

# 避險功能褪色 全球減持美債

投資全方位

金針集

全球通脹高燒不退，世界經濟下行加劇，但美債似乎失去避險功能，而且颶起風暴有愈演愈烈之勢，其中重要因素是美聯儲局瘋狂加息背後的因由，除了遏抑高漲，也一定程度用於力托美元匯價，否則美債等美元資產跌勢更加慘烈。

大衛

為了應對高通脹，全球掀加息潮，歐美英澳等發達經濟體相繼啟動利率正常化進程，結束寬鬆貨幣政策，拖累環球債券市場大幅下瀉，其中美國年內三度加息，累積加息1.5厘，令美債成為跌市重災區，失去避險功能。

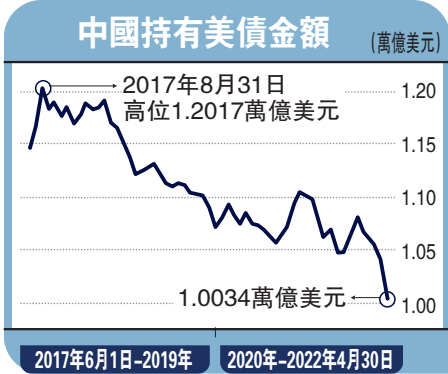
## 債息飆升 危機一觸即發

目前美國10年期長期債息上升至3.22厘的11年高位，美國政府、企業與個人融資成本相較一年前倍增。在公共與私人債務總額處於歷史高位，再加上高通脹、經濟下滑的環境，美國債務危機隨時一觸即發。

## 外國持倉一年最低

承接去年跌勢，今年來美國國債跌勢更加急勁，累積跌幅逾10%，反映醒目資金大舉從美債出逃。根據美國財政部公布數據，今年4月全球投資者減持了1583億美元的美債，為2021年4月以來最低。

備受市場關注的是，包括日本與中國在內的全球27國同步在4月減持美債，可知道俄烏衝突事件中，美國動輒將金融武器化，限制俄羅斯銀行使用美元結算系統，打擊了全球持有美元資產信心。



債，可知道俄烏衝突事件中，美國動輒將金融武器化，限制俄羅斯銀行使用美元結算系統，打擊了全球持有美元資產信心。

## 加息力托美匯 防美元資產暴瀉

日本作為美國最大債主，4月減持139億美元的美債之後，持倉水平降至2020年1月以來最低，而作為美國第二大債主——中國，在4月持有美債倉位，亦大降362億美元，減持比重達到3.5%，令中國持有美債總額降至約1萬億美元，為12年來最低。



▲美國年內三度加息，累積加息1.5厘，儘管可說是為了壓抑通脹，然而美債同時成為跌市重災區，失去避險功能。

從美債息抽升至2011年最高，相信今年5月、6月數據可能進一步顯示全球減持美債情況變本加厲，市場對美債違約疑慮日益擔憂。

其實，美聯儲局瘋狂加息的背後，除了遏抑高通脹之外，還要力托外強中

乾的美元匯價。若不是聯儲局大幅加息，美債等美元資產價格跌勢更加慘烈。

今年美債錄得創紀錄跌幅，跌勢短期難改。若然美元匯價見頂回落，美債將面臨更大拋售潮。

## 心水股

金蝶國際(00268) 理想汽車(02015) 金風科技(02208)

## 大市區間波動 吼傳統實力股

頭牌手記

港股昨日反覆靠穩，內房、汽車板塊大放異彩，而新經濟股、石油和煤炭股則處回吐消化階段。恒指先跌後穩，最低時21000點關不保，報20839點，跌236點，到了此低點，「護盤」資金落場，尤以傳統經濟股的實力分子，更具進取性。恒指迅速收復失地，最高曾升至21175點，漲100點，收市報21163點，升88點，成交1319億元，較上周五減少544億元。

內房股復甦，得力於人行副行長潘功勝對房地產市場的一番評論。潘行長指出，疫情形勢正在逐步好轉，房地產市場交易活躍性上升。人行將繼續堅持「房子用來住不是用來炒」的方針，因城施策實施差別化住房信貸政策，更好

滿足購房者的合理需求，以促進房地產市場平穩健康發展。

這一權威論述即時給久沉的內房股注入動力，在升幅榜中，內房股紛紛佔據前列位置，如中海外、華潤置地、碧桂園服務、越秀地產等，升幅由6%至15%不等。

內房股上升，還帶起了本地的地產股，這是「愛屋及鳥」的效應。雖然本地地產股沒有內房股升得那麼多，但不少股份有1%至2%的升幅，亦已令投資者開心了。

大行出報告，指出第二季新車電池價格將較首季上升，並使造車成本增加，這一報告本來不利好汽車股，但昨日所見，汽車股中的小鵬、蔚來、理想等等，仍然有4%至12%的升幅。

科網股大部分回軟。這些以炒波幅

為目標的股份，大家要小心其上落可能會擴大至令人吃一驚的地步。資金高度集中買賣這一類股份，我認為並不正常，也不足取。穩健投資者應知風險，不宜盲目跟風，參與這種「遊戲」。

