

美國政府停擺

聯儲降息失焦

投資全方位 一點靈犀

由於在最後時刻兩黨未能達成協議，美國時隔七年再度遭遇政府停擺，但因不涉及債務違約風險，並未對市場情緒造成負面影響。須注意的是，停擺帶來的數據真空問題亦不容小覷，資本市場如同「蒙眼飆車」，隨時會為投資者帶來驚嚇。

李靈修

按照美國法律規定，每個財年（10月1日）開始前，國會須審議通過年度預算。若撥款法案不能按時敲定，國會還可尋求短期融資法案（Continuing Resolution）為聯邦政府「續命」。但在查理·柯克槍擊案及其後的全民獵巫運動中，美國社會陷入嚴重撕裂，兩黨須以強硬姿態回應選民訴求，自然再無妥協讓步的空間。

統計真空 早有先例

相較2013年的政府停擺，美國當前困局並不與債務上限掛鈎，亦不牽涉政府違約風險。周二美股盤中由跌轉升，



反映恐慌情緒快速平服。德銀發布報告預計，今次關門或持續7至14天，對美國國內生產總值（GDP）影響0.1個百分點，均低於2013年水平。（見附表）

政府停擺後會暫停支付80萬名聯邦僱員的薪水，並導致官方統計機構美國經濟分析局（BEA）、美國勞工統計局（BLS）被迫停工。白宮此前暗示會藉機永久性裁員，但更像是向民主黨施加

政治壓力。不過，經濟數據的延遲確實會干擾美國聯儲局的降息決策。

在10月29日議息會議召開時，美國聯邦公開市場委員會（FOMC）將面對非農就業（原定於3日發布）、消費者價格指數（CPI，原定於15日發布）、零售數據（原定於16日發布）等關鍵信息的缺失，這將影響其對經濟形勢的判斷。類似情況在2013年也曾發生過，彼時9月、

美國時隔七年再度遭遇政府停擺，造成經濟數據的延滯與混亂，對資本市場而言，無異於蒙住雙眼在高速公路上飆車。

每月要收集大約9萬個報價，涵蓋200個不同的項目類別，但當某些數據無法獲得時，就會進行相應的估算，這一比例通常在10%左右，但上半年陡然上升至30%。（詳見筆者7月5日撰文《美國就業統計為何對不上數？》）

當然，外界更加關注非農數據的走向，正是因為8月新增就業大幅回落，直接導致美聯儲重啟降息操作。但過去二十年（2005-2024年）的經驗表明，8月非農初值在10月上修的概率達到80%以上。可以想像，聯儲內部本就存在嚴重的路線鬥爭，加之沒有關鍵數據作為參考，本月不論做出怎樣的降息決策都會引發巨大爭議。

蒙眼飆車 自求多福

近期美聯儲主席鮑威爾的罕見表態，強調「利率仍具適度限制性」、「股票估值偏高」，有意為過熱的投資情緒降溫。恰在此時，政府停擺造成經濟數據的延滯與混亂，資本市場無異於蒙住雙眼在高速公路上飆車，剩下的只能是自求多福了。

美國政府近年關門事件回顧

發生時間	持續時長	GDP影響	美元變幅
2013年	16天	-0.3%	-0.8%
2018-19年	35天	-0.2%	-1.2%
2025年(預期)	7-14天	-0.1%	-0.5%

資料來源：德意志銀行

10月份的就業與通脹數據均遭延期，「統計真空」現象一直延續到年底。BLS事後公開承認，用於計算2013年10月CPI指數的價格樣本量僅為正常水平的75%。

事實上，政府效率部（DOGE）前期對聯邦編制的精簡，使得政府外派搜集數據的人手不足，造成今年的經濟數據大幅波動。以CPI為例，一般而言BLS

心水股 阿里巴巴 (09988) 紫金礦業 (02899) 吉利汽車 (00175)

北水长假暫停 港股或見調整

今日是港股10月市開官之日，鑒於9月大市升勢凌厲，迫近全年高點，10月如何走向，自然引人關注，加上內地有8日假期，「北水」暫停注港，在無「北水」參與下的市況又會如何演變，同樣是投資者想知道的答案。

眾所周知，科技股是「北水」最喜愛的投資項目，而近期升幅最大的，也是科技股，所以科技股的升降又成為港股一項重要指標。

對10月港股的走勢，不外乎以下選項。一是繼續9月的升勢，越27000點大關，直奔28000點。這是最樂觀的預期。

另一是：趁「北水」暫停注港，升得猛的股份借勢作出調整，讓獲利貨轉手，如此這般反而有利後市的發展。

自然，亦有一種可能，就是個別發展，互有升降，平平穩穩，渡過這一「空窗期」。

何去何從，很快有答案，個人傾向於第二種和第三種預期，即略作調整，以化解升浪過猛帶來的不穩定性。由於「慢牛」已成為港股的運行模式，相信即使略有整固，也不會遠離「慢牛」的特性，即在無重大不利消息之下，大跌的機會應該不高。

