

智库

INTELLIGENCE

第75期 2021.03



全球货币围城 华尔街最后的倔强

黄金

P.12

拜登接力大放水
黄金牛市依然可期

能源

P.13

OPEC 略施小计恰逢春
能源大涨振雄风

外汇

P.14

有人扣动了 MMT 扳机
非美货币的趋势已定

指数

P.15

低利率环境将延续
美股有望再创新高

投资现在 成就未来



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

疯狂印钞的美国为什么等不来通胀



06 本月专题

全球货币围城 华尔街最后的倔强

11 产品专题

拜登接力大放水 黄金牛市依然可期
OPEC 略施小计恰逢春 能源大涨振雄风
有人扣动了 MMT 扳机 非美货币的趋势已定
低利率环境将延续 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 国际大宗商品不易被操控
黎伟成 消费股料受惠需求侧政策
杨德龙 在机构投资者时代
白龙马股将不断创新高
程 灏 市场复苏再创新高 城市分化更为显著
岑智勇 GME事件的启事

28 旅游人生

柬埔寨 文明古国

31 智库研究部

专业团队 星级分析



「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。

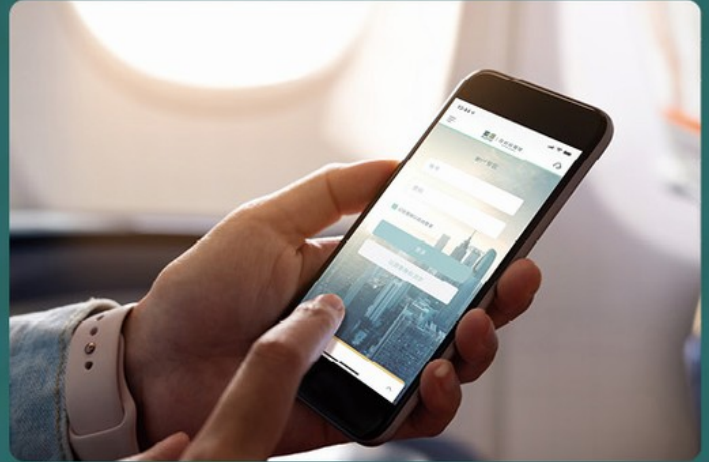


扫一扫下载

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

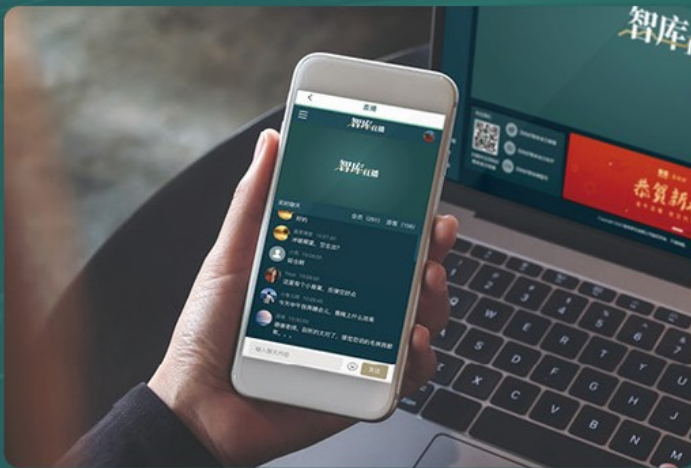
观看「智库直播」

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。

疯狂印钞的美国为什么等不来通胀



2020年是美元疯狂的一年，有史以来21%的美元总量在这一年印出，美元泛滥引起市场对通胀的担忧，但美国的通胀真的起来了吗？自美国打开印钞机后，由10年期美债收益率与美国十年期通胀保值国债（TIPS）之差代表的通胀预期均值约为1.5%，而核心PCE均值则为1.4%。最新的美国1月CPI仅仅为0.3%，前两个统计周期为0，也就是说美国疯狂的印钞，但并未传导到通胀上来，美联储一直强调的2%通胀，目前看来是遥遥无期。

危机来临 重拾凯恩斯主义

2020年初爆发的新冠疫情使得世界经济出现严重倒退，美国第三季度和第四季度GDP同比也分别下降2.85%和2.46%，且失业率长期维持在高位。宏观经济的衰退直接造成美国民众收入和支出的下降，2020年二季度和三季度，美国民众的消费支出同比下降10.1%和2.15%。

经济下滑造成消费下降，消费下降又加剧经济走坏，为促进消费恢复和提高，美联储不得不重拾凯恩斯主义，扩大政府开支，实行赤字财政，刺激经济。随即美国采取无限QE政策，累计放水印钞超19万亿美元。美联储资产负债表迅速从2020年2月的4.15万亿美元上升到12月的7.24万

亿美元。但同期美国CPI月率从6月高点0.6%下降到10月的0%，这是为什么呢？

金融市场疯狂 蓄水池定乾坤

在美国经济走弱的同时，美股却屡创历史新高，美国金融市场扮演着蓄水池的作用。布雷顿森林体系解体后，美元与石油挂钩，形成了以美元计价的石油美元环流体系：美元-石油-美债。石油生产国为避免输入性通胀和获得政治庇护，将获得的美元再购买美债，同时获得利息等收入，通过这三步美元再次流入美国，基本保持美元币值的稳定。

回流的美元去处不多，美国第一产业所占GDP比重为0.8%，第二产业占比仅为18.2%，所以回流的美元只能选择占GDP近79%的第三产业，特别是金融业。因此，美国放的水对生产生活资料价格影响不大，通胀也就很难起来了。

购买力下降 储蓄率飙升

“超前消费”一直是美国消费的标签，但受疫情的冲击，美国人的消费观念开始转变。美国全年的失业率高企，据统计，在2020年4月份，未来三个月找到工作的预期概率下降6.1个百分点至47%，为有记录以来的最大单月降幅。

疫情的不确定性和恐惧心理严重抑制消费能力和欲望，促使美国人开始增加储蓄应对风险。美国人的储蓄率从2月的8%上涨到了13.1%，创下1981年11月以来的最高储蓄率，居民储蓄存款同比增值在2020年二季度达到3.6万亿元，此后两个季度也继续保持高于1万亿的同比增长。同期的消费者信心指数一直处于低位徘徊，这也正是美国核心PCE指数不及通胀预期的核心原因。

