

投資全方位

金針集

美國出手支撐日圓，變相壓低美元匯價，似乎有意透過貨幣貶值以縮減龐大債務規模，預期美元將現新跌浪，除了有利資金流入中國等亞洲市場之外，近日國際金價走勢明顯回勇，呈現短期觸底回升。

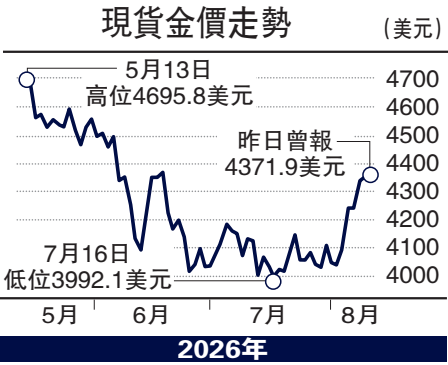
大衛

市場憧憬美伊達成停戰協議，霍爾木茲海峽航道將會重開，刺激華爾街股市顯著反彈，但相信是投資者逃生的機會。事實上，一直領升美股的科技股利淡消息不斷，限制了上升動力，甚至拖累美股彈完再跌。

股債走資拖累美匯下跌

近期美國納斯達克指數彈力弱於道指及標指，一方面是SpaceX在人工智能資本開支按年增加20倍至158.28億美元，股價單日暴瀉13.61%，市值蒸發2250億美元，另一方面是美國半導體股如Sandisk營收預估低於市場預計，並進一步拖累SK海力士及日本鎢俠股價，反映美日韓半導體股仍未跌定，7月費城美國半導體指數大跌21%，創下2008年金融海嘯以來最大單月跌幅。

美元長期看跌 金價回勇趨升



◀全球今年上半年對黃金總需求達2522噸，較去年同期增長2%。

美元債務的重要信號，預期今年美元匯價由升轉跌，美匯指數年內升幅已收窄至約1%而已，隨時倒跌。在過去兩周，美匯指數下跌近2%，預期美元匯價繼續呈現長期下行的趨勢。

與此同時，特朗普政府已退回額外加徵約千億美元的關稅，令美國財政赤字進一步擴大與惡化，勢必再加大發債規模，續推高長債息，美元、美債、美股難逃三殺厄運。

因此，避險需求支持下，國際金價在4000美元附近似乎完成整固，近日呈現觸底回升，昨日曾升越4400美元關，短期料挑戰4500美元至4600美元。

全球黃金總需求續增長

根據世界黃金協會的數據，全球今年上半年對黃金總需求，包括投資與消費，達2522噸，較去年同期增長2%，需求總值約3800億美元。由於次季受到金價從歷史高位回落影響，黃金ETF持倉減少45噸，金條、金幣投資需求307噸，同比微降3%。

全球看空之下，美元、美股、美債走勢不容樂觀，黃金發揮重要避險，預期金價回勇，反覆向上。

心水股

信義光能 (00968)

中電 (00002)

中國鐵塔 (00788)

中國鐵塔 (00788)

好淡對峙 觀望巨企業績

沈金 頭牌手記

港股昨日先揚後挫，初段升越26000點關，高見26060，不過觸及高位後即不支退卻，心理大關得而復失。其後在淡友大戶高調沽貨後，指數快速滑落，收市報25652點，跌284點。全日總成交2109億元，較上日少294億元。交投下降，顯示市情反覆令投資者難以適應，減少投入以及再作觀望。

下跌股數遠超上升股。二十隻熱門股中，升者僅一隻，跌者19隻。上升股是MINIMAX（00100），升幅1.7%。

對昨日的市情，不少好友初段寄予厚望，憧憬在輕越26000點關後會有一段金風送爽旅程，殊不知卻遭到「埋伏」，淡友痛下殺手，令指數只能在關口之上作「蜻蜓點水」的「到此一遊」，往後就急急敗落，走勢呈「穿頭破腳」，並不理想。本來

預期要到26300才有阻力，而現在阻力提前在26000就出現，並產生墜落效應，應該承認不少人未能應對如此難測的市況，遂更助長淡友的氣焰。

料上落波動千三點

不過，本欄的看法是：上述只是升途中的「轉圈圈」而已，並非回頭市。投資者一時之間不適應，十分正常，待適當應對後，又有足夠的實力與淡友周旋了。恒指的支持位仍然是25300–25500，暫時不變。



自然，萬種行事歸於市。最終定「生死」的離不開上市公司的業績及派息，今日是騰訊（00700）宣布，明日輪到中移動（00941），下周三為港交所（00388），下周四為阿里巴巴（09988），待這些大公司完成派「成績表」後，才可以作出判斷，從走勢看，這一批大公司在宣布前先跌一跌，可視為打「預防針」，對後市未必無好處。

防守性股份企硬，包括中電（00002）、粵海（00270）及私有化的國泰君安（01788）、增派股息的中國鐵塔（00788）等。

很多人問：後市如何？由於目下的走勢似是好淡對峙呈膠着狀態，相信過去預期的運行幅度25000–26300仍然有效。八月迄今恒指高點是26188，低點為25389，這是第一區間，再擴而大之便是上述的第二區間，估計大市短期有如入了如來佛祖五指山——跑不了。

加國通脹降溫 加元短線料受壓

能言匯說

美國最新就業與製造業數據呈現分化格局。7月非農就業人數意外減少2.3萬人，遠遜於市場預期的增加8萬人；但7月失業率微降至4.1%，且美國供應管理協會（ISM）製造業數據連續第七個月擴張，擴張速度更創下四年多以來最快。這反映出美國勞動力市場雖高位降溫，但整體經濟基本面仍具備強勁韌性。與此相對，加拿大通脹降溫趨勢顯著。

