

# 美政經不穩 提防美元暴跌風暴

## 投資全方位 金針集

美國政經形勢不穩，特朗普表明考慮驅逐富商馬斯克出境，加上「大而美」減稅法案將令未來十年財政赤字再擴大近3.3萬億美元，令美國陷入政治內鬥加劇、債務爆發風險急升的困境之中，隨時掀起美元無序暴跌大風暴。

大衛

今年上半年，美元匯價由頭跌到尾，反映美元兌主要貨幣的美匯指數由年初接近110的高位拾級而下，在上半最後一個交易日險守97關，處於逾三年低位，今年以來累積跌幅達到10.8%，如此慘烈半年跌幅更是半個世紀所未曾見。由於美國經濟基本面脆弱，首季國內生產總值(GDP)收縮向下修訂至負0.5%，財赤債務更是持續失控膨脹，公共債務約37萬億美元，加上全球對美元信任度大跌，目前美元資產正遭到各國央行、退休基金等長線資金大手減持，美元匯價跌勢恐怕才剛剛開始，下半年將面臨更猛烈拋售。



### 美匯半年貶10% 半世紀最急

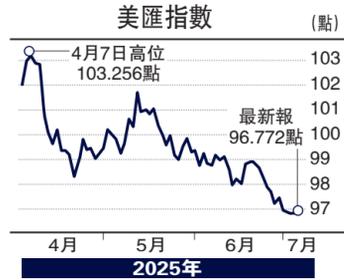
美國金融霸主地位高危，美元匯價半年跌幅超過10%是1973年以來最大的！上世紀七十年代美元取代黃金地位，形成美元本位制度的貨幣體系，似乎逐步被撼動，全球對美元信心潰散的情況比市場預期的嚴重得多。事實上，特朗普上台之後，向全球實施所謂對等

關稅，並推進「大而美」減稅法案，無可避免對美元的主導全球地位造成加速衰落。

### 「大而美」減稅法案加速美債爆發

目前市場十分關注美國聯儲局主席鮑威爾能否頂住壓力，特朗普多番批評美聯儲，認為聯邦基金利率應該降至1厘至2厘，即比現時大幅降息3厘。若然如

「大而美」減稅法案可能會引發更嚴重的財赤債務問題，從而推昇美國金融霸權地位，導致美元資產恐慌性拋售。



是，失去高息支持的美元匯價，跌勢更加猛烈，美股及美債進一步受壓。

美元、美股、美債危機四伏，除了向美聯儲施壓減息之外，特朗普政府正全力推動「大而美」減稅法案，以提振經濟，但此舉將引發更嚴重的財赤債務問題，美國國會預算辦公室最新估算，未來十年財赤將增加近3.3萬億美元，比最初估計增加近萬億美元，意味着美國

要增發新債及加力開動印鈔票機。由於全球對美信心急跌，「大而美」減稅法案可能成為壓倒駱駝的最後一根稻草，推昇美國金融霸權，引發美元資產恐慌性拋售，尤其加速美債爆發，目前美國政府債務利息支出超過軍隊開支，相當於醫療保險的支出，債務情況嚴峻。

### 特馬罵戰反映政治內鬥激化

值得注意的是，全球首富、特斯拉創辦人馬斯克表明反對「大而美」減稅法案，若然國會通過，將成立新政黨，而且特朗普也不示弱，表明考慮驅逐馬斯克出境，若然如是，馬斯克在美的新車、機器人、升月計劃都將受到影響，繼而衝擊美國科技發展。換言之，特朗普與馬斯克罵戰反映美國政治內鬥、社會矛盾加劇，進一步增加金融、經濟危機風險，隨時出現市場對美國產生信心危機，一場美元無序暴跌的大風暴已是迫在眉睫。

踏入下半年，特朗普2.0掀起市場震盪及衝擊波進一步升級，投資者須提防美國金融黑天鵝來襲。

心水股 騰訊 (00700) 中銀香港 (02388) 百勝中國 (09987)

