

投資全方位

一點靈犀

儘管美國6月核心消費物價指數（CPI）低於預期，但關稅通脹仍然露出馬腳。剔除住房與汽車價格因素，進口相關產品價格開始抬頭。數據公布之後，美股美債先升後跌，美匯指數先跌後漲，反映市場通脹共識出現逆轉。

李靈修

6月核心CPI按年增長2.9%，按月上升0.2%，後者已連續五個月不及預期。從細分項目來看，一是住房價格走低拖累服務通脹，二是汽車價格疲弱影響商品通脹。兩者成為平抑通脹數據的主要功臣。

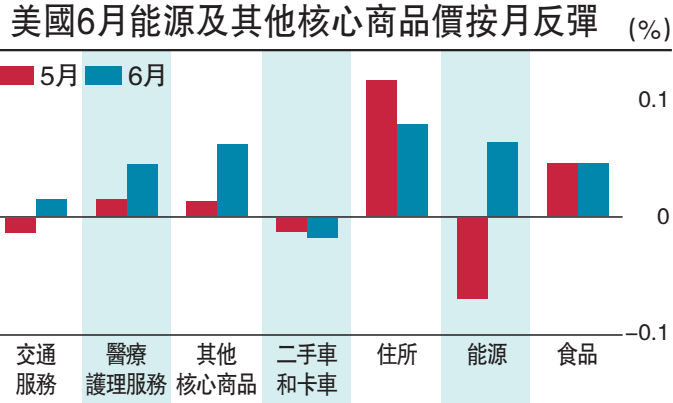
樓價下行干擾數據

目前美國的高息環境抑制了樓市需求，住宅和商業地產價格指數雙雙回落。在線地產經紀平台Redfin的數據顯示，截至今年4月份，市場上活躍的賣家（190萬）相比買家（150萬）大幅多出

進口價格升 美國關稅通脹抬頭



▲美國6月份多個進口商品價格按月急漲，關稅通脹開始顯現。



價格也累計下跌近20%。

但從核心商品價格來看，多數項目的按月上漲勢頭清晰，其中包括傢具用品增1%、電器增1.9%、食品和音頻商品增1.1%、運動商品增1.4%、個人電腦增1.4%。上述商品均與美國進口密切關聯。此外，美國超級核心通脹價格（不含住房在內的服務業成本）也在反彈，6月按月升0.21%，按年漲3.02%，均為今年2月以來的最高漲幅。

對等關稅於4月初就已落地，美國通

脹卻「毫髮無損」，一直都是市場焦點所在。筆者6月28日撰文《降息預期背後的市場博弈》曾對此作出解釋：在需求端，美國家庭提前囤貨抑制了商品漲價空間；在供給端，本土零售企業選擇壓縮利潤以承擔關稅成本。

低價庫存殆盡 補貨加劇物價

但須注意的是，關稅通脹並非消失、只是遲滯。隨著搶進口積累的低價庫存持續消耗，以及零售商漸進式轉嫁

成本壓力，我們將會看到上游向下游的通脹傳導逐步加快，這一趨勢將在下月公布的7月數據中更加顯性化。

這裏做一個簡單的時間計算。美國政府對4月9日以後的進口貨物加徵對等關稅，從亞洲地區到北美的海運時間通常為15至30天。另據美國海關和邊境保護局（CBP）關稅徵收規則，多筆貨物關稅會做合併處理，在次月的第15個工作日統一繳納。

照此推測，亞洲首批對等關稅商品會在4月底抵達美國港口，於5月21日（該月第15個工作日）集中繳稅。再加上進口商與零售商重新簽訂合同，以及考慮到零售商消耗低價庫存才會逐步漲價，關稅通脹影響應該是從6月底至7月份開始體現。

筆者的猜測在洛杉磯港口吞吐量上也能得到印證。今年4月份該數據持續下行，反映出美國進口需求走弱，但6月份吞吐量逆季節性上升，很可能就是低價庫存消耗殆盡，進口商開始補貨高價商品了。

