

您身邊的銀行 可信賴的銀行



ICBC

投資月刊

2017年5月



WMC/INV/DM/BR/201412

網站 www.icbc.com.mo
服務熱線 889 95588

ICBC  工銀澳門

專題透視－博彩收入加快增長

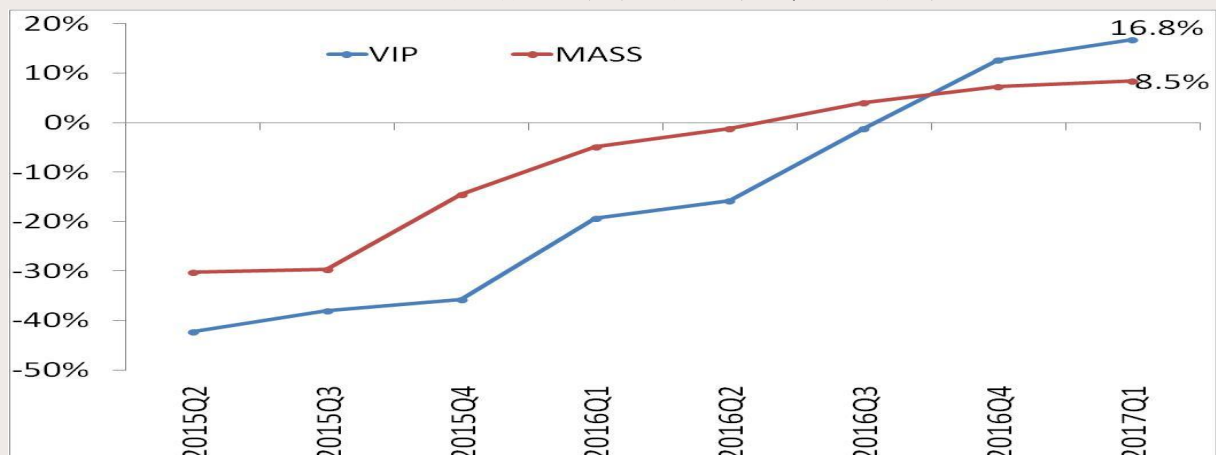
博彩收入增長加快

本澳3月博彩收入212.3億澳門元，按年增長18%，創過去3年以來最大單月升幅，亦都較市場預期上限15%為高，日均收入達6.85億，較一月的日均6.21億加快10%。以季度來看，今年首季博彩收入按年升13%，相比去年第四季10%的增長，反映博彩業復蘇步伐有所加快，主要受貴賓廳業務帶動。由去年第四季起，貴賓廳增長便領先中場，今年首季貴賓廳業務按年增長逾16%，高於中場的單位數增長(下圖)。

圖一：每月博彩收入及按年變化



圖二：中場及貴賓廳收入按年走勢變化

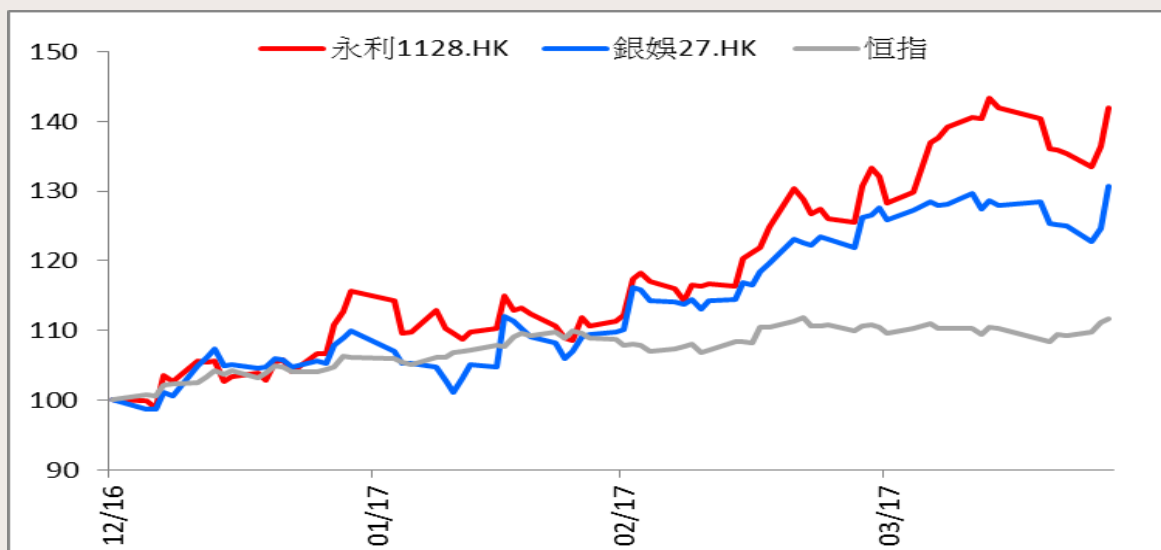


專題透視—博彩收入加快增長

貴賓廳市場復甦加快與中國房地產市場以及商品市場好轉有關。內地經濟去年下半年起漸趨穩定，樓市及資源類商品價格上升，帶動財富效應，令高端市場有所好轉。本澳的貴賓廳業務亦可受惠，估計今年貴賓廳收入增長較中場快的趨勢有機會於今年持續。我們估計第二季的博彩收入仍可按年增長超過15%，全年博彩收入增長可達雙位數字。

