

投資全方位

金針集

美國10年期國債息升破5厘緊要關口，滙豐控股（00005）、渣打集團（02888）、美國銀行等國際性銀行股價應聲急挫，主要是美長債息抽升推高企業及個人融資成本，衝擊金融資產價格，憂慮信貸、資產泡沫爆破，金融業貸款壞賬風險大增。

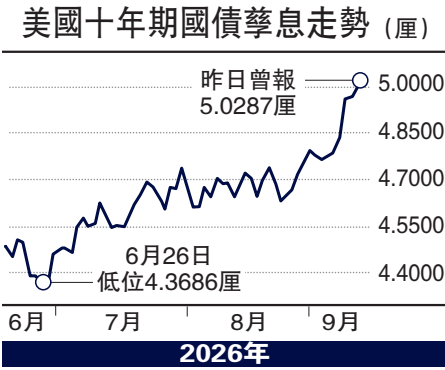
大市

美國通脹壓力超出預期，8月核心消費物價指數環比升0.3%，較市場估計為高，聯儲局本周加息機率急增至近90%，但由於特朗普一再向聯儲局施壓減息，美息走勢仍然存在很大不確定性，全球正盯緊聯儲局議息會議結果及會後聲明內容，這對聯儲局的獨立性、公信力至關重要。

10年債息升破5厘 危機逼近

若然聯儲局意料地維持利率不變，當心美元資產投資信心崩塌，特別是國債價格將進一步插水，10年及30年國息分別爆升至5.5及6厘也不足為

美長債息抽升 恐掀信貸違約潮



◀近日美國長債息率上揚，美股受壓，銀行、金融類股份被沽售。美聯社

奇，最終拖垮華爾街股市，令金融資產泡沫爆破。就在聯儲局議息會議前夕，美國國債沽壓進一步加劇，10年期國債息升破5厘重要心理大關，市場押注不論聯儲局是否加息，美國國債價格都會繼續下跌，原因是美債價格跌不停，不單止是通脹問

題，更暴露出市場對美國金融資產投資信心崩潰，持續性減倉，前所未見的美債危機已近在眼前，投資者要對美債風暴風險外溢，衝擊全球保持高度警覺性，做好風險管理。令人不安的是，美國10年期國債息周一曾升至

5.011厘，為2007年7月中以來最高，意味進一步拉高企業、個人融資成本，10年債息是美國經濟最重要的信貸利率參考指標，涉及企業融資、科技企業資本開支、個人消費借貸、住房按揭等。美國長債息急升有如聯儲局加息，產生市場流動性收緊的效應，衝擊金融資產價格，令銀行、金融業信貸壞賬風險大增，繼而出現信貸泡沫大爆破。

大型金融機構股價急挫

事實上，近日美國股市受壓，除了科技股受累加息預期升溫及AI末日論調影響之外，銀行、金融類股份亦遭遇沽售，美國銀行、摩根士丹利在周一分別下挫5.12%及3.64%，市場尤其關注美國私募基金違約，對美國金融業的衝擊。此外，滙控、渣打等國際性銀行，表面上受惠美歐利率向上，有助擴大息差收益，但同時無可避免受到信貸風險急升影響，滙控及渣打昨日跌逾3%。

總而言之，美國10年期國債息上破5厘為不祥之兆，預示危機將至，融資利率高企恐會引爆美國企業及個人信貸違約浪潮。

心水股

中國銀行
(03988)

建設銀行
(00939)

美的集團
(00300)

內銀料增派息率 中行建行獲捧

沈金 頭牌手記

僅反彈一日的港股，又隨美股下跌而回落，恒指昨日低開低走，重磅股只有騰訊（00700）、阿里巴巴（09988）、友邦（01299）逆市上升。最低時恒指報24657點，跌260點；收市報24667點，跌250點或1%。全日總成交1872億元，較上日少54億元。

智譜（02513）配股的不利反應繼續發酵，市場擔心同類科技股的發債批股會陸續有來。為此，除現金流充裕的AI概念股可以挺住外，其餘股份均在杯弓蛇影下滑落。二十隻熱門股中，升者5隻，跌者15隻。上升股除上述三隻重磅股外，還有建滔系兩股。至於下跌股份則以MINIMAX（00100）、寧德時代（03750）、智譜跌得最重，跌幅5%—7%。

呈強一段日子的內銀股，昨日受一項數據影響而下挫，據摩通研報稱，內地8月信貸數據遜於預期，該行

原預測有2.27萬億元（人民幣，下同）及市場預測有2.12萬億元，結果融資增量只是1.66萬億元。

不過，該行也指出，國有銀行優勢依然明顯，派息比率會有再提升空間。首選為中國銀行（03988）和建行（00939）。

本地銀行股昨日明顯受壓。滙控（00005）一日之內跌3.2%，多時未見。中銀香港（02388）跌勢更激，抹去4.5%，渣打（02888）亦跌3.4%。

經昨日一跌，大市探底方向持



續。以收市計，昨日的24667點為9月份最低，不過中段低點則是上周五的24570，還未戳破。看勢頭，大市仍要一段段考驗支持。最近的支持位為24500，然後是24300，最壞情景是23900—24000。

觀望議息 大市成交萎縮

美國聯儲局馬上要議息，加與不加，繼續成為最熱門的「競猜遊戲」，不少分析員的立場「一日多變」，時而傾向加息，時而又說有可能不加。即以滙控為例，也是在短時間內對加息與否作一百八十度轉變：以前說不加，近日卻說會加。本欄最終的看法是：如果以數據為依歸，加息已無懸念；不過若以「誰惡誰話事」，則惡人話不加就不加的機率也不低。

