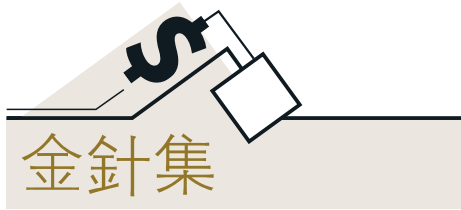


日圓升不停之謎



大衛

安倍經濟學玩完，日本經濟迷失二十多年，迄今依然無法走出低谷，而且重陷衰退與通縮困局，但日圓卻成為今年來表現最突出的貨幣，兌美元狂升逾百分之十，實在令人大惑不解。日圓猛升顯然並不尋常，與經濟基本因素拉不上關係，更不是純粹避險情緒作祟，大量拆倉盤推高日圓那樣簡單，日本竟犧牲經濟，放任日圓升值，不排除內裏另有別情。

升勢不尋常非關基本

今年以來日圓匯價走勢強勢，兌主要貨幣全面報升，其中兌美元由去年底的一二零水平，顯著抽升至昨日最高的一零七點六，再創十七個月高位，累積升幅高達百分之十一，單是三月便狂升逾百分之五，貨幣匯價

突然之間走強，令市場人士大跌眼鏡，事關一度視為日本經濟救命符的安倍經濟學，力倡透過日圓大貶值，提升外貿出口競爭力以及催生通脹壓力，試圖走出經濟低迷與通縮困局。

其實，日本經濟迷失二十多年，用盡貨幣與財政政策也救不活經濟，近期重陷衰退與通縮困局，而國債佔GDP比重為發達國之中最高，超逾百分之二百，潛在爆發主權債務危機。因此，今年日圓升勢並不尋常，非關經濟基本。

央行不干預或默許升值

令人大惑不解的是，眼見日圓匯價升不停、勢必重創日本經濟之際，日央行只是動口不動手，未有直接大手干預匯市，結果對沖基金乘勢不斷加重日圓好倉，當前好倉數量是一九九二年以來最多。更意想不到的是，有「日圓先生」之稱、曾出任大藏省的神原英資高調唱好日圓，預期年底日圓兌美元可能升破一百大關，似乎日圓真的大轉勢。

事實上，日央行是有能力遏止日圓升勢，但迄今為止，都是採取出口術策略，未見直接大手入市干預匯市行爲，予人日央行根本上是默許日圓升值的感覺。日圓如此上升下去，已半生不死的日本經濟將會墮入深淵，重創外貿出口與加劇通縮危機。

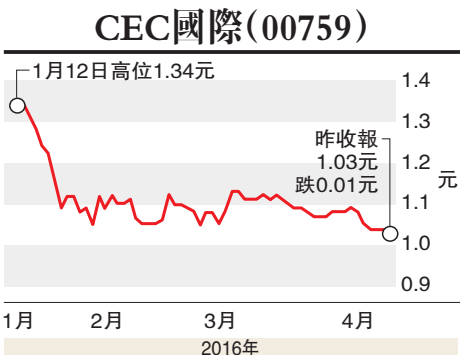
日圓大幅升值顯然不是市場避險情緒造成那樣簡單，日圓套息交易拆倉，大批沽空

盤平倉固然會推升日圓，但日本無奈地接受日圓大幅升值，當中可能另有內情。

值得注視的是，今年日圓呈強剛好與美元轉弱走勢不謀而合。事實上，美匯指數從去年底高位回落約百分之六，這對美國經濟有莫大裨益，稍為轉弱的美元匯價可提高出口貿易競爭力，增加美國經濟增長動力，同時美元貶值也有利達至百分之二的通脹目標，最終可以在年內再加息，保住聯儲局的公信力。

犧牲經濟向美交保護費

日圓大升一定程度犧牲了日本經濟，但這是別無選擇，日本被迫如同向美國大佬交保護費。若然上述揣測無錯的話，日圓兌美元年內還會進一步上升，對個別上市公司可能會有負面影響，包括經營阿信屋的CEC國際（759），同時面對進口產品成本上升以及本地零售市道疲弱的雙重打擊。



▲今年以來日圓兌主要貨幣全面報升，兌美元由去年底的一二零水平，顯著抽升至昨日最高的一零七點六。圖為日圓兌美元於四月七日企於一零九水平

心水股

招金礦業 (01818)
中船科工 (02357)
中船防務 (00317)

田雞過河升降互見

步頭牌手記 沈金

港股昨日先跌後升，恒指一度低見二〇二四一，跌一二九點，而高位則見二〇五五一，升一八一點。收市為二〇四四〇，升七十點，是第四個交易日上升，四日合共進帳二六三點。

成交額仍然平淡，只有五百八十二億元，較上週五少十七億元，為三月十五日成交五百六十五億元之後最低的成交額。

內地公布的通脹數據溫和回升，令人大大減低了對通縮的憂慮。與此同時，美紐約聯儲局總裁發表講話，籲聯儲局要謹慎及循序漸進加息，而花旗銀行則將美國今年加息的次數預測減至一次，這亦是迄今為止對美國利率預期最樂觀的一個。

