

# 中美貿戰刺激避險需求

# 優質金股引資金流入

中美貿易戰再現反覆，市場悲觀情緒重燃，紛紛尋求避險，黃金股吸引資金流入，逆市上揚。其中招金礦業(1818)、紫金礦業(2899)及中國黃金國際(2099)值得關注。香港商報記者 范曉昱

**行業調研** 世界黃金協會近日發表最新《黃金需求趨勢》報告表示，全球首季黃金需求增長7%，達到1053.3噸，主因環球央行購買量持續增長，以及黃金ETF(交易所買賣基金)也實現了增長。全球各國央行在今年首季購買了145.5噸黃金，按年增長68%，屬2013年以來最強烈的年度開端。由此看來，目前黃金需求穩定上升，具有一定避險效果。

## 大摩予招金礦業「增持」評級

山東招金礦業於2006年12月在香港交易所(388)掛牌，主要股東是國有企業招金集團和民營企業復星集團，主要經營為中國山東省的黃金開採。

據招金礦業上個月公布，截至3月底首季股東應佔淨利潤1.32億元(人民幣，下同)，按年減少1.35%，每股基本盈利4分。期內，集團錄得營業收入14.56億元，較去年同期上升12.64%。

摩根士丹利發表技術意見報告，相信招金礦業股價在未來15日內將上升，發生機會率介乎70%至80%，對該股評級為「增持」，目標價8.3元。大摩表示，招金礦業近期出現回調，令到短期估值更引人注目。而且在目前緊張的貿易環境中，該行認為人民幣兌美元匯率或貶值至6.85，相信招金的盈利將受惠於人民幣近期的走弱。

## 紫金為中國最大黃金生產企業

紫金礦業集團於2003年在港交所上市，主要業務是從事黃金及其他金屬的勘探、開採、生產、冶煉及銷售，主要資產為中國福建省紫金山的金礦，為中國最大黃金生產企業。

據紫金礦業公布，按中國企業會計準則，截至2019年3月31日止第一季淨利潤8.74億元，按年減少19.43%，每股盈利3.8分。營業收入290.42億元，按年上升27.02%。

期內集團綜合毛利率為12.81%，按年下降2.55個百分點。紫金旗下的礦山企業的綜合毛利率為46.85%，



| 股份           | 昨日收報(元) | 變幅(%) | 52周高位(元) | 市盈率(倍) | 預測市盈率(倍)* |
|--------------|---------|-------|----------|--------|-----------|
| 招金礦業(1818)   | 7       | -0.99 | 9        | 40.24  | 29.44     |
| 紫金礦業(2899)   | 2.85    | +0.35 | 3.65     | 13.65  | 11.99     |
| 中國黃金國際(2099) | 9.76    | +1.04 | 16.92    | 不適合    | 不適合       |

\*綜合市場資訊

按年下降4.29個百分點，主要是2019年第一季度集團部分主要礦產品的單位售價按年下降，單位銷售成本按年上升所致。礦山產極細銅單位成本上升主要是新併購企業成本高於平均成本，礦山產錳成本上升主要是入選品位下降及新併購企業影響。

## 中國黃金國際去年產量增加

中國黃金國際資源於2010年在港交所上市，是中國黃金集團公司旗下公司，主要從事黃金及其他有色金屬生產。公司以加拿大為基地，在中國擁有兩個在產礦山：內蒙古的長山壕礦山和在西藏的甲瑪銅多金屬礦。

從中國黃金國際公布截至去年12月底全年業績顯示，錄得股東應佔虧損483.7萬(美元，下同)，前年同期錄得純利6314.6萬元；基本每股虧損1.22仙，不派末期息。

期內，銷售收入5.71億元，按年升38.53%；該公司的礦山經營盈利1.11億元，按年跌5.2%。長山壕礦的黃金產量由2017年同期的18.7萬盎司減少22%至14.49萬盎司。甲瑪礦區的銅產量由2017年同期的3.58萬噸增加54%至5.5萬噸。黃金產量為7.03萬盎司，而2017年同期為4.77萬盎司，產量增加主要由於二期擴建商業化生產所得。



國泰君安發表報告指出，予中國黃金國際「中性」評級，預計金價在2019年將基本持平並在每盎司1250美元的水平附近波動。公司今年計劃生產21萬盎司礦

產金和大約59870噸礦產銅。長山壕礦的產量預計將維持在14.5萬盎司的水平，但甲瑪礦的礦銅產量由於產能擴大將繼續增長。

## 黃金投資話你知

拆局  
解碼

大市動蕩，黃金成爲避險資產之一。下面整理了常見的四大類黃金投資產品，供讀者參考。首先是金幣、金塊等黃金實物投資，其易於保存，變現性強，不存在兌現難的問題。但投資純金幣的缺點是保管安全，如大量金幣亦難於攜帶及分割價值，紀念金幣對原來的包裝要盡量維持，不能受到碰撞或變形，否則出售時會被打折。

