

勿低估美國加息



環球股樓市場高企不下，一個重要因素市場估計美聯儲局今年加息只屬五五波而已。不過，近月美國國債孳息從歷史低位回升的勢頭來看，美國加息機率正在上升，投資者不能掉以輕心。為了維持聯儲局的公信力與防範資產泡沫出現失控，聯儲局年內加息的機會存在，與實體經濟嚴重脫節的股樓潛在風險不低，近期環球金融市場表面上風平浪靜，實際上可能是暴風雨前夕。

聯儲局力保公信力

美聯儲局委員再度出口術，發表利率鷹派的言論，其中副主席費希爾表示美國經濟表現已接近聯儲局的目標，暗示年內將會加息，最新利率期貨顯示加息機率升上百分之五十一。

不過，美國經濟增長動力非想像般理想，上半年GDP平均增幅只有百分之一，如此疲弱增長速度不能稱得上是經濟復甦，根本沒有加息迫切性。聯儲局委員相繼發表利率鷹派言論，相信有難言之隱。

遏抑資產泡沫膨脹

一是維持美聯儲局公信力。美聯儲局主席耶倫去年底啟動利率正常化進程，為近十年來首次加息，市場認定聯儲局決定加息是因為經濟穩步復甦，若然今年內無法延續加息的話，意味聯儲局啟動利率正常化的決定是錯誤，公信力恐怕受到打擊。

二是資產泡沫惡化。美國量化寬鬆貨幣措施副作用浮現，美股再創歷史新高，與實體經濟嚴重脫節，資產泡沫急促膨脹，隨時會爆破，可能帶來比零八年金融海嘯殺傷力更大的衝擊。權衡輕重之後，聯儲局不能不加息，防範資產泡沫呈現失控狀態。

環球股樓最為高危

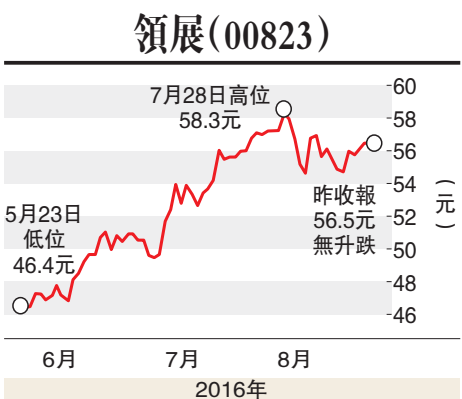
值得注意的是，有金融界重量級人馬發出加息預警，為前聯儲局主席格林斯潘，以美國可能陷入滯脹為由，預言低息不會長久，且加息速度可能令人感覺驚訝。

事實上，即使利率期貨預示美國今年加息機率只有百分之五十一，但從國債孳息走勢來看，聯儲局加息的可能性卻正在增加。

十年期美國國債孳息在今年初曾觸發一厘三四的歷史新低，但最新已升上一厘六高位，意味市場打賭美息在年內會上升，開始逐步減持手上美國國債。

事實上，現時高企不下的環球股市樓市最為高危，美聯儲局有可能最快在下月加息，資產價格必然首當其衝，近期本地地產商乘勢大舉推出新樓盤，實行散貨套現，有相當啓示作用。

同時，一旦美國真的加息，高息股面臨拋售壓力，領展股價表現與十年期美國國債孳息走勢有密切關係，當信息低位回升，領展（00823）股價將會受壓，五十八元可能成為短期頂位。



◀從國債孳息走勢來看，聯儲局加息的可能性正在增加

心水股

長實地產 (01113)
金山軟件 (03888)
亨得利 (03389)

預期闖關可以成功

頭牌手記 沈金

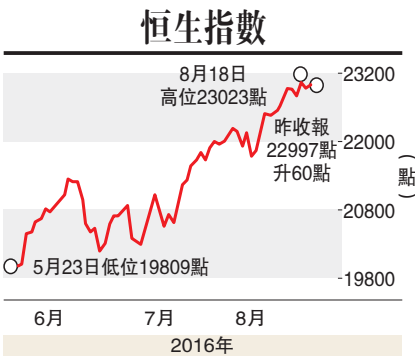
港股先揚後回再挺上，雖說不上是「過山車」，但亦幾經反覆，反映了淡友負隅頑抗的意圖。不過，經過昨日的較量，恒指升上二三〇〇〇關並企穩，已是「半步」之遙而已。我頭牌充滿信心，這一次闖關可以成功。

恒指昨日最高見二三〇〇五，最低二二七九二，收市報二二九七七，升六十點。全日總成交六百九十四億元。成交減縮，同市況反覆有關。

昨日我頭牌都幾開心，因為先前提示要買的股份，昨日都升了。其一是TCL通訊（02618），一個多月前叫買，當時是七元左右，可收二角一仙股息，實際成本六元八角，昨日該股升上七元一角三仙。因為私有化計劃已進入程序，九月十四日開法院及股東特別大會，批准後再等開曼法院核准，就可以落實，估計距今一個月左右。私有化全購價為七元五角，現價七元一角三仙，仍有水位，雖不能講全無風險，但估計股東大會不會有什麼人反對吧！因為出價屬全年最高，十分慷慨。