受惠貴賓廳市場復甦較預期好，一向主攻貴賓廳業務的永利澳門(1128.HK)首季業績遠勝預期，永利澳門(半島)及永利皇宮之貴賓廳收入按季分別上升約32%及21%，大幅好過貴賓廳市場整體只有6.5%的按季增長。整體EBITDA按年增長53%(按季增長近三成)，當中，永利皇宮之營運情況持續改善，其EBITDA按季增長逾四成，EBITDA MARGIN按季提升500點子至23.5%。管理層指出永利皇宮五月初將有一間新的中介人加入，而永利澳門半島的項目之貴賓廳枱數亦都會擴大，料貴賓廳業務持續增長。截至一季，永利之貴賓廳收入佔比達63%。除了永利值得留意外，銀河娛樂(27.HK)為本澳貴賓廳市場的領導者，預料首季業績亦都可以受惠貴賓廳市場復甦加快，兩者股價表現年初至今大幅跑贏恒指。

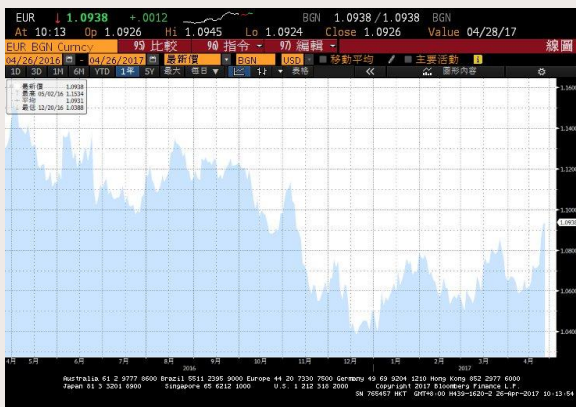
圖三: 博企年初至今股價表現(截至4月26日)



註:以2016年12月30日為基點100

總括，受惠內地經濟企穩，資產價格上揚，帶動財富效應，令本澳博彩業復甦步伐加快，尤其是貴賓廳業務表現，所以，有興趣的投資者可多加留意貴賓廳業務佔比較高的博企。

外匯脈搏

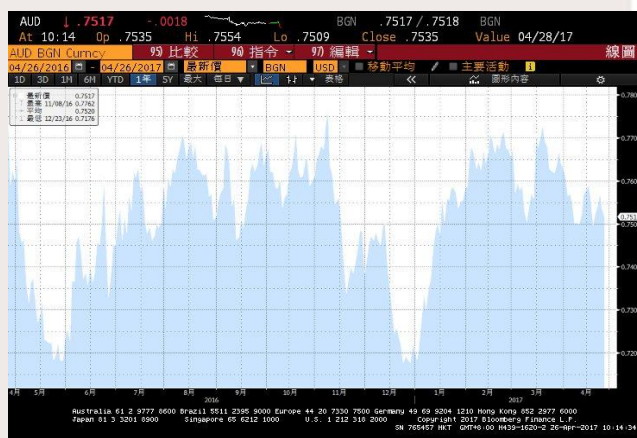


歐元

由於法國四月舉行的總統大選初選結果基本與民調結果一致，緩解了市場對法國可能脫歐的憂慮，消息刺激歐元大幅攀升，高見1.0935。同時，市場預期中間派獨立候選人馬克龍將在第二輪投票中獲勝，有望登上法國總統寶座，歐元受惠全線揚升。技術走勢方面，由於歐元自四月廿四日出現開盤跳空高開的技術型態，且相對強弱指數仍未有回調跡象，如短線能守於1.0800上方，相信有機會進一步上試上方阻力，下一目標看1.1000。

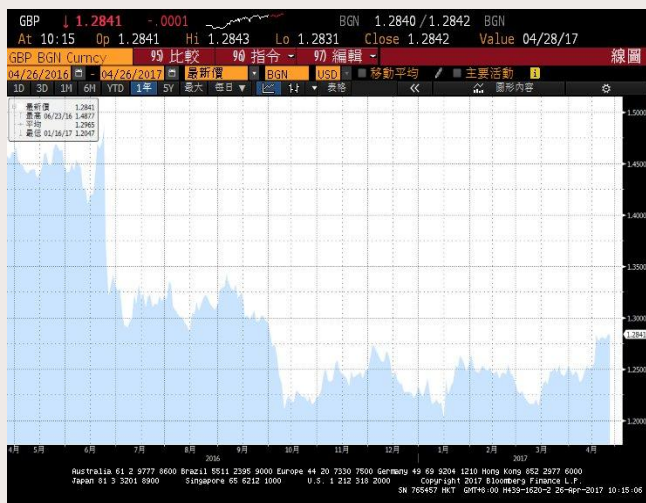
澳元

因市場對法國大選的政治風險擔憂有所緩解，促使投資者追逐風險的意慾有所回升，帶動澳元脫離近期低位，更一度上試0.76美元阻力。惟受到大宗商品價格下跌的拖累，澳元於高位缺乏承接下反覆回落至0.7500美元附近。技術走勢方面，澳元自高位0.7610持續回調至0.7488水平，其後又反彈至0.7591水平，但未能企穩下再次借勢回落至目前0.7500附近，技術上已形成“雙頂”型態，若短線再次失守0.7450之頸線，澳元將有機會進一步調整，而重要阻力則看0.7620附近。



