

國際黃金價格近期回落至逾月的低位，據報有美國參議員計劃提出減持黃金、納入比特幣作儲備的法案。若然法案落實通過的話，恐怕如同引爆金融核彈，加速美元沉淪，甚至動搖美國金融霸權的地位。

大衛

環球政經不確定性有增無減，特朗普回朝可能挑起更多國際貿易摩擦，升級貿易戰，令世界經濟前景不明朗，但近期國際金價卻從接近2800美元的歷史高位回落，一度跌約8%至2600美元以下，見逾一個月低位。

美元含金量降 暴跌危機急增

其實，今次金價急速回調，非關環球政經形勢轉趨明朗化，除了是黃金大升浪之中出現技術性調整之外，市場盛傳特朗普再度入主白宮之後，可能減持目前逾8000多噸、總值5800億美元的黃金儲備，套現所得作買入比特幣，因而

美沽金恐惹禍



觸發短線資金從金市大舉獲利回吐。

其實，近年金價基本上與比特幣同步上升，以對沖美元、美債風險，但近月黃金及比特幣走勢卻出現背馳，金價持續受壓，而比特幣昨日曾上破9.6萬美元，創出新高位，有關美國減持黃金、換入比特幣作外匯儲備的傳聞甚囂塵上。事實上，美國共和黨成功取得參眾兩院控制權，有利作風出位的特朗普推

行政策，令人關注美國經濟、金融、貨幣政策制度會否出現天翻地覆的變革，包括全面推進虛擬資產市場發展，甚至會確認虛擬貨幣的法定地位，可作為交易的貨幣。例如特斯拉電動車，曾經一度接受以比特幣作支付。

值得注意的是，美國減持黃金並不是紙上談兵，共和黨參議院議員 Cynthia Lummis表明在國會就職時提出

加速美元沉淪

◀市場盛傳特朗普再度入主白宮之後，可能減持目前總值5800億美元的黃金儲備。



減持黃金儲備的法案，而且有初步構想，將買入100萬枚比特幣，佔流通比特幣約5%，涉及金額900億美元，佔目前美國黃金儲備總值15%，此舉可能擾亂美國以至環球金融。

比特幣作儲備 擾亂環球金融

其實，美國買入波動性大、認受性低的比特幣作儲備，相信背後盤算是比

特幣可逐步成為主流投資資產，價格將不斷攀升，主觀願望對美元匯價有利，還可推動幣圈世界發行更多美元穩定幣，這些美元穩定幣會持有一定數額美元資產，從而增加美債市場需求，必要時更可以比特幣作償還美國政府債務。不過，美國減持黃金、買入比特幣，實際上參與一場豪賭，一旦美元含金量下降，將嚴重打擊市場對美元、美債信心，有如引爆金融核彈，掀起美元資產價格大跌，特別是美債，隨時引發全球恐慌性拋售，美國最終得不償失，動搖其金融霸主地位。

因此，特朗普2.0時代將至，政經可測性低，可能代表着一個美國金融動盪時代的開端，加上俄烏衝突有升級跡象，客觀環境有利國際金價繼續向上，高盛維持明年底金價將挑戰3000美元的預測。在避險功能沒有變、全球央行加倉沒有變、資金流入大勢沒有變之下，金價將可繼續保持牛市形態，短期回落只屬健康的調整，提供低吸的良機。今年以來，金價累積上升接近三成，將繼續跑贏股匯債市場。

牛皮淡局 市場等待政策信息

連升三日的港股，昨日「斷纜」。恒指又是受制於19800點阻力，升到19764點就止步，最高時升59點，其後轉轉回落，低見19552點，跌153點，收市為19601點，跌103點。全日總成交1192億元，較上日微增46億元，終止過去成交六連跌。

中小科技股熱炒

總的觀感是牛皮淡局。19800點至19900點區間的阻力實在頑固。過去四個交易天均在區間前止步，不妨將四日的高點列出，以示該區間已形成「慣性阻力」。計周一高點為19781點、周二為19758點、周三為19752點，昨日為19764點。每次就差那麼數十點而功敗垂成。要知道，