美国的问题 世界的负担

美元作为全球最重要储备货币以及美国金融市场的地位，有助于把美国危机成本与政策成本全球化，危机爆发后，世界各国纷纷增持美元资产，很大程度上分担了美元超发的问题。数据显示，2020年1月至9月，外国投资者买入美国长期证券规模月均6.04万亿美元，超过去年同期，很大程度上缓解了美国通胀问题。

2020年美国的通胀迟迟未达到美联储的期望值，但持续不断的放水，通胀已经开始上升，前期火爆的大宗商品就是先兆，2021年通胀或许真的在路上。



全球货币围城 华尔街最后的倔强

千百年来，历经时间的考验和甄选，黄金成为标记和守护人类财富的衡量标准，是马克思笔下形容的“天然货币”，得到人们的广泛认可和持有。

12年前（2009年），人类历史上诞生了一种区别于所有实物货币的新型货币形式——数字加密货币。这个世界，任何的新生事物都免不了在诞生初期被排斥，加密货币完全不被看好，默默无闻。

2020年黑天鹅事件加速促成全球百年之大变局。全球央行大放水，货币围城，信用货币不再信用，美元体系遭遇前所未有的挑战。

2017年12月18日，芝加哥商品交易所集团（CME）正式推出比特币期货，华尔街入局给予了比特币“合法身份”。进入后美元时代，华尔街最后的倔强押注比特币。

比特币为首的数字加密货币趁机吸纳泛滥的流动性。过去数月，比特币价格从10000美元飙涨至最高42000美元，风头一时无两，投资者趋之若鹜，市场传来比特币将取代黄金的声音。

比特币犹如一位年轻气盛的新晋小生，对老牌戏骨黄金发起挑战。比特币取代黄金，是“理性声音”还是“疯狂呐喊”，都不是，是美元霸权续命的终极尝试。



现代货币理论下货币围城

7

凯恩斯经济学在上世纪 30 年代全球经济大萧条之后取代了由马歇尔、庇谷等人为代表的传统经济学；美国经济学家米尔顿·弗里德曼创立的现代货币主义成为上世纪 80 年代美国走出经济滞胀的理论基础，此后现代货币主义成为全球央行座上宾。

现代货币主义理论者认为，如果真实经济增长的最高速度为 4%，那么最理想的货币政策之下，货币供应就应该增长 4%，同时货币周转率和价格保持不变，这样就可以达到真实增长最大化和零通胀，只要货币周转率保持恒定。看上去，现代货币主义理论确实简单可行，但事实真的如此吗？

在现代货币主义的指导下，全球主要经济体的货币政策（QE 万能论）选择都显现悖论：不能发生危机，所以放水；放水不能解决实质问题，却进一步导致资产价格泡沫扩大；为了避免泡沫破灭，于是继续放水……债务越来越大，只好 MMT，结果只有一个：货币贬值，万物皆涨。

然而现代货币主义有一个致命的缺陷——货币流通速度，即货币乘数并不是恒定的，这一极为关键的变量，央行无法控制也无能为力。没有意外，央行们的 QE 只会产生一个结果：QE → 实体经济低迷 → 加大 QE → 实

体经济依旧低迷 → 资产泡沫越来越大……

加密货币也好，贵金属也好，大宗商品也好，在基础货币大泛滥的背景下，价格上涨是必然。如果说贵金属价格（黄金）的上涨还有天然货币属性的加持，那么比特币价格的暴涨则完全属于资产泡沫，充其量也只是商品属性的反映，所谓物以稀为贵的噱头罢了。

全球货币围城，决策者们很清楚这样下去的后果，QE 万能论这皇帝的新装迟早是要破灭的。

有没有一个破解货币围城的方法，让央行的水放得“刚刚好”，让皇帝的新装永远不破灭？答案肯定是有。譬如找一个全球范围内新的资金蓄水池是不错的方案，加密货币（比特币），你怎么看？



华尔街入主比特币的动机猜想

这个世界，任何的新生事物都免不了从被排斥到被接受的过程，更不必说在货币领域。比特币为代表的数字加密货币从全球范围内多数政府表态不予承认和接受到美国芝商所集团（CME group）给予合法外衣只用了8年时间。

2017年12月18日，芝加哥商品交易所集团（CME）正式推出比特币期货，华尔街的入局相当给予了比特币“认可身份”，比特币正式加入全球金融资产俱乐部。

比特币于08年美国次贷危机后诞生，并在这一轮危机结束时间（2017年12月美联储自08年次贷危机后首次加息）得到华尔街的认可，时间上的巧合让人浮想联翩。

世上真的有如此巧合的事情么，如果有，那大多数不是巧合。

特里芬难题，揭示了美元作为一国主权货币同时又是世界储备货币的矛盾处境。美国国力鼎盛之时或许还能以不断发债的方式维持着美元的流动性，随着美国综合国力的下降，美元特里芬难题愈发突出。或许美国政府从来就没有美元霸权崩溃的假设，但这一次与以往不同，是空前危机。

解决美元特里芬难题也不是没有办法，折中的办法是让渡部分结算比例给其他货币（主要是欧元），此方法治标不治本也不安全。彻底解决美元特里芬难题，放弃美元全球储备货币地位是根本途径，这正是美国政府所不能接受的，放弃美元霸权意味着美国将跟随其曾经的宗主国英国，成为“日落帝国”。

执笔至此，比特币与美元霸权的联系逐渐清晰，这也是华尔街入局比特币的根本原因和目的。

过去数十年，美国政府通过美元世界主要储备货币的“特权”薅全世界羊毛，美联储加息与降息周期便是割韭菜的过程。美联储降息过程相当于放羊（美元热钱）吃草（全球投资），等羊吃肥了再通过加息过程把羊赶回家（美元回流），同时带回从全世界薅的羊毛（财富），如此循环，美国政府不费吹灰之力便可以坐享世界其成。



时间合适 推动力充足

但这个过程需要一个支点——美元蓄水池。放羊吃草，需要大量美元，美联储开动印钞机，这个不难；难点在于，赶羊回家后如何处理多余的羊。当天量美元回流美国本土，基础货币暴增必然引发恶性通货膨胀，此时需要把“多余”的美元储蓄起来，一方面不引起恶性通货膨胀，另一方面可再次使用。

