

盡快穩控疫情推動港經濟復常

金針集

內地首兩個月工業企業利潤增長加快，反映動態清零防疫政策見效，保持產業鏈供應穩定。香港宜汲取內地抗疫經驗，堅持動態清零，徹底管控疫情，爭取與內地恢復通關，融入國家發展大局，推動經濟復甦迅速復甦。

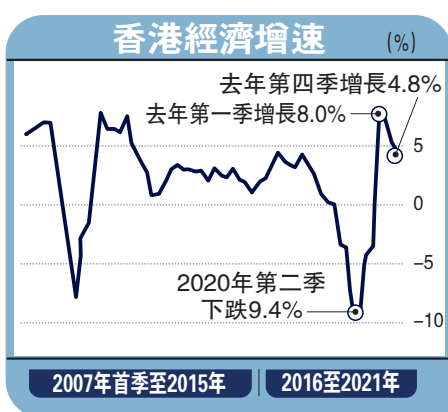
疫情對香港經濟衝擊前所未見，嚴格的社交距離限制措施，百業陷入蕭條，其中零售餐飲業成為重災區，估計多達數千間食肆被迫停業，首季香港經濟難逃收縮厄運。

首季經濟難逃收縮厄運

為免連續兩季負增長、再陷技術性衰退，推動經濟復常，香港此時將疫情盡快壓下去更具迫切性。事實上，香港只有堅持動態清零，徹底控制疫情，爭取與內地恢復正常通關，才能抓住融入國家發展大局的機遇，保持自身競爭優勢，維持對外資的吸引力，這也是香港經濟復甦迅速復甦的關鍵所在。

當前世界經濟面臨巨大挑戰，新冠肺炎疫情繼續在全球肆虐，加上俄烏衝突加劇地緣政治不穩，產業鏈供應鏈進一步受阻，持續推高能源與糧食價格，歐美英被迫以急進步伐收緊貨幣政策，令環球經濟與金融市場不確定性與不穩定性因素增加，隨時飛出想不到的黑天鵝，因而國際金融機構紛紛下調今年全球經濟增長預測，其中信貸評級機構惠譽將今年世界經濟增長率向下修訂0.7%至3.5%，以反映地緣政治加劇經濟下行壓力。

值得注意的是，目前俄烏衝突有可



能持續一段時間，對全球經濟衝擊進一步深化。更重要的是，近期全球新冠肺炎疫情呈現反彈，世界衛生組織直指部分國家如英國、德國、法國與意大利等國過早、過急放寬防疫措施而導致確診數字顯著回升，其中英國在過去一周便大增近百萬病例，情況令人不安。歐美等國採取與疫共存的策略，不利於推進全面正常的復工復產，更不排除再度收緊防疫措施，令經濟長期受困，無法走出低迷局面，長遠付出代價更大。

內地防疫有效 工業利潤續增

對比之下，堅持動態清零防疫政策的中國，今年首兩個月工業企業利潤增幅為5%，較去年12月的4.7%為高。這



香港宜汲取內地抗疫經驗，堅持動態清零，做到徹底管控疫情。

一方面是因為國際大宗商品價格大升，另一方面是中國動態清零防疫政策成功有效，穩住工業生產，用最小代價，實現最大防疫效果。

全球疫情擴散與地緣政治緊張之下，全球工業生產、物流運輸受到相當壓力，幸好作為製造業大國的中國，採取動態清零政策，更為徹底防控疫情，包括抽出無症狀確診者，確保產業鏈、供應鏈穩定。

即使全球經濟下行壓力不輕，但今年中國有條件、有能力實施全年百分之

五點五左右經濟增長目標，為世界經濟穩定作出貢獻。西方媒體所謂中國防疫阻斷全球供應鏈完全是顛倒黑白，一派胡言。

動態清零有助提升外資信心

動態清零防疫政策進一步增加中國在全球產業鏈與供應鏈優勢，有助提升外資來華投資的吸引力。香港宜汲取內地抗疫經驗，堅持動態清零，做到徹底管控疫情，恢復與內地通關，外資必定會加碼投資香港與內地。

