

# 中國經濟向好 人民幣債券受捧

## 金針集

中國經濟穩步復甦，去年全年增長超出預期目標，同時高於全球經濟平均增幅，展現中國經濟韌性強、潛力大，預期消費與投資的內需動能持續發力，中國經濟保持穩中向好，表現繼續優於全球，並持續吸引資金流入，穩定性高、抗跌力強的中國國債，在環球波動市況之中成為境外投資者熱捧的對象，如同資金避風港，近月便吸引千億元計的資金靠泊。

大衛

世界銀行及聯合國等國際機構相繼發表今年全球經濟前景審慎的看法，預期經濟增長將比去年進一步減速至2.4%，令人憂心世界經濟衰退危機重現，引發環球股債市場連日下跌。不過，中國交出份不俗經濟成績單，去年第四季增長同比加快0.3個百分點至5.2%，環比亦增長1%，令去年全年實現5.2%的中高速增長，高於2022年的3%，顯示中國經濟回升向好，令人幣資產在全球吸引力進一步提升。

### 創新驅動發展 增長動能增強

事實上，中國經濟韌力強、發展潛力大，加上貨幣及財政政策空間大，有能力應對內外挑戰與困難，可保持經濟長期穩中向好。事實上，中國經濟結

構調整見效，投資重心正由房地產、基建轉向數字經濟產業、高技術製造業，創新發展戰略釋放更大生產價值，從而拉動經濟增長。例如已超越美國特斯拉、位居全球新能源車一哥的比亞迪，計劃未來在智能駕駛領域投資逾十億元，以保持新能源車賽道上領先地位，並擬在年內推出十餘款高階智能駕駛車型，爭奪國內以至全球市場份額。上述例子反映中國產業加速升級轉型，向高質量發展，這是去年中國經濟增長超出5%的預期目標、較國際貨幣基金組織預期全球經濟3%的增長為高的因由所在，令中國對全球經濟增長貢獻保持在30%水平。現時中國對全球經濟增長貢獻比美洲、歐洲及日本的總和還要多，繼續成為世界經濟火車頭，而人



去年中國經濟增長達5.2%，對全球經濟增長貢獻保持在30%水平。

幣資產在全球持續受捧。

### 消費投資給力 延續復甦勢頭

值得注意的是，中國工業增加值穩步回升，去年同比上升4.6%，其中去年12月增長加快至6.8%，製造業走向高端化、智能化，生產效率、競爭力不斷提升，令行業景氣逐步改善，而消費品零售總額在去年增長7.2%，其中去年12月增幅為7.4%，可見消費恢復仍有空間。目前內地積極培育智能家居、文娛旅遊、體育賽事、國貨潮品等新的消費增長點，以擴大消費需求，而去年全年居民消費物價同比微升

0.2%，通縮風險仍屬可控，加上就業形勢總體穩步，預期消費持續恢復。同時，由於房地產投資下滑，去年內地固定資產投資增長3%，但高技術產業投資增長達10.3%，其中高技術製造業、高技術服務業分別增長9.9%與11.4%。

### 4900億外資 加注中國國債

因此消費、投資等內需動能持續給力，其中消費支出在去年拉動經濟增長4.3%，成為經濟主要動力引擎。在消費、投資相互促進深化之下，中國有望延續良好的經濟復甦勢頭。



中國經濟在全球不穩定的政經環境之中穩步前行，去年國內生產總值126萬億元人民幣，同比經濟增量6萬億元人民幣，相等於一個中等國家經濟總量，可見中國在全球經濟發揮重要穩定作用，人民幣資產是理想投資配置選擇，尤其是穩定性高、抗跌力強的中國國債，已成為國際資金主要避險資產。標普中國國債指數過去一年平均回報約4.5%，表現優於全球主權債。事實上，過去4個月，境外投資者持續增持中國境內人民幣債券，累計加倉4900億元人民幣，相信當中主要吸納中國國債。

華爾街大行以至國際機構繼續看好中國經濟前景，資金流向人民幣資產大勢不變，尤其是全球去美元步伐加快，加上美歐高利率、高通脹持續，環球投資市場變得起伏不定，勢令人民幣債券在全球吸引力進一步提升，繼續是理想投資之選。

## 心水股

匯豐控股(00005) 中國移動(00941) 中金公司(03908)

