

投資全方位

金針集

國際金價持續在歷史高位附近徘徊，但各國央行繼續狂買黃金，迄今全球黃金儲備總額已增加至3.6萬噸，逐步接近上世紀六十年代的峰值。有報告估計黃金佔全球外匯儲備佔比上升至20%，成為僅次於美元的第二大儲備資產，這折射各國以實際行動對美元投下不信任票。

大衛

特朗普多番向聯儲局主席鮑威爾施壓大幅減息，反映出美國經濟處於衰退邊緣及債務風險異常兇險。雖然鮑威爾企硬不急於減息，令美元對其他主要貨幣具有較大息差優勢，可是較高息率仍然無法支撐起美元，今年來美匯指數走勢疲弱，失守100大關，至今跌約9%，將繼續向下試90的支持位。事實上，包括華爾街大行的環球金融機構普遍看衰美元匯價，預期未來一年還有一至兩成的跌幅。

美元匯價走勢拾級而下，黃金價格

黃金儲備躍升



升勢凌厲，在去年大升近30%的基礎上，今年上半年又再急升30%，一度升近3500美元的歷史新高，即使中東地緣政治局勢稍為降溫，但國際金價繼續在3300美元以上高位徘徊，反映買盤異常強勁，特別是來自各國央行的買盤。事實上，環球央行已連續三年淨買入千噸黃金作為外匯儲備，而今年上半年各國央行買金仍不手軟，預期買金數量繼續

破紀錄，例如截至今年6月底止，中國連續8個月淨買入黃金，數量相當於34噸。

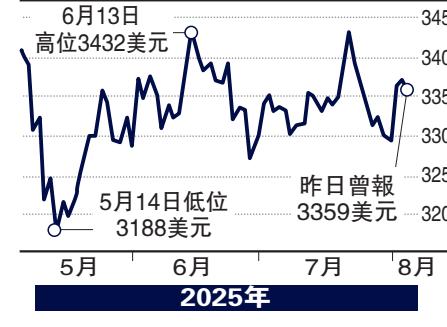
去美元化加快 有利金價創新高

事實上，特朗普動輒向全球加徵關稅及美國公共債務總額上升至約37萬億美元，全球各國不得不分散風險，加速去美元化，降低外匯儲備的美元資產比

衝擊美元霸權

►環球央行已連續三年淨買入千噸黃金作為外匯儲備，降低外匯儲備的美元資產比重。

金價走勢 (美元)



重，即減持美元資產，增持黃金、歐元、人民幣成為趨勢。有國際金融報告指出，目前持有約5萬億美元儲備資產的全球75家央行中，有1/3計劃在未來一兩年繼續增持黃金，將支持金價繼續創新高。

全球狂買金 折射美元信心危機

根據歐央行報告的數據，黃金在全

球外匯儲備佔比上升至20%，高於歐元的16%佔比，僅次於美元46%的佔比。換言之，黃金已成為全球第二大儲備資產。事實上，環球央行連續三年買金超過千噸，令全球黃金儲備總數增加至3.6萬噸，接近上世紀六十年代的3.8萬噸峰值，反映美元已爆發信心危機。

事實上，上世紀二次世界大戰後，在美國主導下實行類似金本位制度，稱為布雷頓森林體系(Bretton Woods System)，形成美元與黃金掛鉤、各國貨幣與美元掛鉤的格局。由於固定數量美元可兌換成黃金，意味美元增發需要一定數量黃金儲備支持，但1971年美國宣布停止美元與黃金的兌換，終結布雷頓森林體系，此後美國便肆無忌憚無限量印鈔發債，遲早種下美元霸權崩潰的惡果。現在全球開始對美元信心動搖，大舉增持黃金儲備，似乎正醞釀以黃金替代美元的新全貨幣體系。法國興業銀行報告預期到2030年，黃金可能成為最重要的儲備資產。

