

# 比特幣瘋癲 美埋下金融炸彈

拜登政府加大印鈔發債力度抗疫保經濟，但未見其利，先見其害，進一步吹大資產泡沫，其中比特幣比美股炒得更瘋癲，將埋下另一個金融炸彈，美國最終要付出沉重的代價。



美國新冠肺炎每日新增確診人數又再回升至六萬宗以上，加上傳播力更強的變種病毒個案不斷增加，勢必削弱疫苗防效作用。美國總統拜登希望七月四日國慶日，民眾可以回復正常生活，這未免過於樂觀，因而經濟復甦存在高度不確定性。近日美股震盪頻仍，呈現大上大落行情，反映投資者信心虛怯，明顯是泡沫瀕爆的徵兆。

## 美數月放水2.8萬億美元

美國只有不斷開大水喉，加大印鈔發債力度，才能勉強撐住經濟，但這如同吸毒般，而且毒癮會愈來愈深，最終不能自拔。繼去年十二月放水9000億美元，近日美國又落實1.9萬億美元財政刺激計劃，推動抗疫保經濟，即短短數個月合共放水2.8萬億美元，相當於美國國內生產總值的10%以上，毒癮之深可見一斑，但未見其利，先見其害，對刺激經濟實際作用不大，卻

引發更大資產泡沫危機，埋下更多金融炸彈。不少美國家庭收到1400美元補助金，隨即入市炒股、炒比特幣，美國道指上周五再破頂，完全無視疫情未受控、經濟前景未明的客觀事實。

## 資產瘋炒泡沫愈吹愈大

一直視為對沖美元貶值、炒味特濃的比特幣，瘋癲程度比美股更甚。當美國政府落實新一輪財政刺激計劃，比特幣應聲創新高，上破60000美元大關，去年已經狂升十倍，今年來續升逾倍。當前比特幣市值已達到1.1萬億美元，直逼谷歌市值，有人樂觀預期今年比特幣可見100000萬美元，市場出現非理性亢奮，實在令人擔憂。

## 憂引發金融系統性風險

事實上，由於比特幣市值達到萬億美元級別，加上有美企與交易



▲不少美國家庭收到1400美元補助金，隨即入市炒股、炒比特幣，美國道指上周五再破頂。

所買賣基金（ETF）參與買賣，一旦泡沫爆破，有可能觸發美國金融系統性風險。值得注意的是，一向與比特幣關鍵系數甚高的美國科技股，近期受到美長債升值所累而持續走弱，其中投資比特幣的特斯拉，股價比歷史高位跌逾20%，是否預示市場並不認同比特幣可以企穩60000美元，最終打回原形，悲劇收場？

長和(00001) 建行(00939) 中國平安(02318)

心水股

## 恒指本周料延續整固格局

### 頭牌手記

沈金

上周股市三升二跌，恒指繼續波動頻仍，每日升降都逾百點，當中有三日的升跌分別達四、五、六百點子，而類似的反覆市況已持續三周。恒指上周收報二八七三九，較前周跌三五九點，是三月八日收二八五四〇點之後最低，而接著下來的低點是一月二十九日所收報的二八二八三，這兩個收市指數將聯成一線，成為大市向下尋底的支持區，即大致水平為二八五〇〇至二八二〇〇。升降韻律之強有放緩之兆，五周為：升升跌升跌，三升二跌，較前周的四升一跌弱。十周方面為：升升升跌升升升跌升跌，七升三跌，亦較過去的八升二跌為少。本周的升降表現

將成關鍵，若升，形勢不變；若跌，五周將首次出現三跌二升的逆轉情況。

人大、政協「兩會」議決完善香港選舉制度，為「一國兩制」行穩致遠，為香港的長治久安和繁榮穩定提供了堅實的法律基礎，有關消息支持香港由亂到治，重回發展的正軌，這一切都是好消息，對經濟和股市有利。上周最高點升至二九五五〇，當與此有關。

不過，影響香港民生經濟的還有新冠肺炎疫情。不幸地，雖然接種疫苗的行動已展開，但效果還未有即時發揮，而新的群組爆發又再出現，有人甚至擔心是「第五波」，所以上周五受有關消息的影響，恒指急轉直下，以全周低位報收。上周五的一日

之內，同時見一周高點和次低點，也是比較罕見的走勢。

大市已進入大公司公布業績期，可以講已公布的，有好有差，市場的反應也算實在，好的升，劣的跌。但有一點，就是能保持派高息的，多數有支持，這反映了在銀行利率偏低之際，股息已成為投資者更加着重的元素。

