

比特幣崩跌 拋售潮恐蔓延美股

投資全方位

金針集

美伊停戰和談遲遲未有進展，投資者開始失去耐性，加密貨幣率先成為拋售套現對象，比特幣價格失守70000美元，較歷史高位近乎腰斬，市場關注拋售潮蔓延股市，近期靠賴芯片股瘋漲的華爾街股市再度響起暴跌警號。

大衛



貨幣便出現大走樣，其中比特幣價格走勢危殆乎，失守70000美元重要支持位，昨日跌落64000美元，年內價格下跌近30%，是表現最差風險資產。

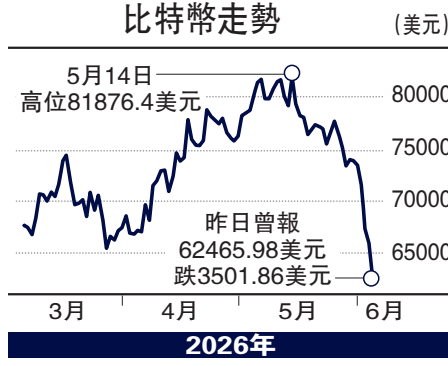
比特幣從歷史高位近乎腰斬

若然對比126000美元的歷史高位，比特幣價格近乎腰斬，殺傷力頗大。一旦比特幣價格再失守

60000美元，恐怕湧現更大規模的止蝕沽盤，隨之亦可能禍延股市，拖累華爾街股市。

美半導體市盈率高逾70倍

事實上，中東局勢難料，美國汽油價跟隨國際能源價格上揚，目前每加侖汽油平均價格較美以伊戰事爆發前大漲50%，美國汽車協會（AAA）數據



◀近期油價急升、通脹加劇、加息預期增加，加密貨幣走勢岌岌可危。

顯示，近周普通汽油平均零售價每加侖4.48美元，逼近5美元，5月、6月消費物價指數升幅可能擴大至4%以上，聯儲局加息壓力進一步增加，高估值的華爾街股市將無運行。

評級機構穆迪首席經濟學家Mark Zandi估計特朗普只有約一周時間達成美伊停戰協議，否則戰事可能將美國經濟拖入衰退，主要是美國汽油價格很快見5美元，這對消費者而言是一個重要心理價格關口，一旦突破將引發消費開支減少，繼而觸發經濟衰退。

Alphabet搶先抽水6600億

值得注意的是，美股估值處史上最高水平，其中近期瘋炒的半導體股份，目前美國費城半導體指數平均市盈率見71倍，為2008年金融海嘯以來最高，美股存在大跌風險。谷歌母公司Alphabet搶在SpaceX、OpenAI及Anthropic上市集資數千億美元之前抽水，配售股份集資近850億美元（約6630億港元），創出集資新紀錄，今次Alphabet大集資，一定程度預示美股快將見頂回落。

加密貨幣價格插水及美國科技股密集抽水，已警醒了不少投資者，美股盛宴快將落幕。

心水股

騰訊 (00700)

美團 (03690)

利華控股 (01346)

好淡激烈角力 吼高息優質股

沈金

頭牌手記

港股昨日又再滑落，恒指最糟時跌至25188點，抹掉445點，收市報25253，跌379點或1.48%，是第二日下挫，兩日共失去785點。全日總成交2702億元，較上日少527億元。

本周四個交易日以來，呈現大上大落的亂局。計周一及周二大升共856點，然後周三及周四就大跌785點。如此反覆為近期罕見，也因這個原因，投資者多感無所適從，成交額速降就是即時反應。

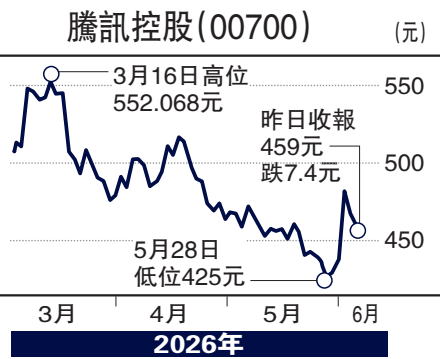
騰訊跑贏大市 大行睇700元

對這現象，可解讀為好淡正激烈角力，「火星撞地球大撼大」，雙方都想取得六月市的話語權，迄昨止，現指數較五月底的25182點仍高71點，但已敲響警鐘，昨日低點為25188，只較之高6點而已。

騰訊(00700)續成好淡肉搏戰場，昨甫開即滑坡，收報459元，

跌1.58%，騰訊表現強過恒指。因周一恒指收25398點時，騰訊為436元，現在恒指較周一低145點，但騰訊股價卻較周一高23元，說明優勢仍在。入市消息有：騰訊將與華為、榮耀、小米等多家手機商合作推出AI助手，旨在將微信高頻溝通功能融入手機系統內。大行法巴及花旗均發表研報，重申騰訊「跑贏大市」，目標價700元以上。

