

歐元區恐再陷衰退

□大衛

去年第四季經濟增幅亦由百分之零點三向下修訂至百分之零點二。換言之，歐元區經濟可說是處於衰退邊緣，今年經濟增長百分之一點二目標可能落空。

事實上，歐元區成員國經濟表現參差，區內最大經濟體德國表現一枝獨秀，由於今年首季出現暖冬天氣，在內需支持下，德國經濟按季增長百分之零點八，為兩年來最高，可惜不能抵銷其他成員國經濟不濟的表現。

歐豬國經濟重現收縮

法國首季經濟按季零增長，比去年第四季的增長百分之零點二為差，可見法國經濟不但未見好轉，還出現轉弱跡象，這情況亦出現於意大利、葡萄牙及荷蘭，首季經濟分別出現負增長百分之零點一、零點七與百分之一點四。

令人擔心的是，歐豬國如葡萄牙經濟重現收縮，

會否導致債務危機再度惡化，從而帶來歐元區以至全球經濟新威脅？

其實，近年歐元兌美元走強，一度升近一點四關，對歐元區經濟構成負面影響，不利外貿出口與僱生通縮風險，尤其是會加重歐豬國債務負擔。

下月減息效用不大

同時，歐元區社會福利主義制度，令失業率高企不下，上月仍維持百分之十一點八，接近百分之十二的歷史高位，這結構性問題不容易解決，是歐元區經濟不振原因所在。

就算歐央行下月減息，甚至實施負利率，推跌歐元匯價，也難改善當前經濟困局，除非進行結構性改革，如改變現行社會福利主義制度，否則歐元區經濟將陷入長期低迷局面。

電郵: kwlo@takungpao.com.hk

金針集

繼美國之後，歐元區首季經濟表現同樣令人失望，按季增幅只有百分之零點二，特別是區內第二大經濟體法國，按季錄得零增長，反映區內經濟仍未脫離危險期，意大利、葡萄牙及荷蘭等成員國經濟更重現收縮，即使歐央行下月決定減息，實施負利率，但相信不易扭轉當前困局，歐元區經濟再陷衰退的機會不低。

衰退邊緣未脫危險期

近年歐美等發達國股市大幅反彈，卻無法將疲不能興的經濟掩飾起來，最終原形畢露。今年首季歐元區經濟按季增長只有百分之零點二，遠差於預期，而

財經縱橫

□趙令彬

上文談到中國對非洲貿易必須轉型(本欄5月15日)，實行以「資本出口」補充「商品出口」，以資本貨品出口補充輕紡消費品出口。資本貨品中的重要一項是裝備產品，把這與承建項目結合推行，其戰略意義不容忽視。

承建工程帶動裝備出口

中國早在90年代已對發展裝備產業高度重視，成立了專門的推動計劃並積極落實，至今已取得了顯著成績，在一系列的國計民生關鍵領域追近先進水平，開始形成了有自己知識產權的產品類別，有的甚至居於國際領先地位。此次李克強訪非時力推的高鐵、輕軌及民用飛機等，便是其中初露頭角的實例。部分裝備產品且已獲得先進市場認可，歐美跨國企業如Shell及Rio Tinto等，便正增加中國裝備的採購量，認為這已有足夠的水平和可靠性，還可大幅節省開支，實屬廉物美。對非洲等發展中地區來說，中國裝備的性價比更具吸引力，因用戶每對產品的功能檔次要求不太高，而對低價因素更為看重，故優勢更強。

以上是中國裝備本身的優勢，如結合海外承建工程來推廣則可帶來優勢疊加，在承建與裝備間形成相得益彰的良性互動。中國工程承由來已久且甚具規模，在發展中地區如非洲等更可謂遍地開花。競爭力強主要來自良好的性價比，建設能力強而價格較低。究其原因除了相對的低成本外還有兩點：本國建設規模大，帶來了豐富經驗和規模經濟，和擁有全產業鏈的一條龍服務，舉凡項目的勘探、設計、技術、設備、人才、勞力及融資等各環節的都可提供，配套齊全。這些優點乃當前世上很少國家能匹敵者。

在這種情況下再加上裝備優勢，將令中國承建的競爭力進一步加強，形成優勢疊加。另一方面，承建的強勁又為裝備出口提供更多機會。這種互相推動在今後將有更大的發揮空間。原因之一中國的裝備產品將不斷提升質素，更趨先進及成熟；之二是承建的規模將日大。一直以來中國企業承建的是個別項目，即使當中有些是大型項目。但新思路是聯網：參與建設非洲的高鐵、高速公路和區域航空等三大交通運輸網絡，包括國際間的網絡，由此帶來的商機幾近無限。

