

食品安全產業成市場新機遇

實鉅證券金融集團投資研究部



■國務院近日發佈有關食品安全新例，在政策推動下，內地食品安全檢測市場料將有非常強的增長潛力。資料圖片

環球經濟增長放緩及中美貿易關係緊張等因素對內地帶來了一定的負面經濟影響，為穩住內地經濟增長，內地近期致力推動「六

穩」工作，除了加大基建投資力度以拉動經濟之外，促進內需亦是其中一大重點。在「減稅降費」的前提下，2019年內地居

民人均可支配收入持續上升，根據國家統計局的數字顯示，今年首三季內地居民人均可支配收入為22,882元(人民幣，下同)，同比上升8.8%。內地居民消費力持續提升造就不少行業的快速增長，而食品市場則是其中一大勝利者。

內地食品行業增長速度快而且規模龐大，根據市場數據顯示，繼2018年內地餐飲行業收入成功突破4萬億元後，2019年繼續錄得增長，餐飲行業在本年度上半年收入為2.13億元，同比上升9.4%，增長速度繼續高於整體社會消費品零售總額的上升速度。另一方面，內地規模以上的食品工業中，不論食品製造業、酒、飲料和精製茶業及農副食品加工業等，年內的營業收入及利潤均錄得增長，令食品行業在內地的重要性愈發明顯。食是民生基本所需之一，亦同樣是內地經

濟的重要组成部分，如食物行業因安全問題而令經濟增長速度放緩可謂非常不智，有見及此，國務院近日發佈了新修訂的《中華人民共和國食品安全法實施條例》，並宣佈將在本年度12月1日正式生效。是次修訂被市場稱為最嚴的監管，除了提升處罰的金額至最高為企業年收入的十倍，大大提升違法成本及阻嚇力外，亦加強了源頭風險及食品檢測數據的管控，務求進一步減少因食品安全所衍生的問題。

看好食品檢測概念股

內地的食品市場增長雖然快速，但在食品安全檢測方面則因起步較慢而未能跟上食品市場發展的進度。雖然食安檢測業務內地近年以每年約20%的增速增長中，但根據市場統計數據顯示，2018年內地食安檢測的市

場規模只有約600多億元，與全球食安檢測市值超過6.5萬億美元仍有一大段的距離。未來，在政策推動食安進步的同時，市場對食品安全的需求仍非常殷切(每年查處違法案件20多萬件，本年首三季查辦的食品安全違法案件同樣多達14萬件)，可預期食品安全檢測市場在未來將富有非常強的增長潛力，而擁有相關概念的股份將有望成為市場焦點之一。現時在內地上市的相關概念股包括有從事第三方食品檢測業務的龍頭華測檢測(300012.SZ)，近日連番漲停，從事食品農產品檢測的廣電計量(002967.SZ)及有可檢測及追溯食品安全系統的新大陸(000997.SZ)等，投資者可在關注內地食安市場發展的同時留意相關板塊的投資機會。(筆者為證監會持牌人士，並無持有所述股份)

美聯儲暫不再減息 美匯反彈金價止跌

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

在中美貿易談判和貨幣政策沒有新的消息之時，美聯儲主席鮑威爾講話成為市場焦點。他的主要立場其實和上一次議息會議表達的差不多，不過也給當前的市場帶來信心。

鮑威爾繼續看好美國經濟，認為美國經濟仍能保持實質擴張。對於貨幣政策，在連續降息3次后，鮑威爾認為只要傳來的經濟信息與美聯儲的展望基本保持一致，當前的貨幣政策立場可能仍然適當。無論是上一次議息會議還是這一次的講話都暗示短線不會再有減息，現在12月份減息概率都不及一成。但他也同時承認美國經濟前景仍然存在值得注意的風險，包括海外經濟增長緩慢及貿易發展構成持續風險，如果成長前景惡化，則可能繼續降息。

美匯圍繞50日線上落

美聯儲現在的態度已經明確，就是告訴外界，「目前我不會再減息加息，而是要觀察一段時間經濟數據和外圍環境再做打算。」這就讓這段時間的數據以及中美貿易談判的情況受到高度關注。美元原本表現強勁，主要是相對其他國家來說，美國經濟仍有優勢，美元資產足

夠吸引。故而美元並未受到之前連續兩次的減息影響。但隨著對經濟增長和再減息擔憂加深，到第三次減息前概率已經升至八、九成，美元則不得不回吐漲幅。美匯指數曾在10月1日高見99.667，隨後便從高位回落，在10月份經歷了較大幅度的調整，結束了3個月連陽，收跌2.04%。好在從11月份開始，市場擔憂情緒回落，美匯指數轉頭上漲，已經升穿200、100和50日線。

