

投資全方位

金針集

聯儲局主席沃什明言通脹未見放緩，加上美國與加拿大貿易關稅戰升級，直接推高汽車、鋼鐵等生產成本，加上小麥及玉米價格受極端天氣及俄烏戰事影響，升到2至3年高位，導致美國通脹繼續居高不下，美聯儲加息的壓力大增。

大衛

當前美歐日主權債持續告急，拋售浪潮未止，特別是美國財長貝森特揚言不排除進一步加大長期國債回購的力度，無視打救債市措施失效的客觀現實，令美國國債沽壓進一步增加，原因是這意味着要發售更多短期國債，才能有足夠資金回購長債，結果弄巧反拙，加劇美國國債沽壓，30年期國債繼續在5.2厘水平，為2007年以來最高。據報美國財政部擬用近萬億美元回購10至30年期國債，以壓低長債息，但需增發相若金額的短期國債去籌集資金。在這情況下，美國國債跌勢難以逆轉，呈現易跌難升的走勢。

令人不安的是，美聯儲主席沃什在 Jackson Hole 全球央行年會上突然發表利率鷹派言論，明言通脹未放緩，暗示有可能加息，美聯儲本月加息幾

美通脹續高燒 加息壓力大



率應聲由三成急升至六成，上周五華爾街股市即時腳軟，美債價格也走勢向低。

美加貿戰推高汽車鋼鐵成本

禍不單行的是，正當美國國債水深火熱之際，美國與加拿大貿易談判破裂，特朗普政府又挑起新一波關稅戰，對加拿大汽車、汽車部件及鋼鐵商品加徵50%關稅，而加拿大也實施等額反制措施，導



◀美國與加拿大爆發貿易關稅戰，勢必增加北美地區的生產成本，為通脹加劇增添壓力。

致北美汽車、鋼鐵行業生產價格大漲，近月稍為降溫的美國消費物價，勢必重燃上升壓力，美聯儲難以繼續維持息率不變，無可避免要加息，美股壓力重重，以科技股為主的納斯達克指數，三季度至今僅微升0.7%，本季隨時由升轉跌。

玉米小麥牛肉價格漲勢兇

美國通脹持續高企，除了因為貿易關稅戰外，

極端天氣及地緣政治因素，亦會推升美國以至環球糧價。

近期玉米期貨價格升至3年最高，小麥期貨價格亦漲至2024年5月以來最高，一方面是美國玉米產量低於預期，另一方面是黑海地區糧食出口設施、船隻因俄烏戰事受襲，影響農產品運輸供應，現時烏克蘭、俄羅斯糧食出口佔全球出口總量的四分之一，令環球糧價走高，美國亦難獨善其身。

聯儲料被迫加息逼通脹

同時，近年美國牛肉價格大漲，緣於極端天氣，中西部經歷多年乾旱，草原牧場面積大減，令美國牛隻飼養數量跌至75年低位，牛肉呈現供不應求，價格比5年前大升50%，成為推升美國物價的源頭之一。早前特朗普政府宣布未來90天允許30萬公噸碎牛肉產品免徵額外關稅，以緩解牛肉價格高企問題。

從汽車、鋼鐵生產成本，到玉小麥農產品價格，再到牛肉價格，漲價潮正席捲美國，未來數月美國消費者物價升幅加速至4%以上的機會不低，美聯儲不可長期維持利率不變，最終被迫在經濟走下坡之際仍要加息遏通脹，華爾街股市、債市正面對巨大調整壓力。

心水股	郵儲銀行 (01658)	中銀香港 (02388)	順豐同城 (09699)
-----	--------------	--------------	--------------

大市波動 買入績優股待收息

沈金 頭牌手記

8月港股最後一個交易天，恒指低開逾百點，最低報25290點，跌294點；收市為全日最高的25566點，跌17點或0.07%，全日總成交3148億元，較上周五（28日）增836億元。

