

# 智库

## INTELLIGENCE

第78期 2021.06



### 全球视角下 美联储加息路径推演

黄金

P.12

美元渐弱走衰  
黄金长期看涨

能源

P.13

通货膨胀大环境  
原油万般皆是命

国际

P.14

流民与流币来袭  
一场财富的大转移

指数

P.15

实际利率趋于缓和  
美股有望再创新高



# 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、原油等全球金融产品资讯。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

加息绝非危言耸听 大宗商品涨势将放缓



## 06 本月专题

全球视角下美联储加息路径推演

## 11 产品专题

美元渐弱走衰 黄金长期看涨

通货膨胀大环境 原油万般皆是命

流民与流币来袭 一场财富的大转移

实际利率趋于缓和 美股有望再创新高

## 16 耀明慈善基金

照耀生命 点亮光明

## 22 名家专栏

卢楚仁 加元和日圆各走极端 加日交叉盘值博率最高

黎伟成 油企趁涨幅增产增销

杨德龙 2021 年巴菲特股东大会的重要启示

程 灏 集中供地改变规则 房企分化强者愈强

岑智勇 五穷六绝七翻身

## 28 旅游人生

世外仙境 - 新西兰

## 31 智库研究部

专业团队 星级分析

### 风险提示：

本网站根据您的要求为您提供信息，其内容仅作一般信息用途，不得复制或再传播用于其他任何途径。本网站信息的任何信息不构成或导致 (1) 提供或出售任何金融服务或产品的要约；(2) 针对任何金融产品采取任何行动的推荐 (明示或暗示)；或 (3) 任何投资建议或市场预测。

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，百利好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。本公司绝不会通过任何管道为投资者提供买卖建议。(2) 任何情况下，百利好通过网站、交易中心、营销、培训活动或其他方式向客户提供的任何数据、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虑的建议，对基于以上信息进行投资造成的损失不承担任何责任。

从事杠杆式交易所导致损失可以是相当大的，其并非每个人都适合。客户所招致的损失可能会超过客户原本投资的资金。一些附带条件的定单，例如“止损单”或“止损限领单”，并不一定保证将损失建至于限定的范围内，因为市场的状况有可能使该定单无法成交，有可能在短时间内需要补仓。如果客户无法在限定的时间内补足资金，客户的持仓将有机会被强制平仓，而客户则对账户内的赤字有偿还的义务。因此，客户必须依照客户的财务状况及投资标准做审慎的评估及考虑。

客户应注意以保证金为基础的交易是金融市场上最具风险的投资方式之一，且仅适合于有经验的投资者和机构。鉴于存在损失全部投资的可能性，在交易市场进行投机的资金必须是风险资金本，其损失将不会对客户个人或机构的财务状况产生太大影响。客户必须确认客户的资金是纯风险资本金，这些资金的损失并不会危害到客户的生活方式或损害客户未来退休计划。此外，客户完全明白投资的性质和风险，客户在投资时承受的高风险投资警告。

客户于任何时候必须妥善保管账号及交易密码，切勿向第三方人士透露。百利好并不与客户签订任何单独协议，包括但不限于任何形式的第三方操作及任何保证其账户盈利或限制损失的协议。客户理解其执行之每项交易，必须是自行操作及能承担绝对风险。

第78期 Jun 2021

智库 INTELLIGENCE



# 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。

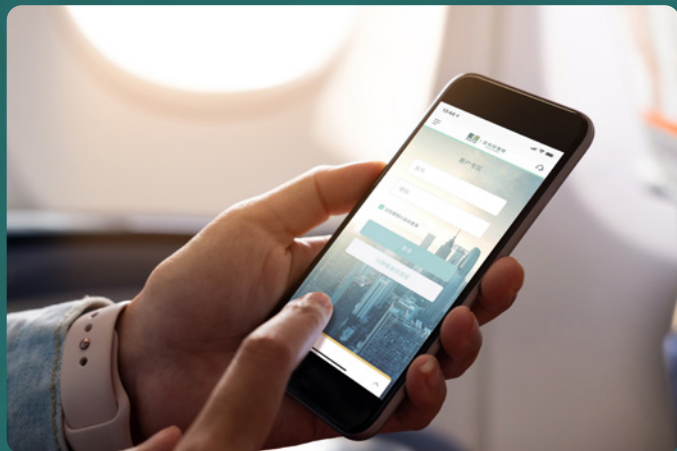


扫一扫下载

## 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。

## 加息绝非危言耸听 大宗商品涨势将放缓



图示：原材料价格全线上涨

进入 2021 年，大宗商品市场延续了 2020 年以来的凶猛势头，特别是农产品和大宗工业原材料，五一小长假之后，国内焦煤、动力煤、玻璃、焦炭、LPG、沪锡、螺纹钢、热卷价格盘中纷纷创上市以来新高，多种商品主力合约再度刷新历史高点。

### 5 欧日放水超美国 美元跌幅或有限

美元指数的强弱是参考欧元、日元、英镑、加拿大元、瑞典克朗、和瑞士法郎，这六种货币所占权重分别为：57.6%，13.6%，11.9%，9.1%，4.2% 和 3.6%，欧元和日元在整个体系中占比达到 71.2%。在过去的 2020 年，欧行的 M3 从 13 万亿欧元扩张到 14.5 万亿欧元，增长 10%。日本广义货币 M3 从 13.8 万兆日元扩张到 14.9 万兆日元，增长 7%。欧盟和日本的放水幅度超过美国，并且美国 2020 年 GDP 增速相较更好。在欧盟和日本的映衬下，美元算是矮子里挑将军。

### 美国超级大放水 商品价格不惧美元反弹

此轮大宗商品价格的大幅上涨跟美国的放水密不可分，在过去的 40 多周中，M1 货币供应量一直在直线上升，超过自美联储自 1913 年成立以来的货币增长速度，自 2009 年以来至今，美联储已经将其资产负债表扩大了 629%。泛滥的流动性直接传导到资产价格上，毕竟美国掌握着大宗商品的定价权，全球各大央行纷纷效仿，大宗商品涨势如虹。

按道理说，大宗商品的价格一定程度上与美元呈负相关，此前美元连续下跌给大宗商品强劲支撑。近期美元的反弹并未给大宗商品带来困扰，主要还是由于宽松的政策在继续，不过接下来的变化将影响大宗商品的价格。