受全球能源價格大幅回落驅動，加拿大6月消費者物價指數（CPI）按年增速已放緩至2.8%，成功滑落至加拿大央行1%至3%的目標區間之內。

由於通脹壓力顯著減弱，加拿大央行在7月議息會議上一如預期將基準利率維持在2.25%不變。

美加利差持續拉大

相比之下，美國服務業通脹仍具黏性，美聯儲在利率路徑上顯得更為謹慎。美加兩國「鷹加鴿」的政策錯配，正持續拉大兩國利差，基本面上對加元構成壓力。

在商品屬性方面，加元走勢與國際油價呈高度正相關。市場原本預期美國和伊朗就重新開放霍爾木茲海峽的談判取得進展。然而，美伊首腦最新取態令談判陷入僵局。伊朗國家

安全最高委員會隨後開出撤銷美國海軍封鎖、撤軍及支付戰爭賠償等條件；美國總統特朗普隨即強硬回應，要求伊朗先就戰爭與襲擊死難者支付賠償，導致地緣政治溢價再度重燃。

受地緣談判觸礁刺激，國際油價本周二止跌大幅反彈，紐約期油大幅飆升約5%至每桶82.45美元水平，創下自7月底以來的新高。不過，紐約期油在每桶84美元見阻力，而且美元兌加元已見起賣，14天RSI為33，因此我們認為加元短線或出現回落，美元兌加元有機會重上1.4水平。

（光大證券國際產品開發及零售研究部）

反內捲奏效 信義光能值博

贊華 板塊尋寶

光伏產業近年飽受供需失衡及成本高企等因素困擾，板塊龍頭之一信義光能（00968）亦難幸免，中期業績錄得大幅倒退，期望中央出手整頓行業後，下半年會迎來轉折，況且股價早已經歷深度調整，不妨考慮低吸，反彈目標先試3元。

上月底，國家市場監管總局在江蘇鹽城對光伏行業開展價格合規指導，貫徹落實黨中央、國務院關於深入整治「內捲式」競爭的決策部署，推動光伏企業從「拚價格」向「拚質量」轉變。

據報，內地八大多晶硅企業隨即在上海共同簽署反內捲《倡議書》，

共同承諾所有光伏產品銷售價格（含招投標報價）均不得低於依據團體標準《光伏行業成本核算模型通則》核算的對應成本。低於完全成本價銷售的必須立即制止和糾正，並自覺接受各級市場監督管理部門的監督檢查。

業績方面，信義光能今年度上半年營收84.3億元（人民幣，下同），按年下跌22.9%；純利3901.6萬元，按年倒退94.8%；每股盈利0.43分，中期息同步減少至每股派0.23港仙。

海外產能佔比升至20%

截至6月底，集團在產的太陽能玻璃產能總日熔量達22600噸，海外產能（包括馬來西亞及印尼）上升至約20%。由於內地光伏裝機量增長放

緩，集團正將發展重心轉移至海外市場。位於印尼生產基地的第一期發展包括兩條日熔量總計2400噸的新太陽能玻璃生產線，其中第一條已於1月投產，第二條料於本年內投產。而第二期規劃亦已啟動，預計日熔量規模為2300噸。



全球資金成本上升 股市恐承壓

容道 政經才情

中東的戰局一直延續，全球各路豪強，其實都在有意無意地促成這個局，要把美國慢慢耗死在中東。全球資金尤其是西方資本，短期內找不到出路，還是會擁抱美元，也不管那40萬億美元國債的爛攤子，主打一個今朝有酒今朝醉。

黃金和石油的價格，這段時間已顯現較明顯的強勢，而筆者相信，這一波的反彈還會持續。

美匯指數最近守穩99.5，慢慢一步一腳印地衝上100大關；這同時也反映，美國與日本前段時間聯手干預日圓市場的局，已宣告失敗——日圓兌美元慢慢又回到160的弱方水平。這一次干預市場，日本是消耗了國力，美國則輸了面子、卻贏了裏子。

全球股票市場在周初還是沒有太大波動，一如筆者之前所說，以波段交易的策略去操作，始終是最穩妥的贏錢方法。

但近來的科技股市場，相對來說是比較疲軟的。第一，因為近期全球主要科技龍頭與熱門板塊都開始公布業績，投資者從中便可窺探實際的市場需求，以及投資所消耗的資金；對這個投入產出比，自然會有更客觀的認識，從而更現實地，對不少AI、半導體、機器人等高科技股重新估值。這或多或少肯定會有一些黑天鵝出現，也是給各路

有心人落井下石的機會，所以大家在下注的時候，不要太勇猛。

各路資金放心泊港

其實，過去兩天，從美股到亞太市場，相對都在重建一種陰跌的狀態——指數跌得不多，但普跌和輸錢的現象客觀存在；這或多或少會影響投資者的信心，大家也看見成交在縮量。尤其是經過幾個大型IPO之後，這個現象會越來越明顯，大家不可不防。

A股的上證指數周二雖然下跌，但還是穩站3900點之上；而港股的恒生指數，也因為有不少價值型與老牌股撐住，不會出現大跌，但同樣衝不上26000點以上，還是往下方尋找支持。不過，港股始終是這一輪亞太資本市場之中，流通量與活躍度最好的；無論是短期的熱錢、中長線的老錢，甚至跨國資本，都相對安心地把資金投放於香港。

最後要說一個過去五、六天觀察到，更需要重視的現象，就是資金成本在不斷上漲——尤其是中長期的借貸利率，已呈現很明顯的上升態勢。縱然美國的利率政策就如一個任人打扮的小姑娘，方便幕後的莊家去劃K線；但資金成本與利率上漲，是改變不了的大方向。所以大家還是要謹慎而行，在風控上，要隨時應對較大的灰犀牛出現。

（微博：有容載道）