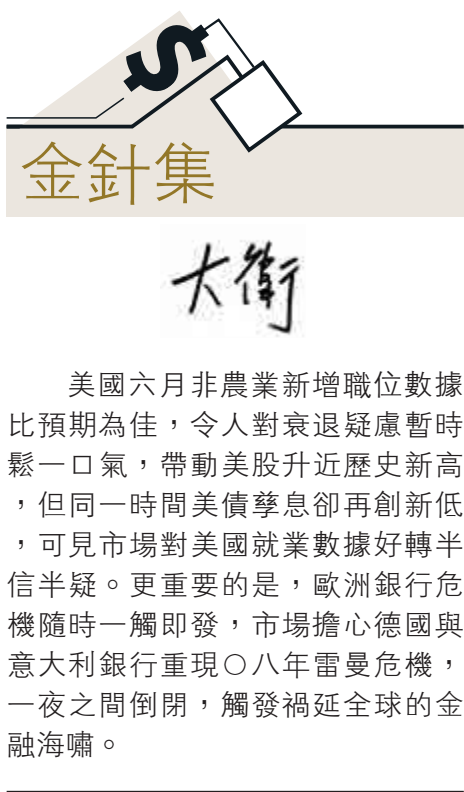


雷曼危機恐會重現



美國六月非農業新增職位數據比預期為佳，令人對衰退疑慮暫時鬆一口氣，帶動美股升近歷史新高，但同一時間美債孳息卻再創新低，可見市場對美國就業數據好轉半信半疑。更重要的是，歐洲銀行危機隨時一觸即發，市場擔心德國與意大利銀行重現〇八年雷曼危機，一夜之間倒閉，觸發禍延全球的金融海嘯。

歐洲銀行危機一觸即發

英國公投脫歐步入第三周，投資市場情緒忐忑不安，以致全球陷入負息的主債權增加至十三萬億美元，最誇張是瑞士各年期的主債權已全變成負息，投資者持續追逐主債償還險，可知道當前環球經濟與金融市場十分高危，市場關注英國脫歐會引爆金融市場更大計時炸彈。

歐洲銀行危機隨時一觸即發，目前市場焦點集中在不良貸款比重近兩成的意大利銀行系統身上，為免構成金融系統性風險，盛傳意大利政府計劃注資拯救當地第三大銀行。不過，真的危機並非意大利，而是來自德國銀行業，恐對環球金融市場造成難以估計的衝擊與破壞。事實上，意大利總理齊倫早前暗示其他歐洲銀行不良貸款問題比意大利銀行嚴重一百倍！似乎將矛頭直指股價跌跌不休、連番受不利傳聞困擾的德意志銀行。

德意志銀行成雷曼翻版？

英國脫歐消息一出，大炒家羅斯第一時間押下一億歐元重注，追沽德意志銀行，豪賭德意志銀行可能成為〇八年雷曼翻版，再現另一間百年老店倒下。這間有一百四十七年歷史的德意志銀行，市值只剩一百六十億美元，股價從〇七年的歷史高位累積至今天跌逾九成，單是今年股價已暴跌約五成。

英銀行物業貸款風險高

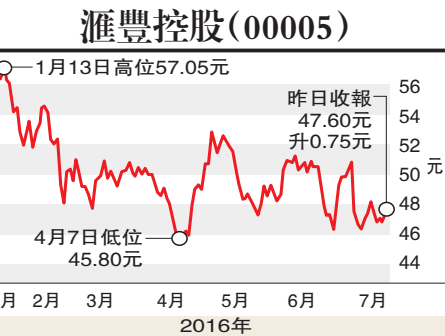
德意志作為德國最大的銀行，一直無法走出〇八年金融海嘯低谷，一個主要原因槓桿太高，帶來嚴重後遺症，例如金融衍生產品持倉額一度超過五十萬億歐元，竟為德國GDP的二十倍，當經濟急速下行與金融劇烈波動，德意志銀行承受風險與壞帳可以想見。

