

投資全方位

金針集

美國上月非農新增職位遠差過預期，就業市場急劇惡化，衰退危機乍現，加上德國次季經濟亦陷收縮，美歐經濟呈現失速下滑，環球資金避險，黃金、白銀市場牛氣沖天，成為今年投資市場表現最佳的金融資產。



美歐股市只是表面風光，與實體經濟脫節，債務風險高企以及經濟基本面走弱，令美國國債市場需求疲弱，全無反彈之力。在減息憧憬下，美國30年國債息上周一度觸及危險線，加上法國政局不穩，歐洲主權債息抽升，德國30年國債息曾上升至3.377厘，為2011年以來最高，美歐債市疲弱，環球資金加配黃金、白銀等避險資產。

### 非農職位停滯 預示經濟下滑

美歐經濟呈現下滑，美國8月非農職位只增2.2萬個，較7月經修訂的7.9萬個增幅顯著下跌，而6月經修訂的非農職位



更是減少1.3萬個，為2020年以來首次收縮，相信是關稅負面衝擊浮現，非農職位數量在過去數月陷入停滯，失業率上升至4.3%的近四年高位，預示經濟衰退，加劇美元資產沽壓。

對沖基金橋水創辦人達利歐頻發美國債務爆發警告，直言美國政策走向極端，只會削弱美元資產吸引力。多年來的巨額財政赤字及不可持續的債務增

長，令美國走向債務危機的邊緣，預期三年時間就會爆發。

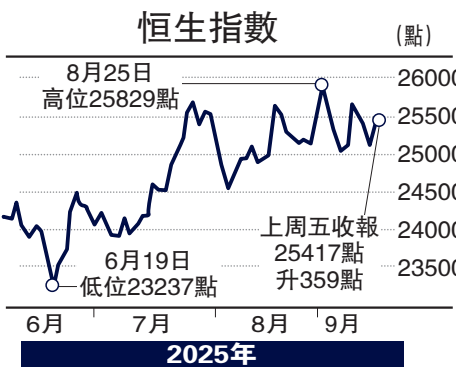
目前特朗普2.0衝擊迅速浮現，財政及債務隨時急速惡化，看來不用三年時間，美債超級泡沫便會爆破。因此，除了全球央行減持美債之外，長期資金如澳洲第二大退休基金 Australian Retirement Trust 也降低美債持倉，市場看空美國可見一斑。

心水股	中移動（00941）	中銀香港（02388）	騰訊（00700）
-----	------------	-------------	-----------

## 港股日均波幅大 高息股穩陣

**頭牌手記** 對近期港股的走勢表現，一眾小投資者大致有三種反應。一是「悶」，**沈金** 覺得上上落落仍在原有的框框內波動，走不出「如來佛祖的掌心」。二是有點驚嚇。因為大市的升降沒有延續性，一日之內可以上落數番，波動特大，有的個股的高低價位可在20%–30%上落。掌握不到「節奏」，便會處在風口浪尖之中，賺大錢不易，蝕大本易過借火。三是意興闌珊，反正自己「不近市」，反應又不快，炒不過人家，所以只好靠邊站，封刀離市。

上述三種反應我認為都很正常，不過卻不太專業。股市難測，絕對是本性，投資者要審時度勢，步步為營



確有必要。但亦不必因噎廢食。在混沌市況中，還可以力求掌握其節奏，得到應有的收穫。

### 大方向延續「慢牛」格局

講起節奏，我想提三點。一是大方向大模式仍是「慢牛」。大家不要期望恒指會一飛沖天。但因為處牛市，亦不會一跌不起，這就是大節奏、主旋律。

其次是心態。投資者買股票，目的自是希望獲利。盈利來源不外兩方面，包括收取股息和在股價上落中獲得。我希望大家的心態是以投資態度視之，即大部分股份都作中長線持有，好處是可以收取股息，分享優質股增長的紅利。



