

# 通脹加劇 新舊經濟同受壓



## 股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

加劇深化市場對通脹升溫的憂慮，也加大了全球股市的套現壓力。

港股繼續伸延短期跌勢，恒指再跌了逾500點，跌穿了28,000點關口來收盤。美國4月份CPI升幅創12年來最高，



■台北股市雖然昨日一度反彈，但未段仍未擺脫跌勢。

目前，港股仍處於短期跌勢當中，相信仍有向下尋底的機會。而在相關指數國指和科指已率先跌穿了250日線的情況下，估計恒指也有向下朝着其250日線26,453點來進發的傾向。操作上，建議要保持謹慎態度，現時仍未許過分激進。

恒指出現低開低走，並且以全日最低位27,718點來收盤，短期下跌尋底勢頭未改，指數股全面受壓，在通脹升溫的憂慮下，新經濟互聯網科技股、傳統經濟周期性股，都同步面對套現壓力。

### 台股4日累跌近10%

恒指收盤報27,718點，下跌512點或1.81%。國指收盤報10,339點，下跌216點或2.05%。另外，港股主板成交金額1,635億多元，而其中有260億元是涉及恒大汽車（0708）和蒙牛乳業（2319）的配股大宗交易上板所得，沽空金額197億元，沽空比例

12.05%。至於升跌股數比例是449：1,256，日內漲幅超過10%的股票有29隻，而日內跌幅超過10%的股票有42隻。

台股經歷周三恐慌性拋售後，周四曾一度止跌反彈，高見16,031點，惟最後沽盤重現，令台北股市跌勢延續，下跌232點，以15,670點收盤，連跌4個交易日，累跌9.34%。

美國公布4月份CPI按年上升了4.2%，數字較市場預期的3.6%要高，也創出2008年9月以來的最大漲幅。通脹升溫的速度較預期來得要快，市場擔心將迫使美聯儲的加息時間表，有提前到明年年底的可能，對於目前仍未能夠走上持續復甦階段的疫後經濟來說，也將會構成更多的不明朗因素。

### 紙業股逆市造好

在利率加快上調、經濟復甦不明的雙重打擊下，新經濟互聯網科技股

以及傳統經濟周期性股，目前都在同步面對套現壓力。值得注意的是，過去六個月的新舊經濟輪動，可以給到盤面帶來維穩推動力，但在目前新舊經濟出現同步受壓的情況下，相信這是對現時盤面構成衝擊的原因。

受宏觀面影響相對比較小的醫美板塊，相信仍可以有突出表現，其中，近日點名過的復銳醫療科技（1696），股價漲了14.49%再創新高。另一方面，早前指出有提價空間機會的紙業股，又再出現逆市上升的走勢，其中，理文造紙（2314）漲3.66%，玖龍紙業（2689）漲6.13%。

至於大宗商品股方面，由於受到國務院研究應對大宗商品價格上漲過快的消息影響，出現了大面積的集體下挫，但是相信通脹升溫在短期內仍將難以消除，建議可以繼續關注股價回整時的吸納機會。



## 價量齊升 青啤力爭高端產品

青島啤酒（0168）首季業績跑贏同業，尤其是產品加速高端化，毛利率提升，支持其盈利進一步增長。

國家統計局的數字顯示，首季啤酒產量按年增長5.1%；同時，啤酒價格也回升，36個大中城市的啤酒價格（以350毫升罐裝啤酒計），由去年底平均每罐3.97元（人民幣，下同），提高至今年3月底的4.08元。啤酒價量齊升，對啤酒企業的收益有利。隨着內地消費升級，一般民眾收入增加，更願意花費在高端產品上，各大啤酒企業都致力爭奪高端市場份額。

青啤首季業績遠勝市場預期，營業收入89.28億元，按年增長41.9%，主要因為銷量和價格提升及品種結構優化；純利10.22億元，勁升90.3%。季內，青啤主品牌「青島