心水股	阿里巴巴（09988）	百度（09888）	快手（01024）
-----	-------------	-----------	-----------

港股大漲小回 凝聚動力再闖關

頭牌手記 沈金
港股昨日高開，迅速拿下人們思念已久的恒指24800點關，高見24867點，升277點。不過，如此急不及待闖關，似乎又犯下過於急進的大忌，於是再讓沽家有有用武之地，恒指上落拉鋸，最終還是不支後撤，末段愈回愈急，終由升轉跌，收市為全日最低的24517點，跌72點，中止過去四連漲的紀錄。全日總成交2589億元，雖較上日少295億元，但仍然熾熱。

科網股一如預期領漲大市，尤以阿里巴巴(09988)、騰訊(00700)表現最活躍，可惜後勁平平，在大市轉跌時，亦隨市回軟，最後科技股僅阿里、快手(01024)及百度（09888）能保得住升勢。20隻熱門股之中，升者

6隻，跌者14隻，可見最終還是沽家取得先手。

對於昨日的回調，我以平常心看待，從形態看，只是大漲小回、高台反覆的格局。大家知道，港股的特性是每攻陷一個重要關口之後，一定會有反覆，測試真正守得住了，才再往上走。攻24000點關和24500點關均是如此。那麼，昨日一舉想拿下24800點關是否因違背「傳統走勢」而未竟全功呢？

業績期料成催化劑

從另一個角度看，似乎這一波上升，沒有一個撐得起的消息支持。我認為最正路的就是上市公司的業績，只有業績和派息、前景俱佳，才容易撐起一個大升市。7月底到8月，都是

業績公布期，這個上升浪如果能延續到8月，則公布業績及派息就是「試金石」，看看大市是否值得這個指數，個股是否值得這個價位。

再看走勢，「慢牛」未變，我認為是健康的。雖然有個別三、四線股失驚無神大升特升，炒味濃厚，但這無損整體市道的健康發展。

有兩點可以肯定：其一是日後仍有再挑戰24800至25000點重大阻力的機會，不過若今日馬上再試高位，可能性不大，大市需要回一回氣。

其二，我否定大跌的可能性。因為近日之四連升合共只漲500多點，並無過分之感。估計短期轉呈上落拉鋸之局。低位24300點，高位24800點，待證實24500點可穩守，則再挑戰高位，便是順理成章之勢了。

筆克遠東受惠展覽增加 破頂可期

股壇魔術師 高飛
踏入暑假，除了是旅遊及消費旺季之外，亦是展覽會的旺季，例如一年一度的香港書展昨天開幕，筆者到現場參觀，發現人頭湧湧，不少更是從內地而來；之後香港會議展覽中心還會舉行美食展，相信會帶來另一個高潮。對於舉辦展覽會，在港股之中，可以選擇筆克遠東（00752）。此股近年走勢強勁，由2022年底約0.7元開始發力，到昨天即市最高2.68元，累升近3倍，已接近歷史高位2.825元，現價動態市盈率8.8倍、息率6.2厘，仍有吸引力，相信後市可以破頂。

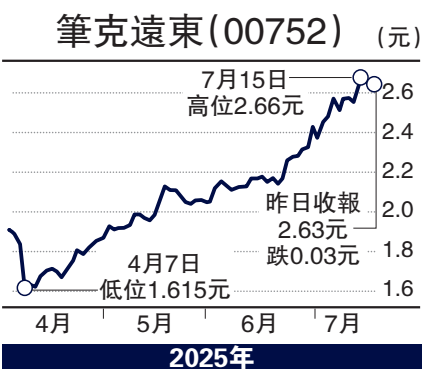
筆克遠東主要提供展覽、項目及

品牌激活服務，四大分部包括：展覽、項目及品牌激活分部，提供包括展覽策劃、宣傳項目設計及視頻內容製作等；博物館及主題娛樂分部，主要從事博物館及主題樂園等的設計和裝修業務；視覺品牌激活分部，主要從事為汽車等行業的零售店提供數碼體驗及裝修服務；會議策劃激活分部，從事會議及展覽的管理業務。

派息穩定 支撐股價

集團截至4月底止中期營業額錄得34.69億元，按年升17.9%；純利2.12億元，升10.8%；派中期息5.5仙，與上年同期派息一樣。集團過去多年維持派息，由2019/20年到2023/

