

您身邊的銀行 可信賴的銀行



ICBC

投資月刊

2017年4月



WMC/INV/DM/BR/201412

網站 www.icbc.com.mo
服務熱線 889 95588

ICBC  工銀澳門

專題透視—美國—如市場預期加息

美國聯儲局加息0.25%

美國聯儲局於3月的議息會議上加息25點子，符合市場預期。會後聯儲局委員維持今年及明年底利率水平的中位數預測為1.375%及2.125%(與三個月前一致)，即今年餘下時間再加兩次，而2018年加息三次。由於會後並無釋出加息會再進一步加快的意向，加上眾議院撤回新醫保案的表決，市場憂總統特朗普的政策推行遇阻，對其能否兌現其促進經濟增長的承諾抱有懷疑，影響美國聯儲局年內加息步伐，美國國債息率由高位回落，十年期由高位2.6%跌至約2.37%，對息率較敏感的兩年期國債債息亦由1.38%下跌至1.26%。

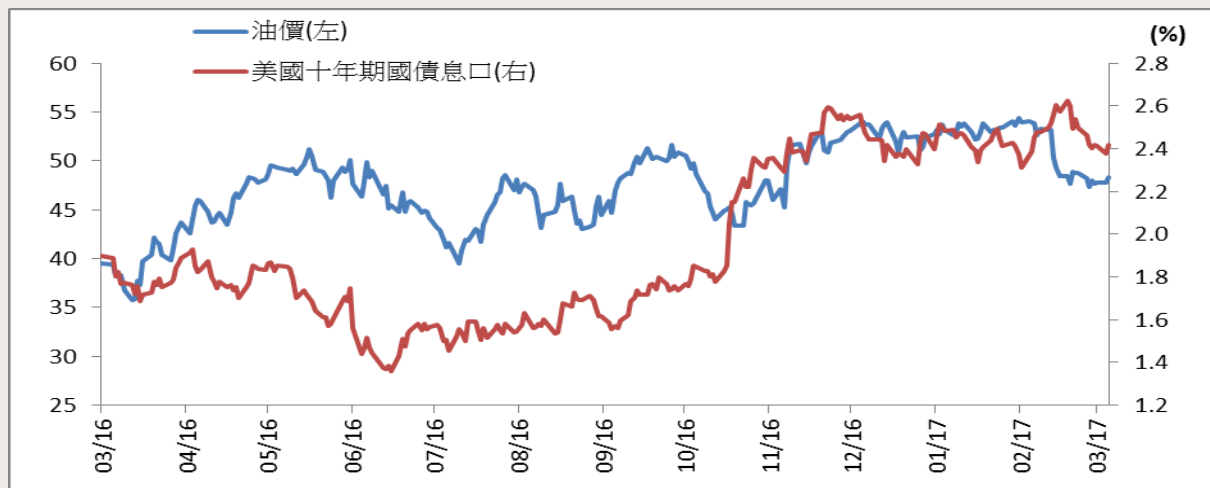
截至3月28日利率期貨顯示，市場預期2017年年末的利率為1.23%，較現時聯邦基金利率0.91%高出0.32%，反映市場認為今年餘下時間再加息一至二次。而2018年年末的利率預測為1.665%，較今年末的1.23%高出0.435%，反映預期明年加息兩次，較聯儲局所預測的三次為低。更值得一提的是油價近月受美國原油庫存高於預期所影響，原油價格跌破每桶50美元，曾創四個多月來最低，顯示油價升勢未能延續，這方面對未來通脹會有抑制的作用，所以美國未來的加息步伐未必會進一步加快，須要注意油價走勢對通脹的影響。

