

美債風暴再起 華爾街有難

美債風暴再起，10年期美國國債湧現不尋常的沽售潮，債價不斷下跌、債息顯著抽升。這意味企業融資成本急漲，足以吹冼華爾街股市，甚至會對全球金融市場穩定構成嚴重威脅，資產價格面臨大調整。



美聯儲局尚未正式縮減買債、加息，但美債跌勢卻逐步加劇，債息上升至三個月來高位。在企業發債成本急增之下，難怪美股已乏力上衝，搖搖欲墜。

沽售潮湧現 長債息飆升

其實，新一波美債風暴已告形成，美國債務上限危機復加通脹繼續升溫成為催化劑，觸發市場沽售潮，美債價格連番下挫，債息愈升愈急，其中10年期美國國債息由7月初的1.18厘上升至昨日的1.54厘。換言之，三個月內長債息合共上漲0.36厘，並有可能上試今年3月創下1.74厘的高位，預期會對企業營運以至實體經濟復甦造成打擊。

債務近觸頂 華府隨時停擺

事實上，在民主與共和兩黨鬥爭不休之下，美國國會能否在死線之前通過調高債務上限存在很大變數。原本民主黨人提出暫停債務上限至2022年底的草案，但共和黨人表明反對。若然美國不能調高發債上限，後果非常嚴重，不單止華府隨時停擺，美債也可能出現技術性違約，勢必掀起金融市場震盪，不利美國以至全球經濟復甦。



◀在企業發債成本急增之下，美股已乏力上衝。
路透社

甦。

同時，疫情影響供應鏈，大宗商品價格升勢變本加厲，紐約油價升上76美元，為三年來最高，美國通脹可能持續高企於5%，遠高於2%目標水平，相信這是近月美債沽壓沉重的因由之一。

通脹高企 恐提早收水

近日美聯儲局主席鮑威爾終於認衰，估計通脹上升時間比預期為長，早前仍堅稱通脹問題只

屬暫時性，令人憂心美債更大沽壓還在後頭，聯儲局有可能提早在下月開始縮減買債，然後便是部署加息，正式啟動利率正常化進程。

醒目資金已迫不及待沽售手上美債資產，加上美國政府繼續增發國債，令美債沽壓重重。新一批2年期美國國債在周一拍賣，市場反應平平，拖累2年期國債息升上0.31厘，為18個月以最高，小心這場美債風暴只是剛剛開始而已。

美債警號長鳴，投資者要保持警覺性，隨時禍延全球金融市場，環球資產價格面臨大調整。

華能國電(00902) 玖龍紙業(02689) 太平洋航運(02343)

心水股

燃料成本漲 利淡電力股

頭牌手記

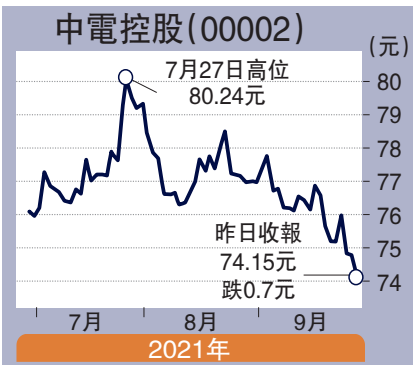
沈金

積弱的港股，在確認恒指二萬四關有可守之道之後，昨日終於反彈。這有如久旱逢甘露，市場眾人皆告雀躍，雖然還不能說整個市況已「見底」，但大市識得反彈，仍是可堪告慰之事。

參與反彈的股種陣容鼎盛，不論強弱，一律入圍。例如財困纏身的恒大。「吊鹽水」的恒大汽車，創歷史新低的阿里巴巴等，都有6%至逾10%的彈升。恒指最高時見24679點，越24500點但仍受制於另一阻力24800點。收市報24500點，升291點，乃本周第二日上升。

美中不足者為成交額，未有因升市而增加。昨日總成交為1475億元，較上日少14億元。

昨日為9月期指結算前一天，是否反映了好友選擇這個日子來夾淡



倉，以使結算時能有個較佳的起點？可能性存在，因為若作中長線建倉，大戶還不用太心急，一切可以從長計議，謀定而動。

內地很多城市都限電，原因是火力發電的燃料煤炭價格飆升，而電價又是國家規定，不能隨便調高，於是電力公司在燃料成本大漲下，售電幾成一門蝕本生意。但奇怪的是，內地電力股卻大漲特漲，似乎不理會營業額大減的不利影響，至於香港的電力

