

地緣政局緊張 避險資產受捧

減息周期來臨 黃金看高一線

美國聯儲局主席鮑威爾上月在全球央行年會發表鴿派言論，市場普遍認為減息周期即將展開，加上地緣政治衝突帶來的不確定性，令投資者看好具備避險屬性和投資功能的黃金資產，中長期前景樂觀。黃金相關概念股亦受關注，分析指出，金價走強帶旺金礦股前景，個股方面可留意山東黃金（01787）。

大公報記者 蔣去情

興業證券分析，近期美國非農新增職位數據遜預期，減息預期持續強化，年底前有機會累減1厘，推動金價屢創新高。短期來看，減息周期將至，金價受惠流動性寬鬆，有望持續高企，其間美國各項經濟數據或影響金價短期表現。

至於中長期展望，興業證券認為，貨幣超發及財政赤字貨幣化背景下，美元信用體系受到挑戰，新興國家加速去美元化，加上全球地緣動盪頻發推動資產儲備多元化，黃金作為安全資產的需求持續提升，貨幣屬性驅動金價長期上移。

對於今年下半年的金價走勢，作為金礦股的山東黃金在今年中期業績中作出預測，稱隨着美國通脹回落及高利率環境，對美國經濟造成的壓力不斷增大，美聯儲進入貨幣寬鬆周期的預期可能進一步增強，全球地緣政治形勢亦存在較大不確定性，未來黃金的避險和投資功能將會進一步提升，相信下半年金價有望延續高位震盪的趨勢。

各國央行增持 利好金價再上衝

光大證券國際證券策略師伍禮賢表示，市場對於美國減息的預期非常強烈，全年金價表現看好，並有機會在年底繼續創新高。他指出，除了減息外，全球央行增持黃金、美元影響力走弱等因素均利好黃金前景。

對於金礦股，伍禮賢持正面看法。他提到，金價上升利好金礦股盈利，在今年上半年金價上揚過程中，金礦股的業績普遍不俗，未來展望值得留意。

華贏東方（亞洲）控股研究部董事李慧芬表示，聯儲局將在本月17至18日議息，市場普

遍看好減息前景，不論最終減息0.25厘還是0.5厘，都代表減息周期正式開始，或觸發美匯指數下滑，商品價格上升。

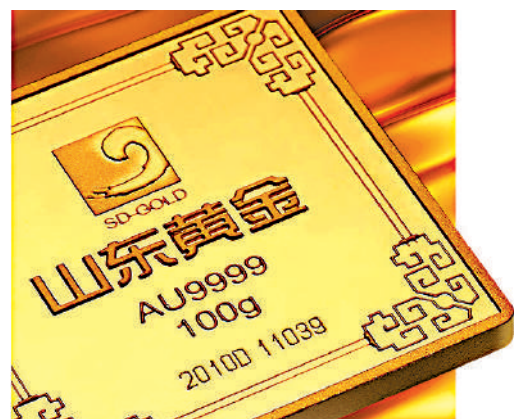
金礦股受惠 券商薦山東黃金

個股展望方面，李慧芬指出，金礦股包括山東黃金有增長動力，原因是息口下滑令資金流向市場。該股自今年4月見高位後回落，股價在過去一周大幅反彈。

東莞證券看好山東黃金，認為金價在美聯儲減息預期及避險情緒推動下，有望維持高位，同時公司憑藉雄厚的黃金資源儲備，可以為業績持續增長奠定基礎，預計2024年和2025年每股收益分別為0.85元（人民幣，下同）和1.13元，維持「買入」評級。

招商證券指出，山東黃金在上半年完成西嶺金礦探礦權的收購，並把三山島金礦原有礦權整合為一宗探礦權，另成功完成包頭和泰礦業股權併購，將增加一個金礦。該行認為，公司未來產量將有增長，料2024至2026年歸母淨利潤分別錄32億元、44億元和49億元。