圖一:美國利率期貨



專題透視—美國一如市場預期加息

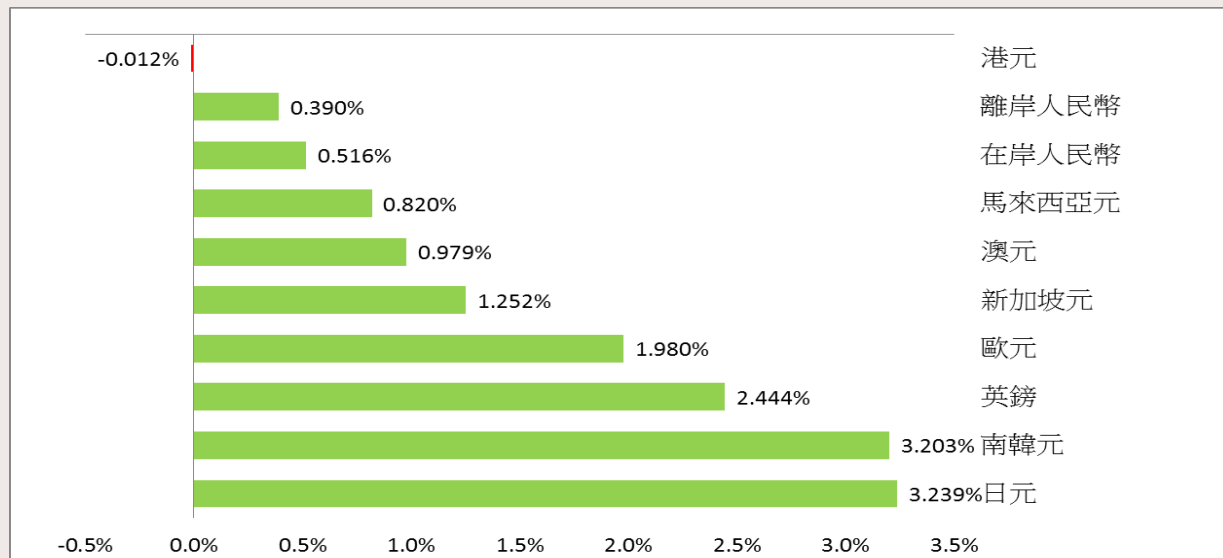
圖二: 美國十年期國債孳息率及油價走勢



人民幣兌美元今年或回穩

而美元於聯儲局三月中旬加息之後表現偏軟，歐元、日元都錄得約2%至3%升幅(截至3月28日)，至於人民幣亦都錄得溫和上升。由於內地經濟已企穩，在美國息口趨升的帶動下，內地銀行間拆息以及國債息口近期都有上升的跡象，例如10年期中國國債息率由去11月的2.9%升至約3.3%，內地息口上升有助舒緩人民幣兌美元之貶值壓力。此外，美國總統特朗普主張的稅務改革有機會延遲，令美國國債息率回落，美元走弱。年初至今離岸人民幣兌美元表現較為堅挺，我們認為人民幣兌美今年貶值壓力大減，甚至有機會回穩。

圖三: 美國加息後 主要貨幣兌美元走勢(3/14-3/28)



外匯脈搏

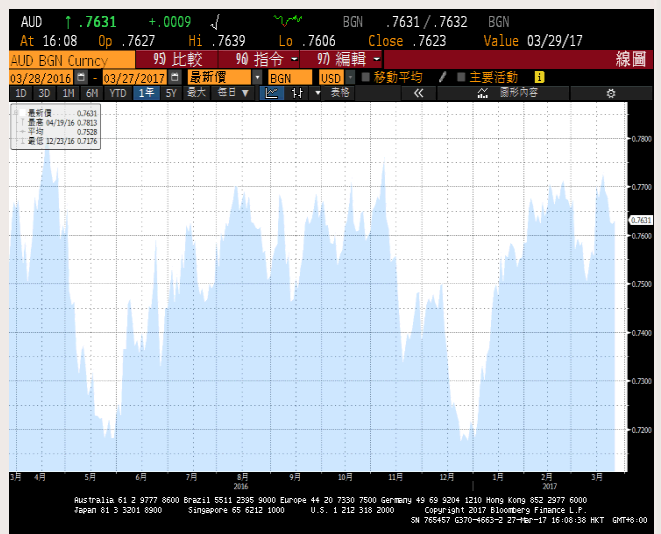


歐元

受歐央行立場轉趨鷹派的可能性，以及歐元區近期公佈的經濟數據向好所帶動，歐元走勢出現反彈，高位一度逼近1.09關口。不過，由於歐元區的大選已經拉開帷幕，出於風險性的考慮，預期法國大選的不確定性將會局限歐元的上行空間。後市方面，由於歐元自三月初1.0499低位升至目前1.0850附近水平，累計升幅達3.3%，相信短線將於現水平整固後，才有機會進一步上試上方阻力，下一目標看1.0930。

澳元

澳洲央行在三月議息會上決定維持利率不變，雖然此舉對市場來說並無驚喜，但一眾央行官員包括行長在內均強烈暗示未來一年大部份時間內當地經濟前景將保持穩定，且央行行長曾經表示，進一步減息已不符合國家利益，被市場已解讀為再減息可能性極低，為此利率期貨市場顯示八月前再次減息的機會低於一成，對澳元兌美元來說是一大有利因素。後市方面，預料澳元短線於0.7550受到較大支持，短線仍可見高一線，目標看0.7750。



日圓

由於日本三月末為財政年度，資金將季節性回流，加上美國總統特朗普提出的醫改制度在國會表決前被撤回，顯示出其政治力量的弱勢，消息令市場避險情緒升溫，日圓全線走強。技術上美元14天均線已向下跌穿50天均線，短線出現“死亡交叉”的利淡訊號，預料美元兌日圓後市仍偏弱，將有機會下試109.00水平。

