

投資全方位

金針集

近日環球金融有兩大隱憂，除了美國國債流血不止之外，美日聯手入市干預匯市亦告失效，日圓匯價繼續走弱，令日本央行別無選擇加快加息步伐，投資者宜保持高度警覺，提防日圓套息交易大拆倉，掀起金融市場巨震。

大衛

環球金融市場不確定因素有增無減，最新變數是日本貨幣政策收緊速度恐比市場預期為快，主要是投資市場看空日圓匯價情緒高漲，即使美日聯手入市干預匯市，但效用不彰，日圓兌美元一度由164反彈至155便行人止步，目前徘徊在159水平，擔心人為干預失敗，激發更猛烈沽盤，導致日圓匯價無序下跌，釀成貨幣危機。由於日圓為全球第三大國際貨幣，對環球金融市場衝擊非同小可。

干預匯市失效 日圓弱勢難改

日圓匯價長期不振，主要是結構性問題，目



前日本在發達國之中政府債務最高，金額相當於生產總值的2.5倍。今年6月底止的日本公共債務為1346.68萬億日圓，接近9萬億美元，債務負擔沉重，這是日央行對日圓弱勢一直採取容忍態度，盡量延後加息策略，以免加重債息負擔，惟

美伊戰事推升國際油價，依賴進口原油的日本首當其衝，引致通脹加劇，影響消費及投資，衝擊實體經濟，對沖基金等金融大鱷乘勢發難，大手做空日圓。

因此，當前日圓步上1992年英鎊崩跌危機的風



◀日圓匯價無序下跌，恐釀成貨幣危機，對環球金融市場衝擊非同小可。

法新社

險不低，當年大炒家索羅斯沽空英鎊，大賺逾10億美元。

持續加息 勢引爆日圓拆倉潮

為防引爆貨幣危機，日本央行別無選擇，直接加息打救圓匯，9月加息機率在70%以上。基於市場上做空日圓規模龐大，令人擔心日央行轉向採取激進加息策略，即持續大幅加息，才能穩住貨幣匯價，這勢必引爆日圓套息交易大拆倉，掀起環球金融資產沽售套現潮，美國股債將首當其衝。即使日本利率處於40年來最高，但實際政策利率只是1厘，遠低於歐美等主要經濟體2、3厘水平。換言之，日本利率正常化進程還有很大空間，面對日圓大崩盤危機，投資者莫低估日本大幅加息捍衛貨幣的可能性。

環球金融似穩憂憂，繼美國救市效用不彰之後，日本干預匯市亦失效，將被迫加息、拋售美債以力托日圓匯價，這樣隨時火燒連環船，脆弱的美國金融面臨新一波衝擊，令美債風暴進一步升級。

心水股

中國建築
(03311)

銀河娛樂
(00027)

滙豐控股
(00005)

中國銀行
(02838)

港股窄幅上落 宜按業績選股

沈金頭牌手記

港股昨日反覆爭持，上落波幅270餘點，高位為25677點，升160點；低位為25403點，跌114點，收市報25511點，微跌6點或0.02%，是第二日下跌，兩日共抹去498點。全日總成交2541億元，較上日少371億元。

阿里拋售潮應告一段落

焦點股阿里巴巴（09988）已止跌回穩。昨日低點112.2元，較前日低點為高；而高點則是115元，升2.5元，收市114.2元，升1.5%，成交額回復正常，有141億元。消息披露，阿里主席蔡崇信及行政總裁吳泳銘均入市增持，以此增強外界信心。看勢頭，此股的拋售浪潮應告一段落。

市場有人擔心，繼阿里之後會否還有科技股集資？昨日又傳出消息，小鵬汽車（09868）的人形機器人公司啟動融資逾9億美元，阿里、騰訊等都有認購。至於小鵬公布業績後因未

符預期而大跌9%，是又一家因績劣而急挫的科技股。

除小鵬外，美團（03690）也跌6.6%，又是業績差帶來的後果。

二十隻熱門股昨日上升15隻，跌5隻，上升股佔優。升幅雙位數的有長飛光纖（06869）和建滔積層板（01888），而醫藥股的藥明生物（02269）升7.4%也不俗。下跌股包括紫金（02899）、美團、MINIMAX（00100）等。

中國建築（03311）公布中期業績，純利43.3億元人民幣，倒退



17.7%，但派息就平穩，每股派0.33港元，只減少一仙，亦即其周息率仍然高達7.4厘。其母公司中國海外移同招商局置地、華潤置地、京東、信置等投得北部都會區首個片區開發項目，相信大部分建築工程均將落入中國建築之手，此股已肯定在香港加強推廣建築工程現代化，成為建築界的中堅力量，喜歡高息優質股者，中國建築是不錯選擇。

