

比特幣有缺陷 難取代黃金地位

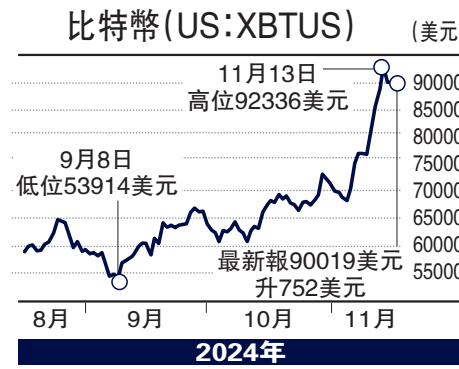
投資全方位 一點靈犀

自特朗普勝選美國總統後，比特幣與黃金價格開始分野。本周比特幣一度突破了9.3萬美元大關，創下了歷史新高，而現貨金價已從高位累挫8%。另有美國國會議員提議，美聯儲出售部分黃金儲備，轉而購買100萬枚比特幣。那麼，比特幣有可能代替黃金在全球資產儲備地位嗎？

李靈修



◀比特幣作為資產儲備的最大缺陷，正是幣值極不穩定。



早在今年7月28日，特朗普就曾在比特幣大會上表示，如果成功當選總統，將會解僱「加密貨幣的堅定反對派」美國證監會（SEC）主席加里·根斯勒（Gary Gensler），並聲稱要建立「戰略比特幣儲備」。據悉，聯邦政府通過沒收查封等途徑，共持有超過20萬比特幣，如今的市值達到180億美元。

而共和黨參議員辛西亞·盧米斯（Cynthia Lummis）計劃於明年推動一項《比特幣法案》（BITCOIN Act），

在不增加政府赤字的情況下，讓美聯儲的資產儲備「騰籠換鳥」。按當前市價計算，購入100萬枚比特幣將耗資900億美元。考慮到該法案一旦通過，投機者將提前搶購比特幣，那麼所花費的金額將會大幅增加。

幣值不穩易被炒作

事實上，特朗普並不是加密貨幣領域最激進的國家首腦。薩爾瓦多總統納伊布·布克爾（Nayib Bukele）在2021

年就宣布，該國成為全球首個將比特幣作為法定貨幣的國家。上個月，薩爾瓦多政府還表示，計劃用比特幣為全國公務員發放工資。

不過，比特幣在該國接受程度並不理想。薩爾瓦多政府此前開發了一個名為Chivo的電子錢包，國民註冊後會獲得等價30美元的比特幣獎勵。但據外媒報道，現時只有20%的人還在使用Chivo應用程序，而接近92%的商戶表示「不會接受比特幣支付」。

上述案例揭示出，比特幣作為資產儲備的最大缺陷在於幣值極不穩定。2010年，一位程序員斥資1萬枚比特幣購買了兩塊披薩，在當時被視作數字支付的標誌性事件。但按照現在的行情，這兩塊披薩的價格超過9億美元。在2021年，馬斯克也曾宣布特斯拉接受比特幣支付，但很快就反悔了，因為沒有哪一間上市公司，願意承受市值隨着比特幣價格的劇烈波動。

比特幣的價格特性源於自身的發行

機制。最初區塊鏈的發明者「中本聰」只是想設計出一種鼓勵「挖礦」的獎勵機制，參與者運用算力解答「哈希函數」，並藉此獲得比特幣。中本聰為了讓比特幣「保值」，還將挖礦上限定為2100萬個，但這也造成了比特幣的價格極易遭遇資金炒作。

全球市值排名差距大

誠然，黃金也是一種稀缺性的大宗商品，在抗通脹與避險方面都與比特幣形成競爭關係，但在國際接受程度上遠非比特幣可比。目前在全球十大資產排名中，黃金市值達到17.2萬億美元，排名第一；比特幣市值為1.78萬億美元，排名第八。

更重要的是，比特幣的本質是一個分布式的無國界轉賬系統，並不接受哪國央行的監管與節制，具備極強的「反建制」屬性。過去多年來，「去美元化」的全球輿論推手主要來自幣圈，包括今年傳出的「石油美元協議到期不再續簽」，追溯信源也是由加密主義者一手炮製。

可以預見，特朗普最終要在強美元與加密幣之間做出取舍。

心水股 騰訊 (00700) 中銀香港 (02388) 廣汽集團 (02238)

好友防線牢固 恒指萬九關可守

頭牌手記 沈金

港股連跌五日失逾千點，昨日再度「探底」之後迎來了好友一次反彈。不過，淡友依然不鬆手。好淡爭持激烈，恒指升降轉勢頻仍。昨日低點為19332點，跌103點，再創這次下調以來新低。其後反彈，曾高見19608點，升173點。至此又見淡友加強沽壓，令升幅不斷收窄，甚至由升轉降。收市報19426點，跌9點，是第六日連跌，共抹去1527點。全日總成交1554億元。