### 拜登新一轮刺激会落地 加息或比预期早

新官上任三把火，拜登就任美国总统后，立马放水 1.9 万亿，随后又提出 1.8 万亿美元的基建计划，有政治兑现的需求，同时也想让美元贬值，毕竟美债和美股两座大山压着，只能饮鸩止渴。虽然美国两党分歧较大，但由于民主党在众议院和参议院具有更多的席位，必然比之前有更多的优势，通过的概率本来就不会很低。

局势绝非一成不变，从近期美联储官员和耶伦的态度转变来看，一场新的政策调整即将到来，美国的核心 PCE 年率已经达到 1.8%，据 2% 的门槛一步之遥，遏制通胀是美联储必须要考虑的，所以加息预期并非空穴来风。当下美联储和美国国会的一系列操作正意味着：通过基建计划硬拉经济，通过加息的方式遏制通胀上升过高，同时使得美元回流保持其美元霸权的地位。

在过去的一年，美国国会和美联储同时保持宽松的情况之下，大宗商品涨势如虹实属正常。不过接下来的政策若变成“拆东墙补西墙”，局势必然变得复杂。宽松若能使得经济更好，大宗商品尚能保持获益；若只剩加息之实，美元大幅反弹将是必然，大宗商品价格也将面临较大压力。



# 全球视角下美联储加息路径推演

近段时间以来商品市场出现一波集体涨价潮，从原材料到终端消费品，从现货到期货，从生活用品到奢侈品，可以说是全线涨价。美国3月消费者物价指数环比上升2.6%，创2012年以来最大升幅，物价全线上涨带来的预期就是通胀上升，从去年PMI的强势回升到今年年初PPI大幅攀升，再到如今的物价全线疯涨，通胀已经实实在在的传导到生活当中，宏观趋势一旦形成就如滔滔江水挡也挡不住。而不管是通胀的上升，还是经济的强劲复苏，主动被动的影响就会促使美联储提前转变货币政策。

## 美联储提前加息的第一步

随着经济复苏的进程加快以及通胀的走高，全球央行的加息周期将逐步启动。但当前全球经济复苏并不均衡是一个重要的背景。伴随着发达国家疫苗接种率的提升，经济复苏前景将更加确定，货币政策取向将会从支持经济逐步转向抑制通胀。



图示：原材料价格全线上涨

而在此前美联储就已经跨出了加息的第一步，在今年3月19日美联储宣布补充杠杆率（SLR）的减免措施按原计划于3月31日到期，这就意味着市场之前普遍预期的延期SLR落空了！

SLR政策是美联储在2020年3月宣布实施量化宽松的重要政策之一，SLR是美联储规定的一个固定系数，根据SLR的计算在SLR不变的情况下一级资本越高可贷款资金就越多，2020年3月美国疫情爆发，美联储临时规定，美国大型商业银行在计算可贷款资金时可以不考虑美国国债和准备金，这就意味着大幅降低了美国大型银行资本充足率的压力，可以放贷的资金就会越多。而SLR续签的政策落空意味着美国大型商业银行可放贷资金变少，这等于美联储变相缩水加息。



图示：美国系统大型银行补充杠杆率水平

而事实也证明SLR到期之后，美国十年期国债价格就开始触底反弹，美债收益率开始下跌，截止目前美债收益率整体呈现下滑态势。



## 美联储提前加息的第二步

当前全球经济复苏是大背景，但全球经济复苏并不均衡，正因为如此全球经济复苏不均衡才给了我们观察全球央行货币政策的窗口，继而推断出美联储加息的动向。

从3月17日开始全球市场开始上演加息潮，最先动手的是巴西，巴西央行宣布将基准利率从2%上调75个基点至2.75%，一次性加息75个基点。一般来说，正常国家第一次货币政策转向会比较温和，以避免市场产生大的动荡，所以一般首次加息为25个基点，此次巴西央行加息之前市场预期加息50个基点，但结果公布巴西央行直接加息75个基点，市场大为震惊，为什么会加息这么多？

巴西央行的声明，第一是通胀，第二是资产风险。通胀方面，巴西3月份的CPI已经涨到了5.2%，超过巴西央行最新的预期目标0.8%，今年铜、糖等价格大涨离不开巴西市场的断供。而资产方面巴西的股市在近期曾摸高到12万点，市场不是在历史新高，就是在新高的路上。

巴西央行加息之后不久，3月18日，土耳其央行加息。比巴西更狠，土耳其把利率一次性提高了两个百分点，从17%提高到19%，加息力度是市场的两倍！3月19日，俄罗斯央行将基准利率上调至4.50%。俄罗斯加息又是一个超预期，此前市场判断，俄罗斯至多加息到4.25%。上述三个国家，有一些共性，都是物价上涨，都是股市大涨不断创新高，还有都曾经遭遇过，美国加息之后，资本外流，市场大跌的灾难！



图示：俄罗斯、巴西、土耳其三国加息主要受高通胀表现



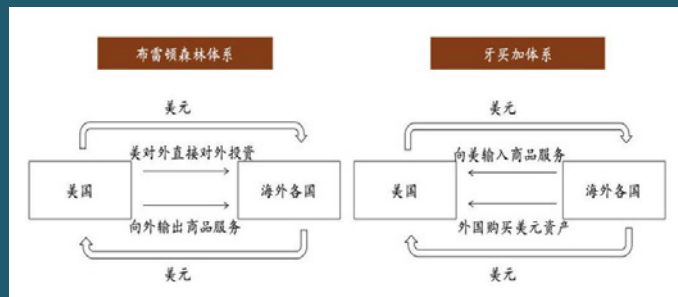


前文我们分析的是巴西、俄罗斯、土耳其三个国家加息的内在原因，根据历史经验这三个国家的加息往往是全球加息的前兆。比如俄罗斯、巴西、土耳其在 2013 年 4 月 -2014 年 1 月内进行了加息，随后美国在 2015 年 12 月加息。

虽然 2021 年以来美联储鸽声阵阵，几乎没有任何鹰派言论，甚至在美债十年期收益率大涨的时候主动出来灭火，明确表明只有在经济完全复苏，失业率达到充分就业状态的时候才会加息。但对俄罗斯、巴西、土耳其而言 SLR 不再续签本身就是一个重要的信号，因为美元霸权的实现主要体现在美元大循环上，美联储放水美元疯狂流入新兴市场国家，拉动新兴市场国家资产暴涨，美联储缩水美元重新回流美国市场，出去的时候是 1 美元，回来的时候也许是 2 美元，3 美元，价差哪来的？

