

投資全方位

金針集

9月恐成為歐美日加息月，投資者要保持警覺性。面對通脹上升，美國、歐洲、日本短期加息預期急速升溫，對環球市場流動性產生的收緊壓力不容低估，股匯債市恐出現意想不到的大震盪。

大市

國際貨幣基金組織警告全球公共債務風險，債務總額佔生產總值比重接近100%，為二次世界大戰以來最高。在高債務、高通脹衝擊之下，近期美、歐、日國債遭遇猛烈拋售，長期債息升至約廿年以至三十年最高，其中美國30年期債息近廿年最高，見逾5.3厘，10年期債息亦曾升破4.8厘，而德國30年期債息3.84厘，為2011年以來最高。日本30年期債息升至4.2厘，1999年來最高，10年期債息更是1996年來首次上破3厘，拖累環球主權債價格急跌，相關債券指數在過去一年扣除債息收益後錄得0.73%負回報，過去五年累積跌幅更接近

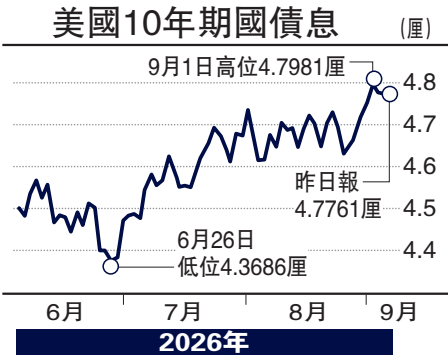
美歐日恐齊加息 嚴防市場震盪



15%。美歐日債處於長期跌浪，若進一步加息，債市拋售潮恐蔓延至股市，投資者不宜掉以輕心。

債市拋售潮恐蔓延股市

環球政府債券平均息率上升3.72厘，達到2008年中金融海嘯的水平，這是否預示新一波金融危機



◀美歐日央行9月可能同步加息，提防環球金融市場出現震盪。資料圖片

將爆發？事實上，美國又再攻擊伊朗，中東地緣政治因素推高油價，紐約期油重上90美元水平，年內升幅逾50%。另外，美加關稅戰升級，通脹壓力有增無減，聯儲局沒有理據繼續拖延加息。

目前美國通脹達3.4%，遠高於2%的目標。即使聯儲局不加息，債息仍會上升，目前市場質疑聯

儲局獨立性及遏抑通脹的決心，美元資產拋售壓力料持續。如此看來，聯儲局別無選擇只有加息抗通脹。

歐洲主權債跌勢亦明顯，法國30年國債息升至5厘，為2008年來最高。法國債務膨脹，公共債務佔生產總值比重升至117%，次季經濟環比持平，現時法國已取代意大利，成為歐洲債券投資者主要擔憂的風險源頭。目前歐元區7月通脹加快至3.3%，近三年最高，歐央行9月加息機會甚大。

另外，日本加息迫切性比美歐更大，美日聯手入市支撐圓匯失效，日圓兌美元一度跌至160水平。據日本公布數據，由7月30日至8月26日共動用15.4萬億日圓干預匯市，但仍未能托起日圓，市場沽空日圓的力量空前龐大，除非日本央行加息，將美日息差收窄，否則會釀成日圓危機。事實上，日本財金官員日前釋出利率鷹派信號，直言未來加息幅度不少於0.25厘，甚至有持續性加息的可能。

總之，美歐日央行9月可能同步加息，會產生巨大收水效應，提防環球金融市場出現震盪。

心水股

中國建築 (03311)

上海實業 (00363)

復星國際 (00656)

大市欠方向 伺機低吸高息優質股

沈金頭牌手記：港股昨日先揚後回，恒指最高時上到25538點，升227點，其後就不支後撤，由升轉跌，低位見25160，跌151點，收報25213，跌97點，是第四日下跌，四連跌共失371點。全日總成交僅1994億元，較上日少173億元，乃四個月前的5月5日成交1222億元後最低交投紀錄。成交如此疏落，反映投資者不懂大市的方向，袖手旁觀者大增。

板塊輪動的主旋律持續。昨日上升者為內房及內險股。日前，內地住建部等部委出台有關內房長期制度改革政策，細節預期在四至六周內出台，昨日內房股普遍上升，乃對有關政策給予肯定與寄望的表述，市場歡迎提高樓花預售門檻，集中於現樓銷售，這對市場減少供應而穩定樓市有利好作用，內房股昨日全線飄香，內房龍頭上升3%-5%，在內地有房地產投資的本地地產股亦跟勢上揚。