第三，是定力和毅力。如果確認選股，目標明確，就不要受短期的波動所驚嚇，堅定地持有，只要所收取的股息遠比銀行定期存款為高，就不要怕股價的上落折騰了，要明白，不少「刀手」在催谷一隻股份之前，慣用「先抑後揚」的手法，即在上升前先使其跌一跌，以震出「膽小鬼」的貨，於是才推上高位。大家千萬不要做「膽小鬼」啊！

自然，我也不拒絕叫大家使用「止損盤」這個方法將損失收窄至一個可接受的水平，但因為大家不是短炒，故即使訂止損盤，也要訂得合理些，如果買入的是藍籌，又不是最高位，我本人是不大用止損盤的，因為有的是耐性和定力足以應付。

現時港股，我的應對之策是持有已公布優績的高息股收取中期股息，例如已先後收了中移動（00941）每股2.75元息，亦收了香港電訊（06823）每股0.338元股息，並且準備收中銀香港（02388）每股0.29元的季息。三股的周息率分別是6厘、6.8厘和5.3厘，完全符合高息要求。對保守穩健投資者而言，「打場大風執幾塊樹葉」已心滿意足了。

## 宇樹申上市 機器人概念升溫

**拔萃觀點** 上周港股延續震盪修復格局，周邊降息預期持續升溫。周五公布的美國非農就業數據顯示，新增就業僅2.2萬人，遠低於預期的7.5萬人，失業率升至4.3%，強化市場對美聯儲9月降息的押注。金價順勢大漲，一度突破3600美元，創歷史新高。機構普遍看好黃金和後續走勢，摩根士丹利將年底目標價上調至3800美元，指出美聯儲降息周期開啟、美元疲軟、央行購金需求以及實物消費回暖等因素共同構成支撐，而市場對美聯儲獨立性的擔憂更凸顯了黃金的避險屬性。港股黃金股全線上揚，板

塊周漲超10%。科技板塊走勢分化，熱點多來自消息催化。阿里巴巴（09988）周一漲超18%，主要受財報溝通中重申3800億資本支出與晶片供給B計劃的提振，周末公司亦發布最新通義千問模型，AI側投入與產品節奏同步推進。

另一方面，機器人題材再度升溫。特斯拉CEO馬斯克強調Optimus人形機器人將是未來企業價值的核心構成之一，宇樹科技宣布將於今年第四季度提交科创板上市申請，引發市場對產業鏈商用進展的遐想，帶動部分醫療器械與高端製造標的跟漲。

儲能板塊同樣震盪走高，受益於政策與需求雙重驅動。儲能作為新能源體系的關鍵配套環節，間接受益於產業環境改善。同時，產業鏈回饋頭部企業儲能電池產線接近滿產，部分產品價格回升。AI數據中心和海外新能源專案加快建設，拉動儲能系統需求。龍頭企業中報已顯現邊際改善跡象，行業長期成長邏輯逐步兌現。

