金匯動向 馮 強

憂希債談判 歐元續疲

歐元本周初受制1.1010美元附近阻力後跌幅擴大，周二曾反覆走低至1.0865美元附近1個月低位，延續上周跌勢，周三跌幅稍為放緩，大部分時間活動於1.0865至1.0930美元之間。希臘債務談判充滿不確定性，市場憂慮希臘債務仍存有違約風險之際，西班牙反對緊縮財政措施的政黨在地方選舉中崛起，令投資者憂慮部分負債沉重的歐元區國家往後可能不會堅持執行緊縮政策，再加上歐洲央行重申執行規模高達1.1萬億歐元的購買資產計劃，該些因素將對歐元走勢構成負面影響。德國Ifo指數經過去年11月至今年4月的持續攀升後，5月份的Ifo指數略為回落至108.5，反映德國企業信心稍為下降，不利歐元走勢。

美經濟數據利好推升美元

另一方面，美國本周二公布4月份耐用品訂單按月下跌0.5%，遜於3月份的5.1%升幅，但扣除運輸的4月份核心耐用品訂單按月卻有0.5%升幅，更是連續兩個月上升，數據顯示非國防資本的企業投資仍然偏強。此外，美國4月份新屋銷售上升6.8%，高於預期之外，美國5月份消費者信心指數亦攀升至95.4，好於市場預期，數據帶動美元兌各主要貨幣周二進一步轉強，歐元失守1.09美元水平。預料歐元將反覆走低至1.0780美元水平。

周二紐約6月期金收報1,186.90美元，較上日下跌17.10美元。美國周二公布耐用品訂單數據後，美元迅速轉強，現貨金價跌幅擴大，輕易失守1,190美元水平，反覆下跌至1,185美元附近兩周低位。雖然現貨金價周三跌幅放緩，大部分時間窄幅活動於1,184至1,190美元之間，不過，隨着美國經濟數據有好轉傾向，鞏固市場對美國聯儲局將於今年升息的預期，增加金價下行壓力，不利金價表現。預料現貨金價將反覆走低至1,170美元水平。

歐元兌美元

金匯錦囊

歐元：歐元將反覆走低至1.0780美元水平。

金價：現貨金價將反覆走低至1,170美元水平。

A股「新經濟」概念抬頭

今年以來，中國官方除了降息、降準，推動資金入市，同時強力以政策拉抬A股，上證綜指漲幅逾4成，波動度也達28.54%，讓不少投資者「望牛興歎」。然而，盤點內地A股基金卻有多檔基金表現、波動度「雙勝」大盤。（資料來源：理柏，統計至2015年4月30日）

保德信投信周三(27日)下午舉行「大小通吃，錢進A股」記者會，保德信中國中小基金經理人陳意婷分析，中小型A股躍「新藍籌」，但不應該只是一味追求成長性，而應該透過主動選股，兼顧風險。

陳意婷指出，深圳交易所發行的「深圳成份指數」上周大規模改版，成份股將由原本的40隻增加到500隻，以深成指為基準的基金或ETF勢必調整持股，舊版成份股涵蓋的多半是「舊經濟」，如房地產、食品飲料、汽車製造類股、金融；而新版則以製造業2025、資訊科技、醫療保健等「新經濟」概念股為主。

陳意婷說，代表中國中小型A股的「中證500指數」成份股中，有近45%為新版深圳指數成份股，可望順勢迎接資金活水；資金帶動下，若同時考量企業的本益比和未來盈利的成長性（盈利增速），中小型股股價仍有成長空間。

為「深港通」開通做準備

保德信中國品牌基金經理人楊國昌說，此次指數改版被預期是為下半年「深港通」開道，除了中小型股後市可期，MSCI將在美國時間下月9日公布2015年度市場分類評審結果，今年A股納入MSCI的幾率雖然不高，待深港通上路，A股交易額增加、股市互聯互通的技術性問題解決，明、後年勢必達陣。

