

科技戰害慘美半導體

特朗普政府升級科技戰，阻中國科技發展與進步不成，反傷自身半導體產業。近月美國費城半導體指數急插近10%，比標普指數跌幅更大。

金針集

大衛



華為集團、中興通訊、TikTok與微信等中國科技企業與國產應用程式先後受到美國無理打壓與封殺，但中國經濟復甦依然能夠領先全球，其中一個主要原因是：中國科技自強的決心比前更大，令數字經濟發展充滿動力與活力。

特搬石頭砸自己腳

從5G建設與應用，推動線上辦公、教育與醫療，到石墨烯等新材料創新發展，再到芯片等關鍵核心技術突破，成為拉動中國經濟增長的新動力來源，無懼美國科技霸凌威嚇。

其實，特朗普政府打錯算盤，美國半導體企業依重中國龐大市場，芯片等零部件難覓替代買家，向中國發動科技戰，對華為集團實施斷供芯片，實際上斷了自己半導體產業的財路，這如同搬石頭砸自己的腳。

科技戰害慘美國半導體企業，一旦失去中國客戶與市場，恐怕難以生

存下去。就在華為供貨禁令實施一周之後，英特爾與超微半導體等美企先後獲當局批准向華為供貨許可，反映當局不能不面對現實，若不發出供貨許可，估計半導體企業群起反擊，向法院提出控訴，挑戰特朗普政府的禁令。

美企訴訟潮接踵來

事實上，電動車生產商巨企特斯拉帶頭入稟法院，控告美國政府向中國三千億美元商品加徵關稅屬非法，要求索回稅款。據知目前約3500美企控告政府的政策失當，美國企業發起的訴訟潮隨時一發不可收拾，特朗普大選形勢更加不樂觀。

美國發動科技戰如同殺敵八百，自傷一千，根本難以長期打下去。如果美國總統特朗普冥頑不靈，進一步向中芯國際開刀，美國半導體處境更加不妙，一方面是中國隨時反擊，美企可能被列入不可靠實體清單而面臨



◀科技戰沒有贏家，高通與博通等美半導體企業將成輸家

制裁；另一方面則是進一步擾亂產業供應鏈，美國半導體企業將首當其衝。現時中芯國際為美國芯片設計商高通與博通的芯片代工生產商。不過，即使美國發出提供生產芯片設備的禁令，對中芯實際影響不大，正逐步建立沒有美國技術及設備的生產工藝，反而高通與博通等美國半導體企業成為輸家。

中芯國際強調，只為民用和商用的用戶提供產品及服務，與中國軍方

毫無關係。美國一再以莫須有的理由針對中國科技企業，暴露科技霸凌的面目。

半導體指數急插水

科技戰沒有贏家。反映半導體股份走勢的美國費城半導體指數，近月急插水，從2370點大幅下跌逾8%至2177點，跌幅比標普指數約6%為大，美國半導體股份走勢明顯比大市疲弱，足以引發美股更大調整。

九月重創成定局

頭牌手記
沈金

上周股市四跌一升，恒指以全周低位二二三三點收市，較前周跌一二二〇點，是連續第四周下跌，四周共跌去二一八七點，總跌幅百分之八點六。升降韻律之差劣積重難返。五周為：升跌跌跌跌，甚弱。十周為：跌跌跌升跌升跌跌跌跌，八跌二升，弱上加弱。

本周為九月份股市最後一周，只有三個交易日。周二為九月期指結算，周三是九月底亦為第三季結算。從目前的情況看，港股經過六、七、八這三個月的上升後，九月是下跌的月份，已成定局。有趣的是，這三個月恒指共進賬二二一六點，但是九月的跌勢，卻幾乎將這些進賬全部葬送。迄今止，九月恒指報二二三三五，較八月三十一日的二五一七七低一九四二點，即上

述三個月之後，到現在只剩下二七四點的「廚餘」而已。由此可見，九月的壓力有多大，何況，還有三個交易日未計在內哩。

由於緊隨而至的是十月國慶兼中秋節，本周四及五都放假，所以九月的結算就看周三了，能不能守住二二九〇〇至二三〇〇〇關，本周應見真章。

鑒於長假期臨近，估計本周的交投會減縮，而今日的沽貨，還趕得及在國慶前取款，否則就要長假



後才計數。所以今日的「技術性沽盤」或會增加，是可以預期的現象。事實是：近日亦多了計算盤在套現。這些資金暫時離市，將留待十月再戰。

十月預料會有一個重頭戲，將吸引投資者的眼球，這就是預期會在十月招股螞蟻集團IPO。這隻新股來頭大，集資額高，肯定會牽動各方的注意。不少機構和個人將斥資認購，能否在逾千億的集資額中佔一席之地，就看申請者的財力和運氣了。這也是考驗香港作為國際金融中心到底有多大能量吸引資金，同時因為與上海同步招股，所以這兩個「中國金融中心」如何發揮互補和良性競爭作用，亦將顯露無遺，其創下的經驗，足以為日後的同類招股作借鑒。