# 港股成交千億 好淡爭持激烈

## 頭牌手記

沈金  
港股前日斷崖式重挫之後，昨日終迎來反彈。在好友亮劍吃掉低價沽盤之後，恒指得以有適度回揚。最高時報15463點，升187點，收市報15391點，升114點(0.75%)，是連跌4日失去1026點後的首日上升。成交額1074億元，雖較上日少231億元，但有逾千億元的投入，也算是一個有能量支持的反彈市。

不過，大家亦宜記取日前的教訓，即上周四(11日)反彈204點後，即迎來四連跌失地逾千點。為此，大家要對這一日的反彈提高警覺，要將支持大市的力度好好分配，並作好與淡友周旋幾個回合的心理準備。

所以，昨日的那隻「腳仔」還未真正受考驗，今日周末市應有啟示。若好友有足夠實力，今日恒指應再升若干才合理。千萬不要重蹈上次覆轍，彈一日後又迎來另一回合的跌浪。

### 冀守住低位 上望萬六關

昨日的低點是15183，低於前日的低點15194，換言之乃改寫今年的中段新低，希望這一低點能守住。往上望，阻力在15800至16000點區間。

國家發改委及時提醒各政策部

門，宜出台有利穩預期、穩增長及穩就業的政策，對關乎收縮性、抑制性的舉措，就要審慎處理。此說非「報喜不報憂」，而是審時度勢下現階段市場最需要的是提振信心，對未來有較好的預期，所以要以此為首要目標。由於官方作出明確表態，相信各部委也會積極配合，從政策局面上為各家企業加油、打氣。

昨日官宣回購股份的有中移動(00941)、新地(00016)、友邦(01299)、滙控(00005)、復星(00656)、泡泡瑪特(09992)、騰訊(00700)、創維(00751)、中遠海控(01919)、保誠(02378)等等，可以講太多參與未能盡錄，由此見到有實力的大股東大興「勤王之師」，正是股價極度低殘的寫照！

# 產業環環相扣 中國優勢難取代

## 財經縱橫

### 凌昆

前文(見1月12日B3版)談到中國優勢轉變推動產業升級，從而有助出口及經濟增長，但除此外還有更深遠的發展戰略意義。最根本者是可提升、更新發展動力及能力，令經濟持續高增長而民生持續改善。中國在這方面潛力尤大，因此西方所謂經濟奇跡總結、高增長時期過去等觀點殊非正確。

發展中國家的優勢轉變的主要大趨勢是由勞力充裕及低成本，轉向資本借給及技術提升等方面，產業發展重心隨之由勞力密集轉向資本、技術及人才密集型領域。在許多發展中國家上述轉變過程或受阻或緩慢，從而妨礙了發展，但中國卻進展快速，乃經濟奇跡的真正基礎。由於這過程遠未完成，故奇跡還會延續。當前的經濟相對疲軟，只是新舊兩波奇跡之間的過渡期，經濟政策重點應是盡力縮短這個時期。

### 企業「走出去」提升國家影響力

在中國的優勢轉變實踐中，更出現了非常豐富的具體內容，令中國生產形成了全方位及全面性的優勢網，精細而又複雜且環環相扣，競爭者想超越中國家甚至追趕中國亦難度很高。這對發達國衝擊尤大：雙方生產已由過往高低端垂直分工的互補為主，轉向更多同水平產品間直接競爭的替代。這也反映在中國與歐美貿易摩擦的內容轉變：上世紀末摩擦多是在低端及輕工消費品領域(如製衣等)，其後便轉向以資本密集、中度技術產品(如鋁鋁、輪胎等)為主。到最近焦點更轉到新興、高科技產品上，如電池、太陽能及電動車等方面。至於發展中國家，早有部分中國低端產能移往，一是利用其更低成本優勢，二是繞過各國包括西方的壁壘限制。這種情況帶來了一些新趨勢，包括中國企業加快跨國化，並同時引領新一輪的國際分工。這樣可讓中國把資源轉到更高增值生產而有利於提效升級，同時還可擴大中國的國際影響力，特別是經濟的輻射功能。例如中國把低端工序如終端組裝外移，卻可增加設備、物料及零部件等的出口，同時還可把中國品牌、商業模式、技術標準及技術服務輸出。這樣中國便形成了雙線向外：除產品貿易外還擴大了對國際產能的控制度。既可更有效保護海外市場，又擴大了涵蓋產品、服務、資金、技術及人員等全產業鏈的交流，令「一帶一路」合作有更堅實的基礎和更大的拓展空間。