納MSCI指數可能性大增

楊國昌分析，英國富時集團（FTSE）周二率先發難，宣布A股將被納入兩檔的新興市場指數，初期權重約為5%，待國際投資者可全面進入A股後，權重將增加至32%，這不僅凸顯A股的地位日趨重要，也讓往後A股納入MSCI指數的可能性大增。

楊國昌建議，一、A股納入MSCI是長線題材，大型品牌A股中，評價較低、成長性佳的個股，可望成為國際資金追捧的目標，投資者應逢回加碼；二、中小企業正處於高速成長期，創新營利模式迅速發酵，獲利爆發力強勁，投資者要享受「中國式創新」，中小A股是布局首選之一。

■A股波動度大增，也讓不少投資者「望牛興歎」。 資料圖片

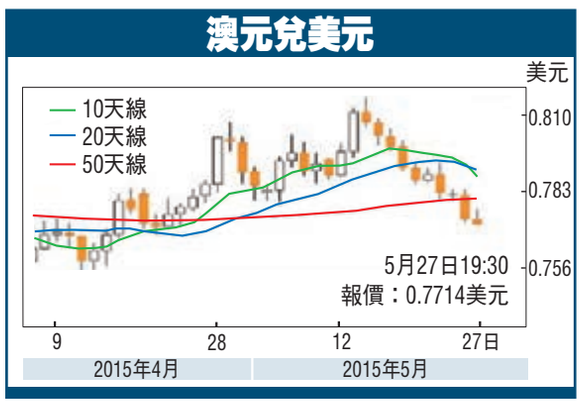
金匯出擊 英皇金融集團（香港）總裁 黃美斯

澳元或超賣反彈

美元兌一籃子主要貨幣周二攀升超過1%，擴大近期升幅，因經濟數據強勁，提振美國聯邦儲備理事會(FED)在今年升息的預期。美元兌瑞郎升見0.9537的三周多高位。美元周二延續始於上周的漲勢，當時美國公布核心通脹意外攀升，且美聯儲主席耶倫稱，美聯儲很可能在今年底前升息。美國商務部周二公布，4月扣除飛機的美國非國防資本財訂單較前月上升1.0%，3月被上修至增長1.5%。周二公布的其他數據也暗示美國經濟成長，且美國處於升息軌道之上，這些數據包括5月美國消費者信心上升，4月新屋銷售意外強勁增長。

美元兌瑞郎走勢，圖表走勢所見，於5月7日及5月14日，美元兌瑞郎分別觸低於0.9065及0.9073，一方面守穩着0.90這個關口，同時亦衍生出一雙底型態，頸線位置處於0.9360，在明確破位的情況下，料可進一步延伸漲勢，型態幅度計算，目標可看至0.9650；至於下一級阻力可參考0.9720及0.9860。下方支持預估為250天平均線0.9420及25天平均線0.9350水平。

澳元兌美元



若升穿0.7830有利延伸

澳元兌美元跌至一個月低位0.7726，因美國今年稍晚將升息的預期升溫，提振美元。澳元兌美元周二重挫1.2%，自5月中以來累計跌逾0.04美元。即使鐵礦石價格近期出現反彈，也未能緩止澳元跌勢。技術走勢所見，過去兩周澳元的跌勢受壓着下降趨向線，而相對強弱指標及隨機指數則處於超賣區域好一段時間，目前需開始警惕反彈修正的風險。首個參考將是趨向線阻力0.7830，若可突破此區，則有機會延伸較大幅度之反彈，先看0.7930及0.80水平，進一步阻力料為0.81水平。下方較近支持預計在0.7680，下一級關鍵支持為0.7530水平。

