

投資全方位

金針集

美國可能介入以伊衝突，加上關稅政策損害經濟，零售銷售已連續兩個月下跌，可見經濟急速惡化，國際機構如經合組織有可能進一步大削美國經濟預測，預期美元資產在下半年面臨更猛烈的走資潮。

大街

投資者對美國可能介入以色列與伊朗衝突顯得憂心忡忡，中東地緣政治局勢混亂，進一步對美國以至全球經濟構成不利。事實上，美國加徵關稅政策害人害己，不得人心，全球經濟復甦前景在關稅戰、貿易戰之下蒙上陰影，近期國際組織一再下調世界經濟展望預測，最新例子為經合組織，將全年增長預測向下修訂0.2個百分點至2.9%，為2020年新冠疫情以來最低，主要是美國關稅造成負面影響。

憂介入以伊衝突 美股債受壓

美國關稅政策對環球經濟構成巨大風險，經合組織年內已兩度下調預測，未來進一步向下修訂的機會很大，美國

# 美經濟惡化 股債走資潮加劇



向全球加徵關稅對經濟傷害尚未完全反映出來。值得注意的是，經合組織對今年美國經濟前景比之前明顯悲觀，向下修訂幅度在各個經濟體之中是最大，由原來增長2.2%，大削至1.6%，經濟失速下行情況十分明顯，而對歐元區經濟預測維持1%不變。至於中國經濟增長預測，則只輕微下調0.1個百分點至4.7%，增幅在全球位於前列位置，繼續

是全球經濟火車頭。事實上，增長動力不足、通脹上升加劇及財赤債務惡化等負面因素疊加，導致美國貨幣及財政政策受到很大掣肘，正面臨2008年以最大金融與經濟危機，不排除國際組織將今年美國經濟預測降至接近零增長，甚至是負增長。美國經濟增長主要動力來自私人消

◀美國零售銷售連續兩個月下跌，反映加徵關稅導致物價上升，影響私人消費意欲。



費，但部分消費數據令人吃驚。例如5月美國汽車數據受到進口汽車加徵25%關稅的影響而出現暴跌，其中輕型汽車銷量只有1565萬輛，較4月經修訂的1725萬輛，大跌160萬輛，跌幅逾9%，折射出美國消費開始呈現崩場現像。近日美國公布5月零售銷售環比下跌0.9%，較4月的0.1%跌幅擴大，且出現2023年以來零售銷售連續兩個月下跌，反映加徵

關稅導致物價上升，影響私人消費，美國經濟令人擔憂，若然介入以伊衝突，美國股債將面臨更大拋售。

美零售連跌兩月 關稅衝擊浮現

事實上，美國國會預算辦公室發表報告，特朗普關稅政策會導致經濟萎縮、通脹上升及家庭購買力下降。同時，紐約聯邦儲備銀行最新調查顯示，受訪企業中，有75%企業會將新增關稅轉嫁至消費者，約一半企業在一個月內提高產品價格。

因此，預期未來一兩個月物價升勢頗為強勁，高通脹將重臨，令聯儲局不急於減息。此外，5月私人就業新增3.7萬人，為兩年多以來最少。上述連串數據顯示，美國就業市場、私人消費不斷轉弱，惟通脹上升卻掣肘聯儲局減息，滯脹危機深重，美國股債資產面臨更大拋售壓力。

近月華爾街股市回升只是「死貓彈」，在債務惡化、通脹加劇、經濟走弱等三座大山的壓力下，下半年美股繼續跑輸全球股市。

心水股	周大福 ( 01929 )	中國銀行 ( 03988 )	中移動 ( 00941 )
-----	---------------	----------------	---------------

## 「消息市」未宜進取 保持觀望

**頭牌手記** 以伊衝突急劇惡化，港股終於面對現實要作出調整。今次回調既急且猛，好友被打個措手不及。恒指低開低走，直跌至23186點才停止。最低時跌了524點，收市仍在低位徘徊，收報23237點，跌472點或1.99%。全日總成交2201億元，較上日多382億元。