股，就以下跌來對燃料上漲作出反應。中電、電能、長和都回落。我個人認為，香港電力股的反應正常合理，內地電力股炒得過火，小心是個圈套。

後市怎麼樣？我認為大可再看看今日期指結算是否有好淡激烈交鋒，才定行止。9月大市反覆向下，同8月31日的收市指數25878點比較，現指數仍低1378點，要在餘下的兩天盡復前失，可能性應不大。所以，9月仍是下跌的月份，幾成定局。從月線圖看，今年6月起至9月這四個月皆月月下跌，壓力沉重，那麼10月進入第四季，能否一洗頹風？這要看資金流向和大戶對後市如何評價而定。從好的方面分析，已連跌四個月，回升一兩個月也合理，但要是再跌下去，就積重難返，壓力更大了。面對不確定性這麼多，先觀望後決策，不失為穩健之道也！

產品料加價 玖紙目標15元

券商觀點

麥格理發表研究報告指，玖龍紙業（02689）全年度業績符合預期。該行指出，玖紙上周每噸提價200元人民幣，在內地限電政策下，每噸價格未來有望再提升100至200元人民幣。

麥格理又提到，觀察到由於目前煤價高企，東莞的煤改氣完全轉換後或實際上有助於玖紙將每噸成本降低160元人民幣。

該行表示，在2022年中國開始實施塑料禁令之前，仍對玖龍紙業維持「跑贏大市」看法，目標價15元，但亦提醒投資者留意疫情反彈及國家提倡「共同富裕」，或會導致消費模式走疲。

瑞信則認為，玖龍紙業業績略勝預期。目標價維持16.8元，評級「跑贏大市」。瑞信微調對玖紙盈利預期，將2022財年的盈利預期略微上調了3%，以反映更高的銷量和利潤

率假設。而通過確保原材料供應，預計玖紙將成為生產成本上升的主要受益者。

另外，瑞信指，電力限制將影響玖紙短期生產，而供應需求動態將在第4季的旺季改善。

自9月初以來，幾家主要的造紙廠已經宣布因電力使用限制而暫停生產，估計約70萬噸的包裝紙供應將受到影響，約佔9月和10月產量的4%。

港股通今關閉 恒指走向看外圍

股海一粟

谷運通

上周最大的政經事件，一定是孟晚舟獲釋返回祖國。雖然事情本身對市場的影響，比不上恒大大事件、能耗雙控政策和缺電限產造成的直接衝擊，但不可輕視的是，孟晚舟事件的順利解決，或為中美經貿關係帶來轉機。尤其是目前全球供應鏈失衡愈演愈烈、通脹壓力愈來愈大之際，美方尋求合作的意願增強了。

按照正常的發展邏輯，孟晚舟事件告一段落之後，中美領導人在年內舉行高峰會的機率大大提高了。可能的選項，除了G20領袖會議，還有11月在英國舉行的氣候會議。拜登總統上任至今，在中美關係上最成功的雙方在氣候問題上的合作。上周中國宣布不再興建海外煤電項目，也應該視為送給美方的一份大禮。

不過，氣候問題是一把雙刃劍，進取的減排目標也許帶來道德上的讚美，但也會拖慢經濟的發展，影響民生。再想深一層，中國告別以犧牲環境為代價的經濟發展模式，選擇碳中和作為新的經濟發展模式，肯定預計了經濟發展慢下來的現實，但長痛不如短痛。況且，走碳中和之路，起碼讓中美歐三大經濟體，可以走到一起來。

中國不再興建海外煤電項目，影響最大的是這些海外國家（越南、印尼）的工業化進程。工業化離不開大規模煤電的支持，如果在未完成工業化之前，就發展風電、太陽能等新能源，成本太高，相信是承受不起的。從這方面看，越南、印尼，還有被西方捧上天空的印度，已很難複製中國成功的工業化之路。

樂觀來看，中美在孟晚舟事件上

取得突破之後，雙方的經貿關係也有望緩和。較早前，美國商務部長已表達了組團訪華的意願，在正式的訪華之前，相信美方也會改善一下氣氛，比如減免特朗普時期執行的對華部分關稅。在現時美國就業持續恢復、但通脹依然高企下，正是減免對華關稅的合適窗口期。