土耳其、俄罗斯、巴西都是曾经被美元大循环反复洗白白的国家。为了不再被美国收割，提前动手加息，是最好的未雨绸缪措施。超预期的加息，也印证这三个国家的心态，不想噩梦重演。

对于全球资本流向而言，能够造成系统性冲击的还是美联储的政策变化。在美联储边际紧缩之前，全球资本会流向经济复苏占优的地区，而在美联储边际紧缩后，全球金融市场将开始进入收缩状态，伴随着再通胀周期进入尾声。因此在全球经济复苏不均衡的大背景下，观察新兴市场国家货币政策的动向就成了观察美联储加息动向的一个重要窗口。



图示：两个体系下美元循环逻辑

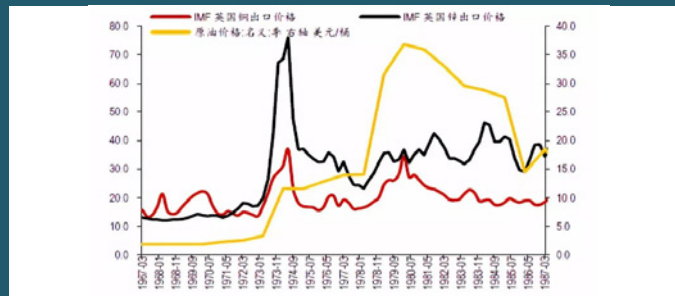


## 9 美联储提前加息的第三步

当然美联储目前的货币政策在加息之前必然要先缩减购债规模，因此投资者在观察美联储加息之前可以把美联储缩减购债规模当成一个重要的转折窗口，届时，新兴市场加息的国家将远不止于巴西、土耳其、俄罗斯。笔者判断，目前主要发达经济体央行加息的条件尚未完全满足。相比之下，更多的新兴市场国家央行或受制于多重压力而被迫加入加息的行列。整体而言，预计未来全球央行的加息步伐将遵循部分高通胀新兴市场国家—商品货币国家—美欧等主要工业经济体的顺序。

分国别来看，首先随着美国疫苗接种率的提升，经济复苏前景将更加确定，美国经济恢复速率继续超预期，美国第一季度实际GDP年化季率初值大超预期达到6.4%。美联储就已经开始讨论缩减购债规模的情况下，市场新一轮腥风血雨又将到来，那些经济结构单一、对外依存度较高、

经济韧性较差的新兴市场国家，将面临更为严重的汇率下跌、资本外流和高通胀等压力。如果再加上疫苗分发不均衡，造成新兴市场国家经济表现的进一步落后，预计会有更多新兴市场国家进入到被动加息的行列。



图示：上世纪70年代大宗商品涨价恰逢强势美元



其次，近期因大宗商品价格上涨，对于挪威、加拿大、澳大利亚和新西兰这样的大宗商品出口国而言，商品价格的上升就意味着经济景气程度的提升。因此，此类国家将有可能比欧美更早进入加息周期，挪威央行已经预计将在下半年启动加息。

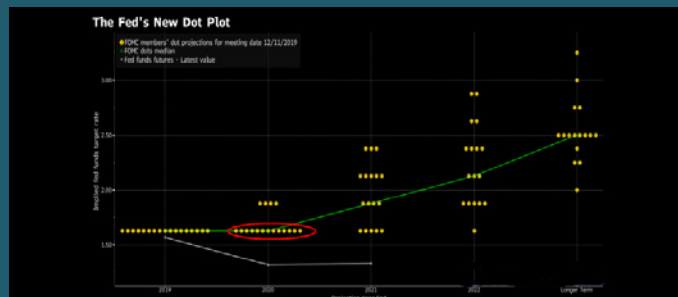
最后将加息的国家只剩下欧洲央行和美联储，但欧洲央行和美联储情况又不相同，笔者判断欧洲央行将比美联储更早的进入加息周期。虽然当前欧洲经济正在饱受第三轮疫情反弹的冲击，欧央行也在3月的议息会议中暗示要在第二季度加大购债力度，但通常而言欧央行对于通胀的容忍度比美联储更低一些。随着疫苗接种的加速，欧洲经济有望在二季度末启动快速复

苏。有迹象表明，欧央行对于欧洲经济的未来正在转向乐观。当然欧洲和美国有一些相同的情况，同样债台高筑，失业率高企。但因两者对通胀的容忍度不一样导致两者的加息速度就不会在同一个节奏上，两者不会相差太多。

目前市场预计美联储加息的时间节点很有可能会从2023年开始，激进的预期在2022年，从当前的美联储点阵图看，中位数显示美联储在2024年之前都不会启动加息。但是在疫苗和强力的财政刺激下，美国经济继续超预期复苏，通胀率可能会在今年二季度由于基数原因突破2%，就业可能在今年年底或明年年初恢复到疫情前的充分水平，那么在今年第二季度或者第三季度点阵图很有可能会前移，那就意味着美联储在2022年加息的道路已经铺平。

## 美联储的加息行动已经开始

综上所述，实际上美联储已经跨出了加息的第一步，投资者在接下来的两年内要做好充分准备，防止市场震动。在笔者看来美联储只是暂停SLR的续签，便引发了偿债能力稍弱的国家市场大幅动荡，等真正加息到来之时，估计市场已经是满地狼烟。



