

# 智库

## INTELLIGENCE

第77期 2021.05



## 美国将迎来大通胀时代？

黄金

P.12

美国疯狂放水  
黄金为何不涨？

能源

P.13

原油供给逐步增长  
油价高位震荡调整

国际

P.14

全球补库存周期启动  
商品牛市仍未结束

指数

P.15

拜登提超二万亿经济计划  
美股上涨不迟疑



# 百利好

# 投资现在 成就未来



## 集团优势

百利好集团成立于1983年，扎根香港超过30年，凭着卓越的运营模式、雄厚的财政基础以及广泛的人脉资源，现集团业务已涵盖全国房地产、国际金融服务、绿色基建工程等，在多元领域齐头并进。在过往的发展历程中，旗下成员公司凭借百利好集团的强大实力，携手把握每个时代机遇，业绩屡创新高，深得广大客户和社会各界的认可。

百利好金融集团深知全球投资者所需，提供全面专业的黄金、白银、原油等环球金融产品及资讯。作为您在投资领域上的合作伙伴，我们致力让每一位客户享受卓越的金融服务。

- 稳健实力** 30年来与客户并肩向前，跨越难关，携手共创高峰。
- 便捷交易** 24小时皆可交易、存取，让客户随时随地运筹帷幄。
- 强大团队** 汇集全球各地不同专才，打造全面的客户投资服务。
- 专业服务** 不时创立投资最新方向，力求将服务细节近趋完美。
- 权威认可** 多国政府及权威机构认可颁发证书奖项，安全保证。



[www.plotiofinance.com](http://www.plotiofinance.com)



# 目录 CONTENTS

## 03 百利好环球 APP

APP 版本升级：2 大亮点功能

## 05 智库财论

拜登新基建计划出炉 流动性孕育新热点



## 06 本月专题

美国将迎来大通胀时代?

## 11 产品专题

美国疯狂放水 黄金为何不涨?

原油供给逐步增长 油价高位震荡调整

经济复苏喜忧参半 美元美债集体走强

拜登提超二万亿经济计划 美股上涨不迟疑

## 16 耀明慈善基金

照耀生命 点亮光明

## 22 名家专栏

卢楚仁 英镑在 5 月或难逃一跌

黎伟成 中国迈入「5G +」新时代

杨德龙 全球经济稳步复苏 A 股有望重拾升势

程 灏 老龄社会加速来临 养老地产未雨绸缪

岑智勇 香港位处大湾区南中之南 九运发展佳

## 28 旅游人生

帝国旧都伊斯坦布尔——穿梭于山海之间

## 31 智库研究部

专业团队 星级分析

### 风险提示：

货币对和差价合约交易具有高度投机性和高风险性，并不适合所有投资者。

您可能损失部分或全部投资资金。因此，您的投资金额应该在您可承受的范围之内。

此信息由第三方制作且仅可用于一般信息参考，并非代表未来结果。本公司不承担任何责任。内容中表达的观念均不反映在智库研究的意见。中文任何观点、新闻、研究产品、分析、报价或其他信息都不构成或导致以下行为：

(1) 任何情况下，智库研究都不会向客户提供投资建议或推荐，也不会就客户做出投资决策所依赖的交易发表意见。本公司绝不会通过微信、QQ 或其他任何渠道为投资者提供买卖建议或喊单操盘业务；

(2) 任何情况下，智库研究通过网站、交易平台、营销、培训活动或以其他方式向客户提供的任何资料、信息或其他功能均属一般信息，不能视为适合客户或是基于客户个人情况考量的建议，对基于以上信息进行投资造成的损失不承担任何责任；投资者敬请留意智库研究官方标识及品牌官方渠道，注意假冒网站。切勿随意泄露交易账户密码给他人，避免资金损失。



# 百利好环球 APP 版本升级：2 大亮点功能

为给客户 provide 全方位优质交易体验，百利好环球 APP 推出 1.2.0 版本。

新版 APP 除了优化现有栏目外，还增设多项功能服务，  
强化用户体验，为用户提供更安全、便捷及可靠的金融服务。



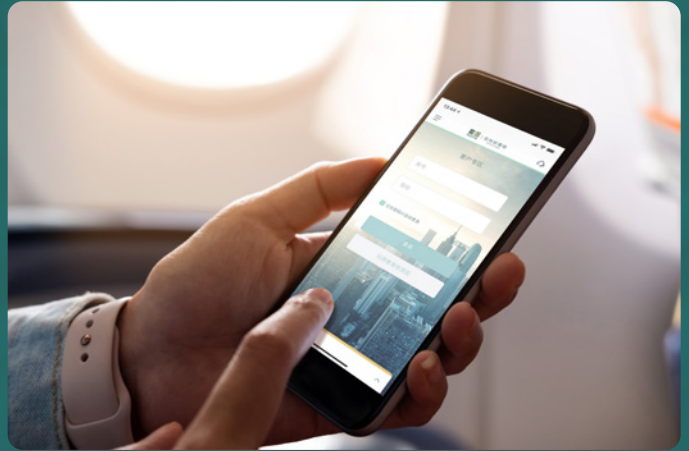
扫一扫下载



## 新版百利好环球 APP 两大亮点：

### 增设「游客」模式\* — 体验 APP 重点功能

新版 APP 照顾不同用户需要，特别增设「游客」模式。用户点击「以游客身份浏览」按钮，即可使用 APP 重点功能服务，包括：



#### 实时「行情报价」

用户通过 APP 可实时浏览各类金融产品报价，其中包括：贵金属、能源、外汇及指数等，随时掌握市场价格走势。

### 智库直播

#### 观看「智库直播」

APP 内设「智库直播」，由一众业界名家坐镇，以专业知识解读市场，为观众提供独到交易见解。游客可享无限时观看财经直播服务，一手行情随时掌握，投资交易更胜一筹。



#### 全新「模拟交易」

新版 APP 现增设「模拟交易」功能。于模拟交易账户内，游客可体验真实市场行情；练习实时交易、投资工具及策略的使用；探索 MT5 平台提供的功能服务；在正式投资交易前熟悉平台交易程序。



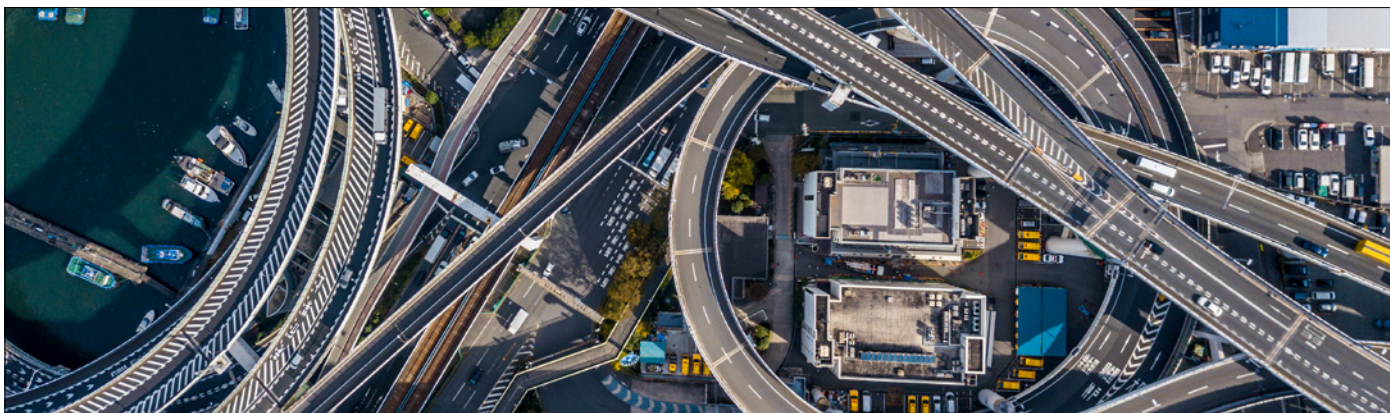
#### 环球客户专享 — 直播间独家服务

与此同时，百利好环球客户使用「客户专区」账号登录 APP 后，即可享有智库直播专属会员服务 — 在 APP 内以会员身份于聊天室与分析师实时讨论市场行情，及时调整交易策略！