心水股

建 行(00939) 中 移 動(00941) 長 實(01113)

港股可望完成整固 首選高息股

頭牌手記

沈金

上周股市三跌二升，恒指反覆靠穩，恒指收報21404點，較前周跌8點，顯示指數回至21000點水平，有喘定跡象。

事實上，上周的恒指僅跌八點子，是多月來上落最輕微的一個交易周，同較早時每周動輒升跌千點比較，不可同日而語。這也顯示，好淡的角力，到了現水平，有趨於逐漸平衡，這應是投資者盼望見到的局面。

經過反覆較量，市場有兩個共識漸漸形成。一是科網股與傳統經濟股分開兩條路走，似是常態。二是投資者更重視業績與派息，因而盈利有合理甚至超預期增長，同時又慷慨派發高息者，就受到大家的歡迎，這一類高息股不僅僅「保守派投資者」喜歡，現在連一些鍾

意「冒險」甚至欲「刀仔鋸大樹」者，也已扔掉他的「刀仔」，加入穩穩陣陣投資的行列。理由是：投機實在太高風險，小戶每每是「後知後覺」的「貪婪者」，於是被「懲罰」者比比皆是。

值得注意的是過去十大成交金額的股份，幾乎全為新經濟科網股所霸佔，但最近情況稍有改變，就是業績好派息佳的傳統經濟股也可以躋身「十大」，例如中移動，就成為十大之一員。

有人說，過了3月份，新經濟股的業績公布期結束，大家就有一個機會去研讀這一批被追捧到天上的股份，到底是否值得投資。我想重複一句，就是由過去高增長高估值變為低增長甚至受虧蝕者，同時又不知何年何月可以派息，這些股份可能要經歷一次慘痛的調整。若仍持有這一批「博炒」的股份，

我的建議仍是：早沽早着，換馬吸入逐漸受歡迎的高息穩增長股。

我絕不懷疑，我本人沽騰訊換入中移動的忠告是「過分」了。至今，我仍是這樣看。中移動公布業績後有回吐，十分正常，所以可趁回吐時一級級吸納。55元買了第一注，54元是第二注，如果證實55元已守得住，就在這個水平加注。

內銀股公布業績，中信銀行帶了個好頭，相信中行、農行、建行、工行也不會執輸。一年一度燕歸來，本周是內銀股天下，信馬！本周亦為三月最後一個交易周，周三期指結算，周四為基金季結，兩日均為基金重視。而我頭牌的估計是：這一周可望在整固完成後再納升軌，傳統經濟股的高息股是首選，小戶幸勿「誤中副車」了。

消息面回暖 關注基建資源板塊

拔萃觀點

李一鳴

回顧上周的市場，隨着港股業績公布逐漸進入尾聲，在外圍消息面擾動、國內疫情反覆等多方面因素的壓力下，港股未能延續月中強勢修復的行情，市場情緒再度趨於謹慎。大型科技股等板塊遇上阻力，恒指雖然一度上攻至22423點，但市場仍處於盤整探底的階段。整體而言，上周港股各板塊在上攻未果後有所回落，銀行、保險、煤炭、教育等板塊表現活躍，科技互聯網板塊表現分化，而電力、民航、內房、物管等板塊以及部分消費類個股繼續回調。

近期港股走勢波動加劇，受到諸多周邊事件性因素影響，其中市場關注的俄烏局勢依然緊張，本周北約峰會發表聯合聲明，決定繼續對烏克蘭提供軍事援助，加強北約部隊在東歐等地的軍事部署，以及增加北約各成員國的軍費。未來俄烏局勢通過和平解決的前景並不明朗，而衝突帶來的能源和糧食危機則是近在咫尺。歐盟與美國達成大額天然氣交易，到今年年底前歐盟將向美國購買至少150億立方米的液化天然氣，以替代自俄羅斯進口的能源。但美國液化天然氣價格肯定高於俄羅斯，加上包括修建碼頭和新增設備等替換成本，或將對歐洲今年財政造成較大負擔，並加劇全球通脹上行的風險。

