

投資全方位

金針集

特朗普政府向全球加徵關稅，以緩解財政壓力，但這如意算盤未必打得響，美國國債迄今無大起色，債息持續在接近二十年高位徘徊，或遲或早刺破包括華爾街股市在內的美元資產泡沫，其中比特幣從12.3萬美元歷史高位急速回調，警示資產泡沫爆破噩夢將至。

美國向歐日加徵15%進口關稅，原以為有助增加稅收，改善財政赤字，但美國國債對消息毫無反應，本周一10年及30年期國債息仍高企於4.4厘及4.9厘水平。事實上，日本首相石破茂正面臨逼宮下台壓力，日本國債呈現急跌，其中30年期國債息曾升上3.15厘新高，無可避免進一步拖累美國國債走弱。

同時，美債持續受困特朗普可能炒掉聯儲局主席鮑威爾、加徵關稅政策推動物價上升及全球減持美元資產等利淡因素影響，10年及30年期美國國債沽壓

美長債息續升

提防泡沫爆破



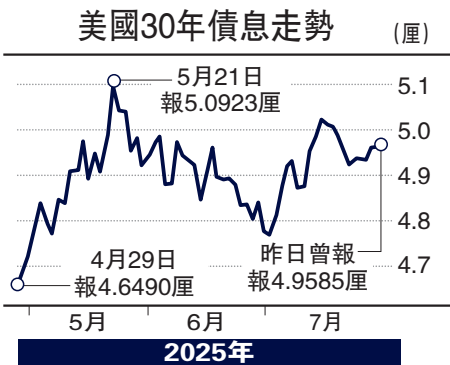
沉重，今年年底債息進一步升上4.8厘及5.5厘高位的可能性存在，意味貸款成本在現水平會再增加約一成，美國經濟恐怕支撐不住，觸發債務違約潮，金融資產泡沫難逃爆破厄運。

全球繼續減持美債持倉

事實上，關稅政策產生反效果，全

球對美國信任度下降，減持美債組合的行動未止。例如今年5月中國減持9億美元，持倉降至7563億美元，位列第三大美國債主，排在日本、英國之後。其實，目前美國長期國債息升近5厘，但債價無大反彈力度，現水平債息回報似乎對買家的吸引力有限，背後反映出美債潛藏風險，債息收入未必能抵銷債價

◀美國關稅政策產生反效果，全球對美信任度下降，減持美債組合的行動未止。



跌幅，到頭來隨時出現投資損手。事實上，過去五年間，美國國債整體呈現負回報9%、令投資者入市更加步步為營。

同時，特朗普政府加徵關稅政策填補財政赤字的如意算盤難以打得響，表面上加徵關稅每年可增加數以千億美元計收入，但實際上由美國民眾埋單，承擔額外關稅。君不見美國消費者物價逐

步攀升，影響企業利潤及私人消費，結果陷入經濟衰退、滯脹危機，加劇美國財赤及債務危機，導致美國國債繼續流血不止。摩根士丹利報告直言，美國政府的關稅政策實際上對國內大幅加稅，估計未來十年額外加徵2.7萬億美元關稅，將會由美國消費者承擔，重擊自身經濟。因此，美國長期國債息上行趨勢會持續，迄今仍未見頂，隨時刺破美元資產泡沫。

比特幣回落響起爆泡警號

美國長債息升，信貸成本持續增加，對資產價格走勢甚為不利。值得注意的是，近期比特幣價格從12.3萬美元高位回落，在11.8萬美元爭持，對美國穩定幣法案生效，即落實推進穩定幣發行的利好消息毫無反應，顯示有醒目資金趁機從風險資產大舉出逃，可能預示美股、美債等資產難離泡沫爆破不遠。

總而言之，美國金融資產價格嚴重高估，與脆弱經濟基本面脫節，美元資產泡沫大爆破在所難免。

|     |             |              |             |
|-----|-------------|--------------|-------------|
| 心水股 | 港交所 (00388) | 農夫山泉 (09633) | 中移動 (00941) |
|-----|-------------|--------------|-------------|

