

全球撤資 掀美元資產急跌風暴

投資全方位 金針集

特朗普關稅政策重創全球對美國的信任，美元資產拋售潮愈演愈烈，近月美股出現近2000億元走資，而全球對美國國債需求下降的同時，卻遇上美國3A信用評級被摘及發債上限逼近，美債危機一觸發，美元資產面臨暴跌風暴。

全球對美國貿易霸凌行為說不，特朗普關稅政策已令美國首季經濟出現萎縮，預期第二季進一步急速惡化。

據美國有線電視新聞報道，美國向全球加徵關稅之下，其第二大集裝箱碼頭西雅圖港口運作一度沒有貨船泊岸，貨物卸載、物流運輸全部停頓，預示次季美國經濟進一步急凍，可是特朗普仍然死撐港口業務放緩是好事，認為這樣可令美國損失的錢少了，不做生意情況會更好，愚昧無知程度可見一斑。

美恐失經濟一哥地位

相信稍懂經濟學的學生都知道，貿易對經濟十分重要，為製造業、服務業提供支撐作用，並創造出大量就業機會，沒有貿易的經濟，必將墮入蕭條的



深淵。

值得注意的是，持續的關稅戰、貿易戰，全球將逐步建立美國產品替代的渠道，美國產品可能永久失去原先市場份額，成為大輸家。例如中國增加從巴西、阿根廷進口大豆等農產品，替代從美國進口。因此，目前美國經濟滑坡速度比預期更快，年內衰退的機會甚高，隨時陷入深度衰退。

美國加州州長紐森（Gavin

Christopher Newsom）狠批特朗普關稅政策，可能令美國失去全球最大經濟體地位。

美股近2000億淨流出

其實，現時市場對美國經濟硬着陸高唱入雲，近期因為中美經貿高層會談達成重要共識而顯著反彈的美股，未有充分反映衰退因素。近月美股回升，只屬熊市反彈，標普500指數年內微升

◀當前美國股債資產出現非比尋常撤資潮，拖累美元跌勢轉急。



1%，表現遜於全球股市，繼續處於弱勢。華爾街大行高盛預期美股再跌20%，並且近期反彈是高位出貨的好時機。

事實上，過去一個月，美國股票基金共錄得248億美元的資金淨流出，相當於1934億港元，是兩年多以來最大規模走資，相信不少沽盤來自主權財富基金、家族辦公室等長線資金。

除了美股之外，美國國債成為拋售

對象，利淡消息接踵而來，穆迪摘去美國3A信用評級(從[Aaa]下調至[Aa1])，令美國國債價格進一步承壓，10年及30年期國債息升上4.5厘及5厘水平。特朗普關稅政策，拖累全球對美國國債需求急降，同時遇上今年6月將有6萬億美元的國債到期，需要償還或發新債再融資，目前高融資成本及市場需求疲弱，對美國甚為不利。

發債上限觸發美債危機

更重要的是，今年8月美國發債上限將至，如國會未能提高發債上限規模，面臨債務違約，危機將大爆發。目前特朗普政府施政不順，多項政策正面對訴訟挑戰，隨時出現憲政危機，加劇美債違約風險。

摩根士丹利前亞洲區主席羅奇警告，特朗普關稅政策引致市場與經濟動盪，在未來五至十年，美元可能暴跌15%至20%。不過，以目前美國經濟狀況來看，今年美元匯價大跌20%也不會令人感到意外，事實是今年來美匯指數已累跌7%。

當前美國股債資產出現非比尋常撤資潮，拖累美元跌勢轉急，美國金融霸權地位加速沒落是無可避免的了。

憂慮新冠重臨 醫藥股熱炒

頭牌手記 沈金

港股昨日低開低走，考驗恒指23000點關的支持，最低時跌至23059點，跌286點；最高則見23402點，升57點。收市報23332點，跌12點，是第三個交易日下跌，三日共抹去308點，繼續呈高台整固的格局。

成交額續受寧德招股凍結資金的影響，只得1847億元，較上周五少60億元。

個別發展，互有升降為昨市的特點，20隻熱門股中，上升者11隻，下跌者9隻。上升股中，居首的是升13%的三生製藥(01530)，主要是昨日藥品股明顯拉升，不少出現大漲特漲情形。原因是人們擔心新冠疫情再度流行，於是抓住題目炒起醫藥股。新華製藥(00719)也曾激漲16%，但收市時卻反跌近2%，上落波動甚大，說明炒味甚濃，小戶參與要小心

「灼傷指頭」了。

熱門上升股排次第的是泡泡瑪特(09992)，升5.7%，創歷史新高，此股雖落選恒指成份股，但捧場者仍然將之推上高峰，市值升至2780億元，對這些「潮玩股」，我心血少，從不沾手，只能講句：好厲害呀！