買科技股先比較市盈率

有人問我：香港上市的科技股，究竟貴不貴？我個人認為這要看不同的項目具體分析。以騰訊（00700）及阿里巴巴（09988）來講，市盈率仍在30倍以下，而發展潛力可觀，應該還算合理吧。至於芯片股，個人就有個疑問，因為市盈率已逾100倍，

當公布盈利時，一定要投資者相信其前景足以使過高的市盈率得以大幅下降，同時營業額大但純利不高的現象要得到改善，這才符合市場希望。應該承認，炒高的科技股，風險亦將相應提升。大家千萬不要以為，「只升不跌」是必然規律也。

前一段投資者重視的高息股，近期受到較大的回吐壓力，已率先進入調整期，不少跌幅在10%至12%左右，雖然我無法知道期調整將於何時完結，但若周息率已到6厘水平，大跌的機會應不大，而對有耐性的投資者，高息股一定會給予應有的回報。個人在投資配置方面建議三分法，即科技股、傳統股、高息股「三分天下」。對退休人士來講，全資注入科技股並不適宜，因為波動大、風險亦相應高。「太費神」了，這是不少老投資者的說法。

港IPO熱鬧 吸引環球資金

進入10月，預料港股整體走勢將會出現先跌後回升。早段跌幅，當然離不開十一黃金假期，因為內地連續8天长假，北水亦將暫停一周，港股作出回吐亦理所當然。

然而，外圍持續預期美國於10月份繼續減息，美股不斷創新高下，對於港股後市將會營造落後的氣氛。再加上未來兩個月將會有更多新股IPO上市，不僅能夠吸引內地資金，更有可能重新吸引外資流入港股，所以10月份整體走勢不宜睇得太淡。

美匯指數方面，美國聯儲局於9月中減息0.25厘後，弱勢的美元慢慢獲得支持，逐步攀升至近98。原因是美股藉減息而利好創新高，資金流入美國市場支撐美元；另外，比特幣9月份在波動市中明顯下挫，亦成為美匯上升因素之一。至於美國的經濟增長數據意外

做好亦是利好因素之一，最新公布第二季國內生產總值增長大幅度由3.3%上調至3.8%之多。

金價有力再創新高

美匯走勢於美聯儲10月份議息前後再度進入牛皮格局，主要區間在97至98.5之間。

最後商品市場便不能不提及金價了，延續一枝獨秀的格局不斷創歷史新高。除因為美國降息及9月初段美元的弱勢外，中東局勢再度趨向緊張；俄烏衝突停火前景卻因特朗普再次轉軔變得遙遙無期，這些均是推動金價向上的因素，加上市場押注美國10月底再度降息的投資者明顯較多。雖則昨日現貨金價已衝上3889美元的歷史新高，然而上升態勢仍未停止。

（作者為實德金融策略研究部高級經理）

鞏固優勢與發展並重

施政報告圍繞夯實增長引擎及鞏固樞紐角色兩大目標，提出由產業、基建、人才到民生的系統性舉措，展現香港邁向「由治及興」的發展決心。

首先，提出拓展離岸人民幣業務，包括完善跨境支付安排、推出人民幣債券期貨、推動人民幣櫃台證券納入「股票通」等措施鞏固優勢產業。金融科技與創新方面，發展實物資產代幣化（RWA）生態，支持代幣化存款、穩定幣監管立法及數字資產託管服務，強化監管與創新並重的金融科技環境。同時，香港將發展黃金倉儲、清算及代幣化黃金產品，拓展大宗商品交易。此外，推進綠色金

融、優化私募基金稅制、吸引家族辦公室落戶等政策，亦有助香港成為國際資產及財富管理中心。產業建設方面，積極培育人工智能、生命健康、新能源、低空經濟等新興行業，設立人工智能（AI）研發院與超算中心，推動AI與醫療、金融等融合，吸引高增值企業來港發展。

加快北都建設 培育新產業

其次，建議北部都會區建設提速，首次設立「北都發展委員會」，並擬訂專屬法例，加快審批與項目落地。土地方面，將試行「靈活批地」、「分階段開發」；基建方面，加快北環綫、港深西部鐵路等交通工

程，支援大學城與產業園發展。同時強化香港作為「超級聯繫人」角色，一方面，成立「內地企業出海專班」，協助內地企業利用香港作為平台拓展海外市場；深化與大灣區在金融、數據、科技等互聯互通。另一方面，拓展「一帶一路」合作，爭取亞洲基礎設施投資銀行在港設立辦事處。

第三，提出未來五年將供應近19萬個房屋單位，並推出六項優化置業階梯措施，包括增加白居二配額、放寬轉讓限制及長者換樓安排。私人市場方面，優化「資本投資者入境計劃」，放寬非住宅投資比例，刺激市場交投。在家庭與照顧政策上，報告提出延長初生子女免稅年期、擴展嬰幼兒照顧名額及輔助生育服務。安老方面，擴大大灣區安老資助範圍，並建設照顧者支援平台，回應人口老齡化挑戰。以上措施旨在協助不同階層市民安居樂業，增加社會關愛共融。