商品脈搏

黃金

連續兩周的反彈，使得金價再度回到自去年12月中旬以來的上升通道之中，受益于近期美元疲軟的表現以及特朗普經濟政策的施行遇到阻礙，黃金似乎再次受到了投資者的青睞。

三月美聯儲加息靴子落地之後，市場紛紛開始猜測下一次加息的時間表。由於美股及美指紛紛自高位開始下跌，以及聯儲內部官員言論態度鷹鴿不一，我們保守預計美聯儲二季度可能不會有所行動，如果市場照這一趨勢發展，金價或將迎來一段“甜蜜期”。

近期除黃金外的大宗商品市場表現異常疲軟，即使在美元指數走弱的市場環境下仍然是呈現一個持續下跌的狀態。這或許意味著短期經濟週期已經開始見頂，後市避險情緒可能再次主導金融市場的走勢。

資金流向方面，根據CFTC最新公佈的資料顯示，在截止3月21日的一周裡，COMEX黃金期貨中的非商業淨多頭持倉較之前一周大幅減少增加1萬手至11.6萬手，結束了之前連續兩周的減持行為。

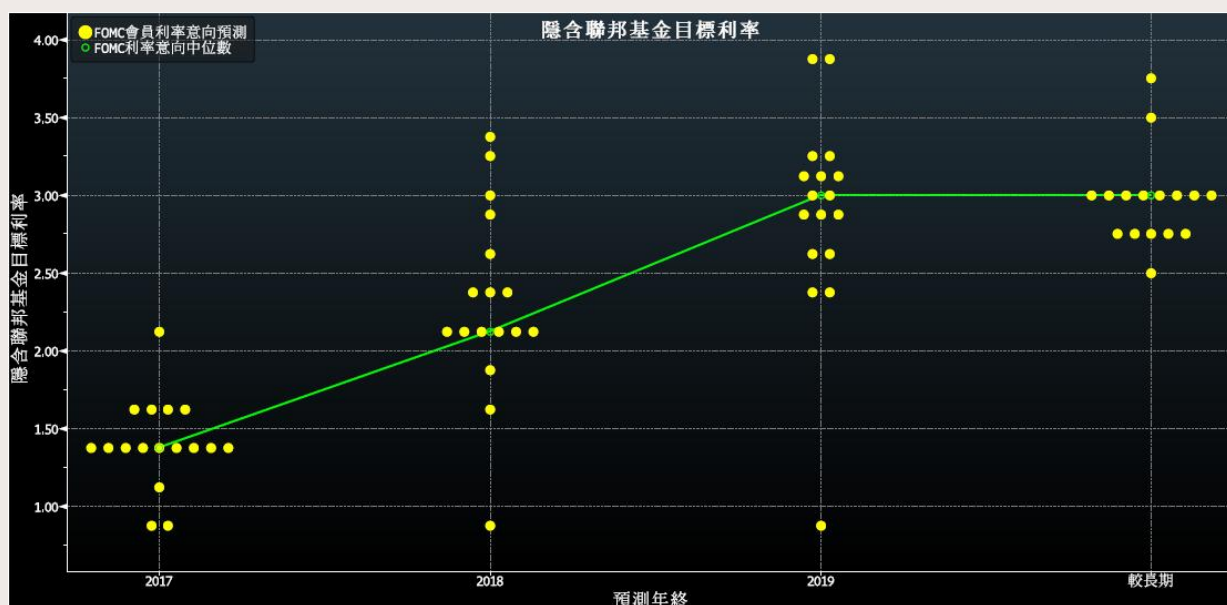


固定收益

美國國庫券

3月15日美聯儲宣佈加息25個點子至0.75-1%，主要是議息會議前公佈的就業數據和通脹情況強化了美聯儲加息的信心。美國2月份新增就業為23.5萬人，失業率降至4.7%；而2月CPI同比增長2.7%，創2012年3月以來最大漲幅，核心CPI同比增長2.2%，為連續15個月保持高於2%水平。聯邦基金利率期貨顯示3月份加息的概率由2月22日的34%飆升至3月8日的100%，市場基本上已於會議前消化美聯儲於3月份加息的可能。不過此次加息並非獲得所有委員一致贊成，而2015年12月和2016年12月加息的決定則獲得全體通過。市場甚至認為美聯儲主席耶倫於會後的聲明未透露鷹派信息，而美聯儲官員對利率路徑的預期（點陣圖）與2016年12月的相比亦未有很大變化，這跟議息會議前多位美聯儲官員相繼發表鷹派講話的情況截然不同。美國國債收益率因而於加息公佈後罕有地下跌，截至當日美國收市，5年期美國國債收益率下跌了11點子，10年期美國國債收益率下跌了8點子。