美的息高值得吸納

小米(01810)似乎又再「撻着」，昨收52.35元，升2.6%。內地有網站報道，說小米總裁盧偉冰去美的集團(00300)演講，說訂下宏圖大計，三年內手機銷量要成世界第一，汽車十年內入世界前五，大家電三年內成為中國龍頭(前三)，美的董事長方洪波歡迎小米加入競爭，並以積極心態應對。美的已被納入恒指成份股，昨日表現也不錯，收80.2元，升2.9%。我頭牌認為小米與美的可稱之為「一時瑜亮」。以美的來講，現價

仍有4.6厘周息，已宣布派每股3.5元人民幣股息，但未定除淨日，相信不久會公布。從投資收息角度，我選擇「新紮師兄」美的。當然，若兩者都持有，也是個好主意。

三隻內地電信股表現強勢。昨日升得最好的是聯通(00762)，收9.26元，升4.1%，次為中電信(00728)，收5.7元，升1.2%。「龍頭」中移動(00941)收86.6元，升0.9%。中移動是我愛股之一，準備繼續持有，收2.49元末期息，除淨日為6月6日，兩個星期時間而已。

美國被評級公司調低信用評級，有人擔心美股會遭拋售，並對港股有「心理壓力」。其實這一因素已在昨日港股交易中有了反映，我不認為影響會很大，因這是意料之事也。總之，美債、美元、美股下跌是「活該」，而我們辦好自己的事，就能顯示實力和底氣，穩中求勝！

AI廣泛應用 騰訊上望550元

經紀愛股 連敬涵

騰訊(00700)2025年第一季的財務報告展現強勁業績，營業收入達到了1800億元(人民幣，下同)，同比增長13%，淨利潤達到613億元，同比增長22%，顯示出業務的穩健增長和盈利能力的提升。在這一季度中，人工智能(AI)技術作為核心驅動力，在多個業務領域發揮了重要作用，特別是在遊戲和行銷服務方面取得了顯著成效。

遊戲業務持續成長勢頭，營收595億元，年增率達24%。內地遊戲市場透過《王者榮耀》和《和平精英》等熱門遊戲的持續優化和創新，維持了用戶數量和收入的穩定成長。同時，國際市場也表現出色，Supercell和

PUBGM等系列產品的表現穩固，推動了整體遊戲業務的擴張。

AIGC提高廣告製作效率

此外，透過生成式人工智能(AIGC)技術快速產生廣告素材，提高了廣告製作的效率，行銷服務營收



達319億元，年增20%。

在金融科技和雲端服務方面，騰訊透過提供基於AI的智慧客服和數據分析解決方案，支援企業的數位轉型，實現了業務的兩位數成長。騰訊持續投入大量資源到AI研發中，混元大模型2.0的推出增強在AIGC領域的技術實力。

對投資者而言，騰訊的股價目前處於上升通道，建議可以在500元的價位買入，目標為550元，並以470元作為止蝕。長遠來看，隨著AI技術的不斷成熟和廣泛應用，騰訊將能夠探索更多的成長機會，並持續為股東創造長期價值。

(作者為香港股票分析師協會理事，並未持有此股)

黃金避險需求減弱 阻力位3317美元

指點 文翼

美匯指數上漲實現四連陽，國際油價連續兩周反彈，現貨黃金則下探收跌。貿易局勢改善、美國通脹降溫疊加經濟疲軟強化美國聯儲局降息預期，同時地緣政治風險有所緩和，削弱黃金避險需求。

中美關稅緩和，美日韓貿易又傳出協議接近達成，美歐重啟關稅談判等消息，令貿易戰擔憂減退，黃金遭拋售。

同時，美國宏觀數據顯示，4月消費物價指數同比上漲2.3%創兩年新低；但零售銷售增長放緩，生產物價指數意外下跌；5月密歇根通脹預期

創新高，消費者信心跌至低谷，由此引發美國經濟擔憂。市場預計，美聯儲從9月起降息2次。地緣政治方面，美向伊朗遞核提議，俄烏談判現新分歧。多重消息交織致使黃金震盪收跌。

美聯儲貨幣政策惹關注

本周市場消息清淡，貿易談判、地緣政治風險及美聯儲貨幣政策成焦點。中美貿易緊張局勢緩和，若關稅問題再獲進展，黃金避險需求將削弱。地緣風險方面，俄烏衝突及伊朗核問題儘管仍存不確定性，但特朗普中東三國之行連簽巨額大單，還宣布

取消對敘利亞制裁，透露美伊核協議接近達成，並推動伊核協議及俄烏和談，這些進展或延續壓制黃金行情。此外，美聯儲擬重塑貨幣政策框架，降息路徑存變數，本周多位官員講話或為市場指引方向。