國際金價持續創新高，有利山東黃金營業收入。



山東黃金中期業績

項目	金額 (人民幣)	按年變幅
營業收入	457.7億元	+66.9%
利潤	21.3億元	+117.6%
股東應佔利潤	13.6億元	+58.8%
每股基本盈利	0.26元	+85.8%
中期股息	0.08元	無

山東黃金最新目標價

券商	目標價 (元)	評級
工銀國際	28.10	跑贏大市
第一上海證券	22.50	買入
華泰證券	20.39	增持
中信證券	22.00	買入
建銀國際	21.85	跑贏大市
大華繼顯	20.50	買入



下半年為中國嫁娶旺季，市民對金飾需求增加，帶動國際金價上漲。

(美元) 2500 2400 2300 2200 2100 2000

紫金業績標青 股價上望21.5元

受惠股份

金礦股前景被市場看好，紫金礦業（02899）亦是其中之一。公司上半年實現收入1504.2億元（人民幣，下同），按年基本持平。高盛指出，紫金礦業上半年經常性純利按年升51%至157億元，勝市場預期，相信是少數能同時受惠於銷量及商品價格上漲的礦業公司，目標價上調至21.5港元，維持「買入」評級。

華源證券在分析中指出，美國聯儲局將進入減息周期，金價有望持續創新高，另銅礦供應仍然趨緊，隨着去庫存化及冶煉預期減產，銅價有望觸底回升。該行看好紫金礦業持續高增長，將2024至2026年的歸母淨利潤預期分別上調至311億、370億和437億元，相信業績確定性較高且持續性較強。

至於減息預期下的黃金前景，紫金礦業認

為，減息預期和地緣政治角力，疊加政治大選等不確定性，推升全球避險需求，黃金上行動能仍強勁，預計維持高位震盪。不過，礦業兼併收購將日趨激烈，優質礦業資產估值溢價或逐步上升。

金礦銅礦產量料升9%

建銀國際指出，紫金礦業上半年業績強勁合乎預期，料年內金和銅的礦山生產將提升9%，但考慮到海外礦山營運存在不確定性，今明兩年盈利展望略微下調。該行重申紫金礦業「跑贏大市」評級，目標價21.5港元。

華贏東方（亞洲）控股研究部董事李慧芬分析道，相較於山東黃金，紫金礦業過往表現偏強，早前股價回吐，但過去一周在金價持續破頂下，股價重拾增長動力。

紫金礦業中期業績

項目	金額 (人民幣)	按年變幅
營業收入	1504.2億元	+0.06%
利潤	215.9億元	+38.9%
股東應佔利潤	150.8億元	+46.4%
每股基本盈利	0.574元	+46.8%
中期股息	0.1元	+100%

紫金礦業最新目標價

券商	目標價 (元)	評級
花旗	21.90	買入
建銀國際	21.50	跑贏大市
高盛	21.50	買入
大華繼顯	21.50	買入
中金	21.40	跑贏大市
滙豐	21.30	買入



紫金礦業的黃金屬礦產資源遍布全球。

金價創新高 有望見2700美元

接連破頂

美國8月就業數據遜預期，進一步加強市場對美國聯儲局的減息預期。在近期不斷發酵的減息預期下，金價創新高，期金首次升穿2600美元，現貨金上周五收報2577美元，未來料進一步升見2700美元水平。

目前美國聯邦基金利率區間介乎5.25至5.5厘，自去年7月加息0.25厘後，連續8次會議未有調整利率。市場曾預期美聯儲最早於今年初開始減息，但始終未有動作。不過，美聯儲主席鮑威

爾在8月23日全球央行年會中給出明確信號，暗示減息時機已到。

美月中減息0.25厘幾率高

經濟數據是美聯儲進行決策的重要參考。早前公布，美國8月新增非農就業人數14.2萬，低於市場預期，消息觸發美股大跌。美聯儲理事沃勒亦發表言論支持減息，認為可在適當情況下進行前置性減息，同時不排除大幅減息的可能性。針對減息周期來臨，業界對於連創新高的金