AI概念股尋寶

留意美的首程

**頭牌手記**  
**沈金**  
港股昨日低開，向下尋底。最低時跌至25252點，挫310點，然後逐步收復失地，未段好友反攻，最高時報25530點，只跌32點，收市報25524，跌37點或0.15%。全日總成交2670億元，較上日多168億元。

很多人問：昨日何以一度大跌？我相信這同期指結算有關。昨日為結算前一日，沽了期指的淡友大戶，為減輕損失，於是作「終極反撲」——壓低指數以便方便倉。至於今日期指結算日，淡友會否再度施壓，我看情勢已變，一來，不少淡倉昨日已平，二來基於「你做初一我做十五」的「名言」，說不定今日輪到大好友採取行動——抬高指數使還未平淡倉的淡友再遭重創。

試看昨日之走勢，由跌310點到收市只跌37點，說明市底強和好友「膊頭有力」，而可供好友利用的消

息是：本地樓價企穩，顯示已屆觸底回升之時，市場人士估計樓價今年可望反彈4%，至於租金則持續上升，這對地產收租股有利。昨日大部分本地地產股都做好，收租股恒隆地產(00101)升2.5%，希慎(00014)升1.9%，太古A(00019)升1.8%，新世界(00017)升3.1%。恒隆地產今日公布中期業績，可望看高一線。

港交所現吸納機會

我講過業績好而上升乃「王道」，這段業績公布期大可按業績而選擇投資對象。港交所(00388)是本人心儀股份，昨日一度大跌近3%，正好是吸納機會。港交所已訂8月20日宣布業績，值得更加關注。另外，中移動(00941)的公布日期為8月8日(8月7日開董事會)，亦可關注。

有人問我有什麼人工智能(AI)概念股可以投資？我回應有

兩隻，給大家參考。一是美的集團(00300)，這隻剛成為藍籌的電器製造商，已宣布未來三年至少投入500億元人民幣布局大模型和機器人。同時又成立子公司生產工業用的機械臂。美的斥資50億至100億元人民幣回購股份，為高盛推介的十大中國上市民企之一，其首季純利增38%，顯示正處快速增長階段。

另一隻可留意的人工智能概念股是首程控股(00697)，昨收1.86元，升1.6%。此為一家基金投資公司，擁有多個機場的停車場經營權，有穩定的收入。旗下基金為知名機器人製造商宇樹科技的原始股東之一，並在不久前加碼持股。宇樹已透露將啟動申請上市程序，估計三個月內可以成事，屆時持有宇樹的首程自然是得益者了。首程是有息派的公司，主要股東為首鋼集團。一個月高位2.1元，低位1.59元。

市佔率擴張

農夫山泉上望53.3元

**板塊尋寶**  
**贊華**  
內地多個省市持續高溫，消暑飲品大派用場，帶動包裝飲用水及飲料龍頭企業農夫山泉(09633)強勢畢呈，股價創52周新高的47.4元後稍作回調，昨又逆市上升，不妨伺機吸納，短線有力破頂。

農夫山泉已連續13年高踞內地包裝飲用水市佔率首位，而近年內地食品飲料行業着重健康化、性價比、功能化及年輕化等趨勢，以迎合消費者不同需要，無糖茶在整體飲料市場份額正逐步提升，公司勢將受惠飲料市場新趨勢。

多個新產品在香港上市

最近，農夫山泉多個產品正式登陸香港，任獨家代理的建華集團已引

入旗下7個系列如「東方樹葉」等，在全港超過3500個銷售點上架。

去年度，農夫山泉總收益428.96億元(人民幣，下同)，按年上升0.5%；純利121.23億元，按年微增0.4%；每股盈利1.078元，末期息每股派76分，派息比率提升至71.5%。

年內，毛利下跌1.9%至249.16億元；毛利率則下降1.4個百分點至58.1%，主要是純淨水產品新品上市促銷、包裝飲用水產品銷量下降帶來固定成本分攤上升，以及果汁原料價格上升等因素所致。

