

美陷滯脹困局 減息難救經濟

投資全方位 金針集

美國正面對通脹升溫、經濟滑坡的滯脹困局，即使美國聯儲局本周正式開啟減息大門，但提振經濟效用成疑。近期美企頻發關稅政策負面衝擊預警，以及企業高管趁高賣股套現，都是經濟急速轉壞、華爾街股市見頂的信號。近周美股基金錄得逾百億美元資金淨流出，為6周以來最多，可見投資者走為上着。

近期特朗普政府諸事不順，施政屢受法律訴訟挑戰，包括向全球加徵關稅被上訴法院裁定不合法，隨時要被迫還收取數以百億美元計的關稅。此外，美國法院亦裁定特朗普政府凍結哈佛大學超過20億美元資助資金是非法行為，同時亦判決派國民警衛軍到洛杉磯屬於違法。

減息屬壞消息 美經濟失速下滑

換言之，長期訴訟爭議已影響特朗普施政，還加劇美國社會撕裂、加速經濟滑坡，美國恐逐步走向嚴重內亂，引爆美債危機風險進一步急升。因此，美元、美股、美債等金融資產異常高企。



此，美元、美股、美債等金融資產異常高企。

8月美國消費物價指數升幅加快至2.9%，為今年1月之後最高，而過去數月非農新增職位基本陷入停滯，未來出現收縮情況的機會很大，失業率逐步升近新冠疫情以來最高的水平，這是就業市場惡化、衰退將至的徵兆，陷入通脹高企、經濟低迷的滯脹困局之中，美聯儲於本周三的議息會議開啟減息大門的機率超90%，減幅為0.25厘，而減息0.5

厘的機率也約為10%，顯示美國經濟狀況令人擔憂。雖然特朗普辯稱不斷施壓美聯儲減息，主要為支撐房地產市場，但明眼人都知道，減息用以紓解債務負擔壓力以及提振疲弱經濟，因此，在特朗普的壓力下，美聯儲在通脹與衰退風險之間有可能選擇優先打救經濟，令近周美匯指數進一步走弱，逐步下試97的支持位。

其實，美國減息並非好消息，若然大幅減息0.5厘，顯示經濟失速下滑速度

美國若然大幅減息0.5厘，顯示經濟失速下滑速度超預期，華爾街股市恐怕不升反跌，甚至暴跌。



超預期，華爾街股市不升反跌，甚至會出現暴跌，近期美股在歷史高位徘徊，是賣股套現的良機。事實上，利淡美股消息接踵而來。

美企頻發預警 受累關稅衝擊

一是美企頻發受累關稅政策的預警，卡特彼勒 (Caterpillar)、麥當勞直指關稅推升成本且打擊需求。有數據顯示，包括美企在內的全球企業，本季度財報因關稅影響的盈利損失將達150億

美元，美國關稅政策可說損人不利己。在截至8月6日止的過去一周，美股基金有104.4億美元資金淨流出，投資者紛紛在美聯儲落實減息前夕大舉出貨套現。

華爾街股市估值高昂 沽壓重

二是美國科技股危乎。除了中國企業如阿里巴巴、百度集團自研人工智能 (AI) 芯片，減少對美國芯片的依賴，英偉達雄霸AI芯片市場格局將有變。事實上，美企OpenAI計劃與博通 (Broadcom) 合作，研發生產AI芯片，消息一出，英偉達股價應聲受壓。

三是外國企業投資美國信心下降。美國移民當局突然逮捕現代汽車、LG在美工廠數百員工事件，勢必打擊外商投資意欲，重振美國製造業之夢難成。同時，找不到白武士打救而要當局打救的英特爾，可能成為美國政府財政負擔，美企高通的高管直指英特爾芯片製造技術水平未達到要求，暫不會納入供應商之列。

總而言之，華爾街股市估值高昂，沽售壓力重重，當心美聯儲落實減息救經濟，揭開美股大調整的序幕。

心水股 黑芝麻智能 (02533) 阿里巴巴 (09988) 建設銀行 (00939)

獲利回吐 讓「慢牛」健康發展

港股上周四升一跌，恒指以四年新高26388點收市，較前周升971點，是沈金第二周上升。兩周共漲1311點。成交總額非常暢旺，達15141億元，平均每日3028.2億元，是牛市的又一個上升浪。