**现有 APP 用户，打开 APP 即可更新最新版本享受更佳体验！**

「游客」模式\* 指无需使用百利好环球会员专区账号，亦能登入 APP。

## 拜登新基建计划出炉 流动性孕育新热点



最近经济领域最吸引人的焦点绝对属于拜登力推的二万亿新基建计划，甚至被誉为二十一世纪的罗斯福新政。该计划将带来每年至少 200 万个就业岗位，提升美国 GDP 约 1% 左右，同时带来相关企业的业绩增长提升 5% 左右。据估计，美国基础设施支出每增加 GDP 的 1%，将增加 150 万个就业机会，超 2 万亿美元的基建投资在未来可为美国创造超千万的就业岗位。若美国新的基建计划出炉，将会带来哪些投资热点呢？

### 基建大兴土木 大宗商品或创新高

美国新基建计划总额约 2.3 万亿美元，其中基建投资占比超过 65%，投资规模达到 1.47 万亿美元，改善交通基础设施类投资额约 6210 亿美元，占比约 27%。美国大兴土木，修桥造路是必不可少的，相关的机械设备、运输设备、金属制品和矿产品等将直接受益。

美国持续的大规模基建投资将有助于全球大宗商品需求的提升，为大宗商品市场提供支撑。新基建计划消息传出后，LME 期铜涨 2.29%，创近十年新高，美油 4 月合约涨 4.94% 报 62.19 美元 / 桶，创

13 个月以来新高；布油 5 月合约涨 4.31% 报 64.82 美元 / 桶；3 月 10 日，欧洲苯乙烯现货价格达到 2400-2600 美元 / 吨，较去年上涨 225%，亚洲 PX 涨到 895.8 美元 / 吨，双酚 A 飙到 2800-3000 美元 / 吨。美国新基建和货币周期、经济周期相叠加，大宗商品的牛市今年大概率会继续延续，将继续跑赢大多数金融资产。

### 兑现竞选承诺 新能源未来可期

清洁能源领域将是另外一个直接受益领域，该计划力图在 2035 年实现无碳发电，新能源汽车将成为受益的细分市场，政府将加大对清洁能源汽车的支持和采购力度，300 万辆政府系统汽车将全部升级换代为清洁能源汽车，同时计划到 2030 年所有美国制造的新巴士都达到零排放，新基建计划将耗资 50 亿美元，用于电池和储能技术的研发，并将建立一个由 50 万个公共充电网点组成的全国充电系统。新能源汽车计划投资达到 1740 亿美元，占 2019 年投资总额的约 5.2%。

从全球范围看该计划不是孤立的，2020 年 9 月 16 日，欧盟提出在 2030 年前“将欧盟温室气体总排放量减少 55%”，我

国也提出“碳中和”规划。至此三大经济体已经形成共同目标，作为碳中和实现的重要手段，新能源必将成为投资热点。

### 美股吸引力下降 债市楼市或收益

无限 QE 令流动性泛滥，推动了美股的泡沫化，2020 年美股整体业绩下滑 24%，而道指上涨 7.25%，纳指上涨了 43.64%，标普 500 上涨了 16.26%，业绩与估值相背离，三大股指长期处于严重超买状态。

为了解决资金和赤字问题，企业税率将从 21% 提高到 28%，这将直接损害企业利益，或促使美国企业外流，同时会造成股息率下降，将降低美股对投资者的吸引力。而美元已呈上行趋势，资金或许会更加青睐美国债市、楼市。美国 FHFA 房价指数月率从去年 8 月开始连续六个月上升，美国 S&P/CS20 座大城市房价指数年率也有加速迹象，资金转移可见一斑。

风起于青萍之末，美国大基建必将催生一批投资热点，风未动，耐心等待机会的到来，风起时就是财富的盛宴！





# 美国将迎来大通胀时代？

新冠疫情以来，美联储开启无限量购债计划带来基础货币大幅扩张，资产负债表更是在短短数月间扩张了近70%，特别是美国总统拜登1.9万亿美元刺激计划落地叠加美国疫情好转后，美国5年期通胀预期已经达到2.51%，刷新了次贷危机以来的最高通胀预期水平。一旦美国出现高通胀，或将引发美联储以及美国财政部收紧政策的可能，并由此给金融市场带来剧烈波动，那么美国是否将迎来大通胀时代？投资者应该如何应对？

## 美国历史上的通胀回顾

一、战争引发美国的高通胀。1776-1778年美国独立战争期间、1861-1864年美国南北战争期间、第一次世界大战以及第二次世界大战、由于战争债务货币化推升严重通胀，美国年均CPI同比增速分别高达21.77%、21.27%、14.8%和10%。

二、1965-1969年，肯尼迪税改叠加中产占比上升，同时婴儿潮人口成年共振下提升消费力，美国CPI同比由1%攀升至6.2%。

三、1972-1974年两次石油危机令能源供应不足，且婴儿潮推动的劳动力占比大幅攀升令需求较为强劲，形成供需矛盾，进而令通胀攀升，美国CPI攀升至12.3%。

四、1986年-1990年期间，中东地缘摩擦令油价暴跌暴涨叠加广场协议后美元大幅贬值，引起输入型通胀导致美国CPI攀升至6.3%。

五、2001-2008年全球经济过热，美国CPI同比由1%攀升至5.6%。

六、2009-2011年，金融危机后全球经济体实行超级宽松，美国无限QE推动美国通胀由-2.1%攀升至3.9%。

七、2011年至今，欧债危机爆发以及国际油价暴跌，全球经济陷入低迷，期间通胀温和下滑，美国CPI同比由4%回落至2%下方。

## 多条逻辑主线或推升美国通胀

一般情况下，通胀分为需求拉动型（包括复苏型通胀）、成本推动型（供给冲击、输入型通胀）以及流动性超发型通胀。美国众多的通胀中除了战争因素，基本上都未脱离常规通胀诱因。2021年将进入后疫情时代，四个逻辑或令美国通胀攀升。



第一、美联储以及美国财政部刺激规模超过“必要水平”带来通胀担忧。新冠疫情之后，美联储总资产规模从2020年初的4.2万亿美元上升至目前的7.4万亿美元左右，增幅为76%，M2增速在去年年底接近25%。截至2020年12月31日，全球政府为应对新冠疫情而花费的额外支出或放弃的收入总规模为7.8万亿美元，其中美国为3.5万亿美元，占全球的45%，占美国GDP的16.7%。进入2021年美国拜登延续超级宽松政策，执行1.9万亿美元救援计划，美联储“超级放水”，货币攀升大概率带来通胀攀升的担忧。



第二、美国消费反弹叠加供给收缩或将推升物价提振通胀预期。新冠疫情推升了两个有趣现象，其中一方面是美国居民储蓄存款占可支配收入比重由疫情前的8.30%上升至13.70%，美国商业银行存款占负债比重也出现明显上升，叠加拜登最新的1.9万亿美元中将近1万亿美元直接或间接给到居民手中，在美国疫苗接种

种推进以及封锁措施解封过程中消费有望获得反弹。另一方面，封锁和管制措施对生产和供给产生较大影响，生产和供给或难以在短时间内快速恢复，推动包含原油在内的大宗商品等原材料价格明显上行。2020年6月以来零售销售基本恢复至疫情前水平，而工业生产同比仍然疲软，甚至大幅负增长。故而在消费力有望迎来反弹而供给端缺口明显这一矛盾背景下将推升结构性通胀预期。

第三、新冠疫情后经济重建和新需求的出现，或将推动全球朱格拉周期启动，全球工业品需求上涨而产量相对紧缺有限，大概率带动工业品价格上涨。同时我们关注到2020年相对较低的基数效应，意味着在接下来的一段时间内，工业品价格涨势明显。其中与通胀关系密切的铜价已经开启了快速上行通道，暗示通胀延续攀升是大概率事件。如下图：







第四、全球经济共振复苏带来总需求的上行同样有望推升美国通胀。新冠疫情虽然重创了全球经济，但客观上同步了各个经济体的周期，当前背景下，全球需求形成共振的预期有所增强。以史为鉴，2008年金融危机之后，2010年通胀出现了明显修复；上一轮全球共振上行的小周期发生在2016–2017年，无论是CRB指数还是CPI都出现了一轮明显的上行。

### 美国通胀回归并非一帆风顺

首先，宽松的货币政策并不必然推升通胀，关键在于货币乘数和货币流通速度。二战期间美国货币乘数呈现上升态势；而2008年美国次贷危机期间，美联储资产负债表扩张784%，M2仅扩张245%，货币乘数是下降的，与此同时，美国超额存款准备金比率从2008年的0%上升到2014年的25%，说明货币超发的流动性一定程度上被美联储和银行体系回收，对通胀起到对冲作用。从货币流通速度看，二战期间，美国货币流通速度接近1.8水平，2008年次贷危机期间货币流通速度下跌到2015年的1.3左右，从而稀释了物价水平。新冠疫情

