

資金回流A股 押注看好中國

中國製造業景氣改善，經濟重回正軌，前景看高一線。



上海疫情已告受控，全面復工復產，加上下調銀行存款準備金率與貸款市場報價利率等穩增長的政策舉措效用顯現，推動中國製造業快速復原。

製造業景氣改善 經濟復常

5月中國製造業PMI指數從4月的47.4回升到49.6，而非製造業PMI指數亦由4月的41.9上揚至47.8。由此可知，疫情對中國生產與消費影響逐步減退，製造業景氣改善，經濟重回正軌，6月製造業PMI可望恢復擴張狀態，重上50以上水平。

經濟數據向好，利好中國股匯債市場，其中A股表現令人振奮，滬綜指在5月急升4.6%，昨日收報3186點，為一年來最大單月升幅，A股走勢可以看高一線。

外資3日250億大舉掃貨

值得注意的是，境外投資者透過滬深股通渠道在過去3日大手買入A股，涉及金額近250億元。單計昨日，便錄

得138億元的淨資金流入A股市場，為今年來次高。

上述數據證明資金正在回流A股市場，相信今年來境外投資者累計淨沽出A股的情況很快會逆轉過來。

加快布局中國基金市場

其實，外企繼續以實際行動押注看

好中國經濟前景，加快布局內地市場，拓展私募與公募基金市場，無懼環球經濟與金融市場不穩定性增加。

例如全球最大的資產管理集團貝萊德，成立貝萊德建信理財，成為內地首間獲批養老理財試點的合資理財公司，並已經推出首隻養老理財試點產品。同時，貝萊德又申請參與合格境內有限合



夥人 (QDLP) 試點，成為首間參與QDLP試點的外商獨資基金管理公司。

資金回流A股，滬綜指將進一步挑戰3200點，帶挈港股昨日重上21400點水平，有機會納入ETF通名單的恒生中國企業ETF (02828)，近日走勢明顯呈強，見近兩個月高位。

金針集

境外投資者透過滬深股通渠道在過去3日大手買入A股，淨流入資金近250億元（人民幣，下同），數據證明資金回流A股市場，押注看好中國經濟前景。事實上，中國製造業PMI指數環比回升，顯示疫情對工業生產影響減退，預期6月製造業指數重現擴張狀態，經濟復甦在望。

大衛

心水股

青島啤酒 (00168) 中國平安 (02318) 中國鐵建 (01186)

恒指展升浪 高息傳統股值博

頭牌手記

沈金

5月股市最後一個交易日，好友乘近日過關斬將之勢又下一城，促成「三連捷」，恒指以全日高位收報21415點，升291點，三日共進賬1299點。

對走勢派而言，昨市之升，意義非凡。其一是使得5月股市扭轉跌勢，確定奪得最後上升的勝利。亦即今年5個月以來，恒指的升降規律為：1月升，2月跌，3月跌，4月跌，5月升。2至4月的3個月下跌，已到此為止。

其二，打破了「五窮月」的魔咒，好友可以大大聲聲說話：5月不窮，希望6月亦不絕。

其三，配合內地和香港的經濟重振計劃，股市作為經濟的晴雨表，豈有不率先作出反應之理？所以恒指升越

21000點關之後，相信是另一個升浪的開始，而不是終結。

其四，我頭牌觀察市情，發覺好友大戶的戰略部署頗為管用。由於資源有限，子彈不是太充裕，所以不採取「全面開花齊齊漲」的做法，而是個別發展，逐攤推進，有的放矢，而傳統的戰術，如「搶高息」、「炒除淨」，都一一用上了，而且取得立竿見影的效果。

受惠內循環 啤酒股看俏

其五，大戶沽貨不表示捱沽的股份一定要跌，一切要市場力量說了算。市場力量大到足夠吃去大戶的沽貨，就是「解除威脅」，由「壞消息」變為「好消息」。我可以舉青島啤酒 (00168) 為例，大行剛宣布復星國際 (00656) 已悉售所持的青島啤酒 (以每股62元配

售6677.67萬股青啤H股)，此消息一出，青啤最多炒高5.6%，最終收報67.8元，較配售價高出5.8元。

大家都知道，青啤乃內地企業來港上市的「天字第一號股份」，深具歷史意義。以其市盈率23倍，周息約2%計，仍然較華潤啤酒 (00291) 廉宜。現時乃炒內消費循環，啤酒股可以看高一線。

提到「炒除淨」，昨日的中國平安 (02318) 反覆上升。此股今日除淨，派末期息1.8034港元，在搶息派大舉入市下，曾經越50元關，出現突破。此股也實在落後甚遠，由逾100元價位好似斷線紙鴿一樣下墜，現價市盈率7倍，周息率近6%，有頗大機會反彈。