24年度，每股派息由0.025元升到0.166元，派息比率升至57.6%，難怪股價同步上升。展望未來，環球舉辦的展覽會相信愈來愈多，集團料可受惠，值得留意。



商廈設備質素升級 增租賃競爭力

高見遠識 顏慧萍
香港寫字樓租賃市場在全球經濟挑戰下持續審慎，甲級商廈空置率於第二季錄17.5%，儘管隨着金融行業的活躍，辦公室使用率錄得溫和正吸納量，但面對行業發展兩極化的趨勢，不同行業的企業租戶對於經濟前景及公司發展策略仍好淡爭持，而下半年及明年將迎來約500萬方呎的新增供應，如何管理寫字樓以保持核心競爭力，以及尋找新增長空間，成為關注的議題。

根據高力發布的《2025年第二季度市場報告》指出，隨着本港今年IPO活躍，亦帶動新企業在香港尋求上市及設立區域總部，辦公室需求有逐步回暖跡象，過往兩年每年錄得45萬方呎的淨吸納量。然而，數字僅為2025年和2026年新增供應量約10%，故租金依然受壓。甲廈租金第二季持續下調1.8%，年初至今累計跌4.7%，在大量新增供應的壓力下，預

測未來空置率的上升空間仍大。

另一邊廂，隨着地緣政治的分化和不確定性因素，高力的《香港寫字樓租戶調查2025》所見，企業租戶對未來一年的經濟發展前景出現行業分化的情況，以電訊業及保險取態較為樂觀，相反主要來自於採購、貿易、物流和航運的企業則較看淡前景；也反映到現實的經濟和地緣政治狀況的影響。而不約而同地，他們對選取辦公室的先決條件，均着重於成本效益，同時也為商廈業主迎來新機遇。

為應對市場挑戰，租戶態度普遍保守，大部分租賃以續租為主，惟因應市場變化，不少租戶期望於新租約中可爭取較靈活的租賃條件；而希望物色新寫字樓的租客，除租金以外，亦考慮到租置成本的效益，最鮮明的傾向為選用全配備寫字樓，因其即租即用、靈活高效，成為企業降低租用新辦公室前置成本的理想方案。

另一方面，不少企業租戶表示更

加重視大廈的設備質素，包括洗手間、空調系統及升降機系統，對於有數碼系統驅動及管理，以促使大廈的環境、空氣、節能與人流管理更優化的大廈，更能脫穎而出；而對於大型或跨國企業而言，達到ESG標準及具有認證的大廈，繼續是他們的關鍵考量。這現象同時對大廈業主帶來設備升級的機遇，以增強物業在競爭激烈的市場中的價值。

學生宿舍先導計劃迎機遇

最後，特區政府公布的學生宿舍先導計劃，透過精簡土地行政流程、放寬地積比率及上蓋面積的靈活性，准許酒店及商用物業改造成學生宿舍經營，以應對非本地學生住宿問題，特別是對乙級或坐落次核心區的寫字樓，提供一個活化轉型，重新整合土地資源，發掘新增長的機遇。

（作者為高力香港企業客戶服務主管）

英鎊見底不遠 上望1.37

實德攻略 郭啟倫
英鎊自2月於1.2246水平打穩陣腳後，連續5個月攀升，最終在1.3800附近出現回調，7月上半月差不多全部蒸發整個6月份升幅，目前來看，英鎊的下跌走勢有機會尋獲支持並作出有力反彈。英鎊的反彈動力，其中一個利好因素，是市場人士對美英兩國不會相互大幅加徵關稅的信心，從這方面着眼，英國經濟後市不會被美國總統特朗普的關稅措施拖後腿，投資者趁低吸納英鎊的意欲亦會隨之而來，問題只是英鎊需要跌到哪一個價位才能夠尋獲支持而已。