還有5個交易日，8月市就會過去。現時恒指走勢是先高後低再高又走低，非常反覆，市場人士多以「後市未明」來形容。本欄認為暫時仍是上落市，在本月餘下的日子裏，將窄幅上落，大升或大跌的可能性不大。現指數較7月底的25884低373點，對淡友略為有利，但因市況趨個別發展互有升降，若非玩期指者，大可不必太介懷指數的上落，宜將注意力投放到選擇個股之上，按業績選股，乃投資中之「王道」，錯不到哪裏去。

新西蘭經濟向好 紐元上望0.605

能言匯說

美國財長貝森特表示，財政部準備進一步擴大對較長期國債的回購力度，規模可能超過單次40億美元。但消息卻未能提振債市，美國30年期國債收益率卻維持在3.5%水平，財政部回購消息未能緩解市場對政府債務激增的擔憂。美國7月財政赤字達到創紀錄的4320億美元，巨大的財政壓力引發了市場沽售美元，加上近期美國就業零售等數據走弱，消息刺激美匯指數大幅回落，上周跌穿250天線，一度低見98.55水平，創下今年6月初以來的低位。

通脹回升 再加息機會增

另一邊廂，新西蘭聯儲銀行7月

議息會議宣布加息0.25%，將央行現金利率升至2.5%，結果符合市場預期，亦是紐儲行三年來首次加息。會後聲明則暗示通脹仍高於目標水平，經濟活動預計將走強，可能需要進一步加息。最新公布的數據顯示新西蘭第二季通脹大幅回升，按年升幅由3.1%揚至4.1%，按季升幅亦升至1.4%，兩者均高於市場預期。同時新西蘭第一季經濟增長亦優於市場預期及前值，按年上升1.5%，按季增0.8%。數據或令市場揣測新西蘭今年仍有加息空間。

新西蘭銀行BusinessNZ 6月製造業指數（PMI）曾創下2021年7月以來最高，數據或反映新西蘭製造業活動大幅升溫，訂單、銷售及企業信心

均出現改善。而最新公布的7月數據顯示BusinessNZ製造業PMI降至54.3。雖然較前值有所下滑，但仍高於50榮枯線，顯示擴張速度雖放緩，但整體產業維持在穩健的擴張區間。執筆之時彭博利率期貨顯示交易員預計紐儲行下半年將持續加息，9月議息會議加息0.25%的概率已接近九成。我們曾於7月11日本刊專欄提醒投資者短線可買入紐元，初步目標價為0.59，執筆之時紐元已達至當時目標價並於0.595水平整固。美元回落之際，加上紐央行料續加息，我們認為紐元現時仍可小注追入以捕捉回升機會，初步目標價約0.6至0.605水平。

（光大證券國際產品開發及零售研究部）

業績穩派息增 銀娛目標價44元

贊華板塊尋寶

大市反覆偏軟，濠賭股榮辱互見，板塊龍頭之一的銀河娛樂（00027）中績理想，加上派息大增，後市看高一線，況且股價技術走勢仍處於上升軌，不妨考慮趁調整時吸納。

銀娛近年積極推進業務轉型，徹底擺脫對高波動貴賓廳業務的依賴，聚焦「中場博彩+非博彩業態」雙主線發展，促使核心競爭力持續提升。

本年度上半年，銀娛營收242.3億元，按年上升4.2%；純利52.8億元，按年增加0.8%，每股盈利120.6仙；經調整EBITDA錄得69.56億元，按年增長1.3%。期內，撇除淨贏率偏低的影響，正常化後經調整EBITDA

為69.79億元，按年增長13.9%；中期息每股派90仙，較去年同期的70仙增加28.6%。

據悉，銀娛正進行路氹第四期發展項目的內部裝修工程，佔地約60萬平方米，將新增5間頂級奢華酒店共約1350間客房及套房、5000座位的劇院等設施，目標於明年竣工。至於澳門星際酒店的全面翻新工程，料於明年首季完成。

花旗證券剛發表研究報告表示，上周對澳門高端中場賭桌進行調查，發現今年6、7月博彩收入疲弱，相信主要受到世界盃賽事的影響，而非結構性轉弱。

目前，高端中場玩家對澳門的博彩及非博彩產品熱情未減，調查顯示

31名重量級貴賓客戶平均每手投注額按年大增54%至24.35萬元，反映高端玩家仍具消費意欲及能力，維持今年全年澳門博彩收入按年增長6%的預測不變，把銀娛列為行業首選，給予「買入」評級，目標價44元。



