

天高海闊
順勢而上


天順證券
SKYWAY SECURITIES

上市編號 (01141.HK)

香港銅鑼灣希慎道33號利園33樓3302室
電話：(852)2907 2300 傳真：(852)2907 2309 電郵：info@sws.hk http://www.sws.hk
上海辦事處 電話：(021)6120 9408

弱美元政策重臨

金針集

大衛

美國經濟支撐不住，今年首季GDP可能接近零增長，有必要遏低貨幣匯價，催谷經濟增長，美國總統奧巴馬日前密會聯儲會主席耶倫，惹人揣測利率政策會否出現變化，美匯指數應聲急跌至八個月低位，導致日圓與歐元兌美元分別見十七個月與六個月高位，弱美元政策重臨已有跡可尋，資金流向將有新變化，直接影響環球金融市場表現，新興市場股市匯市以至國際商品價格或迎來新一波反彈。

遏低貨幣匯價支撐經濟

目前美國面臨經濟下行壓力不輕，GDP增幅每下愈況，去年第四季GDP僅增百分之一點四，預期今年首季GDP可能接

近零增長，世界經濟與金融動盪不安對美國經濟衝擊不輕，回想起來，去年底加息可能是錯誤的決定。

其實，世界經濟不穩定與不確定因素增加，三十間全球最大企業之中，有二十九間企業盈利出現倒退，反映當前世界經濟形勢不樂觀，美國也難獨善其身。

為了繼續推進利率正常化進程、保住聯儲局公信力，美國只有重新實施弱美元政策，透過遏低貨幣匯價，提升外貿出口競爭力與改善美國企業業績，才能激發出更大的經濟增長動力。

最重要的是，美元轉弱之下，美國可消除通縮威脅，通脹壓力預期會逐步升溫，有望達至按年百分之二的通脹目標，借助弱美元政策，有利美國經濟企穩，稍後進一步加息的可能性依然存在，聯儲局才不致失信於天下。

新興市場股匯料有運行

事實上，反映美元兌一籃子貨幣的美匯指數，昨日跌至九十三點八的八個月低位，去年底至今跌幅已擴大至約百分之六，當中美元兌日圓與歐元跌幅最大，分別達到百分之十一與百分之五。弱美元之下，日歐貨幣匯價呈強，對當地出口與經濟相當不利，日歐股市難有突出表現。

相反，美元轉弱，紓解新興市場走資壓力，股匯市場料有運行。事實上，近期國企

股反彈力度不弱，過去一個月累升逾百分之三，表現跑贏上升百分之一的恒生指數。

金價向上挑戰千三美元

另外，國際商品價格受惠美元走弱，有條件呈現新一波反彈，紐約油價再次重上四十美元水平，向上挑戰四十五美元更高的阻力。至於金價更是大強勢，反覆向上挑戰一千二百六十美元阻力。由於負利率正在全球不斷擴散，國際金價升破一千三百美元大關機會不低。

金礦股對金價走勢反應十分敏感，有留意價值。招金礦業（01818）經過前日急升之後，昨日僅升一仙，以六元四角二仙收市，預示短期金價或有回吐，但相信只是大漲小回而已，挑戰千三美元大關可期。



▲弱美元政策重臨已有跡可尋，資金流向將有新變化，直接影響環球金融市場表現

心水股

港交所 (00388)
現代牙科 (03600)
電能實業 (00006)

連升五日「不倒翁」

頭牌手記 沈金

港股昨日繼續「嘆慢板」，也繼續我行我素作窄幅上落，似乎經過長久的歷練之後，已具備「金剛不壞身」的條件，外圍升降所構成的指引或壓力，已盡付談笑中矣！

恒指昨日最高時報二〇五四六，升一〇六點，最低為二〇四〇七，跌三十三點，收市報二〇五〇四，升六十三點，是第五個交易日上升，五日合共進帳三二七點，儘管點數不多，但勝在夠韌力，有如「不倒翁」，淡友怎樣出招亦能屹立不倒。

