

全球貿易復甦 貿發局料港出口年增15%

港商：訂單達疫前八成 關注運費及原料漲價

貿易
前景

受惠市場需求復甦及去年基數低，今年首4個月香港出口同比大升30.8%，而香港貿發局出口指數於第二季按季升9.7個百分點至48.7，是連續第五季上揚，更是2008年次季以來高位。由於市況理想，該局將今年香港出口增長預測由5%上調至15%，並指在低基數效應下，這是香港自2010年從金融風暴復甦以來最強勁的出口反彈。然而，商界對此意見分歧，指中美關係及疫情充滿變數，下半年出口市況能否保持暢旺，仍存在太多不確定因素。

大公報記者 李 信

香港貿發局研究總監關家明表示，隨着環球貿易復甦和生產活動重啟，香港出口錄得顯著增長，首季出口總額按年升33.2%至11078億元，4月份出口升幅雖收窄，但仍錄得24.4%增長，並指出，在中美領航下，世界經濟逐步重拾升軌，料香港將繼續受惠。

他又說，以往這個時間應開始見到聖誕訂單，但因為現時「單多量少」，加上訂單時間較短，故現時訂單僅反映9至10月情況，暫未知聖誕檔期表現，但考慮到疫情好轉加上各地接種疫苗進展及刺激措施等，估計屆時表現應較去年好很多，惟問題應在供應層面多於需求層面。

逾四成企業憂疫情反覆

香港中華廠商會會長史立德向大公報表示，受惠於外需回升和「出口替代」雙重紅利的支撐，近月承接新訂單的情況理想，已經接到年底至明年初的訂單，而單量亦回復至疫情前7、8成的水平。然而，這背後亦暗藏隱憂，例如原材料價格上升，港口壅堵、貨櫃短缺等，令成本不斷攀升，再加上中美關係未見有任何緩和跡象，及外圍疫情反覆等變數，都可能令外貿出口前景產生變化。

香港中小型企業總商會永遠榮譽會長巢國明向大公報表示，現時出口市況頗樂觀，但受原材料及運費漲價，部分內地地區限電等影響，若美國不再針對中國「玩嘢」，料今年香港出口可升一成。香港工業總會副主席莊子雄則較樂觀，指可能因買家擔心較難採購，故近期增加採購量，但缺芯片問題影響頗大，惟整體市況不錯，暫估計今年出口可升15%。

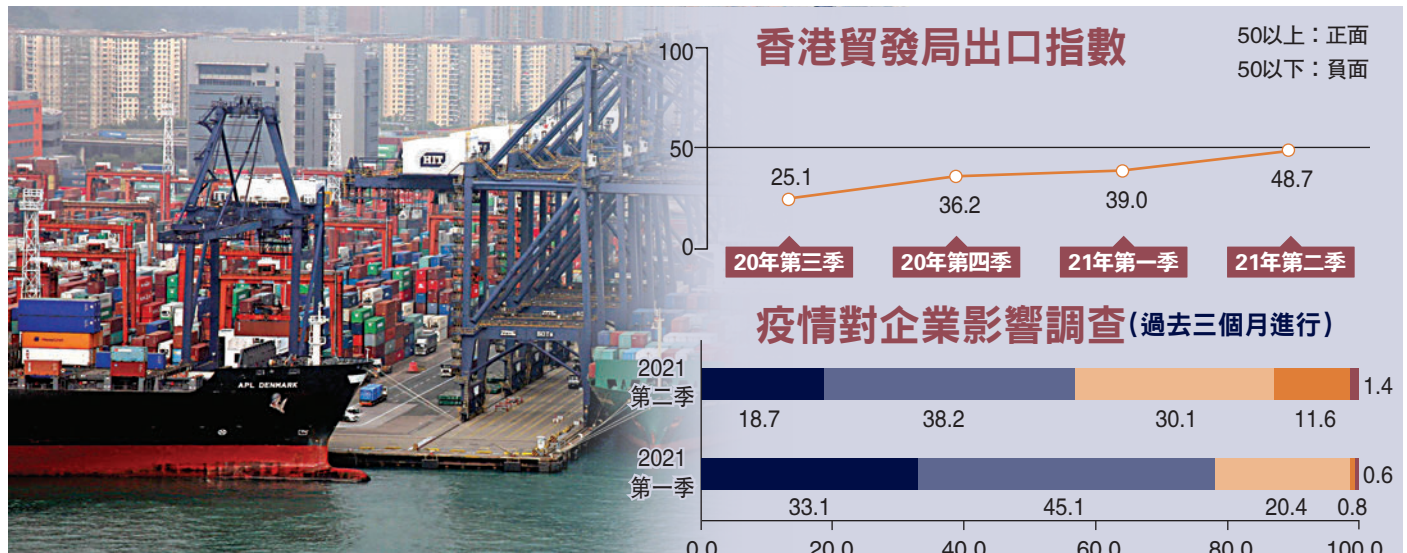


▲左起：貿發局大中華區助理首席經濟師曾詩韻、研究總監關家明、環球市場助理首席經濟師陳永健。 大公報記者李青攝

對於經濟前景，貿發局調查顯示，受訪港商仍有憂慮，認為疫情會出現反覆的企業佔比達41.5%、認為全球需求持續疲弱的企業佔比達16.7%、認為中美貿易摩擦會持續的佔13%。另外，11.6%企業預期人流流通未能回復正常，或會窒礙出口表現。幸好，過去數月，新冠疫情對港商的影響轉趨緩和，不足六成（56.9%）受訪港商指仍受疫情打擊，較上季近八成（78.2%）大幅減少。

