

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。



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 衝擊美元霸權



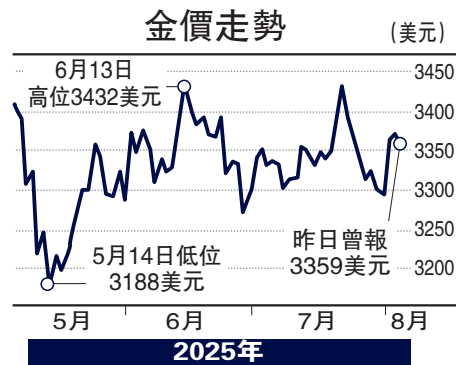
升勢凌厲，在去年大升近30%的基礎上，今年上半年又再急升30%，一度升近3500美元的歷史新高，即使中東地緣政治局勢稍為降溫，但國際金價繼續在3300美元以上高位徘徊，反映買盤異常強勁，特別是來自各國央行的買盤。事實上，環球央行已連續三年淨買入千噸黃金作為外匯儲備，而今年上半年各國央行買金仍不手軟，預期買金數量繼續

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

◀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。



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全新貨幣體系。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 沈金

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。鑒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

業績回復增長可期 神華值博

板塊尋寶 贊華

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。

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



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

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，騰訊下周三(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

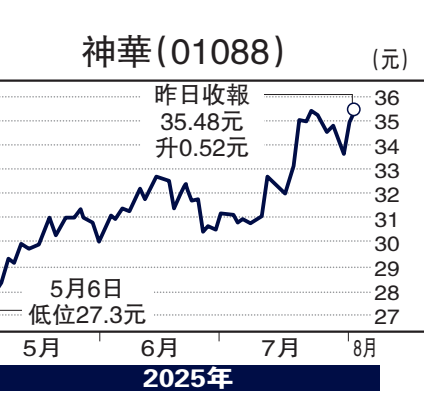
上述乃個人的估計，相當美好也，是否實現？還看好友大戶的部署，我只可以講，上市大公司，尤其是國企高管，將奉行兩大原則，一是盡可能公布較佳業績，因為此乃「考驗」之基本。另一是慷慨派發股息，回饋股東。如果大公司家家增派股息，高息者更高息，則收息派定必大悅，恒指緩緩而穩定地上升就有堅固基礎。8月為先低後高月極可能實現。

業績回復增長可期 神華值博

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。



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。

減息預期升溫 美匯短線走弱

能言匯說

美國關稅大限屆滿，總統特朗普簽署行政命令，對等關稅最低稅率維持在10%不變，關稅區間介乎10%至41%不等。不過，美國對加拿大商品關稅從25%提高至35%，除此之外，特朗普還將墨西哥現行關稅稅率延長90天，為雙方留出更多談判時間。

另外，美國第二季經濟增速高於市場預期，雖然企業投資增速減慢，但美國第二季國內生產總值(GDP)按季增長3%，優於市場預期的2.4%。而被聯儲局用來衡量國內通脹指標的個人消費支出(PCE)物價指數小幅回暖。數據顯示，美國6月PCE按年升幅由前值2.3%升至2.6%，期內，核心PCE指數則按年上升2.8%，預期及前值均為上升2.7%。

通脹指標小幅反彈，美國聯儲局上周如預期按兵不動，將聯邦基金利率區間維持在4.25厘至4.5厘不變，為連續第五次按兵不動。議息聲明顯示美國經濟不確定性仍然很高，勞動力市場較穩定，通脹依然處於高位，故局方今次維持利率不變。不過，美國勞工統計局數據顯示，美國非農就業人數7月增加7.3萬，遠低於預期的11萬。6月的數字由最初的14.7萬大幅下修至僅1.4萬，而5月的數字也下修了12.5萬。美國總統特朗普上周五宣布，已指示團隊撤換勞工統計局(BLS)局長Erika McEntarfer，原因是當天公布的7月就業報告顯示新增非農就業僅7.3萬人，遠低於市場預期，且前兩個月數據合計

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个交易日上揚，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)



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

道指42800點。

按照過去五天，美國在全球的政治布局和動態來看，無論從歐洲到中東，還是東歐到俄羅斯，一直到亞洲，美國的合縱連橫之計與眼花繚亂，移花接木的調兵行動，都使到全球超級大資本和各大區域的地緣勢力有點頭暈轉向，所以大家看到熱錢與國際資金在激烈地流竄，歐元、日圓、黃金及石油的價格在短期內出現了劇烈的波動，其實都是想規避風險，想找到安全的停泊點。

不過，美國內部的兩黨鬥爭也是日漸的從台底門上了台面，刀光血影之間也暴露了美國自己內部堡壘的不穩，而結果就是我們看到，人民幣這幾天又回漲了。因此，無論你是怎麼樣的立場，還是對國際政治經濟中短期是持什麼觀點，但不可否認的是：國際的大資本無論如何都會留置一部分在人民幣資產的，也就因為如此，人民幣是我們的主場，我們都是能穩坐釣魚船的。

(微博：有容載道)