

投資全方位

金針集

美國穩定幣法案生效，但美元匯價不升反跌，主要是美元信用不斷下降，加上特朗普對推進本幣結算的金磚國家發出加徵關稅威嚇，必然進一步打擊全球持有美元的信心，各國無可避免繼續減持美債，美元資產佔全球外匯儲備比重下降速度勢必加快。

利淡美元匯價的消息接踵而來，為了收窄貿易逆差及增加財政收入，特朗普對多國發出加徵關稅的威脅，如未能在8月1日達成關稅協議，將會加徵20%至50%關稅，其中盟友加拿大加徵35%關稅，但特朗普政府的如意算盤未必打得響，歐盟、巴西表明將會作反擊。

貨幣大貶 去美元化步伐急速

美國正在挑動大規模關稅戰，最終也會成為輸家。繼外國直接投資美國的金額大減之後，美元佔全球外匯儲備比重進一步下降，反映全球加速去美元

美元信用急降



化，持續減少對美元儲備、結算的依賴，步伐之快是前所未見。

美國財長貝森特揚言今年關稅收入將會大增至3000億美元，即比每年約800億美元關稅收入大增數倍。若然真的如是，美元匯價將會大幅上升。不過，現實情況是美匯在上半年出現半個世紀最大跌幅，今年來累積貶值幅度約

10%。由此可見市場不相信美國加徵關稅可改善財政赤字，遑論對美元、美債可以起着支撐作用。

發行穩定幣 難支撐匯債

美國濫加關稅實際上與全球對立，削弱各國對美國信任度，推動更大規模、步伐更加急勁的去美元化浪潮。

外儲佔比續跌

◀特朗普關稅政策不得人心，全球對美元信任度急速下降。



事實上，美國聯儲局主席鮑威爾承受頗大減息壓力，被特朗普譏諷為「太遲先生」，市場憂慮美聯儲遲早頂不住壓力，引發美國股匯債大震盪。即使特朗普推動穩定幣法案於上周五生效，作為發行美元穩定幣（發行商需以1對1比例持有美元資產），從而增加市場對美元、美債需求。可惜事與願違，美匯指

數不升反跌，險守98關。近期美國國債表現毫無起色，10年及30年期國債價格不振，息率在4.4厘及4.9厘附近高位。因此，發行穩定幣無助提振美元匯價及美債價格，抵銷全球去美元化的影響。

儲備功能減弱 美元地位難保

國際貨幣基金組織（IMF）最新數據顯示，今年3月底止，美元在全球外匯儲備比重進一步下降0.1個百分點至57.7%。在去年底，美元在全球外匯儲備所佔比重57.8%，是1995年有數據統計以來最低年終比重，可知道美元在國際儲備功能不斷減弱。

其實，根據歐洲央行（ECB）一份報告顯示，至2024年年底，美元在全球外匯儲佔比已降至46%，歐元佔16%，至於黃金佔全球官方儲備為20%，已是高於歐元，可見美元主導地位遲早不保。近日特朗普威脅對推進本幣結算的金磚國家加徵關稅，正正暴露出美國金融霸主面臨前所未見的挑戰。

總而言之，特朗普政府關稅政策不得人心，全球對美元信任度急速下降，美國金融霸主地位衰落恐無可避免。

心水股	中移動（00941）	中國鐵塔（00788）	中海油（00883）
-----	------------	-------------	------------

恒指挑戰二萬五 優質高息股吸引

頭牌手記 港股上周三日升二日跌，恒指先後攻破兩個重要的心理關口——恒指沈金 24500點和24800點。收市報24825點，創今年新高，較前周升686點，是第二周上揚，兩周共漲909點。

雖然今年還有一個高點未攻破，就是3月19日的中段高位24874點，但所差區區49點，本周應該可以輕越。首個目標就是久違了的25000點大關。

今次闖關，最大的特點是「慢牛」模式。每次大鑼大鼓大成交攻關，卻不一定成功，反而靜悄悄地默默耕耘，以不同股種的相互輪動，便在不知不覺間達到目標。我曾對超級大好友的戰術戰略予以較高評價，就是在與沽家和淡友的周旋中採取新的戰術，並取得豐碩成果。