儘管美聯儲沒有給市場釋放出緊縮政策的明確信號，但從美聯儲每季公佈的利率預期點陣圖可了解各聯儲銀行行長對短期和長期內聯邦基金利率的預期。3月公佈的點陣圖顯示今年年底利率預測中值是1.375%，2018年底為2.125%，2019年底為3%和長遠預測中值為3%。3月的點陣圖跟去年12月的相比沒太大差別，只是2019年底的利率預測中值上移了12.5點子，而3月的點陣圖更是進一步表明2017年將加息三次。點陣圖是市場預測美聯儲政策的重要途徑之一，惟2015年12月的點陣圖顯示2016年將加息四次並未實現，降低了點陣圖的可參考性。聯儲會前主席伯南克曾表示點陣圖非反映未來將發生的事件，而是聯儲會官員們在“合適的貨幣政策”基礎上作出的經濟預測。另一個值得關注的是，從點陣圖的分佈可察看出美聯儲官員們觀點的差異大小，如差異較大則表示短期貨幣政策的走向將較撲朔迷離。綜合上述，投資者不應把點陣圖看作美聯儲對市場的承諾，然而在經濟數據持續穩定向好的情況下，若特朗普所提出的刺激財政政策明朗化及順利推行，點陣圖將進一步向上調整，分佈將更為集中。



(數據來源：彭博)

固定收益

國內利率走勢

2月經濟數據維持平穩,2月財新中國製造業採購經理人指數(PMI)為51.7,連續八個月維持在擴張區間,製造業運行狀況良好,需求提升使業務量增加,產出平穩擴張。2月工業生產者出廠價格指數(PPI)同比由上月增加6.9%升至7.8%,環比增加由上月0.8%減緩至0.6%,;2月CPI同比由上月增加2.5%放緩至0.8%,環比則下跌0.2%。PPI上升源於低基數及大宗商品回暖等因素,CPI回落源於食品及旅遊服務等項目價格因春節因素消退影響下而下降。

3月初舉行第十二屆全國人大五次會議中,總理李克強發佈2017年政府工作報告,今年經濟的增長目標為6.5%,較去年的經濟增長目標6.5%-7%稍低,並認為這一目標符合經濟規律及客觀事實,意味中國經濟增長的趨勢將繼續穩步下調,經濟仍面對一定下行壓力。因此,政府仍會以穩增長、保障就業市場發展及防範風險為政策方針。為保持經濟增長動能,將運用積極的財政政策以推動國內需求,增加投資及消費,本年度赤字率為3%,整體規模較去年有所增加,用於減稅降費及政府補助,此外,亦需維持穩定中性的貨幣政策,使金融資源流入實體經濟,並持續推行“三去一降一補”為方向的經濟策略,調整經濟結構,擴大經濟可持續增長空間。

央行於3月中再次調升公開貨幣市場MLF/SLF及OMO利率,以及近日央行行長周小川於訪問中亦表示環球央行注意到貨幣政策的局限性,全球貨幣政策已達寬鬆周期末端,往後將逐步走入收緊階段,均意味著央行近期不太可能重回寬鬆貨幣政策路線。然而,貨幣政策是否再進一步收緊,市場抱觀望態度,主要是目前中國經濟增速下行壓力仍在,過緊的貨幣政策將持續提升利率水平,加重企業融資成本,不利企業加大投資。另外,2月PPI環比增幅趨緩及CPI環比減少,反映目前通脹上升勢頭不穩,加上近期環球政經不確定性增加,央行亦需要時間觀察目前貨幣政策的推行對經濟的影響,降低央行進一步收緊貨幣政策的迫切需要。下圖展示了國內貨幣資金市場利率走勢,上海同業拆息1年利率(白線)、6個月利率(黃線)及1個月利率(綠線)於3月整體仍維持較大幅度上升趨勢,直至近日回復平穩,1個月甚至稍稍下降。未來利率走勢仍一定程度受國內經濟及美聯儲加息步伐影響,預期4月份利率將會於現水平上下徘徊波動。



基金表現月度報告

各大市場表現一覽

#	地區及資產種類	參考指標	一個月	三個月	六個月	一年	三年	五年	十年
1	美元債券	Barclays US Aggregate	0.02	1.33	-2.28	1.02	8.31	12.21	51.93
2	港元債券	Citi AGBII Hong Kong		-0.63	-1.83	-0.17	4.3	5.02	
3	人民幣債券	FTSE BOCHK Offshore RMB Bond	0.23	0.48	-0.48	3.85	10.95	19.39	
4	新興市場債券	JPM GBI EM Global Composite	2.79	8.88	2.65	11.48	-6.54	-7.2	46.28
5	亞太區股票	MSCI AC Asia ex Japan	3.11	11.69	5.92	19.59	21.8	35.59	81.65
6	歐洲股票	MSCI AC Europe	2.79	5.3	11.52	20.19	23.74	63.65	42.83
7	環球股票	MSCI AC World	1.01	5.42	9.97	18.55	29.23	71.04	66.86
8	大中華區股票	MSCI China	3.31	15.68	4.46	24.64	23.69	33.81	74.03
9	新興市場股票	MSCI Emerging Markets	2.68	9.63	6.11	17.9	20.75	31.08	70.24
10	香港股票	MSCI Hong Kong	3.76	14.95	2.94	20.55	26.9	49.29	98.03
11	美國股票	MSCI USA	-0.08	5.5	9.59	18.61	34.51	85.92	107.25
12	環球債券	The BofA ML Global Broad Market	-0.15	0.53	-2.59	0.61	10.3	17.4	50.49
13	環球高收益債券	The BofA ML Global High Yield	-0.79	2.19	4.02	15.21	15.62	41.13	108.29