雖然中美經貿關係有望改善，但港股市場短期仍要面對內地經濟放緩的衝擊。目前距離冬季用電高峰期仍然還有幾個月的時間，但煤炭供應處於低位已經導致全國範圍內電力供應緊張。多個省份已經執行限電措施，可能會拖累內地經濟增長預期。即將公布的9月製造業PMI（採購經理人指數）指數，有跌破50的可能。周五將步入國慶長假，港股通今天開始關閉，未來六個交易日的港股市場，或再度受外圍因素主導。

美國放開通脹 油價暴漲

政經才情

容道

3602點，恒指是24500點。而執筆時看到歐洲股市差不多是一片慘紅，主要市場除俄羅斯以外均全面下跌；同時，貨幣和商品市場也十分波動，日圓兌美元上見111.5水平，英鎊殺穿1.36，石油則延續升勢再爆升一程，期油見80美元一桶的三年新高。但另一面黃金則被殺至1730美元低位。

簡而言之，市場開始真擔心通脹這魔怪是不是要再來臨了，美息向上的預期使美匯強勢，但商品的漲幅是遠超強美匯所能抵銷的；此刻相信各主要經濟體和大國，跟各路資本大戶都在忙碌的計算着如何調整策略應對通脹對自身的影響。

因為資本市場的計價是各種勢力公



▲市場開始擔心美通脹是否要再來臨。
美聯社

開博弈下的一定程度結果，所以，在當下兵荒馬亂時，各種定價都會急促及短暫，然而，這除了高風險外，也會促成一定的投資機會。

筆者投資組合表現現在是股市投資穩步小幅上揚，尤其是東歐市場，完全彌補了港股下跌的損失，商品方面也是有賴於早前對能源的布局，資源類資產的爆升也對沖了黃金方面的失利，而全面勝利的則是意料之外的貨幣資產。因為資產組合內98%都是美元、港幣和人民幣，以現在的匯價和現金水平來看，購買力是滿滿的。

有些行家還吹美匯會見96高位，我真是又心慌又欣喜呢。只怕老美這下是打腫臉充胖子了。

最近，國內最大的話題是限電，國外則是西方陣營的內部重組，對世界人民來說，基本上都是吃瓜，但瓜的內容和影響則是完全不能相提並論。簡單說，內地搞的是如何提高生活水平，過更好的日子，而外國則是要搞新的合縱連橫，搞內部體制大改革，是很有機會改了不少現存利益團體的命運。故此，我們是多麼幸福。

以近日情況看，美國開始找到適合的時間去收水了，配合其各種政策及炒作，通脹應該已允許在路上行走了；老美可真沒有想着其盟友的處境，只是想着又該如何乾坤大挪移罷了。

突發其想，現在我們是不是也可以試一下學老美一樣，去做一下「世界」，割一下別人的韭菜呢。

<http://blog.sina.com.cn/yongdao2009>

國策扶持新能源 華能國電看俏

板塊尋寶

贊華

中國將大力支持發展中國家的能源綠色低碳發展，不再興建新的境外煤電項目，國策利好中資電力股。華能國電（00902）積極向新能源轉型，擴大投資風電和太陽能發電項目，盈利可望改善，近期股價相對強勢。

國家發改委近日發布《完善能源消費強度和總量雙控制方案》，提出到2035年，能源資源改善配置、全面節約制度更加成熟和定型，有力支撐碳排放達峰，實現穩中有降的目標，並鼓勵地方政府增加可再生能源消費。

同時，中央近期推出一系列電價改革措施，將有效帶動抽水蓄能、風電、太陽能及新型儲能建設等領域的投資。

今年上半年，華能收入951.16億元（人民幣，下同），按年增長20.2%；純利40.19億元，按年倒退26.1%。

期內，售電量2079.26億千瓦時，按年增加20.8%；平均上網電價每兆瓦時418.81元，按年微升0.5%。

集團所屬26個地區中，有22個地



區發電量實現正增長，來自風電和太陽能的盈利分別為25.2億元和3.3億元，合計佔集團國內發電盈利58%。

期內，華能分別新投入營運的項目包括發電裝機容量470兆瓦的風電、190兆瓦的太陽能和30兆瓦的生物物質。集團控制的發電機裝機容量114吉瓦，權益發電機裝機容量接近100吉瓦，風電、太陽能等低碳清潔能源裝機佔比達21.1%。

華能旗下東海風電項目已全部建設完成，總裝機容量700兆瓦，是目前內地最大的海上風電項目，並全部發電併網，年發電量為17.5億千瓦時。