20隻成交最高的熱門股跌了19隻，只有昨日登場的新股海天味業(03288)較招股價微升0.2元收市，成為唯一的上升股。科技、國企、工商三類指數跌逾2%，比恒指跌幅為大。現指數已回到本月2日收23157點之後最低，扭轉了6月上半月先低後

高的走勢。很明顯，恒指23000點已面臨考驗。鑒於這次下調屬「消息市」引發，故亦要有關消息獲得妥善處理後大市才能回穩。現時，只有密切關注事態的演變。由於「消息市」不易對付，可預測性亦不高，故不建議過分進取，保持觀望是較佳做法。

中線投資高息優質股

有人問我頭牌：現在銀行存款利率較低，全無吸引，而股市又突然出現變化，那麼閒資應如何處理呢？個人的看法是：入市前一定要搞清楚政經形勢，若未明朗，便不應勉強而為，我估計下周形勢會明朗些，屆時才決定行止比較穩妥。

對於已持貨的朋友來講，只要沒有借貸，是實資投入，而所投資的又是高息優質股，則在當前情況下，大可繼續持貨，作中線投資可也。

個別消息不多，可以一提者是中國銀行(03988)已完成向特定對象發行A股的程序，每股5.93元人民幣，募集資金總額1650億元人民幣。其中，財政部認購278億股，限售期五年，至於中國銀行H股，昨日收4.47元，AH股差價越拉越闊。

6月是否「絕」，5月底恒指收報的23289點是一個衡量標的，現時，恒指已比該指數低52點，所餘還有6個交易天，且看最終能否反敗為勝真正打破魔咒。

## 中國科技實力突飛猛進 前景亮麗

**財經縱橫** 關稅戰突顯了中國的經貿實力和國際影響力，而中國實力的最根本最關鍵一環，乃其突飛猛進的科技水平及創新能力。也正因此可借助關稅戰推動經濟升級轉型，並實現化危為機。筆者早指出自去年開始，西方大多意見已承認中國的科技能力非凡，並按此評估中美兩國為世界科技第一梯隊，歐洲日本等為第二梯隊，其他國隨後為三、四梯隊。

到今天一系列最新發展不單確認了上述梯隊模式，還令筆者要進一步提升對中國科技實力的評估：總體上由逼近美國改為初步超越美國。這並非憑空猜測而是由實證總結出來，包括一系列創科事例及各種報告。特別值得注意者是去年由澳洲戰略政策研究所(ASPI)發表的[關鍵技術追蹤]報告。該報告搜索了64項前沿尖端新興技術，在學術刊物上登載而被引用

最多的論文，並涵蓋兩個時段作為比較。在2003至2007年間，論文數目居首的科技項目美國佔60個，中國佔3個。到2019至2023年間形勢大逆轉，居首項目中國佔57個，美國佔7個。另一種比較更為驚人：報告指出了可能由一國主導的科技項目，即論文量由一國佔大多數者。中國在這方面已有24項居首位，涉及項目包括雷達、先進飛機引擎、無人機、機器人集群及衛星定位導航等。

打破美國科技主導地位

從ASPI報告可得出最明顯的結論是：中國已打破了美國科技的主導及領袖地位，無疑已成為超級科技強國，並形成中美兩個超強的格局。在此主要結論外還須注意幾點：（一）報告的結果已落後，追不上中國科技的高速發展步伐。論文只到2023年，且論文出版與最新發展亦有滯後。中

國許多最新重大突破就在去年及今年初出現，如DeepSeek、華為晶片、六代戰機等，都在2023年後。美國仍保領先的七項包括量子計算、疫苗、核子藥物、小衛星、原子鐘、基因工程、語言大模型等，都是中國急起直追的領域，兩三年間情況或將有變。