教育股湧高多日後昨日大幅後撤。新東方在綫一回就是跌32%，如此上落，少點膽汁也受不了。

從走勢看，港股正在有限度的波幅內上落，以營造新的「底部」。我預期的20500至21500波幅區間仍然有效。通常，這一類市況，都是個別發展，有股升，亦有股降。昨日見到一些久沉實力股開始多了成交，股價亦有寸進，不知是否受惠股種擴散開去的徵兆？如果日日都是騰訊、美團、阿里巴巴，我不以為這是香港股市的「代表作」。各路資金主人應知過度集中絕非好事。

## 風電龍頭地位穩 龍源逢低買

股海篩選

在碳減排已成國家戰略的背景之下，大力發展新能源產業成為重要國策之一，近日，可再生能源發展規劃進一步落地，6月1日，國家發改委、能源局等九部門聯合印發《「十四五」可再生能源發展規劃》，多方面細化可再生能源發展目標，大力推動可再生能源開發利用，此外，內地深化電力市場改革有望成為行業催化劑，電價將持續上漲，有望帶挈行業估值向上重估，其中龍源電力(00916)預計「十四五」期間在「雙碳」目標的推動下，公司風電、太陽能發電裝機容量有望實現跨越式增長，值得關注。

在過去的2012年至2021年，內地風電、太陽能新能源行業持續長期高速發展，其中相比火水發電，風電、太陽能發電裝機容量高速增長，其間複合增長率分別為20.48%、64.85%，根據內地「30/60」氣候目標，到2030年，非化石能源佔一次能源消費比重將達到25%左右，風電、太陽能發電總裝機容量將達到1200吉瓦(GW)以上。

據此保守推算，2022年至2030年，內地風電、太陽能發電裝機容量的年複合增長率為7.34%，風電、太陽能發電裝機容量潛力巨大。

龍源電力作為全球最大的風電運營商，風電裝機規模穩居世界第一，截至2022年3月31日，龍源電力總控股裝機容量約為28.70GW，其中風電控股裝機容量25.66GW，火電



1.88GW，期內來自於風電核其他可再生能源業務分部的營業收入為火電營收的2倍，如按利潤計算，風電核業務與火電業務利潤則分別為123.54億元人民幣、3.51億元人民幣。

此外，公司大股東國家能源集團在「雙碳」目標的推動下加速推進新能源項目建設，規劃到「十四五」末將實現新增新能源裝機70GW至80GW，有望持續為龍源電力注入優質新能源項目資源。

龍源電力股價今年以來，在14元到19元區間波動，上周五收盤再次逼近14元的下行價位，反映了投資者對其或由於競爭激烈、國家補貼收緊等原因導致回報下降憂慮。

但是，公司在過去10年穩定保持10%至11%淨資產收益率，並且長期來看，技術創新將繼續降低投資成本以及更高的綠色電價將抵消儲能成本，目前政策順風的積極因素尚未反映於股價之中，相信價格短暫下行給予了投資者逢低介入良機，值得關注。

(作者為獨立股評人)

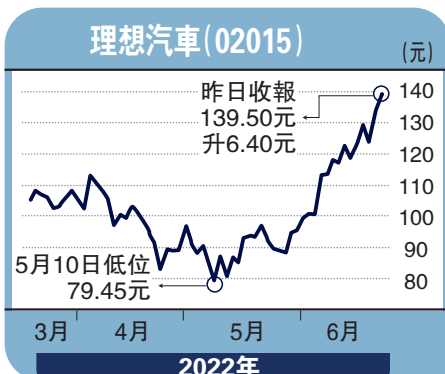
## 新車L9成催化劑 理想上攻150元

經紀愛股

內地近期接二連三調控經濟政策出台，其中對於汽車消費的支持力度最為明顯。由於行業景氣復甦及政策支持，加上零部件短缺的問題開始緩解，相信新車產銷量將會保持更快的上升速度。

理想汽車(02015)5月交付量按月大幅改善，公司繼2019年的理想ONE後，即將於今日(21日)發布智能旗艦SUV理想L9，並預計8月開始交付，售價為45萬至50萬元人民幣。

據官方消息指出，理想L9配備全自研高效增程電動系統配合44.5千瓦時(kWh)電池組，可實現1315公里



(km)續航(CLTCC工況)，其中電池續航為215公里，並標配旗艦級的智能駕駛系統理想AD MAX，採用高性能攝像頭作為主要感知來源。智能駕駛算力平台包含2顆英偉達Orin-X處理

器，總算力達到508TOPS(1TOPS代表處理器於每秒可進行1萬億次操作)，雙處理器互為算力冗餘，使智能駕駛系統運行更穩定。

消息指理想L9將於常州工廠大規模生產，估計L9產量將由初期2000部，有信心到9月交付量達過萬輛。由於L9定價較現時理想ONE高33%，相信2個車款不存在互相競爭，新車料可望成為公司的短期催化劑，帶動股價上試新高。投資理想汽車可於135元買入，目標價位為150元，走勢跌破125元則止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事、證監會持牌人士，並無持有上述股份)