昨日最多人議論的消息是美國眾議院又有反華政客提出所謂取消中國正常貿易關係法案，其目的是以加大關稅來對付中國輸美商品，不過即使有此提案，在現屆議會只有一個多月的任期內能否通過，亦是一大疑問。不過，淡友仍然以此作為造淡藉口，

減倉與沽空層出不窮。好友方面，護盤行動較前積極，內銀股及電信股成為撐指數主力，至於造淡一方，則猛沽科技平台股，使得恒生科技指數一度大受壓力。兜兜轉轉，擾攘多番，好淡只能大致平手收場。

公司消息有兩宗較受矚目。其一是國泰航空（00293）宣布擬回購67.4億元的2026年到期債券，市場認為國泰現金「爆棚」，才有贖回行動，於是股價狂升，最高漲15.6%，收市報8.7元，漲8.2%。

中銀評級獲惠譽升至「A+」

另一消息是評級機構惠譽將中銀香港（02388）的評級由「A」上調至「A+」，使得該股甫開即升，最高成25.5元，收市25.3元，升1%。上述兩項均可稱為好消息，說明大市雖

然偏弱，但仍然正常。昨日上升板塊以電信股最標青。內地電信三強全升，升幅是中聯通（00762）最強，中電信（00728）次之，中移動（00941）壓陣。消息說，手機的6G技術標準研究將於明年6月啟動，6G技術關鍵在於衛星設備，估計中國的北斗系統將會擔任重要角色。

經昨日的好淡較量，守19000大關的決心和信心應該有所增強。我們不妨計一條數，就是今年恒指高點為23241點，低點為14794點，高低點相加除2，得數19017點，即恒指19000點就已是調整了總升幅的一半，好友開始守這條防線，無論技術上和實質上，都非常適時，希望大家覆核過這一條「簡單算式」後，在這個水平守土，提振決心，並期待有更大的勝利信心。

美元強勢 金價可能深度回調

金日點評 彭博

黃金價格在美國總統選舉「特朗普熱潮」餘溫下，大部分投資者於本周借勢獲利了結，另有美國聯儲局主席鮑威爾為鷹派消息降溫，美匯獲得雙重加持之下，升至2023年11月以來新高。金價受美匯強勢的陰影下，曾由高點2686美元狂瀉150美元至2536美元，創9月12日以來新低，連續六日陰燭，撰文時於2560美元徘徊。

數據方面，美國10月底季調消費物價指數（CPI）年率為2.6%，符合

市場預期，止步「六連跌」後創三個月高點。市場預期美聯儲不會急於減息，但仍增加12月減息的押注。美國10月生產物價指數（PPI）年率錄得2.4%，高於預期的2.3%，前位數由1.8%上修為1.9%。就業市場仍維持平穩，美國至11月9日當周新申請失業人數錄得21.7萬人，低於市場預期的22.3萬人，為2024年5月18日當周以來新低。

短期難重回上漲節奏

技術分析方面，從黃金日線圖

看，本周保持着震盪下行的節奏，連續六日陰燭，結構上已經形成了非常明顯的頂部形態，所以不排除後市可能還會有深度回撤空間，目前短期拐頭向下組成空頭排列，這將會提供較大的壓力施壓，不過要注意20天移動平均線尚未完全跟上，在周線收盤前重要點留意2550美元一線的爭奪狀況。筆者認為上升的空間依然較為有限，買家在站穩2580美元上方之前，恐怕難以在短期重回上漲節奏。

（作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk）

資金重投人民幣資產

政經行情 容道

本周後半段，A股和港股都呈下跌的狀態，但是因為周初兩市的表現不一樣，所以下調節奏和幅度都不一樣，A股在周四、周五有點追跌的表現，尤其是深成指和創業板的跌幅比較大，而A股總體成交量基本上還維持在2.5萬億元人民幣水平，此舉說明在場內博弈的資金大致沒什麼大的變化，關鍵是大家對後市判斷的分歧，以現在釋放出的空倉來看，那肯定是悲觀的投資者佔上風，那也不能否定中長期看好的資金也不少，要不然成交量不會維持在這麼高的水平。

至於港股，那就是一個陰跌的狀況，周四跟周五都是微跌，市場的分歧比A股更大，好淡的爭奪更加激烈，主要是體現了投資者對中美後向政經衝突的預期，所以基本上從大藍籌到五六線股都是呈現膠着狀態。

特朗普曲線推低金價

總體來說，A股和港股市況都按着上一期本欄的預期行走，而且都剛剛好到達早前預計的支持位——港股是恒生指數19300點，A股是滬綜指數3350點！

那麼，為何筆者可以推演得準繩

呢？其實是有賴於對美匯指數的準確判斷，上一期已明確指出，美匯在衝破106.2之後，很快就衝上107.06的階段性高位，美匯的強勢主要得益於全球大戶對美國特朗普政府的組成及其相關政策的擔憂！簡單說，大家開始預計美國未來會有較大的通脹，利率可能不會往下調，同時美國將呈現一個全球戰略收縮的狀態，這會令到戰爭在全球的範圍有所縮減，尤其是歐洲的俄烏衝突，有機會在預期之內結束，此舉亦令黃金價格近日急劇下行，周四的沽空高峰更是下穿2550美元，實盤甚為兇猛，也反映全球熱錢的流向和對風險系數的預期。

