

# 美債息雖回落 港股未見起色



## 股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

仍守 28,300 點至 28,600 點的短期承接支持區之上，惟短期變盤關鍵時刻仍未過去，宜繼續保持高度警惕性。

港股延續震動偏軟的行情，恒指連跌第七日，但日內跌幅不足 5 點，



美聯儲下周四議息會議，再成全球焦點。新華社。

目前，港股總體仍處於偏弱走勢，一方面未能跟上 A 股的回好行情，另一方面，美國 10 年國債收益率回落至 1.5% 以下，但成長型股份依然未有趁機作出強力反彈。在大盤未能擺脫偏弱格局之前，操作上未宜過分激進，要注意短線追高的風險。

### 比亞迪冀獲蘋果訂單

恒指表現震動偏軟，在盤中曾一度上升 211 點，高見 28,954 點，但仍受制於 29,000 點關口以下，彈性依然未見好轉增強。受美債息掉頭回落影響，權重股滙豐控股 (0005) 和友邦保險 (1299) 伸延了弱勢，但有望獲得蘋果汽車訂單的比亞迪股份 (1211)，卻再漲了逾 6%，是漲幅最大的恒指成份股。

恒指收盤報 28,738 點，下跌 3 點或 0.01%。國指收盤報 10,716 點，上升 11 點或 0.11%。另外，港股主板成交金額

1,340 億多元，而沽空金額 161.2 億元，沽空比例 12.03%。至於升跌股數比例是 771:934，日內漲幅超過 10% 的股票有 36 隻，而日內跌幅超過 10% 的股票有 20 隻。

美國 10 年國債收益率打橫了三個月後，近日出現掉頭回落並跌至 1.5% 以下，是 5 月 7 日以來的首次。拜登與共和黨就基建計劃的磋商仍未達成共識，緩和了市場對美國政府大舉發債的憂慮，相信是令到美債息回落的原因之一。

### 美聯儲逆回購 5000 億

另一方面，在全球整體不確定因素仍多的形勢下，美國國債再次成為傳統資金避險的角色。

事實上，美聯儲在周三的逆回購操作，就吸引了逾 5,000 億美元的流入，連續第三日刷新紀錄新高，情況顯示市場

目前的避險情緒出現了升溫，而美聯儲在下周將會舉行議息會議，結果會在周四 (17 日) 凌晨公布，相信會是全球焦點所在。

雖然美債息進一步回落，但是成長型股份依然未見起色。其中，騰訊 (0700) 跌了 0.41%，繼續於 600 元水平徘徊，而連跌了六日的美團 (3690)，則反彈了 1.63%，但仍受制於 300 元關口以下。

值得注意的是，受美債息回落的影響，國際金融股如滙豐控股和友邦保險，都伸延了近期的弱勢。滙豐放量跳空下跌 1.55% 至 47.65 元收盤，為一個月來的收盤價新低，而友邦保險連跌第四日、再跌 0.77% 至 95.6 元收盤，95 元是重要的圖表技術支持位，宜注意能否守穩其上。



## 港動向

# 需求日增 蒙牛增長穩定

內地乳製品市場經過多年發展，銷量增速維持平穩，預計至 2024 年乳製品市場零售額將突破 5,600 億元 (人民幣，下同)。據標普估計，未來 5 年內地乳業銷售額將以每年 4% 至 7% 的速度上升，主要受惠於日益增長的乳製品消費所推動。

原奶成本上漲對行業構成壓力，今年首季已按年升 12%，4 月更進一步升 18.7%。蒙牛 (2319) 一向對原奶價格的敏感度高，原奶成本每升 5%，毛利率下跌 130 個基點及毛利下滑 3.4%；不過，蒙牛只要提升產品均價 1.3%，便可抵銷原奶成本上漲 5% 的影響。

蒙牛去年營業額 760.35 億元，按年跌 3.8%；純利 35.25 億元，按年倒退 14.1%。年內若撇除 2019 年處置的石家莊君樂寶乳業及收購貝拉米 (Bellamy's Australia) 的業務收入，去年可比業務