66%企業遇到買家削訂單

在各種不利影響中，港商最普遍遇到的是買家減少訂貨量（66.4%）及運輸成本上升（46.4%）及物流配送受阻（42.6%）。港商除了適應「單量減少貨期短」的新常態外，亦採取新策略應對挑戰，包括以下幾項新策略：一是開發其他產品種類（53.8%）；二是發展內銷市場（49.5%）；三是開拓網上銷售渠道（45.5%）；四是分散銷售到其他海外市場（28.4%），當中，以東盟及歐洲最為熱門。



港商展望

香港中華廠商會會長 史立德

●受惠於外需回升和「出口替代」雙重紅利的支撐，近月承接新訂單的情況理想，單量亦回復至疫情前7、8成的水平，但面對原材料價格升，港口壅堵、貨櫃短缺等問題，令成本不斷攀升，再加上中美關係未見有任何緩和跡象，及外圍疫情反覆等變數，可能令外貿出口前景產生變化。

香港中小型企業總商會 永遠榮譽會長 巢國明

●現時出口市況頗樂觀，但受原材料及運費漲價，部分內地地區限電等影響，若美國不再針對中國「玩嘢」，料今年香港出口可升一成。

香港工業總會副主席 莊子雄

●由於買家擔心較難採購，故近期增加採購量，但缺芯片問題影響頗大，惟整體市況不錯，料今年出口可升15%。

香港經貿商會會長 李秀恒

●美國量化寬鬆，大量資金湧進市場，原材料價格預期逐步上漲，買家擔心加價，採購踴躍，料香港全年出口升幅可達15%。

謝瑞麟：市道回暖 無意減舖裁員

【大公報訊】謝瑞麟（00417）主席兼行政總裁謝邱安儀表示，低基數效應刺激珠寶行業近月錄得正增長，雖然整個行業未算真正復甦，不過集團無意縮減店舖或裁員，相信香港整體的銷售氣氛回暖，集團亦會推出相應的優惠推廣，迎接消費券的發放。

謝瑞麟公布，截至今年3月底止全年業績，股東應佔虧損收窄至近4400萬港元，經營盈利升近14倍至約4900萬元，不派息。

期內，總營業額錄得46.5億元，按年下跌9.1%，港澳同店銷售由負42.3%收窄至跌39%。謝邱安儀認為，香港業務短期仍然受壓，

復甦與否很視乎通關情況。她續說，將繼續優化店舖網絡，與業主協商續租時會爭取合理租金，畢竟集團無意再縮減店舖，亦無裁員計劃。副主席兼首席策略暨財務官伍綺琴補充說，去年關閉香港4間店舖，平均續租店舖減租幅度達40%至50%，惟現時租金減幅已大幅減少。

內地業務方面，同店銷售由跌21.9%改善到增長13.3%。伍綺琴表示，原計劃兩年在內地開設100間店舖，惟去年因疫情影響而受阻。她表示，隨着內地業務去年6月開始重回疫情前水平，今年有望恢復開店的步伐。



▲謝瑞麟主席兼行政總裁謝邱安儀（左）與副主席兼首席策略暨財務官伍綺琴。

申萬宏源：吼新能源車半導體醫藥股

【大公報訊】記者倪巍晨成都報導：「申萬宏源2021資本市場夏季高峰會」昨日舉行，申萬宏源A股策略首席分析師傅靜濤在會上表示，當前中國經濟形勢下，下半年政策「難有及時寬鬆」，A股市場亦不支持周期股的「戴維斯雙擊」，「下半年A股或有一波幅度不低的調整」。他建議關注三季度「市場懷疑緊縮」的有利窗口期，把握好A股業績驗證的三大結構特徵。

大市下半年或見大調整

在傅靜濤看來，美聯儲引導的Taper（縮減）預期不會改變「QE+TGA（銀行國庫總賬戶）賬戶餘額回落」的組合，美國銀行間市場流動性料仍維持寬鬆；另一方面，市場對美國經濟恢復的穩定性存在分歧，甚至部分投資者懷疑Taper落地的基礎。他說，Taper落實可視為「灰犀牛」，將對股市形成壓制，但投資者無需過度憂慮美聯儲引導的Taper預期，事件性衝擊落地後，A股仍會暫時處在有利窗口期，「二季報行情依然可為」。

