

美債泡沫爆破漸行漸近

為了抵銷疫情對經濟衝擊，美國瘋狂印鈔發債向市場放水，導致財政赤字與國債規模以破紀錄速度膨脹，陷入失控狀態，美債風險之高可見一斑，有對沖基金大佬直言不值得持有美債。當心美股杯市之後，很快輪到美債爆泡。

金針集

大衛

美國成為新冠肺炎疫情重災區，病例將突破一百萬宗，對經濟衝擊是前所未見。由於美國疫情在三月中才開始大爆發，本周公布的首季經濟數據，尚未完全反映疫情影響，估計錄得百分之三點九收縮，可知道疫情爆發之前，美

國經濟已急速轉差，預期次季經濟數據更加糟糕，收縮幅度可能達到百分之四十，危機比上世紀三十年代大蕭條更加嚴重。

料財赤二戰以來最高

因此，美國不借代價打救經濟，拚命印鈔發債萬億美元計，除了用作派錢之外，還拯救瀕臨倒閉邊緣的能源與航空企業。不過，美國財政赤字與國債規模已達到令人心寒的水平。美國國會預算辦公室估計本年度財政赤字為三點七萬億美元，佔國內生產總值百分之十八，比率為二次世界大戰以來最高。

債務膨脹呈現失控

同時，美國國債規模已突破二十四萬億美元，佔國內生產總值百分之一百二十，直逼意大利債務水平。

事實上，無限量化寬鬆貨幣政策之下，美聯儲局在過去兩個多月入市買債三萬億美元，直逼金融海嘯後三輪量



寬的規模，令資產負債表規模增加至六萬五千億美元歷史新高。

當前美國債務正以破紀錄速度膨脹，不但有損美國信貸質量，還對經濟造成負累，擔心日益沉重的債務利息，制約經濟反彈能力，甚至引發財政與債務危機。

基金大佬唱空美債

愈來愈多投資者憂慮美債風險，



◀國際金價愈升愈有，市場避險情緒未因美股低位反彈五成而消散，投資者繼續步步為營

全球最大對沖基金橋水創辦人達里奧說得坦白，認為不值得持有美債。當心疫情連環引爆美國資產泡沫，繼美股大冪後，很快就會輪到美債超級泡沫爆破。

值得注意的是，六月紐約期油跌幅未止，昨日再急挫逾兩成，跌至十二美元，負油價可能重現，屆時大批由美

國頁岩油企發行的垃圾債券面臨違約風險，隨時重擊市場投資信心，一舉刺破美債超級泡沫。

美國債市危乎，國際金價愈升愈有，金礦股山東黃金創新高，可見市場避險情緒未因美股從低位反彈五成而消散，投資者繼續步步為營。

終極一升 金風送爽

頭牌手記

沈金

港股昨日發力，有點似「終極一升」的味道，這不僅出現由頭升到尾的壯勢，還因為本周乃四月期指結算及月底結算的一周，只有三日交易天，接着就放長假。以往遇到這樣的市況，多數牛牛皮皮混過去，好淡都不大出招。可昨日的情形就大有不同，好友放手一博，就此金風送爽，重奪二四〇〇〇關，並且挑戰二四三〇〇的阻力，表現之佳，有予人「眼前一亮」之感。

入市消息屬一般，無特別利好，亦無特別利空，相信這還是好友掌握的時機，外圍上升當然有助，但更重要的是本身有足夠的資金

注入。從昨日上升相當普及以及升勢全面，步履穩定看，這次的上升應給大升帶來理想的效應。

較早時，我曾經質疑「領導股有轉弱」之勢，主要講的是騰訊、阿里巴巴，上周五都回軟。不過，昨日所見，二者已經「觸地而起」，不但這兩隻科網巨企上揚，還有久違了的內銀股也轉好，這是極為重要的信號，因為內銀股升，需要更多的資金投入才可以拉動。一旦其升勢成形，就可以惠及更多板塊以至整體大市。內銀股作為「百業之母」，舉足輕重可以想見。

中國銀行的「原油寶」事件估計可以得到各方均可接受的處理，而這一類高風險的衍生工具是否要

更大程度地保障散户利益，也已提到議事日程上。我頭牌認為，這只可以容許業內企業作對沖，而不宜小戶參與，所以對散户說「不」，亦是應該發指令了。

滙控回穩持續，這對萬千捧場小戶，自是一個樂聞的消息。滙控高層表示將於年底前檢討不派息政策，市場人士相信屆時可望恢復派息。今次因疫情而「剝奪」了小戶收息一年，真的多得英倫銀行不少也。滙控昨收三十九元五角，升百分之一點九，跟得到大市。