图示：美联储2022年加息概率大幅上升



# 黄金

美国经济复苏尚需时间 黄金避险大受青睐



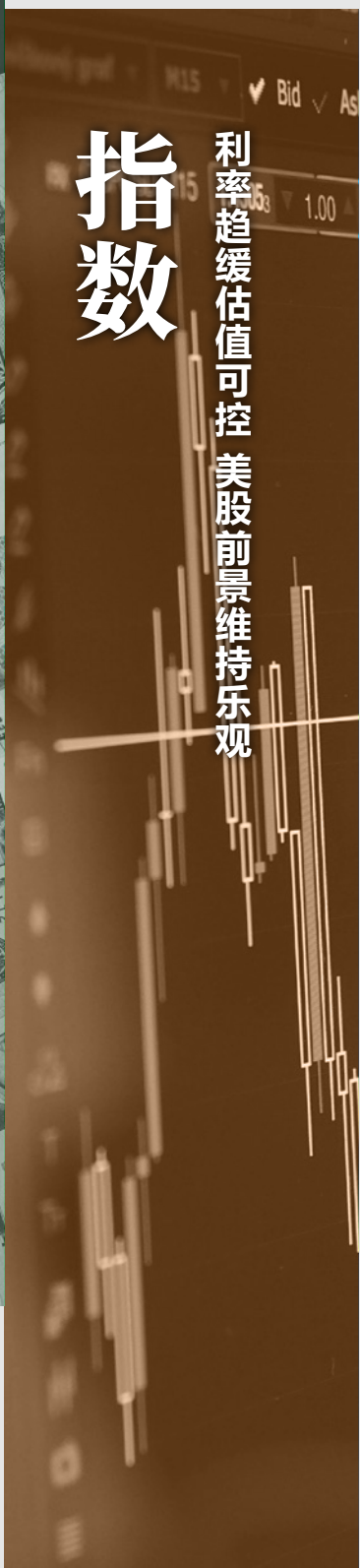
# 能源

全球得了通胀的病 原油跟着有了富贵的命



# 国际

人口下降需求不足 经济不振流币盛行



# 指数

利率趋缓估值可控 美股前景维持乐观

# 美元渐弱走衰 黄金长期看涨



智库研究部首席分析师 - 子涵

进入今年第二季度，黄金4月K线在连续下跌3个月后首次收涨，弱势美元无疑是黄金多头一大推手。

## 去美元化浪潮盛行 美元在全球外汇储备中占比逐年降低

自新冠疫情爆发以来，美国走上无限印钞道路。由于美元是世界货币，美元滥发意味着他国持有的美元资产不断缩水。越来越多的国家掀起去美元化浪潮，使美元在全球外汇储备中占比不断降低。IMF数据显示，2020年第四季度美元在全球外汇储备中的份额已降至57%，为连续三季度下降，创下近25年来最低。值得一提的是，2000年美元储备在全球外汇占比还高达85%，而现在则降至57%，这表明与其巅峰时期相比，美元在全球外汇储备中占比已暴跌近30%。同时，美元在国际清算汇兑系统SWIFT中占有的38.43%的份额也持续下降，按照这个趋势，市场很快就可以看到美元在全球外汇储备中占比将接近50%，这是美元走衰的重要标志。

## 美元走衰是全球多国合力去美元化的结果

**多国加息。**为抵抗美元收割，俄罗斯于3月19日加息，4月23日再次加息，将俄罗斯基准利率从4.5%上升到5%，加息幅度大至50个基点，而不是常规的25个基点。俄罗斯在短期内连续加息，遏制了美元输入引发的俄国内5.9%的恶性通胀，阻击了美元输入后的剪羊毛恶行。4月21日，加拿大银行宣布，因为经济复苏，加拿大央行将把每周购债从40亿下调至30亿，预期明年年初加息，而非此前所说的2023年之前不加息。如果新一波全球性加息潮出现，美国在全球剪羊毛或遭重创。

**数字货币。**数字货币是美元走弱的重要推手，数字货币的去中心化撬动了美元霸权的现有世界货币体系，甚至开始颠覆。中国央行以区块链及加密技术为基础的数字人民币是其中重要力量。专业人士称，数字人民币完全可以绕开被美国控制的SWIFT清算系统，走向国际化，最终削弱美元霸权。



图示：美元持续走衰

**抛售美债。**美债为美元之锚，去美元化浪潮中导致全球众多央行纷纷抛售美债。目前，俄罗斯已累计减持97%的美债达1.6亿，随着金融风险加大，俄计划将尽快清零3%的美债。中国也已连续三个月抛售美债9000亿，据美国财政部3月最新数据显示，截至1月，全球央行已经在过去的35个月中大幅抛售美债1.12万亿美债，多国去美元化意愿强烈。

**运回黄金。**全球央行在大幅抛售美债的同时，也积极以售债资金回购黄金，流回本国，增加储备。世界黄金协会统计，目前全球央行购金速度平稳增长，欧洲东部26个央行购买了自1967年英镑危机以来最大金额黄金。由于运回黄金行动，美联储地下金库中的黄金存量目前已跌至历史最低点，约5750吨。较高点时的8000吨减少了1250吨，说明全球市场对美元走衰的担忧。

综上所述，在今年令人失望的开局后，黄金市场的情况终于开始好转，美元指数跌至90，黄金上破1800美元大关。若今年在各种经济不确定性之下，美元继续走弱，金价有望突破2000美元大关。



智库研究部首席分析师 · 启明

# 通货膨胀大环境 原油万般皆是命

10 年之前，美国发生次贷危机，金融海啸席卷全球，美联储水淹大宗商品；10 年之后，一场罕见疫情闯进人类历史，金融市场巨震，美联储再次按下通货膨胀按钮。大宗商品之首原油，从来没有缺席以往任何一次通胀盛宴，这一次也不会例外。

## 原油是美联储平均通胀里的重要因素

显然，美联储从 08 年次贷危机中汲取了过早进入加息周期的教训，在处理本次因疫情导致的非典型经济衰退的进程上有所改进，平均通胀的提出是美联储大胆纠错和尝试的第一步。

包括美联储主席鲍威尔在内的一众美联储 FOMC（公开市场委员会）成员始终强调美联储将容忍通胀目标高于 2% 的标准值，并允许在一段时间内高于 2%。对于美联储的平均通胀目标，当前市场的共识是：美联储允许通胀在 2-3% 区间持续较长时间。这意味着，美联储不会像处理 08 年次贷危机那样，过早的加息。

在 2000 年以后，美联储衡量通胀的主要参考从 CPI 消费者物价指数转向核心 PCE 物价指数，而核心 PCE 物价指数是剔除能源和食品价格的，是不是说明原油价格就不重要了？事实

上，PCE 最主要的数据来源还是 CPI，其占 PCE 的权重达到了 76%，占核心 PCE 的权重也达到了 73%。

美联储要达至平均通胀目标，原油价格高低是重要组成因素，低油价必然拖累通胀目标，综合来看，油价不高不低，准确地说，维持在相对高位是美联储最愿意看到的结果。

## 绿色新政登上历史舞台之前 油价可能有最后的疯狂

人们普遍认为使用传统能源与气候变暖有着千丝万缕的联系。随着控制全球气候变暖国际合作的不断深入（巴黎气候协定），人们开始谈论传统能源将要寿终正寝，新能源将取而代之，从而在世界范围内掀起新能源热潮。