5月市恒指較4月底升325點，好友終贏回一仗！

港股六月看漲 科網股待追落後

股海一粟

谷運通

「五窮月」收爐，港股三大指數（恒生指數、國企指數和恒生科技指數）均錄得微升，魔咒不再。展望「六絕月」，隨着上海全面復工，中國經濟基本面見底回升，加上美國聯儲局加息預期減弱，港股有望再下一城。其中，跌過頭的互聯網龍頭等新經濟股最為看好。

隨着外部環境改善，港股連升三日，本周一重上50天平均線，是2月俄烏衝突以來首次回到上升軌以上，技術走勢轉強。過去一年拖累大市下挫的兩隻最大市值互聯網龍頭股，也於昨日重回50天線，令大市氣氛出現較明顯的改善，同時短期值博率提升。

季績勝預期 監管風險降溫

支持港股回升的主要是外圍大環境的改善。國務院於上週四召開了全國性的穩經濟大盤會議，動員各級官員全力以赴發展經濟，等於是中央發起了動員令。與此同時，受疫情衝擊近兩個月的上海，亦宣布從今日（6月1日）開始，取消企業復工復產白名單制。儘管動態清零政策下，供應鏈的完全恢復需要一段時間，但重要的是政府可以考慮在適當時機，公布一個

更清晰的防疫策略路線圖，這對於穩住市場預期至關重要。

行業方面，上周多家互聯網企業公布的第一季財報均好於市場預期。互聯網企業對行業政策、地緣政治因素都較為敏感，去年下半年以來以收緊為主的監管政策，大概率已告一段落，經營環境因此會逐漸改善。在地緣政治層面，美國國務卿上週發表的對華政策表述，從之前的「合作、競爭、對抗」轉變為「投資、結盟、競爭」，較預期溫和、理性，相信對市場不是一個更壞的訊息。

隨着政策環境的改善，互聯網板塊將走出艱難時光，基本面很可能在第二季見底，業績的逐季好轉將提振市場信心。互聯網板塊一向是內地投資者的摯愛，著名的華夏基金定投基金經理周克平認為，毫無疑問，港股本正處在中長期大底，而且這個底部堪比2008年。港股作為離岸市場，同時受到中國和美國兩個市場影響，既要反映中國經濟的基本面，同時也易受中美流動性影響。

當中國經濟處於經濟低谷，而美國流動性又最緊之時，港股自然而是處在一個最低的位置。所幸這兩大因素已出現邊際好轉，對於港股肯定是一個好消息。

基本面好轉 A股3200點在望

政經才情

容道

A股及港股本周持續做好，且成交量足夠，在技術圖表到達關鍵區域有如此神勇表現，確實使各路好友為之振奮。筆者近數期已在本欄不斷唱好A股，這一個中型升浪當然是得益的一分子，因為在預期之內，心理上尚算平靜，至於港股的突破再突破就有點令我喜出望外了（本來預計21000點會有較大阻力），不少沒有太大期望的個股都已推高8%至10%，本來想收息做壓倉的貨竟然能「財息」兼收，實在是預計不到，本人也不貪心，把一半此類「橫財」套現作結，搞點小財過節算了，其餘的就繼續放風箏。

其實，近日內地政經兩方面都十分熱鬧，資訊可謂應接不暇，伴隨一些新的適時措施，足以令市場有所期待；而從中央到地方五花八門的振興經濟政策，可謂又滿足了各路英雄的眼球及所需，正是大方向概定，大家都為己為人，大吹特吹一番，各顯神通也！由此，各種研報都是以正面偏好的論調去看各產業的前景和城市的發展，雖然中間仍夾雜各種裁員及數據下調等負面消息，但以現時投資者的心理，那都不算是什麼事了。

總之，筆者早數期預算滬綜指見3280點，已由之前無人相信到現在大家都充滿期許了，這就是市場氣氛的最好明證，相信在如此氣勢下，3200點

會在短期內被攻克，為大家進入紅6月堅定了信心。

外圍未樂觀 宜控制注碼

不過，本人還是在這熱火朝天之時為大家降降溫，外圍其實是整體變差中，從金融到實體經濟，甚至是國家及區域性衝突都在加深，而港股是不能完全免疫於外圍影響的，其負面的情況也會多多少少傳導到A股市場。

無論是北水還是南水，都是有來有去的，潮漲得快時退得也急的。所以，簡單一句就是不要太樂觀，控制好注碼，再熬過這個6月，2022年下半年的局勢就豁然開朗了。

<http://blog.sina.com.cn/yongdao2009>

基建投資加碼 中鐵建逢低吸

板塊尋寶

費華

中央提出全面加强基礎設施建設，以應對經濟下行壓力，中國鐵建 (01186) 理應受惠。集團盈利及新簽合同俱穩定增長，加上估值較同業吸引，上升空間大，不妨逢低收集。