期间虽然实行超级宽松政策，但货币乘数和货币流通速度继续下降，或将在一定程度上限制美国通胀的大幅攀升。

其次，新冠疫情带来消费习惯的改变也可能成为通胀攀升的绊脚石。2020年第二季度中国疫情得到控制后，并未出现“报复性消费”；对于美国，新冠疫情袭击下，居民消费更偏谨慎，同时美国贫富差距在80年代后进一步加剧，叠加美国老龄化削弱美国居民部门的消费力，故而美国通胀难以有大幅跳跃式攀升。

最后，股市、楼市对资金的分流效应不利于通胀大幅攀升。2008年金融危机后，宽松的货币环境推高美股价格，并且开启美国十年牛市，并未导致狭义通胀水平上升。2020年，美国在疫情袭击下经济遭遇重挫，但房价、股价依旧坚挺甚至是逆势上涨。近期更是爆发游戏驿站等“散户抱团”事件，一定程度上反映了美国居民更愿意将“闲钱”用于投资而不是消费，故而商品需求与价格可能受到抑制。



## 财政政策替代货币政策成为主角 美国通胀大概率温和回归

菲利普斯曲线所讲的是失业率回落引发通胀走高的现象。美国菲利普斯曲线仅在 60 年代以前以及金融危机前的 2001–2008 年两个阶段有效；而在 70 年代、80 年代、90 年代以及 2008 年金融危机后均表现失效，故而在本轮新冠疫情之下，美联储实行超级宽松的货币政策，力求失业率回落，更加愿意忍受通胀水平的回升，结果令人失望。

一方面是新冠疫情在美国并未结束，实体经济复苏仍然面临重大的不确定性，超级宽松的政策导致的流动性泛滥难以有效转化为有效的投资和消费；另一方面是，债务增长的边际效益正在减弱，因为多数人在拿到政府的救济金后选择投资者股票市场而不是用于消费。

一个特别有趣的现象是，美股在新冠疫情中迎来新的繁

荣，标普 500 和纳斯达克指数都创下了历史新高，苹果市值在 5 个月中翻一番，市值突破 2 万亿美元，而美国经济总量未见跳跃式复苏。这意味着美联储超级宽松的货币政策来推动经济强势增长的模式或将失效，这也是美国现任总统拜登克服艰难险阻也要通过 1.9 万亿美元救济计划的原因所在。

综上所述，即使通胀回升面临一定的压力，但多条主线皆有望推升美国通胀，特别是美联储多次表达出愿意忍耐通胀以及对通胀回归的欢迎，叠加美联储短期收紧政策的概率不大，美国总统拜登以及美国财政部计划推出 3–4 万亿美元的基建计划，未来 1–2 年美国通胀有望温和上升。





## 美国通胀温和回升背景下的资产配置

**美债：**以美国十年期国债为例。即便是 09-14 年美联储基金利率维持在 0 附近时，美债收益率仍然紧跟通胀走势。另一方面，美国经济复苏趋势相对确定，美联储边际加码宽松的机会不大，美债主要的影响因子均偏利空，意味着利率中枢抬升过程并未结束，美债收益率年内仍有望进一步上扬。

**股市：**通胀的上行，总体对股票盈利有正面的影响，但同时利率的上行也会带来股票估值的压制，今年美国通胀温和回升背景下对股市影响可能偏中性。相对而言，结构上的影响可能更加明显。特别是在通胀走高背景下，能源和必需品的价格将受到提振，相对去年遭遇重创的这两个行业，滞涨叠加盈利的相对变化，有望迎来阶段性利好。

**黄金：**一方面黄金作为避险资产，在功能上也存在一定的抗通胀属性，通胀的回升在一定程度上将令黄金受到市

场青睐；另一方面，美国通胀温和回升在一定程度上施压实际利率，对于黄金而言将形成利好。金价仍有机会挑战去年形成的高位，仍然是资产配置的重要选择之一。

**美元：**理论上，一国通胀上行将施压该国货币的购买力，导致贬值。历史数据显示，美元指数与美国通胀、美国相对欧元区通胀在大部分年份里面呈现负相关关系。结合今年美国通胀温和回升逻辑，能源价格强势反弹，经济复苏消费逐步改善情况判断。美元短期倾向于阶段性弱势企稳，长线看美元处于贬值周期不变。

**大宗商品：**从大宗商品和通胀的关系看，大宗商品对通胀形成较为敏锐，特别是在一些趋势性的拐点上，大宗商品价格与通胀几乎同步变化。故而美国通胀温和回升对于大宗商品价格影响争议较小，在需求端复苏与供给端受限的情况下，大宗商品价格仍将获得强势支撑，有望开启新一轮小牛市又或者早就已经开启小牛市了。



# 黄金

一季度黄金表现糟糕 市场等待消息面推手



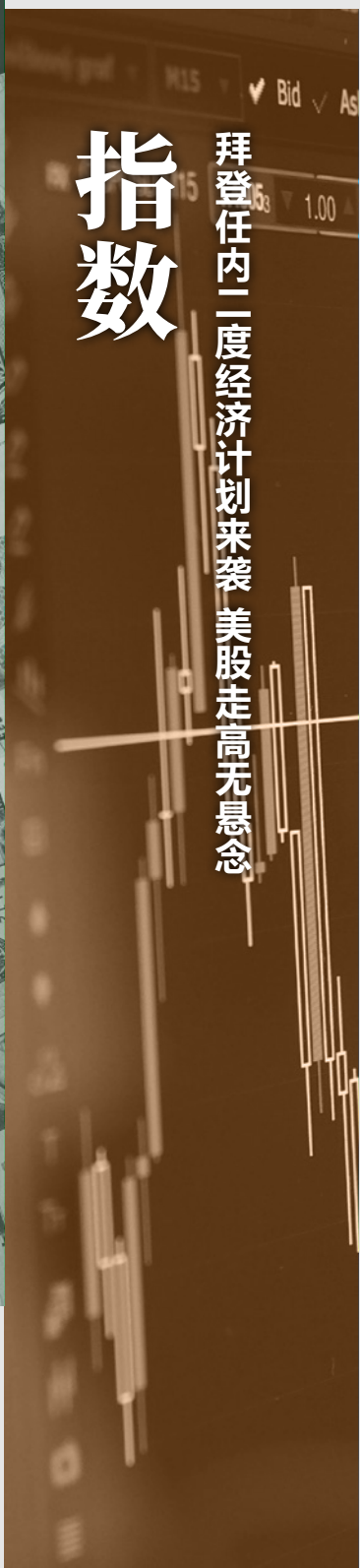
# 能源

难以开启超级周期 油价二季度或走平



# 国际

全球补库存周期启动 海运成本延续牛市



# 指数

拜登任内二度经济计划来袭 美股走高无悬念

# 美国疯狂放水 黄金为何不涨?



智库研究部首席分析师 - 子涵

今年以来，美联储继续疯狂印钞无限制放水，按理黄金应该水涨船高，但实际走势恰恰相反，黄金市场经历了4年多来最糟糕的一个季度，整个一季度大跌约10%，令市场十分困惑：黄金走势为何反常？

## 强势美元施压黄金，黄金牛市陷入停滞

今年一季度，美联储继续货币刺激政策向市场注入巨量资金，拜登1.9万亿美元财政刺激计划获批准；三万亿美元基建支出正在谈判中；进入四月拜登可能再度推出新的疫情纾困救援计划；受此冲击，美元本应跌入深渊，但事实上，美元指数不跌反涨。至3月30日，美元指数一举上探93.41。IMF预计，随着美元走强，年内美元指数有可能上破94。

## 六大因素助力美元，市场情绪扑朔迷离

一是美国释放阶段性加息信息，暗示美元进入走强周期。在三月美联储议息会议上，美联储高官以辉瑞疫苗问世，经济将出现强劲复苏为由，暗示美联储今年要进行阶段性加息，在2022年、2023年全面加息，引导市场预期美元走强。

二是美国国债收益率上升。美国十年期国债被誉为无风险国债，受到全球青睐，在疫情导致全球资产危机时，美国十年期国债收益率逐渐上升至1.75%，高收益率吸引了全球美元回流美国购买美债，避险黄金受冷落。