## 加息周期利淡黃金 支撐位1795美元

指點金山

美匯指數在上周創新高後大幅回落，收於104.375；紐約期油從周初高位下挫，報收於每桶110.49美元；國際黃金價格周初創下5月9日以來新高後，即回落收跌至每盎司1841.17美元。

因於上周全球多國央行利率決議，經濟衰退風險的恐慌情緒升溫，導致金融市場大幅波動。

過去一周，全球多國央行紛紛加息，美聯儲、卡塔爾央行將利率上調75個基點，英國央行利率升至13年新高，阿根廷央行今年第6次加息，巴西央行已連續10次加息，瑞士央行15年來首次出人意料地上調政策利率；美聯儲升息力道為28年來最猛烈，導致各國資金向美元資產移動。

隨著各國利率大幅上調，市場對經濟衰退的憂慮加劇，全球股票遭拋棄，國際原油下挫，加密貨幣市場也是哀鴻遍野，風險和擔憂正在增加，儘管黃金處於完美的位置，但美元走強和國債收益率上升對黃金構成了嚴

重的阻力，金價陷入拉鋸戰。

市場相信美聯儲決心控制通脹，也明確表示，政策取決於數據，最近美國經濟數據偏向走軟；通脹和經濟不確定性通常對黃金有利。

眼下本周，繼續重點關注美國宏觀數據及美聯儲相關的資訊。

如留意美國新中領失業救濟金人數、製造業採購經理指數(PMI)及新屋銷售等，通過這些數據了解美聯儲加息對經濟的影響。另外，重點留意美聯儲主席鮑威爾將在參議院銀行、住房和城市事務委員會、眾議院金融服務委員會就半年度貨幣政策報告做證詞陳述，進而找到更多貨幣政策傾向。而澳洲、日本央行貨幣政策會議紀要也是關注焦點。

技術分析，金價走勢未脫離震盪區域，仍有震盪徘徊的跡象。金價重要支撐在1795美元，破此位還有下探可能；金價重要阻力區在1883美元至1890美元，企穩上方有望上破1900美元或更高。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

## 國策推動新能源 金風科技目標15元

股壇魔術師

國家發改委價格監測中心昨天於內地《經濟日報》刊登文章表示，目前由於煤炭「去產能」、產量增速受限等因素影響，有些地方出現電力供應緊張，甚至出現「拉閘限電」現象，嚴重影響社會正常生產生活。對此，應理性辨證看待。當中指出，會進一步推動風電等清潔能源的消納，刺激金風科技(02208)昨天大升5.6%，創3個月新高，短期可坐一轉順風車。

發改委文中強調，將進一步保證內地電力供應，避免「拉閘限電」現象出現，應理性妥善施策，出於扶持政策，增加煤炭市場供應，增加煤炭進口，進一步完善煤炭市場價格形成機制，明確中長期交易價格的合理區間，並全面監測煤炭生產、流通各環節價格，加強煤炭市場價格調控監管，採取提醒、約談、調查、通報等方式引導煤炭價格回歸合理區間，保障煤電企業用煤成本的基本穩定。

此外，要大力支持風電等可再生能源的發展，落實新增可再生能源不納入能源消費總量控制，研究制定包括電價改革等政策機制，進一步推動風電等清潔能源的消納。同時，要推動地方出台部署有序用電預案，通過需求側響應和實施有序用電兩種手段，優化配置電力資源，切實保障民生等重要負荷的用電安全。

另外，發改委和能源局發布《關於促進新時代新能源高質素發展的實施方案》。方案提出，要豐富綠色金融產品服務。合理界定新能源綠色金融項目的信用評級標準和評估准入條件。加大綠色債券、綠色信貸對新能源項目的支持力度。方案亦指，研究探索將新能源項目納入基礎設施不動產投資信託基金(REITs)試點支持範圍。支持符合條件的新能源項目溫室氣體核證減排量，納入全國碳排放權交易市場進行配額清繳抵銷。均對風電股有利。

金風科技主要從事製造並銷售風力發電機組及風電零部件；提供風電相關

諮詢，風電場建設、維護服務；建立及經營風力發電場；以及提供污水處理業務及融資租賃服務。

集團由去年至今，雖然營業額略為下降，但純利上升，顯示公司經營情況持續改善。2021年度，集團營業額減少10.2%至504.2億元(人民幣，下同)，毛利增加16%至111.9億元，毛利率上升5個百分點至22.2%；純利則增長16.7%至34.6億元。年內，風力發電機組製造與銷售營業額下跌14.4%至399.3億元，佔總營業額79.2%，分部溢利則增長99.8%至25.8億元。截至今年3月的3個月，按照中國會計準則，集團營業額下降8.3%至63.83億元，純利則增長15.3%至12.6億元。

股價走勢方面，金風科技於3月見底，形成「圓底」回升形態，昨天向上突破，但在250天平均線，約14港元(下同)遇到阻力，相信短期會在13.5元至14元之間盤固，可近13.5元收集，目標看15元，跌破13元止蝕。

(作者為獨立股評)