## 港股調整 收集騰訊港交所良機

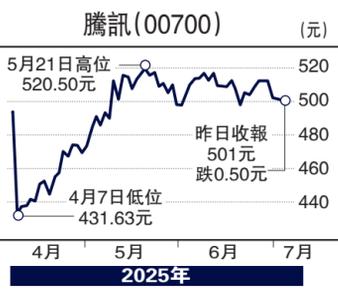
頭牌手記 沈金 港股昨日開啟上落震盪的行情，並考驗恒指24000點大關。中段時分，該關口失守，低見23920點，跌301點，好友大戶似乎有意袖手，採用「讓子彈飛」的策略，讓要的貨都盡情拋售，直至下午才收拾殘局，將恒指重新推回關口之上，收市報24069點，跌151點或0.63%。全日總成交2312億元，較上日減少90億元。

科技、國企、金融、工商等分類指數回落，地產、公用及企業指數就上升。由於重磅股都集中在前一類目，所以恒指仍然受到一定程度的壓力。至於內地A股指數則大多上升，說明昨市之跌，屬港股自己的事。還記得我在本欄講過有兩股勢力在博弈嗎？他們都在下一盤大棋。從昨日的市情顯示，要先考驗24000關的一方取得先手，但我不認為此舉反映了大戶看淡後市，恰恰相

反，他們希望「慢牛」，最好的走勢是識得在必要時有調整，這樣才能延續升市的壽命。

### 長控內銀 留意建行中行

我頭牌傾向於認同這一觀點，所以亦開開心心地擁抱回市調整，調整最大的好處是可以讓你整理一下倉位，沽出一些，又買入一些，使投資組合更有價值。昨日，本人就是趁這個機會，加倉騰訊(00700)、港交



所(00388)、中移動(00941)、中國平安(02318)。這四隻股份加上中銀香港(02388)將是本人下半年的主力投資對象。

至於我一向推崇的內銀股，當然是長線持有了。昨日所見，建行(00939)大強勢，中國銀行(03988)明顯地由弱轉強，有「追落後」徵象。

7月股市只過了兩個交易日，乃一日升一日降，同6月底收官的24072點比較，僅低2點子，今日是第三日，對後市的啟示會更具體些。我曾預測，「五不窮，六不絕，七屬先跌後升月」，亦即月初可能要回落，打好個底後再上。

昨日低點為23920點，將成為日後的一個低位指標，不再跌破，大市就完成整固重納升軌。個人觀察，昨日的沽盤並不大，沽了貨者肯定仍在等再入市機會，所以雖然再有調整，也不會跌得太多，如果貨量不足，現時正是逢低收集的好機會。

## 中國開拓新國際航道

財經縱橫 凌昆 巴拿馬及蘇彝士兩大運河都是國際主要貿易航道的必經之路，要繞過路程大增風險也更高。但近年兩大運河均受到各種不利因素影響，成了航運瓶頸。第一是兩河流量趨於設計極限，每造成塞船，要長時間輪候。第二是地緣政治問題，如巴河最近受美國收回威脅，而蘇河早受海盜及胡塞武裝攻擊船隻影響。還有氣候及意外等其他問題，如巴河便因枯水而妨礙通航，因此早有不少替代構思。

中國近年已開始拓展其他新航運方式，當中有兩項可起到至少部分替代兩大運河的作用。這就是北冰洋航道和南美洲的兩洋鐵路。巴拿馬運河早有尼加拉瓜及哥倫比亞運河的替代構思，但工程浩大投資偏高，還涉及環保及國際紛爭等不利因素，故實際可行性看來不大。幾年前曾傳聞有中企投資尼河，最後卻不了了之。