航運和貴金屬是推升的受惠板塊。波羅的海指數創自2023年底以來新高，使一眾航運股都大幅彈升，中遠海能(01138)、太平洋航運(02343)、東方海外(00316)等，升勢顯著。

不過，由於重指數成份股包括科技平台股等，都表現失色，故整個指數最終還是以跌收場。騰訊(00700)、阿里巴巴(09988)捱沽，是影響大市氣氛的主要原因。

大致來講，現階段投資者可以考慮伺機低吸將除淨的高息優質股。昨日本欄提到的中國建築(03311)在過億元成交下一度大升5%，收市仍升3.3%，此股本月16日除淨，可收0.33元中期息。又如上海實業(00363)，本月24日除淨，可收0.42元中期息，昨日逆市升近1%，似乎有心人在密密收集中，還有粵海投資(00270)，昨收8.82元，亦升0.5%，除淨日是本月11日，中期息派0.2919元。

和黃醫藥進研發收穫期 股價望追落後

馮文慧慧眼看股市：港股創新藥板塊自6月底以來大幅反彈，和黃醫藥(00013)自6月低位反彈逾20%，技術面呈底部抬升格局。首先，公司的愛領達獲批，填補治療空白。8月28日，自主研發的纖維母細胞生長因子受體(FGFR)抑制劑凡瑞格拉替尼獲國家藥品監督管理局(國家藥監局)附條件批准，用於FGFR2融合／重排的晚期肝內膽管癌，成為公司第四款在華上市的創新藥；第二，賽沃替尼全球出海在即。SAFFRON全球Ⅲ期研究報捷，賽

沃替尼聯合奧希替尼在MET驅動的表皮生長因子受體(EGFR)突變肺癌中實現無惡化存活期(PFS)與總存活期(OS)雙重顯著改善；其後SANOVO研究再傳捷報，將聯合療法拓展至一線治療場景；第三，國內銷售強勁復甦。2026年上半年總收入2.8億美元，三款核心產品國內銷售全線轉正。

由此可見，集團正處於「研發收穫期」與「商業化拐點」的雙重共振階段，估值有望在創新藥板塊上追落後。(作者為富途證券首席分析師，證監會持牌人士，並無擁有上述股份)

自動化大潮 促進勞動力再調配

凌昆財經縱橫

最近AI會引發大失業在全球熱議，對中國有何意義值得關注。任何重大科技發展或其他的因素引致經濟結構轉變，均會引發就業結構轉變；某些部門僱員收縮而另一些則上升。這對政府、企業以至個人及全社會都會產生考驗，若處理得好則轉變會較平順，結果令經濟民生更好，否則會引發動盪甚至危機。

香港的經濟發展史就有很好的事例。上世紀50年代初，西方國家對新中國實行全面的經濟封鎖，令本港失去轉口港地位，卻因而發展成為工業中心及西方產業離岸中心，成了大量由內地來港民眾的就業出路。80年代起因應內地改革開放，本港工業北移，又促成本港在「前店後廠」模式下發展壯大國際工商服務及金融，令服務業大發展，不單沒有失業問題，反出現了勞力不足問題。上述兩次轉型成功均令香港經濟升級民生改善。關鍵是香港體制具備高度靈活性，能使資源重新配置，包括人力資源重新任用，並發揮更大作用。

再看內地情況，改革開放後經濟大發展並創造了大量工作崗位，到了新世紀還出現了一個令人驚訝的變化：一個人口大國本以為要擔心失業問題，卻反出現了民工荒。在一段時間曾困擾城市的農村民工「盲流」隨之消失，城市反要積極到農村招工。因此沿海多個地區推出了「機器代人」政策，即是搞機械化自動化以代替人力。這是以科技發展來解決人力不足

的問題。其背後有許多的經濟大趨勢作推動，包括：(一)經多年高速發展到達了「劉易斯轉折點」(Lewis Turning Point)，指工業化進程中農村剩餘勞動力從過剩轉向短缺的轉捩點。(二)農村發展減少農民外流意欲。(三)人口老化勞力總量趨降，先是增幅放緩。(四)工資上升。