全球各大央行多次在公开报告中提及气候经济，各国政府也越来越重视气候变化给经济带来的影响，今年以来碳中和之风一时两两是最好的写照。实际上，无论是拜登绿色新政，还是全球其他国家的碳中和战略，都无法在短时间内达成。

目前全球能源市场仍以传统能源为主，从全球平均水平来看，石油、天然气、煤炭的占比均衡，分别为 34%、24%、27%。传统能源依然是全球经济的命脉。

就目前阶段，绿色能源代替传统能源，也许不是基于新能源彻底替代传统能源，更多的是基于技术的进步，理解为传统能源燃烧率和新能源的转化率的提升。在这个阶段，传统能源将呈现“稀缺性”一面，其价格将获得支撑，原因很简单，社会生产力（技术）的进步，尤其是划时代的变革从来不是一蹴而就的。

与化石能源不可再生的植入效应类似，绿色新能源未来确定取代传统能源是不折不扣的“智商正确”。几乎可以肯定的是，原油价格还有一涨（或创历史新高或接近历史新高），但可能是最后疯狂。



图示：美联储要达至平均通胀目标，原油价格高低是重要因素

# 流民与流币来袭 一场财富的大转移



智库研究部首席分析师 - 腾飞

随着全球疫情得到好转，经济开始复苏，全球主要经济体开始结束闭关锁国。在疫情的影响之下，所有已经爆发出来的问题，以及没有暴露出来的问题，全部都被疫情这只手给压下。疫情之后世界再难回到以前的规则里去运行，WTO 遭到破坏、全球化进程遇阻、民粹主义盛行、种族问题不断、地缘冲突加剧等等。这些问题本质上来讲是全球贫富差距带来的流民与流币的问题。

## 欧美国家流民问题是移民带来的

而现代流民的产生大多数由外来移民组成，长期定居国外，而没有得到相应待遇引发了与原始居民的冲突。从 2014 年开始西班牙独立公投，到 2016 年英国脱欧，2017 年特朗普成功竞选总统，2018 年法国的蓝背心运动，再到 2020 年美国特洛伊德游行示威。本质上来说都是由外来移民增加，引发了社会阶层的不稳定。

外来移民长期定居繁衍生息成为本国公民之后，带来的问题就是外来移民的第二代或者第三代会追求公民本身拥有的利益，比如美国作为一个移民国家，在美国成立之初，白人占据绝对的统治地位，如今由于生育率下降，黑人和拉美裔生育率高人口占比上升，由此引发种族问题不断爆发。最终斗争的结果是民主党选票基数不断扩大，而黑人和拉美裔的福利待遇不断提高，引起了底层白人的不满，最终引发了特朗普任期内的“白人至上运动”。而英国更是早早脱离欧盟以隔离外来移民的进入，而欧盟由于接收了大量的外来移民引起民粹主义盛行。外来移民的进入必然要分原住民的羹，由此引发的财富转移必然会引起社会的动荡。



图示：流币引起劣币驱逐良币

## 流币引起劣币驱逐良币

欧美国家面临的另外一个问题由来已久，那就是流币盛行。财富是本位，货币是工具。财富和货币之间存在辩证关系。

而欧美国家由于人口增长缓慢，本国公民生育意愿下降，人口长期得不到增长，人口总需求不再提升，因此欧洲为了改变人口结构提升社会总需求，开始大量接收外来移民。2008 年全球金融危机爆发，欧洲地区经济一直没有走出危机的阴影，导致货币长时间的超发，引起流币盛行，最终导致劣币驱逐良币，经济雪上加霜。经过一系列的社会动荡事件之后，欧洲地区主要国家从 2020 年开始大幅减少接收外来移民的数量。

## 人口问题是本质 发展是根本

在物品缺乏时代，统治阶段最怕的是“流民”。但在物品不短缺的时代，统治阶段最怕的是“流币”，即被当下财富所挤出有效流通领域的货币。而引发这些问题的本质是本国人口不再增长，引起社会总需求不足。盲目接收外来移民，导致财富转移最终引起流民和本国原始居民的冲突。再加上经济发展陷入停滞，长时间的货币超发导致劣币驱逐良币，财富总量得不到增长，蛋糕只有那么大分蛋糕的人却在不断增加。



智库研究部首席分析师 · 辰宇

# 实际利率趋于缓和 美股有望再创新高

北京时间4月下旬，纳斯达克指数突破14000点关口，叠加早已创新高的道琼斯和标普500指数，美股市场收复前期下行所有失地再创新高。美股刷新历史新高之后，市场“恐高”之风来袭，那么刷新历史新高之后的美股后市如何？

## 实际利率趋于缓和 美股表现较为亮眼

美国“垄断”新冠疫苗，二季度后美国新冠疫情控制相对于亚欧多个国家而言优势明显，市场对美国经济复苏的预期较为乐观，对通胀进一步攀升的预期越发升温。

另一方面，美国总统拜登推出数万亿美元的基建计划，意味着后市美国仍将推出更多的长端国债，美国政府有意压低长端美债收益率来降低发债成本。同时一季度美债收益率大幅上升，吸引国际资本流入美国债券市场，进而施压长端美债收益率，显示美国10年期国债收益率近期表现趋缓。

在美国长端国债收益率短期趋缓，美国通胀温和攀升的情况下，意味着美国实际利率总体偏向趋缓，叠加美联储超级宽松货币政策和美国财政部超级宽松的财政政策，总体推动美国走强，美国三大股指也在第二季度刷新了历史新高，表现较为强势。

## 经济复苏预期乐观 估值适中利好股市

美国日均330万剂的新疫苗接种速度有望让美国在5月底实现70%的“群体免疫”。另外一方面，拜登1.9万亿美元的救济计划效果立竿见影，数据显示美国3月份零售消费大幅度回升，美国供需两端表现旺盛，并且有望持续到二季度末。

估值方面看，当下标普500指数动态估值22.6倍，高于历史长期中枢16倍以上的1.2倍的标准差，仅次于2000年科技泡沫的25.8的高点。

从绝对数值看，标普500指数动态估值无疑是偏高的。如果扣掉10年国债利率的话，当前美股动态估值隐含股权风险溢价基本与2018年初估值高点水平相当。再者，增长和利率水平隐含的标普500指数合理静态估值为29.7倍，高于当前实际水平28.7倍，说明当前的估值并没有高的离谱，意味着美国并没有到了离谱的泡沫状态，同当前的利率水平基本匹配，美股在二季度末延续强势仍然值得期待。