此外在中概股板塊方面，市場最關注的中美審計監管合作再生變故，美國監管機構上市公司會計監督委員會（PCAOB）發表聲明稱，並未與中方達成審計協議，同時對完全取得審計底稿這一點則是不容談判。此前有報道稱中國監管機構已要求部分在美國上市的中概股做好披露更多審計資訊的準備，亦有傳言稱監管機構考慮對一些非收集敏感數據的企業，容許美國監管機構檢查審計工作檔。隨着中美之間的博弈持續，投資者依然擔心在美國上市的中概股前景，若雙方能管控好分歧，未來依然有希望達成解決方案。

展望後市，目前港股多個板塊在消息面上已逐漸回暖，市場的恐慌情緒得到緩解。在經歷了前兩周深度探底後，恒指迎來了快速上漲的修復行情，但短期港股依然可能受到周邊事件性擾動的影響，加上短期累積了一些獲利回吐的需求，恒指可能繼續盤整築底的走勢。板塊方面，投資者可重點關注包括新老基建等「穩增長」主線的相關板塊，以及煤炭、原材料等周期板塊。另外，還可關注前期經歷大幅調整的科技類個股，目前板塊估值已回歸合理區間，若未來有更多實質性利好落地，或將迎來估值修復的機會。（作者為拔萃資本集團副總裁兼高級分析師，證監會持牌人士，以上僅代表個人觀點）

美日息差擴闊 日圓短期下試123.74

商品動向

徐惠芳

美國國債和全球債券遭到拋售，基準10年期國債收益率一度升至2.34厘。標普2月製造業PMI和首次申領失業救濟人數優於預期，不過2月耐用用品訂單遜於預期。

美國上周申請失業救濟人數降至1969年以來的最低水平，3月製造業PMI勝預期，防疫限制和供應鏈中斷問題緩和，對需求和生產構成支持。

投資者正在拋售債券，因美聯儲官員指，為遏制四十年來最熱的通脹，可能需要加大加息力度。美聯儲主席鮑威爾明確表示，若有必要，將在5月份加息50個基點，認為經濟足以承受更高的借款成本。密歇根大學消費者情緒指數則連續下跌六個月報59.4，反映市民對經濟前景信心不足，影響消費意欲。但上周美國就業和PMI數據理想，抵銷消

費信心下跌的影響，美匯從一周前低位回升後，繼續保持在98水平。

市場關注這周美國公布的PCE物價指數及去年第四季GDP。另外，市場聚焦美國ADP私人就業人數變化及官方非農就業報告，觀察美國最新就業市場變化或指引美元，更利用以上相關數據衡量美聯儲未來貨幣政策步伐。

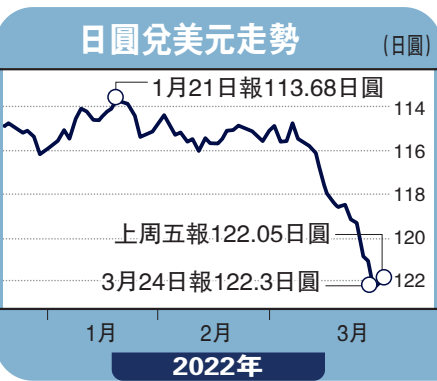
美匯指數上周五收在98.80，趨勢往上，下方支持98.10、97.60。技術上美元觸及20日線98.35後重上10日線98.57，若美匯突破99.38，下一步可望衝破100大關。相反跌破20日線後，將下望97.68。

美國國庫債券收益率上升，短期及長期債收益率普遍在2厘以上，美元跟日圓因息差持續擴闊，美元兌日圓一周內分別突破120及121大關，破六年高位後曾見122.4。

日本經濟增長和通脹遠落後於歐洲

及美國，投資者相信，日本央行在未來時間將繼續保留超寬鬆貨幣政策，支持經濟發展。息差擴闊以及日圓續弱，吸引利差交易，或進一步推跌日圓。

技術走勢上，美元兌日圓曾見122.43水平，若突破該位上望2015年11月高位123.74，再望125.27。相反，若突破121.15支持位，或下探119.27或118.67。