在去年收入佔比中，農夫山泉包裝飲用水業務佔比已降至37.2%，茶飲料佔比則增至約39%、功能飲料佔11.5%、果汁佔9.5%，其他產品為2.8%。

至於娃哈哈已故創辦人宗慶後家族爆發爭產案，事件可能影響其產品銷售及市場份額，多家券商俱認為同業之一農夫山泉可望從中受益，市場份額加快增長。其中，里昂自今年3月起列農夫山泉為首選股，花旗更把目標價大幅提升至53.3港元。



IPO市場熾熱

中資券商股看俏

**大行報告**  
美銀證券發表研究報告表示，預測中資券商今年上半年盈利將按年增長達57%，主要受惠於股市上漲及交易量回升，次季行業盈利預料平均增長28%，其中中金公司(03908)以94%的增幅跑贏同業，其次東方證券(03958)、中信証券(06030)、國泰海通(02611)預料分別增長65%、61%及35%。

由於A股IPO審核開始鬆綁、港股IPO今年再度熾熱、潛在行業併購及穩定幣



相關創新業務等強力催化劑因素推動，該行對中資券商仍然持樂觀看法，看好今年的盈利前景。憧憬股票投資收益提升，以及跨境衍生品需求

增加，可望部分抵銷利息開支上升的影響，美銀證券將券商行業今年盈利預測最多上調21%。

不過，美銀證券將招商證券(06099)盈利預測下調10%，因相對看淡招商證券盈利增長前景及ROE改善情況，另外，華泰證券(06886)盈測維持不變。

美銀證券並將中資券商股H股目標價上調17%至56%，較看好中金公司、廣發証券(01776)及中信証券。

價上調至最多近六成。

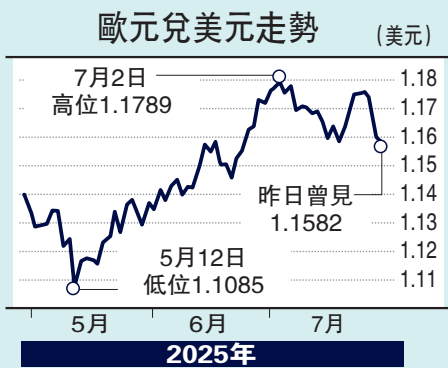
美歐達成貿易協議

歐元逢低吸納

**能言匯說**  
今個星期環球市場將迎來超級議息周，加拿大央行、美國聯儲局和日本央行將先後公布議息結果，彭博利率期貨顯示市場預計三間央行將較大可能分別維持利率不變。除此之外，美國今個星期亦有多項經濟通脹以及就業數據有待公布，例如被聯儲局用來衡量國內通脹水平的核心消費支出價格指數(core PCE)、第二季國內生產總值(GDP)以及7月非農就業數據。

關注周五關稅走勢

另外，市場正關注將於本周五(8月1日)到期的關稅大限。美國與歐盟於上周末達成貿易協議，歐盟大部分出口至美國的商品將被徵收15%的關稅，除此之外，歐盟表示將購買至少7500億美元的美國能源商品，以及未知具體數額的美國武器，並且同時將進行價值6000億美元的投資。不過雙方暫時未對藥品關稅達成一致。



▲隨着歐盟與美國達成關稅協定，投資者現時可逢低吸納歐元。

歐洲央行上周舉行議息會議，宣布維持利率不變，結果符合市場預期。歐洲央行將存款利率維持在2厘，主要再融資利率和邊際貸款利率分別維持在2.15厘和2.4厘。議息聲明稱經濟環境不確定性仍大，因此不預先承諾特定的利率路徑。央行行長拉加德表示，歐元區通脹正處於一個良好位置，但歐洲央行並不專注於某個具體的數據點，而是關注各種數據，目標是將中期通脹達到2%。今個星期歐元區將公布7月通脹(CPI)及第二季經濟數據(GDP)，投資者亦可留意。

受關稅憂慮降溫影響，美匯指數短線迎來一輪反彈，執筆之時升至99水平附近。受此影響，多隻外幣迎來一輪回落整固，當中佔美匯指數成分最多的歐元兌美元執筆之時一度回落至1.154。隨着歐盟與美國達成關稅協定，現時市場上並無明顯利淡歐元的風險因素，投資者現時或可考慮逢低吸納歐元，初步目標價為1.175。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)