑戰24000關已箭在弦上。這次阻力在24200水平，若能升越，下一個大位就是今年高點24740了！

穩定幣概念股熱炒

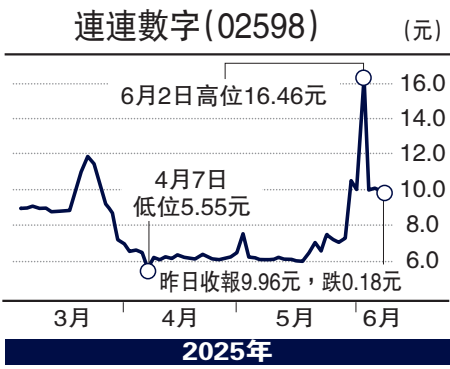
連連數字值得關注

慧眼看股市 隨着《穩定幣條例草案》在香港立法會通過，與穩定幣相關的概念股近日走勢明顯異動。提供數字支付服務及增值服務的連連數字(02598)，旗下公司連連國際與圓幣科技合作，推動穩定幣的使用以簡化和強化跨境交易。

擁港虛產交易平台牌照

連連數字去年收入按年增27.9%至13.15億元(人民幣，下同)。期內虧損由2023年度6.56億元收窄至1.67億元；經調整盈利7870萬元。核心業務增長動力強，全球與境內支付總支付額(TPV)同比飆升64.7%，突破3.3萬億元人民幣，累計服務客戶數量達590萬家。整體毛利率51.9%，盈利能力不俗。集團持續擴展全球支付版圖與前瞻性的Web3.0布局，正是未來業績增長主要亮點。

集團近年亦開始擁抱技術革新，2024年研發費用按年增長19%，並完成DeepSeek大模型的部署，大幅提升營運效率。在Web3.0的浪潮下，早前成功取得香港VATP(虛擬資產交易平台)牌照，不僅打開加密資產相關服務的大門，更為進軍東南亞及歐洲新興市場鋪路。早前比特幣成功衝上11萬美元大關，創下歷史新高。比特幣以近2.18萬億美元的總市值，



位列全球資產市值排行榜第五位。投資者對比比特幣興趣持續升溫，連連數字持有香港VATP牌照將成為未來關鍵跳板，結合其增長迅速的「虛擬銀行卡」業務，料提供跨境理財、供應鏈金融，甚至虛擬資產結算等創新服務，發展具潛力。這種「支付+增值服務」模式，有望拉升整體毛利率，開闢新的收入來源。

集團聚焦支付生態圈。去年出售合資企業「連通公司」股權予美國運通，獲得16億港元，成功優化資源配置，提供充足彈藥用於潛在併購或加速新興市場的拓展。集團龐大且高速增長的TPV、搶佔Web3.0與AI融合的步伐，在行內具一定競爭優勢。基本面不俗加上獨特的發展概念，中長期上升趨勢可期，值得跟進。(作者為致富證券研究部分析師、證監會持牌人士，並沒有持有上述股份。)

日本經濟修復

iShares核心日經225 ETF值博

個股解碼 iShares核心日經225 ETF(1329.JP)為指數股票型基金，其持有代表日經225股票平均指數全部證券(超過綜合比率95%)的投資組合。

疫後日本經濟活力加速修復。2021年以來日本經濟進入加速修復期，在就業、通脹、消費與生產多個方面，日本經濟在疫情之後均出現明顯的變化，經濟動能與活力持續改善，經濟基本面改善是股票市場走勢穩健的重要基礎與前提條件。近三年日本失業率始終維持在3%以下，工資收入增速在近五年維持增長，並在近三年出現加速增長。失業率下降與工資收入增長為經濟增長提供了重要的原生動能，有力地帶動消費與生產的恢復與增長。

日經225指數代表優質科技與製造業公司。日經225指數選取的股票雖只佔東京證券交易所第一類股中20%的股數，但代表第一類股中近60%的交易量，以及近50%的總市值。日經225指數的前三大權重行業為資訊技術、可選消費與工業行業，三個行業合計佔指數權重超60%，日經225指數整體以科技與製造業為主。成份股TOKYO ELECTRON、軟銀集團、信越化學工業等個股是全球主要資產機構的重要持倉個股，海外大型投資機構大量持有日經225成份股，也使得日經225的走勢與美股的相似度較高，日經225指數是對於持有全球龍頭科技生產製造業資產的一種多樣化選擇。

日經225全收益指數配置優勢明顯。日經全收益指數將股息在投資受

益也包含其中，因此全收益指數較225指數具有更加穩健的受益，以近五年的年化複合收益率為例，日經225與日經225全受益指數的年化收益率分別為11.02%和13.18%。除了指數自身漲跌趨勢，長期穩定的分紅受益也是日經225指數的重要優勢。

iShares核心日經225 ETF以日經全收益指數為標的，根據彭博終端統計，其參考股利率為1.81%，1年股利成長率為18.62%。綜合日本的宏觀經濟環境與日經225指數自身屬性，該指數具有較好的配置價值，根據對應的ETF標的和規模，建議投資者關注iShares核心日經225 ETF，建議投資者在3912日圓進行配置。