最近由於美國威脅，一些其他方案均引來更多注意，而這些都可稱為兩洋鐵路：即連通大西洋及太平洋者。其中一項在墨西哥，位於南部的地峽部位，政府有意推動開發。另一項是巴西秘魯鐵道，連接剛啟用不久的由中國建造的秘魯錢凱港。月前中國曾派專門代表團到巴西探討建設事宜。此鐵道對中國巴西貿易的重要性不言而喻。其實兩洋鐵道還有更多選項，可服務更多國家。

有兩條線路尤其值得注意：一是

委內瑞拉—哥倫比亞線；二是烏拉圭、阿根廷及智利線。而在中美洲地峽如危地馬拉等國家可建兩洋鐵道，效益更佳。對於中南美洲的兩洋鐵路中國應積極參與，對發展與當地經貿交流及抵抗美國霸凌均有重大意義。中國的技術、財力及人力將可令建設更有把握取得成功，且收益更佳。

### 中俄合拓北冰洋航道

另一新航道項目是中俄合作開拓北冰洋航道，連接中國東岸及北歐。這條冰上絲路的開發已有初步成果。最先於2013年中國首艘商船由大連駛抵歐洲，到2023年上海與聖彼得堡已有定期航班。去年又開通了北極快線一號：由中國到俄國阿爾格爾斯克港，再以鐵道連接莫斯科。由此可見航道已初步形成，今後隨設施完善化及市場需求增加，運量將可穩步上升。去年末中國海警船隊首次進入北冰洋與俄國船隊聯合巡邏，顯示雙方有意加強航道保安及保障。之前已有雙方海警船隊及艦隊在北太平洋聯合巡邏，保障由中國可經白令海峽進入北冰洋。

此外，船隊建設也在進行中，冰海航運必須有Arc7型北極級標準。中國已為希臘船公司建成全球首隻北極級油輪，又將與俄國合建五艘北極級貨箱船。此類船隻均具雙向破冰功能。中俄合建的乃北冰洋西北線，如美加有意也可與華合建東北線直達紐約或加東地區，但看來政治問題將成障礙。

## AI算力需求大 英偉達保持高增長

慧眼看股市 馮文慧 芯片巨頭英偉達(NVDA.US)早前股價再創新高，較4月初低點反彈近60%。這波升勢不僅一掃年初受中美關稅角力及美國高階人工智能(AI)芯片出口限制陰霾，更將英偉達重新推上全球市值最高企業的寶座，宣告其高增長時代遠未終結。

英偉達CEO黃仁勳宣示：「AI與機器人技術的深度融合，引領公司邁入下一個黃金十年」。據IDC最新數據顯示，全球在生成式AI上的支出預計將在2025年達到6440億美元，較2024年激增76.4%。同時，邊緣AI設備(如AI手機、筆電)將於明年滲透率突破50%，大幅推升IT基礎建設支出。展望2030年，量子AI更被視為突破傳統算力瓶頸的關鍵新引

擎。

英偉達持續領跑行業，關鍵在於難以撼動的技術護城河。集團硬體效能持續突破，搭載最新Blackwell架構的GB200超級芯片，在AI推理工作負載上較前代H100快30至40倍，訓練1750億參數的GPT-3模型速度更提升7倍。即將登場的GeForce RTX 5090顯示卡，AI運算力高達3352 TOPS(萬億次操作/秒)，能源效率翻倍提升，搭配DLSS 4技術更將遊戲幀率最高拉升8倍。

英偉達作為AI與高效能運算的業界標準，CUDA平台已支援超過1000種運算轉換。其工具鏈(如TensorRT、cuDNN)深獲開發者倚賴。另外，英偉達掌控全球AI GPU市場95%市佔率，成為Amazon Web Services(AWS)、Microsoft Azure

等雲端巨擘2025年預計投入3000億美元擴建AI資料中心的首選供應商。其DGX系統平台更獲全球90%頂尖機構採用，客戶涵蓋前十大車廠、製藥巨擘及政府單位等。

### 力推「AI+ 機器人」發展

英偉達正積極將AI技術延伸至自動駕駛及機器人領域。當中包括持續推動「AI+ 機器人」協同發展，資料中心GPU負責訓練機器人AI模型，人形機器人專案Cosmos實現AI數據共享，構建智慧聯網生態。憑藉AI算力領域的絕對主導權，為全球智慧科技注入強勁動能，英偉達「AI之王」地位難以取代。