英鎊

英國現任首相文翠珊於上週二突然召開緊急會議，並宣佈將於六月八日提前舉行大選，一改其競選時曾表示在二零二零年議會任期結束前不會提前舉行大選的承諾，市場普遍認為文翠珊此舉的主要目的是為了在英國啟動脫歐程序後進一步鞏固其所屬保守黨的執政地位，以掃除國內反脫歐勢力對政府造成的阻礙。消息公佈後，英鎊出現大幅反彈，從1.2513急升至1.2904的年內新高。後市方面，最新民意調查亦顯示保守黨正大幅領先其他政黨，預料文翠珊將勝出本次大選，故預料鎊匯強勢仍有機會維持，有機進一步上試1.3000心理關口。



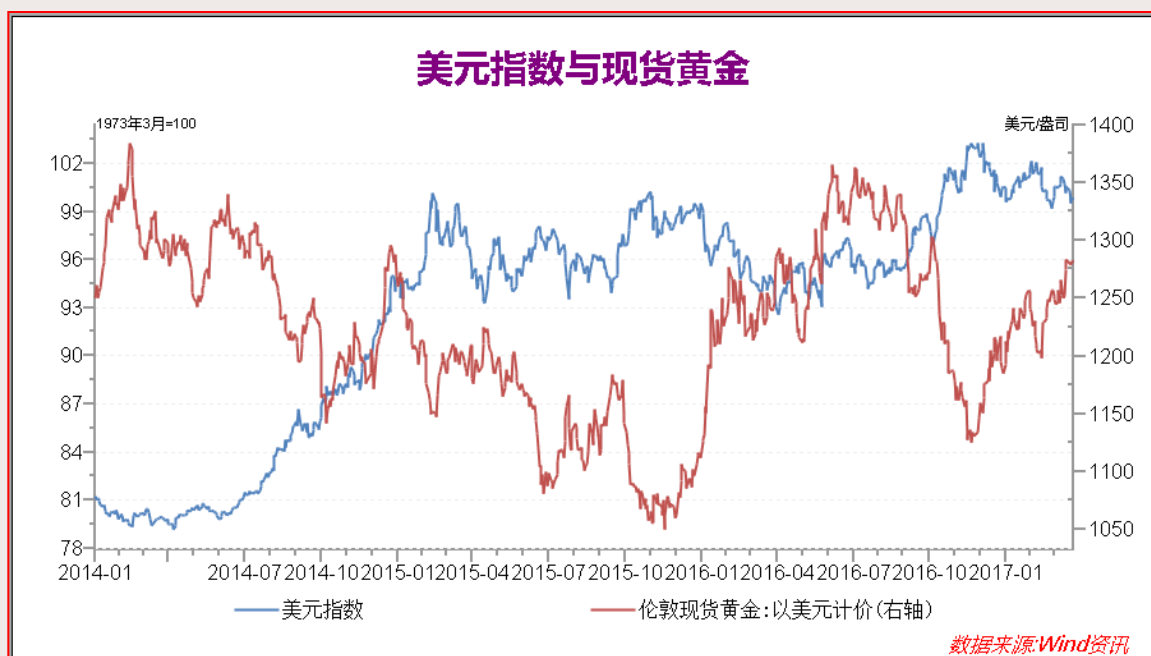
商品脈搏

黃金

國際金價冲高受阻，上周盤中最高觸及**1295**美元/盎司，距離**1300**美元的整數關口僅有一步之遙，但地緣形勢的緩和使得部分多頭獲利了結。截止上週五收盤，現貨黃金價格較之前一周小幅下跌**0.24%**，同時也結束了之前連續五周的上漲趨勢。

近期較為疲軟的經濟資料以及持續走低的美國國債收益率使得市場對於美聯儲在二季度加息的預期有所降溫。目前從利率期貨市場所反算出的概率來看，市場認為美聯儲5月份的加息概率僅**13%**，6月加息概率也僅**50.2%**。相對而言，市場對美國經濟增速放緩的問題出現了一些擔憂，這無疑對黃金來說是較為利好的因素。

實物投資需求方面，全球最大的黃金ETF——SPDR Gold Trust上周大幅增倉**10**噸，截止週五持倉量為**858.69**噸，近期該ETF已連續增倉超過**60**噸，投資需求的釋放也是推動近期金價上漲的重要因素之一。