8月是下跌月，較7月跌318點。全月高點為8月4日的26188點，低點為8月14日的25089點，波動1099點。

資金掃內銀股 撐起大市

昨市最大的特點是內銀股在如潮買盤追捧下大升，不少創出歷史新高，包括建設銀行（00939）、中國銀行（03988）。而升幅最大的則是郵儲銀行（01658），勁升6.9%。內銀股之漲，有兩個原因。一是盈利增長有提速之兆，普遍由首季的3%加速

至3.3%，同時在派息方面，也逐年增加。二是推介內銀股的大行陸續有來。由於大行推介，必伴隨「被動基金」的買盤跟進，所以昨日有多隻內銀股成交激增，就是買意鼎盛的反映。對於內銀股的出色表現，本欄可以講句「老懷欣慰」，閱本欄者當知我視內銀股為「勤王之師」，亦是大市的「中流砥柱」也。

除內銀股外，本地銀行股中的中銀香港（02388）、東亞（00023）也業績良好，交足功課。

科技股昨日個別發展。將公布業績的MINIMAX（00100）升逾16%。但騰訊（00700）、長飛光纖（06869）就下跌。阿里巴巴（09988）先跌後升，收114.2元，升三格。

美聯儲主席沃什的講話被解讀為9月加息有升溫可能，而市場估計本年加息兩次的機會亦告增加。在此氣氛

下，地產、基金等板塊全部回落。內房股的華潤置地（01109）因盈利下降17%而遭「洗板」，大跌9.4%。

本地地產股如恒地（00012）、新地（00016）、嘉里建設（00683）、新世界（00017）等，跌幅都在4%至7%。

金股方面，紫金（02899）跌4.3%，周大福（01929）跌4.7%，六福（00590）跌9%，周生生（00116）跌7%，都令揸金者神傷。

很多人關注9月港股的去向。從8月底收官之日看，已預示9月市況不會平靜。在業績公布期內證明績優及高派息股份比「炒股」更勝一籌，故9月大家應收拾心情不沾手波幅大、炒味濃的股份，集中注意力在高息優質股之上，並踐行「買入一持有一收息」的投資途徑，假以時日，功成可待。

中國再保險承保投資齊發力 值得關注

高飛 股壇魔術師

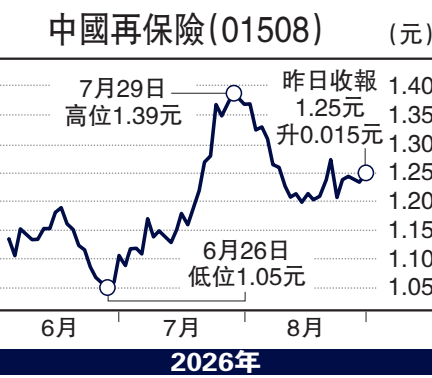
中國再保險（01508）上周公布上半年業績，營業收入634.01億元（人民幣，下同），年增3.9%；保險服務收入524.49億元，增長2.7%；純利71.87億元，年增15.1%，整體表現理想。利潤增幅大於收入，主要由於公司堅持「發展有規模、承保增效益、投資要穩健」的經營理念，承保、投資兩端均衡發力，國內、國際業務協調並進，投資收益保持穩健的經營理念，值得留意。

營運方面，財產再保險境內業務新興領域優勢鞏固，境外業務經營質效保持穩健。上半年，境內業務保險服務收入106.79億元，增長6%，表現穩定。

人身再保險業務結構持續優化，服務業績顯著提升。上半年，人身再保險業務保險服務收入63.11億元，增長33.2%；保險服務業績4.58億

元，大幅增長426.4%。創新發展保障型業務，保險服務收入58.65億元，增長27.3%；短期保障型業務綜合成本率85.32%，實現良好的承保效益。

財產險直保業務貫徹效益經營理念，承保盈利持續改善。上半年，其保險服務收入245.68億元，增長1.9%；保險服務業績11.11億元，增長61.7%；綜合成本率95.19%，下降1.8個百分點。車險業務保險服務收入132.78億元，增長1.6%；綜合成