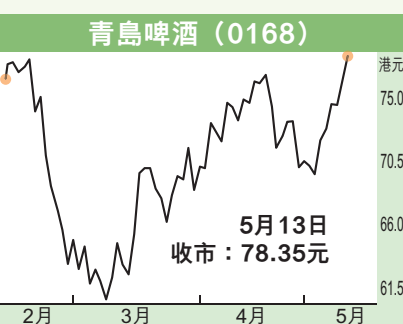
啤酒」銷量增長44%，而其他品牌升25%，累計產品銷量219萬千升，按年增35%。毛利率達歷史最高的45.1%，按年增加5.5個百分點；經營利潤率擴張1.3個百分點，期內淨利按年增長27%。

集團收入快速增長的勢頭將持續，雖然第二季在面對較高基數及投資於高端品牌下，增速會稍為放慢，但由於產品結構進一步改善，高端品牌將引領增長。

### 今年銷售料增一成

預計青啤今年銷售增逾一成，毛利率提升0.5至0.6個百分點，主要由消費需求復甦、產品價格續漲及激勵計劃所帶動。

青啤預測市盈率約29倍，低於百威亞太（1876）及華潤啤酒（0291）



的超過40倍，估值吸引。儘管最近復星國際（0656）配售共減持青啤3,300萬股套現逾23億港元，但股價稍作回吐後已重拾升勢，昨天收報78.35元（港元，下同），升2.02%。走勢上，已突破10天、20天及100天線（72.97元至75.08元），可於76元附近收集，上望86元，跌穿69元則止蝕。

## 通脹升 股市跌



### 證券透視

涂國彬

永豐金融資產管理董事總經理

市場焦點在美國4月CPI報告上，因為近期通脹擔憂升溫。最終數據遠超市場預期，即時加深了投資者的擔憂情緒，美聯儲目前寬鬆的貨幣政策，可能比預期更早改變，這對於已經連續上漲處於高位的美股，可是非常大的風險因素。恐慌指數VIX原本從4月開始，跌回疫情前水平，在15至20區間震盪，但從本月開始波幅增加，現在連續上漲三日，周三升26.33%至27.59。

### 美聯儲淡化通脹

美匯指數原本考驗90水平支持，數據公布後，周三反彈0.63%，結束四日連跌。十年期美國國債收益率連續上漲第五日，周三大漲4.31%至1.6916%。美股面對壓力，尤其是科技股，納指跌2.67%，道指跌1.99%，標普跌2.14%，三大指數均錄得三日連跌。不過，美聯儲還是保持淡定的態度，副主席淡化通脹上升的重要性，暗示距離收水還有一段時間。

誠然，香港股市在連續下跌三日後，周三終於作出反彈。其實，周二美股下跌，周三台股受到疫情拖累而重挫，日韓股市也受壓。周四又在憂慮通脹下，再次大幅下挫512點，恒指以27,718點收市，跌穿28,000點關口。總的來說，無論通脹是否一如局方所指的過渡性短暫現象，起碼暫時仍是投資者密切留意的主題，市場波動難免。

（逢周五刊出）

（權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及/或本人之聯繫人並無持有所述股份；本人所管理基金持有美股及港股。）

## 小米憂慮已屬過度

花旗集團研究報告顯示，過去兩周市場憂慮內地智能手機市場弱勢、訂單削減、印度疫情和零件短缺等，令小米（1810）股價表現較弱，而日前美國將小米從禁止投資名單中剔除，減輕了投資者對集團前景不確定性憂慮，公司股價因此反彈6%。

該行相信市場過慮，認為小米基本面維持穩健，而與美國政府和解亦減少了不確定性，相信有望加強投資者信心並帶動股價上行，相信公司6月21日有望被重新納入富時羅素指數，重申「買入」評級，目標價30元。

該行早前指出3月至4月銷售表現弱過預期，估計下半年亦將減慢，而工信部公布4月份智能手機出貨量跌至2,750萬部，按年跌34%，該行相信部分是因為去年4月份基數較高，儘管行業數據較弱，花旗仍認為小米表現跑贏大市，而公司首季出貨量亦勝預期，市佔率由去年同期的11%增至15%。

### 印度佔整體收入10%

在零件短缺方面，該行相信對公司的影響少於其他小型品牌，主要因為公司有強勁的供應鏈能力，可領先市場並自小型廠商手上搶佔市場份額。

至於印度市場方面，該行估計今年第二季供求和生產方面的影響仍未清晰，不過料今年印度智能手機銷售將貢獻其整體收入的10%和淨利5%，料對總體盈利影響有限。



### 大行報告