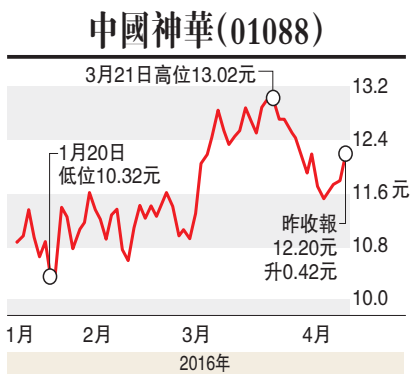
商品價格方面，國際油價上週五曾升逾百分六，每桶達三十九點七二美元。這亦支持了對經濟回暖的預測。總之，近日的數據似乎都可以解讀為有助經濟復甦，雖然復甦的勢頭未必很猛，但悲觀論者暫時收聲，也是一件好事，起碼令大家不致對前景看得太灰暗。

港成份股昨日以神華的升幅最大，鋼鐵股、中資券商股表現也突出，內銀

內險股經過一段呆滯期後，昨日漸有改善，工行、建行、中行、農行、交行等均有上升，落後甚遠的國壽，昨收十八元二角四仙，升一角八仙，升幅近百分一，同平保比較，雖升幅有所不如，但亦不至落後太遠。

後市展望，似乎「慢火煎魚」和「田雞過河」的模式會繼續起作用，慢火煎魚大家明白，即以指數為例，升得不多，但卻有韌力，連升四日只漲二百多點，升得實在太少，但能連升四日，又相當開心。

「田雞過河」歇後語是「各有各撐」，用股市的術語講，是個別發展有升有降。以騰訊為例，昨日就回落，而滙控則上升。中移動回落，聯通上升，這有如吊桶抽水，七上八落，如此這般抽得的水就越來越多了。

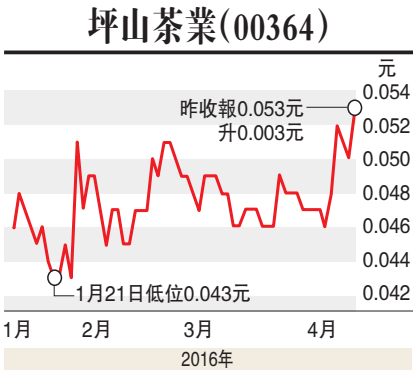


坪山茶業併購有玄機

股壇魔術師 高飛

業績期完成，市場擇優而噬，大型績優股應可繼續持有，而中小型股則要看勢走位，近期成功開發 AMEGO WiFi 盒子的中播控股（00471），已計劃在今年內於香港及海外市場進行試營運，而中國市場則待中國電信集團旗下中衛星空移動多媒體網絡的牌照更新完成後便開啓，基於中國網絡視頻市場及 VR 市場對高功率的傳輸平台需求日益上升，前景良好。

至於另一隻細價股坪山茶業（00364）近期亦出招，早前公布通過旗下間接全資附屬豐亞國際以總代價2億元，向信威發展收購裕友已發行股本總額之25%及銷售貸款。裕友的主要資產是擁有一些位於福建省內的茶樹種植園的經營及管理權，而這些資產包括位於中國福建省福鼎市市頭鎮及福建省福鼎市管陽鎮的18幅土地，總面積約21845畝。茶園內種植的主要茶作物，分別為銀針、白牡丹及壽眉，這些茶種均是國內外消費者喜歡的茶種。這次收購的另一重點是公司將透過發行及配發新股以結付代價，每股發行價為0.1元，較現



橫行格局宜短線區間操作

投資達人 比富達證券 何天仲

昨日期指低開149點至20240點，低見20174點後展開反彈，一度倒升近200點，高見20581點，惟高位阻力大，其後有所回落。總結全日，恒指收市報20441點，升70點。

上週大市一度失守20000點大關，最後卻失而復得。從走勢來看，大市暫維持在20000點至21000點之間上落，惟動力已明顯轉淡，昨受制於100天線回落，可見其阻力不輕。雖然上升動力減弱，但未有大跌之慮，料19780點有較大支持，投資者或可於19800點至20800點間低買高沽操作。

中移動可追落後

大市上月表現強勢，從低位18993



點升至高位20891點，共升1898點或約10%，有部分股份表現較為落後，值得留意。其中中國移動（00941）從低位82.65元僅曾升至87.3元，約5.6%，追落後空間大，短線好倉值博高。集團是全球4G客戶規模最大的運營商，去年淨增4G客戶超過2億，4G客戶總數超過3億。其中4G客戶每戶平均用戶流量（DOU）達到整體移動客戶DOU的2.2倍，4G流量需求強大，有望帶動收入增長。