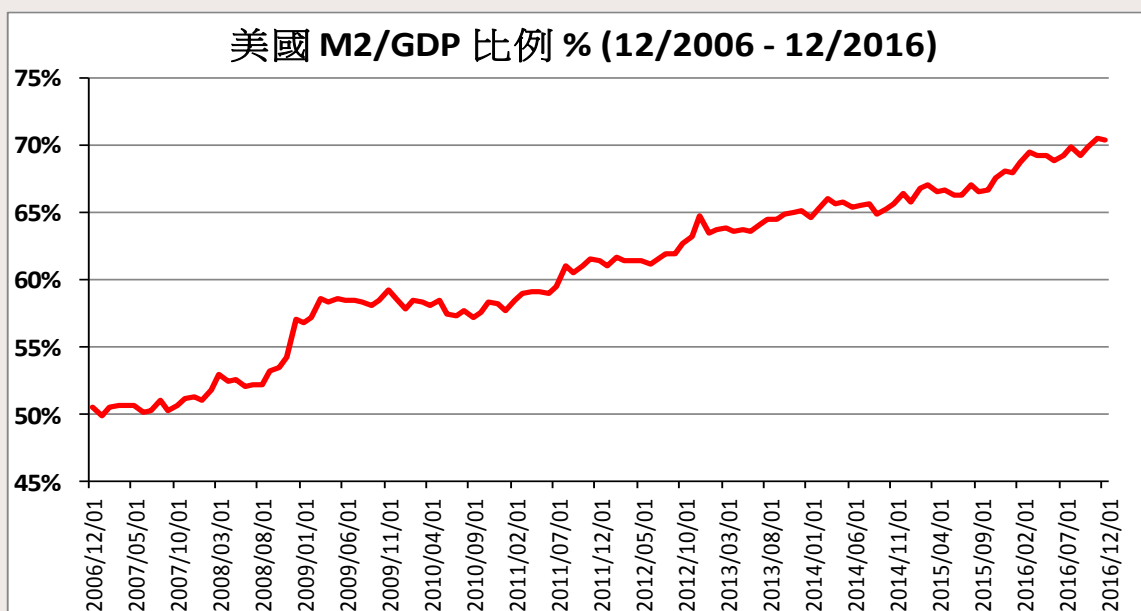
固定收益

美國國庫券

4月份，美國國債收益率較3月份低，主要是受近期美國進一步採取軍事部署及法國總統大選影響，令市場避險情緒升溫。就業數據方面，美國3月非農就業人數增加9.8萬人，遠低於市場預期的18萬人，為10個月來首次低於10萬人數；但同時3月失業率降至4.5%，優於市場預期的4.7%，創下10年來最低，兩項數據好壞參半；3月平均時薪月比增幅0.2%，符合市場預期。物價方面，美國3月CPI環比下降0.3%，為2016年2月來首次下降；核心CPI較上月回落0.1%，為2010年1月以來首次下降。數據顯示美國3月經濟數據在過去多月連續向好後出現回落，降幅仍處於溫和。

美聯儲於4月19日所公佈的經濟褐皮書顯示，美國經濟3月繼續以溫和步伐增長，雖然非農就業增長速度有所放緩，但失業率更創下10年來最低水準。這次非農增速放緩，很可能由於勞動市場供給收緊，而非勞動需求下降，勞動力市場緊縮有助擴大工資上漲範圍。報告同時顯示，溫和的物價上漲亦符合最近的通膨預期，通脹壓力仍然保持在可控範圍之內。由此推斷，現時美國經濟正從就業成長階段過渡至工資增長階段，而目前美國充分就業及通脹正在緩慢上升形勢，多位美聯儲官員認為於年內啟動縮表是合適的。

從下圖可見，在過去美聯儲多次啟動QE及下調基準利率後，美國廣義貨幣(M2)與美國GDP總值的比例從2006年末50%攀升至2016年末70%。而美聯儲考慮到自身高企資產負債規模及其貨幣量不斷增加，加上現時美國經濟各方面增長已達到穩定水平，在年內可考慮啟動縮表。另一角度來看，美聯儲縮表不但能調整資產負債規模及市場貨幣量增速，同時為未來美國經濟再度下行時提供更多可寬鬆空間。除此之外，縮表或對美國國債價格造成一定下行壓力，因此，投資者需留意未來美聯儲縮表是以國債到期後停止再購買，還是以主動出售國債方式進行，前者對金融市場影響相對溫和，後者影響相對較大。



* 比率計算方法以美國M2總值除以GDP總值

固定收益

中國國債收益率走勢

今年一季度，中國經濟延續了穩中向好的發展態勢，GDP同比增長6.9%，比去年同期升高0.2個百分點，比去年四季度升高0.1個百分點。其中，社會消費品零售總額同比增長10.0%，消費繼續保持經濟增長第一動力的地位，對經濟增長的貢獻率為77.2%，高於同期資本的貢獻率58.6個百分點。4月19日，國務院總理李克強主持召開國務院常務會議。會議決定，在一季度已出臺降費2000億元措施的基礎上，進一步推出包括將增值稅稅率減至17%、11%和6%三檔以及將農產品、天然氣等稅率從13%降至11%在內的多項減稅舉措，預計全年將再減輕市場主體稅負3800多億元，以持續推動實體經濟降成本、穩增長。

適逢季末央行MPA考核，三月流動性在月中和月末出現不同程度的趨緊，而央行在3月公開市場OMO淨回籠6000億，尤其是月末連續暫停逆回購。但在財政存款大量下放的情況下，市場安然度過了季末考核時點，同業拆借市場加權利率由3月31日的2.86%降至4月1日的2.52%。考慮到4月仍有1900億OMO到期，4月13、18日分別有2170億和2345億的MLF到期。此外，按以往慣例，因企業申報繳納一季度所得稅，4月財政存款通常增加較多，稅款入庫會造成流動性回籠，短期內流動性難免出現波段收緊。

