

美債山雨欲來風滿樓



美國國債正面臨前所未有沽售壓力，過去數月全球央行不斷拋售手上美債，美國主要債主，包括中國、日本及沙特等多國不約而同加入減持行列，顯然事不尋常。近期美國國債價格持續受壓、債息不斷抽高，預示美債將迎來大風暴，目前市況予人山雨欲來風滿樓的感覺，投資者需要提高警覺性。

外國央行一窩蜂沽美債

根據美國財政部最新數據顯示，截至今年八月底的過去一年，外國央行合共拋售了三千四百多億美元的美債，是有紀錄以來最多，其中美國最大債主中國在八月減持三百三十七億美元美債至一萬一千八百億美元，為近四年最少，而第二大債主日本在八月亦

減持逾百億美元美債至一萬一千四百億美元，而沙特亦連續七個月減持美債至九百三十億美元。

外國央行一窩蜂沽售美債，除了穩定本國貨幣匯價與補充財政赤字之外，背後可能隱藏重大危機。

首先，近月美國去年底前加息的機率維持六成，未見明顯回落，即使聯儲局主席耶倫大談高壓經濟好處，傾向利率鴿派，但無改市場加息預期，尤其是民主黨總統候選人希拉里在民調中遙遙領先共和黨總統候選人特朗普，市場深信耶倫會放膽加息，憂心美債大牛市接近尾聲，有醒目資金偷步沽售。

美國通脹升溫債市有難

其次，美國經濟動力不足，今年增長可能低至百分之一點六，但通脹卻不斷升溫，上月消費物價指數已上升至百分之一點五，為兩年高位，核心消費物價指數更高達百分之二點二，滯脹危機已迫在眉睫，令美債面臨大調整。

沙特狠沽美債事不尋常

第三，美國允許「九一一」恐怖襲擊受害者向沙特政府的法律訴訟，引發軒然大波，促使沙特大手減持手上美債。事實上，沙特與美國良好關係有變，可能帶來金融市場連番震盪。君不見沙特主導的石油輸出國組

織突然宣布減產，為八年來首次，刺激油價迅速升上十五個月新高，沙特下一步必然進一步減持手上餘下的九百億美元美債，美債跌勢無可避免加劇。

美國十年期國債價格受壓，債息一度升上一厘八一的四個月高位，上升趨勢已告形成，衝破兩厘大關是遲早問題，予人山雨欲來風滿樓的感覺。投資者要提高警覺，美債大跌對環球經濟與金融市場衝擊可大可小。

值得注意的是，美債急挫加速資金從債市撤離，不排除會刺破息債大泡沫。近月全球債市走資潮，已令全球負息債市值大縮水接近二萬億美元，由十二萬二千億美元降至十萬零四千億美元，殺傷力可想而知。



外國央行一窩蜂沽售美債，除了穩定本國貨幣匯價與補充財政赤字之外，背後可能隱藏重大危機。圖為美國財政部。

股水心

中國石油 (00852)
中銀香港 (02388)
海爾電器 (01169)

油股最威 中銀強勢

頭牌手記 沈金

梅花間竹的升降韻律持續。昨日按例輪到「升」，果然推上。恒指最高見二三五〇〇，升一九六點，然後回軟，收二三三七四，升六十九點。最近六個交易天的升降步韻為：跌升跌升跌升。

全日成交額越玩越縮，只得五百三十六億元。市況陰晴未定，又欠缺大公司消息，公布業績派息未是時候，這一陣子「冬眠期」確實不好過。

石油股受油價上升帶動，成為全日升幅最大板塊之一。中石油、中海油均升逾百分之二，昆侖及中石化則升逾百分之一。除息的滙控，保持升勢，相當難得。中銀香港升越二十七元，最高見二十七元二角，收二十六元九角半，升百分之二點三。

神州租車目標9.5元

個股解碼 永隆銀行證券分析師 潘俊文

各地相繼出台網約車新政實施細則，有利於具有規模優勢的汽車租賃公司，投資者可以留意在港股市場上唯一的相關上市企業神州租車（00699）。

集團在車隊規模、收入、網絡覆蓋及品牌知名度等方面均是中國市場的領導者。各地的新政實施細則顯示，網約車業務管理趨向從嚴，當中主要涉及三大核心規限，包括司機戶籍、車輛條件及牌照限制，勢將淘汰部分質素較參差的網約車主，令該市場的車輛及司機供應大幅減少。神州租車以B2C模式營

現代牧業下半年料現拐點

投資精點

麥格理更新現代牧業（01117）的盈利預期，反映公司對內地乳業的看法更為正面。該行料公司之經常性純利在今年倒退30.8%後，明年回升8.3%，因預期公司之原奶價格將會於2017年中走出谷底，盈利會在2016年下半年出現轉捩點，因為生物資產公平值虧損及投資虧損都會減少。

中糧肉食受惠豬肉價高企

財語陸 獨立股評人 陳永陸 逢周五見報

中糧作為央企改革企業試點，重組後將聚焦核心的糧油食品業務，並已梳理及確立旗下18個業務企業，將按照他們各自的專業步伐，推動他們逐步市場化及有條件上市，最終達至中糧集團整體上市。

因此繼萬洲國際（00288）之後，國企豬肉股中糧肉食（01610）將是中糧集團第10家上市公司。部門分得細緻，有生豬養殖部、畜內部、肉製品部，真可謂一條龍。中糧肉食指，內地豬肉供不應求，但母豬存欄量不升反跌，預示將來的供應有限，相信豬肉價格將持續高企，生豬養殖將是該公司未來5年發展重點。

