

港經濟穩步復甦 美歐危機成隱憂

金針集 香港與內地、國際全面恢復通關，帶動首季經濟由跌轉升，在內需持續恢復下，預期經濟繼續穩步復甦，增長步伐加快，但要提防外部不穩定因素拖後腿，特別是美歐銀行危機未完，對包括香港在內的全球經濟穩定構成威脅。

大衛

香港經濟春天來了，零售額連續3個月上升、出口跌幅收窄與失業率下跌，顯示經濟與社會迅速復常，全面走出疫情低谷。

消費投資恢復 重拾增長動能

特區政府昨日公布首季經濟預估數字，同比增長2.7%，環比增幅更達5.3%，表現優於市場預期，扭轉了四季連跌的頹勢，反映與內地、國際全面恢復通關以及防疫措施取消對經濟產生很大提振作用。

值得注意的是，首季私人消費開支同比增長12.5%，較去年第四季加快10.8個百分點，而首季固定資本形成即投資開支同比增幅為5.8%，去年第

四季則是下跌8.9%，可見消費與投資信心明顯恢復，經濟重拾增長動能。

在航空運力與旅遊接待能力提升下，預期訪港旅客進一步增長，推動零售額繼續上升與失業率持續下跌，相信次季經濟增速繼續加快。

美歐銀行不穩 威脅全球經濟

令人失望的是，首季外貿出口同比續跌18.7%，只是較去年第四季24.9%跌幅有所收窄。由此可知外部需求表現依然疲乏。受累環球金融環境持續收緊、高通脹持續、地緣政治不穩與美歐銀行危機等多項不穩定因素，今年全球經濟前景不樂觀，香港外貿出口依然面臨不少挑戰。



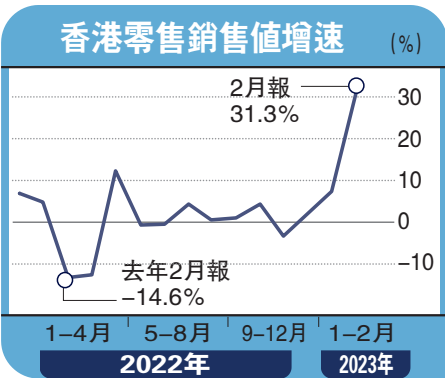
美國第一信託銀行被監管當局接管，並轉售予摩根大通，市場暫舒一口氣，但國際貨幣基金組織警告美國銀行危機未完，可能讓有銀行出事，對包括香港在內的全球經濟構成威脅。

港料不隨美加息 復甦勢加快

不過，有跡象顯示美聯儲再加息一至兩次之後，加息周期便會結束。同

時，中國經濟表現優於全球，人民幣資產對全球吸引力有增無減，加上互換通等市場互聯互通渠道擴大，資金向東流入亞洲大勢持續，令香港銀行體系保持較為充裕水平，有條件繼續不跟隨美國加息，有助經濟復甦加快。今年3月香港銀行的港幣與外幣存款分別上升1.2%與0.5%，未見資金大規模流出香港。

另外，內地經濟保持長期向好，



◀香港首季經濟回復增長，但仍要提防美歐銀行危機等外部不穩定因素。

成為香港經濟穩步復甦最大底氣所在。國際貨幣基金組織剛剛大幅上調今年中國經濟增長預測0.8個百分點至5.2%，為亞洲以至全球經濟提供巨大增長動能，香港憑藉背靠內地優勢，只要積極融入國家發展大局，抓緊國策帶來機遇，有能力抵禦外部諸多挑戰與困難，全年經濟有望達到3.5%至5.5%增長預期。

心水股

中國建築(03311) 建設銀行(00939) 滙豐控股(00005)

看季績選股 中國建築亮點多

頭牌手記

沈金 5月港股開局第一個交易天，原以為在假期氣氛未盡而「北水」又未恢復注港的前提下，大市會牛牛皮皮，平平淡淡，殊不知樹欲靜而風不息。甫開市即見好淡廝殺，毫不手軟。初段恒指輕越20000點大關，高見20286點，升392點，不過亦在這個水平，已是「行人止步」，淡友出擊，將恒指壓下去，20000點關得而復失，最低見19761點，反跌133點，即一來一回波動525點。

戲還未完。下午開市好友反攻，並重奪20000點關，可惜不久又被淡友擊退，恒指這一心理關口再次不保，恒指在關口下徘徊，至此亦不再挑戰該關了。因為反覆較量後證明還未取得壓倒性優勢。

滙控(00005)公布首季業績，按年

升211%，極為凌厲，同時還派發季息每股0.1美元，又宣布會最多回購20億美元的股份。結果自是被滙控搶盡鏡頭，收58.65元，升4.4%。受滙控佳績刺激，其投資的交通銀行(03328)、附屬恒生銀行(00011)，以及同級的渣打銀行(02888)均告上升。多日以來，保險板塊成為金融類的焦點，但經滙控業績大增的消息出台後，大型銀行股又成目標，且看沉了一段日子的滙控能否借消息之助，一舉升越65元關。環視季績理想的股種並不多，滙控的成績彌足珍貴。此股已久未起錨了，相信及鋒而試，正是時候。