阿里定五年目標 高盛籲買入

大行觀點

高盛發表研究報告指，阿里巴巴（09988）將於9月28日至30日舉行投資者日，預期公司將重申其五年目標，包括最近的新興產業，如在線房地產（2024年之前投資24萬億元人民幣）和數碼化工作，加上多個分類，如快速消費品、雜貨和健康等發展

迅速，預期公司的商品成交金額（GMV）和總成交額（GTV）可達14.2萬億元，相當於預期在2024年整體客戶網上消費的25%。

高盛相信阿里巴巴將在投資者日中提到中至長期展望，預期GMV可於2021年度增加1.2萬億元人民幣，而2023年總GMV達10.4萬億元人民幣，料公司亦會交代新產品

進展，包括Taobao Deal和淘寶手機APP的版面轉變。

該行又指公司將繼續專注於進一步釋放協同效應，並推出更多創新產品，公司正朝着五年目標邁進，維持「買入」評級，目標價306元。

阿里巴巴上周五收報258元，下跌3.0元或1.15%。

避險升溫 美匯短線93.5有支持

商品動向
徐惠芳

美匯指數攀升並創下8周新高，全球疫情擔憂為美元帶來避險支持。美國房地產數據表現不俗，美國眾議院兩黨通過臨時支出法案，以避免政府關門。歐美地區疫情反彈，市場擔心再度封關，避險情緒推升美匯指數短線反彈。

美匯指數在92水平附近築底，現時升至94.30水平，技術走勢向上，歷壓加通道持續擴闊，反映匯價短線仍往上，不跌穿93.50的10天線支持，美元走勢仍向好。

調查顯示，66%的分析員認為，美國石油產量已達到高峰，預期WTI紐約期油油價年底約在每桶43.27美元上落，當油價在每桶40至50美元時，油組（OPEC）、俄羅斯和頁岩油生產商有足夠的石油供應市場。

能源情報署（EIA）報告顯示，除戰略儲備的商業原油庫存減少

163.9萬桶至4.944億桶，減少0.3%；上周美國國內原油產量每日減少20萬桶至1070萬桶。美國原油產品四周平均供應量為每日1778萬桶，按年減少15.9%；美國上周原油出口每日增加42.7萬桶至302.2萬桶。紐約期油上周五歐市在每桶40.50美元整固，上方阻力43.10、下方支持36.20美元。

世界黃金協會（WGC）數據，全球已有近1000噸黃金流入黃金交易所基金ETF，價值超過540億美元。今年以來，市場對黃金ETF的投資需求增長了22%。黃金ETF出現自3月中旬以來最大的單日流出，令金價一度跌至每盎司1850美元下方，黃金ETF佔今年黃金需求的70%。金價上周五歐市在1873美元水平上落，趨勢往下，上方阻力1895、1920美元。

英鎊兌美元微升，英國首相約翰遜表示，財政大臣蘇納克對經濟前景一直持現實態度，政府共同制

定一攬子措施，正盡一切努力支持就業，英國顯示控制病毒的決心，令英鎊微升。若年底英國和歐盟能達成協議，不一定是自由貿易協定，但至少是一項足以排除英國面臨懸崖邊緣的協議，將支持英鎊。英鎊上周五在1.2755水平整固，趨勢往下，上方阻力1.2830、1.2910。

歐元兌美元下行，優於預期的製造業數據沒有扭轉歐洲疫情擔憂的壓力。德國和法國的製造業數據向好，只對歐元帶來短暫支持。德國及法國9月Markit服務業PMI均不及預期，並跌至50下方。歐央行報告顯示，資產負債表擴張程度超預期，新冠疫情阻礙經濟復甦，恐怕整個歐元區會因疫情再度封鎖。歐元兌美元失守1.1780的50日天線，6月份以來的上行趨勢告終，短線要重回1.1720上方，才能暫時止住跌勢。歐元現時在1.1670水平整固，上方阻力1.1780、1.1820。（作者為國泰君安財富管理投資顧問）