时至今日，美联储薅羊毛把戏已经玩了数十年，继续下去的难度越来越大，以美股作为美元蓄水池的命门也越来越突出，美国政府和美联储很清楚，再这么下去迟早玩死自己。

为美元找一个新的蓄水池，一切迎刃而解。

美联储再也无需担忧在下一个加息周期到来前美股蓄水池先决堤，美国政府再也无需担心联邦债务规模上限，堂而皇之的实行财政赤字货币化……第三次美元霸权续命完成。

华尔街一方面“带头”发出美元霸权即将终结的警告，暗地里却在为美元霸权第三次续命，这才是比特币能够在短时间内得到美国官方认可的根本原因。至于比特币价格的飙涨，与美联储 QE 有关系，更与华尔街有关系。

一个合理但疯狂的猜测，比特币不是来取代黄金的（至

少不是现阶段），而是冲着美元霸权续命支点来的。

当然，华尔街要把比特币打造成新的美元蓄水池不是一件容易的事，总的来说是前有强阻后有追兵。前阻在于如何让比特币得到市场认可（全球范围的购买力），在美股泡沫破灭前完成蓄水池的转换；追兵则是各大央行的数字货币（DCEP），尤其是欧央行与中国央行正在加速开发。

比特币与黄金的实质还是美元霸权

天下苦美元霸权久矣，08 年次贷危机以来，美国政府多次放任使用 QE 作为挽救本国经济和金融的手段，美元霸权根基开始有松动的迹象，并随着美国综合国力的下降，越来越多的学者开始认真讨论“后美元时代”的到来。

美元信用基础有所下降，但现在谈论“后美元时代”为时尚早，要撼动美国政府苦心经营多年的美元霸权绝非易事。事实上，除了去美元化口号响亮，目前除美国外还没有一个经济体（国家）具备挑战美国所需的硬实力和软实力。

美国政府和美联储业已觉察到美元霸权正受到前所未有的挑战，美元霸权内忧外患。内忧是美国联邦债务的增长速度超过美国经济的增长能力，此外，不断地QE令美股泡沫相当严重，主动刺破肯定比被动暴雷结果要更好，这是华尔街力推比特币的首要目标。

接下来是实现第二目标，可能也是终极目标。以比特币把欧央行和中国央行倾力打造的DCEP（央行数字货币）扼杀在摇篮里，至少也要做到分庭抗礼。

欧元是美元的前车之鉴（欧元蚕食美元份额）。华尔街不希望看到DCEP在未来打破美元霸权的软实力——CHIPS（纽约清算所银行同业支付系统）和SWIFT（环球同业银行金融电讯协会），当前全球跨境清算和结算主要通过CHIPS或SWIFT完成。

此外，美国政府无法避免综合国力衰退下美元霸权的自然收缩，美元霸权需要新的支点。据SWIFT数据显示，2020年10月份，37.82%的SWIFT现金转账使用欧元支付，比2019年底上升6个百分点；美元的支付比例为37.64%，比2019年末下降约4.6个百分点。这是历史上欧元在全球支付的份额首次超过美元。

比特币取代黄金，这不是“理性声音”，也不是“疯狂呐喊”，是超级大国最后尊严的倔强。华尔街把比特币推上历史舞台，对美国政府而言，有主动因素也有被动因素原因，最终的落脚点，还是维持美元霸权。

天下熙熙皆为利来，天下攘攘皆为利往。精彩继续。



黄金

拜登继续量化宽松 黄金牛市未完待续

能源

坚持减产叠加需求回升 原油价格涨势如虹

外汇

政府借钱不用还 MML的扳机已扣动

指数

美联储拐点未至 美股牛市将持续

拜登接力大放水 黄金牛市依然可期

进入 2021 年，随着美国大选戏剧性闭幕，黄金进入震荡走势，这令投资者开始怀疑黄金是否已经见顶。而在我看来，2020 黄金上涨近 25%，目前调整属于合理范围，牛市依然可期，跌就是给大家“上车”的机会。

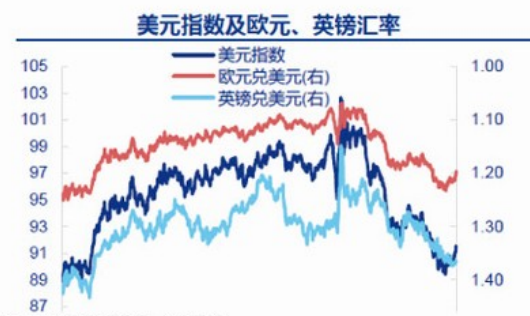
拜登接力大水漫灌支撑美国经济

拜登上台，最大的看点就是拜登铁了心要加速推动 1.9 万亿财政刺激方案，而在 2020 年 12 月，特朗普刚刚签署了 9000 亿美元的经济刺激计划，前后不到两个月，两届美国总统共同放水 2.8 万亿。同时，美联储仍以每月 1200 亿规模购债，目前已累计购债 19 万亿，规模之大，历史罕见。受此影响，全球大宗商品价格普遍上涨，恶性通货膨胀担忧加剧。至去年底，全球央行净增储备黄金 240 吨，欧洲和新兴市场国家掀起从美国运回本国储存黄金潮，美元国际结算货币地位日益动摇，金本位国际结算货币呼声日益高涨。假以时日，美股、比特币、房地产等泡沫资产退潮，黄金作为硬通货，势必成为定海神针。

疫情冲击就业严峻 囤现金不如囤黄金

2020 年 12 月，英国宣布发现传染性增强 70% 的变异新冠病毒，随后欧、亚、非多地均发现传染性增强的不同变异新冠病毒。IMF 总裁称，疫苗短缺让全球面临复苏不均衡的风险。疫情恐慌改变了全球社群消费习惯，为应对失业破产等意外，社会群体本能缩减消费，增加储蓄。美国历来流行超前消费，轻视储蓄，但疫情以来美国人的储蓄观发生逆转。至去年底，美国储蓄人数占比达 33%，为近 60 年以来最高，储蓄增加意味着投资减少，居民变现股票、债券等风险资产，储蓄持币抵御风险，却又面临全