銀行股成金融板塊焦點

從滙控的表現看，市場對首季業績的評估相當重視，幾乎凡首季業績好者，股價都上升，反之就下跌。所

以大家還是按這個牌章出牌較為上算。當然，首季業績欠佳者，可能有不同的原因，大家也要小心解讀為宜。我查閱了已公布業績的股份中，發覺中國建築(03311)的亮點不少。由於香港要加快房屋的興建，北部都會區的開拓亦已在弦上，而所有大型工程，中國建築都是專家，參與度極高也。做生意不愁，來年增長可期持續。昨日，該股升上10.04元收市，漲3.18%，現在吸納，還可收0.24元末期息，周息率4.8厘。

恒指昨日收市報19933點，微升39點，是第4個交易日上揚，4日共漲316點，雖然所升不多，但勝在有韌力，經過昨日的急劇波動後，好淡都會審視形勢，作謹慎部署，二者擇日再較量，必矣！昨日總成交僅755億元，近期最疏落，亦屬預期期中事。

美加息近尾聲 歐元上望1.1

能言匯說

黃俊能

早前獲美國11家大型銀行注資救助的第一信託銀行(又譯第一共和銀行)，再次傳來需要變賣500億至1000億美元長期證券和抵押貸款以自救的消息，之後更被美國監管機構聯邦存款保險公司宣布接管。在監管機構的斡旋下，本周以106億美元的價格出售予投資銀行摩根大通，後者需承擔第一信託銀行約1730億美元的貸款、300億美元的證券，以及920億美元的存款。由於銀行業危機似乎暫時未有再度蔓延，市場預期，在通脹仍然高企的情況下，美聯儲本周將繼續加息0.25厘。

另一方面，歐洲央行本周亦會舉行議息會議，儘管歐元區3月消費者物價指數按年增幅較前值有所放緩，但核心通脹仍升至5.7%的有紀錄以來高位，相信尚未見頂的通脹會令到歐洲央行有必要繼續加息步伐。

歐洲連續10個月PMI處收縮區

歐洲央行於3月已符合市場預期地加息0.5厘，行長拉加德於近日表示，區內通脹壓力依然強勁，央行會致力於將通脹回落到2%的目標。但近期歐元區內多項經濟指標均回軟，當中製造業採購經理人指數(PMI)再創新低，並連續10個月位於收縮區間。市場預期於本周五(5日)公布的第一季歐元區國內生產總值(GDP)，年增幅將由前值1.8%放緩至1.4%。因此，筆者料

歐央行為避免貨幣政策對經濟構成較大壓力，同時避免市場對歐債危機重臨的恐慌進一步上升，5月議息會議將加息幅度下調至0.25厘，並於6、7月分別再加息0.25厘。當然，若下調加息幅度，通脹會否失控，繼而出現滯脹危機將是市場焦點所在。

歐元區現時所面對的情況較為複雜，除了經濟數據參差不齊之外，區內第一大經濟體德國現時又有工人宣告集體罷工，事件對歐元區經濟的影響還有待觀察。

年初至今，歐元兌美元曾四次測試1.1關口，但翌日均調頭回落而未能企穩。由於基本上面難支撐歐元以上破阻力，唯中長期由於美元將因加息周期完結而回落，作為美匯指數佔比最大的歐元理應較為受惠而企穩於1.1關口以上，所以歐元走勢暫時仍需觀望美聯儲的貨幣政策走向而定。

(作者為光大證券國際環球市場及外匯策略師)

資產質素趨穩定 建行目標7.05元

板塊尋寶

費華

隨着內地經濟及房地產市道回暖，建設銀行(00939)資產質素趨穩定，減值回撥繼續成為盈利增長的動力，屬於穩健之選。

2022年12月結年度，建行純利



3238.61億元(人民幣，下同)，按年上升7.05%，每股盈利1.28元，擬派末期息每股0.389元，增加6.86%。

去年度，建行淨利息收入增加6.22%，佔營業收入八成；手續費及佣金淨收入1160.85億元，減少4.45%。受貸款重定價基準轉換、持續向實體經濟讓利等因素影響，貸款收益率下降。市場利率下行，亦令債券投資收益率下跌，存款成本則受市場競爭加劇拖累，淨利息收益率減少11點子至2.02%，仍是四大行中最高一家。

