

港息追加迫在眉睫



明年將是全球加息年！美國、加拿大、英國、澳洲、新西蘭、瑞典等央行，不是進一步上調利率，就是啟動利率正常化進程，其中美息在過去兩年累積升幅達到一厘二五。在聯繫匯率制度下，港息追加已迫在眉睫。

港匯偏弱拆息續升

聯儲局今年內進行第三次加息之後，本港外匯與拆息市場有反應，港元兌美元昨日走軟，回落至七點八一零水平，而一個月港元同業拆息也升近厘一，再創九年新高，預示港息追加美日子快將來臨。

追加速度恐超預期

明年世界經濟增幅可能加快至百分之四，為二〇一一年以來最高，掀起了全球央行更大加息浪潮。



更重要的是，面對美國加息、縮表與減稅等三重衝擊，可能導致全球資金流動劇烈變化，出現強美元局面，靠泊在本港的逾千億美元閒資或會迅速流向美國，港息追加速度將比預期急勁，明年本港銀行最優惠利率隨時急升四分三厘，股樓市場勢必當災。

人行昨日進行七天、二十八天期逆回購操作與中期借貸便利，利率分別較上次上升了五點子，這是反映市場供求，也是市場回應美息上升的正常反應。事實上，此舉有助避免金融機構過度借貸，形成合理市場利率走向預期，增強抵禦美息上升的能力。美聯儲局剛剛上調聯邦基金利率四分一厘，為一五年底啟動利率正常化進程以來第五次加息，迄今累加一厘二五，而且升勢有餘未盡，預期明年聯儲局再加息三次，美國以至環球資產價格不可不受到影響。

由於本港市場流動性依然充裕，銀行體系結餘高達一千八百億元，港息有條件不即時跟隨美息上升。

明年步加息周期

不過，從近期港匯走勢偏弱、拆息緩緩上升來看，一定程度反映港息面臨追加壓力正在逐步增加，預料本港銀行明年開始上調優惠利率，意味港息正式步入上升周期。

事實上，本港金融管理局總裁陳德霖昨日再發預警，除了港美息差擴大導致資金從港元流向美元、造成港息上升壓力之外，美國減稅也會對本港產生外溢衝擊。

美國減稅隨時推高通脹與債息之餘，還會引發企業將資金調回美國，影響市場資金流動，美國通脹與利率上升步伐可能比市場預期為快，投資者需要做好風險管理。



◀ 近期港匯偏弱、拆息緩緩上升，預料本港銀行明年開始上調優惠利率



玖龍紙業 (02689)
三盛控股 (02183)
郵儲銀行 (01658)

優質二線實力股可吸

頭牌手記 沈金

港股昨日先揚後回，初段承接前日強勁升勢，恒指最高升至二九三六七，漲一四五點，其後回吐盤逐步出現，恒指滑落，曾低至二九〇四七，跌一七五點，收市回穩，報二九一六六，跌五十五點。全日總成交一千零六十四億元。

基調仍是個別發展，升得多有獲利回吐，過去回得多者，亦有人趁低吸納。科網股的氣勢已減弱，而上升的品種開始顧及一些具實力的二線股，包括二線藍籌、二線中資企業股在內。

美聯儲局一如預期加息四分一厘，市場早已消化消息，前日更搶先偷步吸納，所以昨日後勁差一些，乃前日耗費太多力量所致。不過，整體大市處於升降有序，不慌不忙，不緊不慢階段，有利於中長線投資者選擇優質股慢慢收集。如果十二月份是升升停停，停停升升，則收集者可以買到更多的貨量，對明年首季推升，會儲備更多的「彈藥」。

我頭牌注意到廣東省政府的窗口公司粵海投資，昨日有十元六角四仙至十元六角六仙之間，好淡不斷較量，有一手一百六十萬股的十元六角五仙兩邊客上板，值一千七百多萬元，以粵海的規模，這樣的成交已算大的了。此股自十一月中旬棄守十一元二角，即大跌至十元四角左右，然後才開始追回一些失地，現價十元六角八仙，相對於今年高位十一元六角，平了一元之多，所以吸引力不錯，此股周息率四厘二，為守中帶攻的佳選。

合和實業(00054)昨日突然下跌，低收二十七元八角，跌了百分之二點一，為全年的低位，似乎過分了一些。此股息率有六厘，年年都有紅利派，現價予人以「賣大包」的感覺。低位吸納，亦是可考慮的選擇。