球放水的贬值威胁，此时黄金正好成为投资保值的
不二选择。



图示: 美元指数及欧元、英镑汇率

“散户逼空”大戏 市场不确定性增加

美国散户掀翻华尔街，放在过去只能是一个段子笑话，但在如今互联网时代，这一笑话却成为让人瞠目结舌的现实。“散户逼空”大戏还在延续，市场不确定性增加。虽然看热闹不嫌事大，金融市场今年或许会给我们带来更多的“大瓜”，但避免被瓜砸到才明智。综上所述，进入 2021 年市场不确定性越来越大，但太阳底下无新事，避险之王黄金作为稀有资源在人类历史长河中从未暗淡过。交易是场持久战，坚持到最后才是最终的胜利者，黄金看 2271 美元目标不变。



智库研究部首席分析师 - 子涵

OPEC 略施小计恰逢春 能源大涨振雄风



智库研究部资深分析师 - 欧文

从去年 11 月开始, 油价自低点 33 美元一线大幅上扬, 截至目前已触及 57 美元一线, 表现强劲, 一改去年上半年大跌时羸弱的印象。近几个月, 能源市场在多重利多支撑之下, 终于扬眉吐气, 无论供应还是需求都为油价的上涨提供了强劲的动能。

OPEC+ 重申减产 沙特额外减产是上涨诱因
刚刚结束的 2 月初 OPEC+ 部长级会议上, 维持原油产量不变, OPEC+ 委员会未提到改变减产的计划, 并且呼吁多数成员国在 2 月保持供应稳定。与此同时, 沙特作为最大的成员国将在 2 月和 3 月自愿减产 100 万桶 / 日, 供应方面政策的稳定性给足了市场信心, 同时沙特主动承担减产的义务使得油价有了腾飞的动力。

从市场的预测来看, 由于 OPEC+ 自去年 4 月以来维持超历史记录的减产, 油市供应逐渐趋于平衡, 夏季可能出现供应短缺的现象, 3 月 3 日的 OPEC+ 大会将成为市场关注的重点。需要注意的是 OPEC 或在 4 月开始增产计划, 这意味着油价的上涨不能仅仅寄希望于如此力度的减产。并且随着油价的上涨, OPEC 成员国或在减产上“作弊”, 这早已不足为奇 (重点关注俄罗斯等产油大国的态度)。

全球经济持续复苏 刺激放水不停歇

从数据方面来看, 美国近期的服务业 PMI、申请失业人数和工厂订单等数据均表现乐观, 其中非制造业指数升至 58.7, 为 2019 年 2 月以来的最高纪录; 申请失业人数下降表明失业人数速度放缓。随着美国总统拜登的上任, 带来了 1.9 万亿美国的刺激计划 (目前已经在众议院投票通过), 这将有利于加快经济恢复的速度。众议院议长佩洛西表示, 最终立法可能在 3 月 15 日之前在国会通过, 表明此项

刺激计划通过的概率极大。

疫情方面, 虽然全球确诊病例已经超过一亿, 但数据显示近期全球感染病例下降, 更多的人开始接种疫苗, 这无疑提振了市场对经济前景的信心, 原油需求前景得到改善。

万般利多皆表象 资金追捧是硬道理

在 OPEC+ 减产、库存下降、全球宽松刺激、疫情缓解加疫苗接种等众多利多因素的加持之下, 油价持续走强, 这些因素都或只是表象, 价格的上涨离不开资金的流入。数据显示, 今年以来, 大宗商品吸引资金流入约 220 亿美元, 全球交易所原材料未平仓多头大增 570 亿美元至 1 万亿美元, 约为一年以来的最高水平。

从技术面来看, 油价已实现连续 4 个月上涨, 多头表现强劲, 直接逼近 60 美元关口, 上半年或冲击 65 美元一线的阻力位置, 下方 45 美元一线将提供强劲支撑。



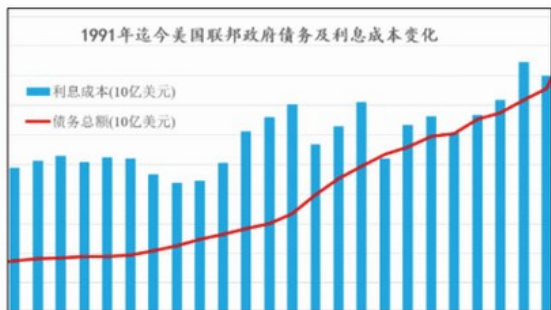
图示: opec

有人扣动了 MMT 扳机 非美货币的趋势已定

看到标题大部分读者会产生三个疑问，什么是 MMT？谁扣动了扳机？非美货币的趋势是什么？那么笔者先公布结果，MMT 简单粗暴一点理解就是政府一借钱一不用还，谁扣动了扳机呢？耶伦！非美货币的趋势是什么？多头！

美债收益率的上升是暂时的

耶伦在听证会上表示在当前时点，在利率处于历史低位之际，我们能做的最明智的事情就是搞一场大的 (act big)。



从上图中可看出，美国从 1991 年到 2020 年以来债务总额在不断上升，而利息成本上升幅度却不大，特别是 2020 年在美国政府大规模扩债的情况下，总的利息成本比 2019 年都低。10 万亿美元债务，10% 的年利率，一年的利息负担是 1 万亿美元，1% 的年利率，那一年的利息负担就变成了 1 千亿美元，相当于原来的 1/10，这就是 MMT 的结果。

美元的发行一直以债为锚，本来这套机制基础共识是欠债要还，所以在 2018 年之前美国政府因无钱可用而面临关门的困境，并且需要国会批准上调债务上限，但这一切在 2020 年全部被改变。全球危机爆发之后，美联储直接冲向二级市场以极高的价格大量购买国债、垃圾债，压低国债收益率。释放大量美元，这相当于在二级市场上为政府融资——

因此美国国债被热抢，大家都知道美联储会以更高的价格来购买国债，转手就可以卖给美联储赚钱。

从走势上来看，美元这轮反弹只是暂时性的，周线上美元仍有可能冲击 92-94 之后开启贬值趋势，下方关注 90 的支撑。

欧元国际支付地位提升需求量大

笔者一向认为货币是一个国家综合实力的反应，首先欧元至成立以来，需求便一直在增加，特别是 2020 年美国疫情爆发之后，美元大幅贬值，欧元反而在国际支付市场得到认可。