截至去年底，建行不良貸款餘額2928.25億元，按年增加10.05%；不良率減少0.04個百分點至1.38%；關注類貸款餘額增5.33%至5320.32億

元。全年信用減值損失減少7.98%至1545.39億元。期內，房地產業公司類不良貸款額大增1.48倍至336.05億元，不良率由1.85%升至4.36%。

內需擴容升級 有利拓展客源

內地疫後復常，消費內需擴容升級，經濟新舊轉換動力加快，基礎設施領域，以及科技創新客戶群、養老等民生產業等領域，蘊藏巨大發展機遇，建行將可開拓客源、改善業務結構、提升效益。

早前，美銀預期建行今年經營狀況改善，將今明兩年盈利預測上調5%至6%，目標價由6.3港元上調至7.05港元，以反映人民幣升值預期，重申「買入」評級。

5月繼續盯緊「中特估」板塊

股海一票

谷運通

4月港股表現令人失望，20000點關口不保，全月更下跌2.5%，跑輸全球主要市場。踏入5月，A股是傳統的「紅五月」，歷史上上升概率大；港股則是傳統的「五窮月」，下跌概率較高。不管是「紅五月」或「五窮月」，預計對今年以來呈現結構性牛市的「中特估」(中國特色估值體系)行情影響不大，高息央企股仍然扮演避風港的角色。

差。高層對現在的經濟狀況，定調主要是「恢復性」的，「內生動力」還不強。針對需求不足，會議認為政策的關鍵在於「恢復和擴大需求」，具體政策包括財政、貨幣、消費、就業四個維度，沒有特別提及刺激房屋需求。總括而言，政策面不會有大的變化，現時的會持續下去。

對市場比較影響大的是產業政策的表述，會議強調「建設以實體經濟為支撐的現代化產業體系」，注重效率和安全的並舉。一般的理解是，做大做強優勢產業是效率的體現，突破短板領域是安全的體現，二者均是長期的功域，也是培育高質量經濟發展的長期增長驅動力。會議也特別提及人工智能、新能源產業鏈等，顯示數字化、

智能化和環保將是現代化產業體系重點發展方向。這對央企最為有利。

另一方面，美聯儲今日起召開為期兩天的貨幣政策會議，是繼續加息還是暫停，周四(4日)揭曉。根據芝加哥商交所FedWatch顯示，市場預期本次加息0.25厘的概率為83.88%；6月再加息0.25厘的概率下降至11.5%，反映美國息口於第二季有望見頂。

美聯儲本周加息似無懸念，市場更關注的是會後對未來利息走向的表述，會否發出暫停加息的信號。港股近期走勢缺乏方向，成交在1000億元左右，如果美聯儲議息後暗示息口見頂，大市回升，看好互聯網龍頭；如果釋出6月繼續加息信號，大市波動難免，中特估行情持續。

內需動能強勁 看好消費股

政經才情

容道

香港有一天五一假期，港股在周二(2日)開市。沒有了北水的助力，港股呈膠着狀態，指數高開低走，中段更倒跌，至即日市尾段仍是軟弱無力，恒生指數收在19933點，升39點，玩指數者一定是贏了面子，輸了裏子(時間值)。至於個股，則暗潮洶湧，在大戶托住指數成份股的大環境下，個別板塊則被殺跌，如內房股，在合景泰富(01813)傳出不利傳聞後，大中小型房企基本上都錄得5%至10%的即市跌幅，雖然收市沽壓略減，價位也回升2%至3%，但已把上中段高位入貨的投資者困在山坡之上了。

其實內房股價最近三個月都是「驚弓之鳥」，一哄而起，也很容易一震即散，專業投資者或可在通道內賺些價差，其他散戶基本上都只能買在高位，暫時「坐艇」，這主要是大家對內地經濟仍是看不太透，同時信心也相對脆弱。

筆者是一個很務實且貼地氣的投資者，了解經濟的真實情況和大眾的信心，最好的方法不是看報，而是實地調研，所以我趁過去的周末小假期，到了深圳吃喝玩樂，消費之餘也真實地體

驗各種新的經營模式及大家對未來的具體信心表現，從而更好地演繹各種數據並作出準確的判斷！

整個第三產業旺到不得了

本人在深圳玩了兩天，約了數個飯局，唱了2場KTV，爬了一座山，逛了2個大公園，從東邊的鹽田玩到中部的觀瀾，再到西邊的寶安，各種交通工具均試過，火車、地鐵、網約車、巴士、自駕都用了一遍，雖然有點累，但十分有效率；雖說深圳不是主場，但一半飯館和地方都是我親自訂位的，朋友們都十分驚訝我還能發現一些連他們都不知道的網紅地點；因為背後有考察的考量，我特別安排各個價位的場所都去了，從六星級的酒店到城中村的小吃都試過，結果就是都要排隊，人頭湧湧，消費是高中低檔全方位覆蓋，整個第三產業旺到不得了，人民都是滿載笑容，歡聲笑語的。

總結而言，內地的消費熱情和能力都很高漲，需求側十分強勁！對應相關的產業未來發展應該都會很不錯，而且最起碼能作中線投資的布局。
<http://blog.sina.com.cn/yongdao2009>