二十隻熱門股中，昨日4隻上升，16隻下跌。升股中，包括將改名為「華虹宏力」的華虹半導體



(01347)，收升3%，另三隻為兆易創新(03986)、快手(01024)和建滔積層板(01888)。下跌股中，兩隻韓國股跌8-9%最重，次為跌6-7%的寧德時代(03750)和友邦保險(01299)。

昨日逆市上升者不多，當中有本欄日前提及的中信控股(00267)，該股收13.82元，升1.4%，成交金額5.36億元，又是價量齊上。

大市的支持和阻力位方面有新變化。阻力在25900-26000點區間。支持位在25000-24700點區間，高低大致有1000點上落。應對方法是：不要被大上大落的市況亂了陣腳，宜立足於投資高息優質股，持有這些股份，風險可控，不會有太大的波動，亦即大家講的「可以有覺好瞓」。沒有業績、無息派只憑概念的股份，波動一定大，對此大家就要小心了。我個人是不買賣不熟悉的股份，對那些炒到飛沙走石的「不明物體」，我會老老實實講一句：我不懂，也不會沾手。

利華逆境見韌力 盈利質素提升

陳永陸

財語陸

利華控股(01346)近年在服裝供應鏈領域穩健發展，作為一家專注為國際知名品牌提供端到端供應鏈解決方案的企業，其業務涵蓋時裝設計、原材料採購、生產監督及物流配送等多個環節，主要服務對象包括歐美高端品牌及網絡原生平台，產品類別則以襯衫、下裝、西裝及針織品等為主。

股息率逾7厘吸引

集團積極優化生產基地配置，以越南為主要製造中心，輔以中國內地

及東南亞其他地區，有效分散風險並提升供應韌性。

集團在最新2025全年業績中，面對全球貿易環境變化及美國關稅影響，營業額仍然錄得約2億美元，期內集團主動縮減兩大客戶，若撇除此影響，餘下業務的收入反而按年增長2.7%，顯示核心業務仍具韌性。

利華控股全年純利達1587萬美元，儘管按年減7.4%，但在嚴格的成本控制及營運效率提升下，淨利率創下紀錄新高的7.9%（較上年7.7%有所改善），毛利率亦穩守28.5%的水平，充分展現集團在逆境中的盈利質素提升。

此外，集團維持無償狀態，並錄得創紀錄的4150萬美元現金結餘，財務狀況極為穩健。

派息方面，集團繼續採取慷慨政策，目前股息收益率約7.4%，在香港股市眾多股息股中仍屬吸引水平，既能維持業務發展所需資金，又能持續回饋股東。對於追求穩定現金流的投資者來說，利華控股無疑是優質的股息之選，尤其在目前利率環境下，高息股的吸引力更為突出。

憑藉集團多元客戶基礎、供應鏈管理優勢及強勁現金流，公司有較強的抗逆能力，值得投資者納入股息組合之中。（作者為獨立股評人）

美團績後股價回勇 短期料仍波動

馮文慧

慧眼看股市

美團(03690)股價績後回勇，高開逾1%後持續走強，一度升逾8%，一口氣升穿多條移動平均線。

美團首季收入910億元（人民幣，下同），按年增5.6%，勝市場預期。市場最關注的核心本地商業經營虧損由上季的100億元，大幅收窄至20億元，新業務虧損亦由46億元縮減至21億元。

更關鍵的是，美團行政總裁王興在業績會上明確表示外賣行業補貼趨於理性，預計第二季UE（單位經濟效益）將較首季顯著改善。

公布業績後，多間大行隨即上調美團目標價，並予「買入」評級，主

要是外送競爭趨緩、店內業務成競爭優勢。多間大行普遍看法樂觀，目標價平均近125港元，較現價有逾30%至40%上升空間。

行業競爭未結束 91元有阻力

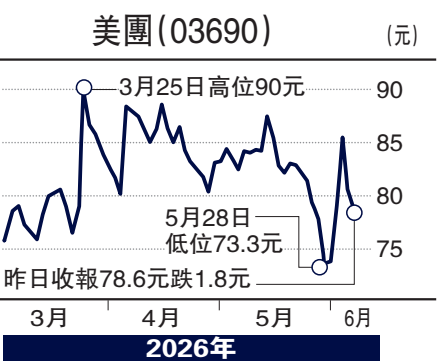
據市場預測，美團2027年淨利潤有望恢復至約190億元。以2028年前瞻市盈率（PE）約10倍計算，目前估值或具吸引力。

不過，美團短期風險在於下半年外賣訂單量或按年下降，加上行業競爭未完全結束，股價波動或仍較大。

技術上看，大型長方區間頂部近91元仍有阻力，相信要待股價進一步突破，才可確定走出低谷，擺脫弱勢。美團面對的是困境反轉型機會，

短期業績改善確定性強，但訂單量下滑陰影未消，反彈持續性成疑。雖然虧損拐點已現，彈性更大但波動亦更高，適合風險承受力較強的投資者。

（作者為富途證券高級分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份）



美軍工制約因素多 難應付大戰

凌昆

財經縱橫

對中美鬥爭多報道的

是貿易戰科技戰，實際上到最後還是要看雙方軍力對比。美國被中國急迫相對軍事優勢不斷收窄已是眾所周知，當中具體情況須予關注。美方對中美軍力對比評論甚多，好一段時間集中於比較武器性能，如對比J-20與F-22等。此乃質素問題，但最近更受關注的是數量問題：若雙方武器水平是同級或相去不遠者，則武器數量成了關鍵因素。令美國擔心者是在這方面美國處於明顯劣勢，可以蓋過剩餘的質素優勢。因此鬥爭也由武器水平為中心，轉向軍工產能為中心。