人機協作趨多元化

與此同時剛好遇上中國科技大發展，為「代人」提供了物質基礎。例如中國已成了全球首位的機器人產銷大國，去年新增機器人3800多個，約為美國的十倍。機器人對工人的比例亦升至全球第三，超過美國。無人的「黑燈工廠」數目穩增。「代人」也不限於製造業，無人碼頭、無人物流園、無人商店、無人農機、農業工廠、無人礦山及自動駕駛等多種試驗都在進行。同時人與機器人攜手開工的情況亦開始出現，在保安、消防、各種野外巡查和各種對人服務上都有試行。涉及的技術也不單是AI，還有5G通訊、北斗、無人機、電子感應、激光雷達及互聯網平台等，是一大個產業集群，包含了許多新興產業。

最近中國宏觀經濟表現稍弱，就業壓力稍有回升(尤其青年群體)，有人更稱勿「盲目」上黑燈工廠。其實自動化是發展大潮不可逆轉，出路在於通過改革增加體制靈活性，解除人力資源再調配障礙，促使省下的工人能盡早重新上崗。

復星盈利修復明顯 逢低分注吸納

陳永陸財語陸

復星國際(00656)近日公布中期業績，歸母淨利潤錄得17.2億元(人民幣，下同)，按年大增160%，盈利修復明顯。事實上，集團近年持續推進「聚焦主業、瘦身健體」戰略，一邊退出非戰略資產，一邊把資源集中到醫藥、消費文旅及保險等核心產業，營收整體保持穩健，今次業績印證管理層所說：底盤已經修好，增長開始提速。

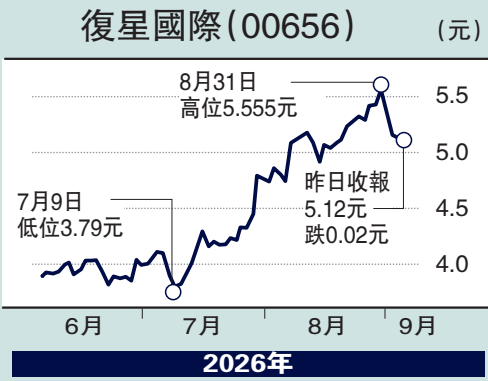
復星國際核心產業包括：醫藥、豫園、葡萄牙保險及旅遊四大板塊，合計收入638.8億元，佔集團總收入73.5%，業務集中度相當清晰。值得注意的是，管理層在業績會上指出，保險、生物醫藥、文旅等優勢產業已打通協同壁壘，企業底盤全面升級，並已重回增長軌道。對投資者來說，這比單純看賬面盈虧更重要，過去幾年市場最擔心的是復星業務多而且散。如今收入結構收斂、利潤回升，說明瘦身見成效。

財務方面，復星國際繼續採取穩健策略。上半年退出非核心資產回籠資金超過120億元，期末現金及存款612.14億元，總債務佔資本比率降至55.7%，現金儲備相對充裕，負債比率亦有改善。對綜合企業而言，市場往往先看債務與現金流，再看增長故事。復星能夠一邊減債、一邊維持核心業務投入，對估值修復是有幫助的。此外，集團持續多年創新及全球化，開始進入價值兌現期，這正是今次盈利修復的核心引擎。其中，創新藥價值加速兌現。醫藥健康是復星最具增長潛力的板塊。上半年復星醫藥創新藥品收入按年增長13.84%，佔製藥業務收入比重升至33.35%，已成為增長主力。神經退行性疾病

方面，集團與AriBio深化AR1001全球合作，開發及商業化權益拓展至美國、歐洲、日本等市場；參股孵化企業衡泰生物引進的HT001口服NLRP3抑制劑，用於帕金森病，已在澳洲啟動一期臨床。隨著創新藥獲批與商業化放量，收入增長、適應症拓展及管線進展，將是推動醫藥板塊盈利與估值提升的催化劑。

現價市盈率吸引

另一方面，復星國際全球化能力亦持續增強。目前在超過40個國家和地區擁有業務，海外收入491.6億元，年增5.3%，佔比升至56.5%，海外比重明顯。復宏漢霖已有10款產品在全球60餘國上市。消費文旅方面，豫園股份港澳營收按年大增約285.8%，Club Med全球度假村持續擴容；保險金融方面，葡萄牙保險市場份額達30.1%，海外業務向好。整體而言，復星已成功變身，中期利潤大幅修復，不是靠單一項目帶動的一次性驚喜，而是主業聚焦、財務去槓桿與管線商業化同時發力。現價市盈率仍處相對吸引水平，建議投資者逢低分注吸納，作中線持有，靜待盈利持續修復後的估值重估。(作者為獨立股評人)