(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)

## 港零售業復甦 九置最受惠

財語陸 陳永陸 近期資金偏好於收息股，昨日九龍倉置業(01997)是升得最多的藍籌，核心資產包括位於尖沙咀的海港城和銅鑼灣的時代廣場，這兩個地標性商業項目涵蓋零售、辦公樓、服務式公寓及酒店業務，是香港最具代表性的商業地產項目。

香港零售業逐漸復甦，儘管並不是全面，惟整體已見改善。2024年零售銷售額同比增長9.2%，連續17個月錄得正增長，奢侈品、珠寶及旅遊相關消費表現尤為突出。香港近日亦

公布了5月零售業總銷貨價值的臨時估計為313億元，較2024年同月上升2.4%，期內零售銷售貨值同比轉升，是自去年2月以來首次。

### 股息率超5厘 中長線持有

海港城作為香港最大的購物中心，零售出租率96%，直接受惠於高消費復甦，吸引國際品牌及遊客消費。時代廣場則憑藉銅鑼灣核心地段優勢，持續吸引高層零售租戶及本地消費者，其零售出租率94%。2024年香港訪客人次同比增長約35%，內地與香港通關放寬及政府消費刺激政策

進一步提振零售市場，九龍倉置業的租金收入因此顯著受益。

九龍倉置業過去五年，年度股息從1.36元增至2024年的1.52元，年均複合增長率約2.8%，反映盈利能力提升及對股東回報的重視。同時，2024年派息比率為76%，屬於收租股中的高水平，顯示公司將大部分盈利回饋股東，同時穩定的現金流確保派息可持續性。九龍倉置業近期股價表現出色，昨日收報24.1元，升1.55元或6.8%，預測股息率仍然超過5厘，價值合理，可考慮分段吸納作中長線持有。(作者為獨立股評人)

## 百勝中國盈利穩增 359元附近可買

個股解碼 韓穎明 百勝中國(09987)2025年第一季總收入同比增长1%至30億美元。淨新增門店247家，其中加盟店淨新增62家，佔比25%。截至2025年3月31日，門店總數16642家，其中肯德基門店總數達11943家，必勝客門店數總達3769家。外賣銷售同比增长13%，保持集團過去11年來持續的年度雙位數增長。外賣約佔肯德基和必勝客餐廳收入的42%。數字訂單收入達26億美元，數字訂單約佔公司餐廳收入的93%。肯德基及必勝客的會員數合計超過5.4億，較去年增長12%。會員銷售額約佔肯德基和必勝客系統銷售總額的66%。



同比增长8%，經營利潤率為13.4%，同比增长80個基點，得益於餐廳利潤率的增長和管理費用的減少。餐廳利潤率為18.6%，同比增长100個基點，主要得益於食品及包裝物、物業租金及其他經營開支的減少。每股攤薄盈利同比增长8%至0.77美元，創第一季度新高。百勝中國在第一季度向股東回贖2.62億美元，其中包括1.72億美元的股票回購和9000萬美元的現金股息。

### 估值與分紅優勢明顯

百勝中國估值水準處於近十年來的相對偏低水準，市盈率與市淨率估值歷史分位數在20%至30%區間，估值優勢相對明顯。公司長期持續派息，為投資者帶來較為可觀的紅利收益。近期恒生指數在24000點附近出現震盪，政策或在三四季度配合「金九十銀」進一步發力，拉動經濟增速，下半年全球對於關稅政策不確定性的敏感度下降，恒指成交活躍度或維持上半年水準，下半年有望再創新高。百勝中國作為餐飲行業的龍頭具有一定的投資價值，投資者可於股價359元附近進行布局。

(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)