黃金ETF是近年新推出的黃金投資產品，像股票般交易，在香港上市的3隻黃金ETF，包括SPDR金ETF(2840)、價值黃金ETF(3081)及恆生人幣金ETF(83168)，價格則會緊貼金價的走勢。在港上市的基金是持有一定比例實物金條存入金庫之中。黃金ETF壞處是會收取管理費，一般不多於1%，有關費用會在基金價格調整。而且沒有利息，若然金價

不升，蝕手續費之餘，亦會蝕通脹。

第三種就是上文提到的黃金股票，如果不想投資回報單純跟隨金價上落，亦可選擇金礦股，買入黃金生產商的好處是當金價上升時，只要公司成本控制得宜，邊際利潤合理，公司股價自然會上升，亦有股息收。由於影響股價人爲因素較多，隨時金價升，股價卻倒跌，要時常關注大市。

最後一種就是黃金保證金，黃金現貨保證金交易又稱黃金遞延交易，是在實物黃金業務的基礎上，運用槓桿效應，以提供保證金的形式，建立長倉與沽空雙向交易機制。黃金保證金市場交易規則便利，資金容易進出，入場門檻較低，24小時交易，交易成本最低，加上市場基本面一旦出現影響市場避險意識的因素，市場即可以隨時交易，不會出現掛牌待成交情況。

保證金屬於槓桿投資，好處是回報高，可以使用少量的金額來操縱大量的資金；但槓桿產生風險亦高，有斬倉及補倉風險，一般需先了解交易規則。

# 中美爭端再起 採取措施降低風險

機構  
觀點

為管控投資組合風險，我們結束相對於瑞士股票加碼新興市場股票的頭寸，同時新增相對於美元減碼澳幣頭寸。就在本文撰寫之時，中美能否達成協議，從而避免美方將2000億美元中國輸美商品加徵的關稅由10%提高至25%，仍懸而未決。雖然局勢也可能出現一百八十度大轉變，但我們將面臨一段不確定的時期，未來市場波動性將上升。中美競爭關係依然盤根錯節。過去幾個月以來，我們增加了逆周期頭寸，並且隨著市場上行而逐步削減了股票頭寸。鑒於不確定性再度升高，我們將繼續執行這種策略。

## 影響市場7大因素

我撰寫本文之際，中國副總理、中美全面經濟對話中方牽頭人劉鶴已抵達華盛頓，將與美國總統特朗普以及美國貿易代表萊特希澤展開討論，距離2000億美元中國商品關稅稅率提高至25%只剩短短幾個小時。美方官員指責中方在幾個月來談判中所做的承諾「出爾反爾」，而中國表示，如果美方執意升級關稅措施，中國也將採取反制舉措。儘管如此，特朗普在收到中國國家主席習近平的信函後，也釋出了和解信號。

未來市場走向將受以下因素影響：1) 新關稅措施是否實現；2) 中國如何反制；3) 貿易談判是繼續還是徹底破局；4) 美國是否就特朗普威脅的對其餘

3250億美元中國商品加徵關稅展開基礎性工作；5) 美國是否將提高汽車進口關稅；6) 貨幣與財政政策回應；7) 對全球經濟增長的連帶影響。

## 要採取措施降低風險

本周發生的事件表明，中美貿易關係不穩。倘若兩國重回針鋒相對的老路，將對全球經濟成長以及股市構成威脅。貿易政策的不確定性是近期全球貿易和工業生產放緩的部分原因，如果不確定性持續，還可能拖累全球企業獲利。

有鑒於此，我們對投資組合作出兩項調整以管控風險。我們結束了相對於瑞士股票加碼新興市場股票的頭寸，並增加了相對於美元減碼澳幣的頭寸。新興市場的估值仍具吸引力，但貿易談判對全球增長的影響仍有不確定性，可能會在短期內拖累市場情緒。相比之下，儘管瑞士從歷史估值指標來看並不便宜，但在波動市況下，其防禦特質有助於維持相對較好的表現，而且最近的季度獲利報告展現韌性。

澳幣為周期性較強的貨幣，在避險情緒升溫時往往受到衝擊。澳洲與中國貿易的關係較為密切，我們認為澳洲央行可能正準備降息。這或許意味着澳幣在風險下降時將貶值，但在風險上升時卻未必會顯著升值，因此在目前階段減碼澳幣應該具備吸引力。