另一方面，从长期角度来看，美国的通货膨胀率将大大高于欧盟，这意味着美元比欧元贬值的速度更快，欧元相对美元升值的幅度会更大。

从走势上来看，欧元此轮的调整并未结束，周线月线上仍有可能跌向 1.70 之后重启多头趋势，短期内关注 1.218 的压力。

展望 2021 经济前景将使英镑维持相对弱势

2020 年英国最大的好消息便是和欧盟达成了脱欧协议，这短暂的支撑了英镑的走强，但英国经济在 2021 年也将面临很大的挑战，首先在脱欧之后要独自面对新的贸易环境，以前的贸易都是在欧盟制定的框架下进行的，现在又要重新谈判，制度性的阻力很大，这给英国经济埋下很大的不确定性。

另一方面，由于债务水平较高且不断上升，英国政府应对危机的财政力度也存在约束，借债度日会是英国政府未来的常态，爆发债务危机的不确定性很大，所以综合来看，2021 年英国经济前景依然暗淡。从走势上来看，英镑未来可能会测 1.4300 的高位，之后再开启长期贬值趋势。



智库研究部资深分析师 - 腾飞

低利率环境将延续 美股有望再创新高



智库研究部资深分析师 - 辰宇

随着经济的发展, 股票市场不再是经济的晴雨表, 而是一个国家或地区央行的晴雨表。美联储去年3月份两次紧急降息以及特朗普多轮经济刺激法案, 直接扭转美股暴跌颓势, 并刷新历史新高。那么, 美联储的货币政策以及美国的财政政策后市将如何影响美国股市动向呢?

美联储拐点未至 低利率仍将持续

美国经济复苏缓慢, 经济前景仍然有较大的不确定性。最新的美联储利率决议表示, 美国经济活动和就业复苏步伐放缓。特别是美国1月非农就业人数仍然不及预期, 美国经济复苏还有很长的路要走。

另外, 今年最新的利率决议上美联储维持联邦基金利率区间在0%-0.25%不变, 直至通胀回升至2%水平。鲍威尔更是在新闻发布会上表示, 美国有望维持通胀水平一定时间内高于2%, 暗示美联储当前超级宽松的货币政策将维持更长时间。除了美联储之外, 新上任的总统拜登的计划仍然是大手笔“撒钱”, 并且一上台就推出1.9万亿刺激计划; 新任财长耶伦也不断释放宽松信号, 表示美国经济复苏在美联储利率维持接近0水平的情况下, 必须更加大胆的采取财政刺激计划来支撑。



图示: 低利率仍将持续

故在美国疫情没有明显好转或者经济尚未恢复前, 美国宽松拐点仍未到来。无论财政政策还是货币政策都将维持超级宽松水平, 意味着美国在未来相当长时间内仍将处于低利率环境, 利好美国股市走强。

通胀预期温和升温 或将支撑美股估值

截至1月29日, 标普500市盈率为29.9倍, 虽然较上周30.9倍稍微有所回调。自去年11月份以来已经长时间高于1990年以来市盈率的3/4分位数, 是否意味着美股估值偏高, 泡沫严重即将破灭?

其实并不尽然, 疫情并没有对美国经济基本面造成太多中长期损伤, 以及在超级宽松的货币政策和财政政策刺激下, 经济将迎强劲复苏。在国际油价率先反弹, 耐用品订单开始复苏, 超低利率水平和拜登进一步财政刺激方案之下, 美国通胀有望重拾上升势头, 12月份核心通胀同比加速反弹, 预计美国核心PCE有望突破2%, 综合实际利率和美股估值负相关原则, 也就是只要通胀溢价延续上行, 美股高估值仍将获得支撑。

上半年牛市将持续 美股或刷历史新高

综合看, 超级宽松的货币政策以及财政政策短期内未见拐点, 今年大概率仍将延续; 同时拜登号召接种新冠疫苗, 美国经济或将迎来强劲复苏, 通胀回升预期较为乐观, 美股高估值仍然获得支撑, 美国三大股指进一步走高将是大概率事件。技术面看(标普500)为例, 周线上, 多头趋势明显, 且沿着20日均线上扬, 暗示短期大概率延续上行走势, 上半年行情有望挑战4000整数关口。



百利好耀明慈善基金

PLOTIO BRUCE CHARITABLE FOUNDATION



扶弱
济困

照耀生命
点亮光明

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，开阔他们视野，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，也感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！我也很感激你送给我的书籍，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。

国际大宗商品不易被操控



图示：低利率仍将持续

早前美国 Reddit 的散户在 Gamestop 爆买一战中大获全胜，之后便将战线转移到白银市场，因他们认为白银价格一直被大户操控，而价格一直处于偏低水平，甚至有人发表白银价格应该在 1000 美元才算合理，所以又再发起挟白银淡仓的行动。结果现货白银价格在大约 25 美元被借势炒高至 30 美元，升幅大约 20%。之后美国财政部长耶伦召集有关部门，讨论相关挟淡仓的行为有否违法。同一时间，美国芝加哥商品期货交易所亦大幅提高白银期货保证金，令所谓挟淡仓行动终于告一段落。

很多记者在这几天不断追访笔者，问笔者怎样看白银被炒高的行情走势，我对记者们坦然的说，这些行为最终不会成功的，上了车的投资者应尽快落车为妙。当时我告诉记者的看法是，第一，有关执法部门必定不会坐视不理这些分明做市的行为；第二，白银价格出现大幅波动，芝商所会很快大幅提高白银期货的保证金令炒家退却；第三，现货贵金属经纪商也必定大幅提高现货白银保证金，及甚至停止现货白银合约的交易，只容许平仓不接受新单。结果，最后一一都出现了。

在这次事件得出的结论是，一般热门的商品均会有期货，因此会受到期货交易所监管，一旦价格大幅波动，交易所便会大幅提高保证金令价格回归理性，而且热门的国际商品甚至外汇交易成交

量十分惊人，故此不容易或不可能被人为操作。值得一提，这次有人在 Reddit 讨论区呼吁挟白银淡仓的所谓散户，其实不排除是一些大户假扮散户，他们在事先买入大量白银衍生的投资工具，如现货、期货、ETF 及相关板块的股份，然后等散户追入，白银价格被炒高之后便在高位获利离场。所以经此一役之后，投资者切勿再次轻信这些流言作出麻木跟风的投资。