鑒於「揭盅」在內，估計不少人會採觀望態度，不買也不賣，靜觀其變。每日成交量見萎縮，當知採一動不如一靜策略的投資者正在增加中。

美息前景未明 金價料4400美元爭持

能言匯說

現貨金價自今年8月25日一度升至每盎司4696.75美元，創下今年5月來的高位，隨後便出現了一輪深度回調，一度跌破每盎司4300美元關口，回調幅度近9%。現貨金價早前一輪漲勢相信是因為市場原本預期美國通脹放緩、就業降溫，聯儲局可能維持利率不變。

然而，美國最新公布的8月非農就業人數大幅上揚16.2萬人，美國8月通脹數據亦符合市場預期，徹底打破了市場對聯儲局鴿派行動的幻想，導致交易員對美聯儲今周議息會議上進一步加息25個基點的機率飆升至超出九成。高利率環境提高了持有黃金的成本，令金價在短期回調至約每盎司4268美元

水平整固。近期中東地區戰火蔓延，油輪遭受襲擊，紐約期油價格已逼近每桶105美元水平大關。受到油價上漲推升，通脹若頑固，將會令到美聯儲將利率於高位維持更長時間或不排除重啟加息周期。金價短線預料於每盎司4400美元水平爭持。

央行買金支撐金價

不過，根據世界黃金協會（WGC）數據，各國央行在2026年第二季仍大力吸納了289公噸的黃金儲備，說明黃金作為避險資產仍受現時中東地緣政治等風險情緒利好。高盛等華爾街巨頭指出，各國央行出於對財政可持續性及美債信任度的擔憂，將持續將外匯儲備多元化，這為現貨金價提供了長期且堅固的價格底部支撐。

現貨金價中長線料將於每盎司4000美元至4800美元區間上落，短線暫不宜追入，待下周美聯儲議息會議結束後，金價才有明確方向。



▲高利率環境提高了持有黃金的成本，金價短線預料於每盎司4400美元水平爭持。資料圖片

（光大證券國際產品開發及零售研究部）

靜待「靴子落地」 科技股調整料近尾聲

谷運通 股海一粟

美聯儲本周議息前夕，10年期美債收益率昨日突破5%，加息預期進一步反映。雖然壓制市場情緒的最後一根弦，要等到加息落地才能盡鬆，但港股部分AI硬件股昨日不跌反升。

根據傳統認知，周四聯儲一旦落實加息，市場有望迎來一波「靴子落地」後的反彈，但反彈高度取決於聯儲對加息路徑的描述。從基本面的角度看，宣布三季度業績增長較確定的行業龍頭股，包括存儲、PCB等。

市場或押注債息逐步回落

10年美債收益率突破5%，最直接的影響是增加美國聯邦政府債務利

息支出。現時美國聯邦政府債務規模已達41萬億美元，支付的美債利息總額排在美國政府各類支出的第三位，僅次於國防和醫療開支。政府赤字愈加膨脹，會進一步推升長端利率。

另一個更大的影響，則是令到全球資本市場的流動性收縮。高達5%的無風險美債收益，將對全球資金形成虹吸效應。若買入美債就能獲得可觀的確定性回報，資金自然會從股市等風險資產流出。其中，科技板塊估值承受較多壓力。若債息高居不下，更會改變市場投資敘事：從追逐逐期前景，轉向具備高分紅能力的高息股。

不過目前市場對於美債的後市走勢，有兩種截然不同的預判：一是認為5%債息只是階段性高點，後續收益

率會逐步回落；另一種看法是市場可能已進入長期高收益率環境，高利率將長期持續考驗全球金融體系的韌性。不同的判斷，對股票市場尤其AI板塊的影響完全不同。認為高息會持續下去的理由是通脹居高不下。上周美國公布的就業數據偏強，加上油價突破百元大關，令通脹預期重新升溫，市場對貨幣政策走向自然從美聯儲是否加息轉向是否會連續加息。

儘管宏觀層面黑雲壓城，但市場走勢似乎曙光乍現。以A股為例，科創50指數自上周二到昨天，共下跌了4%，創業板指數連前期低點也差點跌穿，但昨天逆外圍而上，科創50率先反彈，可能預示科技股的下調已接近尾聲。

美的受惠國策 有力迭創新高

贊華 板塊尋寶

中央持續加大力度刺激消費提振經濟，家電板塊明顯跑贏大市，美的集團（00300）估值看漲，近期股價技術走勢呈強，昨更一度逆市上升，距離歷史高位101.7元僅一步之遙，不妨趁調整時吸納，有力迭創新高。

國家商務部等八部門剛印發《促進智能家居消費行動方案》，提及要擴大優質智能家居供給，結合推進數字家庭全產業鏈場景培育和開放等工作，鼓勵生產企業加強智能家居產品研發。加快打造一批基於國內開源操作系統智能家居軟硬件產品和一體化解決方案。按照2026年消費品以舊換新政策部署，支持地方結合實際自

主合理確定智能家居產品補貼品類、補貼標準，統籌支持全屋智能家居購新。市場憧憬新舉措將有利相關企業，美的勢應受惠。

業務增長穩健 目標124元

今年度上半年，美的營業收入2610.52億元（人民幣，下同），按年上升3.5%；純利264.46億元，按年增長1.7%；每股盈利3.52元，中期息每10股派5元。期內，毛利按年上升1.6%至652.86億元，毛利率則下跌0.5個百分點至25%。

值得注意的是，美的自家品牌（OBM）持續提速，尤以海外增長更為突出，上半年外銷增幅為5.5%，明顯比內地2.1%增幅優勝，主要有賴結

構持續優化，單計第二季OBM收入佔外銷收入比重已超過50%。

富瑞早前發表研究報告表示與美的管理層交流後，對下半年增長加速、全年指引可持續性及股東回報信心增強，維持給予「買入」評級，目標價由115港元上調至124港元。