图示：美股在二季度末延续强势

## 关注重点时事热点 警惕美股指上行放缓

一方面是当前到5月中旬，美股一季度财报披露期，虽然我们预计第一季度美国经济复苏乐观，预计一季度业绩仍然乐观有望推动美股延续强势。警惕数据进一步大幅超预期引发市场对通胀的担忧进而推高利率，从而令股市回调风险。

另一方面，在美国就业市场逐步改善且通胀温和回归的情况下，警惕美联储开始传递QE缩减计划，要知道美联储资产负债表在4月底已经开始缩表近400亿美元。

技术面看（标普500指数为例），周线上，行情震荡上行且连续5周收阳线，显示多头较为强势。指标上看，均线系统多头排列，短期仍然处在多头趋势当中。在基本面和技术面双双利好情况下，二季度行情有望进一步上行挑战上方4500关口。





| 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：

非常感谢您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，本会衷心的感谢您们。



# 云

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

# 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  
你送给我的书籍，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。

# 加元和日圆各走极端 加日交叉盘值博率最高



图示：加元前景最有可为

众所周知，黄金既有避险功能，亦有抗通胀功能。目前环球多国同样面对通胀升温的压力，故此黄金又再被推举为抗通胀投资的首选，再加上联储局刻意拖慢退市步伐，再次令美元受压，故此金价在早前在 1676 美元建立大双底之后便一直攀升。目前可以令黄金转弱的就是美元再现强势，但估计鲍威尔有意继续实施弱美元政策，所以短期美元走势有可能仍反覆偏软，令金价继续得到支撑。

另一方面，未来环球通胀恶化根本是一大趋势，通胀短期内根本不可能降温。大家可以看看能源价格、基本金属价格以致农产品价格，各版块走势均势如破竹，短期内根本没有迹象转弱勢，环球通胀恶化乃大势所趋。唯一可以令金价回落的就是美元再次出现强势，这方面就要密切留意联储局公开市场委员会各委员们的表态。虽然财长耶伦亦曾经表示联储局应该要加息来对抗美国的通胀，但碍于联储局是独立机构，所以我估计短期内鲍威尔，及公开市场委员会的委员们会继续放鸽，来故意突显联储局的独立性。

不管联储局是否继续刻意放鸽来维持美元弱势，我有信心加元前景最有可为。原因相当简单，就是加拿大央行已经率先退市，是众多主要央行中最鹰派的。估计未来加拿大央行亦会是最早加息

的央行，故加元在货币政策收紧的优势下，兑美元以致其他非美货币均有其优势。况且能源价格持续攀升，对于作为能源出口国的加拿大亦十分有利。美国经济复苏，对于加拿大的经济亦有刺激作用，因为加拿大最大的贸易伙伴就是美国，且每年赚取美国庞大的贸易盈余，故此加元在各种的利好因素支持下，我判断今年会共有 10% 至 15% 的增长。

值得注意的是，不管美元强与弱，日圆继续是今年内表现最差的货币。因疫情一直未受到控制且持续恶化，再就是 7 月的东京奥运会有可能在民意的压力下被迫取消。所以现阶段千万不要过分相信日本政府，说东京奥运会一定可以如期举行。若不幸日本政府真的宣布取消东京奥运，那么便会带来日本金融及经济上的大灾难，绝对可以比喻当年 2008 年美国爆发的金融海啸式的灾难，又或者 2010 年爆发的欧洲债务危机。

原因是不少民间投资者为了发这一笔奥运财，早前不断借贷兴建或者扩充民宿等等相关业务。日本政府以致官方机构亦同样大幅举债，来筹集资金筹办今次奥运会，若东京奥运会被迫取消，这些投资便会泡汤，继而无法偿还借贷，从而出现债务违约。故此，日本央行在众多央行当中没有办法去收紧货币政策。若情况恶化，日本央行甚至要加码量化宽松来应对危机的出现。总的来说，年内加元可以继续维持强势，而日圆则维持弱势。所以加元兑日圆的交叉盘应该是最有作为。





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。

## 油企趁涨幅增产增销



图示：原油及天然气价格反复回升

以印度、西巴为主的多个发展中国家疫情恶化，美、英等发达国家的疫苗接种率提升，并部署经济社会重启，使原油及天然气价格反复回升，亦促在香港上市的三大石油、石化股份的2021年一季度业务及业绩有改善，前景同样有憧憬之道。需注意：油气股端视疫情变化，不要过份乐观。

从‘三桶油’所发布2021年一季度的最新资料，可见业绩或业务确常见好转，重点有（一）业绩方面：（1）中国石油化工（00386）是季度有股东应占溢利达179.29亿元（人民币，下同），而2020年同期由上年之盈147.63亿元转亏198.66亿元，和（2）中国石油天然气（00857）期内有纯利277.19亿元，扭转上年同期蚀162.24亿元之况，皆亏转盈，而（3）中国海洋石油（00883）只发布产销资料，未有盈或亏之果，却可从销售收入483亿元同比增长21%，相信业绩表现亦不错。

三大石油石化股份的业务业绩有不同程度的提升，特别是油价：中海油于2021年一季度的平均实现油价每桶59.07美元同比大增20.5%，与国际油价走势相若云；而中石油期内平均实现油价每桶55.7美元同比增长仅2.4%，中石化的原油实现价经销价格每桶54.89美元同比增长11.7%，和天然气每千立方呎7.07美元，亦升10%。

再看油气股份的最新经营收入和回报，当然要先谈（二）勘探

与生产板块，中石油在此一板块的营业收入254.95亿元增加8.54%，经营利润128.82亿元同比减少13.5%，未能与收入同步上升，乃受困于所产原油供内部应用为主，表现尚可，尤其是单位油气操作成本同比减少1%。中石化勘探与生产板块的营业利润于2021年一季度达18.85亿元同比飙升3.66倍，重要因由为：（i）收入347.26亿元同比增28.99%非去年之减8.19%，反映出境内市场的需求强烈。

正因为原油生产主要供内部使用，使多个其他板块的业务有良好的表现，其中（三）炼油及化工，（I）中石化的炼油收入377.27亿元同比增长14.74%，扭转上年跌26.1%之劣况，实现营业利润196.56亿元，上年同期则亏262.99亿元；和化工赚68.52亿元而上年同期为18.94亿元，理由当然是收入增33.37%达955.5亿元，2020年一季度减收35.25%至仅716.52亿元。