话说回来，白银价格的分析，主要留意有背驰关系的美元走势，同样属于贵金属的金价走势及工业用的需求。另一方面，黄金、白银、铂金及钯金虽然同属贵金属，但分别在于黄金不似其它三种贵金属，并非工业上之用途多，而是用作首饰居多。另一方面，黄金的避险及抗通胀功能较为显著。相反，其它三只贵金属则没有像黄金这么明显。所以，国际间一旦出现地缘政治紧张或通胀出现的话，黄金因而会比起其它贵金属更受惠，从而升幅会较为显著。若果环球经济向好，工业上需求增加的话，若再加上美元弱势的话，白银和钯金则有机会升幅跑赢黄金。

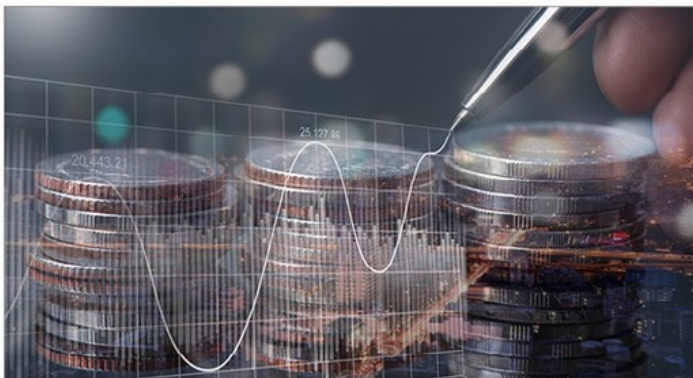
回顾过去大半年的白银走势，不外乎在 22 美元至 30 美元之间横行，不排除短期内仍会在此区间大幅上落，一旦白银向上突破 30 美元阻力，估计要到 35.39 美元才有明显的阻力。相反，一旦向下突破 22 美元支持位的话，估计要到 19.65 美元才有下个支持位。至于现货金价方面，由去年 8 月到现在为止，都在处一个下行通道内游走。金价除了受美元回升所影响外，投资者更加要密切留意美国 10 年期债息的去向。最近美国 10 年期债息走势相当不俗，主要因为美股持续上升，避险情绪降温令金价下跌，继而导致债息上升。金融市场普遍认为拜登和耶伦能有力带领美国经济走出谷底，故此令美国 10 年期债息节节向上。亦因此，和 10 年期债息背驰的黄金则反复受压，相信金价在上半年受此影响下，仍然离不开反复向下的格局。



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。

消费股料受惠需求侧政策



图示：经济逐渐复苏

新冠肺炎 2020 年首季在中国肆虐，但防控工作次季达效使经济渐次复苏，不少行业去年恢复速度平稳，特别是在消费行业，不仅受惠于经济重纳稳中有进的发展，同时得益于供给侧的内需政策支持，料有相当良好的前景和扩张的空间。

我本期要谈的三大股，所经营的业务无疑有颇不同的范畴，但仍可以归纳为与消费有关的股份，重要的是相关股份已派发最新的成绩表，有实质可谈之道。

先谈（甲）维达国际（03331）：股东应占溢利于 2020 人手达 18.74 亿元同比增长 64.7%，相对于 2019 年多赚 75.3% 至 11.38 亿元。该集团的（一）生活用纸产品，收益 136.08 亿元同比仅增 2.7%，但分部溢利 22.34 亿元则能大幅上升 46.49%，和毛利率比上年高 6.9 个百分点达 38.3%，主因木浆跌价使生产成本明显减压，和疫情使大众提高卫生意识，刺激卫生用品的需求，该集团估计生活用品市场有可观增长潜力。

（二）个人护理产品的分部溢利 2.52 亿元，更飙升 96.87%，亦是在收益 29.03 亿元升幅仅为 4.3% 所得的佳绩。此因（i）内地长者日多，老龄市场商机无限；和（ii）女性护理需求亦日趋殷切。

同样重要的，是（三）电商销售业务进展神速，于 2020 年的销售额同比增 29%，于总收益占比 36% 和较上年多占 7 个百分点，为四大销售渠道销情之首。疫情使销售由线下逐步移至在线之势，

会在今后还会延续下去；而百胜中国电商销售于 2019 年的增长亦高达 30% 之普。

吃的方面，有（乙）百胜中国（S(09987)）的股东应占溢利在 2020 年第三季度达 4.5 亿元（美元，下同），同比增长增 91%，使 1-9 月份累计赚 6.52 亿元的同比由上半年的跌转升 0.4%。开设的新店有十分重大的贡献，如（i）肯德基的（i）新店销售于三季度增长 10%，而原有店铺的同店销售减 6%，则比前三季度所减的 9% 有颇大程度的收窄，使（ii）总收入 16.46 亿元同比增加 3%，经营利润 2.86 亿元仅减少 3%，使二数于前三季度的减幅分别收窄为 9% 及 24%。

（ii）必胜客的新店销售于三季度增 1%，同店销售减幅收窄至 7%，但经营利润 6,100 万元，同比则大幅上升 62%，总收入 5.11 亿元的跌幅则降至 6%，始使二数于前三季度减幅分别收窄至 21% 与 58%。

而（丙）华润啤酒（00291）亦为其中佳例：股东应占溢利在 2020 中期达 20.79 亿元（人民币，下同），同比增长 11.17%，即使相对于 2019 全年多赚 24.1%，升幅有所收窄，只因上年在 4 月 29 日收购 Heineken 喜力中国带来贡献。

华润啤酒的具体业务发展和业绩表现，收入于 2020 年上半年达 174.08 亿元，同比减少 7.44%，而非 2019 年同期增 7.2%，唯是纯利仍增逾一成，乃受惠于二季度有明显改善。因为疫情原因，使啤酒业受到极大冲击；但内地大部分地区的疫情自 3 月末初步缓解，啤酒市场亦得到恢复。