當然，大型投資項目無論是設廠、基建或其他業務的，在非洲都要面對較高風險。一是經濟發展不穩定。非洲作為發展中地區，其經濟受周期性及結構性因素影響令波動較大較頻。二是管治及管理不善，尤其是施政低效貪腐的問題更甚。三是政治及社會動盪，如利比亞變天便是個例子。這每帶來保安危機，影響到中方人員的人身安全。

異動股

復星醫藥強勢

□羅星

美股與內地股市雙雙下跌，但港股昨日照升如儀，恒指連升第六日，上升一四八點，以二二七三零收市，而國企指數則跌二十點，以九九七一收市，全日成交金額五百四十八億元。

復星醫藥(02196)股價呈強，在二十五元至二十六元的支持力頗強，借助加入MSCI指數的消息，股價昨日上升一元二角五仙，以二十八元二角五仙收市，成交金額有二億七千萬。

心水股

- 騰訊 (00700)
- 南方A50 (02822)
- 光大國際 (00257)

騰訊利潤高增長候低買入

□獨立股評人 陳永陸

財語陸

李克強總理去年10月才訪問越南，商討海上的共同開發。但六個月後，南中國海局勢竟可急轉直下至此。北京決定將一座鑽井平台部署至西沙群島附近的爭議海域，而美國稱此為「挑釁」舉動才令越南大聲抗議，越南方面並派遣幾艘船隻進入該水域，與中國船隻發生衝突。

近年越南向美國有所靠攏，以平衡對華關係。越南早就知道中國在西沙群島附近鑽探石油，但我認為緊張局勢在一定程度上是美國及其「重返亞洲」戰略有關。鑒於越南排華暴動，本港政府對越南發出黃色外遊警告。不少早年因中國工資上漲而遷廠越南的企業包括利豐(00494)、天虹紡織(02678)、奕達(02662)、富智康(02038)、信星(01170)等。我估計南海爭端漸多，不會一朝一夕平息，不少外國高

端服裝、電子消費品牌的OEM訂單可能重投只在國內生產的廠商，值得研究發掘。

騰訊(00700)公布一季利潤同比增長60%。業績超過分析師預期，主要得益於智能手機遊戲的收入增長。增長主要來自移動增值業務(VAS)部門，它包括遊戲業務。該部門收入增長35%。由於手機QQ與微信上的智能手機遊戲收入增加，第一季度騰訊手遊收入達到了18億元，較2013年第四季度的6億元上漲了200%。騰訊今日股份拆細(1拆5)，以臨時交易代碼(02988)做過渡工作，每手買賣單位為500股，至5月28日。而5月29日開始，將恢復以原先股票編號(00700)買賣，每手單位100股。騰訊業務多元化、創新，有市場佔有率，利潤高增長，我建議候低買入。



粵投經營穩健前景不俗

□勝利證券 高鵬

券商薦股

周四港股受騰訊股份拆細後大漲支撐，未理會周邊市場繼續走強，恒指早間一度衝高，漲近1%，隨後受內地股市跳水拖累回落。恒指漲148.09點，漲幅為0.66%，報22731點，全日成交548.8億。恒生分類指數全線上漲，金融分類指數漲0.36%、工商業分類指數跌0.35%、地產分類指數漲0.29%、公用事業分類指數漲1.11%。

隔夜美國股市收跌，道指與標普創新高之後回落。小型股與科技股重演了下跌行情。美國4月PPI上漲0.6%。受倫敦鎊價暴跌影響，拖累有色金屬繼續回落，其他金屬股亦均有不同程度下跌，紫金礦業(2899)下跌1.63%。

煤炭股持續弱勢，中國神華大幅下挫，可繼續留意京津冀一體化、蘋果、觸控式螢幕、智慧穿戴、長江經濟帶等概念題材。內地地產依然是近期敏感話題，從價格上看，全國範圍內房價總體仍為上漲，但樓市分化現象明顯。政府會容忍房地產及相關領域展開進一步、不可避免的調整，而且更樂意看到這種調整是在市場機制和改革力量推動下進行，而不是靠更多行政舉措迫使樓市調整。這將給一些大型地產商帶來沉重壓力。港股或受內地利好政策與外圍股市帶動走好，但維持21500至24000點區間震盪的判斷。策略方面，需關注強勢藍籌，盡量避免處於下降軌道以及偏弱的股份。