資本市場方面，禾賽科技正式啟動全球發售，紫金黃金國際傳最快本月登陸港交所，募資規模或超過30億美元，有望成為今年內全球第二大IPO。

（作者為拔萃資本集團分析師）

## 美匯趨勢偏弱 最淡下望95.13

**商品動向** 美國勞工部8月非農職位僅增2.2萬個，遠少過7月向上修訂後的7.9萬個和市場預期的7.5萬個，6月數字更由原本增長1.4萬個修訂為減少1.3萬個，是2020年以來首次出現收縮。

利率期貨顯示，交易員預期，聯儲局本月16日至17日會議減息0.25厘，繼而於今年餘下兩次會議再以同等力度減息；預期9月一口氣下調0.5

厘的機會只有15.9%，渣打銀行分析員則認為，聯儲局將於9月會議上減息0.5厘。

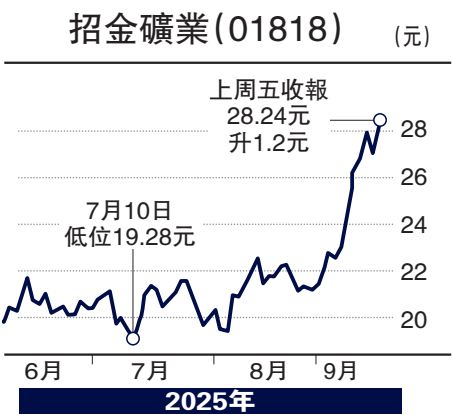
美匯上周五收於97.73水平，趨勢整固往下，下一個支持在97.10，此為7月24日的支持，再下一個支持是2025年7月1日的低點96.37，和2022年2月2日低位95.13。上行方面，上一個阻力位在8月高點100.26，然後是5月29日100.54和5月的頂部101.97。

現貨金價曾升1.53%，見3600.16美元新高，收市報3586.74美元，漲1.16%。

根據彭博社的調查，油組在8月份的原油日產量為2855萬桶，石油出口幾乎增長了30%，達到每日350萬桶，特別是對中國和印度的運輸顯著增加。上周五紐約期油挫2.53%，每桶收報61.87美元，油價趨勢往下，上方阻力63.60、64.40、66.20美元。（作者為獨立外匯分析師）

# 金銀牛氣沖天

◀外圍經濟不穩加上地緣政局緊張，金銀價格續看漲。



### 德經濟陷收縮 掀歐債拋售

另外，歐央行行長拉加德警告特朗普干預聯儲局，失卻貨幣政策獨立性，可能產生外溢衝擊，危及全球經濟。目前美債危殆乎，歐洲主權債券走勢也受到拖累，尤其是作為歐元區最大經濟體德國計劃擴大財政開支支撐疲弱經濟。德國次季經濟環比負增長0.1%，比市場

預期為差，憂心進一步加力實施擴張性財政政策，拖累德國國債持續受壓。而出現政治震盪的法國，30年國債息亦曾升上4.5厘，為2011年最高。至於英國，30年國債一度抽升至5.69厘，為1998年新高。債息高企，隨時燃起歐債風暴2.0，形成對避險資產需求不斷增加。

### 環球資金湧入黃金白銀ETF

事實上，今年來環球資金正加速流入黃金、白銀ETF，反映避險需求強勁，投資者買入黃金、白銀對沖美歐股價下跌風險，令今年來全球黃金ETF淨買入440噸，而白銀ETF亦淨買入1.27億盎司。今年黃金、白銀價格分別上升36%及42%，其中金價升上3600美元水平，再創新高，而白銀價格則上破41美元，為2011年以來最高，金銀成為今年來表現最佳金融資產。大摩預期金價未見頂，美元走弱、減息、新興市場金飾消費好轉等三大因素支持，年底金價可見3800美元，山東黃金、招金等金礦股繼續受惠。

美歐金融、經濟不穩加上地緣政局緊張，金銀價格續看漲。

## 技術分析學得越多 懂得越少

**投資趨勢的秘訣** 趨勢分析也是技術分析的一種。技術分析是指以市場行為作為研究對象，以判斷市場趨勢並跟隨趨勢的周期性變化，來進行股票及一切金融衍生交易決策的方法的總和。技術分析成立的前提條件有：第一，所有基礎事件，即宏觀經濟事件、產業格局變化、公司經營業績、社會事件、新技術變革、戰爭、自然災害等作用於市場的因素都會反映到價格變化中來。第二，價格以趨勢方式演變，趨勢就是事物運行的規律。第三，歷史會重演，因為人性千古不變。

目前，證券市場上的各種技術指標數不勝數。例如，相對強弱指標（RSI）、隨機指標（KDJ）、趨向指標（DMI）、平滑異同平均線（MACD）、能量潮（OBV）、乖離率（BIAS）等。這些都是很著名的技術指標，在股市應用中長盛不衰。而且，隨着時間的推移，新的技術指標還在不斷湧現。這裏我想要提醒讀者朋友，如有所謂專家分析股市用以上指標超過三個，再拋出幾個希臘字母或展示一些艱澀難懂的數學模型，你大可表達完敬佩之情後，立即走人！