三是美国再次挑起地缘冲突，压迫冲突地区资金撤离避险。而在冲突环境下，避险资金购买美元显然优于黄金。美元有利息，而黄金则无；美元流动性强，而黄金则弱之，而这正是挑动冲突者的阴损之处。

四是输出超级通胀。二月美国CPI同比增长1.7%，创去年二月以来新高，被称为疫情以来的超级通胀。但超级通胀是美向外输出的，而美国二月核心CPI同比增长仅1.3%，低于预期1.4%，环比仅增长0.1%，美国内实际是温和通胀。美元目前和石油、

钢铁、煤炭等多种大宗商品挂钩，形成了石油美元、钢铁美元、煤炭美元等，其实质就是用美国滥印的绿纸硬性换取他国财富，这样的美元怎能不强。

五是美就业数据强劲。4月2日美国3月非农公布91.6万，远超预期64.7万，创去年10月以来最大增幅。说明拜登政府多种纾困救援措施见效，刺激了美国经济强劲复苏。经济学家预期，美国二、三季度非农就业每月将增加70万个，一季度美国GDP同比将增长10%，此预期将进一步助力美元指数攀升，有可能上升至95。

六是欧元持续单边下行，自一季度以来，欧元一直弱势，欧洲经济受疫情影响萎靡不振，三月份欧元更是收大阴，3月30日欧元/美元跌至1.176，欧元在美元指数中占比近60%，欧元下跌反推美元指数攀升。

## 古老的黄金暂时休眠，长期看涨思路不变

疫情以来，全球经济遭受重创，美国通过操控货币发行来转移风险，而全球多国已看破这种行径，开始抵制美元霸权，去美元化呼声日益高涨。以中俄为首的28国已研制发行本国主权加密数字货币，开始撬动美元霸权，很多政府人士、专家学者呼吁回归金本位制，以黄金为锚制约滥印纸币。可以肯定，作为地球上稀有的贵金属黄金终会回归本色，重新成为全球货币稳定之锚，长期看多，目标2271美元。





智库研究部首席分析师 · 辰宇

# 原油供给逐步增长 油价高位震荡调整

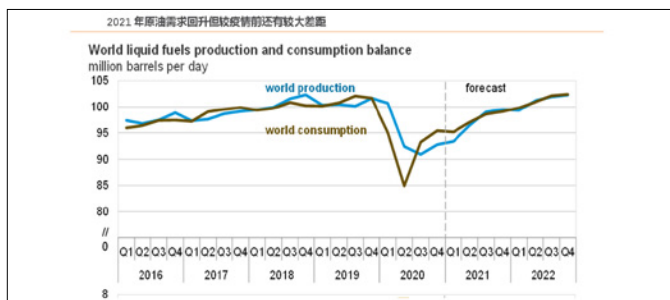
## 油价经历三轮涨势 能否开始超级周期降

去年4月份以来, 油价主要经历了三轮上涨。第一轮上涨在2020年5月, 主要由供给端推动, 当时沙特和俄罗斯达成了新版减产协议; 第二轮油价上涨在2020年11月, 主要受疫苗面世推动影响, 需求复苏; 第三轮上涨在今年2月份, 主要由欧佩克延长减产以及美国极端天气导致供给下降推动。经过三轮涨势, 油价由负值上涨至68美元附近, 后市能否借势开启超级周期呢?

## 原油需求逐步复苏 难恢复至疫情前水平

全球最大的两个经济体中国和美国新冠疫苗推进超预期, 或将进一步推进全球经济复苏, 提振原油需求。然而第三波新冠疫情再度席卷欧洲, 2020年第四季度原油需求爆发式复苏或难以重现。

EIA最新数据显示, 预计2021年全球经济增长率5.8%, 全球原油需求量反弹532万桶/日至9750万桶/日, 需求量较2019年的10119万桶/日仍然有较大差距。



图示: 2021原油需求回升但较疫情前还有较大差距

## 欧佩克处于增产前夜 页岩油回归施压油价

欧佩克产量决策需要考虑内外两个因素, 首先是外部供给增量, 页岩油产量既定情况下, 欧佩克减产将推动油价上行, 而页岩油会增产进而施压油价; 内部因素看, 随着油价的走强, 俄罗斯等产油国增产意愿强烈。由于拜登的新能源政策以及美国页岩油在新冠疫情中遭遇毁灭性打击, 欧佩克+坚定高额减产协议, 强势推动油价上行。页岩油增产取决于剩余产能回归时间, 而新增产能将带动油价回落。

欧佩克产油国集团将近900万桶/日的闲置产能不会坐视减产协议推升高油价的成果被页岩油窃取, 在页岩油产量逐渐提升和提高未完井的转化过程中, 欧佩克+4月份会议上已经决定在5-6月份逐步开启35-45万桶/日的增产计划, 原油市场将逐步实现新的供求平衡, 油价在二季度或将承压。

## 超级周期难以开启 二季度油价或承压

美国总统拜登推行清洁能源政策, 我国也制定了碳中和计划, 意味着能源市场有望逐步开启清洁能源转型。需求端看, 加大清洁能源或挤压传统化石能源需求, 原油需求有望在未来十年见顶; 供给端看, 页岩油生产商倾向于缩减资本开支的回报周期, 长期看页岩油产量将有所下滑, 但短期产量有望逐步释放, 油价中枢大概率由供给定价向需求定价转化, 价格中枢可能经历先涨(供给定价)后跌(需求定价), 故而油价开始超级周期机会不大; 短期正处于供给增加前夜, 油价二季度或将承压, 大概率将维持56-66美元区间宽幅震荡。

# 全球补库存周期启动 商品牛市仍未结束



智库研究部首席分析师 · 滕飞

随着疫苗推广进度加快和美国经济刺激较乐观的预期，经济复苏预期持续升温，宏观面整体偏暖。进入后疫情时代，市场对于商品需求进一步增加，特别是被疫情压制之后迎来的报复式消费，再加上全球补库存周期的启动，市场对于大宗商品延续牛市仍然抱有很高的期待。

## 苏伊士运河被堵实质是因运力紧张

日本正荣轮船公司的大型集装箱货船“长赐号”，在苏伊士运河触礁堵塞的事故，引发了全世界的关注。据调查报告显示，货船当时以 25 海里 / 小时的速度航行，超出规定的 13 海里 / 小时，最终触礁堵塞苏伊士运河。作为一名航海经验充足的船长，理论上是不应该出现这种常识性错误的，唯一的原因是近期海运价格上涨，跑快一点多跑几趟有钱赚。



图示：从上海到洛杉矶，鹿特丹港海运运费大涨

据统计数据显示，亚洲至北欧的海运费，在上一周上涨 5%，达到了每 40 英尺 7852 美元。亚洲至美国西岸航线报价，上周也大涨 4% 至每 40 英尺集装箱 5375 美元，与去年同期相比大涨 251%。亚洲至美国东岸的报价，上周也上升 2%，达到了每 40 英尺集装箱 5868 美元，较去年同期增长 108%。而运输同一个集装箱 2020 年以前运到英国的价格是 2500 美元，现在是 14000 美元，涨幅超过 5 倍。而导致海运费大涨的原因就是海运订单大幅超出目前海运运力，导致供不应求。

## 全球补库存周期启动

此外推动海运价格上涨的另一个主要因素是全球补库存周期的启动。根据全球库存周期统计，在经历疫情急剧消耗之后，中美欧同步启动补库存周期，从小到一粒大米大到常见的金属铁和煤等物资的库存补充，这其中以国家补充战略库存为主，企业商品订单为辅。

从具体案例来看，受宏观经济转暖，从今年 2 月份开始美棉创近两年新高，突破 90 美分 / 磅。国内郑棉受美棉提振和节后国内补库预期上涨驱动较强，站上 16000 元 / 吨的高位。不仅是棉花，天然胶也是如此。春节之后，泰国胶水价格为 66.5 泰铢 / kg，杯胶价格为 45.3 泰铢 / kg，较春节前的 2 月 10 日分别涨逾 38% 和 12%。这只是全球补库存的开始，还不包括去年大涨的铁矿石、煤碳、有色金属等。

## 商品走牛或将持续

综上所述，因全球海运运力不足且全球在后疫情时代补库存周期启动，势必会导致此轮全球补库存周期的延长，历史经验表明危机之后补库存周期有望延长到一年半至二年，库存周期的延长表明对大宗商品的需求仍然会比较旺盛，商品牛市或将有机会延续。