不少人關心，這個升浪會止於何水平，然後進行調整。日前我講了幾個數據，即一個升浪可以升1500至2000點。自然，亦有特殊的升浪可以超過這個水平。

暫時看，我仍預期升浪會在26500至26800區間遇到阻力，未必能一口氣挑戰27000點心理大關。

技術性調整何時會來，不易猜測，但有一點肯定的，就是如果多數投資者

採取獲利回吐，而不是加倉的話，則壓力就會增大。回吐之力就會壓倒買入的力量。

回吐亦會有長有短，好像上一個升浪，回吐就試過連跌三日，由25617點跌至25058點才止步。至於今個升浪，為時五日，有一日回落113點，但翌日 (周五) 馬上又在美股大升帶動下不但收復失地，還漲突近200點，可以講這次上升，買家的興奮度較以往更強。

今周獲利盤料增

另外，股市上升或多或少都要有個憧憬的主題。這次大致有兩個，一是阿里巴巴 (09988) 成為「火車頭」，帶起科技股，進而惠及全市。另一個是外圍市推動，例如美股在憧憬減息已在眉

睫之際而上升，港股亦感受到這種樂觀氣氛。

上述兩個「主題」正好讓我們觀察其可持續性。阿里的「火車頭」在上周五仍然強勁，升逾5%，因此今日大市重開，阿里能否再漲，勁度如何，將是升降的其中一個關鍵。

還有，自然是美股，大升後有沒有調整，也是港股要參考的走勢。上周五美股指跌273點，會否對港股有點心理影響。

市場人士喜歡用「食糊」來形容獲利回吐，我頭牌的觀感是：預料本周「食糊」的人會陸續增加，但這不表示看淡後市，而是認為「慢牛」有必要停一停，喇一喇，這樣的走勢對健康的牛市更利，更有可持續性。

TCL電子突破10.9元可入貨

集股淘子石 家電股上半年業績跑贏大市，海爾智家 (06690) 多賺15%，美的 (00300) 多賺25%，TCL電子 (01070) 多賺67%。儘管業績對股東有交代，但三隻家電股股價表現似乎與業績「脫鉤」。

上半年盈利增幅超六成

TCL電子上半年業績，股東應佔溢利10.9億元，按年增長67.8%；經調整淨利潤10.6億元，增長62%。上半年超過六成盈利增幅。筆者第一個疑問：是否2024年同期的低基數效應所致。TCL電子於2024年同期已經多賺146%至6.499億元；若再拉長時間看，2021年中期淨利潤10.41億元。換言之，TCL電子是恢復至2021年水平。

TCL電子經營三大業務：顯示業務、創新業務、互聯網業務。顯示業務佔收入比重最大約61%，上半年收入334.2億元，升10.9%。據券商報告，按電視機出貨量，TCL是全球第二，市佔率14.2%。按銷售額，市佔率提升1.1個百分點至13.2%，而電視機的均價與毛利率都有提升。

TCL電子旗下創新業務包含光

伏、智能連接、智能家居、智能眼鏡、陪伴機器人；上半年收入198.8億元，升42.4%；其間光伏業務貢獻收入111.4億元，增加111.3%。互聯網業務上半年收入14.6億元，升20.3%，得益於海外業務突破，該公司與Google、Roku、Netflix等企業都有合作關係。

TCL電子上周五股價收報10.06元，而自5月至今，股價始終未能脫離9元至11元間的浮沉格局。不過，須知道TCL電子股價在5月下旬觸及10.902元 (扣除股息後價格) 高位，相比之前12個月，股價已經翻倍，屬於約10年的高位。因此，一旦股價能夠成功衝穿通道頂部，向上的想像空間可以很大。TCL電子股價對上一個高位是13.957元 (扣除股息後價格)，是2004年1月見到的，相信這些陳年「蟹貨」所剩無幾。另一個高位更早於2000年所見的24.394元 (扣除股息後價格)。

筆者期望TCL電子股價在未來一兩個星期維持通道上落，最理想情況是見到保力加通道收窄，然後向上突破10.902元，屆時買入就較安心；止蝕價為低於買入價一成；止賺價為升浪頂部回調一成。