心水股

阿里巴巴(09988)

比亞迪(01211)

六福(00590)

內地珠寶銷售復甦 六福料追落後

集股淘
子石

內地新冠肺炎疫情消退，消費市場報復性反彈。LV、Hermes、Chanel等奢侈品的店鋪外復見排隊人龍，黃金珠寶首飾銷售亦旺市，這可以由大行對周大福在內地分店銷售觀點可見一斑。滙豐相信7月份同店銷售錄得高單位升幅；美銀相信同店銷售在7月及8月份回復正增長；麥格理指承接6月份同店銷售錄得低單位數增長，7月及8月繼續有改善。

按理在港上市的珠寶首飾股應該會受資金追捧，可是除周大福（01929）股價能夠走高，周生生（00116）、六福（00590）股價卻乏善足陳。究竟是因為市場錯價，令到周生生、六福股價跑輸。倘若如是，這可以讓投資者低吸平買的機會，否則就要避之則吉。

首先由業績入手，周大福、六福皆在每年3月份年結。周大福2017年至2020年財年營業額變幅分別為：-9%、+15%、+12%、-14%；六福同期為-8%、+13%、+8%、-29%。周大福上述期間股東應佔溢利變幅分別為+3%、+34%、+11%、-36%；六福則為+6%、+34%、+9%、-41%。通過多組數據所示，兩家公司的經營周期性一致。

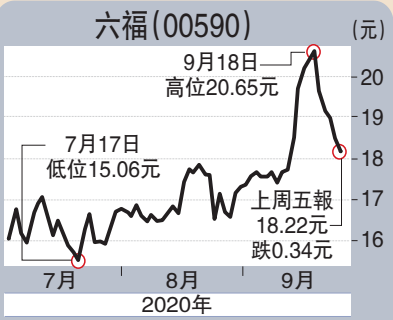
周生生每年12月份年結，2016年至2019年營業額變幅為-15%、+3%、+13%、-5%。雖然年結月份有別，但周生生的

營業額升跌韻律與上述兩家公司一致。周生生上述期間股東應佔溢利變幅為-34%、+18%、+15%、-36%；除2019年外，其餘年度業績與上述兩家公司相類似。

稍為挖探一下。周大福於18/19年度內地與港澳其他市場的收入佔比為63.6%與36.3%；六福18/19年度內地與港澳其他市場的收入佔比約為62%與38%。周生生方面，於2018年度，內地製造零售收入佔比約49%。上面數字可見，內地黃金首飾銷售改善，對周大福、六福的幫助較大。

翻查股價表現。周大福於2017至2019年三年，股價表現分別為+45%、-13%、+24%；六福為+71%、-30%、+6%；周生生為+34%、-36%、-11%。截至上周五（9月25日），3家公司今年股價分別+37%、-16%、-13%。再看估值，周大福往績市盈率34倍、股息率2.3厘。

六福的往績市盈率12倍、股息率5.4厘。周生生往績市盈率8倍，股息率3.7厘。按照業績及股價韻律，以及估值因素，六福與周生生之間，前者股價追落後的值博率較高。



華晨私有化機會微 目標12元

券商股評

摩根大通發表報告表示，市場傳出華晨中國（01114）有可能被遼寧省政府私有化的消息，不過其後遭公司否認。但實際上，有關消息在上月已有傳聞，而該行相信有關私有化的機會較微，因退市程序比較繁複，而且需要少數股東同意。該行指，對華晨中國基本看法正面，故維持對其「增持」評級，目標價12元。

永達潛在升幅逾三成

野村指出，永達（03669）售後服務網絡的經常性盈利表現良好，豪華車品牌銷量帶動盈利貢獻及集團的品牌實力，首予「買入」評級，目標價11.4元，意味仍有31%上行空間。該公司推廣二線豪華車

品牌的能力較強，集團為Volvo首三名經銷商之一，並持有凱迪拉克（Cadillac）和林肯汽車（Lincoln）各6%股權，相信多元化豪華車品牌可助迎合客戶多變的需求，同時看好公司專注較富裕的華東和華南地區的策略。

比亞迪上望125元

瑞信表示，比亞迪（01211）管理層透露漢車型於9月及10月銷量分別達6000及8000輛，更料11至12月錄更高銷量，高於公司原本目標，亦高過該行預期；公司將在明年首季推插電式混合動力車。該行上調其2020至2022年度盈利預測10.6%至23.1%，以反映上述利好因素，目標價由100元升至125元，維持「跑贏大市」評級。