既形成「慣性」，日後再闖關，難度必然加大。因為很多「醒目者」都會在關前卸貨，造成更沉重壓力。

二十隻熱門股中，有兩隻中小型科技股入圍，此為大升45%的宜搜科技（02550）和升9.2%的金山雲（03896）。前者剛剛跌至一年低位後突然急速反彈，並有大成交，可能是大戶認為已跌得過分。蓋過去兩日該股票計跌了83%，故昨日之升，可視為急跌後的反彈。

金山雲上升，得力於中金的推薦。中金指出，金山雲與金山軟件及小米有關聯交易框架協議，使盈利增長有保證，由於市道太靜，一些人要「發掘」炒股題材，金山雲就此被相中。此外，昨日升幅較好的科技股還有丘鈦（01478），收報5.46元，升4%。加密貨幣博雅互動（00434）收報4.32元，升16.7%。

看過昨日的表現，似乎反映了大市正在沿着一個狹窄的「既定波幅」上上落落。一如我以前所講的，是有所等待，在「捱時間」。所等待者，是有什麼消息可以打破這個格局，其中包括內地刺激政策推行後，實際的情況有沒有新的披露，有時，未必需要很快推新政策，對已推行的政策其執行情況作出闡述，也可以收到效果。投資者並非苛求，只是想看事實、數據，這才最準確。所以，有關方面不僅僅要發放政策信息，還要透露實行情況，如此才算完美。

以我頭牌而言，也已停止操作多時，為的是什麼？也是在等新的信息。講好增量政策執行故事，是保證內地及香港股市行穩走高的一個重要因素，萬勿輕視之！

樓市復甦，信置在多方面推出迎合市場需求的項目，估計銷情不俗的情況下，增加現金回籠，進一步鞏固其現金水平。

集團ESG獲評五星級別

信和置業於2024年全球房地產可持續標準（GRESB）獲評選為全球業界領導者一住宅類別，並於GRESB房地產評估中，獲頒發可持續發展標準最高的五星級別。集團致力將ESG融入營運及相關考慮，已與國際標準接軌，而且今年其可持續發展報告引入雙重重要性評估的概念，同時依循八項主要的本地和國際可持續發展報告準則和框架，相信集團已成為國際投資者在計及ESG考慮時的重點投資者股份名單之一。信置近期調整後，股價現處於較低的估值，建議可持續吸納作中長線持有。

（作者為獨立股評人）

（作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並無持有上述股份）

（作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並無持有上述股份）

（作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並無持有上述股份）

（作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並無持有上述股份）

（作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並無持有上述股份）

（作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並無持有上述股份）

心水股

國泰航空（00293）

信置（00083）

金山軟件（03888）

高票價模式奏效 國泰前景佳

國泰航空（00293）上周五宣布贖回價值67.4億元的可換股債券（CB），此舉市場反應正面，股價一度飆升超過15%。

現金充裕 提早贖回可換股債

這次CB的換股價為每股7.92元，上周五收市價為8.7元，股價高於可轉換換價格，意味債券持有人有機會進行套利，但會因此稀釋現有股東的利益。而預期股價未來會進一步上升，為了保住股東的股權利益，國泰選擇提早贖回CB，將回購的股份註銷，確保總股數不增加，從而避免股東權益被攤薄。此外，提早贖回CB亦顯示國泰現金充裕，經歷疫情後已恢復正常運作並有能力償還債務（此前已償還195億元的政府注資）。此舉不僅穩定市場信心，也助推動股價上升，乃雙贏之舉。

從國泰2023年的業績來看，全年盈利接近98億元，並恢復派息0.43元。雖然截至去年底運力僅恢復至疫情前的七成，惟盈利飆升至近百億元。主要是因為運力不足導致機票價格高企，供不應求的情況下令旅客不得不支付更高票價。儘管國泰在新增運力方面未見積極（今年中期業績顯示今明兩年僅訂購16架新飛機，同時有15架飛機租