話亦說回來，美匯到了107水平之後，應該會有很強大的阻力並使之拉回去均值；所以，我在周四已經果斷地增持人民幣資產，同時也對昨日A股的跌勢處之泰然，在下午兩點之後就又重新開始了買買買的操作！其實在周五後半段，我投資系統監測的價值型股中，發現很多股份股價都跌不下去了，買盤也密密麻麻地在掃貨呢！我認為在不久的將來，市場對中美後向有更冷靜的分析之後，資金和熱錢又會重投人民幣資產的懷抱了！

（微博：有容載道）

業務具長期競爭力 騰訊前景亮麗

經紀愛股 鄧聲興

據近日2024年度遊戲IP生態大會發布的《2024中國遊戲產業IP發展報告》，2024年前三季度，中國遊戲IP市場實際銷售收入為1960億元（人民幣，下同）。其中，客戶端遊戲IP在今年的表現尤其亮眼，近年首三季度客戶端遊戲IP的佔比大幅提升9個百分點至高達62.3%。該板塊具備人工智能（AI）、內容及商業化模式變革等多重催化，料行業景氣度有望進一步提升。

騰訊（00700）作為全球最大遊戲開發商，第三季度遊戲業務收入同比增長12.6%至518億元，主要得益於長青遊戲的穩健表現、新遊戲及海外遊戲的潛力釋放，其中海外遊戲收入同比增長9%，國內遊戲收入同增14%，以遊戲領域的增值服務業務的毛利率升至57%。考慮行業景氣較好，及即將推出的《怪物獵人：外傳》等潛力新作，預料騰訊有望受惠內地長青遊戲的持續回暖，遊戲業務增長繼續提速。

數據顯示，今年第三季度，騰訊營收同比增長8%至1671.93億元；淨利潤同比增長47%至532.3億元；經調整淨利潤同比增長33%至598.13億元；毛利率同比增長4個百分點至53%；每股盈利同比增長51%至5.72



元，表現穩健。

「小程序」交易額突破2萬億

季內，微信及WeChat的合併月活躍賬戶數達13.82億。去中心化發展策略下，「微信小程序」首次寫入季報，「小程序」第三季交易額突破2萬億元，已覆蓋消費、出行、繳費、醫療、保險、辦公甚至電動車充電等各個領域。總體來看，集團在遊戲、廣告及企業服務等方面均處於行業較優水平，而未來微信生態可進一步實現協同發展，連同其他業務形成長期競爭力。預料在強勁的遊戲業務及去中心化微信生態等綜合業務均衡發展下，騰訊將具更多發展空間，不妨留意。

（作者為香港股票分析師協會主席、證監會持牌人士，並未持有上述股份）

業務長線看好 特斯拉挑戰歷史高位

毛語倫 毛君豪

電動汽車巨頭特斯拉（US：TSLA）市值最近站上萬億美元了，成為第10家踏入「萬億市值俱樂部」的成員。

今年11月份前，特斯拉未有突破的原因：第一，自2023年底以來，處於電動汽車需求放緩，收入和利潤都受到衝擊，需要大幅降價吸引買家；第二，無人駕駛出租車（Robotaxi）服務過去數月在加州灣區測試，預計明年商業運營，並承諾2026年投入生產，可惜仍未達市場預期，而且美國競爭對手Alphabet（US：GOOGL）旗下Waymo，已經搶佔先機，在幾個主要城市運營商業機器人出租車服務。

至於本月5日開始，特斯拉呈現突破的主因，首先是特朗普勝出美國總統選舉，作為支持者的特斯拉行政總裁馬斯克，估計可受惠

特朗普政府全力支持發展電動汽車，以及強化美國本土的貿易保護政策。其次，馬斯克於本月10日在洛杉磯舉辦的「We,Robot」活動中表示，特斯拉正改進Optimus機器人的設計，以解決生產過程中的關鍵瓶頸問題，而且預估價格在2萬至3萬美元，為市場再添一把火。當前，人形機器人已在智能製造、自動巡檢等場景中試點應用，但大規模商業化如家

庭服務、醫療護理等複雜場景的應用仍在探索。隨著關鍵零部件供應鏈的完善和技術的進一步成熟，預計未來幾年將逐步實現規模化生產和應用落地，推動產業進入快速增長期。此外，完全自動駕駛（FSD）或會為特斯拉帶來更多利潤及價值。

人形機器人業務前景倍

再從股價技術走勢分析，特斯拉由今年4月139美元開展此輪升浪，一直沿着20周線上升，直至美國總統選舉後的358美元。若投資者對該集團的汽車業務及人形機器人有信心的話，可等待股價回調至320美元買入，短期股價有望上望至近期高位難度不大，中線可望上望至歷史高位414美元，跌穿300美元止蝕。

（作者為富途證券高級策略師、證監會持牌人士，並無持有上述股份）