7月港股只剩九個交易日就收官。現指數24825點，較6月底的24072點上升753點，升幅3.1%，相當溫和合理，並無予人過於急進之

感。這個亦是大大好友的策略：一步一個印，不求急進，但求穩升。

大家當會知道，恒指力克上述兩個關卡，涉及一大批熊證的「正法」，淡友雖一再頑抗，終敵不過大好友運籌帷幄的智慧。25000點所涉熊證亦多，本周若闖關，將是另一場硬仗。

關於本欄第三季的投資選擇，我頭牌已作了部分披露，原則上仍是穩紮穩打，絕不參與投機。投資選股有個原則，就是選自己熟悉的股份，不要貪新鮮在未經深入研究下僅憑「直覺」去買股票，這是投資的大忌，絕



不可取。

中移動加強布局香港

個人之選擇離不開這個主題，就是「優質高息股」，什麼叫高息股？我認為起碼要周息率5厘以上，自然是越高越吸引。大家當會明白，本欄每次談及選股，均附帶其有多少息率，就是這個道理。

電訊股是離不開的選擇，就算在人工智能時代，也一樣要有電訊股技術和載體的協助。所以此類可謂與時俱進商機無限，而毫無疑問，中移動(00941)將是首選。中移動正收購香港寬頻，是在港加強開拓的先聲。

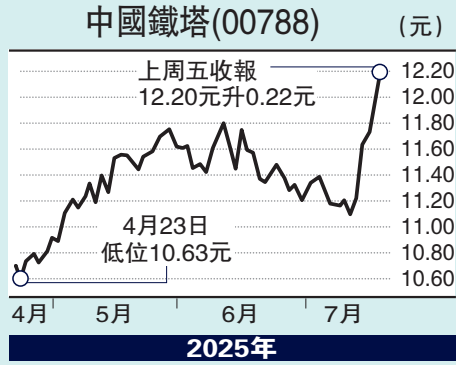
我講過中信集團是「共和國長子」，為今次優化資本市場的推手和核心力量。擁有優質資產的中信控股（00267）將是本欄另一重點投資。此股有5.5厘息，正在整固中，伺伺機在低位收集。

第三隻就是有7.6厘高息的中海油（00883），派息年年增加，符合收息派要求。

中國鐵塔企穩12元以上 值博率高

集股淘子石 中國鐵塔(00788)去年第四季公布10股合為1股後，股價曾經走出一段向上行情，由10元（合股後股價）升至12元，高位12.126元（除淨後股價）。完成合股後，中國鐵塔股價見項回落至公布合股前的水平；但上周連升五日，累漲9.9%，重返12元價位水平。查閱今年股價圖，中國鐵塔似乎很難超越12元的關卡。本周將會討論中國鐵塔。

中國鐵塔2018年在港交所上市，上市價1.26元（合股後即12.6元）。若果今次能夠企穩在12元以上，應該具有買入的值得博率。不過，近日股價升勢略嫌過急，如果在現水平略為整固，買得就會安心。股價若低於買入價便要沽出止蝕；股價若展開升浪，日後高位回調一成便可止賺。



投資者喜歡把中國鐵塔與三隻中資電訊股比較。雖然蘋果與橙是不可比，但是嘗試以股息、市盈率及股價，「秤一秤」中國鐵塔。

明年股息率料看齊電訊股

首先是股息，中國鐵塔股息率3.7厘，低於中移動（00941）的5.8厘，中聯通（00762）、中電信（00728）的4.6厘、4.9厘。不過，坊間相信，因為中國鐵塔的折舊費在明年大幅下降，股息率有望與中資電訊股看齊；高盛估計，中國鐵塔2026年度股息回報增加至6.6厘。

第二是市盈率，中國鐵塔往績市盈率18倍，高於中移動、中聯通、中電信的12.3倍、12.7倍、14.5倍。

第三是股價表現，中移動、中聯通、中電信今年以來股價分別升17.3%、29.2%、20.3%。中國鐵塔股價上周連升五日，累漲9.9%，但今年以來升幅只有12.1%，表現相對落後。