總之，美元霸權地位逐步衰落，加上地緣政治風險上升，國際金價漲勢有餘未盡，成為投資組合必備之選。

心水股

港交所 (00388)

神華 (01088)

騰訊 (00700)

港股慢牛穩進 關注大藍籌業績

頭牌
手記

港股昨日作第二日上揚，儘管天降黑雨，但無阻股價逐步收復失地的走勢，恒指低開高走，低點為24686點，跌47點，高點為24925點，升192點，收市報24902點，升169點，兩日連漲共進賬394點。全日總成交2293億元，較上日減少26億元。

科技股多數回吐，但騰訊(00700)除外，仍升1.6%，快手(01024)亦升2.7%。

個別發展升降互見續成主調。鑑於昨日的升跌具指標意義，故好淡都不敢造次，全力應對，結果是好友輕勝此仗，恒指之「慢牛」回來了，看勢頭，本周內重上25000點關，應有機緣。

事實上，昨日收市指數離25000點關口只差98點，如無意外，短期向

上的阻力位將位於25200點水平。若見此位，不排除會有反覆，但緩慢升上之勢料不會變。

重磅股中移動(00941)將於明日(星期四)公布業績。昨日該股前段一直受壓，直至最後對盤時才止跌回升，收報85.6元，升0.1元，可謂微不足道。究竟此股是否真的不濟？我看不出原由，相信短期之停滯乃為業績後輕裝前進作鋪墊，不必過分解讀，相信該股定會增派股息，以兌現其承諾。

恒指經過兩日回升後，似乎更證實這一次回調，24372點將是一個底，我估計若升至25200點水平，又會有所調整，以便確立其圓形底部的模樣。8月份不會直線抽高，而是慢牛穩進。大公司的業績公布起到重要催化作用，除中移動外，騰訊下週三(8月13日)宣布，更是重頭戲，接着

8月20日輪到港交所(00388)派「成績表」，這更廣受關注。眾所周知，港交所一定會受成交額增加及上市新股大增所刺激而業績大進，相信派發的股息會有同步增加。有騰訊在前，港交所隨後，8月的大市很可能就此被推上而拿下26000點關口。

8月指數有望先低後高

上述乃個人的估計，相當美好也，是否實現？還看好友大戶的部署，我只可以講，上市大公司，尤其是國企高管，將奉行兩大原則，一是盡可能公布較佳業績，因為此乃「考驗」之基本。另一是慷慨派發股息，回饋股東。如果大公司家家增派股息，高息者更高息，則收息派定必大悅，恒指緩緩而穩定地上升就有堅固基礎。8月為先低後高月極可能實現。

恒指經過兩日回升後，似乎更證實這一次回調，24372點將是一個底，我估計若升至25200點水平，又會有所調整，以便確立其圓形底部的模樣。8月份不會直線抽高，而是慢牛穩進。大公司的業績公布起到重要催化作用，除中移動外，騰訊下週三(8月13日)宣布，更是重頭戲，接着

業績回復增長可期 神華值博

板塊
尋寶

憧憬夏季煤價回升，煤炭相關板塊看高一線，煤企龍頭中國神華(01088)中期業績不濟已成定局，市場消化後股價反見造好，料可反覆升向52周高位37.35元的阻力，不妨伺機吸納。

去年度，神華營收3383.75億元(人民幣，下同)，按年減少1.4%；純利624.21億元，按年下跌3.4%；每股盈利3.142元，末期息每股派2.26元，全年派息比率高達73.28%。

單計去年第四季度，收入減少1.6%至844.76億元；純利下跌33.4%至118.52億元。煤炭銷量及平均售價下降，令業績倒退情況延續，今年首季度，收入減少21.1%至695.85億元；純利下跌19%至133.74億元。