智库研究部首席分析师 · 欧文

# 拜登提超二万亿经济计划 美股上涨不迟疑

在三月的最后一天，美国总统拜登提出一项超过 2 万亿美元的经济计划，旨在全面发挥政府权力改善美国经济，这是拜登上任两个月以来提出的第二套万亿美元基建计划，若能顺利通过，则表明美国将继续实行大举宽松的财政政策，这对美股而言无疑是重大利好。

## 宽松不停歇 美股上涨无需担忧

3 月 31 日，拜登提出 2.25 万亿美元的基建计划，其中包括 6200 亿美元的交通建设，6500 亿美元用于洁净水和高速宽带，5800 亿美元用于加强美国制造业，4000 亿美元用于改善老年人和残疾人的护理，以及 1740 亿美元对电动车的投资。这一系列举措旨在改善疫情后的美国经济，在此前的 1.9 万亿美元抗疫纾困计划通过之后，这一重大经济计划将备受市场关注。与此同时，该计划对经济恢复的提振有着重要意义，市场分析认为，基础设施的投资将是长期投资，有助于在未来创造更高的经济增长，并提高生产效率，对美股大有裨益。

## 环顾数据皆利好 经济复苏正进行

从近期美国公布的数据来看，各个方面均表现较好。其中美国制造业指数录得 1983 年以来的最快扩张速度，美国 ISM 制造业 PMI 为 64.7，美国企业活动指数从此前的 60.8 升至 64.7，ISM 就业指数从 54.4 升至三年以来的 59.6 的高点。新订单和生产活动的强劲增长表明随着疫情的逐渐被控制，以及美国财政刺激之下美国经济复苏变得愈发清晰。

另外就业方面，3 月美国季调后非农数据录得大幅超预期的 91.6 万人的增长，失业率降至 6%，这一系列都显示美国就业市场表现强劲，数据公布后美债市场几乎维持冷静，环顾四周似乎很难找到利空美股的因素，道指、标普 500 指数连续创历史新高。

## 拜登上台比特朗普同期 美股表现更优异

在特朗普任内，美股成为其炫耀的资本，标普指数在四年任期之内从 2300 点以来上涨至 3800 点，表现优于此前几任总统。根据



图示：从近期美国公布的数据来看，各个方面均表现较好

统计，在拜登上任的前 50 个交易日，标普 500 指数累计上涨 4.6%，优于特朗普同期的 4.4% 的涨幅，拜登政府连续出台的刺激政策为股市再添动力，若能通过该项刺激计划，则意味着支出总额将达到 4 万亿美元。不过需要注意的是，拜登任期才刚刚开始，后续美股能否延续之前的连续强势上涨，还需要密切留意。

综合来看，基本面方面对美股有着决定性的支撑因素仍旧强劲，市场情绪持续乐观则涨势延续无大碍；另外，疫苗全球接种，社会生产、生活终究回归正常，经济复苏将得到延续，美股大方向仍旧看多。技术面，道指不断上破新高，下方关注 31200 一线的强劲支撑；标普 500 指数亦是如此，下方关注 3900 一线的强支撑位；纳指上方 13900 一线若强势突破，则看向 15000 附近，下方关注 12300 一线的支持。





| 百利好耀明慈善基金  
PLOTIO BRUCE CHARITABLE FOUNDATION



# 照耀生命 点亮光明

扶弱  
济困

兴学  
育才

绿惜  
保育

医健  
乐行





贵州

青海

云南

四川





### 照料日常 尽献关怀

我们除了每天提供粮食予每位儿童外，每半年亦会为孩子们购买日常用品，例如文具、衣服和被子，令他们能够在一个稳定健全的环境下成长。

### 送炭升温 跨地送暖

由于当地9月至4月的天气都非常寒冷，我们每月除了为孩子们准备粮食，还会购买煤炭送到山区学校，希望能为孩子们雪中送炭，在寒冬里加添窝心暖意。

### 扶弱济困 赠衣暖心

除了为孩子们添置日常所需外，我们亦会送赠物资为孩子们解决燃眉之急，同时也提供额外款项，以备不时之需。

### 推广文教 兴学育才

我们致力援助贫困地区的儿童和青少年，为他们提供接受教育的机会。我们会定期捐赠图书予孩子们，开拓他们视野，从而建立正确的价值观。

每一张小面孔  
 承载着每一份幸福



# 千封来信致谢意 耀明大爱遍满地

19

## 贵州

感谢你们给我的资助，你们给我的钱、食物、衣服、被子、文具、书本，解决了我生活上的困难，亦让我可以回到学校学习。我一定会好好学习，当一名好老师回报社会！

— 有芳

## 青海

谢谢你们的炭！我十分怕冷，我每一天都在祈求寒冬不要来，因为家境不好，炭这些贵重物品我们买不起，谢谢你们温暖我的冬天，令我再也不冷了。我发自内心的祝愿：好人一生平安！

— 布布



# 与无国界义工合作 每月助养500名中国贫困儿童

## 无国界义工的致谢：

非常感谢你们对山区赤贫儿童的关怀及支持，善款将会大大改善山区儿童的生活条件，让孩子有足够的粮食及御寒衣物度过日子。捐款解决了山区贫困儿童的基本需要，让孩子一尝饱肚的滋味。在此，本会衷心的感谢你们。



云南

感谢您的资助，让我能够买到东西吃，也谢谢您在冬天送来暖和的大衣、裤子、鞋子，我立即感到不冷了。您的博爱给我留下温暖的印记，我会努力学习锻炼自己！

— 春花

四川

因为家里生活困难，我不能上学，谢谢你达成了我的小愿望，让我得到学习的机会，这是我从未想过的事情啊！我也很感谢您送给我的书籍，我每天都在看。我承诺我一定会努力学习，用知识改变命运！

— 洛洛



# 百利好全力赞助 第 67 届澳门格兰披治大赛车!

百利好全力赞助年度国际体坛盛事 - 第 67 届澳门格兰披治大赛车，  
比赛于 2020 年 11 月 20 日至 22 日举行，共上演五项赛事，  
包括：澳门格兰披治四级方程式大赛、澳门 GT 杯、澳门东望洋大赛、澳门房车杯及大湾区 GT 杯。  
赛事迎来近百位内地及港澳地区最炙手可热的车手，为观众呈现精彩的激战!

21



扫描下方二维码，欣赏众多选手风采，  
更多紧张刺激内容等你观看!



扫一扫查看更多

# 名家专栏







卢楚仁  
金汇翘楚

资深外汇商品分析师。自 87 年起从事金融业，曾任职数间上市金融机构及外资银行部门主管，擅长产品知识、基本及技术分析，经常举办投资讲座和投资课程。卢先生亦经常接受媒体包括中英文报章、财经电台、电视及财经杂志的访问，并撰写财经专栏及主持 / 出席财经节目。

## 英镑在 5 月或难逃一跌



图示：英镑或有大幅下跌危机

如无意外，五月份外汇市场的焦点定必落在英镑方面，主要是英国将会举行多场地方选举，及苏格兰和威尔斯议会亦会举行大选。金融市场关注英国首相约翰逊所领导的保守党，会否大败失势输掉大多数地方的议席，更重要的是要留意苏格兰议会选举后会否立法，推动秋季举行苏格兰二次独立公投，令英苏之间的地缘政治趋向紧张，从而令英镑有大幅下跌危机。

很明显，英国首相约翰逊过去一年多抗疫不力，令他及保守党民望大幅下跌，所以英格兰的地方选举，执政保守党有机会大败给工党。另一方面，如无意外苏格兰的议会选举中，主张脱离英国独立的苏格兰民族党，极大机会在压倒性优势下大胜。而苏格兰民族党多次表示，若苏格兰民族党在苏格兰议会选举取得大多数议席，并继续取得控制权，便会将第二次独立公投草案交上议会表决通过，通过之后务求在秋季举行二次独立公投。

虽然在 2014 年苏格兰举行过第一次独立公投，但因当时有 55% 的选民支持留在英国而宣告独立公投失败。事隔七年，苏格兰媒体民意调查显示，苏格兰人希望脱离英国独立的比例高达 60%，主要原因是苏格兰人普遍希望留在欧盟，现在英国已经正式脱离欧盟，令苏格兰的经济利益受损。所以，一旦举行公投的话，苏格兰通过公投独立的机会十分大，到时苏格兰议会便开始推动成