無可否認，德意志銀行規模大到不能倒

，目前德國是否提出救助陷入兩難之中，一旦搭上爛攤子，可能弊多於利。除了德意志銀行之外，傳聞德國不萊梅銀行因航運業貸款風險也告不穩。換言之，德國銀行業比市場估計脆弱，突然其來的英國脫歐開始引爆德國金融炸彈。

另外，英國脫歐之後，商業物業應聲下跌，房地產信託基金面對贖回潮被迫出售物業，加劇物業價格跌勢，承造物業貸款的當地銀行業最高危，估計金額超過六百億英鎊，其中滙控（00005）在英國商業物業貸款高達一百五十億英鎊，股價收復五十元失地並不容易。

美國六月非農新增職位達到二十八萬七千個，遠高市場預期，但五月數據則向下修訂至一萬一千個，就業數據如此波動十分古怪，就業市場好轉令人半信半疑，今年底美國加息機率只有二成，債券孳息再創新低，避險情緒不但未有退卻，還在升溫之中。



關前卻步積聚能量

頭牌手記 沈金

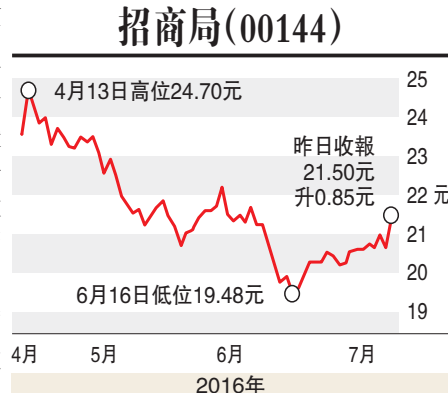
受上周美股動升以及內地股市續漲的刺激，港股昨日大幅高開，並持續在高位徘徊，雖然未突破二一〇〇〇關，但明顯的是有這個意向。恒指開市報二〇九五，只差四十九點就叩二一〇〇〇關，其後最高見二〇九七二，升四〇八點，只差二十八點就達標。不過，好友大戶似乎不急於收復這塊失地，所以容許其在關前卻步，以積聚能量和讓投資者習慣這個水平。結果全日高位牛皮，收二〇八八〇，升三一六點。全日總成交六百零二億元。

恒指成份股僅一隻聯通下跌，餘皆上升。聯通遭基金配股減持套現二十八億元，結果自然有壓力。其他成份股可以用百花齊放、傷健皆升來形容。上升板塊包括金屬類、商品類、濠賭股、內房、內險、內銀、本地地產股、銀行股、消費股等等。傳出的消息以利好者居多，例如專家評估認為美國今年連一次息也加不了。又如預測英國要減息及擴大寬寬等等。

以往，大市上升，多數是升了領導股和強勢股，但今次上升，除這一批重磅股推高外，過去積弱的成份股，也開

始見上力，似乎有人在「燒冷灶」——吸納一些跌得過分但有實力的優質股。我舉個例子。招商局（00144），曾被大行唱衰唱淡，昨日卻金風送爽，大升逾百分四。類似招商局的實力股還有一批，包括恒隆地產（00101）、合和（00054）、上海實業（00363）、新世界（00017）、中信股份（00267）、中人壽（02628）。我頭牌批落，如果大市在現水平能守得住，則上述實力股將可能是下一輪升市的主力軍和活躍分子。

鑒於現指數離二一〇〇〇關只是一箭之遙，而闖關前又在銳意做好準備，所以我預期最終吹響進軍號並挺進關內的機會極高，一如前述，二一三〇〇仍為第一個阻力，希望這一次可以輕鬆升越。



大市突破在即 宜破後再追

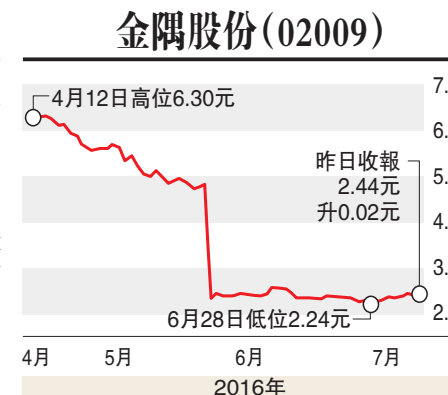
投資達人 比富達證券 何天仲

昨日期指高開409點至20968點，一度突破21000點關口，高見21035點，其後升幅略為收窄，全日波幅不大，主要在20900點附近好淡爭持。總結全日，恒指收市報20881點，升316點。