註:在同一特定期限內,回報率在十三個分類組別中較高者以深紅色標注,顏色越深排名越靠前。

以上回報表現均以美元計價,數據於2017年03月29日取自Financial Express。

基金表現月度報告

本月焦點基金數量：

- 股票類基金 10支
- 債券及混合資產類基金 10支

基金表現月度報告

月度焦點基金名單 (股票類)

#	基金名稱	基金中文名稱	分類	回報				
				一個月	三個月	六個月	一年	三年
1	INVESCO - Greater China Equity Fund)	景順大中華基金	Equity - Asia Pacific (China)	3.68	11.85	2.42	21.71	16.42
2	INVESCO - Asian Equity Fund	景順亞洲股票基金	Equity - Asia Pacific ex Japan	3.83	16.21	6.01	25.61	20.26
3	Value Partners - High Dividend Stocks Fund	惠理高息股票基金	Equity - Asia Pacific Ex Japan	2.28	10.86	8.36		
4	PRINCIPAL - Asia Pacific High Dividend Equity Fund	信安亞太高息股票基金	Equity - Asia Pacific Ex Japan	2.71	12.95	3.87	18.40	12.13
5	INVESCO - Global Leisure Fund	景順消閒基金	Equity - consumer goods	2.23	9.52	10.93	24.53	33.76
6	BARING - Europe Select Trust	霸菱歐洲精選信託基金英鎊收益	Equity - Europe	4.21	8.65	8.02	26.95	48.74
7	TEMPLETON - Select Global Equity Fund	鄧普頓智選環球股票基金	Equity - Global	0.79	3.96	7.75		
8	Legg Mason Clearbridge Tactical Dividend Income	美盛凱利靈活入息基金	Equity - Global	-0.29	5.02	3.78	14.41	
9	Legg Mason ClearBridge US Large Cap Growth Fund Class	美盛凱利美國大型資本增長基金	Equity - USA	-0.50	4.36	6.00	14.92	36.86
10	DA CHENG - Overseas China Concept Fund	大成海外中國概念基金	Equity-USA	5.08	16.73	3.54	20.12	

基金表現月度報告

月度焦點基金名單 (固定收益類及混合資產)

#	基金名稱	基金中文名稱	分類	回報				
				一個月	三個月	六個月	一年	三年
11	INVESCO - Emerging Markets Bond Fund	景順新興市場債券基金	Fixed Interest - Emerging Markets	0.46	4.62	0.74	10.80	18.12
12	FIRST STATE - Emerging Markets Bond Fund	首域新興市場債券基金 - 類別 I	Fixed Interest - Emerging Markets	0.37	3.70	-0.66	8.55	17.25
13	FRANKLIN - Select Global Multi-Asset Income Fund	富蘭克林智選環球多元資產入息基金	Mixed Asset-Global	0.22	3.23	0.45		
14	PIMCO - Global Real Return Fund E	PIMCO - 環球實質回報基金E類	Fixed Interest - Global	-0.17	1.41	-1.70	8.00	13.38
15	FRANKLIN - Floating Rate Fund Plc A	富蘭克林浮動息率基金	Fixed Interest - Global	-0.03	0.40	2.50	10.46	9.13
16	Legg Mason Western Asset Short Duration High Income Bond	美盛西方資產短期高入息債券基金	Fixed Interest - Global	-1.06	0.92	3.23	13.42	8.87
17	Value Partners - Greater Chn High Yield Inc)	惠理大中華高收益債券基金 P類	Fixed Interest - Asia Pacific	0.67	6.27	8.33	21.89	33.19
18	Allianz Dynamic Asian High Yield Bond AMG	安聯動力亞洲高收益債券基金 AMG類收息	Fixed Interest -Asia Pacific	0.43	4.74	4.55	14.12	
19	ALLIANZ - US High Yield AM	安聯美元高收益基金 - AM 類收息股份	Fixed Interest - USA	-1.09	0.98	2.98	13.83	1.82
20	Allianz US Short Duration High Income Bond	安聯美國短持續期高收益債券基金	Fixed Interest - USA	-0.41	0.81	1.23	6.58	