本率下降0.2個百分點，保持承保盈利。非車險業務保險服務收入112.9億元，增長2.1%；在不含融資性保證保險的情況下，非車險業務保險服務收入佔比提升1.1個百分點，綜合成本率下降2.7個百分點，經營表現理想。

投資收益跑贏市場

投資表現方面，投資資產持續增長同時配置穩健審慎。公司秉持穩健審慎的投資理念，主動適應市場變化，取得良好成效。截至6月底，總投資資產4730.31億元，較上年末增長2.4%。總投資收益近94億元，總投資收益率2.29%；TPL（以公允價值計量且其變動計入當期損益）的二級市場權益類資產（主要包含股票與證券投資基金）綜合投資收益率達11.81%，跑贏市場基準達792個基點。中再保整體上半年純利增長，下半年前景可期，值得加以關注。

翰森製藥業績勝預期 股價上望50元

大行分析

翰森製藥（03692）上周公布中期業績，期內錄得收入83.04億元（人民幣，下同），按年增長11.7%；純利按年升35.8%至42.58億元。公司宣派中期股息每股28.5港仙，較去年同期增加23%。大行普遍表示認同，並上調該股目標價。

其中，摩根大通發表研究報告指出，翰森製藥上半年業績勝預期，收入增長主要由創新藥及合作收入帶動，對收入貢獻提升至85.4%。期內

純利創半年度新高，惟當中有部分是來自生命科學領域未上市創投的一次性收益。

明年料有5新產品獲批

摩通又指出，公司管理層在業績會上透露明年將有5個新產品獲批，2030年累計有30個新產品獲批；該行認為，這可增強市場對其管線進展的信心。因此，該行將翰森製藥今年全年合作收入預測上調4%，因新產品獲批，能見度提升而輕微上調長期收入

預測，目標價由45港元上調至50港元，維持「增持」評級。

此外，招銀國際的研究報告指出，翰森製藥上半年業績表現強勁，產品銷售略高於預期，純利則顯著優於預期。以現金流折現率計，該行將其目標價由47.19元上調至49.12元，續予「買入」評級。

里昂亦把翰森製藥目標價由42元上調至43.7元，並重申「跑贏大市」評級。該行指出，對公司全球擴張及2027年後新產品周期保持樂觀。

無人配送拉升毛利 順豐同城上望11元

連敬涵 經紀愛股

港股大盤持續震盪，但部分業績具實質突破的優質個股已率先脫穎而出。即時配送龍頭順豐同城（09699）上周五（28日）公布2026年中期業績，表現相當亮麗。期內收入按年升14.7%至117.4億元（人民幣，下同），公司擁有人應佔淨利潤更同比大增154.9%至3.493億元，僅半年盈利已超越2025年全年總和；經調整淨利潤亦大升70.8%至約2.66億元，反映集團在規模效應與精細化運營下，盈利彈性極強。

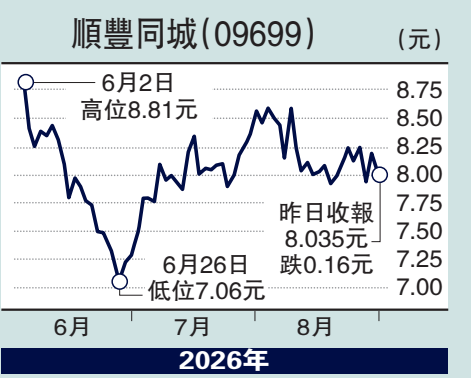
活躍商家增44%

當前本地生活與即時零售行業正由過往的非理性補貼，轉向追求高質量發展，順豐同城憑藉「中立開放的第三方平台」獨特定位，優勢日益凸顯。由於集團不參與前端流量分發，不與商家競爭其客戶數據，成功吸引大量連鎖品牌及多極化流量平台合作，帶動年活躍商家今年首半年大增44%至123萬。除了餐飲外賣保持穩健外，商超等非餐核心品類收入同比更大增逾50%，「萬物到家」的滲透率顯然持續提升。值得留意的是，集團於「AI+無人