賃期滿），但這種策略反而維持了機票的高價，從而利好其盈利表現。

自2019年國泰收購香港快運後，加上國泰龍龍停運，國泰在本地航空市場的壟斷地位鞏固。疫情前國泰經常推出fanfares平機票促銷，但在成功收購香港快運後，此類優惠不再，機票價格更持續維持高於疫情前水平。目前國泰在機票價格上具一定議價能力，是其業績復甦的主要原因之一。

現時，國泰股價已從低位回升，股東利益得到保障，惟旅客仍需面對高昂的機票價格。國泰的「高票價+高盈利」經營模式成效突出，惟長遠而言，如何在提升股東回報及降低旅客成本之間找到平衡，仍是其一大挑戰。

（作者為致富證券研究部分分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份）



珠海航展突顯中國科技實力

新一屆珠海航展令人驚喜，展出了國威軍威，充分反映了中國最新的科技及軍事實力，還顯示了中國軍備由追趕轉向領先的過渡。難怪西方尤其美國對此十分關注。

新武器的亮相令人讚嘆。殲-20S是全球首個雙人五代戰機，殲-35A的登場令中國成了美國之後第二個擁有兩款五代戰機的國家。紅旗19是可對洲際導彈作中段攔截的利器，據說性能還優於美國同類的薩德系統，更有眾多的無人武器，包括陸軍用的機械狼、海軍的500噸級無人艦；和無人航空母艦：可裝載多部無人機到戰區放出。

轉入創新型趕超階段

比新武器亮相更為重要者是背後所反映的新戰法。如殲-20S實際上把單一戰機變為空中指揮平台，配合其他戰機或航空母機引領空中戰鬥群，或形成大規模的無人機攻擊群。美軍最近報道了這方面的傾向，而中國已作出了具體部署，形成了戰鬥力。有評論還指出殲-20S是將五代機升級並吸納一些六代機的構思及技術，如是筆者認為可稱五代半或5.5代機。海軍同樣已進入有人無人混編戰鬥群時代，陸軍也進入了人與機器並肩作戰時代。這顯示中國軍備已由尾隨式追趕轉入創新型趕超階

段，過去是別國有什麼中國要有什麼，並力圖在性能上趕超。今天中國開始走自己的發展道路，並為新時代戰法指引路向。過去中國很長時間都是使用或仿製蘇聯軍備，蘇聯瓦解後又引入蘇27及蘇35等戰機，之後的自主研製戰機還使用俄製引擎。直到近年才在自製戰機使用國產引擎。此外，中國今天已開始有自己的開發概念及路線，做到徹底的自主。

中國的軍備創新型趕超顯示了一個很重要的特點：武器與戰法創新相輔相成有機結合，帶來更全面的創新，因此尤其引起美國關注。事實是中國的軍事崛起對美國軍備發展影響日深。例如美國計劃以福特級航母代替老舊的10艘尼米茲航母，但造了一艘福特級後有意見認為應放棄。除了技術問題及造價過貴外，另一重要考慮是中國的反艦導彈威力，必須有新航母概念來應對。另一例是隱形戰機，美國的重型五代機F22因各種考慮已停產。到殲-20出現美國有所警覺，加快了六代戰機的NGAD研製計劃。但由於技術難題、開支高昂等，有意見認為要重新檢討計劃。相信殲-20S的出現將令此種意見得到支持。目前美國三軍許多重要武器都處於換代過程中，而中國軍備創新已干擾了此過程，令美軍裝備更感青黃不接，故在與中國軍事對抗中日益被動。

個股解碼

金山軟件（03888）是中國知名的軟件企業之一，是一家應用軟件和互聯網服務提供者，提供軟件發展、分銷等服務。2024年第三季度公司的收益為29.14億元（人民幣，下同），較上年同期增長42%，較上季度增長18%。辦公軟件及服務、網絡遊戲及其他收益分別佔集團2024年第三季度總收益的41%及59%。2024年第三季度的收益成本為4.6億元，較上年同期增長20%，較上季度增長7%。增長主要由於網絡遊戲收益增長使得管道成本上升，以及網絡遊戲業務的員工相關