申請酒牌轉讓及修訂公告 聚賢軒

現特通告：梁富豪其地址為新界葵涌葵昌路72-76號活@KCC 9樓全層，現向酒牌局申請位於新界葵涌葵昌路72-76號活@KCC 9樓全層星聚軒的酒牌轉讓給饒鐵軍其地址為新界葵涌葵昌路72-76號活@KCC 9樓全層及作以下修訂：「店號名稱更改為聚賢軒。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，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書處。

日期：2026年9月4日

NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER AND AMENDMENT(S) OF LIQUOR LICENCE 聚賢軒

Notice is hereby given that LEUNG FU HO of THE WHOLE OF 9/F, LIFE@KCC, NOS.72-76 KWAI CHEONG ROAD, KWAI CHUNG, NEW TERRITORIES is applying to the Liquor Licensing Board for transfer of the Liquor Licence in respect of Star Cuisine situated at THE WHOLE OF 9/F, LIFE@KCC, NOS.72-76 KWAI CHEONG ROAD, KWAI CHUNG, NEW TERRITORIES to YIU TIT KWAN of THE WHOLE OF 9/F, LIFE@KCC, NOS.72-76 KWAI CHEONG ROAD, KWAI CHUNG, NEW TERRITORIES and the following amendment(s): Change the shop sign to 聚賢軒. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4/F, Tai Po Complex, No. 8 Heung Sze Wui Street, Tai Po, New Territories within 14 days from the date of this notice.

Date : 4-9-2026

NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER OF LIQUOR LICENCE PICI

Notice is hereby given that LAU, Wing Chi of 16C, Lee & Man Commercial Center, 169 Electric Road, North Point, Hong Kong is applying to the Liquor Licensing Board for transfer of the Liquor Licence in respect of PICI situated at SHOP 10, 11 AND 12B, G/F, BLOCK A, WINDSOR MANSION, 29-31 CHATHAM ROAD SOUTH, TSIM SHA TSUI, KOWLOON to KHAREL POKHREL, Pratiksha of 16C, Lee & Man Commercial Center, 169 Electric Road, North Point, Hong Kong. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Sham Shui Po, Kowloon within 14 days from the date of this notice.

Date : 4 September, 2026

申請酒牌轉讓公告 PICI

現特通告：劉詠姿其地址為香港炮台山區電氣道169號理文商業中心16C，現向酒牌局申請位於九龍尖沙咀漆咸道南29至31號溫莎大廈A座地下10,11及12B號舖PICI的酒牌轉讓給KHAREL POKHREL, Pratiksha其地址為香港炮台山區電氣道169號理文商業中心16C。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：2026年9月4日

申請新酒牌公告 零叁咖啡

現特通告：鄭子超其地址為香港西營盤第三街50號德福大廈地下A舖，現向酒牌局申請位於香港西營盤第三街50號德福大廈地下A舖零叁咖啡的新酒牌。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號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書處。

日期：2026年9月4日

申請新酒牌公告 連卡佛(香港)有限公司

現特通告：詹君慧其地址為香港金鐘金鐘道88號太古廣場二期1樓126號舖A部份，現向酒牌局申請位於香港金鐘金鐘道88號太古廣場二期1樓126號舖A部份連卡佛(香港)有限公司的新酒牌。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號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書處。

日期：2026年9月4日

申請新酒牌公告 甄魯

現特通告：李嘉駿其地址為香港銅鑼灣告士打道281號港島壹號中心2樓201及203舖，現向酒牌局申請位於香港銅鑼灣告士打道281號港島壹號中心2樓201及203舖甄魯的新酒牌。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號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書處。

日期：2026年9月4日

申請新酒牌公告 Second Home

現特通告：郭綺雯其地址為新界西貢將軍澳唐賢街33號CAPRI PLACE地下G13號舖，現向酒牌局申請位於新界西貢將軍澳唐賢街33號CAPRI PLACE地下G13號舖Second Home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，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4樓酒牌局秘書處。

日期：2026年9月4日

申請新酒牌公告 XOXO MIKA

現特通告：林之春其地址為九龍觀塘巧明街98號THE ANGLE地下G06及G26A號舖，現向酒牌局申請位於九龍觀塘巧明街98號THE ANGLE地下G06及G26A號舖XOXO MIKA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：2026年9月4日