配送」的商業化落地領先同業。截至今年上半年，無人車網絡已覆蓋全國124個城市，運營車輛突破1000台，月均行程超6萬趟。隨著無人配送網絡規模化擴張，配合AI動態調度，將有效降低末端履約成本，進一步拉升毛利空間。

財務方面，集團手握現金及短期理財合計達24.54億元，流動性充裕。在業績超預期及無人配送新引擎驅動下，公司具備極高的估值修復潛力。建議可於8.2港元水平吸納，中線目標為250天線11港元，跌破7.5港元止蝕。

（作者為香港股票分析師協會理事，並無持有上述股份）



首佳拓高增長市場 估值料持續提升

徐歡 股海篩選

今年以來，港股製造業的定價邏輯正在改變。單靠擴產及銷量增長，已較難支撐估值持續提升，市場更重視企業能否透過國際化、高端產品及新材料業務改善盈利質量、打開新的增長空間。沿着這一思路看，首佳科技（00103）近期的變化，值得關注的已不只是鋼簾線主業增長，而是公司產品及技術應用邊界正同步向外延伸。

其中，工業人造絲代表的是產品品類擴張。公司近日與香港美麗境界歐洲併購基金（一期）有限公司簽署合作意向協議，雙方初步擬成立合資公司，共同開拓全球工業人造絲市場。其背後的德國Cordenka為全球領先的高性能工業人造絲生產商。工業人造絲與鋼簾線雖然材質不同，但同屬輪胎骨架材料，雙方客戶群亦高度重合。若合作後續順利推進，首佳產品體系有望由單一鋼簾線，進一步延伸至「鋼簾線+工業人造絲」，提升在全球輪胎供應鏈中的產品覆蓋及服務能力。

夥拍德國廠 加速商業化

首佳既有客戶基礎亦為新品導入提供一定優勢。目前，公司對全球TOP10、TOP20及TOP50輪胎企業的客户覆蓋率分別約90%、70%及66%。對材料企業而言，頭部輪胎廠認證周期普遍較長，既有客戶關係本身

就是重要壁壘。若Cordenka的技術及產品能力與首佳現有客戶渠道形成協同，新業務商業化亦有望加快。

相比工業人造絲仍屬原有輪胎產業鏈內「拓品類」，機器人腱繩則代表首佳將既有製造能力延伸至新的應用場景。公司依託多年累積的精密拉絲、捻繩及金屬材料加工能力，已布局鋼絲及鎢絲機器人腱繩，目前对接多家下游企業，並開始小批量供應。現階段其收入貢獻仍有限，但若未來進入規模化，將有助首佳的精密金屬材料能力由輪胎行業跨向人形機器人等高增長市場。

傳統主業銷情佳 派息理想

傳統主業則繼續提供基本盤。2026年上半年，公司收入約13.24億港元，同比增長14.1%；鋼簾線出口銷量同比增長25.4%，出口佔比升至34.6%。同時，公司2025年度派息總額約4050萬元，派息比率約72%，成熟業務及穩定派息亦為新業務拓展提供一定支撐。

筆者認為，現階段首佳最值得關注的，是工業人造絲進一步拓寬公司在輪胎產業鏈中的產品矩陣，以及機器人腱繩打開新的下游應用市場的兩大新業務進程。若兩項業務最終轉化為持續訂單及收入，首佳未來的增長來源將不再只取決於鋼簾線周期，其投資價值亦有望增加新的觀察維度。

（作者為獨立股評人）