量增加，應有助神華於第三季保持穩健的盈利，維持給予「增持」投資評級，目標價38元。

股息率近7厘

神華預測市盈率約10倍，市淨率逾1.57倍，以板塊龍頭衡量，估值尚算合理，而股息率近7厘，吸引力不俗。



淨息差收窄 內銀次季淨利料止跌

大行
報告

中金新近發表報告表示，預計內銀股今年第二季收入及淨利潤各按年持平及增長1%，較今年首季跌2%及跌1%略有改善。

中金預料內銀今年第二季淨利息收入按年跌1%，降幅較今年首季跌2%略有收窄，主要由於息差降幅收窄。該行預計第二季內銀淨息差季度按季下降3個基點，對應按年下降11個基點，較今年首季的按季跌4個基點和跌12個基點略有改善，主要由於人行和利率自律機制對銀行的存貸款報價有所引導和約束，防止銀行業內

出現不合理的報價競爭，如低於同期限國債利率的貸款報價及一味追求資產規模而犧牲經營可持續性的存款高息報價等。

展望未來，中金預計即使內地利率進一步下行以支持實體經濟，上市內銀淨息差仍會呈現資產負債利率雙邊下降的趨勢，該行維持上市內銀淨息差降幅收窄這一判斷，對銀行的淨利息收入和營收按年增速形成正面支撐。

就國家財政部、稅務總局8月1日發布公告稱自8月8日起恢復新發行的國債、地方政府債券、金融債券的利

息收入增值稅，該行假設上市銀行金融投資距離到期日平均約5年，新發金融債利率有所上行，則對上市銀行淨利潤影響約0.8%，幅度有限。

中金稱維持內銀全年盈利及股息穩健的判斷，目前部分A股和H股中資銀行股息率回升至4.5%至5.5%，該行認為仍有投資性價比。

看好工行農行及招行

該行對工行(01398)、農行(01288)及招行(03968)均給予「跑贏行業」評級，分別給予目標價7.11元、5.09元及58.98元。

A股重拾升軌 港股靜候發力

政經
才情

容道

周一及周二A股港股股價連續升了兩天，大市氣氛回復樂觀，若以指數來看，還是一如本欄目最近不停強調的：A股強於港股，這主要體現在A股上證指數已經回到3600點以上，完全是處於挑戰新高的上升軌之內，而港股的恒生指數還是給壓在25000點之下，還沒有足夠的量能闖關，現階段只是測試了一下24300點是有效的阻力位，但沒完全重新回到上升軌跡上，資金對於港股的審慎，主要是因為大家都不看好美股或外圍升勢的可持續性。

美股後市不樂觀

美股道指周一晚大幅回升到44173點，而納指更重新回到21000點以上，雖然這也側面證實筆者對美股納指強於道指的判斷，但從技術走勢看，總體來說美股後市不能太樂觀，這關乎美匯指數還沒有突破100大關之前，本人還是維持美股後向持續尋找下方支持位為主旋律的觀點，至於下行目標仍然維持在

美匯短線走弱

遭下修25.8萬人，使近三個月平均新增職位僅3.5萬，創新冠疫情以來最弱水平。

9月減息概率升至約80%

數據公布後美股重挫，道瓊斯工業指數一度下跌逾400點，科技股為主的納斯達克指數跌逾2%，美債殖利率同步走低。特朗普宣布撤換BLS局長後，美股跌幅略有收斂。事件公布後，彭博利率期貨顯示交易員預計聯儲局9月減息的概率急彈至約80%左右。

美匯指數日線圖顯示，美聯儲偏鷹基調推動美匯指數曾連續6個交易日上揚，7月錄得今年內首個月漲幅。美匯指數上周五更是重返100關口之上，一度高見100.257，創下兩個月來的高位，日線圖技術指標亦成功突破50天移動平均線，惟周五受非農數據影響美匯指數短線走軟，執筆之時回落至99水平整固，我們認為美匯指數短線波動，阻力位101水平。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)

美匯指數



(微博：有容載道)

責任編輯：許偉生