自3月下旬以來，為規範金融機構相關業務發展，降低“影子銀行”風險，監管部門密集出臺了一系列監管新規，旨在減少市場套利、遏制期限錯配、防止過度加杠桿。其中，銀監會於4月10日下發的《關於銀行業風險防控工作的指導意見》，將同業存單納入同業負債，並要求銀行業金融機構審慎開展委外投資業務，嚴格委外機構審查和名單管理。一些運作不規範、風險隱患大的資管產品和業務面臨整頓，原本通過這些產品和業務進入債券市場的資金將相應減少，且短期內銀行委外贖回將帶來債券拋售壓力，對債市起到明顯的抑制作用。加之經濟基本面利空債市，資金面趨於緊張，10年期國債收益率升至3.5%以上，創2015年8月以來的新高，預計國債收益率短期內受上述因素影響而波動向上。



基金表現月度報告

各大市場表現一覽

#	地區及資產種類	參考指標	一個月	三個月	六個月	一年	三年	五年	十年
1	美元債券	Barclays US Aggregate	0.91	1.53	-0.59	0.96	8.35	11.96	52.85
2	港元債券	Citi AGBII Hong Kong	0.5	1.51	-1.41	-0.01	5.19	5.47	
3	人民幣債券	FTSE BOCHK Offshore RMB Bond	0.61	1.35	-0.13	3.36	10.92	20.04	
4	新興市場債券	JPM GBI EM Global Composite	0.24	5.98	3.12	6.67	-7.27	-7.35	40.63
5	亞太區股票	MSCI AC Asia ex Japan	1.78	6.97	9.17	19.88	22.96	40.13	75.28
6	歐洲股票	MSCI AC Europe	2.36	6.22	12.63	17.66	25.81	71.24	39.39
7	環球股票	MSCI AC World	1.45	4.49	12.17	17.37	30.33	75.88	61.87
8	大中華區股票	MSCI China	1.65	8.69	9.74	22.3	27.95	34.2	66.19
9	新興市場股票	MSCI Emerging Markets	1.63	5.25	8.12	17.54	22.13	35.08	64.13
10	香港股票	MSCI Hong Kong	2.69	8.75	7.56	17.9	25.77	58.13	94.41
11	美國股票	MSCI USA	1.3	4.52	13.35	17.54	35.48	88.29	99.09
12	環球債券	The BofA ML Global Broad Market	0.72	1.44	-0.59	0.9	10.41	17.5	51.76
13	環球高收益債券	The BofA ML Global High Yield	1.66	2.5	5.08	12.96	16.87	43.09	109.64

註:在同一特定期限內,回報率在十三個分類組別中較高者以深紅色標注,顏色越深排名越靠前。

以上回報表現均以美元計價,數據於2017年04月29日取自Financial Express。

基金表現月度報告

本月焦點基金數量：

- 股票類基金 10支
- 債券及混合資產類基金 10支

本月焦點基金變動：

新上架

- 信安優先證券基金A類

基金表現月度報告

月度焦點基金名單 (股票類)

#	基金名稱	基金中文名稱	分類	一個月	三個月	六個月	一年	三年
1	INVESCO - Greater China Equity Fund)	景順大中華基金	Equity - Asia Pacific (China)	3.18	8.80	6.01	18.01	19.10
2	INVESCO - Asian Equity Fund	景順亞洲股票基金	Equity - Asia Pacific ex Japan	1.46	8.49	7.28	24.26	18.36
3	Value Partners - High Dividend Stocks Fund	惠理高息股票基金	Equity - Asia Pacific Ex Japan	-1.83	5.68	7.64		
4	PRINCIPAL - Asia Pacific High Dividend Equity Fund	信安亞太高息股票基金	Equity - Asia Pacific Ex Japan	-1.36	4.74	4.10	14.14	9.16
5	INVESCO - Global Leisure Fund	景順消閒基金	Equity - consumer goods	3.60	9.30	14.70	25.42	38.82
6	BARING - Europe Select Trust	霸菱歐洲精選信託基金英鎊收益	Equity - Europe	3.17	9.12	8.25	31.34	54.71
7	TEMPLETON - Select Global Equity Fund	鄧普頓智選環球股票基金	Equity - Global	1.21	1.74	9.03		
8	Legg Mason Clearbridge Tactical Dividend Income	美盛凱利靈活入息基金	Equity - Global	0.93	3.02	7.27	12.90	
9	Legg Mason ClearBridge US Large Cap Growth Fund Class	美盛凱利美國大型資本增長基金	Equity - USA	2.17	3.61	9.80	13.38	41.99
10	DA CHENG - Overseas China Concept Fund	大成海外中國概念基金	Equity-USA	0.17	8.79	4.57	19.98	

基金表現月度報告

月度焦點基金名單 (固定收益類及混合資產)

#	基金名稱	基金中文名稱	分類	一個月	三個月	六個月	一年	三年
11	INVESCO - Emerging Markets Bond Fund	景順新興市場債券基金	Fixed Interest - Emerging Markets	1.51	3.65	1.34	9.51	17.28
12	FRANKLIN - Select Global Multi-Asset Income Fund	富蘭克林智選環球多元資產入息基金	Mixed Asset-Global	1.12	2.80	2.96		
13	PIMCO - Global Real Return Fund E	PIMCO - 環球實質回報基金E類	Fixed Interest - Global	1.17	2.43	-0.44	9.14	13.01
14	FRANKLIN - Floating Rate Fund Plc A	富蘭克林浮動息率基金	Fixed Interest - Global	0.22	0.57	1.92	8.26	9.76
15	PRINCIPAL - PGIF Preferred Securities Fund	信安優先證券基金A類	Fixed Interest - Global	1.21	3.14	3.16	9.43	16.38
16	Legg Mason Western Asset Short Duration High Income Bond	美盛西方資產短期高入息債券基金	Fixed Interest - Global	1.06	1.13	2.71	10.97	9.57
17	Value Partners - Greater Chn High Yield Inc)	惠理大中華高收益債券基金P類	Fixed Interest - Asia Pacific	1.46	4.87	8.20	20.38	33.62
18	Allianz Dynamic Asian High Yield Bond AMG	安聯動力亞洲高收益債券基金 AMG類 收息	Fixed Interest - Asia Pacific	0.70	3.46	4.55	12.46	
19	ALLIANZ - US High Yield AM Allianz US	安聯美元高收益基金 - AM類收息股份	Fixed Interest - USA	1.68	1.67	3.06	13.10	2.93
20	Short Duration High Income Bond	安聯美國短持續期高收益債券基金	Fixed Interest - USA	1.05	1.20	1.73	5.82	