## 關稅升級令市場進一步下行

美國股市已從上週五的歷史高點下跌約3%，同期中國股市重挫8%。不過，鑒於今年以來的強勁表現，上述跌幅相對溫和。如果中國採取重大反制措施，談判破裂以及這種措施升級，則市場還有進一步下行的風險。在這種情況下，我們預計美國股市下跌10%至15%左右，中國市場則會下跌15%至20%。貿易相關行業可能遭受最大衝擊，包括科技、工業和能源等。此外，我們預計日圓將升值，而歐元、澳幣和新興市場貨幣則可能受到負面影響。

## 25%關稅不會太影響全球經濟

我們的基準情景依然是美國和中國最終將達成某種程度的協議。兩國都有強烈的意願達成協議，我們預期談判不會完全破裂。我們認為中國可能高估了美國想迅速達成協議的意願，並且急於修補。倘若如此，中國的任何報復措施都可能會較為溫和。同樣，特朗普也希望避免美國市場大幅下跌，或在2020年總統大選前損及經濟。同時，我們應該謹記，美聯儲總會和中國決策部門緩解持續的貿易不確定性令經濟帶來的影響。需要指出的是，即使關稅上調至25%，也不太可能對全球增長產生重大影響。

此外，在本週的大跌之後，部分風險已反映在價格

中。如果中國的回應有所克制，迹象顯示在新的時間框架下談判仍朝着達成協議的方向發展以及美國未準備進一步提高關稅，將有助於緩和市場情緒。

因此，雖然我們調整了投資組合以控制下行風險，但並不意味着全然看空。目前我們的整體戰略頭寸大致呈中性配置，加碼全球股票、日本股票及新興市場主權債，看空歐元區股票和英國股票，並輔以逆周期頭寸。

## 以逆周期頭寸來平衡親風險頭寸

鑒於波動率可能上升且後市可能瀰漫不確定性，投資者在保持投資於長期增長組合之餘，也須防範短期風險。在4月出版的《做好準備：計劃、保護和增長》報告，我們討論投資者如何布局於增長前景並加以保護，包括利用看跌期權權衡策略、投資組合多元化以及在信用債中精挑細選。而綠色債券與景氣週期的相關性低，尤其有助於投資者管理其債券組合的風險。同時，優質高股息股以及長期可持續投資主題的投資機會也值得關注。

在全球戰術配置中，我們以逆周期頭寸來平衡親風險頭寸，包括日圓多頭頭寸、標普500指數看跌期權以及減碼兩年期意大利政府債券。這些頭寸在近期市場大跌時表現出色。

UBS AG全球首席投資總監 Mark Haefele

證券代碼: 900953 證券簡稱: 凱馬 B 公告編號: 2019-013

### 恒天凱馬股份有限公司

#### 2018 年年度股東大會決議公告

本公司董事會及全體董事保證本公告內容不存在任何虛假記載、誤導性陳述或者重大遺漏，並對其內容的真實性、準確性和完整性承擔個別及連帶責任。

重要內容提示:

- 本次會議是否有否決議案: 無
- 會議召開和出席情況
- (一) 股東大會召開的時間: 2019年5月10日
- (二) 股東大會召開的地點: 上海市中山北路1958號華源世界廣場6樓公司623會議室
- (三) 出席會議的普通股股東和恢復表決權的優先股股東及其持有股份情況:

| 1、出席會議的股東和代理人數  | 49 |
|-----------------|----|
| 境內上市外資股股東人數(B股) | 41 |

2、出席會議的股東持有表決權的股份總數(股) 340,881,253

境內上市外資股股東持有表決權股份總數(B股) 18,531,106

3、出席會議的股東持有表決權股份數占公司有表決權股份總數的比率(%) 53.2627

境內上市外資股股東持有表決權股份總數的比率(%) 2.89549

(四) 表決方式是否符合《公司法》及《公司章程》的規定。大會主持情況如下: 本次會議由公司董事會召集，公司董事長李顯軍先生主持，會議採用現場投票及網絡投票相結合的表決方式，符合《公司法》等有關法律法規及《公司章程》的有關規定。

(五) 公司董事、監事和董事會秘書的出席情況

1、公司在任董事9人，出席5人，董事李顯軍先生、邢國龍先生、吳洪偉先生、葛彬林先生因公務原因未出席此次股東大會;

2、公司在任監事5人，出席1人，監事徐桂珍女士、姚豐平先生、尉佳先生、魏東輝先生因公務原因未出席此次股東大會;