價繼續看好。渣打銀行分析師Suki Cooper認為，美聯儲減息將為金價帶來上行動力，未來或朝向2700美元。

不過，針對美國非農就業數據，有分析人士表示擔憂，指數據公布後金價一度大跌，這代表市場對減息幅度產生懷疑。有相關人士評論，「非農就業數據還沒有壞到需要減息0.5厘。」

另外，美國8月扣除食品和能源的核心消費物價指數（CPI）按月升0.3%，大過市場預期，市場估計美聯儲月中只會減息0.25厘。

各大投行對美聯儲減息預測

摩根士丹利	年底美國聯邦基金利率中樞將由現時5.375厘降至4.625厘，明年6月進一步下調至3.625厘
摩根大通	建議聯儲局在9月減息0.5厘
花旗	料9月、11月和12月分別減0.5厘、0.5厘及0.25厘，即共1.25厘
高盛	年內餘下3次會議分別減息0.25厘，明年每個季度都會減息，最終目標利率區間介乎3.25至3.5厘
美國銀行	預期未來5次議息都減息0.25厘

製造入息擁持續現金流 安心退休



林昶恆 (Alvin) 富家家庭教與練

今天和大家分享近期一個熱門話題，便是認購銀色債券。由2016年第一批開始，到剛公布將會發行的已是第九批銀色債券，相比最初發行量以逾十倍增加，由最初30億元到目前最新的500億元，估計最多更可以發行到550億元。

60歲或以上的香港人便可以認購銀色債券，是否認購的最基本因素是有多少利息收益。今年的收益由上年保

息5%降低至今年度的4%。相比上年少了，會否影響了合資格人士的認購意願呢？兩年前2022年，當時保息亦是4%，當年有約29萬人認購，最多可以分到21手，每手入場費1萬元，21手等同21萬元投資額，可以獲取保證4%收益。上年的保息增加至5%，發行額達550億元，認購的人數超過32萬人，而最多可獲分派23手。

料銀債最多分配25手

今批銀色債券初期發行額500億元，預計最多可以增至550億元，如果以認購人數維持差不多增長估算，由29萬到32萬多人，增加了3萬人認購，

即是可能增至35萬人。由於認購人士的認購金額有差異，但跟以往相差不多，所以我估計最多有機會獲分配23至25手，所以25萬至30萬元投資額應該已足夠了。

今天類似銀色債券的產品是政府零售債券計劃中的產品，預算一般都是3年又3年，即是每3年便會到期，到時又要尋找合適的債券繼續投資。在減息環境下，未來債券到期後，獲得的本金又要重新投資在類似產品，但派息率可能相差無幾，甚至更低。

對退休人士來說，製造入息是非常重要的，擁有持續現金流，才能夠令人安心地退休。所以只考慮未來3年的

收益，並不足夠。如要有4%或以上年息的話，除了政府債券以外，可能有些年金產品亦都能夠做到。香港年金的保證收益率是最高的，60歲時買到年金提取率有6%，不過美中不足的是將來都不能取回本金，因此有些人寧願買私人保險公司的年金，收益率可能未及香港年金，約4%至5%。

除了收益以外，保險公司的年金可以年輕時購買，利用時間價值來增加收益，還可以有其他條款，例如當投保人有嚴重疾病，如腦退化症或其他危疾等，年金收益率亦有機會增加。雖然我們不追求這些，不過有保障總好過無。當然除了銀債及年金產品以外，

還有其他產品可以考慮，我在一些公開講座會跟出席人士說笑，我會說當到60歲退休年齡時，除了要有一張樂悠咭之外，亦應該要有另一張卡，就是CARD，由四類收益資產的英文名稱第一個字母串成，分別是：C：Coupon（票息）、A：Annuity（年金）、R：Rental Income（租金收入）、D：Dividend（股息）。

四種不同的收益資產各有特色，至於如何配置，便要向專業理財顧問查詢了。

（作者為家庭理財教育學會會長及認可理財教練，任何查詢可發電郵到info@fpei.com.hk）