基金表現月度報告

前二十名最佳單月表現基金

排名	基金公司	基金代碼	基金名稱	基金中文名稱	近一個月漲跌(%)
1	First State	F1200754	FIRST STATE - Indian Subcontinent Fund II (USD)	首域印度次大陸基金 - 類別 II	6.53
2	First State	F1200753	FIRST STATE - China Growth Fund II (USD)	首域中國增長基金 - 類別 II	6.18
3	Allianz	F1301624	ALLIANZ - India Equity I (Dis) (Cash) (USD)	安聯印尼股票基金 - 收息股份(美元)	5.69
4	First State	F1000620	FIRST STATE - Greater China Growth Fund I (USD)	首域大中華增長基金 - 類別 I	5.5
5	Invesco	F0800533	INVESCO - India Equity Fund (USD)	景順印度股票基金(美元)	5.47
6	Baring	F1301705	BARING - Eastern Trust AT (Acc) (USD)	霸菱東方信託基金英元累積	5.3
7	DA CHENG	F1602081	DA CHENG - Overseas China Concept Fund A (Dis) (HKD)	大成海外中國概念基金(收息股份)(港元)	5.25
8	Franklin Templeton	F1000569	FRANKLIN - European Small-Mid Cap Growth Fund A (Acc) (USD)	富蘭克林歐洲中小型公司增長基金 - AT類累積股份(美元)	5.12
9	Baring	F1301744	BARING - German Growth Trust (Acc) (GBP)	霸菱德國增長信託基金累積(英鎊)	4.96
10	Franklin Templeton	F1201041	FRANKLIN - India Fund A (Acc) (HKD)	富蘭克林印度基金 - AT類累積股份(港元)	4.84
11	Baring	F1301697	BARING - Asia Growth A (Dis) (Cash) (GBP)	霸菱亞洲增長基金A類別(分派)(英鎊)(現金)	4.78
12	First State	F1200757	FIRST STATE - Hong Kong Growth Fund III (USD)	首域香港增長基金 - 類別 III	4.78
13	Invesco	F0800540	INVESCO - Asia Consumer Demand Fund (Acc) (USD)	景順亞洲富強基金(美元)累積股份	4.67
14	Baring	F1301681	BARING - China Select AT (Acc) (HKD)	霸菱中國精選基金港元累積	4.66
15	Baring	F1301742	BARING - European Growth Trust GBP	霸菱歐洲增長信託基金英鎊	4.62
16	INVESTEC	F1201233	INVESTEC - European Equity 'A' (Acc) (USD)	天達歐洲股票 'A' 累積股份**	4.53
17	Allianz	F1301611	ALLIANZ - Emerging Asia Equity A (Dis) (Cash) (USD)	安聯新興亞洲股票基金 - A 類收息股份(美元)	4.42
18	Old Mutual	F1200874	OLD MUTUAL - European Equity fund A (Acc) (USD)	OLD MUTUAL- 歐洲股票基金A類累積(歐元)	4.4
19	Invesco	F0700489	INVESCO - PRC Equity Fund (USD)	景順中國基金(美元)	4.39
20	Allianz	F1200727	ALLIANZ - Korea Equity A (Dis) (USD)	安聯韓國股票基金 - A類現金收息股份(美元)	4.33