（二）側重於基礎研究及基本性應用研究，原因是評估以論文為基礎。中國許多應用性研發都反映在專利的申請及授權上。基礎研究一直被視為中國的弱項，但看來也不太弱了。無論如何，報告可能低估了中國的總體科技實力。（三）報告忽略了科技成果的商業化，而這是推動科技向前及收穫經濟效益的根本。在這方面中國更無與倫比：廣大市場、完備的製造業及政府支持等令商業化成了中國強項。（四）中國已建立了高效而範圍廣闊的科技根基，在美國遏制下奮進決心更大，前景更為亮麗。

## 布局健康化產品 海天味業看俏

**慧眼看股市** 本港新股市持續暢旺，不少A股已上市的巨企紛紛宣布即將來港IPO。剛上市的中国調味品巨頭海天味業(03288)被譽為醬油界「茅台」的龍頭企業，早

已雄踞上海A股，且坐擁超過2400億元(人民幣，下同)市值，其醬油產品市佔率連續14年蟬聯全國冠軍。

當消費者還停留在「醬油=豉油」的認知時，海天已從火鍋底料、發酵果蔬汁到預製菜調味包，產品矩

陣持續擴容。另外，海天味業通過人工智能篩選優質黃豆，打造全球首座醬油「燈塔工廠」，更運用物聯網、大數據等技術實現生產全流程數字化，推動千年釀造工藝從「經驗驅動」邁向「數據驅動」。

海天味業近年推出有機醬油、無麩質醬油等高端產品線。當年輕世代追求「減鹽不減鮮」的烹飪哲學時，這家調味巨頭已率先完成健康化產品布局。是次赴港IPO擬募不僅是資本市場的焦點，更承載着海天味業試圖用「中國味道」攻佔世界廚房的使命。大家不妨拭目以待這瓶「智能化醬油」如何在香港資本市場上乘風破浪、揚名海外。

(作者為致富證券研究部分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

## 周大福估值吸引 分批吸納

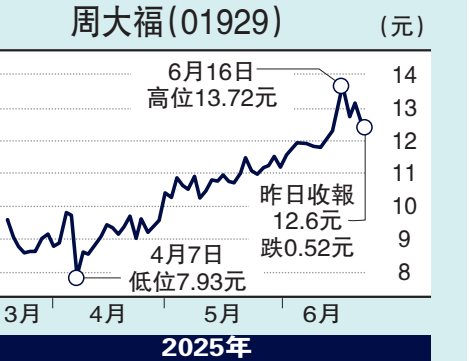
**財語陸陳永陸** 周大福(01929)早前走勢強勁，事實上從近期業績及市場表現確實存在多重亮點。最新業績可見，收入與利潤下滑，但整體優於預期。儘管期內收入同比下滑17.5%至896.6億元、淨利潤跌9%至59.2億元，但均高於市場預期，反映公司在逆市中仍具盈利能力。

優化產品結構 成本控制見效

受惠於黃金需求復甦與金價支撐，周大福在4至5月份的同店銷售回暖。期內，中國內地及港澳市場同店銷售顯著改善，主因金價上漲激發黃金保值需求，尤其內地消費者購金意願強勁。再者，集團在產品結構優化，計價產品佔比下降，高毛利的黃金首飾銷售佔比提升，進一步優化盈利結構。期內毛利率改善超出預期，顯示公司對成本控制和產品組合的調整見效。而且，預期周大福的黃金借貸虧損有望收窄，金價料在未來仍然維持強勢。可望刺激市場的需求，將會支持周大福今年度的業績表現。

周大福在業績公布後，計劃發行2030年到期、本金總額88億元的可換股債券，消息令股價出現調整。但是，留意到年利率只有0.375%，對周大福

的利息開支不會帶來太大的壓力。何況今次募資的88億元主要用於黃金業務擴張、門店升級及海內外市場滲透，以及強化供應鏈及營運資金，是為長期增長鋪路，而根據行業數據，中國黃金珠寶市場規模將由2024年的5688億元人民幣，增長至2029年的8185億元人民幣，複合年增長高達7.6%。集團集資發展此方向業務，實屬看好前景。此外，是次發債就算全額轉股僅釋股本約4.9%，攤薄效應可控，加上換股價為17.32元，反映機構投資者對長期價值的認可。周大福短期受益於黃金賽道的景氣度，中長期看，門店擴張及產品策略，當前估值亦低於部分同業，具備吸引力。近期股價開始調整，是中長線趁低吸納的好機會，建議投資者可分批吸納，未來關注同店銷售數據及金價走勢。(作者為獨立股評人)