基金表現月度報告

前二十名最佳單月表現基金

排名	基金公司	基金代碼	基金名稱	基金中文名稱	近一個月漲跌(%)
1	Invesco	F0800533	INVESCO - India Equity Fund (USD)	景順印度股票基金(美元)	7.53
2	Franklin Templeton	F1000569	FRANKLIN - European Small-Mid Cap Growth Fund A (Acc) (USD)	富蘭克林歐洲中小型公司增長基金 - AT類累積股份(美元)	6.14
3	Franklin Templeton	F1000573	FRANKLIN - India Fund A (Acc) (USD)	富蘭克林印度基金 - AT類累積股份(美元)	5.15
4	Invesco	F0700500	INVESCO - Continental European Small Cap Equity Fund (USD)	景順歐洲大陸企業基金(美元)	5.13
5	Baring	F1301735	BARING - Europa Fund A (Dis) (USD)	霸菱歐洲基金美元收益	5.1
6	Baring	F1301737	BARING - Europe Select Trust (Acc) (EUR)	霸菱歐洲精選信託基金歐元累積	5.1
7	Allianz	F1200681	ALLIANZ - Best Styles Euroland AT (Acc) (EUR)	安聯歐陸多元投資風格股票基金 - AT類累積股份(歐元)	4.96
8	Legg Mason	F1301878	Legg Mason Opportunity Fund Class A (Acc).	美盛資產管理美國動力股票基金	4.87
9	Baring	F1301786	BARING - India A (Acc) (USD)	霸菱印度基金美元收益	4.83
10	Invesco	F0700479	INVESCO - European Growth Equity Fund (EUR)	景順泛歐洲增長基金(歐元)	4.82
11	Allianz	F1200703	ALLIANZ - Europe Equity Growth AT (Acc) (EUR)	安聯歐洲成長基金 - AT類累積股份(歐元)	4.79
12	Baring	F1301743	BARING - German Growth Trust (Acc) (EUR)	霸菱德國增長信託基金累積(歐元)	4.59
13	INVESTEC	F1201232	INVESTEC - European Equity 'A' (Inc) (USD)	天達歐洲股票 'A' 收益股份**	4.05
14	Baring	F1301705	BARING - Eastern Trust AT (Acc) (USD)	霸菱東方信託基金英元累積	3.8
15	Allianz	F1200706	ALLIANZ - Global Agricultural Trends AT (Acc) (USD)	安聯環球農產品趨勢基金 - AT類累積股份(美元)	3.78
16	Baring	F1301698	BARING - Asia Growth A (Dis) (USD)	霸菱亞洲增長基金A類別(分派)(美元)	3.77
17	Franklin Templeton	F1200661	TEMPLETON - BRIC Fund A(acc) (HKD)	鄧普頓新興四強基金 - A類累積股份(港元)	3.74
18	Allianz	F1301624	ALLIANZ - India Equity I (Dis) (Cash) (USD)	安聯印尼股票基金 - 收息股份(美元)	3.72
19	Baring	F1501988	BARING - European Equity Income Fund A (Dis) (CNY-Hedged)	霸菱歐洲股票收益基金(人民幣對沖)(派息)	3.61
20	Franklin Templeton	F1000594	TEMPLETON - Eastern Europe Fund A (Acc) (USD)	鄧普頓東歐基金 - A類累積股份(美元)	3.6