在談及A股面臨的宏觀環境時，傅靜濤坦言，儘管下半年「中國出口回落預期」是明確的方向，但上游和中游行業、製造業投資改善的基礎較為明確，房地產投資亦具韌性。此外，「4·30」政治局會議定調「穩增長壓力較小」，表明目前是「調結構」的重點階段，也是政策偏緊的階段。

「下半年A股業績驗證存在三大結構特徵。」傅靜濤解釋，二季度中遊製造業成本轉嫁能力較強，但下半年料將趨弱；與此同時，下半年創業板相對業績趨勢將佔優。此外，小盤股有望困境反轉，後續收入增長仍有彈性。他提醒，現時A股市場流動性充裕、資金屬性趨同，綜合宏觀環境的高度不確定性，及市場預期快速而劇烈的變化，三季度A股投資應把握好「市場懷疑緊縮」的有利窗口期。

配置上，傅靜濤認為，下半年可重點留意新能源汽車、醫藥生物、半導體、國防軍工。核心資產下半年其估值將迎來切換，預計電子、化工、機械設備，及部分醫藥生物和電氣設備個股的股價，有望體現出較強的韌性。此外，周期股供需格局好，且業績不俗。而「數字經濟」投資領域，或成為「新經濟」投資的關鍵主題線索。

申萬宏源A股下半年投資思路

投資思路	關注點
●成長相對業績趨勢佔優，相對收益在曲折中前進的板塊	● 新能源汽車、醫藥生物、半導體、國防軍工
● 核心資產估值將迎來切換，業績消化估值能力的差異，料主導核心資產內部分化	● 電子、化工、機械設備、部分醫藥生物和電氣設備的核心資產
● 外需周期在真、假「政策頂」之間的窗口中仍有一波階段性機會	● 化工、有色等外需周期的供需格局改善確定性更高
● 小盤股困境反轉在一季報中已提前驗證	● 戰略看好小盤股，下半年更關注成長小盤股
● 「數字經濟」是新經濟投資的關鍵主題線索	● 物聯網、智能汽車將受惠於「產業數據化」，雲計算、AI將得益於「數字產業化」，操作系統、半導體是發展數字經濟必要的自主可控方向，上述板塊下半年有望迎來政策密集催化

大公報記者倪巍晨整理

申萬宏源對今年中國經濟預測

指標	預測值
GDP實際同比	8.8%
固定資產投資累計同比	7%
美元計價出口同比	15%
美元計價進口同比	19%
社會消費品零售總額同比	16%
工業增加值實際同比	9.8%
CPI同比	1.1%
PPI同比	5.4%
新增社融規模	32.4萬億元

大公報記者倪巍晨整理

消費投資正常化 中國GDP料增8.8%

【大公報訊】記者倪巍晨成都報導：申萬宏源首席宏觀分析師秦泰昨日表示，中國經濟已成功從「衝擊恢復期」進階至「長期結構優化期」，下半年中國經濟將迎來新一輪由商品消費升級，及服務消費和投資正常化所拉動的經濟復甦，這預示中國經濟本輪疫情衝擊後的完整恢復路徑將基本完成。他並預計，2021年全年中國GDP同比增速將達8.8%。

秦泰坦言，5月美元計價中國出口同比增長27.9%，其兩年復合

年增速大幅降溫5.7個百分點至11.1%，「出口數據的分水嶺已經出現」。他預計，2021年全年，美元計價中國出口增速將達15%，下半年應關注內需的變化，相信內需變化對中國經濟恢復節奏的影響將加速顯現。

值得一提的是，受煤炭冶金產業鏈價格大幅上行，及原油石化產業鏈價格抬升影響，5月中國PPI同比上漲9%，創2008年四季度以來最高水平。秦泰預計，2021年全年PPI同比漲幅或為5.4%，CPI全年

同比漲幅均值或約1.1%左右。中國央行政策方面，秦泰直言，年內央行政策不會因PPI同比漲幅的攀升而收緊。他分析，「不急轉彎」、「合理充裕」是今年央行恪守中性、穩定投資需求前景的精確描述，一旦出現投資偏冷的跡象，央行不會袖手旁觀，更不會不顧總需求而採取緊縮的操作。在談及人民幣匯率時，秦泰指出，總體看中國製造業升級過程仍有望支撐人民幣匯率的小幅上行，料年內在6.3至6.5區間。

美聯儲緊縮預期發酵：A股面臨「雙重」負面影響

- 美國就業市場恢復不會缺席，對應美聯儲緊縮預期發酵和美債收益率上行不會缺席，A股可能面臨「雙重」負面影響：
- 1. 核心資產的高估值問題仍突出，美債收益率上行帶來分母沖擊
- 2. 美國供給恢復，將對中國出口占全球的比例形成擠出，A股基本面預期可能明顯弱於美股