恒指昨收二四二八〇，升四四八點，成交八百七十一億元。

心水股

山東黃金(01787)

盈富基金(02800)

中匯集團(00382)

黃金短線料試1740美元

指點金山

文翼

上周，國際金價從1660美元附近反攻，重返1720美元上方；美匯指數反彈未能突破前面高點。儘管市場預期各國逐漸解除封鎖措施，美元受到追捧，油價暴跌等令黃金承壓，但全球經濟下行風險加大，各國央行持續擴大刺激措施，使得黃金ETF多倉持續增加。本周，市場將迎來日、歐、美三大央行決議，及歐美一季度GDP、中國製造業PMI、美國ISM製造業PMI和3月PCE物價指數、布倫特原油期貨4月30日到期等系列重磅數據和事件。

過去一周，全球新冠病毒確診病例突破299萬例，累計死亡突破20萬例，美國確診人數超過98萬例；死亡病例超過5.5萬例。新冠肺炎大爆發給全球經濟帶來巨大壓力，世界經濟正陷入嚴重衰退，3月中旬以來，美國超過2650萬人申請了失業金，3月新屋銷售降幅為逾六年半最大，美國為應對疫情給經濟帶來的衝擊，美聯儲出台了廣泛刺激措施，4月23日眾議院又通過了一項4840億美元的議案，美聯儲資產負債表規模已刷新紀錄高位，擴至6.62萬億美元。全球量化寬鬆和財政刺激，利率持續下降，非常有利黃金。

本周，將迎來系列重磅數據和事件，美國一季度GDP和美聯儲決議最受關注，料對市場有重要指引。一季度GDP數據可能反應美國3月中旬至3月末，疫情給經濟帶來的衝擊，目前市場預期值是-3.7，若數據差於預期，二季度經濟可能進一步走差。最近，美聯儲發聲密集，表達對於經濟放緩的憂慮及在必要時進一步擴大寬鬆的決心；美國資產負債表規模相當於新冠病毒危機爆發前經濟規模的近30%，隨着美聯儲持續買進資產及經濟萎縮，未來幾周可能還會上升，若美聯儲認為當前下行壓力加大，可能會強化市場對於美聯儲擴大寬鬆的預期。

技術分析方面，國際金價接近前期高位，短線有震盪修正，黃金中長期趨勢保持着良好。金價重要支撐在1699美元附近，不破此位還有上攻機會；初步阻力在1740美元附近，進一步阻力在1806美元附近。昨日現貨金價曾高見1729.06美元，上升9.86美元或0.57%。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）

議最受關注，料對市場有重要指引。一季度GDP數據可能反應美國3月中旬至3月末，疫情給經濟帶來的衝擊，目前市場預期值是-3.7，若數據差於預期，二季度經濟可能進一步走差。最近，美聯儲發聲密集，表達對於經濟放緩的憂慮及在必要時進一步擴大寬鬆的決心；美國資產負債表規模相當於新冠病毒危機爆發前經濟規模的近30%，隨着美聯儲持續買進資產及經濟萎縮，未來幾周可能還會上升，若美聯儲認為當前下行壓力加大，可能會強化市場對於美聯儲擴大寬鬆的預期。

技術分析方面，國際金價接近前期高位，短線有震盪修正，黃金中長期趨勢保持着良好。金價重要支撐在1699美元附近，不破此位還有上攻機會；初步阻力在1740美元附近，進一步阻力在1806美元附近。昨日現貨金價曾高見1729.06美元，上升9.86美元或0.57%。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）



看好Ritamix前景 宜現金認購

經紀愛股

連敬涵

正在招股的Ritamix (01936)為馬來西亞逾37年的動物飼料添加劑分銷商及生產商，主要向供應商採購品牌產品，包括由一些國際知名大型化工及飼料成分企業生產的氨基酸、維生素、礦物質、酶及植物成分等，並獨立出售給客戶。此外，集團的生產業務亦涉及自供應商採購及用於生

產超過150種自有品牌動物飼料添加劑預混料，並可在馬來西亞及海外銷售。由於集團在馬來西亞已建立穩固的客戶基礎，並與主要客戶建立長期客戶關係，加上擁有強大的採購能力，提供廣泛的產品組合，競爭優勢明顯下，可有助集團的未來發展。

再者，集團的生產工廠使集團能夠生產自有品牌產品，進而提高

品牌知名度。集團未來會建立新生產工廠提高產能及進一步開發生產業務，並透過戰略性合併、收購及業務協同提升產品組合的多樣性，亦會加強銷售及營銷工作以應對未來發展，鞏固集團的市場地位及增加市場份額，前景可看好。投資者留意招股反應，或以現金認購。