行業盈測上調 留意創新藥板塊

股海一粟

進入8月末收官階段，港股整體上仍以區間震盪、結構性輪動為主，周一雖出現大市近500點的下跌，但個股跌幅更大。到了昨天，恒指先升後跌再回升再微跌，而個股卻重現亮點，其中光纖光纜和PCB行業的龍頭，升幅均達到近15%，AI製藥板塊也整體爆上，顯示市場情緒有所改善。短期看，大市繼續受到中報披露、美債收益率高位運行，以及科網龍頭融資等多重因素擾動，上升動力有待加強。華爾街等待本周Jackson Hole會議（傑克遜年會），屆時美聯儲主席或就美國息口走勢定出方向。

美聯儲主席如果在該會議上維持偏鷹派的表述，會加強淡友做空美債的信心，相信美聯儲一定會採取行動支撐美債市場的信用，如通過減少前瞻指引、弱化對未來降息路徑的承諾，恢復政策靈活性，並避免市場形成新的「Fed put」預期。

恒指目前在25400點附近震盪，市場增量資金不足（上周港股通流出116億），主要以存量博弈為主，24000點支持力不弱。恒生科指同步震

盪整理，短期阻力集中在6000點關口，整體走勢弱於大盤藍籌。

當前港股已進入中報披露高峰期，市場定價邏輯從前期情緒修復轉向基本面驗證，缺乏業績超預期的板塊與個股容易出現資金兌現回落，而盈利確定性強、業績拐點明確的行業將獲得資金持續抱團，進一步加劇市場分化。從已經披露的財報來看，半導體設備、晶圓製造和部分芯片公司的收入和利潤仍在增長，醫療保健行業的盈利預測也在繼續上調。相比之下，消費、房地產和光伏行業仍有不少公司的盈利預測被下調。

傳統科技股仍有調整壓力

板塊輪動方面，本周港股結構性機會清晰。防禦性的低波動高紅利藍籌股持續作為市場底倉，走勢穩健抗跌；AI算力硬件、高端PCB、光通信等賽道受益於全球算力資本開支擴容，景氣度延續，成為科技板塊少數逆勢走強的方向。同時創新藥、mRNA醫藥等成長賽道依託基本面改善，具備階段性反彈機會。而前期漲幅過大、業績不及預期的消費，傳統科技股仍有持續調整的壓力。

美匯反彈乏力 人民幣蓄勢破6.7

政經才情

美匯指數出現反彈，但彈力不足、能量不足——正如美國政府與財政部，甚至特朗普的表態一樣疲軟無力。若短期之內衝不上99.35的水平，好大機會會再向98.5甚至以下滑落；如此，美匯好大機會會出現一個下跌漩渦。

另一方面，黃金已率先挑戰4700美元關口，雖然周二稍微回落，但只要美元一出現疲軟的狀態，好友發力向上衝穿4800美元，一定是手到擒來。

另外一個靜待美元弱勢、隨時上衝的，就是人民幣。離岸人民幣仍然在6.72兌一美元的高位徘徊；我綜觀各路資金的布陣，大家都預計會很快衝穿6.7的水平。若能在一個月之內達到6.69水平，那將會是對國際資本一個很具震撼的消息同理信號——各路游資到時只會加快湧入、買進人民幣資產。大家千萬不要只盯住A股或者港股，作為人民幣資產的錨；國際資金實際操作的情況，其實是以人民幣國債、或者其貨幣儲備，作為買入人民幣資產的切入點。大家應該看見，各國的人民幣儲備穩步上升，而我們的國債價格也是同步趨升的。

A股和港股在周初的表現都不是太好，周二上證指數收在3900點以下，港股的恒生指數也衝不破26000點，急轉回落到25500點左右，基本上是一個普跌的狀況，各板塊都出現明顯的下跌；其中當然以一些熱門的科網股、高新科技股，甚至前段時間熱門的汽車股和機器人股，跌幅都較大。所以這一

回大部分股民的輸錢效應還是明顯的，對市場後續的信心打擊也是明顯的。

A股港股可趁低吸納

不過，本欄目的讀者應該知道：過去筆者兩三個星期常強調的、A股上證3800點和港股現價上下1000點的波幅區間，是沒有被突破的。所以，若有良好的資金風控與操作之下，還可以較樂觀地看——現在的市況，可能是一個低位吸納的好機會呢。

其實過去兩天，石油的價格有所放緩，配合伊朗和美國各種故弄玄虛的表演，我相信美伊之間正在做某一些方面的媾和；這主要的目的是影響市場對通脹的預期。我相信效果是有的，但不會大——伊朗主要的方向，還是中長期要耗死美國；但美國也肯定嚥不下伊朗這口惡氣，以後肯定會搞事。所以，我們要在他們不停搞事、搞回合制期間，做好波段交易就OK了。

（微博：有容載道）



▲離岸人民幣在6.72兌一美元的高位徘徊，預計很快會衝穿6.7的水平。

資料圖片