今日重要經濟數據公布

07:50	日本	4月零售銷售年率。前值-9.7%
09:30	澳洲	第一季資本支出。前值-2.2%
		第一季建築類支出。前值-2.6%
		第一季機械類支出。前值-1.3%
14:00	瑞士	4月貿易平衡。前值25.25億盈餘
15:15		第一季工業訂單年率。前值+2.5%
16:00	意大利	5月企業信心指數。前值正104.1
		5月消費者信心指數。前值正108.2
16:30	英國	第一季國內生產總值(GDP)季率修訂。前值+0.3%
		第一季國內生產總值(GDP)年率修訂。前值+2.4%
		第一季企業投資季率初值。前值-0.9%
		第一季企業投資年率初值。前值+3.7%
17:00	歐元區	5月企業景氣指數。前值正0.32

■ 責任編輯：胡可強 版面設計：陳 潔

2015上市房企百強揭榜 萬科保利萬達位居三甲

香港文匯報訊 5月28日，由中國房地產業協會、中國房地產研究會、中國房地產測評中心聯合推出的《2015中國房地產上市公司測評研究報告》及「2015中國房地產上市公司100強排行榜」於香港隆重發佈。萬科連續八年蟬聯榜首，保利地產和萬達商業位居三強。

恒大地產、中國海外發展和華潤置地分別居於第四到第六位，碧桂園和富力地產排名與上年相同，分別佔據第七、第八位，世茂房地產和遠洋地產分列第九至十位。

本次大會由中國房地產研究會、中國房地產業協會、中國房地產測評中心聯合主辦，北京中房研協技術服務有限公司承辦。這也是主辦方連續第八屆發佈上市房企測評成果，中國房地產研究會、中國房地產業協會官網中房網為本次活動的獨家官方發佈網站。

研究對象列內地、香港、海外202家上市房企

本次測評的研究對象為滬深上市公司126家，內地在港上市公司70家，以及海外上市公司6家，合計共202家。在此基礎上，主辦方在深度跟蹤研究企業的基礎上發佈了《2015中國房地產上市公司測評研究報告》，及「2015年中國房地產上市公司排行榜」，同時發佈了A股十強、H股十強以及風險控制、發展速度、經營績效、資本運營、創新能力和產業鏈上市公司五強子榜單。

報告指出，過去一年，房地產市場行政干預性政策趨於減少，宏觀調控政策更為市場化。與前些年相比，2014年房地產市場總體成交持續走冷，直至第四季度才逐步出現企穩跡象。近年來持續快速發展的房地產市場供給逐漸充足、需求增長趨緩的態勢顯現，我國房地產市場正由賣方市場轉向買方市場，與此相伴的是行業整體溢利的收窄和行業內部的分化。站在行業發展的又一重要節點下，房地產企業如何在轉型大幕開啟時搶佔先機備受關注。

去年房市持續走冷 末季出現企穩跡象

當日，中國房地產研究會副會長兼秘書長苗樂如、中國房地產業協會副會長、易居中國董事局主席兼總裁周忻、上海易居房地產研究院院長、中國房地產測評中心專家委員會主任張永岳、中國房地產測評中心主任、易居中國執行總裁丁祖昱以及200餘位房地產行業上市公司高管、資本界VIP嘉賓以及30餘家香港媒體齊聚一堂，共同見證了這一行業盛會。

主辦方表示，中國房地產上市公司作為中國房地產開發企業的重要組成部分，其在綜合實力、盈利能力、抗風險能力、投資潛力和成長能力等方面具有較強的行業代表性，能夠充分反映和折射出整個行業在市場開拓、經營管理、市場營銷、行業風險以及發展導向等方面的基本趨勢，且由於房地產上市公司的信息披露情況較為完整和準確，通過科學、公正、客觀、權威的評價指標體系、評價方法和深度典型研究，對房地產上市公司的綜合實力進行評估和深入研究，可以有效促進房地產開發企業以及整個行業的良性競爭和健康發展，對於房地產市場未來發展具有強有力的指導意義。