立苏格兰国的程序，然后重新申请加入欧盟。

在英国方面，首相约翰逊多次表明不会批准举行独立公投，亦不会承认结果。但公投议案一旦获得苏格兰议会通过，而英国政府又不承认的话，英格兰和苏格兰之间便会出现政治危机。英格兰和苏格兰之间的政治危机未来可能会一触即发，英镑投资者绝对不容忽视。

另一方面，若以统计学角度分析，英镑在 5 月份的表现可以说是全年最差的。若以过去十年月线图统计，就会发现过去十年的 5 月份，英镑均全部下跌而出现阴烛。相信主要原因是英国财政年度是使用跨年制，即是由 4 月 1 日开始至翌年 3 月 31 日止。所以因为财政年度的开始，4 月份英镑的商业性买盘特别多，导致英镑在 4 月份大多数上升。但当用汇高峰期一过，5 月便出现弱势。所以在这个季节性因素，及英国地方和苏格兰议会选举的双重负面影响下，不排除英镑会遭到抛售而大跌，除非美元的走势比英镑更弱。

但笔者相信，未来美元走势有机会更上一层楼，主要原因是美国经济整体比英国优胜，联储局的货币政策比英伦银行的较鹰，拜登未来的两至四万亿基建计划，定必令到大宗商品价格高企，引致美国通胀火速升温。至于美国财长耶伦一方面调高企业税，来改善美国财赤及支持拜登的大型基建计划，二方面她更罕有地建议全球设下最低企业税率在 21%。目的是鼓励各国不要再恶性竞争调低企业税吸引外资，更重要的是此举将有利美国企业回流到美国本土设立根据地，从而令资金回流到美国，还可以令美国财政部增加大量税收，估计在经济及财政赤字均可以再改善下，故笔者仍然对未来美元走势极有信心以及看高一线。



黎伟成  
宏观经济

资深财经台主持及评论员，对内地、香港以至欧美经济金融动态作专题深入分析，以图表技术和基本因素简明扼要提供专业意见，深为观众欢迎；为中国内地、港澳台及日本等地报章、杂志、财经网站撰写财经文章和专栏。

# 中国迈入「5G +」新时代



图示：5G 时代来临

中国于 2019 年 6 月发出四个 5G 移动通信商用牌照，到了 2020 年三大电信通讯商的 5G 用户和服务皆有相当明显和快速的成长，并计划在 2021 年以「5G +」的基调积极投资，配合《政府工作报告》指出今年“要集中精力推进改革创新、推动高质量发展”的政策，发挥驱动发展的高度积极作用。

先看在香港上市的三大内地电信企业的 (甲) 2020 年的业务业绩：

(一) 中国移动 (00941) 股东应占溢利于 2020 年达 1,078.43 亿元 (人民币，下同)，同比增长 1.12%，2019 年少赚 9.5% 仅 1,067.91 亿元。业务中的 5G 套餐在 2 年内吸纳了 1.65 亿个用户，5G 用户的每户每月消费开支 ARPU 同比增长 6%，遂在一定程度上抵销 4G 的 ARPU 同比减 5%，惟整体 ARPU 跌幅收窄 4 个百分点至 3.5%。

正因为 5G 的上客量明显增加，遂促使中移动的与 5G 有关的业务发展迅速，如数据业务中的 (I) 应用 / 信息业务收入 1,010.38 亿元同比增长 22.4%，(II) 有线宽带业务收入 808.08 亿元亦上升 17.4%，(i) 通信服务收入 6,956.92 亿元同比增长 3.11%，亦使 (ii) 整体营运收入 7,680.7 亿元的同比增长 2.96%。

(二) 中国电信 (00728) 的股东应占溢利于 2020 年达 208.5 亿元，同比增长 1.6%。该集团的 5G 用户于 2020 年底时达 8,650 万户，相对于总用户 3.51 亿户的渗透率达 24.56%。而「5G + 天翼云」

也积极地推动 (1) 移动服务业务发展，使此项的收入 1,816.87 亿元同比增长 3.5%。尤其是 5G 对 (2) 固网服务的发展很重要，营业额 1,921.11 亿元同比增长 5.5%，因智慧家庭业务在「5G + 光纤 + WiFi65」的支持底下，收入飙升 37.5% 至 111 亿元。

和 (三) 中国联通 (00762) 股东应占溢利于 2020 年达 124.93 亿元，同比增长 9.73%，在新冠肺炎疫情困扰下属佳绩。该集团的 5G 与相关业务的发展，而服务收入 2,758 亿元同比增长 4.3%，较上年的 0.3% 升幅提升整整 4 个百分点，5G 用户于 2020 年底时达 7,083 万户，渗透率达 23%；固网业务保持稳势，其中 (i) 云计算收入 384 亿元同比增长 62.7%，(ii) 大数据 42.2 亿元升幅为 39%；(iii) IT 服务收入上升 33.4%。

(乙) 该集团于 2020 年 12 月底时拥有 514 个基站，国际、政企专用传送网带达到 67.9Tbps，全国地级以上城区 OLT 设备 100% 具备千兆宽带能力，并计划资本投开支于 2020 年用于 5G 之数达 1,025 亿元，主要用于建设 34 万个 5G 基站而使总数大幅增加至 39 万个，遂能够推出「5G+4K+VR」的超高清直播、5G 超高清全面视频彩制、5G 云游戏及 5G 新消息。

中移动会加快新型基础设施建设，网络云 8 大区布局、「N + 31 + X」移动云布局和「3 + 3 + X」数据中心布局不断完善，云边融合一体化发展有效推进；和着力打造「技术 + 数据 + 业务」智慧中台，构建 AaaS 服务系统，第一阶段 27 人固应用场景完成上线，注智赋能初见成效。

5G 正逐步成为社会信息流动的主动脉、产业转型升级的加速器、数字社会建设的新基石，故中国移动管理层表示将继续深入实施「5G +」计划，加快推动 5G 融入百业、服务大众。该集团预期中国数字产业规模到 2025 年会达到 65 万亿元，年复合增长 10%，信息服务 20.43 万亿元的年复合增长更达 13%，是为前景值得憧憬之因也。





杨德龙  
A股智评

现为一家基金机构担任董事总经理及首席经济学家，并担任 CCTV 特约评论员，凤凰卫视特邀嘉宾、清华大学经济管理学院金融硕士行业导师。曾获得第十届中国财经风云榜年度最佳公募基金经理、南方金融菁英大奖、新浪财经明星签约主播等荣誉。

# 全球经济稳步复苏 A股有望重拾升势



图示：慢牛行情的格局已经形成

春节之后，A股出现一波大幅回调，很大程度上是市场的原因，也就是节前的市场上涨过快累积了大量的获利盘，导致出现获利回吐的压力。一些大资金也通过高位减仓，低位来抄底降低持有的成本，也就是说这次下跌更多的是属于技术性的一个调整，并不是基本面的变化。从长期来看，A股市场的走势依然是属于向上的，慢牛行情的格局已经形成。

现在全球股市的表现都比较强劲，特别近期美股屡创新高，很多人担心美股泡沫比较大，会导致泡沫破裂，从而会拖累A股的表现。但我们看到美股最近持续上升，道琼斯指数最高达到33,600点以上，而标普500指数也创出历史最高收盘纪录，达到4,000点以上。

美联储放水催生美股第一波上涨，但现在美国货币政策开始发力，包括国会推出的1.9万亿美元的经济刺激计划，一定程度上提振投资者对于上市公司盈利增长的预期，夯实了高估值。因此，美股并没有出现泡沫破裂，反而是不断创出新高，这就打消了很多人的疑虑，对于A股后期的走强是有利的。

最新IMF报告称2021年全球经济增速将创四十年来新高，主要的原因就是低基数。因为去年除中国外，多数主要经济体受

到疫情冲击都出现负增长，预计今年经济增长预期会从之前的5.5%上调到6%，很大程度上反映疫情控制住后，全球经济进入到正常复苏轨道。美国10年期国债收益率近期出现回落，周三回落到1.635%，较近期高点下降超过10个基点，这也一定程度上减少投资者的担忧。

我一直建议大家不要过多去关注海外经济数据，更多的是关注国内货币政策的一个情况，国内的货币政策整体上还是保持一个较为宽松的状态，流动性合理充裕，防止对经济增长造成负面的影响，应该说现在影响市场的一些因素逐步得到消除。

美联储近期公布的货币政策会议纪要显示，官员们认为取得实质性进展需要一段时间，不需要经常调整指引。尽管经济有所好转，但经济远未达到美联储的目标，经济和就业远低于预期水平。

