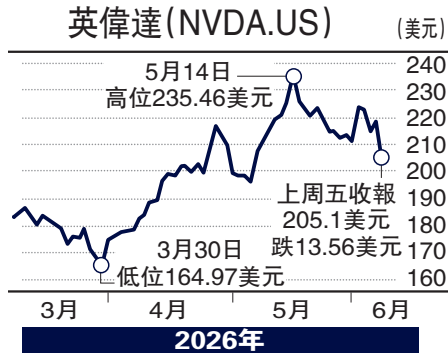


美國股債遭拋售 危機一觸即發

投資全方位 金針集

美國長期國債息升至2007年高位，即次按風暴、金融海嘯爆發前的水平，令外國投資者持有美國長期國債市值單月損失逾萬億港元，而美國半導體股上周亦遭遇黑色星期五，華爾街股市市值單日蒸發逾17萬億港元，美國股債拋售猛烈，危機一觸即發。

大衛



▲美國半導體股上周遭遇黑色星期五，華爾街股市市值單日蒸發逾17萬億港元。資料圖片

值得注意的是，美國國債已不再是理想投資及避險資產，追蹤美國不同年期國債的指數，即使計入債息收益，但債價跌幅頗大，債息收益抵銷不了債價跌幅，結果過去5年投資實際平均回報竟然見紅，累計呈現2.31%損失，尤其是今年3月美以伊戰事爆發，美債風險加劇，債價大幅急跌，令投資者損失慘重。根據美國財政部數據，今年3月外國投資者持有美國國債資產價值減少1384億美元，當中一個主要原因是美國國債價格大跌，其中長年期國債跌幅最大，外國投資者在3月持有美國長債損失了1421億美元，折合1.1萬億港元，嚇倒不少投資者。換言之，美國國債已成為高風險投資。

債息猛升 恐引信貸違約潮

愈是年期長的美國國債，跌得愈是傷。美國30年期國債一度升至5.2厘，貼近2007年5.4厘的高位，即次按風暴、金融海嘯爆發的水平，信貸融資成本如此高昂，債務違約恐難避免，目前市場進入高度戒備狀態，提防黑天鵝。事實上，全球各國央行繼續減美債，今年3月日本沽售470億美元美債，持倉降至1.19萬億美元，中國亦減持約410億美元美債，持倉降至6523億美元，為2008年9月以來最少。

全球對美元資產的投資信心逐步潰散，美國股債資產價格恐出現無序下跌，釀成新一波金融危機。

企業等借貸利率顯著上升，信貸違約風險亦隨之驟增，當前美國個人、企業及政府債務風險處於近20年最高水平，令人擔心信貸違約大爆發，醒目資金紛紛從股市出逃。

二是美國科技股出現抽水潮，有機構投資者要減倉應對接踵而來的集資活動。美富商馬斯克旗下的SpaceX (SPCX) 上市將破紀錄集資750億美元，據報有高達25%的發售股份竟然是面向散戶，當心SpaceX上市反應不似預期，引發美股拋售。

三是近日比特幣價格大瀉，暴跌至60000美元，價格從126000美元跌逾50%，不少投資者要沽售股票、債券、黃金，以套取現金填補加密貨幣

孖展倉。

外資持美長債 月損手逾萬億

此外，美國國債一直表現令人失望，原因是通脹壓力上升及利率可能不跌反升，而且美國公共債務總額激增至接近40萬億美元，相當於30萬億美元生產總值的1.3倍。在中東戰事影響下，美國軍費開支龐大，加上要為加徵關稅進行退稅，預期今年財政年度美國財政赤字嚴重超標，可能高達2萬億美元，無可避免需要進一步增加發債，預期公共債務總額在年底突破40萬億美元的重大心理關口，隨時引發更大拋售潮。

心水股

騰訊控股 (00700)

寧德時代 (03750)

舜宇光學 (02382)

風險可控 伺機低吸優質高息股

沈金

頭牌手記

上周港股大上大落，呈現狂風暴雨「大生大死」的格局。恒指先大漲兩日升856點，然後連跌三日抹去1077點，比對之下實減221點，這就是上周的跌幅，乃第四周下跌，合共失1432點。

從走勢看，個人有如下的觀察：

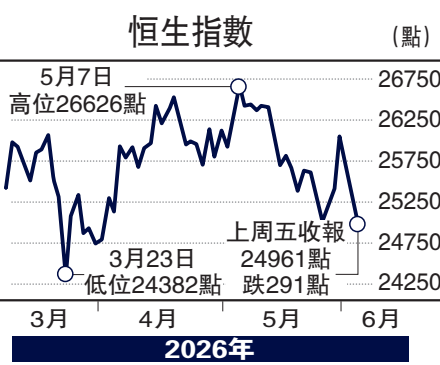
(一)無可否認，近期港股的走勢是差劣的，有人甚至用進入「技術性熊市」來形容。對此，我不想作太多爭論。我只想講一點，在當前的環境和形勢下，港股並無墮入「熊市」的理由，因為環視全球主要股市，港股乃屬較弱的一環，既然未出現「大牛市」，何來由牛轉熊的熊市呢？我只可以講，這是一次較深的調整，為時不會太長。