技術分析方面，股價走勢由1月至今形成三角形待破格局，10天、20天、50天及100天平均線已匯聚，相信離突破不遠，建議不妨在此水平吸納，一旦突破87元，可挑戰90元關口。

窩輪部署：中移摩通認購證17777，行使價88.88元，實際槓桿約8倍，到期日12月19日，屬於中期價外。此證成交較為活躍且爆發力強。

（筆者為證監持牌人士，並沒持有上述股份）

◀中移動股價近期落後大市，可望挑戰90元關口

比亞迪電子再展升勢

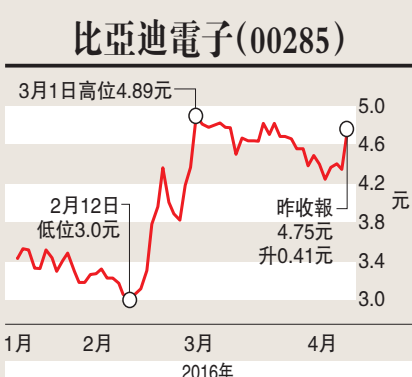
經紀愛股 AMTD證券及資產管理業務總經理 連敬涵

比亞迪電子（00285）主要客戶三星最新產品Galaxy S7及Galaxy S7 Edge甫推出20天，銷量已突破1000萬，加上市傳Galaxy Note 6將提前於7月推出，相信可支持公司在手機部件業務的定單增長。

此外，比亞迪電子的汽車電子業務亦正上軌道，公司開始為環球汽車企業及一級供應商提供包括多媒體系統等汽車電子產品。據全國乘用車信息聯席會公布統3月份數據，新能源狹義乘用車銷量15623輛，同比增長60%，相信比亞迪電子憑藉母公司方面的技術配合，汽車電子業務未來的增長潛力龐大，前

景吸引。

比亞迪電子股價經過過去一個月的調整仍能守穩100天線4.15水平，昨日出現異動，成交大幅上升配合一舉升穿10天及20天線，不排除已完成調整，有望再展升勢。建議於4.7元買入，目標價5.5元，跌破4.2元止蝕。



美四月加息無望

指點金山 第一亞洲商人金銀業部副總裁 楊占祥

上週市場的主要焦點集中在周三美聯儲局公布上月議息會議紀要。內容完全反映聯儲局官員對美國加息政策出現很大分歧。內容重點分為美國自身經濟，和全球經濟疲弱憂慮。

美國本土方面近期經濟數據好壞參半，聯儲局主席耶倫在公開發言時就表示就業市場仍有進步空間。在經濟增長速度去看，2015年第四季GDP是1.4%，市場預期2016年第一季只有1%的經濟增長；工廠訂單做好，由12月的-2.9%升至1月份的1.6%。而工廠生產則由1月份的0.9%下跌至2月份的-0.5%。好壞參半的數據令聯儲局官員未敢積極加息。

另一原因是通脹上升速度遲遲未見回升至官方要求的2%，例如消費物價指數（CPI）在1月份是沒有上升，2月份更是-0.2；生產物價指數（PPI）1月份是0.1，但2月份則是-0.2。在長期低息環境下，通脹仍然如此低迷，美國又怎能找到合理藉口加息。

在國際經濟方面，全球第二大經濟體的中國在2015年第四季GDP只有6.8%未能保持7%經濟增長，而在2016年的增長預期更向下調至6.5-7%。

日本在去年加大量寬政策至歷史高位，再用負利率政策刺激經濟（現時利率為-0.1%），但去年的經濟增長（GDP）只有-0.3%，仍然是衰退中。

歐盟區也加入負利率國家行列，現時利率為-0.5%，去年經濟增長也只有1.6%。歐央行仍在計劃加大量寬（QE）和負利率政策。

總結上述的資料，美聯儲憂慮一旦急於在短期內加息，會突出緊迫感，並非合適之舉，所以美國在4月加息機會也就更加低。

金價1258美元有阻力

上週金價也受到美國4月不加息的預期而大幅上升近20美元至每盎司1240美元。

本周投資者關注美國通脹數據包括周三公布的3月零售銷售及3月生產物價指數（PPI）；周四公布消費者物價指數（CPI），數據好與壞直接反映美國通脹狀況，從而引發加息政策改變，對金價有方向性指引。

國際方面要關注日本央行行長黑田東彥在銀行年會發表講話。周四英國央行公布利率決議及會議紀要。

從技術上分析，金市中期走勢仍在上升浪中，繼第一季的220美元大升浪後，由1283美元見頂後展開的回調下跌浪已經在1207美元見支持。現正進行第二個上升浪初期，首個阻力位是1248美元，較重要的阻力位在1258美元。一旦升破此水平則有機會再見1283美元了。

預期本周金價會在1225-1262美元區間波動，本周做多為順勢，建議投資者以短線買賣為主要策略。

（以上內容屬個人觀點，僅供參考。）