從英國5月及6月份的經濟數據作推斷，英國在第二季度的經濟增長展望儘管不是趨向火熱，然而也沒有出現令投資者異常擔憂的經濟下滑信號。英國5月份國內生產總值（GDP）按月萎縮0.1%，差於預期的增長0.1%，然而相對4月的按月下跌0.3%有所改善。這數據應該能夠抵銷英國5月工業生產及製造業生產不理想，所帶來對經濟後市展望的負面情緒。

此外，英國6月份標普環球建築業採購經理指數（PMI）、服務業PMI，

以及綜合PMI皆高於預期及上次。配合英國率先跟美國達成貿易協議，兩國貿易關係趨向正面的展望，亦能夠幫助英鎊短期間逐步在低位站穩陣腳。

另外，英倫銀行在金融穩定報告（FSR）中表示，美國4月9日暫停實施更高貿易關稅後，部分市場的風險情緒回升。英國的家庭和企業借款人總體仍然保持韌性，即使經濟、金融和商業狀況遠遜預期，英國銀行體系仍能有力地支持家庭和企業。此外，貸款總額上升，這得益於抵押貸款額度的增加、家庭強勁的潛在需求以及信貸供應的進一步放鬆。

銀行體系流動性充裕

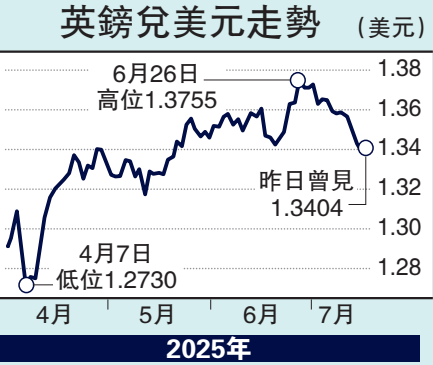
在英國銀行體系仍保持充足的資本和高流動性作為基礎，投資者預期縱使英國經濟在未來遇上顛簸出現衰退警號，英倫銀行仍有足夠應變能力跟各金融機構協調，從而維持適度及持續的流動性刺激經濟。

在這框架之下，有助推動投資者趁低吸納英鎊，短期觸及1.3250後應有力見底回升，上望1.3700水平。

（作者為實德金融集團首席分析師）



▲英鎊回調，投資者或趁低吸納。



書展成為香港名片 推動文化交流

貿發焦點
由香港貿易發展局主辦的第35屆香港書展、第8屆運動消閒博覽及第5屆零食世界於昨日揭幕，為期7天（16日至22日）。本地市民及旅客只需一票在手，便可享受三大展覽帶來的一站式閱讀、購物消閒及運動體驗，期望再次吸引過百萬人次入場，刺激本地消費，進一步推動香港作為中外文化藝術交流中心角色。

事實上，香港書展自1990年首辦，憑藉業界及市民的支持，現已成為亞洲首屈一指的文化盛事，肩負推廣閱讀的使命。今年書展與運動消閒博覽及零食世界同期舉行，吸引超過770家參展商，反應熱烈，匯聚閱讀、運動、消閒與美食元素，繼續為市民及旅客打造老少皆宜的夏日盛事。

今年香港書展踏入第35屆，大會特別推出三大優惠措施：與書展同年，即凡於1990年出生的人士，憑有效身份證明文件可免費入場；另設限量「三五知己」套票優惠，三張門票即可讓五

人同行；只要在香港書展內消費滿500元即可換領限量紀念布袋一個及精美禮品一份，換完即止。

作為香港7月焦點盛事及「香港·盛夏派對」節目之一的香港書展，今年以「飲食文化·未來生活」為年度主題，場內場外舉辦超過620項文化活動，邀請多位與飲食文學相關的重量級作家與書迷交流，探討文字背後的文化風情、生活態度以及未來科技孕育的新飲食文化等。

八大講座系列 內容廣泛

香港書展繼續舉辦八大講座系列，包括「心靈勵志」、「世界視窗」、「年度主題」、「英語及國際閱讀」、「兒童及青年閱讀」、「本地文化歷史」、「寫意生活」和「名作家講座系列」。當中「心靈勵志」講座系列邀得已故著名美食家及作家蔡瀾的助理楊翱和其好友及著名服裝形象設計師劉天蘭等細說蔡瀾的往事，值得留意。

（香港貿易發展局）