上周大市重上21000點後受制於50周線回調，低見過20278點，隨後又回升，走勢飄忽。從日線圖來看，大市仍處於上落市格局，惟高低位已漸漸收窄，預計離三角旗形突破不遠矣。從時間上來看，大市最遲下周突破機會甚高，惟突破前必有機會再上下震盪，目前不妨耐性靜候，待突破確認後再追入更為值博。

資源股續強 金隅現價值博

近日資源股表現強勁，由於該類股份表現一直大幅落後，具一次追落後空間，升勢可望延續。其中金隅股份（02009）走勢轉好，估值較高。按照中國會計準則，截至2016年3月止三個月



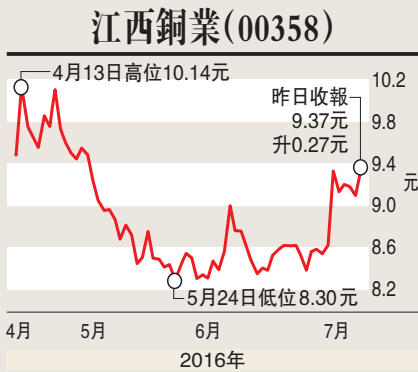
基本面改善 江西銅業值吼

經紀愛股 AMTD股票經紀業務部董事 連敬涵

江西銅業（00358）是內地最大的銅行業上市公司，陰極銅銷售收入連續多年行業第一，陰極銅產量亦連續多年保持同行業領先，反映公司於行業的龍頭地位。

江西銅首季業績表現理想，純利達兩億元（人民幣，下同），按年增加49.3%，期內，收入388.5億元，按年增加20%。反映行業基本面改善，值得看好。

此外，集團早前宣布將投資城門山銅礦三期擴建工程項目、銀山礦業公司深部挖潛擴產技術改造項目及德興銅礦五號尾礦庫項目，以進一步提升原料自給率，降低成本，並鞏固市場地位，為未來更快更好地發展奠定



堅實的基礎。

江西銅業股價近日頻頻出現異動，成交亦見增加，主因是內地貴金屬期貨市場做好，令金屬板塊有所炒作，考慮到江西銅業基本因素有改善及有行業重組概念，投資者可訂止蝕跟進，建議於9.35元買入，目標10元，失守100天線支持9元止蝕。

（筆者為證監會持牌人士，以及並未持有上述股份）

領展料回吐 裕田值短炒

股壇魔術師 高飛

今天本欄主要作近期推介股份的跟進，以及一個投資組合的分配及風險管理之安排。

筆者過去多次推介領展（00823），指是本欄的長期愛股之一，事實亦證明此基金長升長有；另外，筆者近期兩次推介裕田中國（00313），雖然此股與領展的概念完全不同，但兩次推介均捕捉到短期不俗的升幅。一個投資組合可將大部分資金投放於如領展這些穩定收息之選，餘下部分資金放於如裕田等風險較高但具值博率的股份，則可令組合增加整體回報。

領展月漲11%跑贏大市

本欄最近一次推介領展是上月九日，當時指出其前一天公布三月底止的全年業績表現亮麗，料刺激基金價格挑戰歷史高位51.73元。

領展於上月八日收報約48.6元，其後價格持續上升，並屢創新高，本月四日創歷史新高54.5元，昨天收報54.2元，較推介時即短短約一個月時間已升了11.5%，跑贏大市及不少藍籌股。

雖然長遠而言，相信領展應仍會長升長有，但短期料有回吐，因為領展過去不斷翻新商場後加租及出售低收益資產的模式或會受阻，因為其「霸權」已

受到傳媒關注，市民亦已開始發出不少反對的聲音。

據報道，特首梁振英早前接受專訪時指，認為沒有商業機構可以單純追求最大利潤，尤其領展的業務與公屋居民息息相關，要負上更大社會責任；另據悉，政務司司長林鄭月娥與領展管理層會面，雙方或商討領展經營方針。