（作者為勤豐證券資產管理董事總經理，為證監會持牌人士，未持有上述股份）

品牌知名度。集團未來會建立新生產工廠提高產能及進一步開發生產業務，並透過戰略性合併、收購及業務協同提升產品組合的多樣性，亦會加強銷售及營銷工作以應對未來發展，鞏固集團的市場地位及增加市場份額，前景可看好。投資者留意招股反應，或以現金認購。

中滙估值便宜 可追落後

股壇魔術師

高飛

港股昨天大幅反彈，恒指升448點至24280點水平，成交額達870億元。個別板塊乘龍頭企業公布2020年首季佳績後呈異動，其中，配方奶粉股澳優(01717)昨天中午發布了首季業績盈喜：經初步測算，預期收入19.10億元（人民幣，下同）至19.35億元，較2019年同期約15.19億元增長25.7%至27.4%；剔除金融衍生工具的公允價值變動帶來的非現金虧損影響，經調整後預計實現歸屬於公司權益持有人的應佔利潤約2.90億元至3億元，較2019年同期約1.95億元增長49.1%至54.2%。

這進一步說明了公共衛生事件在中國內地市場對澳優的業務並沒有造成大的影響，亦反映出公司的高效應對和管治執行能力。受到盈喜消息刺激，公司股價在昨天午後大幅飆升19.2%，收報15.18港元。以盈利年度化計，預測現價市盈

率不足20倍，對比行業平均30倍市盈率，有不少上升空間。

除了日常必需品消費股可關注外，教育板塊亦可留意。事實上，公共衛生事件對全國高等教育行業影響輕微，且在振興經濟政策預期出台下，新學年將有望受惠於全國擴招，以紓緩就業壓力。

上周，中教控股(00839)與中滙集團(00382)先後公布了亮麗的2020財年中期業績，且在業績保持顯著同比增長下，股價穩步上揚。特別是中滙集團，估值相對便宜，可進一步追落後。

截至2020年2月29日止六個月，中滙集團收入同比增長約19%至約4.2億元，毛利增長約23%至約2億元，毛利率進一步提升1.8個百分點至48.8%，而淨利達約1.5億元，增長58.2%，淨利潤率大幅提升9.2個百分點至35.2%。整體表現強勁，優於市場預期。同時，值得留意的是公司慷慨計劃派發中期每股股息4.9港仙。

業績大升，主要是期內學生人

數及學費上升。中滙旗下目前營運4所學校，分別為位於大灣區的華商學院及廣州華商職業學院、於澳洲的澳洲國際商學院，及新收購的新加坡NYU Language School。

期內，中滙的在校學生人數同比增加8%至3.53萬人，已完成年內收生目標；另外，華商學院平均學費同比增長11.3%至24315元，華商職業學院平均學費同比增長3.4%至15573元。

與此同時，華商學院的學生人數達24110名，同比增加6.5%。至於華商職業學院，學生人數達10661人，同比增加11.8%。海外方面，澳洲國際商學院持續發展，而新加坡NYU Language School的新校址於今年第二季投入使用，將持續為中國華商學生增設海外短期課程。

在內生增長方面，四會新校區今年9月投入使用，預期未來三年按年新增最少3000學生，而極具潛力的職業培訓課程亦可持續擴大。外延動力則來自潛在併購。

太保季績勝預期 目標29元

券商觀點

高飛

摩根大通發表報告指出，中國太保(02601)今年首季業績遠勝預期，純利按年上升53%至84億元人民幣，對比行業盈利錄得按年下跌。

摩通表示，集團報告純利異常強勁，遠高於該行預期的32億元人民幣。由於季績披露資料有限，該行估計表現優於預期主要是由於投資收入按年勁升30%至202億元人民幣，而亦此反映實現收益理想。該行維持對太保的「增持」評級，目標價29港元。

高盛發表報告，新冠肺炎疫情將影響中國出口及收入增長，內險企業今年銷售及新業務價值增長前景亦將受到影響。相信疫情過後，內險銷售回升步伐緩慢，競爭激烈亦將導致行業新業務利潤率下降，限制新業務價值增幅。

該行下調內險企業今年新業務

價值預測，大部分險企新業務價值將倒退，惟國壽(02628)及新華(01336)將錄得增長，分別為3%及1%。該行相信內險明年將回復增長，但僅錄得單位數增長，國壽及中國平安(02318)則料可錄得11%的雙位數增長。

該行調升太保評級自「沽售」升級至「中性」，新華保險評級則自「中性」降級至「沽售」。