基金表現月度報告

前二十名最差單月表現基金

排名	基金公司	基金代碼	基金名稱	基金中文名稱	近一個月漲跌(%)
1	Baring	F1301765	BARING - Global Resources A (Dis) (Cash) (GBP)	霸菱環球資源A類別(分派)(英鎊)(現金)	-2.59
2	Franklin Templeton	F1201008	TEMPLETON - Global Bond Fund A (Mdis) (H1- GBP)	環球債券基金 - A類收息股份 (英鎊對沖)	-2.42
3	Old Mutul	F1200880	OLD MUTUAL - Japanese Equity Fund AH (Acc) (EUR)	OLD MUTUAL - 日本股票基金A類累積(歐元)	-2.34
4	Value Partners	F1602065	Value Partners - High Dividend Stocks Fund A (Dis) (GBP)	惠理高息股票基金 A類 (收息股份) (英鎊) (派息)	-2.34
5	Old Mutul	F1100640	OLD MUTUAL - Japanese Equity Fund A (Acc) (JPY)	OLD MUTUAL - 日本股票基金A類累積(日元)	-2.24
6	Franklin Templeton	F1201017	TEMPLETON - Global Total Return Fund A (Mdis) (H1 GBP)	鄧普頓環球總收益基金	-2.2
7	Franklin Templeton	F1201037	FRANKLIN - Gold and Precious Metals Fund A(Acc) (USD)	富蘭克林黃金及貴金屬基金- AT類累積股份 (美元)	-2.14
8	Franklin Templeton	F1000610	TEMPLETON - Korea Fund A (Acc) (USD)	鄧普頓韓國基金 - A類累積股份 (美元)	-2.12
9	Franklin Templeton	F1100650	FRANKLIN - Gold and Precious Metals Fund A(Acc) (HKD)	富蘭克林黃金及貴金屬基金- AT類累積股份 (港元)	-1.95
10	PRINCIPAL	F0700504	PRINCIPAL - China Equity Fund (HKD)	信安中國股票基金 (港元)	-1.82
11	Old Mutul	F1200879	OLD MUTUAL - Japanese Equity Fund A (Acc) (USD)	OLD MUTUAL - 日本股票基金A類累積(美元)	-1.78
12	Value Partners	F1602039	Value Partners - High Dividend Stocks Fund A (Dis) (NZD) (Cash)	惠理高息股票基金 A類 (收息股份) (紐元) (現金)	-1.76
13	Baring	F1301789	BARING - International Bond A (Dis) (GBP)	霸菱國際債券A類別英鎊收益	-1.69
14	First State	F0800544	FIRST STATE - Global Resources Fund I (USD)	首域全球資源基金 - 類別 I	-1.58
15	Franklin Templeton	F1201058	FRANKLIN - TEMPLETON Japan Fund A(Acc) (JPY)	富蘭克林日本基金 - A類累積股份 (日元)	-1.53
16	First State	F1200756	FIRST STATE - Global Resources Fund III (USD)	首域全球資源基金 - 類別 III	-1.51
17	PRINCIPAL	F0700481	PRINCIPAL - Asia Pacific High Dividend Equity Fund (USD)	信安亞太高息股票基金 (收益單位) (美元)	-1.36
18	Baring	F1301776	BARING - Hong Kong China A (Dis) (GBP)	霸菱香港中國基金A類別英鎊收益	-1.11
19	Franklin Templeton	F1000579	FRANKLIN - TEMPLETON Japan Fund A (Acc) (USD)	富蘭克林日本基金 - A類累積股份 (美元)	-1.06
20	Allianz	F1301640	ALLIANZ - Hong Kong Equity A (Dis) (Cash) (USD)	安聯香港股票基金 - A類現金收息股份(美元)	-1.02

市場前瞻

避險情緒困擾 黃金漲勢延續

受到地緣政治風險困擾，投資者避險情緒升溫，作為避險資產的黃金持續走高，並且創五個月高位至1288.12美元/盎司，在過去五個星期內，金價上漲了近90美元，漲幅逾7%；總結今年第一季度國際金價漲幅達到8.86%。

除了作為避風港角色之外，黃金近日也迎來另一利好因素。作為世界第二大黃金消費國，印度的黃金消費量在2016年跌至七年低位後開始回升，3月進口量較一年前翻了數倍，同比暴漲了582.5%，珠寶供應商預計在本月開始的婚禮季，以及印度的佛陀滿月節將帶動需求的復蘇。在去年3月印度政府財年預算案中，不僅維持了10%的黃金進口關稅，同時宣布對金飾徵收1%的消費稅，導致對黃金的需求下滑。進口下降的情況一直持續至今年1月，至近日對黃金需求才開始復蘇。

另一利好因素，源自美國總統特朗普近日接受華爾街日報專訪時表示，美元實在太强了，而強勢美元將不利美國經濟發展，顯然地特朗普樂見美聯儲局將利率維持在低位；在他發表言論之後，美元一度大跌，金價則繼續上行。

回看環球政治風險，法國大選第一回合由中間派候選人馬克龍及極右派之瑪琳勒龐勝出，市場認為是最有利的配搭，並且預期馬克龍最終能成勝出入主愛麗舍；令法國未來脫歐之陰霾減退，但是朝鮮半島的挑釁、敘利亞局勢動盪、美俄關係出現矛盾和對立，以上各種因素將令市場氛圍變得緊張，因此投資者宜持有黃金作為避險及資產配置的一員。

個股攻略

置富產業信託(778.HK)

集團主要活動包括擁有及投資位於香港的一系列零售商場，主要目的是為基金單位持有人提供穩定分派股息，以及長遠地提升每基金單位資產淨值的目標。目前，集團共擁有3個旗艦商場及14個零售商場組合，出租率高達96.7%，而物業組合的續租租金調升率則為14.0%，租戶續租率為80.2%。另外，集團旗下的屋苑零售物業組合以照顧香港本地居民日常需要為主並擁有超過60%租戶提供必需品，因此，集團收入來源較為穩健。

截止2016年12月底，業務收益錄得1,975.4百萬元(港元，下同)，同比上升5.0%，物業收入淨額較去年同期上升6.5%至1,409.8百萬元，主要受惠於物業組合穩健的續租租金調升率，以及麗城薈資產增值措施在2015年下半年完工後帶來租金增長的全年貢獻所帶動，期內每基金單位分派按年增長5.0%至49.23港仙。