11月13日受到鮑威爾講話影響，高見98.447，最終收漲0.07%至98.373，CPI對數據的影響有限。目前美匯指數圍繞50日線上落，做出調整，好在上行趨勢還沒有完全被破壞。

美債息反彈空間有限

作為全球基準的10年期美債收益率原本維持在下行趨勢中，今年內還一度 and 3個月期和2年期美債收益率出現倒掛，被視作經濟衰退風險的指標之一。10年期美



■從11月份開始，市場擔憂情緒回落，美匯指數轉頭上升，近日在高見98水平，繞50日線上落。資料圖片

債收益率在今年八月底九月初以及十月初多次考驗1.5%的支持。

金價料難破1550美元

不過，隨著貿易談判的進展，以及樂觀數據減弱投資者對經濟前景的擔憂，10年期美債收益率從低位反彈，重拾50和100日線，甚至一度逼近2.0%水平，這周開始有所回調，在11月13日跌穿5日線，最終收跌2.53%至1.8860%，但未破壞反彈趨勢，下行空間料有限。金價在10月份主要圍繞千五水平震

盪，從本月開始沽壓增加，和美匯指數有較大的負相關性。目前金價不但跌穿50和100日線，重新跌回1,450至1,500美元的運行區間，技術指標轉差，好在目前能守住1,450美元水平。

中美貿易談判有新的不確定性，擔憂情緒有所回溫，金價在連續落後有所反彈調整。但考慮短線美聯儲維持按兵不動概率大，而其對貿易談判的敏感度遠不及貨幣政策，料金價獲得的上行動能有限，更不容易突破1,550美元一線。(筆者為證監會持牌人士，並無持有所述股份)

阿里回港上市 僅能視為「獨角獸」特例

Alec Macfarlane 路透熱點透視專欄作家

在科技產業，「獨角獸」企業比最初想像的更為常見。但是，阿里巴巴可能很快就將創下一個新的、真正罕見的科技業「獨角獸」特例。這家中國電子商務巨頭周三正式啟動赴港進行第二上市計劃，擬籌資近120億美元，其中不包括承銷商的超額配股權。這是備受期待的返港上市案，特別是暴力示威活動就在港交所附近和香港各地上演之際。阿里巴巴2014年在紐約首次公開發行(IPO)時，籌得250億美元創下了全球規模最大的IPO紀錄。

一些在紐約上市的中國公司也躍躍欲試，考慮在更靠近中國內地資本的地方上市，並面向更多的個人投資者，這些人也是其穩定客戶。港交所也希望更多此類股票來港上市，並於去年修改了上市規則，變得更加寬容。

上市後流動性成挑戰

對於第二上市這種表現經常欠佳的領域，阿里巴巴將是一個巨大的考驗。首先，流動性往往趨向於回到主要上市的市場，嘉能可(Glencore)和寇馳(Coach)東家

Tapestry就是因為這個原因而退出了在香港的掛牌。雖然阿里巴巴在香港發行的規模，與在紐約掛牌的美國存托憑證(ADR)相比是小巫見大巫，但已足以令人預期將有大量交易。阿里巴巴的招牌及4,750億美元的市值都是它的優勢，如果能夠納入港股通，將更加錦上添花。其他海歸概念股可能會比較辛苦。以2003年在納斯達克(Nasdaq)上市的攜程網為例，市值180億美元，遠低於阿里巴巴，因此在香港發行的股票更可能回落到

美國。去年在美股和港股同時上市的百濟神州(6160.HK)，則是缺少阿里巴巴的明星魅力。阿里巴巴的表現記錄也是一大優勢。過去三年的年化投資回報率27%，是KraneShares滬深中國網路ETF(KWEB)回報率的近三倍。這隻ETF主要涵蓋在海外掛牌的中國互聯網個股。由於所有這些有利條件，阿里巴巴算是一個少見的新股特例。如果這次發股表現不盡理想，像是集資金額低於預期，或是祭出明顯折扣以吸引投資者，要再複製經驗就將更加困難。

持續降息下的美國經濟

沈建光 京東數字科技首席經濟學家

10月31日，美聯儲下調聯邦基金利率25個基點至1.5%-1.75%，為2019年7月以來第三次降息。美聯儲主席鮑威爾此次給出的降息原因仍然是低迷的通脹和全球經濟前景的不確定性，並表示未來貨幣政策仍不存在預設路徑，也沒有加息的考慮，將根據經濟前景變化作出反應。持續降息下，美國經濟的基本面如何？四個月內三次「預防性」降息的背後，有沒有來自特朗普的政治壓力原因？美聯儲12月還會繼續降息嗎？