平均成本法是投資「穩健之道」

宏觀洞察 面對波動市況，同時參與具長線增長潛力的資產，作為系統化投資策略的平均成本法 (Dollar Cost Averaging) 或是一條穩健之道。投資者定期以固定金額投入某項資產，無論市況升跌都持

續執行。這方式好處在於：當資產價格較低時，可購入較多單位來「儲貨」；價格較高時，則購入較少單位，從而拉勻整體投資成本。

投資是一場耐力賽，堅持紀律、保持耐性者，往往能在長期中獲得回報。

平均成本法是排除市況與情緒的干擾，助投資者穩步前行。

投資者不妨主動尋找具長線增長潛力的資產，設立月供投資計劃，讓投資成為一種習慣，在波動市中穩健致勝。

(宏利投資管理)

美經濟下行 宜關注AI科技股

指東說西 黎家鑫

美國經濟現在到底怎麼樣？數據說話：通脹有點頑固，8月消費者物價指數 (CPI) 同比上漲2.9%，超出預期；但就業市場明顯降溫，失業率升到4.3%，最新失業救濟申請人數上升至26.3萬人創下4年新高。更值得注意的是，白宮下修過去一年的就業數據，足足減少了91萬個職位。

聯儲月內料減息0.25厘

這種「通脹下不來、就業上不去」的狀況，讓美國聯儲局貨幣政策

陷入兩難。

現在是降息的好時機嗎？市場普遍認為9月降0.25厘，概率高達95%。但年內還能降幾次？這裏就有分歧了。雖然市場期待年內降3次，但筆者認為估計更為謹慎，考慮到通脹居高不下，年內可能最多降2次，一切要看後續數據表現。

個股方面，科技股繼續領跑。特斯拉上周暴漲7%，創下七個月新高。這家電動車巨頭董事會已確認馬斯克留任，同時投資者看好人工智能 (AI) 和機器人領域的潛力；再加上空頭回補的技術性買盤推動，因此重

獲市場青睞。而微軟和蘋果也表現不俗，漲幅都超過1%。

接下來美股怎麼走？一切都要看美聯儲的點陣圖指引，如果只降息兩次，可能會引發獲利了結；但如果達到3次，就有望推動新一輪上漲。在這個通脹與增長互相博弈的時刻，投資者應該優先關注AI相關的科技股，同時謹慎應對美元反彈可能帶來的影響。

回頭再看美股上周表示，道指上漲0.95%，標普500攀升1.59%，納指表現最強勁，大漲2.03%。

(作者為獨立股評人)

美聯儲今年內或減息0.7厘

商品動向 徐惠芳

美國聯儲局官員上周將進入靜默期，直至本周三利率決策會議前保持靜默。市場目前預計，9月份將有超過一次降0.25厘，到年底累計降息0.7厘。

CME美聯儲監察工具顯示，交易員認為本周美國聯邦公開市場委員會會議上有100%的可能性降0.25厘，並在10月和12月再降息兩次。大摩料，美聯儲今年剩下3次會議上全部減息，而早前預計9月和12月都

要減息0.25厘。

近期美匯反彈在97.80水平遇到阻力，上周四的高點98.15為短期阻力，突破這一水平和通道頂部98.50區域，便能確認趨勢向上。相反，下行短線支持位在97.50，關鍵支撐區域在97.10至97.25水平，若進一步下行見96.90以下，短期弱勢難扭。

市場擔心俄烏衝突影響於波羅的

海的石油出口設施，紐約期油上周最多彈2.58%，每桶高見63.98美元，收報62.69美元，仍升0.51%；布蘭特期油漲0.93%，收報66.99。紐約期油下方支持59.80、56.40美元。

現貨金價一度升0.62%，每盎司高見3656.67美元，上周五收報3643.48美元，漲0.26%。金價若能企穩在3657至3658美元水平，應能重新測試上周二觸及的歷史高點，升穿3675美元水平，挑戰3700美元整數關口。(作者為獨立外匯分析員)

謝

查氏家屬

泣叩

宗鄉友世戚姻紳官

哀此鳴

誼親臨執紼 惠賜厚賻 高誼隆情 歿存均感

已於九月十二日在香港殯儀館舉殯

渥承

先慈 查劉璧如博士之喪