交通運輸部表示將積極擴大交通有效投資，加大政策傾斜力度，適度超前開展交通基礎設施建設，統籌推進國家102項重大工程涉及的交通項目，有助基建業景氣度及估值提升。

中鐵建今年首季收入2644.78億元（人民幣，下同），按年增13.1%；純利56.21億元，多賺12.3%。由於去年同期較高基數，加上疫情影響施工進度，中鐵建首季實現雙位數增長殊不簡單。期內，新簽合同額4659.38億元，按年增1.5%。其中，境內新簽合同額4340.43億元，按年升2.8%；境外新簽合同額下降12.8%至318.95億元。截至3月底止，未完成合同總額

50335億元，按年增加13.7%。

另外，首季房建業務新簽合同上升較快，主要因為新型城鎮化建設、舊城改造及保障性租賃住房建設需求增加，為房建業務提供較大支持。城軌新簽合同則減少，原因是期內招標項目總量下降。綜合毛利率按年跌0.1個百分點至7.3%，由於地產開發業務毛利率下行，以及疫情對主營業務的衝擊，中鐵建的盈利能力能夠保持穩定，反映其精細化管理初見成效。

預測市盈率僅2.2倍具吸引力

集團去年申報的國金鐵建重慶渝遂高速公路REIT項目，通過審核後將有望較快掛牌上市，有助其運營資產價值重估、改善現金流及股本回報率，有利業務擴張。

預測中鐵建今年可賺271億元，按年增長10%。2021年至2024年盈利年均複合增長率10.7%。今年預測市盈率僅2.2倍，估值相當吸引。

美匯指數現整固 101水平有支持

能言匯說

黃俊能

美匯指數於3月略為整固後，以勢不可當的姿態突破100大關，並於5月13日觸及105的廿年新高，不論14天相對強弱指數及緩慢隨機指數都出現超賣情況，顯示近期升勢有點過急。而14天相對強弱指數同時出現背馳的回調信號，最終美匯指數未能守住升勢而掉頭回落，並於包括觸及廿年高位當天的三個交易日，均以下跌收市，即於高位出

現三條陰燭，技術上出現所謂三鳥鴉的利淡信號。現時美元已回吐加息以來所有升幅，執筆之時，美匯指數正在測試50天移動平均線約101.36水平，累挫逾3.3%，並創2月以來最大跌幅。

同時，美國經濟數據近期先後回軟，4月份新屋銷售按月下跌16.6%，重回2020年4月疫情以來的低位；而一向被聯儲局視為通脹指標亦出現見頂徵兆，4月核心個人消費支出價格指數按月只略為增長0.2%，創自2020年11月以來最小升幅。美國國會預算辦公室更預期，隨着環環開始陸續解除封鎖措施，供應鏈轉頭將會得到舒緩，能源價格亦有望下降，故此預期今年年底通脹會回落到4.7%，顯著低於現時的水平。經濟數據趨降，市場開始對聯儲局能否持續進取加息抱有懷疑。根據彭博利率期貨顯示，聯儲局料仍會於6月及7月大幅加息0.5厘，但市場開始預期局方將會於第三季開始放緩加息速度，拖累美國10年期國債息率由3.2厘的高

位回落至約2.8厘水平，令美元進一步失去支持。

歐元英鎊日圓存憂

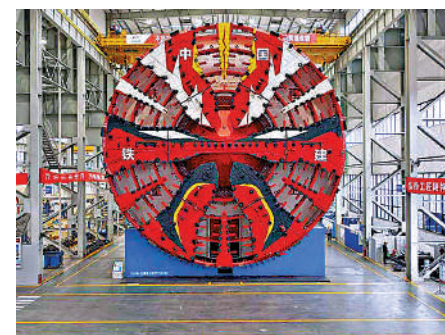
然而，筆者預期美元距離正式轉弱時機未至，主要是外圍因素正為美元提供助力。歐央行雖然表示將開始加息，但俄烏局勢仍未完結，對歐區經濟影響程度絕不能忽視，滯脹危機與日俱增；英國與歐盟仍未就北愛貿易協定達成共識，埋下無協議脫歐或英國分裂的伏線；日本仍維持極寬鬆貨幣政策，令債息及利率差距愈來愈闊。歐元、英鎊及日圓共佔美匯指數超過八成的比例，以上消息相信會限制三大貨幣的後市表現，縱使美國本土經濟回軟或影響加息步伐，但美匯指數受其計價貨幣支持，所以正式轉弱時機尚未成熟，相信短線仍會於50天線約101至年內高位約105先行整固。

（作者為光大證券國際環球市場及外匯策略師）

美匯指數



中國鐵建 (01186)



▲中國鐵建受惠國策，估值吸引。