而裕田於上月二十七日出業績，正如之前的「盈警」，虧損顯著擴大至3.4億元，但期內收益卻按年增加77.2%至9587萬元；不過，核數師對業績中一項為集團附屬秦皇島奧特萊斯收取當地財政部資金4.47億元的不確定性發表保留意見。

裕田另發通告回應核數師意見，指上述4.47億元為地方政府授予秦皇島項目之政府補貼，用作支持秦皇島奧特萊斯項目的基礎設施建設。政府補貼於2015年年報內確認為其他應付款項，而且經當時之核數師安永會計師事務所審核，並無發表保留意見，其於年報清楚列明為其他應付款項，不計息及通常須於一年內清償。

裕田發出業績的壞消息致使裕田股價原本的提升受阻而回吐，但奇怪的是，只是跌至0.073元便反彈至0.08元水平，顯示即使有壞消息出現令其股價下跌，但跌幅有限，而於低位更有不俗支持，可作波幅性的低買高沽，這是一個較容易作短期炒作的技巧，有值博率。

非農解碼 黃金強勢未改

指點金山 第一亞洲商人金銀業營業部副總裁 楊占祥

金市氣勢如虹，連續六星期上升，上周更創兩年半高位每盎司1375美元。雖然上周五美國公布就業數據超出市場預期，也是十分亮麗的非農業就業人數，但仍不改投資者對美聯儲今年不加息的看法，導致金價在短短一小時內波動達35美元，在數據公布前每盎司1355美元急跌至1335美元，又立即反彈上1370美元，金價十分波動和反覆。金市為何有如此表現？分析師又怎樣解讀此非農數據呢？

上周五美國公布非農新增人數28.7萬人，遠勝預期，這馬上讓有豐厚利潤的多倉投資者平倉，在大量獲利平倉盤推動下跌，加上投機者做空金價，兩股向下的動力把金價推至1335美元的全星期最低位。

同時每月平均工資增長率只是微升，平均時薪的每月升幅只有0.1%比上月和預期的0.2%少。時薪可以被看成通脹速度快慢寒暑表，因為收入上升會直接推動消費力，而消費力強也帶動通脹上升，加息機會也就增加。現時大部分分析師預期美聯儲在今年內不加息，如工資增幅仍是如此緩慢，即代表通脹擔憂不存在，加息的機會也就降低，金價再度受這心理因素支持而急速上升至1360美元。

市場避險情緒高漲

市場並不太過關注失業率上升，由五月的4.7%升至六月的4.9%，表面上是做差，但再細看是因投入勞動力市場人數增多，勞動力參與率由62.6%升至62.7%亦終止之前跌勢。分析師對失業率回升反而看作美國經濟向上，因美國公司聘請職位增多而吸引離開勞動市場的人重新投入勞動市場才令失業率回升，對金價影響有限。

本周金價料仍以向上挑戰1400美元方向進發。先從技術上分析：這是基於上周五金價急跌至1335美元後出現強勁買盤把金價推升回1360美元以上，這是個上升浪後的一個健康調整，金價已經在1335美元找到支持位，從這角度分析，做多的投資者有了明確方向，入市態度便會更進取。

再從基本分析上看，英國退歐的不確定性仍在發酵，加上意大利的銀行壞帳率升至17%，令股票價格下跌超過50%，金融危機一觸即發，市場避險情緒高漲，有利金市向上。在英國、日本、歐洲各國不斷地加大寬計劃，使全球利率偏低，促使持有黃金成本下降，有利金市向上。

建議本周金價逢低做多，上升阻力位分別是1379美元、1388美元和1399美元。支持位1352美元、1343美元和1335美元。

（以上內容屬個人觀點，僅供參考）

◀德意志銀行市值只剩160億美元，股價從〇七年的歷史高位至今累跌逾九成 路透社



心水股

招商局國際 (00144)
SPDR金ETF (02840)
江西銅業 (00358)