考虑到这些风险，目前的货币政策立场仍然适合促进进一步复苏。美联储宣布维持利率不变，符合市场广泛预期。从美联储的表态来看，投资者对于美联储货币政策转向的这种担忧将会大大减少，也减少A股投资者的一些担忧。

回到国内市场，当前市场有很多人质疑到底是牛市还是熊市，甚至有人说是披着牛皮的熊。我认为现在是牛市还是熊市关键在于你持有的股票，如果你持有的是白龙马股，是优质股票，现在就是一个慢牛。拉长来看，放在五年的尺度来看，白龙马股还会不断的创新高。

当然短期的走势会有一些的波动，没有只涨不跌的股票，但拉长五年到十年来看，好股票是会不断创新高的。如果你持有的是垃圾股、题材股、资质一般的股票，那现在经历的就是熊市，因为这些股票会不断被市场淘汰，不断创出新低，甚至面临退市的风险。



程澐  
环球楼房

中原集团研究董事、程澐博士拥有在中国大陆及香港的城市规划教学与研究、房地产政策研究、房地产企业发展战略咨询的丰富经验。

# 老龄社会加速来临 养老地产未雨绸缪

根据世界卫生组织的定义，一个国家或地区 60 岁以上的人口比例达到 10%，65 岁及以上人口比例达到 7% 以上，即可被称为老龄化社会；65 岁及以上人口比例达到 14%，即可称为老龄社会；65 岁及以上人口比例超过 20%，则可以被称为过度老龄社会。

中国已经成为全球步入老龄社会最快的国家之一。2011 年，中国 65 岁及以上人口占比为 9.1%，而到了 2019 年，占比已经达到 12.6%。9 年时间，中国整体也从老龄化步入深度老龄化区间。根据 2019 年中国各省人口抽样调查数据，在中国 GDP 排名前四的省份中，山东、江苏省的 65 岁及以上人口占比都已超过了 15%，浙江省超过了 14%，三个省份已进入深度老龄化。最新发布的数据显示，上海已经成为中国最“老”的城市。截至 2020 年末，在上海户籍人口中 60 岁及以上的人口占比达 36.1%，65 岁及以上的人口占比达 25.9%，70 岁及以上的人口占比达 15.8%。

中国人口老龄化已是不争的事实，养老问题也将日益严峻。2021 年全国两会通过《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》（以下简称《规划纲要》），特别将“实施积极应对人口老龄化国家战略”专列一章，进行部署安排，彰显了国家对人口老龄化问题的严峻性、重要性和紧迫性的高度重视。

随着养老需求的日益增长，而公立养老资源严重不足，中国养老地产行业逐渐应运而生。受到政策支持等因素的影响，民营养老机构迅速发展，市场参与主体众多，包括房地产开发商、保险企业、医疗健康企业等，其中房地产开发商和保险企业是较早进入该领域的两大类型企业，目前处于行业领先地位。万科、保利等是房地产开发商涉足养老产业的主要代表，保险企业则有泰康人寿、合众人寿、中国人寿等。在运营上，房地产开发



图示：中国人口老龄化加速到来

商主要采取产权销售、使用权销售等模式，保险企业则以“押金 + 租金”、“会员卡 + 管理费”和“保险捆绑”三种模式销售。总体而言，中国养老地产仍处于起步阶段，主要存在区域分布不均衡、私营高端养老机构空置率高且回收期长、公立平价养老机构资源供不应求、金融工具及融资渠道有限的等问题。

近年来各路资本也加快养老产业行业布局，房企、保险、医疗机构等强强联合，目前已有上百家房地产企业和保险机构布局养老地产产业。2020 年 12 月，中国人寿设立大养老产业投资基金，总规模 200 亿元，该基金专注于养老产业领域投资，包括 CCRC 养老社区、城市核心区医养综合体、精品养老公寓等实业资产、以及养老产业链上下游优质资源的投资。随着应对人口老龄化上升为国家战略，未来养老地产正在迎来新的发展契机。





岑智勇  
股坛玄机

财务学硕士，百利好证券策略师，五行期指创始人，《简易选股DIY》作者；拥有多年市场评论及分析经验，曾出任多家金融机构负责人员，执行董事以及上市公司的高级管理层，为香港资深财经评论员。

# 香港位处大湾区南中之南 九运发展佳



图示：粤港澳大湾区发展迅速

自从 2017 年 7 月 1 日起，即国家发展和改革委员会与粤港澳三地政府在香港共同签署《深化粤港澳合作 推进大湾区建设框架协议》之日，上述各方同共为大湾区建设订下合作目标和原则，亦确立合作的重点领域。中央相关部委和三地政府一直以创新开放的思维寻求政策突破，共同推进粤港澳大湾区发展。

自此之后，粤港澳大湾区便出现了 9+2 的格局，9 个城市包括广东省广州、深圳、珠海、佛山、惠州、东莞、中山、江门、肇庆九市，以及香港、澳门两个特别行政区。总面积约 5.6 万平方公里，2019 年底总人口逾 7 200 万，地区生产总值达 16,795 亿美元，人均生产总值 23,371 美元。

自从政策推出之后，每个城市及地区都忙于找各自的定位，其中会以香港、澳门、广州、深圳四大中心城市作为区域发展的核心引擎，继续发挥比较优势做优做强，增强对周边区域发展的辐射带动作用。并支持珠海、佛山、惠州、东莞、中山、江门、肇庆等城市充分发挥自身优势，深化改革创新，增强城市综合实力，

形成特色鲜明、功能互补、具有竞争力的重要节点城市。增强发展的协调性，强化与中心城市的互动合作，带动周边特色小镇发展，共同提升城市群发展质量。

虽然九运将会在 2024 年才正式到临，但其实近几年的社会面貌及民生都出现重大变化，已反映八运与九运的交接期已经出现。九运的正神方在南，意味着南方之地会有较佳发展；而零神方在北，北方见水之地，则会是发财之地。粤港澳大湾区的地理位置，正就在中国的南方，会是一个有运之地方。不过，由于九运的零神在北方，发财要往北走。香港是在粤港澳大湾区的南方，往北走的第一站，应该会是粤港澳大湾区，然后再是全中国。因此，读者们若想在九运有更好发展，应该把握大湾区的发展机遇。政府在推出政策，例如是在沙岭发展「超级殡葬城」项目时，也得关注邻近地区持份者的意见，以大局观的眼光去发展。近日某玄学家为某宗教团体推广「一个价钱两个位」的计划，也许才是九运经营殡葬业，甚至是其他行业的正确方向。



# 帝国旧都伊斯坦布尔 穿梭于山海之间

伊斯坦布尔，是世界最著名的旅游胜地之一。它横跨亚欧大陆，被山和海环绕。作为欧亚交通要冲，地理位置极其优越。因其独特的战略地位，千百年来成为了诸多帝国的旧都。在源远流长的历史沉淀之下，伊斯坦布尔呈现出了迷人的特质，浓厚的历史文化底蕴让它变得更加神秘多情。如果有幸走进伊斯坦布尔，剥开城市繁华的外壳，便会发现它更加美妙多姿、博大精深的丰富内核。







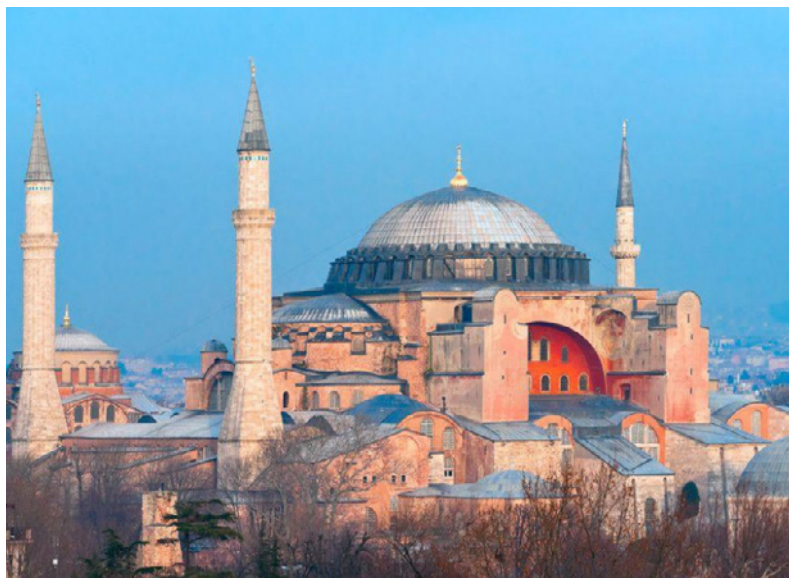
圣索菲亚大教堂有着近 1500 年的历史，它因巨大恢弘的圆顶设计闻名于世，也是查士丁尼一世打造出的诸多宏伟建筑之中最为登峰造极的一座。圣索菲亚大教堂庄严而肃穆，极具辨识度和创造性的建筑结构让世人叹为观止。走进教堂，会被它复杂的空间组合和华美的装潢风格震撼，精美的壁画无处不在，让人一瞬间产生恍惚之感，仿佛被某种神秘的力量牵引，敬畏之情油然而生。