(二)按港股的習慣表現，每年上半年多數會出現高潮和低潮交替進行。先高後低是習慣性走勢，今年的情況也是如此。現階段就是在「尋

底」——探究「底」在何水平，是24700、24500還是24200？而最壞的預期是破24000甚至見23500。這是極端的低估，我認為可能性不大。

AI泡沫從何而來？

(三)要說AI「泡沫」，我認為未有過度的投入，又何來「泡沫」呢？以焦點股騰訊(00700)為例，專業評估還指其投入過低，未趕上浪潮哩。有點兒「泡沫」的，極其量是升得動的軟件股，是否「過龍」？有待業績及派息來證明。這數日回調，



跌得最多的也是這一批股份，乃「走完上坡走下坡」的典型。「食得鹹魚抵得渴」，參與這一類「搶帽子」遊戲的炒家，應知風險所在。

(四)真正的投資者，是在跌市或淡市時伺機低吸股份的，而不是在大升時才跟風炒作。既然內地和香港的大環境不差，「十五五」規劃開局良好，而資金的流動也有條不紊沒有太大的「短板」，那麼港股大跌的風險其實是可控可防的。近日的回調，我更多視之為「打預防針」。

(五)港股已連跌四周，技術上屬「超賣」，將孕育反彈的契機。講業績、講收息也講預期，這是選股的三大準則，本人從來不沾手只講預期不講派息的股份，因為「預期」這個東西會因人而異，乃「一廂情願」，未必兌現也。現時炒作者講太多的「預期」，一旦失誤，就會出事。

(六)港股的回調表示重新步入「投資時期」，分注低吸優質高息股，正正是可行的應對之法。

美加息預期增 金價下探4240美元

徐惠芳

商品動向

美國勞工部5月非農就業職位增加17.2萬個，遠超預期的8.5萬個。特朗普表示，增長並不意味著通脹，股市理應上漲而不是下跌。他又說，將把利率決策交由新任美聯儲主席沃什負責，相信沃什的工作表現將會不錯。

美國就業增長數據超预期，債息相應抽高，市場預期，美聯儲今年底前將會加息，已完全定價在12月前加息0.25厘，9月加息的概率亦達60%。克里夫蘭聯儲總裁哈馬克表示，如果近期的趨勢持續下去，美聯儲或很快適宜調整利率。

據EPFR Global資料顯示，截至6月3日止一星期，全球股票基金錄得231億美元資金流入，其中美股基金連續10周吸資，金額達207億美元；債券基金錄得破紀錄的資金流入，達390億美元。

留意周三美通脹數據

美聯儲將進入靜默期，定於周三(10日)公布5月消費者物價指數(CPI)數據，按月計算，CPI預計上漲0.5%，繼4月上漲0.6%之後。剔除波動較大的食品和能源價格的核心CPI預計上漲0.3%，低於4月的0.4%。

世界黃金協會表示，繼2024年初

一輪頗具爭議的美國減息周期後，市場已轉向年底及以後加息的強烈可能性，經濟穩健且面臨傳導性通脹壓力，折現率或影響風險資產，並增加家庭和企業的借貸成本。上周五(5日)，現貨金價曾低見4311.92美元；收報4328.22仍跌3.29%。

若黃金價格持續在每盎司4430至4400美元，為短線阻力，技術賣盤可能繼續主導，推動價格進一步下探至4240美元、4100美元及4000美元心理關口。若金價升穿每盎司4520至4540美元，下一個阻力關注4680美元及4800美元。

(作者為獨立外匯分析員)

進軍AI產業 舜宇值博

子石

集股淘

手機設備板塊在3月底、4月初開始轉向，行業前列的舜宇光學(02382)、瑞聲科技(02018)股價累計漲幅分別達到59%、49%，恒生指數同期漲幅約4%。在今年初，存儲芯片大漲，市場共識是，避開使用存儲芯片的手機公司、個人電腦公司，皆因存儲芯片成本會損害企業的經營利潤。今次手機設備股向好，皆因能夠提供「故事」，例如維柴動力(02338)向人工智能(AI)數據中心提供發電裝置，結果股價倍升。

手機熱銷 資金追捧

對於手機設備股重新獲資金關注，有解釋是蘋果公司的iPhone大賣，也有說是OpenAI研發首款智能手機等。但這些消息或可催化股價上升一時三刻，並不足夠支撐股價開展較長升浪，最吸引眼球的，始終是與AI拉上關係。