（II）中石油的炼油与化工板块，收入377.27亿元同比增长14.74%，扭转上年跌26.1%之劣况，由是营业利润196.56亿元，上年同期则亏262.99亿元，其中炼油赚146.75亿元和化工赚44.7亿元，扭转2020年同期分别有亏损62.92亿元及24.1亿元。此乃受惠于各个主项趁油价上升而增产，尤其是原油加工量同比增长4.5%，上年同期则减9.6%；而（i）汽油产量1.2395亿吨同比增长13%，正是2020年同期的同样幅度，只为升一跌；（ii）柴油产量无疑减少1.2%，比上年同期少减11.5个百分点；（iii）炼油2.84亿吨的产量，增18.7%，而2020年一季度减少22.3%。

至于（四）销售板块，（A）中石油的收入3,375.3亿元同比增长3.4%，经营溢利33.15亿元扭转上年度大幅损失165.93亿劣况。所销售的汽煤柴油达3,624.8万吨同比增长2.2%，2020年同期则大幅减少15.9%。（B）中石化营销及分销，营业利润80.09亿元，而2020年同期则蚀26.12亿元，同样因收入2,789.14亿元同比增长12.14%，上年同期少收22.66%。



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。

# 2021年巴菲特股东大会的重要启示



图示：美国上市公司表现最为强劲

2021年巴菲特股东大会落下帷幕，经过4个小时的讲解，巴菲特和芒格对于投资者的问题都给予了精彩的回复，涉及宏观经济、美国政策、价值投资理念、数字货币以及企业管理等方面的问题。

刚刚公布的伯克希尔哈撒韦一季报也显示，一季度伯克希尔哈撒韦利润为正，特别是运营利润超过70亿美元，超出预期。巴菲特说，截止2021年3月31日，全球20个市值最大的上市公司中，前6个公司有5家是美国公司，还有一家沙特阿美，这说明了美国的上市公司表现还是最强劲的。从市值来看，市值最高的公司从30年前的1040亿美元增长到现在的2万亿美元。也就是说，即使经过08年金融危机，经过2001年的互联网泡沫破裂以及去年的疫情冲击，好公司的市值还是会不断扩张的。

从这些事实的演变可以看出，不仅当今的世界变化很大，好的公司长期给投资者带来的回报也十分巨大。虽然曾经的一些大公司可能已经不见了，但每个时代都有每个时代最好的上市公司。

巴菲特买入苹果占到巴菲特资产的30%，是巴菲特第一大重仓股，获得了一倍收益。有投资者问为什么去年伯克希尔卖了一部分苹果股票？

巴菲特回答：我们对于苹果5.3%的持股率已经高于了市场安全水平，并且持股的市值远远超过其他股票。苹果是一个非凡的公司，他们有优秀的管理层，他们的产品在全球范围内有忠实的粉丝，苹果的品牌和产品都非常杰出，利润率也非常高，手机在年轻人生活中是必不可少的必备品。接着巴菲特问查理·芒格：你觉得去年卖了一部分苹果股票是错误的吗？芒格说：确实错了，你看有些时候你可能还得在查理的眼皮下偷偷做一些操作，但是现在看来是做错了。

巴菲特表示，虽然伯克希尔出售了一部分苹果股票，但他2020年又回购了250亿美元的伯克希尔哈撒韦的股份，所以对于股东来说，每股对应的苹果股票数量其实是增加了。

巴菲特认为：我不觉得苹果的估值疯狂，估值都需要和利率进行比较。周四美国财政部的四周短期国债拍卖有400亿美元的规模，但中标利率为0，也就是说实际上投资债券的回报是0。既然投资无风险的债券利率是0，美国债券已经没什么收益了，在接近0的利率环境下，股票价格也就显得低。

也就是说，目前投资于一些固定收益类的产品实际上没有股票好，找不到什么债券能有苹果和谷歌这种公司的盈利水平。芒格也补充道：这些领先的美国公司对于美国来说是重要的。我们在新科技的行业仍然是领先于世界，而且这些公司的市值非常高，对我们来说也是有利的。

前段时间，芒格在接受媒体采访的时候就讲过：在全球保持低利率的环境之下，好的资产不可能便宜。这和巴菲特的看法一致。这时候我们去配置一些好公司，哪怕价格高一点，你的投资回报也将远高于债券回报和现金的回报。



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。

# 集中供地改变规则 房企分化强者愈强

今年开始，我国土地拍卖形式将出现重大变化。2月下旬，国家自然资源部回应，2021年将重点城市严格实行住宅用地“两集中”的政策：即集中发布出让公告、集中组织出让活动，全年将分3批次集中统一招拍挂，以引导市场理性竞争。今年列入名单的重点城市共计22个，分别是北京、上海、广州、深圳等4个一线城市，以及南京、苏州、杭州、厦门、福州、重庆、成都、武汉、郑州、青岛、济南、合肥、长沙、沈阳、宁波、长春、天津、无锡等18个二线城市。

“两集中”供地方式的初衷，旨在引导地价回归理性，稳定市场预期。2020年受疫情影响，部分地方政府财政压力较大，因此，从去年第二、三季度开始，各地加大了供地的力度。尤其在二线城市，伴随着大量优质地块入市，带动了土地市场热度居高不下，部分城市高价地块频出。此次名单所列的22个重点城市，其住宅类楼面成交均价已连续两年超过房价涨幅。而地价涨幅超过房价或将带动房价的上涨预期，不利于维持房地产市场平稳健康发展。因此，“双集中”政策应运而生。

从近期各地的土地拍卖情况来看，冷热不一、区域分化日益明显。长春和广州是最先完成首次集中供地土拍的城市，从结果来看，房企蜂拥抢地的局面有所缓解，土地高溢价相对减少，广州亦出现多宗地块底价成交或流拍现象。但是，“双集中”政策下，房企补仓核心都市圈核心城市的抢地大战似乎并没有受到影响。长三角、大湾区仍是房企屯兵热土。根据统计数据显示，50家标杆房企一季度依旧热衷于在长三角拿地，占比为36.2%，领跑各大区域。粤港澳大湾区次之，占比为7.8%，长江中游和成渝城市群占比分别达7.0%和6.9%，比例变化不大。