當然，你可以說恒指還未上到阻力位，故未受到真正考驗。這一點我同意。阻力位在二〇八〇〇至二一〇〇〇，要真的闖過並且企穩，方能言勇！

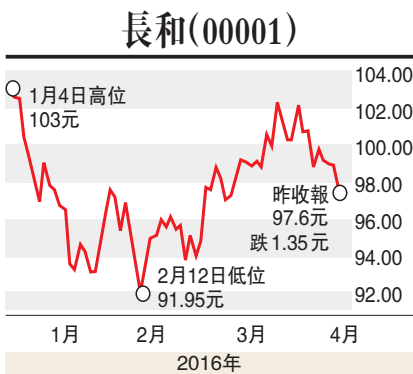
長和併購其英國電訊可謂一波三折，最新消息是英國監管部門要求合併後要出售網絡基建資產，並協助競爭對手成立新的電訊公司。長和表示十分失望。看來，「寄人籬下」的投資，也十分不好受也。昨日長和跌了一元三角半，買賣趨觀望。

國際油價彈上四個月高位，油股上升是順理成章之勢，只苦了航空股，南

航、東航挫近百分之三，表現較差，國航跌近百分一，連建立油價對沖機制的國泰也跌了四仙，本以為既然有對沖，油價的波動所構成的損失自可減輕，但股價卻仍然不振，頗令人失望。

本地地產股繼續造好，不少已是連升五日，與恒指同步。地產商多採取貨如輪轉的策略，貼市價甚或較市價有折讓推出新盤，但求賣得就賣，連習慣慢慢沽的恒隆地產，亦開始參加「賣樓俱樂部」。其結果是：新樓成交多了，二手樓買賣更靜，還有就是地產股預期盈利有改善，股價亦告推上。昨日所見，合和、信置、新世界、新地、恒地、太古等，均屬「上升一族」。其中，合和之升幅更高達百分之五點六。

昨日成交金額僅五百一十八億元，為今年以來最低紀錄。



博華轉戰塞班前途無限

板塊尋寶 贊華

隨着國民的旅行及購物習慣轉變，澳門的博彩收入還在低位徘徊。博華太平洋（01076）早着先鞭，轉往塞班島大搞博彩及旅遊項目，新公布的營運數據證明前途無限。

博華太平洋今年首3個月，旗下塞班島臨時賭場貴賓賭枱轉碼數錄得61億美元（約474億港元），每月平均轉碼數即20億美元（約155億港元），較去年11月及12月份月平均轉碼數16億美元（約121億港元）增加30%。臨時賭場亦已於去年開業第一個月內迅速回本。

期內，總博彩收益1.86億美元（約14億港元），每月平均博彩收益6200萬美元（約4.83億港元），較去年11月及12月月平均博彩收益4570萬美元（約3.54億港元）增加36%，難怪公司有信心其將繼續受惠於旅客探求其他博彩場所之趨勢，並相信塞班島為獨具魅力之旅遊目的地。

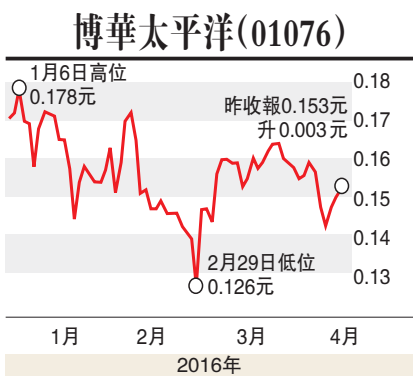
事實上，中國出境遊客數目在過去5年的複合年度增速為15.8%，到2020年，出境遊客數目將超過2億人。國家旅

遊局發布的資料顯示，2015年中國出境遊人數達到1.2億人次，旅遊消費1045億美元，同比分別增長12%和16.7%。

Cantor予目標價0.25元

博華太平洋的塞班島項目會分5期發展，臨時賭場於11月27日正式開幕，現共擁有48張賭枱，其中16張貴賓枱；第一期預期投資5.5億美元，設施包括350間客房和300張賭枱和500台角子機，可望於2016年尾或2017年初開始對外營運。