另一個開心點是我買了幾日的長實地產（01113）終於有「開車」之兆。昨日最高見五十五元九角半，後來又被淡友買低至五十四元九角，收市五十五元五角，升四角半。市傳長實的中環中心有財團出價三百四十八億元洽購，若成交，將是本港歷來最大額的商廈成交，且看結果如何了。我估計長實是願意和準備出售的，否則也不會在記者會上講得那麼坦白了，這當然對長實有刺激。不要忘記長實還有三角八仙的中期息可收。

對於後市，我頭牌的信心在加強中。因為近日的反覆，好淡爭持而最終好友得以成功「維持秩序」，短期看漲，無懸念矣！



大市料回調短線可造淡

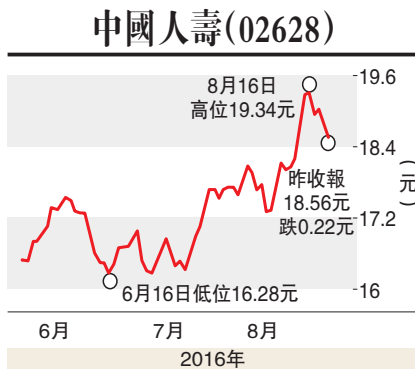
投資達人 比富達證券 何天仲

昨日期指高開77點至22989點，一度高見23018點，其後反覆下跌，一度倒跌過百點，低見22772點，午後於22800點上窄幅爭持，尾市轉跌為升。總結全日，恒指收市報22998點，升61點。

上周期指續在高位整固，曾高見23205點，創今年高位，惟23000點沽壓沉重，暫難突破。從走勢來看，大市已明顯轉弱，9RSI及10ROC呈頂背馳，若失守上周低位22733點，或有望下試20天線22400點。相信現水平已有不少獲利盤湧現，策略上不妨逢高造淡，較為值博。

國壽弱勢可造淡

近日大市出現明顯調整，基本面較差的股份隨時跑輸大市，因此不妨吼一些走勢較弱的股份部署淡倉，值博較高。中國人壽（02628）早前發出中期盈警，主要受投資收益下降及傳統險準備金折現率假設更新的影響，料純利跌65%至70%，可作為造淡之選。集團首



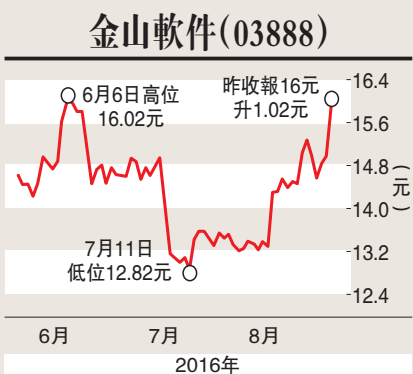
金山軟件業績值得憧憬

經紀愛股 AMTD股票經紀業務部董事 連敬涵

金山軟件（03888）截至6月底止中期由盈轉虧，錄淨虧損6.74億元（人民幣，下同）。單計第二季，錄淨虧損8.08億元，主要由於分別就迅雷及世紀互聯數據中心的投資帳面值作減值撥備9億元所致。

此外，旗下分部收益中的獵豹移動按季跌6.55%至10.14億元，較原先預期首季見底的情況為差，亦是影響業績表現之一。然而，其他分部之收益則有不俗升幅，則是今次業績中的亮點。

隨投資方面下半年不需再作撥備，獵豹移動有望真正已見底，首款手遊取得理想成績，第四季加推第二款手遊項目，金山雲及WPS辦公室軟件繼續有



強勁增長下，下半年以至全年業績有望得到明顯改善。

股價方面，上半年業績雖欠理想，但市場對其下半年有憧憬，股價不跌反升，更在大成交下突破100天線15.6元水平。由於股價嚴重落後於同類股份，有追落後空間，可於16元買入，目標18元，跌破15元止蝕。

亨得利有望破「冰」突圍

股壇魔術師 高飛

近日月圓升值導致內地旅客遊日意欲降低，加上金價上漲激發投資性需求啟動，多重利好因素帶動內地訪港旅客數字回穩，為正經歷深度結構調整的香港零售業吹來陣陣暖風。市場普遍預期以內地旅客為主要客群的珠寶鐘表行業將觸底回升，資金紛紛押注相關股票追落後，其中主要銷售國際名表及製造手表配套產品的亨得利（03389）備受追捧，因為集團縱然處於零售業的「冰河世紀」，仍能依託手表配套產業鏈及電子商務，保持相對較穩定的經營情況，值得吼賞。

