



祝振駒

翹騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。
曾經在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長於中小型股研究。
後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立翹騰。
筆者博客：blog.sina.com.cn/ramondj2011

耶倫的兩難

周三(18日)美國聯儲局議息，聲明中剔除「耐性」字眼，表示無意立即加息(起碼在今年6月前)。聯儲局主席耶倫(Janet Yellen)指出，經濟增長在某程度上放緩，出口增長亦減慢。聯儲局並將今年預期通脹由去年底的1.6%減低至0.6%至0.8%，指低能源價格可能並非短暫因素。

聲明發表後，聯邦基金期貨指數暗示加息延遲至10月的機會大升，美匯指數應聲跌近3%，國庫債券孳息率急跌，美股反彈。由於看好美元已成共識，加息期望稍有落差，立刻引發大量沽空歐元及日圓的平倉盤。

油價低迷令通縮機會大增，歐洲及日本的量化寬鬆迫使美元變強，但強美元對美國經濟的負面影響已逐漸浮現，除了出口競爭力被削弱外，跨國企業的海外收益亦須面對匯兌虧損及銷售放緩等問題。

加息在即 減持敏感股份

對於港股，美元轉弱是好事。美國加息期望延遲，國庫債券孳息率隨

美債孳息率與領匯股價呈負關係



即回落，香港的高息股和收息股股價立刻反彈。強美元驅使外資將資金由人民幣及港元資產調返美國資產，外資缺乏誘因購買港股，所以恒指今年一直跑輸大部分主要市場指數。

但美國加息只是早晚的問題，所以美元短期稍為回落、中長綫升值的趨勢仍會持續。應該把握這次反彈機會，減持利率敏感如房託股票。附圖為領匯(00823)與美國10年國債孳息率過去5年的息差圖，假如孳息率上升(即債券價格下跌，表示未來加息)，領匯的息率亦需要提升(即股價下跌)，才能使兩者息差保持在合

理區間內(即正負一個標準差內)。

通達偉仕 股價勢獲重估

通達集團(00698)及偉仕控股(00856)分別公布去年業績。前者營業額及純利分別上升32.1%及39.3%，後者則分別上升4.1%及20.8%。兩者的2014年市盈率為11.9倍及6.5倍，而息率則分別為2.68%及4.5%(末期股息大增47.5%，日後派息率不少於盈利的30%)。

前者受惠華為和小米強勁的出貨量及金屬手機外殼的比重增長，後者則受惠內地科技產品分銷市場佔有率提升及管理層重組。估計兩者今年仍能保持雙位數盈利增長。由於業務前景能見度高，估值有望獲重估。FM

權益披露：筆者旗下基金持有通達及偉仕股份，並隨時於市場買入或沽出。

“強美元驅使外資將資金由人民幣及港元資產調返美國資產，外資缺乏誘因購買港股，故恒指今年一直跑輸大部分主要市場指數。”