## 治癌藥商業化提速 亞盛值得留意

**個股解碼** 亞盛醫藥(06855)是一家主要從事血液系統惡性腫瘤治療藥物發現、研發及商業化的控股公司。公司主營業務是從事開發及銷售針對腫瘤、乙肝及老化相關的疾病的新型小規模療法。

耐立克已納入國家醫保目錄

亞盛醫藥的第一大主要資產耐立克為新的下一代酪氨酸激酶BCR-ABL1抑制劑。亞盛醫藥目前正在中國商業化耐立克。2025年1月起，耐立克已上市的所有適應症均已納入國家醫保藥品目錄。

亞盛醫藥的第二個核心產品Lisafitoclax是一種新型Bcl-2抑制劑，亞盛醫藥正在開發其用於治療各種血液系統惡性腫瘤。2024年11月，亞盛醫藥提交的新藥上市申請已被中國國家藥品監督管理局的藥品審評中心受理。如果獲批，亞盛醫藥計劃於2025年在中國上市該產品，並在多個國家申請監管批准。

亞盛醫藥於2025 ASCO大會以口頭報告形式展示了其潛力產品Lisafitoclax (APG2575) 聯用在美國和澳洲人群包含AML/MDS在內的惡性髓系腫瘤數據。若後續能在更大樣本量下的維奈克拉耐藥R/RAML人群中持續顯示不錯的療效數據，Lisafitoclax有望打開R/RAML在美國及海外的潛在增長

空間。2025年6月16日，艾伯維宣布Bcl-2抑制劑維奈克拉和阿扎胞苷聯合一線治療高危骨髓增生異常綜合症(HR-MDS)的三期臨床VERONA沒有達到OS主要終點。

Bcl-2靶點的首創藥物在HR-MDS上的失敗意味着亞盛醫藥的APG2575有望憑藉着GLORA-4試驗成為高危MDS領域的全球研發領跑者。若GLORA-4試驗能夠最終如願取得陽性結果，意味着APG2575將作為高危MDS領域全球唯一的靶向藥，進入包括亞洲、美國等全球各個國家的診療指南中的唯一優先推薦。以APG2575為基石，1351，5918，4251將持續豐富亞盛醫藥的血液學產品矩陣並不斷拓寬亞盛醫藥的商業化天花板。因此我們建議可適當布局亞盛醫藥。

(作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並無持有上述股份)



啓事

鴨洲街坊福利會

本會謹訂於2025年7月31日(星期四)下午7時正假香港鴨洲洲平瀾街20號本會會堂二樓，舉行註冊公司第24屆理事會選舉揭箱，屆時南區民政事務處官員將會蒞臨主持揭箱及監票，請各會員依時出席為盼！

鴨洲街坊福利會謹啟

2025年6月20日

本會聯絡電話：2552 7239

傳真：2553 2492

E-MAIL: apkfwa\_mail@akfwa.com

廣州市天河區人民法院

公告

(2025)粵0106民初16896號

田文字：本院受理的廣東中原地产代理有限公司與田文字商品房委托代理銷售合同纠纷一案，因按照《中華人民共和國民事訴訟法》規定的其他方式無法送達，現本院依照《中華人民共和國民事訴訟法》第九十五條的規定，向你（們）公告送達民事起訴狀副本、證據副本、訴訟須知、應訴通知書、舉證通知書及開庭傳票等相關訴訟材料。本公告自發出之日起，經過六十天，即視為送達。提出答辯狀的期限和舉證期限均為公告送達期滿後的三十日。本院定於2025年9月25日9時15分在本院第二十二法庭（明鏡路1號）對本案公開開庭審理。逾期不到庭，將依法缺席判決。

特此公告。

廣州市天河區人民法院

二〇二五年六月十七日