3、董事會秘書的出席情況: 公司高管理席席李顯軍先生。

2、議案審議情況

(一) 非累積投票議案

1、議案名稱: 關於2018年度董事會工作報告的議案

審議結果: 通過

表決情況:

| 股東類型 | 同意          | 反對       | 弃权  |         |   |         |
|------|-------------|----------|-----|---------|---|---------|
| B股   | 340,881,153 | 99,99997 | 100 | 0.00003 | 0 | 0.00000 |

2、議案名稱: 關於2018年度監事會工作報告的議案

審議結果: 通過

表決情況:

| 股東類型 | 同意          | 反對       | 弃权  |         |   |         |
|------|-------------|----------|-----|---------|---|---------|
| B股   | 340,881,153 | 99,99997 | 100 | 0.00003 | 0 | 0.00000 |

表決情況:

| 股東類型 | 同意          | 反對       | 弃权  |         |   |         |
|------|-------------|----------|-----|---------|---|---------|
| B股   | 340,881,153 | 99,99997 | 100 | 0.00003 | 0 | 0.00000 |

3、議案名稱: 關於2018年度獨立董事述職報告的議案

審議結果: 通過

表決情況:

| 股東類型 | 同意          | 反對       | 弃权  |         |   |         |
|------|-------------|----------|-----|---------|---|---------|
| B股   | 340,881,153 | 99,99997 | 100 | 0.00003 | 0 | 0.00000 |

4、議案名稱: 關於2018年度財務決算及2019年度全面預算報告的議案

審議結果: 通過

表決情況:

| 股東類型 | 同意          | 反對       | 弃权  |         |   |         |
|------|-------------|----------|-----|---------|---|---------|
| B股   | 340,881,153 | 99,99997 | 100 | 0.00003 | 0 | 0.00000 |

5、議案名稱: 關於2018年度利潤分配預案的議案

審議結果: 通過

表決情況:

| 股東類型 | 同意          | 反對       | 弃权  |         |   |         |
|------|-------------|----------|-----|---------|---|---------|
| B股   | 340,881,153 | 99,99997 | 100 | 0.00003 | 0 | 0.00000 |

6、議案名稱: 關於擬為山東凱馬汽車製造有限公司提供擔保的議案

審議結果: 通過

表決情況:

| 股東類型 | 同意          | 反對       | 弃权  |         |   |         |
|------|-------------|----------|-----|---------|---|---------|
| B股   | 340,881,153 | 99,99997 | 100 | 0.00003 | 0 | 0.00000 |

7、議案名稱: 關於擬為山東華源萊斯內燃機有限公司提供擔保的議案

審議結果: 通過

表決情況:

| 股東類型 | 同意          | 反對       | 弃权      |         |   |         |
|------|-------------|----------|---------|---------|---|---------|
| B股   | 339,899,904 | 99,71211 | 981,349 | 0.28789 | 0 | 0.00000 |

8、議案名稱: 關於擬為無錫華源凱馬發動機有限公司提供擔保的議案

審議結果: 通過

表決情況:

| 股東類型 | 同意          | 反對       | 弃权  |         |   |         |
|------|-------------|----------|-----|---------|---|---------|
| B股   | 340,881,153 | 99,99997 | 100 | 0.00003 | 0 | 0.00000 |

審議結果: 通過

表決情況:

| 股東類型 | 同意          | 反對       | 弃权         |         |   |         |
|------|-------------|----------|------------|---------|---|---------|
| B股   | 323,468,747 | 94,89191 | 17,412,506 | 5.10809 | 0 | 0.00000 |

9、議案名稱: 關於預計2019年度日常關聯交易的議案

審議結果: 通過

表決情況:

| 股東類型 | 同意          | 反對       | 弃权  |         |   |         |
|------|-------------|----------|-----|---------|---|---------|
| B股   | 147,170,567 | 99,99993 | 100 | 0.00007 | 0 | 0.00000 |

10、議案名稱: 關於公司2018年度計提資產減值準備的議案

審議結果: 通過

表決情況:

| 股東類型 | 同意          | 反對       | 弃权  |         |   |         |
|------|-------------|----------|-----|---------|---|---------|
| B股   | 340,881,153 | 99,99997 | 100 | 0.00003 | 0 | 0.00000 |

11、議案名稱: 關於公司章程修訂的議案

審議結果: 通過

表決情況:

| 股東類型 | 同意          | 反對       | 弃权  |         |   |         |
|------|-------------|----------|-----|---------|---|---------|
| B股   | 340,881,153 | 99,99997 | 100 | 0.00003 | 0 | 0.00000 |