4月末，各地首批集中供地接踵而至，市场热度未减。从活跃在各大土拍市场的房企来看，品牌房企、国企居多，民营中小房企较少。



图示：重点城市严格实行住宅用地“两集中”政策

首场重庆集中供地吸引参拍房企近50家，最终46宗地块均成功出让，总成交额高达635亿元。沈阳首批22宗地成交198亿，保利、万科各获3宗。无锡首批集中供地的16宗地块，总成交价达255.96亿元。其中，融创收获了4宗，招商蛇口、龙湖各收获2宗。绍兴101.15亿元成交3宗地，万科、保利、元垄各落一子。宁波慈溪5宗地被武汉地产、美的、中梁等以50.56亿的上限价格瓜分。

国企央企、品牌房企联合已成为拿地主流。随着头部房企强强联手，中小房企生存空间或将进一步压缩。“分化”已是当前房地产市场最重要的特征，而“双集中”政策将加剧行业格局的变化。在城市分化、房企分化、土地投资分化、管理能力分化、产品力分化综合作用之下，优质房企将具备更多的机会。



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。

# 五穷六绝七翻身



图示：港股或出现「五穷六绝七翻身」现象

今年港股很大机会出现「五穷、六绝、七翻身」的情况。所谓「五穷、六绝、七翻身」，其实是自1980年代至今的一个港股投资策略，亦有指是一个迷思。其实只要从股息角度去看，或有助解释此现象。在香港上市公司之中，不少都是以12月31日作为年结，她们需要在3月31日前公布年度业绩。若未能在限期前公布业绩者，则需要于3月31日后停牌，直接把业绩公布后才能复牌。因疫情关系，今年有很多公司都未能在限期前公布业绩，所以亦落得停牌的下场。正常来说，企业在3月31日前公布业绩后，有可能同时公布拟宣派股息的情况。由于投资回报主要由两部分组成，分别是资本增值（例如股价上升）及股息回报（例如收派股息），所以投资者们都很有意派息的情况。在香港上市公司之中，不时出现业绩欠佳的情况，公司会以增加派息的方法去留住投资者。另一方面，若公司减少派息，甚或是不派息，往往会令投资者不高兴，对股价构成负面影响。

企业在宣派股息后，除息日大多在5月份。投资者在除息日之前一日持有股票，则可享受该期股息。在除息日之后，要是投资者沽出股票，则仍能享有该期股息。从另一个角度看，在除息日当日或以后才买入股票的投资者，则不能享有该期股息。假设投

投资者的目标是追求股息回报，则他们很可能在获得股息后，便把股票沽出，以套回资金，但这却会令到股票价格受压，亦即出现「五穷」现象。

至于在3月31日年结的企业，他们大多要在6月30日前公布业绩，并有机会宣派股息。投资者大有机会把5月套现的资金，在6月份开始留意企业业绩，这亦即「六绝」出现之时。直至6月底之后，企业开始宣派股息，便会吸引投资者再入市，其时应该是7月份左右，有望出现「七翻身」的现象。

以上是「五穷六绝七翻身」的较合理推断，至于为何笔者会认为今年会出现此情况，实情是笔者利用和结合了基本分析、技术分析及另类分析的结果。若读者们想了解更多，欢迎透过社交平台与笔者交流。

# 世外仙境 新西兰

东晋诗人陶渊明在桃花源记里给世人描述了一副世外桃源的美好景象，而在现实生活中，也有着遗世独立、宛如人间仙境般的地方，那就是新西兰。地处太平洋板块与澳大利亚板块交界处的新西兰拥有着冰川、草甸、森林、雪山、峡谷，大自然中最壮美的风景皆在新西兰体现得淋漓尽致。有人说“天堂在左，新西兰在右”，的确如此。





## 伊甸山

著名的伊甸山位于奥克兰市中心大概五公里的地方，是一座死火山的火山口，它是属于所有新西兰人的宝贵遗产。奥克兰市内火山锥随处可见，有的被改造成公园，有的被改造成梯田，攀登上其中一座，辽阔的港湾、蜿蜒的盘山公路、鲜翠的草地尽收眼底。伊甸山也不例外，它的山顶设有瞭望台，可以在上面俯瞰整个城市的壮美风光。

## 米尔福德峡湾

米尔福德峡湾被英国作家称为“世界第八大奇观”，峡湾内瀑布成群、峭壁林立，最著名的瀑布是苏瑟兰瀑布，位于密福特峡湾上，总落差 580 米。站在米尔福德峡湾，你能看到沿着岩壁倾泻而下的瀑布飞溅起千朵浪花，山脚下水雾蒙蒙，伴随着巨大的轰鸣；湖水碧绿清澈；矗立的山峰直耸入云端，美轮美奂的场景不禁让人赞叹大自然的鬼斧神工果然非凡卓绝。





## 皇后镇

皇后镇位于新西兰南岛南阿尔卑斯山脉，高于海平面310公尺瓦卡蒂普湖（Wakatipu）畔旁，只闻其名便可窥见其中的曼妙所在。皇后镇的名称源于旧时的殖民者认为此处风景秀丽，应该是女王才可拥有的佳地，由此得名皇后镇。在这里，你能感受到春天的姹紫嫣红，夏天的生机勃勃，秋天的落叶纷飞还有冬天的银装素裹。神奇瑰丽的自然奇景、宣泄而下的雪山瀑布、澄澈湛蓝的高山湖泊，让皇后镇成为了蜜月天堂。

## 特色节日 - 赛马大会

新西兰因为得天独厚的地理优势，拥有广阔的优质草地，所以马场也遍地开花。新西兰产出的纯血马享誉世界，主要出口到澳大利亚、英国、新加坡、爱尔兰等国家。赛马是新西兰人民最钟爱的活动之一，新西兰全国共有52个赛马场还有65个赛马俱乐部，每年都有各式各样的赛马嘉年华和比赛，Auckland Cup Week 奥克兰杯马赛，是新西兰最大和最热闹的马赛。而在赛马嘉年华期间除了观看骏马驰骋在赛道上以外，女士们也会盛装出席与人们一起狂欢庆贺，游客也可参加赛场最佳着装的评比。



30



## 小锦囊

新西兰以农牧业为主，农业高度机械化，畜牧业也十分发达，新西兰农牧产品出口约占出口总量的50%。2015年11月，新西兰议会完成立法程序，正式批准新西兰加入亚洲基础设施投资银行（亚投行），成为创始成员国。根据协议，新西兰向亚投行注资1.25亿新西兰元（约合8200万美元）。

# 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联性，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配置，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“一向三点”（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