基金表現月度報告

前二十名最差單月表現基金

排名	基金公司	基金代碼	基金名稱	基金中文名稱	近一個月漲跌(%)
1	Legg Mason	F1301878	Legg Mason Opportunity Fund Class A (Acc).	美盛資產管理美國動力股票基金	-5.94
2	Franklin Templeton	F1201049	FRANKLIN - Mutual Beacon Fund A (Acc) (EUR)	富蘭克林互惠指標基金 - AT類累積股份(歐元)	-4.82
3	INVESTEC	F1201261	INVESTEC - Global Energy 'A' (Acc) (USD)	天達環球能源 'A' 累積股份(美元)	-3.91
4	Franklin Templeton	F1201044	FRANKLIN - MENA Fund A (Acc) (EUR)	富蘭克林中東北非基金 - AT類累積股份(歐元)	-3.72
5	Allianz	F1200705	ALLIANZ - Global Agricultural Trends AT (Acc) (EUR)	安聯環球農產品趨勢基金- AT類累積股份(歐元)	-3.54
6	Franklin Templeton	F1000577	FRANKLIN - Natural Resources Fund A (Acc) (USD)	富蘭克林天然資源基金 - AT類累積股份(美元)	-3.26
7	INVESTEC	F1201271	INVESTEC - Global Natural Resources 'A' (Acc) (USD)	天達環球天然資源 'A' 累積股份	-3.23
8	Baring	F1301667	BARING-Developed and Emerg. Mkts High Yield Bond A (Dis)(Cash)(EUR)	霸菱成熟及新興市場高收益債券基金A類別歐羅收益(現金)	-3.08
9	Franklin Templeton	F1201202	TEMPLETON - Global High Yield Fund A (Mdis) (EUR)	鄧普頓環球高息基金 - AM類收息股份(歐元)	-2.85
10	Franklin Templeton	F1201035	FRANKLIN - Global Real Estate Fund A (Qdis) (USD)	富蘭克林環球物業收益基金 - AM類收息股份(美元)	-2.7
11	Baring	F1301753	BARING - Global Agriculture A (Acc) (EUR)	霸菱環球農業基金A類別歐元累積	-2.61
12	Legg Mason	F1301887	Legg Mason ClearBridge US Agg. Growth Fund Class A AUD (Acc) (Hgd)	美盛凱利美國進取型增長基金	-2.5
13	Franklin Templeton	F1201070	FRANKLIN - World Perspectives Fund A (Acc) (EUR)	富蘭克林世界前瞻基金 - A類累積股份(歐元)	-2.28
14	Franklin Templeton	F1201003	TEMPLETON - Global Bond Fund A (Mdis) (EUR)	鄧普頓環球債券基金 - A類收息股份(歐元)	-2.04
15	Legg Mason	F1301908	Legg Mason Royce US Small Cap Opportunity Fund Class A AUD (Acc) (Hgd)	美盛銳思美國小型資本機會基金	-1.98
16	Legg Mason	F1602074	Legg Mason - QS MV Gbl Eq Gth and Inc Fund A (Dis)(Cash)(EUR)(M)+	美盛QS MV環球股票增長及收益基金(歐元)(現金)	-1.86
17	PRINCIPAL	F1201186	PRINCIPAL - PGIF U.S. Equity Fund A Class Accumulation Units (USD)	美國股票基金A類累積單位(美元)	-1.85
18	First State	F0800544	FIRST STATE - Global Resources Fund I (USD)	首域全球資源基金 - 類別 I	-1.79
19	Old Mutul	F1200861	OLD MUTUAL - Emerging Market Debt Fund A (EUR)	OLD MUTUAL - 新興市場基金A類(歐元)	-1.74
20	Allianz	F1301635	ALLIANZ - US Equity Fund A (Dis) (Cash) (USD)	安聯美國股票基金 - A類收息股份(美元)	-1.73

股市前瞻

平安保險 - 業績符合預期

平安保險實現 2016 年全年實現營收 7124.53 億元，同比增長 15.1%，對應第四季淨利潤 58.86 億元，同比降 0.7%，業績基本符合預期。

從保費主業來看，平保表現仍以穩健為主，壽險全年規模保費 3552.74 億元，同比增 25.3%，市占率較上年下降 0.4 個百分點至 12.7%，依舊為全國第二大壽險公司，個人業務實現規模保費 3533.80 億元，同比增 25.3%，其中新業務規模保費 1217.07 億元，同比增 38.1%，壽險板塊貢獻淨利潤 225.96 億，同比增 19.0%，貢獻利潤占比達到 36.2%，新業務價值增長 32.2% 至 508.05 億元；產險方面，全年實現原保險保費收入 1779.08 元，同比增 8.7%，產險板塊貢獻淨利潤 123.15 億，同比降 1.7%，貢獻利潤占比達 19.7%，其中占主要部分的車險錄得 1485.01 億，同比增 13.37%，市場占有率較上年提升 0.6 個百分點，錄得 21.7%，綜合成本率錄得 95.9%，較上年略有提升。

投資業務方面，全年投資收益（含公允價值）1096.78 億元，同比降 20.4%。公司正逐步將投資重點放在安全性高、收益穩定的政府債、鐵道債、銀行優先股等品種，通過多管道提升投資收益，2016 年全年淨投資收益率較去年提升 0.2 個百分點至 6.0%，由於年初 A 股大幅下跌以及四季度債券市場大幅度波動，考慮公允價值波動，總投資收益率較去年降低 2.5 個百分點至 5.3%。4Q 公司保險資金投資組合規模已達 1.97 萬億，較年初增長 13.9%。

互聯網金融方面，陸金所累計注冊用戶數 2838 萬，活躍用戶數 740 萬，較年初增長 103.86%。

展望未來，公司在投資方面仍以穩為主，投資收益占比在同業中也並不算高，固定收益仍是主要方向，輔以部分安全高收益的債權計畫、優先股等產品，預期公司淨投資收益率進一步提升。估算 2017、2018 年全年業績，同比增長 17.2%、11.4% 左右，對應公司目前股價，估值較低，維持吸納建議。

個股攻略

粵豐環保 (1381.HK)

集團為一家領先的純垃圾焚燒發電企業，專注於垃圾焚燒發電廠的拓展、管理及營運。於2016年底，集團營運中的每日城市生活垃圾處理能力從5,400噸上升至7,600噸，增長41%。總處理量由去年底15,700噸上升至18,340噸，同比增長16.8%。