美國經濟趨勢放緩

美聯儲此次降息，有對沖內外因素作用下經濟放緩壓力的重要考量。近期美國經濟數據喜憂參半，總體仍有韌性，但數據分化正在增加，經濟前景的不確定性依然存在。美國第三季度GDP環比年化增長1.9%，較二季度的2.0%溫和下行，減速小於預期的消費和反彈的出口是主要因素。其中，三季度消費支出增長2.9%，低於二季度4.6%的增

長，消費仍是美國三季度增長的主要動力。淨出口較二季度-5.7%的低點反彈至-0.5%，為三季度GDP提供了一定支撐。私人投資也有所回暖，但仍位於負增長區間。零售方面，美國9月零售銷售環比下降0.3%，創2019年2月以來新低。汽車零售環比下降1%，非汽車商品零售環比微降0.1%，汽車成為拖累美國9月零售數據的主因。未來美國消費情況和消費者信心，很大程度上仍然取決於中美談判的走勢和美國經濟下行的速度，美聯儲降息速度和擴表力度也將是重要影響因素。

製造業PMI也已經連續兩個月低於榮枯線，而三大分項新出口、產出和就業同步下行。雖然美國非農就業增長仍然穩健、10月ADP新增就業人數超預期達到12.5萬人、失業率保持歷史低位、總體向好，但結構上看，新增就業主要集中在服務業和政府部門，製造業就業延續弱勢，美國製造業就業在貿易爭端之下壓力明顯增大，前期關稅對

美國通脹的影響也已逐步開始顯現。美經濟放緩趨勢遠未結束

耐用品訂單來看，9月美國耐用品訂單環比下跌1.1%，創四個月最大跌幅；而同比下跌4.6%，為近三年來最大。除去國防和運輸設備的核心資本品訂單萎縮也已持續多月，顯示美國製造業的頹勢仍在持續。分項來看，運輸設備訂單降幅最為明顯，由波音一系列事故引起的飛機訂單下降是重要原因。筆者認為，雖然美國經濟短期內尚未看到衰退風險，主要外部風險中美貿易摩擦和英國脫歐近期情形均現轉機，但美國經濟放緩的趨勢遠未結束。總體來看，當前全球經濟仍呈現加速放緩的態勢；且中美貿易談判雖然有階段性進展，但未來不確定性仍然存在，美國出口的反彈很可能只是暫時性的；英國脫歐等因素也將影響全球經濟前景。美聯儲年內第三次降息已經靴子落地，可以在一定程度上提振市場信心，但在未來內

外不確定因素影響下，美國經濟下行壓力仍存。

特朗普施壓影響美聯儲政策

四個月內三次「預防性」降息的背後，有沒有來自特朗普的政治壓力原因？如前文所述，外部環境來看，威脅全球經濟增長的主要風險因素均有所緩解，中美貿易談判達成階段性協定，美國脫歐再次延期且硬脫歐可能性已經被基本排除；美國經濟基本面來看，雖然周期末端經濟有趨勢下行的壓力，但也未看到有明顯的衰退風險，美國標普500指數近期也創出歷史新高。在筆者看來，除去刺激通脹和對沖內外外部風險因素的不利影響外，美聯儲連續降息背後，來自特朗普的政治壓力也不可忽視。特朗普上台以來，多次公開抨擊美聯儲和鮑威爾，認為美聯儲加息和縮表的進程太快，而降息力度和速度明顯不夠。並叫囂要開除美聯儲主席鮑威爾，試圖干預美聯儲政

策方向。特朗普對美聯儲政策的干預已經成為左右美聯儲政策選擇的一個不可忽視的原因，而此次降息前後，特朗普罕見地沒有對美聯儲和鮑威爾發聲批評，顯示或許此次降息，符合特朗普目前「一切政策為連任服務」的總基調。

正如筆者在此前文章《多重矛盾下的美聯儲降息》中所述，特朗普對美聯儲頻頻施壓，以及對低利率的狂熱訴求，主要來自2020年的連任競選壓力，特朗普意在通過低利率政策維持高經濟增長，以爭取更多選票。特朗普施壓美聯儲降息、彭斯講話中對中美達成協定和緩和關係釋放的積極信號，最終都是為了博取選民好感，增加連任的幾率。本屆美聯儲面臨的政治壓力遠大於以往，而四個月三次密集降息的背後，很難說沒有政治考量。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。