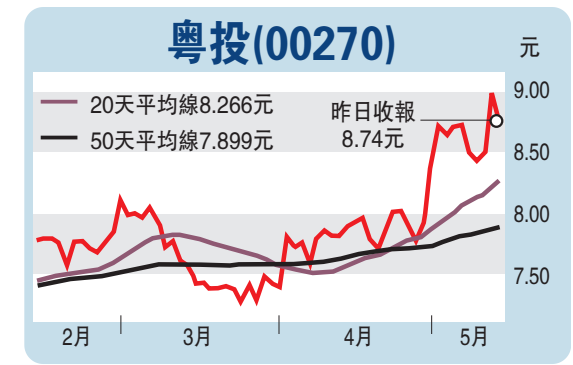
個股推薦：粵海投資(00270)主要業務為投資控股

股、物業持有及投資、發展供出售物業、基建及能源項目、供水至香港及內地深圳及東莞之業務，酒店持有及營運、酒店管理及百貨運營。

公司充分發揮現有資金優勢，抓住行業投資機會，創新經營模式，確保企業持續健康發展，謀取及鞏固領先地位。

公司近三年的營收為71.6億元，77.36億元，79.9億元；經營溢利43.1億元，48.5億元，53.4億元；股東應佔溢利30億元，34.14億元，44.26億元。其營收，經營溢利，股東應佔溢利的CAGR分別為，3.7%，7.4%，13.8%。這反映了公司在穩健的經營，良好的成本控制能力，也說明公司在控股公司經營的同時不斷提升其管理能力，及各分支業務的協同經營能力。

我們看好公司良好的經營能力，以及未來的發展，故維持持有評級，目標價10.92元，止蝕價7.87元。



A股蓄勢待爆 趁低吸納A50

□比富達證券 林振輝

今年全球股市資金流向與上年有好大不同。年初至今，包括中港兩地在內的全球主要股票市場，資金由高啤打系數(β)的小盤股和科網股流向低啤打大盤股的趨勢非常明顯。另外，今年中港兩地股市重磅動作頻密，包括上月公布的滬港通以及上周五發布的新國九條，對中港兩地股市都是極大利好。本周筆者推介南方A50(02822)，因為A股資金流向大盤股趨勢明顯，而滬港通將會加速這種流向，新國九條有望成為A股爆發的東風。

資金流入金融煤炭大盤股

中國創業板指數由今年2月份1550點左右的高位顯著回落超過一成至近日的1270點左右。近期小盤股遭到大幅減持，而包括內銀、煤炭等傳統大盤股資金流入明顯。主要原因是上年全球主要股市熱炒小盤股，令股價估值嚴重高估。今年由於中國經濟增速放緩，加上美聯儲開始縮減QE，以及加息預期升高，資金為避險流入大盤股。A50指數中金融股佔比超過三成，其他成份股還包括煤炭等傳統大盤股，資金流入明顯。

滬港通新國九條利好A股

滬港通落實將會加快資金流入大盤股的速度。一方面是滬港互聯互通之後，滬港通投資者(境外投資者)可以購買的A股股票包括：上證180指數成份股、上證380指數成份股以及A+H股。

這些股票基本都是大盤股，A50成份股基本也在這個範圍之內。另一方面，現時A+H股中，大盤股的H股比A股有明顯溢價。換言之，同個股票A股股價估值較低，一旦滬港通開始實行，這部分股票容易成為資金追捧對象，A50也會從中受惠。

上周五公布的新國九條從制度上對A股架構進行大幅調整和改善。無論是實行上市註冊制還是完善退市機制，都會改善A股上市公司質素，提高投資者信心。另外新國九條支持發展私募基金，鼓勵機構投資者入市，A股眾多業績好估值低的大盤股容易成為機構投資者的頭好。

全面降準可期A50指數造好

另外，銀行信貸收緊使地產商資金鏈緊張，對國內經濟造成一定衝擊。4月份進出口數據雖然略有回升，但仍處於低位徘徊。此前內地央行已經對三農實行定向降準，若考慮到目前內房企業資金鏈緊張、整體經濟增長乏力，以及上月CPI僅為1.8%，央行有全面降準的必要和條件。一旦全面降準，對A股將會是一大利好。

價格方面，對比過去十年A50指數平均20倍市盈率(P/E)，周四(5月15日)A50指數P/E只有6.8倍左右，為十年最低。考慮到A股幾大利好政策措施的出台，A股特別是A50指數將會迎來爆發的機會。南方A50是A50指數的實物ETF，將會跟隨A50指數造好。筆者建議買入價8.4元附近，目標價11元，止蝕7.8元。

實力雄厚 信譽超卓
天順證券投資有限公司
SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED
香港灣仔皇后大道中33號33樓3302室
電話：(852)2507 2301 傳真：(852)2507 2309 電郵：info@skyway.hk
上海路辦事處 電話：(86)2120 0458