大市穩好之勢可望持續，故揀好股買，不用太顧慮恒生指數，例如合和，恒指幾乎創新高，它卻跌至全年新低，此之謂因股而異，不可同日而語。



受惠美稅改 萬洲前景看好

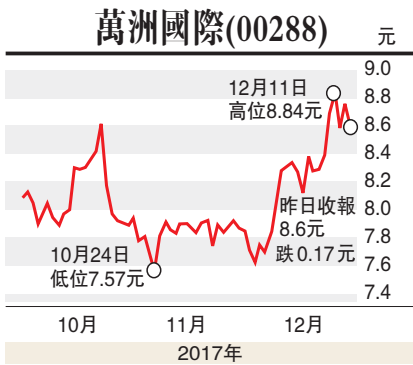
個股解碼 永隆銀行證券分析師 趙卓峯

美國參議院及眾議院早前分別通過稅改方案，但正商討合併細節，企業利潤稅率有望大幅減低，有助提升於美國有業務企業的盈利。

萬洲國際(00288)憑藉涵蓋生豬養殖、生豬屠宰、肉製品和生鮮豬肉加工和銷售的獨特全球一體化平台，在內地、美國及歐洲主要市場佔據龍頭地位。目前通過三個分部經營業務，主要是肉製品分部、生鮮豬肉分部及生豬養殖分部。此外，集團亦從事與主要業務分部配套的其他業務，於內地製造和銷售包裝材料、提供物流服務、經營零售連鎖店、生產調味料及天然腸衣，以及生物製藥等。集團季度業績顯示，截至2017年9月止首三季，集團營業額上升3.2%至162.85億美元，股東應佔溢利亦增長7.8%至7.32億美元。期內，集團的收入主要來自美國，佔比達59%。若美國企業稅率大幅下降，集團盈利將得到巨大提升，而受惠的部分主要來自下游肉製品業務。

集團首度入圍《財富》2016年世界500強，名列第495位，於食品、飲料及煙草板塊中位列全球第16位，並為內地唯一上榜的食品飲料企業。然而，於今年9月初正式成為恒指成份股，市場關注度有所提升，這是對集團持續穩定的業績的一個肯定。另外集團今年先後在美國、波蘭、羅馬尼亞有併購，可鞏固集團作為優質肉製品生產商及加工商的形象，在全球市場上更具競爭力，並能繼續保持其肉製品市場的領導地位。

在技術走勢上，股價於9月末段，RSI高於50及MACD發出雙牛買入訊號，股價最高升至8.97元後回調，故建議於二十天線附近約8.2元買入，目標價9元，止蝕價7.55元。(筆者為證監會持牌人士，並沒有持上述股份)



郵儲銀行膺管治卓越獎

股海尋寶

去年九月在港上市的郵儲銀行(01658)，昨日獲香港上市公司商會頒發「2017年度香港公司管治卓越獎」(新上市公司類別)。郵儲銀行表示，未來將繼續完善公司管治，堅持服務社區、服務中小企業和服務「三農」的差異化市場定位，打造最受信賴、最具價值的一流大型零售銀行。

高效、穩健、多元的公司管治架構，是郵儲銀行打造獨具特色的一流上市銀行的基礎。郵儲銀行希望藉參與香港上市公司管治卓越獎評選，以檢視公司上市以來在公司管治方面取得的成效。

作為新上市公司，郵儲銀行認為，此番獲獎是對公司上市以來良好公司管治實踐的肯定，更是鼓勵。

郵儲銀行表示，近年來，公司高度重视公司管治建設，借助股權改革，建立健全公司管治制度體系，多渠道、多元化選聘專業的董事、監事及高管人員，優化公司管治主體的運作支撐機制，加強內控合規體系和全面風險管理體系建設，持續提升公司管治水平。

在近幾年的改革發展中，郵儲銀行深刻體會到良好公司管治對企業長遠、健康發展的重要性，促使郵儲銀行在堅持差異化戰略定位，不斷優化股權結構的同時，時刻以追求卓越的態度，改進公司管治的各方面，以實現健康、可持續發展，提升公司價值和股東回報。

母企實力厚 三盛值得憧憬

財語陸 獨立股評人 陳永陸 逢周五見報

聯儲局如市場所望完成今年第三次加息，特朗普的基建法案及金融改革法案不夠時間落實，如中國方面沒有其他突如其來的監管措施，那今年餘下時間已沒有財經大事，基金經理亦陸續收爐。大市反彈後成交回落至千億元左右，昨日連股王騰訊的成交也不足百億，似乎大市交投會偏向淡靜。