以上技術指標都有自己的優劣之處和適用範圍。有時技術指標的使用效果很差，有時效果又好像不錯。畢竟每種技術指標都有自己的盲點，也就是指標會有失效的時候。我認為投資者應該對這些技術指標的內涵做個大概的了解，畢竟這些技術指標有那麼多的受眾，肯定有其可取的地方。然後你要做的就是把這些指標全部都忘卻腦後，因

為此時你總算明白了一個道理：學得越多，懂得越少！

這些指標很多都艱澀難懂，應用起來，時可時不可，似對非對，而且指標之間有時還自相矛盾，讓人無所適從。凡事都有根源，大道至簡，能以簡馭繁才是正確的處世之道。一個複雜的系統肯定不是一個好的系統，我們必須把投資簡單化。炒股難，難在人心太複雜，喜歡把簡單事情複雜化。無論是價值投資還是趨勢投資，變量都非常多，內在交集互為影響也多，我們只要抓住關鍵變量即可。

經濟學家告訴我們，價格決定於兩大變量：供應和需求。其他不管宏觀、微觀，也許你能夠列出幾百個變量，但歸根結底還是為了解釋供求的變化。我們要做的是清楚知道哪些是關鍵變量。

### 只看三個關鍵要素

影響趨勢投資分析的因素也可以列出許多，但關鍵的要素只有三個：價格、成交量、關鍵點。三者相互之間的變化，基本上就是趨勢投資分析中最重要精髓，是未來趨勢運行的指路明燈。我認為把上述三個要素分析清楚已經足夠了，沒有必要再追求深度研究。

我崇尚快樂投資，喜歡把投資簡單化。當你放棄深度研究的時候，你的研究工作量是極大比例降低的。我從不使用一些複雜的技術指標。我慣常使用價格、成交量和一些平滑的移动平均線，如MACD指標來輔助我分析，這就足夠了。基本面方面主要是研究行業潛力、淨利潤、銷售額和利潤率等。

## 收入遜預期 高盛削新地目標至96元

**大行分析** 高盛發報告指，下調新鴻基地產（00016）目標價8%，從104元降至96元，維持「買入」評級。

在考慮到2025年6月底止財年度下半年盈利，管理層指引及最新預定計劃後，高盛下調對新地2026、2027、2028財年基礎每股盈利預測14%、12%、2%，同時下調2026、2027財年每股股息預測4%、3%，上調2028財年每股股息預測3%。

新地管理層重申派息比率上限為50%。高盛預測2026財年每股股息在考慮核心盈利增長後，為同比減4%，2027/2028財年將同比增4%。

新地2025財年下半年基礎每股股息為3.93元，按半年增9%，同比降11%，低於高盛預計7%。收入低於高盛預計24%，主要原因是物業發展入賬及其他非房地產業務慢於預期。淨負債從2024年12月的約17.8%降至2025

年8月的15.1%。2025財年末期股息2.8港元，同比持平。新地管理層稱2026財年度本港合銷銷售目標356億元，料當中301億元會在2026財年度入賬，並估計2026年本港物業發展毛利率持平，並推售針對大眾市場項目，冀貨如輪轉。

高盛將注視新地物業發展的毛利率前景，現模型預估2026年公司層次的物業發展毛利率13%，2027年及2028年回復到15%及18%，比對2025財年下半年本港物業發展僅得9%。

滙豐發報告指，維持新地目標價112元及「買入」評級。新地截至2025年6月30日止全年度業績大致符合預期，重要的驚喜來自於去槓桿進程快於預期，最新的淨負債降至15%，而18個月前是21%。新地管理層看見住宅以及辦公樓市場有穩定跡象，香港的零售組合2025年1月起略微跑贏整體市場。這對於業務復甦有好處。