华润啤酒赖以为主的啤酒，销量期内达 603 万千升，同比减少 5.3%，其中的中高档啤酒少售 6.2%，即使远不及 2019 年分别增长 2.6% 和 7% 的表现。销量无疑受到疫情之困，但华润啤通过调整以生产为主的业务结构稳绩，故以生产为主的销售成本 103.78 亿元同比减少 11.96%，较营业额所减的 7.44% 多减 3.52 个百分点，毛利 70.3 亿元的减幅遂收窄至 1.26%，毛利率 40.37% 更提升 2.53 个百分点。



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。

在机构投资者时代 白马股将不断创新高



图示：白马股屡创新高

2020年白马股大放异彩，我建议大家重点关注的消费白马股，包括白酒、医药、食品饮料等传统行业的消费白马股，以及免税新零售等新型消费白马股都出现大幅上涨，另一方面以光伏、新能源汽车为代表的新能源龙头股也出现大幅增长。很多人担心2021年这些估值较高的白马股可能会出现抱团松动甚至崩盘的可能性，我认为这种担心为时尚早。

因为消费是我国的比较优势，也是外资重点配置对象，所以像“白酒、医药、食品饮料”，我把它叫做消费三剑客，它们未来的成长性以及品牌价值将会不断地推高它的股价。创新高只是时间问题，特别是白酒龙头股股价已经是接近历史高点，呈现出很强的赚钱效应。另外像创新药龙头、中药龙头均受到资金的关注出现稳步回升。

白马股屡创新高的原因之一是居民储蓄通过基金向资本市场大转移

开年以来，爆款基金频频出现也表明居民储蓄向资本市场大转移的趋势没有改变；今年截至1月27日，总共发行了19只产品，卖出3965.81亿元，相较去年同期多增将近3000亿元。2019年我提出随着房住不炒的房地产严格调控，大量的居民储蓄将向

资本市场转移，转移的通道就是购买基金；无论是公募基金还是私募基金，从2020年起都销售非常火爆。

根据最新的统计数据，公募基金的规模首次突破20万亿，达到20.48万亿；这将是A股市场逐步进入机构投资者时代的一个重要的特征，因为基金普遍是崇尚价值投资、基本面研究的，大量的居民储蓄通过买基金入市，买入的股票多数都是业绩优良的白马股，特别是一些行业龙头将会受到更多机构资金的加持，因此无论是外资机构还是内资机构，最终通过基本面选股的结果都会偏向于这些业绩优良的好公司，也就是形成了比较明显的二八分化格局。

总体来看，当前抓住白马股的机会，做价值投资依然是广大投资者的选择，无论是机构投资者还是个人投资者，通过配置优质白马股来抓住市场机会是很多投资者的不二选择，这将进一步强化白马股的投资价值。

现在A股市场已经进入到机构投资者时代，机构投资者的占比不断提升，无论是外资还是国内的机构投资者都喜欢从基本面的角度去选择好公司，这会提高好公司的投资价值，因此每一轮调整都是抄底优质白马股的时机，每一次都不例外。



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。

市场复苏再创新高 城市分化更为显著



图示：房地产恢复迅速

2020年，中国房地产是疫情后恢复最快的行业之一。据国家统计局发布的数据，全年全国房地产销售面积及金额均创历史新高。商品房销售面积176086万平方米，比上年增长2.6%。其中，住宅销售面积增长3.2%，办公楼销售面积下降10.4%，商业营业用房销售面积下降8.7%。商品房销售额173613亿元，增长8.7%。其中，住宅销售额增长10.8%，办公楼销售额下降5.3%，商业营业用房销售额下降11.2%。

房地产开发投资全线增长。2020年，全国房地产开发投资141443亿元，比上年增长7.0%。其中，住宅投资104446亿元，增长7.6%；东部地区投资74564亿元，比上年增长7.6%；中部地区投资28802亿元，增长4.4%；西部地区投资32654亿元，增长8.2%；东北地区投资5423亿元，增长6.2%。

2020年，房地产开发企业到位资金193115亿元，比上年增长8.1%。其中，国内贷款26676亿元，增长5.7%；利用外资192亿元，增长9.3%；自筹资金63377亿元，增长9.0%；定金及预收款66547亿元，增长8.5%；个人按揭贷款29976亿元，增长9.9%。

然而，施工及竣工面积的增速低于销售。2020年，房地产开发企业房屋施工面积926759万平方米，比上年增长3.7%。其

中，住宅施工面积655558万平方米，增长4.4%。房屋新开工面积224433万平方米，下降1.2%。其中，住宅新开工面积164329万平方米，下降1.9%。房屋竣工面积91218万平方米，下降4.9%。其中，住宅竣工面积65910万平方米，下降3.1%。房地产市场的强劲复苏，其背后的原因除了国内疫情控制得力，社会秩序快速恢复正常之外，信贷政策的宽松也推波助澜，民众因担心货币贬值而继续选择房地产作为储存财富的方式。同时，各地纷纷出台吸引人才的政策，年内超过100个城市降低了落户标准，刺激了购房需求的增长。

在市场整体复苏的大环境下，城市间的分化更加显著。整体而言，全年一线城市新建住宅销售面积同比大增近10%，明显超出全国水平。而在城市层面，杭州、南京、成都、深圳等多个城市的新开楼盘，出现了上万购房者摇号的“万人摇”盛况，继而引发当地政策连续收紧。另一些城市则因市场低迷，出现了政策放松，甚至官方鼓励房企降价的情况。疫情对房地产市场而言，是外在的突发事件，其影响也将随着疫情的结束而终止。但房地产市场发展的内在逻辑不会轻易改变，城市间的基本面差异，仍将是决定未来市场走势的根本因素。

新年伊始，新冠疫情仍在全球肆虐，国内疫情又出现反复。外部环境的复杂多变，反而确定了国内房地产政策继续维稳的目标难以生变。从中央到地方，各级政策的方向都将围绕确保房地产价格和成交量的稳定而展开。预计2021年全国房地产市场总体量价水平仍可与2020年持平。



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。

GME 事件的启事



图示：GME 事件引发世纪逼空大战

在新冠肺炎的影响下，网上媒体及电子商务等版块成为逆市赢家，同时也为传统产业加速过渡至数码化提供了契机。不过，未必每个行业或经营者都那么幸运，例如在美国从事电子游戏零售的 GameStop (GME)，该公司在 1984 年成立，至今已有 37 年历史，其主要业务是在线下销售电子游戏及电子消费品，在欧美地区经营多间实体店。不难想象，在七运时电子游戏兴起时，应该是其最辉煌的年代。但随着互联网在七运尾兴起，并在八运大行其道，各行各业的运作都出现翻天覆地的转变，游戏业也从传统的零售，转为网上经营及销售，对实体店的需求下跌。