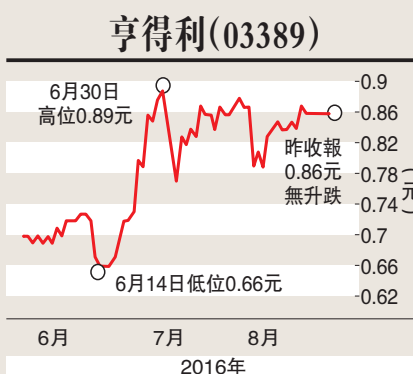
據了解，經過近兩年時間的整合與布局，亨得利已基本形成了集手表配套產業鏈上下游為一體的新型業務模式，主要涵蓋表殼和表帶製造、表盒製作、商業空間設計及製作與維修等。今年以來，公司手表配套業務表現尤其「搶眼」，除了對表殼擴大生產外，還擴建年產量逾百萬條的表帶廠。同時，其出口業務也再有新突破。

另外，亨得利去年起通過旗下「盛時網」跨平台網絡媒介電商，結合微信、微博及手機應用程序等移動互聯網軟件，以先進的科技打通電商、企業資源計劃、產品數據管理、客戶資源管理、呼叫中心和微信六大環節，積極回應廣大鐘表愛好者不斷變化的消費模式和需

求。隨着今年「盛時網」全面上線，公司已有線下約200間實體門店運用「盛時網」預約試戴服務體系，完成預約到店銷售額及總訂單數發展迅速，客戶服務暨維修業務的成效亦得到顯著提升。

早前羅兵咸永道稱，香港零售業在2016年仍將處於「冰河世紀」，2017年還會繼續下跌，但隨後會出現觸底反彈，預計在2020年會恢復到2013年的高峰水平。

在中國經濟增長長期向好的基本面不變下，相信亨得利可憑藉其於內地、港澳地區及台灣的行業龍頭優勢，以及多年來於兩岸三地建立的忠實客戶基礎，乘零售租金回落、零售市道升溫之際，好好「練內功」，通過不斷壯大手表配套產業鏈和電子商務兩大盈利增長點，支持傳統手表零售業務的穩定發展，並持續優化提升客戶服務暨維修業務，有望在「後冰河世紀」搶灘成功，建議可逢低吸納作中長線投資。



耶倫本周言論或左右金價

指點金山 第一亞洲商人金銀業營業部副總裁 楊占祥

上周金價先升後回，全星期只輕微上升了2.4美元，周一及周二已見全星期的最低價1335.7美元和最高價1358美元，持續再上上周的盤整走勢，整周都是窄幅波動。

市場焦點是美國聯儲局議息會議紀要，紀要內容令黃金市場無所適從，因為部分政策制定者認為可能需要加快收緊貨幣政策，而他們都同意加息前需要看到更多數據支持，例如要看到通脹率上升速度加快地朝向官方期望2%的水平，會議紀要還提到近期經濟形勢暗示勞動力市場正邁向全民就業，並預期即使進一步收緊過度的寬鬆政策，也不會拖慢通脹回升速度。

相反，仍有數位官員不贊成短期內加息，因恐未來就業增長會放緩，他們希望維持現狀有待觀察更多數據。消息公布後投資者完全反映其迷糊的紀要內容，金價先被鷹派言論影響而下跌8美元至1335.6美元，其後又被鴿派言論支持金價急升15美元至1351美元，可見投資者還沒找到金市方向，短期仍是1330美元至1365美元區間徘徊。

美國加息政策乃是市場的指南針，所以耶倫本周五言論的威力相比即將公布的經濟數據更重要，而她要考慮的狀況非常複雜，金價走向也被其態度（會是傾向那一派）左右。

現時美國正處於十字街頭，就經濟層面分析，加息是合適的，數據表現理想，就業市場十分穩定地增長（接近全民就業），時薪工資也向上地慢慢提升（7月為上升0.3%），房地產市場繼續改善（8月NAHB房價指數60）等，都是支持短期內加息。

就國際局勢而言，全球經濟增長放緩，利率處於歷史低水平（負利率政策），全球通縮危機（日本和歐元區國家），令耶倫不敢貿然決定升息時間表，更不會表達出自己心中的想法，讓市場有足夠時間及心理準備因加息帶來的影響，這樣才是美聯儲慣常的手法。

美下月加息機率低

在基本分析上了解，美國9月加息機會只有18%。11月因為美國總統大選，過去經驗所得，聯儲局為避免影響選舉結果，不會輕易改變貨幣政策，所以加息機率很低。如今年加息一次，則市場預期12月有47%機會加息。投資者預期由現在到12月還有三個月多的時間，當中金價會反覆波動。

技術走向分析金市，經過兩周的窄幅波動後，布林（保力加）通道正在收窄中，下支持為1330美元和上阻力1362美元，投資策略以接近支持1335美元以下做多，當金價升至阻力區1355美元以上時可以做空。

（以上內容屬個人觀點，僅供參考。）