收入 750.03 億元，按年增 10.6%。雖然原奶價格上升，但由於產品結構優化，毛利率微升 0.1 個百分點，至 37.7%。

### 大力發展傳統電商

集團未來將針對國民對營養健康關注及對奶類製品日益增加的需求，繼續集中發展市場需求龐大及高增長潛力品類，打造高端、有機、低脂、減糖等營養健康品類的明星產品。蒙牛將繼續推進渠道下沉及「鎮村通」等策略，大力發展傳統電商、O2O 到家、微信銷售及社群營銷等線上銷售渠道。

早前蒙牛主要股東法國乳酪生產商達能集團公布完成出售所持 9.8% 蒙牛股份，套現 154 億元，消除市場對蒙牛遭達能出售持股的不明朗因素。目前達能與蒙牛在內地經營冷藏及酸奶產品合營



公司，暫時營運未有改變；而以達能為品牌的酸奶產品，只佔蒙牛冷藏產品一小部分，所以影響不大。

蒙牛股價昨天收報 45.95 港元，微跌 0.65%。近期走勢雖然反覆，但仍然處於上升通道，可於 45 港元吸納，上望 55 港元，相當於今年預測市盈率 35 倍，與大型同業的估值相若；跌穿 40 港元則止蝕。

## 恒指區間上落



### 證券透視

#### 涂國彬

永豐金融資產管理董事總經理

市場在等待美國周四晚間通脹數據，在此之前美匯指數波動有限，繼續圍繞 90 水平震盪。不過，10 年期美國國債收益率加速回落，周三跌至 1.5% 水平以下。美國股市表現反覆，道指連續下跌三日，標普回落 0.18%，納指結束三日連陽。恐慌指數 VIX 繼續在 15 至 20 區間震盪。

隨着經濟復甦，貨幣政策轉向成為焦點，各央行之間分歧增加，最新的加拿大央行議息會議決定按兵不動。

### 市場仍乏好消息

香港股市已經連續下跌七日，表現乏力，繼周三挫 0.13% 至 28,742 點之後，周四再跌 3 點至 28,738 點收市，成交於周三跌至逾一個月最低水平，只有 1,163 億元；周四稍稍回增至 1,340 億元。市場缺乏利好消息，只能等待來自外圍數據和央行行動的指引，區間震盪持續。

(逢周五刊出)

(權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及/或本人之聯繫人並無持有所述股份；本人所管理基金持有美股及港股。)

## 恒大物業被低估

野村東方證券研究報告表示，恒大物業 (6666) 股價於 6 月以來累跌約 19%，主要是市場憂慮其母公司中國恒大 (3333) 流動性緊張，以及招股 (IPO) 鎖定期屆滿。

報告認為市場過度憂慮，中國恒大流動性已開始改善，恒大物業今年以來第三方擴張進展亦勝過預期。而鎖定期後基礎投資者和上市前投資者已出售 2.5% 發行股本，亦優化股東結構，可引入更多機構投資者。

報告維持恒大物業目標價 18.5 元，評級「買入」，現估值相當於預測明年市盈率 12.5 倍 (相對同業 21.5 倍)，明顯被低估，預料迎來多個短期催化劑，包括潛在併購；上半年潛在盈喜 (預計盈利增長 60%)；回購決議在 6 月 15 日股東周年大會潛在獲得批准。

### CAGR 料達 50%

野村東方證券曾於 5 月底發表恒大物業首份報告，表示該公司在管面積達 3 億方米，主要受益母公司中國恒大支持，令 2017 年至 2019 年物業管理面積規模複合年均增速達 29%。

報告說，2020 年至 2023 年恒大物業盈利年複合增長率 (CAGR) 預計達到 50%，主要來自母公司大力支持，第三方合同招標預計貢獻 2021 至 2022 年在管面積 33% 至 47%，預計 2023 年物業在管面積或從 2020 年 3 億方米擴大至 10.2 億方米。



### 大行報告