(作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並沒有持有上述股份)

中國引領建設國際財金新秩序

財經縱橫 中國對美國關稅戰的強硬引起全球注目，西方評論亦開始重視中國的領頭作用。外電引述美國論者，指中國的行為引發其他國家調整了對美談判策略。事實上歐盟、日本、印度及加拿大等多國在一些方面(如特殊產品關稅)，對美國的反擊比中國更強力。中國在抗美霸凌上確起到引領角色，盡了大國責任，但必須明白在另一領域中國同樣要起引領角色，方可算是全面地盡責。

抗衡美霸凌行為

特朗普的「美國優先」策略和實施上的霸凌行為，已打破了二戰後由美國建立的國際秩序，衝擊了世界貿易、產業鏈及金融體系，和美國與盟友的關係等，真的造成了百年巨變。在此情況下中國必須引領世界建立新秩序，美國要自我孤立悉隨尊便，但沉舟側畔千帆過，世界還是要發展、歷史還是要向前。即使多邊世界也不能群龍無首，而客觀現實是中國乃唯一可起到引領作用的大國。事實上中國乃美國以外唯一的超級大國，另一個頭較大的歐洲，英法德等大國經濟不振政局不穩，日本、俄國等國力均相對下滑，故中國肩負時代及歷史重任乃責無旁貸。

為建新秩序中國必須做好三件事。首先是重振內需加快發展，應以長線發展宏圖促進中短期增長。新質經濟是發展大方向，具體方案是率先實現工

業革命4.0，從而引領本國及世界進入未來經濟模式。在這方面中國擁有得天獨厚條件：齊全的工業體系，大量先進科技及強大產業化能力，人力人才物力財力等要素量大齊全且優質。由此形成了最大市場、最大產能及最大發展動能等無與倫比優勢。

建立國際人才交流樞紐

第二是要建立新的非西方主導國際金融體系。近年美國及西方把金融工具武器化，引發去美元化及去西方金融體系的動力日增，各新興經濟地區都有相應的金融合作協定，金磚集團更有建設新國際貨幣及金融體系的願景，但進展比所需要的緩慢得多。目前，西方體系包括IMF、世銀、BIS等機構，SWIFT及巴塞爾協定和配套的評級、會計、審計及法律服務機構等，比較完備及營運經驗豐富。要建新體制缺口巨大，目前只有亞洲發展銀行、金磚銀行及一些貨幣兌換協議等，離所需目標甚遠。新貨幣及新金融體系的主導者必須有穩定而巨大的經濟實力及國際經貿交易作後盾。過去美國有能力擔當此角色，現時在非西方世界也只有中國能擔當。

最後，還要建立國際人才交流樞紐及平台，目前西方特別是美國主導了這方面的基礎機制，但特朗普政策已使之遭到破壞。中國的經濟科技發展規模及動力，令它有望成為新的交流中心，且機會逼人來，必須善加把握。

越秀交通股息率八厘

中長線持有

財語陸陳永陸 越秀交通(01052)專注於收費公路市場化，通過併購，建構成現時領先的公路股，控股、參股、代管的高速公路、橋樑、碼頭專案共17個，總里程約897公里，分布廣東省及湖北、河南、湖南等中部經濟發展高增長省份。集團三月份營運數據，部分項目當月日均車流量環比上升及大部分項目當月路費收入環比上升，原因包括：三月份自然天數較二月多3天，而且二月有4天春節假期免收小客車通行費；春運後，整體貨車日均車流量開始恢復，貨車收費標準高於客車。此外，廣東地區項目因春節前人員提前返鄉以及春節後延遲返回的原因，春節前後一段時間內車流量和路費收入相對偏低，因此二日均車流量及路費收入基數偏低，故廣東地區項目如廣州北二環高速、虎門大橋、廣州西二環高速、汕頭海灣大橋當月日均車流量及路費收入均有環比上升。

其中值得留意的有，集團旗下的湖南長株高速項目，三月份日均收費車流量高達71萬輛次，環比增長達10.4%，路費收入環比更大增24.9%，達2266萬(人民幣，下同)。長株高速公路全長41.62公里，地理位置優越，在湖南省路網中主要

是連接了湖南省會長沙與工業重鎮株洲，是兩地間重要的高速連接線。長沙作為全國特大城市，農業生產保持穩定。而作為智慧製造之城，工業是拉動長沙經濟發展的重要引擎。

長株高速將成重要幹道

長株高速公路不僅承擔着長沙株洲兩地南北向貨運物流的重要作用，是市民開車出遊往返的重要通道，作為株洲直通長沙及長沙黃花機場的快速通道，長株高速公路將兩地間的行駛距離由以往的70公里縮短為37公里，株洲到長沙黃花國際機場，經長株高速公路行駛只需35分鐘，極大地滿足了株洲及其南部地區乃至江西西部地區商務人士的出行需求。越秀交通息率接近八厘，適合吸納作中長線持有。(作者為獨立股評人)