12、議案名稱: 關於續聘2019年度財務審計機構的議案

審議結果: 通過

表決情況:

| 股東類型 | 同意          | 反對       | 弃权  |         |   |         |
|------|-------------|----------|-----|---------|---|---------|
| B股   | 340,881,153 | 99,99997 | 100 | 0.00003 | 0 | 0.00000 |

13、議案名稱: 關於續聘2019年度內控審計機構的議案

審議結果: 通過

表決情況:

| 股東類型 | 同意          | 反對       | 弃权  |         |   |         |
|------|-------------|----------|-----|---------|---|---------|
| B股   | 340,881,153 | 99,99997 | 100 | 0.00003 | 0 | 0.00000 |

(二) 涉及重大事項，5%以下股東的表決情況

| 序號 | 議案名稱 | 同意 | 反對    | 弃权 |       |    |       |
|----|------|----|-------|----|-------|----|-------|
|    |      | 票數 | 比例(%) | 票數 | 比例(%) | 票數 | 比例(%) |

|    | 同意                           | 反對         | 弃权       |            |          |   |         |
|----|------------------------------|------------|----------|------------|----------|---|---------|
| 1  | 關於2018年度董事會工作報告的議案           | 46,308,965 | 99,99978 | 100        | 0.00022  | 0 | 0.00000 |
| 2  | 關於2018年度監事會工作報告的議案           | 46,308,965 | 99,99978 | 100        | 0.00022  | 0 | 0.00000 |
| 3  | 關於2018年度財務決算報告的議案            | 46,308,965 | 99,99978 | 100        | 0.00022  | 0 | 0.00000 |
| 4  | 關於2018年度財務決算及2019年度全面預算報告的議案 | 46,308,965 | 99,99978 | 100        | 0.00022  | 0 | 0.00000 |
| 5  | 關於2018年度利潤分配預案的議案            | 46,308,965 | 99,99978 | 100        | 0.00022  | 0 | 0.00000 |
| 6  | 關於擬為山東凱馬汽車製造有限公司提供擔保的議案      | 45,327,716 | 97,88087 | 981,349    | 2.11913  | 0 | 0.00000 |
| 7  | 關於擬為無錫華源萊斯內燃機有限公司提供擔保的議案     | 28,896,559 | 62,39936 | 17,412,506 | 37.60064 | 0 | 0.00000 |
| 8  | 關於擬為無錫華源凱馬發動機有限公司提供擔保的議案     | 28,896,559 | 62,39936 | 17,412,506 | 37.60064 | 0 | 0.00000 |
| 9  | 關於續聘2019年度日常關聯交易的議案          | 46,308,965 | 99,99978 | 100        | 0.00022  | 0 | 0.00000 |
| 10 | 關於公司2018年度計提資產減值準備的議案        | 46,308,965 | 99,99978 | 100        | 0.00022  | 0 | 0.00000 |
| 11 | 關於公司章程修訂的議案                  | 46,308,965 | 99,99978 | 100        | 0.00022  | 0 | 0.00000 |
| 12 | 關於續聘2019年度財務審計機構的議案          | 46,308,965 | 99,99978 | 100        | 0.00022  | 0 | 0.00000 |
| 13 | 關於續聘2019年度內控審計機構的議案          | 46,308,965 | 99,99978 | 100        | 0.00022  | 0 | 0.00000 |

(三) 關於議案表決的有關情況說明

議案7、公司股東中國恆天集團有限公司及其關聯方持有193,710,586股、山東萊斯內燃機有限公司持有的36,861,602股對該議案回絕表決; 議案9涉及關聯交易，關聯股東中國恆天集團有限公司及其關聯方持有193,710,586股; 議案11為特別表決議案，應由出席本次股東大會的股東(包括股東代理人)所持表決權的三分之二以上通過。

三、律師見證情況

1、本次股東大會見證的律師事務所: 上海通浩律師事務所

律師: 仇非律師、姜唯律師

2、律師見證意見書

本次股東大會的召集、開閉程序，出席本次股東大會人員及會議召集人資格，本次股東大會的審議事項以及表決方式、表決程序、表決結果符合《公司法》、《證券法》、《股東大會規則》和《公司章程》的規定，本次股東大會做出的決議合法有效。

四、備查文件目錄

- 1、經與會董事和記錄人簽字確認並加蓋董事會印章的股東大會決議;
- 2、經見證的律師事務所主任簽字並加蓋公章的法律意見書;
- 3、本所要求的其他文件。

恒天凱馬股份有限公司  
2019年5月11日