大市料二萬九點窄幅上落

由於短期內並沒有催化劑會將大市推回三萬點，相信恒指在A股沒有急跌的情況下，會於二萬九千點窄幅上落，度過今年最後時刻。但見本星期整體沽空比例未有下列，也因為第四季算是好倉主導，因此要慎防大市在交投淡靜的環境下出現狹倉。另外基於未見港股有負面基本因素，而估值在區內仍算低廉，展望明年第一季將再展升浪。

雖說大市或會悶市至完場，但部分具投資價值的股份仍有異動，值得繼續跟進。本周走勢凌厲的三盛控股(02183)前身為利福地產，本來由細劉劉靈雄經利福國際(01212)持有，但福州三盛集團在今年四月以12.93億元收購公司近六成股權並改為目前名稱。三盛集團發跡於福建福州市，於2000年開始涉足房地產，於2001年設立三盛地產，以興建住宅為主，已連續多年與中國恒大(03333)並列「中國房地產開發企業百強」。截至2016年底，集團擁有地產開發總面積約1500萬平方

米，土地儲備1000萬平方米及貨值1500億元，其發展實力可見一斑。

過去大半年，三盛控股先後收購了數個地產項目，並成功發債籌集1.35億美元資金，足夠手頭上的項目繼續發展。三盛控股短期內將以大股东貸款及發債等方法進行融資，並透過合營公司形式借助母公司的發展經驗，圍繞環北京、環長三角、西南、山東、福建五大重點區域，採用「併購為主，競投為輔」的拿地開發模式，實現規模擴張，長遠則會吸收三盛地產的優質資產，提升公司估值。三盛集團計劃以此模式在兩至三年內實現500億元的銷售規模，而今年銷售目標僅超過230億元，以此計算每年銷售的複合增長率將達到47%，實是叫人期待。

更重要的是，細劉在出售股權時留下少量股份，目前仍持約10%股權，所謂鳳凰無寶不落，相信三盛控股股價的後續表現仍會向好。公司有增長空間，股東有強者同船，相關股份值得憧憬，如有貨可繼續持有。



▲三盛集團發跡於福州市，於2000年開始涉足房地產，已連續多年與中國恒大並列中國房企百強，圖為福州市的商業地產開發

春節前紙價看漲 玖紙值博看16.5元

投資達人 比富達證券研究部高級研究員 陳曉光

近年內地加快淘汰落後產能，對新增產能的審批亦日趨嚴格，尤其是禁止對燃煤發電廠的審批，令不少落後的造紙企業退出市場，有效改善紙業產能過剩問題，提升龍頭紙企的表現。本周筆者推介玖龍紙業(02689)，因其為全球最大的箱板原紙產品生產商之一，業績表現出色，可受惠行業需求回暖及紙價回穩，值得留意。

行業龍頭優勢大

集團主要從事生產及銷售多樣化的包裝紙產品、環保型文化用紙及特種紙，以及生產竹木漿及本色木漿。截至2017年6月底止全年業績，集團收入按年上升22%至391.55億元(人民幣，下同)，毛利率上升2.1個百分點至20.4%，純利按年上升2.9倍至43.84億元。若撇除匯兌影響，純利仍增長68.1%，表現突出。今年紙業供過於求情況已有所逆轉，下半年原紙價格仍維持上升趨勢，至10月始見頂回落。不少紙商於淡季屯積庫存以應對「雙十一」行情，對紙價有一定支撐，出現淡季不淡情況。正因如此，旺季供應大增，11月紙價出現明顯回調。然而，在消耗一波庫存後，12月紙價開始回穩，近日有多間紙廠開始漲價及暫停接單，料在春節前旺季紙價仍有一定支撐，對集團形成利好。

內地大力推動造紙業供給側改革，加上環保督查力度加大及排污許可證制度落地，有助集團進一步擴大市場份額。同時，原材料國外廢紙漿配額緊張，紙價大幅波動亦有利行業加速整合。此外，隨著消費升級及電商普及，網購人數及規模持續增長，為包裝紙帶來穩定需求，有利集團產品銷情。

估值方面，以12月14日收市價12.72港元(下同)計，玖龍紙業市盈率(P/E)和市帳率(P/B)分別為11.47倍和1.69倍，考慮其龍頭地位及增長趨勢，估值並不算貴。集團可持續受惠行業需求復甦，增長前景可期，加上股價從9月高位回落近三成，現水平吸引，投資者不妨在12.5元附近買入，目標價16.5元，止蝕位11.0元。(筆者為證監會持牌人士，並沒有持上述股份)