頭牌手記

□沈金

騰訊撐起半邊天

港股在個別發展互有升降下落實連續第六個交易日上升，這次之升得力於騰訊拆細後漲逾百分之六，而重慶匯控以及新登「紅底股」的和黃、新地亦繼續上揚，於是托高了指數，恒指最高見二二七九二，只差二〇八點就叩二三〇〇〇關，最低為二二六〇一，收市報二二七三〇，升一四八點。六日連升，合共連帳九八點，全日總成交五百四十八億元，仍處偏低的水平。

深滬股市下挫，未對港股構成太大影響，這是令人深感神奇之處。今次大戶吸納的強勢股，雖連升六日，但未見有強力回吐，似乎這一批貨會成為貨底，為此對六月的港股，仍應繼續予以另眼相看。

騰訊已成大戶寵兒，藉一拆五為改代號(02988)抽上一〇八元八角，升六元，升幅百分之六，相當了得。

部分基金唱淡個別股份的指揮棒似乎開始失靈。里昂證券出報告降滙控目標價至六十九元九角六仙，但滙控昨日不跌反升。近期一些大行報告以神奇推算作賣點，實質實處說股在多少時間內會跌至多少價錢，十足一個生神仙一樣，這樣的報告過去靈，現在亦多數不靈。因為有人懷疑其出報告的目的是否先沽空後補倉。為此，一些實力大戶就同這些「九流分析」對着幹，結果反而大有所獲。

內銀股近日所見，雖不是最突出的板塊，但亦已遠離弱勢，開始有所好轉。昨日則個別發展，中行升二仙，工行升三仙，建行升一仙，農行跌一仙。四大商銀紛發優先股，以解決資本充足率的問題，六月是炒內銀的時候，且看我之預測靈不靈了。

比亞迪獲多項利好支持

摩根大通發表報告指出，更新亞洲新興市場科技股名單，加入比亞迪(01211)(深：002594)，評級為「增持」，H股目標價67元。

摩通指，比亞迪為中國新能源汽車市場領導者，受惠於政府支持及大量補貼，以及受惠於充電站基建建設。近期比亞迪的股價回落，相信與全球性沽售有關概念行業股份有關，比亞迪基本因素及投資主題不變。

近期集團與杭州政府簽訂協議，令明年當地購入集團2000部電動巴士及1000部電動的士，再加上其他4個中國城市，料集團今年銷售3000輛電動巴士目標有上調空間。

摩通認為，其他利好比亞迪股價的催化劑包括「秦」新電動車型號產能上升，第二季盈利料激增至3.4至4.8億元人民幣，主要受惠於電池業務增長，以及政府更多優惠政策。比亞迪旗下「秦」近日確定獲得上海市補助5萬元人民幣/輛。

比亞迪獲通納入新興科技行業焦點分析名單後，股價昨收報40.6元，上升3.31%，成交達421萬股，涉資1.69億元。

經紀愛股

光大國際目標12元

□獨立股評人 余君龍

回顧近期港股走勢，仍未能擺脫反覆上落的格局，雖然恒生指數一旦逼近23000點心理關口水平時，屢見壓力重重，但當走勢向下，遠離250天移動平均線時，卻有一定的反向動力，縱使當時投資氣氛強人意見，消息冷淡，仍屢次在反向動力的推動之下，出現補購潮，帶動反彈。目前這條牛熊分界線在22450，較早前恒生指數下試21700水平時，稍稍遠離此線卻已呈技術反彈，因此港股下調空間有限。而資金仍主要作價值投資，焦點在具市場深度的周期類股份。

中國光大國際(00257)的技術走勢回穩，較早前股價下試10元心理關口水平時之後，出現技術反彈，上試11元水平，惟及後承接力虛，回落至10天移動平均線之下進行鞏固，目前10天及50天線分別在10元5角及10元8角水平，料短期內動力增強，可望重返50天線之上，確認完成調整重組上升軌道。

至於中國光大國際的業務，包括建造及營運環保能源項目如垃圾發電，營運環保水務項目，新能源項目如光伏發電，環保科技及工程管理，以及物業投資、投資控股等。從集團發展業務分析，環保概念帶給市場憧憬，國內政策扶持環保相關行業，預期集團盈利維持較高增長，因此市場可以接受一個較高的市盈率。成為投資機構入市的根據，亦是股價處於長線上升浪之中，同時反映在過去兩年的上升軌道之中，未來仍有一定的潛力。

伺機在9元6角水平吸納，目標在上個中期浪頂的12元水平，而下線參考位在9元心理關口。