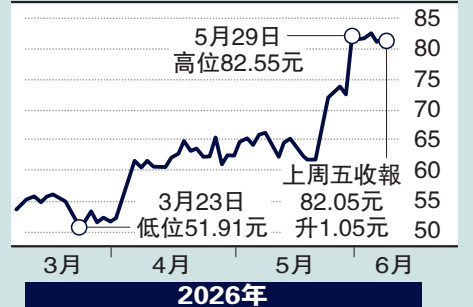
天風國際指出，舜宇光學迎來多個正面催化，包括利用既有光學技術，第一個是準備進入AI伺服器CPO/矽光耦合(Silicon Photonics Coupling)元件，並且準備出貨。翻查資料，舜宇光學早年與鯉游光電共同成立「舜宇與來半導體光學」，專注於晶圓級光芯

片、高速光鏈路產品，目前已具備微透鏡陣列(MLA)、微稜鏡、光纖陣列(FAU)的產能能力，這正是CPO光引擎的關鍵部件。

英偉達(NVDA)黃仁勳上周表示，今年積極投入CPO封裝技術。他指出，CPO技術不僅可應用於AI基礎設施，也可以利用光在圖像處理器(GPU)、記憶體、網絡芯片、伺服器和數據中心之間傳輸數據，相比傳統銅線或電波傳輸數據，耗能更低，速度也更快。不過，其他專家指出，在數據中心使用CPO，最大難題是成本昂貴，暫時很難普及應用。

市場近日重新炒作通脹，而半導體板塊又轉弱，影響資金追貨意欲。既然如此，大家可以觀望市場氣氛恢復緩和，兼且舜宇光學股價企穩87元，再小注買入，股價跌低於買入價10%，便止蝕離場。

舜宇光學(02382) (元)



寧德時代盈利佳 股價望888元

大行報告

花旗發表研究報告指，在寧德時代(03750)公布第一季度業績後，該行更新了其財務模型，並將2026至2028財年的盈利預測分別上調9%、9%及7%，至1030億、1260億及1490億元人民幣。儘管單位毛利預測有所下降，但該行調高了電池銷量預測，預計其電池產量和銷量將在2026

財年達到1.2及1.0太瓦時(TWh)的里程碑，分別按年增長61%及54%。

花旗預期2026財年第二季該公司純利將達到243億元人民幣，對應電池銷量為260吉瓦時，分別按年增長77%及按季增長29%。該行將寧德時代H股目標價由621港元上調至888港元，維持「買入」評級，並繼續列為該板塊的「首選」。

百威亞太多元產品 拓「非即飲」市場

【大公報訊】記者李潔儀福建報導：四年一度世界盃賽事即將開鑼，市場預期將刺激啤酒市場的銷量。百威亞太(01876)首席法律及企業事務官Craig Katerberg(柯睿格)表示，隨着非即飲(in-home)場景的需求持續上升，尤其是在中國市場，相信今年將比4年前，甚至8年前有更大的消費場景，集團將明顯加強對非即飲渠道的品牌投入。

美斯任品牌大使 推FIFA新包裝

Craig Katerberg指出，百威作為

FIFA世界盃的官方啤酒贊助商，將在內地及香港舉辦多場品牌活動，除了由阿根廷球王美斯(Messi)和挪威球星哈蘭特(Erling Braut Haaland)出任品牌大使，亦陸續推出以FIFA為主題的新包裝，例如有獎盃圖案。他提到，雖然今屆世界盃賽事集中在亞洲地區的凌晨時分，或對銷售造成挑戰，但相信仍有不少觀賽派對舉行，配合不同產品應對消費場景，將有助帶動整體啤酒需求。

此外，Craig Katerberg提到，集團投放更多資源在非即飲產品，例如

Corona(科羅娜)在中國推出全開蓋罐裝設計，集團亦加強推出一公升容量包裝，適合家居消費場景。他續說，百威亞太持續推進高端化策略，畢竟消費者愈來愈注重性價比，在持續增長的高端及超高端產品外，售價介乎8至10元人民幣的「核心++」產品亦成為重要的驅動力。

聚焦本地市場 地緣政治影響微

被問到地緣政治對原料採購的影響，Craig Katerberg強調，百威亞太聚焦於啤酒作為本地化的產品，無論在採

購、生產還是消費上，都以本地市場為核心，因此受全球地緣政治的影響相對較小。至於定價決策，亦基於市場動態、消費者與整體產業等綜合考慮。

目前，集團在亞太地區營運47家釀酒廠，目標2040年實現價值鏈淨零排放。百威亞太採購及可持續發展副總裁Ricardo Obara(歐百瑞)表示，在與供應商加強合作的同時，集團亦運用科技協助減碳，在掌握數據並識別主要浪費環節，透過人工智能(AI)推進減碳措施。



▲百威亞太首席法律及企業事務官Craig Katerberg(右)和採購及可持續發展副總裁Ricardo Obara。大公報記者李潔儀攝