以價格9.02港元計算，2016年市盈率及股息率分別為13.6倍及5.5%，每基金單位資產淨值為12.90港元，現價折讓近三成。預期未來四月底至五月市況較為波動，投資者可吸納此股進行風險對沖，買入價為8.75港元，目標價為9.35港元，止蝕價為8.42港元。值得注意的是集團股息已在2月初除淨一次，另一次預計在8月初，因此若專注收股息的投資者可在7月份留意此股及其當時股息率。

(數據截至4月30日)

個股攻略

北京汽車(01958)

北京汽車為國有企業，由北京國有資本經營管理中心全資擁有。主要於中國從事乘用車車型設計、研發、製造及銷售，及提供相關服務，乘用車包括轎車、運動型多用途汽車、多功能乘用車及交叉型乘用車。亦通過持有**51%**權益之北京奔馳汽車產銷奔馳品牌乘用車，並為中國唯一一家該品牌的轎車及**SUV**之製造商。

目前乘聯會預期中國乘用車全年增速約**6%**左右，其中**SUV**仍將是領軍板塊和同業必爭之地，同時業內認為隨著居民消費力上升，豪華市場將維持較快增速。因本年為購置

稅減半政策過渡階段，業內估計銷情走勢或類似過往在年中見底，後逐重新走高。

公司近年成長性較高，同時營運自主和合資品牌，合資業務(奔馳和現代)在無論營收和利潤上均占重要地位，當中奔馳部分貢獻最大利潤。分品牌線來說，奔馳上升動力充足，在三足鼎立的豪華市場作為後起之秀，銷量增速持續高於主要對手，品牌一季度在華業績搶眼；而現代品牌因近期國內反韓情緒高漲，已對銷量造成明顯影響，惟此應屬短期因素，而更事實上現代近年受壓於中國品牌和形象不佳，使銷量處於停滯期；至於北京自主品牌之前數年因行使多品牌充量策略，雖前期成績尚可，惟年初在政策轉向和競爭下已顯頹勢，支付大額研發和資本開支後結果不佳，方針將以減虧為主。

面對現代和自主的負面因素，前者可參考以往廣汽在反日浪潮時的經驗；後者在修正發展策略後，如能好好利用其技術儲備和新能源先發優勢來做專做精，將有助釋狂奔馳部份的價值。利潤核心的奔馳其產能正在擴充，未來一兩年高速增長將大概率發生。近期公司股價積弱，在偏悲觀情景下估值仍屬合理，給予目標**10.0**，可關注最新公佈的季績資訊。

(數據截至4月30日)

金融小百科

“劫貧濟富”？特朗普稅改法案通過可能性正在變小

特朗普政府公佈的稅改方案中提議全面降稅，修改稅法。據估算，一旦該計畫實施成功，在今後十年內，數萬億美元的利益將從美國的中低層階級轉移到上層階級手中。由於該計畫明顯利於美國的最富裕階層，難以取得民主黨人的支持和共和黨內部的團結，稅改計畫在國會通過的可能性正在變小。

Top 0.1%的頂級富豪：稅收減免14%，遠超其他階層

據華爾街見聞此前報導，特朗普政府的稅改計畫將取消AMT（替代性最低限額稅，一種防止富豪們偷稅漏稅的次級稅）、遺產稅、淨投資所得稅和房產稅，並將企業所得稅由35%降低至15%。

通過將企業所得稅從35%降低至15%，富有的企業家和對沖基金經理們將節省一大筆費用。據稅收政策中心研究，收入排名前1%的家庭至少獲得了企業所得稅減免的一半。

中產階級減稅細節模糊不清

稅改方案在美國中低收入家庭減稅這一塊提出的建議太過模糊，以至於難以分析新的稅收方案對這些人究竟會有怎樣的影響。至少到現在政府還沒有公佈針對中低階層減稅的關鍵細節，例如個人收入的徵稅區間，還有特朗普一直在說的個人稅務豁免條件。

稅改法案太過偏向top1%，恐難在國會通過

特朗普的稅改方案太過偏向於美國社會上層，這將使得他更難以獲得兩黨對稅改的支持——儘管所有人都知道，此次稅改對美國至關重要。白宮表示要把稅收改革作為兩黨的共同努力，但民主黨人說現任政府幾乎沒有把它帶到路子上。

如果沒有民主黨的選票，白宮就只能要求共和黨內團結一致，這樣才能在國會通過議案。可是共和黨內未必就是鐵板一塊。上次醫改法案無法通過，就是因為特朗普爭取不到黨內少數頑固派的支持，難以保證此次稅改法案不會像醫改法案那樣遭遇滑鐵盧。

聲明

- 本文件是由工銀澳門編製，僅供參考之用。
- 本文件並無考慮個別人士的投資目標、財務狀況或具體需要，並不構成任何建議或要約。
- 任何意見或市場評論均為公開資料，並不構成工銀澳門的投資研究或分析。
- 我們已以合理謹慎正確地摘取所有公開資料。然而，我們並無採取任何步驟核實有關資料，亦無就任何有關資料的真實性、準確性、完整性或合理性發表任何聲明。因此，閣下不得依賴有關資料，在作出投資前應評估自身承受的風險，如有需要，應徵詢其他獨立專業意見。
- 我們可不作通知而更新、修訂或撤回本文章內任何資料，但無責任如此行事。



ICBC

工銀澳門