## 蓝色清真寺

蓝色清真寺，原名为苏丹艾哈迈德清真寺。寺内主要用蓝色和白色两种依兹尼克瓷砖装饰，因此而得名。蓝色清真寺是伊斯坦布尔的重要标志性建筑之一，也是世界十大奇景之一。

它的建造没有使用过一根铁钉，经过百年风雨仍然屹立不倒，安然无恙。在外，你能看到笔直高耸的宣礼塔；置身清真寺内，目及之处皆是交相错落的迷离光影、纷繁精巧的花纹图案，奇景果然并非浪得虚名。







## 地下水宫

市伊斯坦布尔的地下水宫是浪漫神秘的代名词，因其独特的特质，很多电影也十分青睐此地，《007 大破天幕危机》、《特务迷城》等电影都曾在这里取过景。地下水宫由硕大的石柱还有清澈的流水组成，白柱之上有精心雕刻过的图案，氤氲的水汽和晦暗的灯光交织，耳边水流声叮咚作响，给水宫增添了更多神秘幽静的气息。关于水宫，还有诸多神话传说，想要揭开它神秘的面纱，还得亲自去感受一次才行。

## 特色节日 - 土耳其美食节

土耳其美食节会在伊斯坦布尔举办，每年的美食节都会吸引众多市民及游客的到来。如果你是肉食主义者，那么土耳其美食节可能是你的天堂，各色风味烤肉任你大快朵颐。除此之外，还有琳琅满目的小甜点帮你消解肉食带来的腻味。在美食周期间，也会有其他国家的特色美食前来参展，还会有本土乐队现场演奏土耳其传统音乐烘托气氛，让游客全方位体验到神奇的异域风味。



## 小锦囊

伊斯坦布尔是土耳其最大的工业中心，它拥有土耳其55%的贸易额和45%的批发贸易，国民生产总值占该国的21.2%。并且贡献了土耳其40%的税收。伊斯坦布尔证券交易所（ISE）是土耳其唯一的证券市场，1866年成立时名为奥斯曼证券交易所（Dersaadet Tahvilat Borsası），在1986年初改组为如今的结构。



# 专业团队

坚持的人锻造了坚强的毅力。  
毅力使信念镀上一层百箭不侵的盔甲。



**李嘉廉**  
董事

- ◆ 百利好智库研究董事，特许金融分析师(CFA)，国家认证高级黄金分析师。
- ◆ 香港NOWTV特约财经分析师，香港财经杂志Capital 特约财经分析师。
- ◆ 香港电台、新城电台、商台特约股票分析师。
- ◆ 擅长基本面分析，擅于整合市场上众多经济数据，从中找寻投资价值。
- ◆ 黄金、石油、外汇、债市及股市中建立不同的量化预测模型，观察资金流动趋势及各市场的互相关性，捕捉市场先机。

31

## 欧文



### 资深分析师

- ◆ 百利好智库研究资深分析师，国家认证中级黄金分析师，金融风险管理师(CFRM)，期货从业资格及期货操盘手。
- ◆ 总结编写了《顺势信号交易法》，遵从顺势交易的原则，趋势和短线相结合，风格稳健。
- ◆ 相信只有保持理性的状态，制定合理的交易策略，严格遵守止损止损，才是制胜之道。
- ◆ 顺势做熟悉的行情，交易大道至简，以最小的风险博最大的可能。

## 腾飞



### 资深分析师

- ◆ 百利好智库研究资深分析师，国家认证一级黄金分析师。
- ◆ 新华社特约连线评论员。
- ◆ 擅长技术面分析，专长于股市，黄金，外汇，债市的整体分析。
- ◆ 擅于做趋势波段交易为主，能给予投资者合理的资产收益配制，追求利益风险比最大化。



# 星级分析

在趋势交易中，除了知识之外，  
耐心比任何其他因素更重要。



## 子涵

### 首席分析师

- ◆ 百利好智库研究首席分析师，国家认证高级黄金分析师。
- ◆ 中金在线名师专栏特约分析师、和讯财经、智通财经、龙讯财经等采访嘉宾。
- ◆ 著有《黄金投资实战博弈操盘技法》一书。
- ◆ 擅长技术面分析，结合基本面事件以及数据的影响，精确判断做交易最关键的“一点三点”（方向，进点，止损点，止盈点）。
- ◆ 深信大道至简，在交易之前只要找到绝佳的机会，制定好完整的交易计划，剩下的就是耐心等待市场的检验。

32

## 辰宇



### 资深分析师

- ◆ 百利好智库研究资深分析师，国家认证中级黄金分析师，贵金属操盘手。
- ◆ 根据实战经验撰写《形态在实战中的运用》，让市场为我们提供交易的进出场条件。
- ◆ 趋势波段交易为主，擅长基本面分析，运用金融经济学知识结合实战经验，寻求投资机会。
- ◆ 为你的交易做好计划，按你的计划执行交易。

## 启明



### 资深分析师

- ◆ 百利好智库研究资深分析师，国家认证中级黄金分析师，国际金融专业硕士。
- ◆ 原创《银狐猎鹰交易系统》及《对话K线》，突破传统技术分析理念，投资理论覆盖金融全领域。
- ◆ 经历多轮牛熊周期，擅于运用以价格包含市场一切因素为核心理念的交易体系。
- ◆ 交易市场无限大，每个人都拥有无限机遇，抓住趋势的快感是交易的源动力。



智库直播

# 实时直播解盘 狙击非农行情 捕捉市场获利机会



财经主播  
在线分享行业资讯



智库直播入口





# 百利好

## 百利好金业(香港)

PLOTIO BULLION (HK)

香港金银业贸易场认可行员（编号：126），为全球的投资者提供多元化的贵金属投资产品。公司受香港政府、香港金融管理局及香港金银业贸易场等机构共同监管，获多家国际权威机构认可并开展合作，平台安全可靠，信誉昭著，是香港认受性最高的投资机构。



## 百利好智库研究

PLOTIO INTELLIGENCE

百利好资深分析团队专门研究全球金融投资的市场走势。为客户提供最新的财经新闻信息、紧贴市场动态的专业分析以及针对经济热点而设的投资专题研讨。团队旗下的“智库直播”在每个交易日提供实时答疑，让客户透过与专业团队的财经讨论，即时掌握全球市场动态。



## 百利好耀明慈善基金

PLOTIO BRUCE CHARITABLE FOUNDATION

旨在纪念前董事黄耀明先生，以“照耀生命 点亮光明”为宗旨，多次组织及赞助扶贫、教育、环保、医疗等领域的慈善活动，积极履行企业社会责任，回馈社会，照耀他人生命；通过以身作则，号召更多社会力量携手参与公益活动，点亮更多光明，照耀更多生命。



## 百利好投资移民顾问

PLOTIO IMMIGRATION CONSULTANTS

专门处理资本投资者入境计划，为客户提供移民至不同国家地区的专业咨询以及售前、售后的全方位服务，地区遍及加拿大、美国、澳洲、新西兰、英国、欧洲、新加坡、菲律宾、马来西亚等地，服务涵盖技术移民、投资 / 商业移民、专才移民等多种类型移民计划。



## 百利好咨询管理

PLOTIO ADVISORY & MANAGEMENT

拥有多年授信及债权管理经验，为不同客户提供多元及专业的财务管理方案，以解决不同类型的资金周转需要。服务范围包括，企业融资、物业贷款、汽车融资贷款、私人贷款等。







建议零售价 38 元

香港九龙尖沙咀广东道 33 号中港城 5 座 16 楼 3-4 室

电话：(852)3755 0936 传真：(852)3428 5788

电邮：cs@plotiofinance.com

官网：www.plotiofinance.com