美軍尤其印太司令部早已就此事表達憂慮，指很難追上中國的軍力擴張速度。各種估計清楚顯示問題：中國造船能力為美國的200多倍，一個上海軍工船廠的能力已超過全美總量，而中國有三大軍船中心（大連、上海及廣州）。美國造一艘軍艦的時間中國可造三艘，潛艇的差距也很大。

中國五代機J-20已有數百架，超過美國同級F-22的180多架，且估計中國可年產120架，到2030年可達1000架，到時中國還可能開始部署六代機。

最大的問題是在導彈，主要系列的戰斧、愛國者及薩德等，在與中等國

家伊朗的短暫交戰中已消耗大部分，而補充需時非短期可及。在此期間美軍擔心無法制衡中國。這充分暴露了美國軍備根本應付不了中美大戰。

美國軍備亦即軍工能力不足影響重大，除因此輸掉戰爭外，還影響到軍備維修及新武器的研製、生產，亦即軍備的升級。

這方面的事例不勝枚舉。如一艘尼米茲級航母不想退役予以翻新，結果至今在船塢呆了五年半。新的維珍尼亞型潛艇本計劃每年造兩艘，現只能造一艘。最近唯一的新型福特級航母因大火要離開中東回國大修，至少要一年到一年半。總的效果是現有武器的使用率下降，新武器部署放慢，新舊間青黃不接。因此要減少維修延遲退役，武器的平均質素自然下降。

政治爭拗多 製造業空洞化

問題嚴重，有海軍評論分析其原因是人物各方面均有制約。維修及新武器製造都要看財政撥款，這方面因國會的政治因素並不穩定，到有錢時卻找不到相關技術人員，因人才儲備不足。到有人時又找不到必要的物料部件，因製造業已空洞化。軍工劣勢看來已成美軍的致命傷，為解決此問題拜登及特朗普都提出美國要「再工業化」，但這又是夜長夢多之事。

分類管理網約車 創多贏格局

李慧芬

先見之明

香港網約車立法的推動，是順應時代、回應市民需求的務實之舉，在為這一立法進程鼓掌之際，社會各界或可進一步思考，如何在既有討論框架之外，引入更具前瞻性的切入方式，從整體運力結構出發，完善制度設計。當前討論多聚焦於「發牌數量」，惟若回到提升出行效率與服務質素的初心，可參照內地實例，清晰區分「網約車平台」與「聚合運力平台」兩種不同角色。前者負責實際承運履約，後者則透過技術優勢整合多平台運力，提升整體市場的運行效率與資源配置能力。

撮合交易 負責技術與流量

事實上，分類管理並非紙上談兵。內地早已確立清晰制度，聚合平台只能接入持牌網約車平台，責權分明，監管亦更具效率。這一模式既避免灰色地帶滋生，亦有防止市場被單一平台壟斷。以高德打車為例，其聚合模式已在內地運行多年，為提升出行效率、優化運力配置提供借鑒。如今其聚合叫車模式已經在全球近50個國家和地區落地，充分證明了此模式不僅在內地行之有效，更具備跨市場、跨文化的廣泛適用性。

若角色界線不清，既難以有效監管，亦無法釋放規模效應。從資源成本

及經營角度來看，兩者本質截然不同。網約車平台直接管理司機及車隊，本質上屬運輸服務提供者，而聚合平台則為撮合交易的電子商務平台，負責提供技術與流量，並不參與車隊營運。兩者關係，正如酒店與訂房網站。若將兩者一概而論，要求聚合平台承擔營運責任，無異於要求訂房網站為酒店的消防安全負責，既不合理，亦會扭曲市場發展。

整合服務 解決叫車難題

從市民角度出發，清晰界定聚合平台角色，帶來的更為實在的好處。透過單一平台整合多個服務供應者，不但可增加車輛供應，亦有助紓緩繁忙時段及偏遠地區「叫車難」的問題。同時，乘客可即時比較價格與服務評價，市場競爭自然推動服務提升，並促使價格回歸合理。與其由官方直接介入定價，不如讓市場在透明機制下發揮調節作用，更具效率的同時，亦可與必要的監管形成互補。

更值得注意的是，這亦關乎香港在大灣區中的角色定位。若內地旅客可透過熟悉的應用程式，在港無縫叫車並沿用原有支付工具，將大大提升整體出行體驗。這不單便利旅客，亦有助提升香港作為國際城市的便利性與吸引力。

（作者為香港中華廠商聯合會常務會董、大灣區家族辦公室協會會長、中港新世代基金會會長）