早前，Cantor亞洲研究給予博華太平洋「買入」評級，目標價0.25元，以現價0.153元計，潛在升幅高達63%。



私有化公司或帶來暴利

股海一粟 谷運通

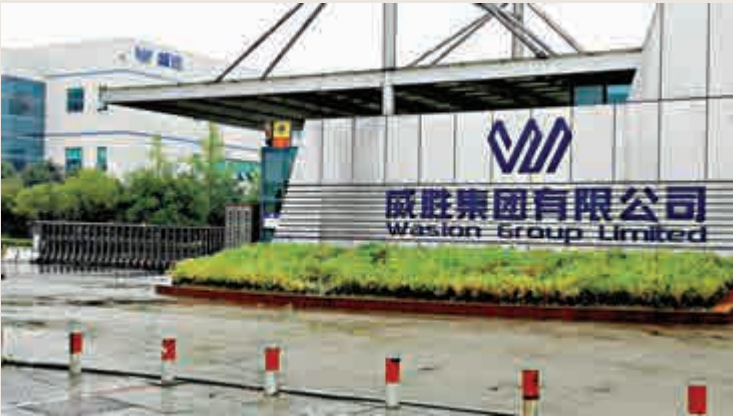
三月下旬以來的港股市況，可以說極之沉悶。成交疏落，個股波動越見收窄，令短線客難以覓食。好消息是內地宏觀環境轉趨穩定，尤其是人民幣匯率和經濟基本面，都是今年以來最好的。理論上，估值仍處底部的港股，有條件繼續回升，追回年初以來的跌幅。

上周公布的外匯儲備，錄得了今年首次的增加，有助於人民幣匯率短期的穩定。另外，本周中國市場迎來了超級數據周，周一官方公布了三月份的PPI數據，錄得兩年來的首次回升，這意味着上市公司盈利有望見底回升。若本周五公布的第一季度GDP符合預期的話，會繼續為市場的估值修復帶來動力。無論是A股市場，還是港股市場，今年以來跑贏大市的公司，只是極少數。就算和大市聯齊，仍有相當多的優質公司，有修復估值的需要。

雖然筆者對短期走勢審慎樂觀，但

對中期走勢還是有戒心，關鍵點還是人民幣匯率。對大多數中長期投資者而言，人民幣匯率貶值預期，仍然是最重要風險因素。去年八月和今年一月，因人民幣貶值而引發的市場暴跌，投資者不會那麼快將之忘懷，因為記憶十分慘痛。若央行重啓貶值之路，相信也是市場反彈收尾之時。從現在看，下一個風險窗口在六月和八月之間。

最近讀到中金一份有關中資股私有化的研究，覺得很有價值，在這裏跟各位分享。中金共篩選出了11家私有化可能性相對略高的公司（卓爾發展、中國聯塑、中國聖牧、特步國際、神威藥業、超盈國際控股、威勝集團、毅德國際、白馬戶外媒體、威靈控股和群星紙業），中金認為這些公司符合六大標準，包括：中資股中的非國有企業；市值大於30億港元；最近6個月日均換手率小於1%；淨負債率大於70%；第一大股東持股比例大於50%；較A股對應板塊估值折價50%以上。當然，如果潛伏成功，私有化公司將會帶來暴利。



◀中金篩選出了包括威勝集團在內的11家公司，認為他們被私有化的可能性相對略高

摩根調低滙控目標價

外資評點

摩根大通發表研究報告，將滙控（00005）目標價由50元削至48元，投資評級維持「中性」。

摩通指出，今年來對滙控股價的審慎態度，是因為估計滙控的收入將低於市場預測，以及新興市場不良貸款周期正常化仍未反映在滙控的估值上。

摩通認為，隨着滙控的經營環境惡化，市場對其每股盈利的預測將下調，最終可能導致股息率下降。

摩通還認為，滙控採取「普通股息加特別息」的派息政策更為合適，相信滙控的普通股息可維持34美仙，其餘17美仙特別息則面臨監管及盈利等不確定