多線擴張 中國地利前景佳

先見之明

利高

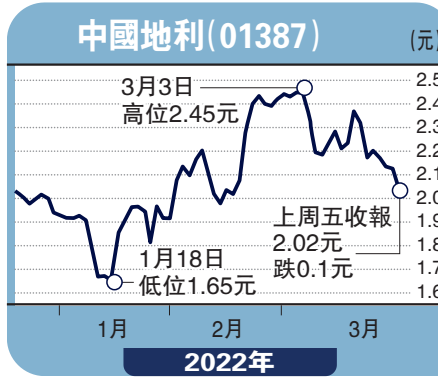
剛成為恒生綜合指數新貴的中國地利（01387）好消息不斷，集團上周公布業績亮眼，去年全年營業收入、淨利潤均較上年顯著增長，報告期內實現營業收入約17.45億元（人民幣，下同），同比增長約20.3%；淨利潤約2.52億元，同比增幅達23.8%，展現公司業務基礎、財務表現及長期投資價值。

集團是中國領先的農產品流通服務商之一，目前在全國7個城市包括杭州、瀋陽、哈爾濱、貴陽、壽光、齊齊哈爾、牡丹江運營10家大型農產品批發市場，服務能力覆蓋20多個省區，已成為區域農產品集散中心、資訊中心和價格形成中心，是行業的新龍頭。

去年疫情持續肆虐，集團農產品批發市場業務仍能實現穩健增長，屬可喜之事。年內，集團農產品批發市場佣金收入約9.59億元，租金收入約4.45億元。集團旗下杭州地利、壽光地利、瀋陽地利、貴陽地利等幾大核

心農產品批發市場營業收入較上年同期均實現了不同程度的增長。反映行業的持續增長能力及管理層理想的應變能力，對今年業績保持審慎樂觀。

值得留意，集團新業務正在快速增長。公告顯示，去年中國地利農產品供應服務收入約3.41億元，同比增長318.7%，新業務收入佔集團全年營業收入比重由上年的5.6%增至19.5%，相信客戶基礎、營業收入和利潤來源朝着多元化的方向健康發展，未來業績料明顯受惠新業務的市場趨勢，擴大整體收入基數，前景值得期待。



紅股夢碎前景欠佳 煤氣值博率低

智在必得

張智威

港股上周其中一個焦點，相信非煤氣（00003）莫屬。煤氣公布截至去年12月底止年度業績，主營業務營業稅後溢利按年跌5.7%至68.21億元，計及相關一次性撥備，股東應佔稅後溢利按年跌16.5%至50.17億元，末期息每股23仙，全年派息每股35仙，按年持平。

公司盈利倒退已令股東非常失望，但更令股東失望的，就是停止派發紅股。這是自2008年以來首度不派紅股。消息一出，拖累煤氣股價即時大跌

逾15%，有大行更將該股投資評級由「跑贏大市」連降3級至「沽售」。

我們要知道每年的十送一紅股或二十送一紅股，就等於每年發行股數會多出十分之一或二十分之一，還要計及其後的複利效應，所發的紅股就會越來越多。對企業而言，每年所付出的派息開支就會越來越重。煤氣2019年派息比率為85%，若繼續派發紅股，不久的將來，很快就會出現每股股息開支大於每股盈利。因此，派紅股的遊戲實在很難長久維持下去。股價方面，要留意除淨後投資者雖然可以收到十送一或二十送

一的紅股，但由於股價因除淨而下跌，投資者的實際回報根本沒有改變。若然股價跌幅大於除淨的差額，投資者不但未能賺取回報，甚至出現虧損。

煤氣自1月份高位由約12.2元下跌至約9.8元，以現價計算市盈率仍高達36.2倍，股息率只有3.5%，加上業務前景未敢樂觀，特別是越來越多家庭由煤氣轉為電爐煮食，相信對煤氣的需求只會進一步減少。加上公用股的股價波幅一向相對不高，故值博率不高。

（作者為信誠證券聯席董事，證監會持牌人士，並沒持有上述股份）