技術分析，周線金價正向BOLL中軌回抽，KD死亡交叉；日線BOLL擴張且KD黃金交叉，短期或震盪修正。金價支撐位在每盎司3086美元至3149美元，不破有反攻機會；阻力則在3264美元至3317美元，突破企穩，3317美元上方有望上攻。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

京東新業務拓展 成效顯見

股海篩選 徐歡

京東集團(09618)2025年第一季度財報，整體表現亮眼。實現總營收3011億元(人民幣，下同)，同比增長15.8%，大幅超出彭博一致預期，非公認會計準則(non-GAAP)歸母淨利潤達到128億元，同比大增43.8%，淨利潤率提升至4.2%，其中京東零售繼續夯實集團的核心盤，第一季實現收入2638億元，同比增長16.3%。強勁的盈利修復能力和新業務拓展成效初顯。

外賣訂單 兩月破2000萬張

今年2月上線的京東外賣無疑是京東本季最大亮點。短短兩個月，外賣服務已覆蓋全國126座城市，合作門店突破30萬家，訂單量突破2000萬單。通過與現有零售、物流、超市生態的聯動，外賣業務迅速實現冷啟動並形成用戶沉澱，充分體現出京東生態體系的運營效率。值得注意的是，外賣業務雖屬新興業務板塊，但其對超市、即時零售

等原有品類產生明顯的交叉銷售拉動效應，為公司中長期用戶生命周期價值提升打開了新空間。

京東物流第一季實現收入470億元，同比增長11.5%，表現優於市場預期。儘管受成本投入影響，經營利潤同比下降35%，利潤率下滑至0.3%，但公司在海外市場布局持續深化，將為中長期供應鏈出海打下堅實基礎。短期內利潤承壓是高投入階段的正常反映，若未來海外運營效率提升，物流板塊有望逐步收復利潤空間，成為京東體系的又一增長點。

京東第一季業績印證了其在複雜市場環境下的韌性，零售基本盤穩健增長，新業務快速破局，全球化與即時零售戰略逐步落地，儘管新業務短期拖累利潤，但公司核心零售與物流的供應鏈能力、價格競爭力策略及下沉市場滲透仍構成長期護城河。建議投資者關注政策紅利釋放與生態協同帶來的估值修復機會。

(作者為獨立股評人)

全場景服務強勁 順豐同城值博

股壇魔術師 高飛

近年內地即時零售熱度持續升溫，這種結合電商平台與即時配送物流網絡的全新業態，吸引了各大電商平台布局。即時零售興起不單提升了配送速度，更是把電商模式去中心化、本地化轉型，而背後需要完善基礎設施支持。即配平台龍頭順豐同城(09699)憑藉其全場景服務能力，以及中立第三方及基礎設施定位，得以針對商家面對在流量多極化趨勢下，對一站式訂單管理與配送解決方案的需求，可望從中受惠。

即時零售大戰成市場焦點

根據商務部國際貿易經濟合作研究院《即時零售行業發展報告(2024)》，2023年內地即時零售市場規模達6500億元(人民幣，下同)，預計2030年將超過2萬億元。今年各大電商平台輪流出招，引爆即時零售大戰成市場焦點。由美團(03690)今年推出「美團閃購」品牌，到京東

(09618)整合業務成「京東秒送」後大手筆推出補貼，到4月底阿里巴巴(09988)也將「淘寶小時達」升級為「淘寶閃購」迎戰。

戰場由餐飲外賣，延伸到即時零售其他品類，而順豐同城正是非餐場景具備領先優勢者，並已與商超便利、醫藥等行業頭部客戶合作，可提供完善解決方案。其第三平台定位，得以持續支持接入各大平台，目前與抖音、微信、阿里巴巴等平台深度合作，支持商家一鍵接入各外賣或新零售平台全渠道配送，發揮強大聯乘作用。五一數據可見，順豐同城的商超百貨單量按年高速增長177%，其中藥品、數碼、美妝、母嬰等品類訂單亦錄得高雙位數按年增長。

即時零售反映着全新消費模式的誕生，順豐同城憑藉其全場景服務能力，有望能受惠。例如五一期間「文旅+即時配送」成內地消費市場新焦點，順豐同城推出「取送買辦」文旅即配解決方案，提供包括行李幫取送、漢服代還等服務，加上其2024年底已推出的「獨享專送」服務，正是滿足各種消費需求而來的。

除了全場景服務能力，順豐同城推進運營數字化、AI決策智能化等措施，更佳地匹配及調動騎手運力、降本增效，使其盈利能力勝於同業。事實上，順豐同城最近數份業績盈利都能快速翻倍，勝於去年仍虧損的同業達達及閃達等，在基本面扎實下，股價未來可望更上一層樓。