本周還有一個消息，就是中美高層會晤。一般相信仍是各自表述立場居多，不易即時有好的結果，但無論如何，中美兩個大國保持對話，管控分歧還是世人所關注的事。

恒指本周預期整固延續，上落範圍仍是二八五〇〇至二九五〇〇這一〇〇〇點區間，未是向上或向下突破的時候。

## 長和盈利或跌25% 目標74.5元

### 大行分析

野村發表研究報告，指長和（00001）基於兩項主要提升估值的因素，包括預期全球經濟復甦，以及估值吸引，有助其股價於今年至今升14%，跑贏恒指，符合該行對集團看法正面的預期。該行料集團將於本月18日公布全年業績，料全年盈利按年跌25%至300億元，亦符市場預期，亦料管理層屆時將公布更多股份回購計劃的消息。

雖然該行下調2020財年每股盈利預測9%，以反映零售和電訊盈利受英國去年底封城影響，但調升了集團2021至22年每股盈利預測2%及4%，主要反映因出售歐洲鐵塔業務後的去槓桿化，利息開支有所下降，加上美元持續疲軟，亦有利集團盈利走勢，因集團資產大部分不是以美元計值。

該行又指，雖然股價近期走強，但集團現價較2021年資產淨值折讓45%處於低位，目標價由70元升至

74.5元，評級維持「買入」。

另外，野村發表報告指出，對港鐵（00066）鐵路+物業的發展模式維持正面，未來將有7個鐵路項目及3個商場項目落成，惟港鐵股價於過去六個月累升22%，跑贏恒指，認為現價已回到疫情前、即去年1月水平，已反映其鐵路及零售租務生意回復正常。加上其定價機制最快將於明年進行檢討，該行認為政府將更為嚴格，成本未必可完全轉嫁予乘客，降港鐵評級由「買入」降至「中性」。

## 中銀航租業績穩增 上望83.4元

### 進退有據

王子森

中銀航空租賃（02588）去年純利跌27%，符預期及公司盈警所示，扣除一次性專案，經調整盈利為7.19億美元，僅跌1%。市場對集團2021年以後的業績充滿期待，一來是因為集團已鎖定未來訂單；二來是今年航空業復甦可期。

中信證券預計，集團2021年交付強勁；通過積極重塑訂單簿和提升固定租約比例進一步提升未來業績確定性。公司充分利用自身流動性優勢和市場競爭減少的機會，通過積極的購機回租，自有機隊及訂單簿新增77架購機承諾，其中39架於2020年交付。全年公司共完成54架飛機交付，由於延遲交付，2021年訂單簿計劃交付數達到創紀錄的79架（包含11架交付即購買）。今年初，公司已承諾資本支出

35億美元，中信證券預計全年有望突破40億美元。公司在2020年根據市場需求恢復預期，對訂單簿進行了調整，淨訂單減少32架飛機，並推遲了74架飛機訂單，目前所有計劃於2023年前交付的飛機均已提前鎖定航司客戶。截至2020年末，預計公司2021年將有8架飛機租約到期，佔其賬面淨值1.8%，業績確定性較強。另一方面，公司固定利率租約比例繼續上升至87%，平均剩餘租期達到8.6年，未來業績預見性進一步提升。

瑞銀則輕微下降2021至23年集團的盈利預測，以反映機隊擴張速度較慢、資金成本潛在增加，公司股價於過去四個月反彈40%，目前市賬率為1.2倍，高於歷史平均1.1倍，相信市場已反映公司穩定的業務模式，但未完全反映復甦和增長，相信今年盈利可超越2019年，同時預期2021

至2024年的盈利年複合增長率為15%。

中金維持公司2021、2022年盈利預測7.1億美元、8.4億美元。當前股價對應2021年1.2倍PB和9.2倍PE。中金維持該股跑贏行業評級，考慮疫情後公司盈利修復的確定性高增長有望助力估值抬升，該行上調中銀航空租賃目標價12.2%至83.4港元，對應2021年1.4倍PB和10.4倍PE、13.3%的上行空間。