就在这种背景下，不少投资者都看淡 GME，但宠物网站 Chewy 创办人 Ryan Cohan 旗下的 RC Ventures 却反其道而行，在去年 12 月增持 GME 的股权至 12.9%；Ryan Cohan 更在 1 月被委任为 GME 的新董事，投资者憧憬他会带领 GME 转型网上销售。可是，有沽空机构却发表报告，看淡 GME 的前景，更指在高位买入 GME 的买家是笨蛋。岂料沽空机构的言论惹来一众网民的

不满，更有网民在讨论区「晒仓」，透露早已为 GME 作好仓的部署，进一步鼓动其他网民响应其行动。之后，网民们不断买入 GME 股份，使其股价大升，把淡友及沽空机构打得灰头土脸，落荒而逃。

网民在 GME 一役战胜沽空机构及专业投资者后，彷彿上演了金融界的「大卫与歌利亚」或「温泉关战役」或「官渡之战」，成功演绎以弱胜强的故事。经此一役，网民们欲乘胜追击，指出现时国际市场的「纸白银」(Paper Silver) 每年交易规模，超过白银产量 250 倍以上。先不论网民们的理据是否充份和合理，但白银价应声上扬却是事实。

随着九运及水瓶座时代将至，相信这类透过互联网或讨论区展现出来的「高手在民间」案例，将会越来越多。对投资者而言，在作出投资决定前，除了要参考大行报告或沽空报告之外，股神级或神灯级网民的意见，其参考价值或会越来越高。

文明古国 柬埔寨

在东南亚旅行者的规划中，小国柬埔寨常常是必经之国，柬埔寨也以其悠久的历史 and 独特的魅力成为东南亚旅游的热门之选。一眼千年的神秘微笑、生生不息的生命之湖、虔诚淳朴的柬埔寨人、繁华热闹的城市吸引着一批又一批的游客。本期旅游人生带你走进这个神秘浪漫的文明古国——柬埔寨。





吴哥窟 柬埔寨国宝

提到柬埔寨，就一定会想到柬埔寨国宝——吴哥窟。吴哥窟是吴哥古迹中保存得最完好的的庙宇，以建筑宏伟与浮雕细致闻名于世，也是世界上最大的庙宇。吴哥窟规模宏大，细部装饰瑰丽精致，在吴哥窟回廊的内壁及廊柱、石墙、基石、窗楣、栏杆之上，全都刻有精美的浮雕；长廊上则刻有描述古代印度神话故事的浮雕，人物姿态生动，形象逼真，精美程度令人望而兴叹。



金边王宫 礼佛圣地

金边王宫坐落于面对湄公河、洞里萨河、巴沙河交汇而形成的四臂湾，所以也称四臂湾大王宫；里面共有20余座建筑物，建筑极富高棉传统风格和宗教色彩。每一个宫殿都有尖塔，代表着那个时代的繁华，建筑屋脊两端尖尖翘起，金碧辉煌，给人一种庄严的神圣感。金殿内有宝物殿，专门陈列珍宝，大殿内供奉着高约60厘米、由整块翡翠雕成的佛像，晶莹剔透，是历代国王礼佛的圣地。





姐妹庙 最灵验的庙宇

姐妹庙是柬埔寨暹粒地区香火最旺的寺庙，地位相当于泰国曼谷的四面佛。来这里的人主要以求财为主，据说该庙灵验无比，有求必应，很多商人因为生意不好前来求愿，之后生意都有好转。当地人结婚也要到这座寺庙来祈求神的祝福，许下白头偕老的誓言；新婚夫妻还会在庙前放飞爱情鸽，一起接受神赐予的美好未来。就连西哈努克国王在世的时候，每次来到暹粒也要到“姐妹庙”祭拜，祈求风调雨顺，国泰民安。

特色节日—送水节

送水节，柬埔寨最重要的传统节日，一般在每年的10月至11月举行，它标志着一年中雨季的结束和捕鱼季节的到来。为感谢水神在雨季给人间带来了丰富的水源和天然的肥料，人们沿湄公河举行赛船比赛，这是送水节最盛大的庆祝活动，全国各地的划船能手都在这里大展身手，晚上还有游灯船和举行拜月等活动，热闹非凡。节日期间，王宫周围、湄公河畔张灯结彩，金边市民放假3天，大家愉快地享受一年的劳动成果，迎接下一个耕种季节的到来。



小锦囊

农业是柬埔寨经济第一大支柱产业，近几年，旅游业也在快速发展。柬埔寨把农业、加工业、旅游业、基础设施建设及人才培养作为优先发展领域，推进行政、财经、军队和司法等改革，取得了一定成效。自2011年7月柬埔寨沿海四省被纳入世界最美海滩俱乐部以来，柬埔寨高度重视沿海各省旅游业的发展，成立了旅游监督队伍，提高旅游质量。十一月到次年一月份是柬埔寨旅游的最佳季节，这个季节气候适宜，可以看到当地的古建筑以及当地人的舞蹈。



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，金融风险经理(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，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。

专业团队 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。



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

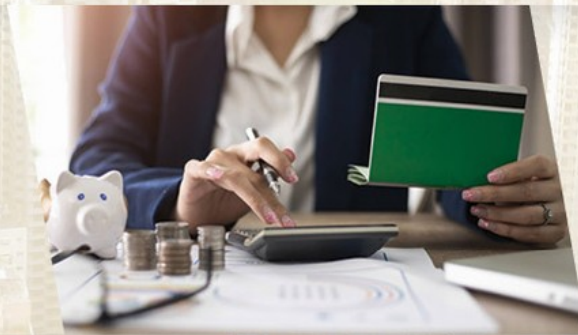
专门处理资本投资者入境计划, 为客户提供移民至不同国家地区的专业咨询以及售前、售后的全方位服务, 地区遍及加拿大、美国、澳洲、新西兰、英国、欧洲、新加坡、菲律宾、马来西亚等地, 服务涵盖技术移民、投资/商业移民、专才移民等多种类型移民计划。



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