中糧肉食擬發行9.756億新股，每

股介乎2至2.65元，集資最多25.85億元，11月1日掛牌。中糧肉食引入中國人壽集團、中國人壽富蘭克林、海爾集團為基礎投資者，約佔集資額30%。其他主要股東包括MIY、KKR、霸菱、淡馬錫及Boyu。按2015年育肥豬產量計，該公司在中國生豬養殖市場排名第四。集資主要用於擴建養殖及飼料設施、償還貸款及擴大銷售網絡。

內地豬油價格自去年下半年起大幅上升，今年5月更達平均每公斤21元人民幣。內地豬肉需求穩定，但供應偏低，主要由於生豬養殖依賴生育「仔豬」的母豬存欄量，但上月的母豬存欄量仍繼續下降，預示將來的供應有限，有力支撐未來豬肉價格。

即使母豬存欄量增加，仍需要10個月以上才能轉化為可出售的生豬，增加市場供應，加上食品安全及環境法規更為嚴格，導致大量小型生豬生產商退出市場，故預計豬肉價格高企將維持一段時間。建議留意。

家電市場回暖 海爾值博

投資達人 比富達證券 何天仲

今年內地經濟保持平穩增長，傳統家電市場仍面對較大挑戰，惟高端智能家電需求仍有不錯增長，而內地網購增長強勁，也帶動物流及管道分銷市場增長，相關股份可望受惠。本周筆者推介海爾電器（01169），因其智能家電銷售增長穩定，管道綜合服務業務（ICS）處於高增長階段，增長前景吸引，加上估值偏低，值得留意。

集團主要從事洗衣機及熱水器之製造及銷售，以及提供管道綜合服務，包括提供物流服務及家電及其他產品分銷。截至2016年6月底中期業績，集團收入雖按年下跌8.1%至287.93億元（人民幣，下同），但毛利率增長0.9個百分點至15.8%，純利則按年上升3%至11.3億元。收入下跌主要受白電銷售市場疲弱及退出協力廠商家電分銷業務導致ICS業務收入下跌8.9%所致，惟該業務重心正向更高利潤率、更高黏度的供應鏈平台增值服務轉移，料下半年盈利有望改善。

在行業不景氣情況下，集團洗衣機及熱水器業務收入仍維持穩定增長，毛利率亦維持在高水平，分別為26.2%及36.2%。據中怡康發布2016年上半年市場研究報告顯示，以零售量計，集團洗

衣機及熱水器的市場佔有率均保持全國第一。集團積極推動智能產品創新及產品升級，可望提升高端市場佔有率。此外，雖然內地樓市調控加碼，但家電產品銷售有一定滯後性，集團仍可受惠。集團近年積極發展ICS業務，其中電商及物流業務維持強勁增長。集團除透過海爾商城、天貓旗艦店及京東等多元化管道B2C營運外，更與自家的供應鏈緊密結合，競爭優勢大。

估值方面，以10月20日收市價12.92港元（下同）計，海爾電器市盈率（P/E）和市帳率（P/B）分別為11.41倍和1.99倍，估值並不算貴。集團產品競爭力大，並受惠電商及物流服務高速增長，發展前景闊，建議投資者在12.7元附近買入，目標價16.0元，止蝕位11.5元。

（筆者為證監會持牌人士，並持有上述股份）



新海能源待爆發

尋珍記 陶鈞

這個月油價反彈，除了三桶油外，很多細價油股都被炒到翻天。這個星期，安東油服（03337）在10月初股價才0.71元，升了一輪末夠喉，最近股價連升三日，由0.89元急竄至最多1.18元。

同樣身為能源股的新海能源（00342），表現卻天差地別，昨日創52周低位2.04元，比2015年4月的4.91元高位，市值不見了6成；相比2014年初的8.4元，更加係慘慘豬，蒸發近八成。

新海主營業務是石油氣銷售，但以前有很大部分收入來自人民幣存款利息。最近業務發展變得實在，營業額由2009年約65億港元，升至2014年的196億港元，2015年倒退至155億港元。

雖然今年生意仍有所倒退，但情況絕對不差，全年盈利應超過5.5億港元，每股盈利約4毫，市盈率僅4倍，目前股價是2012年水平，絕對是物超所值！

市場炒過油股後，只要油價企硬，就實有藉口炒理周邊能源股份，新海能源有姿勢、有實際。而且，「深港通」在年底開通，大行估恒生小型股指數將有運行，新海能源就是其中一隻。順帶一提，有大行估新海在年底前有四成升幅，信不信隨你。



金鷹同店銷售明年料增3%

大行點評

麥格理報告指出，對內地中高端零售市場抱樂觀看法，故重新審視金鷹商貿（03308）商業模式，認為其同店銷售增長下行空間有限，加上公司店舖的戰略轉變提升購物體驗，亦已開始對盈利有正面影響。料去年下半年的同店銷售增長已見底，預期今年上半年倒退9%至10%，下半年倒退幅度會逐步收窄至3%，2017年則可有3%正增長。該行同時上調金鷹2016年至2017年盈利預測2%及6%，並對2018年作出初步預測。評級由「中性」升至「跑贏大市」，目標價由9.8元上調至12.2元。