## 美股入場費低 月買一股Costco

### 集股淘

子石

股神巴菲特老拍檔芒格在今年2月份出席「Daily Journal」股東會時盛讚Costco（Cost）的企業文化，對成本、質量、效率、榮譽及所有好的事物都非常執著，是一隻能夠對亞馬遜（AMZN）構成威脅的公司。這樣優秀的企業，理應值得繼續持有，但實情是巴郡去年已經悉數沽出Costco股份。Costco曾經被芒格譽為唯一值得投資的美股。在巴郡持有Costco約18年，股價累升840%，這個回報還未計及每年分派的股息。芒格的言與巴郡的行，並不一致，箇中原因耐人尋味。巴菲特在剛公布的年報亦無說出沽清Costco股票的緣由。

本周就討論Costco。Costco最新一季每股盈利2.14美元，按年微升1.9%；業績遠低於預期的2.42美元，主要期內因應肺炎疫情向員工額外支付薪金，相當於每股額外支出0.41美元。季內，淨利潤率由2.42%降至2.17%。另外，Costco在3月開始，上調美國及加拿大員工的最低時薪，分別由15、15.5美元，調高至16、16.5美元。美國17個州由今年開始上調最低時薪至15美元。

以下看看Costco的基本面，於2016年至2020年間，營業收入分別為1187億（+2.1%）、1290億（+8.6%）、1415億（+9.7%）、1527億

（+7.8%）、1667億美元（+9.2%），這幾年收入增長平穩。每股盈利方面，在上述期間，分別為5.33（-0.7%）、6.08（+14%）、7.09（+16.6%）、8.26（+16.5%）、9.02（+9.2%）。Costco於2017年至2019年間，每股盈利皆有雙位數增幅，去年跌至單位數增幅。

股本回報（ROE）方面，Costco自2016年開始升上20%水平後，長期維持高回報率，即使上季每股盈利微升不足2%，ROE是過去7個季度最佳，錄得25.8%。Costco基本面良好，疊加獲得芒格推薦，值得大家留意。美中不足的是，估值偏高，Costco往績市盈率超過35倍。

總結，由於美股入場門檻低於1股，以Costco近期股價處於300餘美元；既然入場費低，適合定時定量買入策略，就無謂估底，每月買1股，用兩、三年時間儲貨，就毋須想太多後市是升抑或跌。



## 三大央行議息 美匯料升至92.25

### 商品動向

徐惠芳

本周聯儲局、英倫銀行和日本央行三大央行議息。美國通脹預期升溫，預期貨幣政策收緊即將來臨，一度令債券市場大幅波動，美匯指數亦曾高見92水平。市場關注，聯儲局主席鮑威爾對通脹預期和經濟展望的言論，當局對買債規模的最新情況及進階計劃等評論。

聯儲局議息會議前，關注美國2月零售銷售數據及工業和製造業產出，掌握美國消費及製造業情況。相信，有關資料給聯儲局貨幣政策上提供指引。若借助美國數據突出表現，技術上美匯指數有望重返92水平，首目標92.25。相反表現放緩，美匯指數則留意支撐位91.04及90.71。

油價上漲逾4%，觸及一年多來最高，石油輸出國（OPEC）及其盟友同意，在4月維持產量基本不變，由於市場自疫情大流行中恢復的需求仍然脆弱。紐約期油突破每桶65美元，但市場認為，長期而言，需求增長和供應充足將限制油價上漲，料第二季度油價將在每桶72至75美元行走，第三、四季度將平均在每桶80美元。金價跌破1700美元，並正在測試1685美元的下一個

支持位，技術上講，黃金已經超賣。全球最大黃金交易所基金持金量周四降至1078.3噸，為2020年5月以來最低。金價上周五於1724.9美元整固，上方阻力1745、1775美元。

美債債息創近年新高，英國十年期國債債息升幅也擴大，英鎊上揚。本周英倫銀行議息，關注是否將收益率的上漲解釋為英國疫苗接種下對經濟前景的自然反應。隨著英國政府借貸計劃在2021年進一步擴大，以及經濟全面重開，英央行可能無法承受讓長期借貸成本急升的趨勢，從而收緊買債規模。技術上，英鎊兌美元曾多次挑戰1.40水平。若突破1.4035，可望挑戰1.41水平。短期重要支持位留意1.3845。

日本央行於周五早上宣布議息結果。市場料貨幣政策維持不變，但央行行長對未來經濟復甦展望則較受注意。若央行使用擴大買債規模，加強貸款力量刺激日本經濟，可能使日圓進一步貶值。另外，美國與日本債息開始擴大，對投資者而言，資金流向美元更感興趣。技術上，美元兌日圓若繼續守穩108關，可望挑戰110重要關口，技術阻力目標留意110.40。（作者為國泰君安財富管理投資顧問）