2015中國房地產上市公司十強

排名	企業簡稱	上市代碼
1	萬科	000002.SZ
2	保利地產	600048.SH
3	萬達商業	03699.HK
4	恒大地產	03333.HK
5	中國海外發展	00688.HK
6	華潤置地	01109.HK
7	碧桂園	02007.HK
8	富力地產	02777.HK
9	世茂房地產	00813.HK
10	遠洋地產	03377.HK

行業洗牌進程加速滬深估值領先港股

《2015中國房地產上市公司測評研究報告》顯示，2012年後，房地產市場分化程度不斷上升，行業內洗牌加速，2014年，滬深涉及房地產業務的上市公司不足200家，5年間超過100家A股涉房企業退出房地產業務。同時，地產藍籌在這一輪競爭中持續領先，行業分化洗牌進程加速。

2014年總體而言，股市地產板塊表現略強於大盤。在每股收益水平方面，滬深上市房企及在港上市房企每股收益均值均為近五年來的最低水平。儘管盈利能力普遍有所下降，但滬深兩市的房企隨大市走勢迎來了板塊估值的向好回調，市盈率均值和市淨率均值分別為28.64倍和3.37倍，兩項指標均登上了近三年的最高位。在港上市房企市盈率均值為7.48倍，市淨率均值已處於破淨狀態，僅為0.65倍，二者都創下了近三年的新低。滬深上市房企和在港上市房企走出了兩條迥異的估值水平線。

審慎補充土地資源互聯網化漸趨深入

2014年在去庫存的壓力下，多數上市房企拿地速度有明顯放緩趨勢，龍頭房企土地策略調整也出現分化。萬科2014年土地儲備明顯下降，轉型輕資產的城市配套服務商，而華潤和保利則選擇逆勢拿地，積極補充土地儲備。從拿地與銷售的比率來看，2014年上市房企的拿地銷售比率顯著低於2013年，標杆房企的拿地銷售比平均在20%左右。其中，恒大在2014年實現1315億元的銷售額，用於新增土地儲備的拿地銷售比為17%。

2014年是中國經濟步入新常態的一年，也是房地產市場加快轉型，不斷創新的一年，「地產+金融+互聯網」逐漸成為新形勢下上市房企的戰略要點，在運營模式、產品創新、營銷策略、融資以及制度管理上，越來越多企業提出了新的嘗試。輕資產轉型、「房地產+X」跨界產品、「事業合夥人和項目跟投」、微信營銷等均成為上市房企的創新嘗試關鍵詞。

房產收入增速放緩淨負債率再攀新高

2014年，上市房企資產總額均值為447.88億元，同比上升23.42%；淨資產均值為127.76億元，同比上升24.45%；房地產業務收入均值為95.75億元，同比上升3.98%；營業利潤均值19.85億元，同比上升9.77%。相較於2013年增速的大幅回升，2014年，各項規模指標中，除了淨資產均值以外，其餘三項指標增速均有不同程度的下滑。其中，總資產均值、房地產業務收入均值和營業利潤均值同比增速分別下滑0.91、42.64和2.76個百分點。總體來看，房地產上市公司規模仍處於穩步積累過程中，但增速已經進入下降通道。

2014年，房地產行業負債水平仍處高位。高企的負債水平反映出在市場低迷、銷售下滑的情況下，企業擴張更加依賴借貸，普遍採用的高杆杠和高資金成本驅動的以債養債模式導致了償債風險再攀新高。從長期負債比率來看，2014年房地產上市公司資產負債率均值為65.75%，較2013年微降0.06個百分點；而淨負債率均值為88.86%，較2013年上升9.18個百分點，處於近五年來的最高點。從短期負債比率來看，房地產上市公司流動比率均值為193.00%，較2013年回升2.85個百分點；經營活動現金流持續為負且普遍惡化，現金流動負債比率均值再下降3.50個百分點至-11.24%。