雖然中國鐵塔股價並不具備追落後的充分條件，但查考眾多創52周高位的股份，這些公司同樣不具備股價破位的充分條件，這就是現時市場實況。因此，中國鐵塔股價企穩12元，不妨搭一程順風車。

黃金需求減弱 金價上方阻力3360美元

商品動向 美國7月密歇根大學消費信心指數升至61.8，為5個月高，優於預期，徐惠芳 期內消費者未來一年通脹預期放緩至4.4%。

美下半年或減息兩次

美國總統特朗普在社交媒體貼文表示，美國通脹率非常低，所以美國利率應該在1厘水平。美聯儲局理事沃勒重申，傾向支持7月減息。芝加哥聯儲總裁古爾斯比指出，特朗普關稅可能導致聯儲局觀望更長時間。

利率期貨數據顯示，交易商料今年年底美聯儲減息46基點。最新的點陣圖顯示，美聯儲預計到今年年底將基準利率降低至約3.9厘，低於當前的4.25厘至4.50厘區間。這意味着下

半年將有兩次25個基點的減息機會。

CME利率期貨顯示，市場預期，7月30日美聯儲維持利率不變的機會達96%。美匯指數上周五收於98.46水平，趨勢整固往下，上方阻力99.20、100.00、100.80。

上周五，現貨金曾升0.67%，每盎司高見3361.27美元；收報3350.23美元，仍漲0.33%。6月份瑞士黃金出口的數據，證實了亞洲需求疲軟，對中國的出口環比下降39%，降至16.7噸；對印度的出口下降71%，僅不到3噸；對香港的黃金出口下降35%，降至不足1噸。金價上周五在每盎司3347美元整固，下方支持3310美元、3280美元，上方阻力3360美元、3380美元。

期油上周回吐1.6%

紐約期油一度升2.1%，每桶高見68.96美元，收市轉跌0.29%，報67.34，全周累計回吐1.62%；布蘭特期油倒挫0.34%，收報69.28，全周累計倒退1.53%。

能源信息署（EIA）的數據顯示，截至7月11日的一周，庫存減少了380萬桶，扭轉了之前707萬桶的增加。美國原油庫存現在比近五年季節性平均水平低近8%，突顯出美國國內消費強勁和備用產能有限。紐約期油上周五收市，在每桶67.33美元整固，上方阻力69.20美元、71.40美元，下方支持65.20美元、62.60美元。

（作者為獨立外匯分析員）

野村料百濟神州次季扭虧 上望209元

外資觀點 野村發表研究報告指出，預計百濟神州（06160）持續的銷售增長將有助於集團在2025年第2季再次實現盈利增長。預計第2季收入及盈利將分別達12億美元及5500萬美元，並預計2025年下半年盈利將更高。因此，野村微升集團目標價2%，由206.6元升至209.92元。維持「買入」評級。

野村預計，百濟神州在今年下半

年的收入將年增37%達29億美元，主要受惠於Zanubrutinib（澤布替尼，商品名：百悅澤（Brukinsa），是一種口服布魯頓氏酪氨酸激酶（BTK）小分子抑制劑，用於治療多種淋巴瘤和慢性淋巴細胞白血病），在全球市場的持續銷售增長，以及其療效和安全性的認可度不斷提升。並料Zanubrutinib將維持其市場領先地位。

第二季銷售額料年增39%達8.84

億美元，Tisleizumab（商品名是百澤安(Bai Ze An)和Tizveni(替聖)，是一種人源化PD-1抑制劑，用於治療多種癌症。其通過阻斷PD-1與其配體PD-L1和PD-L2的結合，來增強免疫系統攻擊腫瘤細胞的能力）。在中國市場的銷售額亦將年增15%至1.82億美元。同時，該行預測百濟神州毛利率將年增0.3個百分點至85.4%。加之審慎的營運支出，野村預期第二季將扭虧為盈，約5500萬美元。