根據《「十三五」全國城鎮生活垃圾無害化處理設施建設規劃》，至2020年底可達垃圾處理總能力60%以上，個別具條件城市將會達成原生垃圾「零堆填」。全國垃圾焚化設施規模，將由2015年每日23.52萬噸，增加為2020年每日59.14萬噸，增加超過一倍。

截止2016年12月底，業務收入錄得16.5億港元，同比上升39.6%，純利為4.0億港元，同比增長47.1%。期內，集團無害化處理垃圾為2,369,146噸，利用綠色能源發電量962,916,000千瓦時，同比分別上升57.46%及46.5%，主要由於電力銷售及BOT (建設 – 經營 – 移交) 安排產生的建設收入所致。

值得注意的是集團正逐步開發廣西及貴州省地區，目前所收到及處理的城市生活垃圾量都處於較低水平 (與已運行多年的廣東地區比較)，即初期發展階段，相信日後有望進一步大幅提高集團收入及盈利。

以價格4.71港元計算，2017年預測市盈率及股息率分別為20倍及0.34%，目前股價高位整固，接近一年新高，待股價回調至4.40港元可考慮吸納作中長線投資。

(數據截至3月29日)

個股攻略

中銀航空租賃(2588)

集團主要從事飛機租賃，以及飛機租賃管理及其他相關業務。集團的總部位於新加坡，另於都柏林、倫敦、西雅圖及天津均設有辦事處。為亞洲最大及全球第五大航空租賃公司。

近年航空公司傾向租飛機多於買，按每年全球客運量增長5%推算，機隊需求的增長相約，其中尤以亞洲市場成長更快。據國際航空協會統計，2004年至2011年間，全球飛機租賃業務的平均資金回報率達到9%，遠高於飛機製造商的7%、機場的6%及航空公司的4%。同時也較一般租賃業和銀行業的淨利息收益率3%以下為之吸引，故不少實力財團出資參與行業。

公司租賃性質屬經營租賃。向飛機制造商(波音、空客等)購買飛機，然後租賃給航空公司，收取租金，再不時售賣舊飛機賺錢。財務費用(平均利率)連年上升，由2013年的1.9%升至2016年的2.5%，惟資金成本在同業中屬低。

截至上年底，公司賺4.18億美元，按年升22%，總經營收入升9%至11.93億美元。期內，自有及代管的飛機共計284架，自有機隊經帳面淨值權后的平均機齡為3.2年，利於連租約售得好價錢，平均剩餘租期為7.3年，訂單簿包括199架飛機。

展望未來，公司機隊數量將以倍增加，市場格局分佈恰當。同時面對息口上行，公司已對八成不匹配的固定利率敞口進行對沖，以行業內偏低的資金成本和合適的槓杆水平應會有更佳表現。需注意全球機隊或增長過快而引起競爭加劇。

現價41.35，對應歷史市淨率約1.1X，參考同業估值後，定目標於49.0。

(數據截至3月29日)

金融小百科

世界政局與資產配置

去年英國脫歐公投為經濟黑天鵝事件，英國亦已於本年3月底下旬正式宣報啟動<脫歐>程序，預期將於2019年正式脫歐，蘇格蘭議會亦於3月底通過繼2014年後的第二次公投議案，將令英國以至歐盟不明朗性增加。

緊接而來的歐洲重大事件為法國總統大選，值得注意的是本次法國大選的候選人包括極右派到極左派，按部分民調顯示，極右派<民族陣線>候選人勒潘 (Marine Le Pen)取得大批勞動階層的支持，更曾揚言若當選則繼英國後舉行<脫歐公投>，故4月下旬的選舉值得關注。

反觀去年英國脫歐公投的結果出爐，環球股匯隨即急挫，但已於短期間重拾上升，同年年底的美國總統大選亦是同樣情況，反映政治方面的黑天鵝事件或只會令金融市場帶來短期的波動，長線而言仍是經濟數據及前景主導，分別為2016年4月至2017年3月的主要金融市場指數走勢。

最後，由於市場金融與非金融的資訊訊息萬變，對於投資者而言，短線的投資策略伴隨著的預期風險亦相應增加，投資者於投資前須注意自身風險的承擔能力，並選擇合適的金融產品進行資產配置。

聲明

- 本文件是由工銀澳門編製，僅供參考之用。
- 本文件並無考慮個別人士的投資目標、財務狀況或具體需要，並不構成任何建議或要約。
- 任何意見或市場評論均為公開資料，並不構成工銀澳門的投資研究或分析。
- 我們已以合理謹慎正確地摘取所有公開資料。然而，我們並無採取任何步驟核實有關資料，亦無就任何有關資料的真實性、準確性、完整性或合理性發表任何聲明。因此，閣下不得依賴有關資料，在作出投資前應評估自身承受的風險，如有需要，應徵詢其他獨立專業意見。
- 我們可不作通知而更新、修訂或撤回本文章內任何資料，但無責任如此行事。



ICBC

工銀澳門