（中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心）

吉利動力轉強 上望25元

港股較早前一度突破27000點心理關口水平，闖上最近4年的高位，惟第三季恒生指數已累積相當升幅後，在高位有一定的獲利回吐壓力，因此恒生指數回落出現技術調整，不過在26000點心理關口水平有承接，支持大市。

從技術走勢分析，吉利汽車（00175）在18元水平完成鞏固後，動力轉強，先後突破10天及50天移動平均線，蓄勢重展上升軌道。回顧上一個中期升浪，浪頂在20.78元，一旦突破這個阻力位，則在近四年高位的27元水平以下無重大的阻力區。目前10天及50天支持線分別在18.76元及18.92元，料股價可沿10天線之上組成長線上升軌道，挑戰4年高位。

至於此股的基本分析，具一定的盈利能力，同時發展電動車概念成為新



經濟的板塊，有一定的資金追捧，因此最近一季，屢次跟隨新經濟板塊攀升。以現水平計算，此股的預期市盈率在11倍左右，以15倍市盈率預測，股價上升潛力強，成為投資機構趁低吸納的根據。

伺機在19元之下吸納，第一個目標是22元水平，今個中期升浪可看25元，而下線參考位在18元。

（作者為獨立股評人）

布局Web3.0 連連數字目標15.52元

連連數字(02598)於8月份市場熱炒特區政府推出穩定幣條例時，股價高見18元。公司業務和擁有的全球不同國家之金融牌照，正積極發展相關業務，前景可期，值得留意。

上半年，公司實現營收7.83億元（人民幣，下同），按年上升26.8%；歸母淨利15.11億元，年比大幅扭虧，主要上半年公司將旗下子公司連通公司14.56%的股權出售給美國運通，交易對價總計為16.01億元，由此產生大額投資收益。費用端來看，公司整體毛利

率51.9%，大部分支出如銷售費用、管理費用、財務費用等有所下降。

今年7月，公司完成H股增發配售，獲得募集資金3.87億港元，擬將募集款項的50%（即約1.94億港元）用於區塊鏈等創新技術在全球支付領域的創新，以及應用目前公司已獲香港數位資產交易平台（VATP），於未來數位建築與企業戰略性的完整版面配置，以完善Web3.0。

海通國際研報稱，連連數字主業表現強勁，Web3.0生態建設打開成長空間，給予其「優於大盤」評級，結合市賬率及市銷率方法對公司進行估值，最終給予目標價15.52元。

申請新酒牌公告
香港肉屋田中
現特通告：何凌銘其地址為香港中環威靈頓街92號1樓，現向酒牌局申請位於香港中環威靈頓街92號1樓香港肉屋田中的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路政道市政大廈8字樓酒牌局秘書處。
日期：2025年10月2日

申請新酒牌公告
唐人居茶樓
現特通告：陳錫其其地址為新界元朗屏山唐人新村唐人新村路30號，現向酒牌局申請位於新界元朗屏山唐人新村唐人新村路30號唐人居茶樓的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交新界元朗鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書處。
日期：2025年10月2日

申請新酒牌公告
COFFGANIC
現特通告：朱靄琳其地址為香港灣仔堅尼地道15號合和商場3樓336號舖，現向酒牌局申請位於香港灣仔堅尼地道15號合和商場3樓336號舖 COFFGANIC 的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路政道市政大廈8字樓酒牌局秘書處。
日期：2025年10月2日

申請新酒牌公告
旺角老街米線
現特通告：蔡宛其其地址為九龍旺角通菜街91-91A號龍飛大廈閣樓(大部分)旺角老街米線的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書處。
日期：2025年10月2日

公告
香港昌新有限公司：
天津市濱海新區人民法院根據天津市天海繡花有限公司的申請裁定受理天津天海服裝有限公司（「天海服裝」）強制清算一案，並指定天津凌宇律師事務所(清算組通訊地址：天津市河西區陳塘科創園1號樓1208，郵政編碼：300201,聯繫人：徐晴，聯繫電話：13920733311)為天海服裝清算組。你公司作為清算義務人之一應承擔如下義務：
1、妥善保管並移交占有和管理的財產、印章和賬簿、文書等資料；2、根據法院、清算組的要求進行工作，並如實回答詢問。清算組至今未接收到清算義務人提供的任何財產、帳冊、重要文件且無法聯絡到天海服裝的人員，無法對天海服裝進行清算，請自本公告刊登之日起十五日內聯繫清算組，否則清算組將以無法清算為由終結清算程序，屆時將由清算義務人承擔無法清算的相應的法律責任。
特此公告。
天津天海服裝有限公司清算組
2025年9月25日