因此必須更深入地了解中國正在形成的綜合性優勢體系。這包括最高性價比、產業集群、基建物流配套、產業最齊備、供應鏈伸延及完整化、規模經濟及市場勢力(market power)、多樣性生產及產品的範疇經濟(economies of scope)和生態鏈實力等，近年還增加了技術開發領先優勢。

# 印度經濟高增長 留意相關股指ETF

## 個股解碼

### 楊曉琴

MSCI印度ETF (US:INDA) 追蹤 MSCI India 指數表現，該指數包含87隻成份股。在美聯儲降息預期下，新興市場有望受益流動性邊際改善，經濟處於高增長期的印度是新興市場不容忽視的力量，投資者不妨考慮通過股指ETF來參與。

2023年，印度Sensex指數漲幅為18%，在新興市場中漲幅第一。根據印度央行的預測，2023年GDP(國內生產總值)同比增7.2%。分析認為，與許多新興經濟體相比，印度仍處於早期發展階段，人均GDP由1980年至今雖已提升10倍，但仍處於約2500美元，接近中國2006年至2007年間的人均GDP水平。因此，印度在商品和服務，如汽車、電子產品、貸款和信用卡等領域的滲透率依然遠低於大部分新興市場，這或將提供潛在長線增長機遇。

### 人口紅利推動經濟發展

近年，印度實施了一系列經濟改革政策，包括放開外資投入印度的限



制、統一印度的商品及服務稅、通過新的《破產法》、提高外資對印度股市總量持股限制。這些措施正是促進印度經濟發展和股市繁榮的重要因素。

此外，人口紅利也是支撐印度經濟和股市的重要因素。在亞洲各大經濟體的人口結構都進入老齡化之際，印度的人口結構非常年輕，勞動力充足，撬動了經濟發展的潛力。2022年，印度人的平均年齡為28.7歲，其中15至64歲人口的比例約佔63.6%。

(作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並無持有上述股份)

# 何濟公銷售佳 健倍苗苗可收集持有



## 財語陸

### 陳永陸

恒指連跌4日後回升，但在跌市中，健倍苗苗(02161)表現靠穩，公司已連續4日進行回購，合計回購4812.4萬股，

累計回購金額5032.38萬元。事實上，公司基本面未受大市影響，前景仍然樂觀。其產品據點遍及大中華、東南亞及其他選定國家，產品組合包括一系列廣泛的品牌醫療保健品：消費者醫療保健品及品牌中藥。

### 去年中期收益大增85%

健倍苗苗深耕區域市場多年並已建立穩固的地方分銷網絡，並與選定產品原製造商建立合作關係，公司具備充分條件發展成為亞洲品牌醫療保健品的可持續地區平台。香港建立廣闊的銷售及分銷網絡，地區覆蓋中國內地、澳門、台灣，以及於東南亞、歐洲、北美及加勒比海群島等地區的選定國家和地區。再者，公司擁有一系列第三方品牌及自主品牌。

去年中期業績可見，其品牌藥分部取得優秀業績，收益錄得85.4%的可觀增長，主要歸功於何濟公產品的出色表現。該品牌不單贊助熱播電視節目《中年好声音2》，更起用新代言人張敬軒，以「信軒公，用何濟公」為創意概念，在多個社交媒體平台吸引大量瀏覽，引起網民及粉絲熱烈討論，從而提高品牌於香港的知名度。

品牌中藥方面，期內分部收益整體增長14.3%，主要得益於保濟丸的可觀增長及濃縮中藥顆粒業務的持續強勁勢頭，而健康保健品分部的銷售額更取得高達107.1%增長。公司整體業務平穩，投資者可繼續收集並持有。

(作者為獨立股評人)



# 冰雪經濟興起 哈爾濱旅業受惠

## 安里人語

### 馮文慧

元旦假期過後，市場上出現很多有關哈爾濱的報道。不少人都以為哈爾濱只是一個在冬季特別寒冷的城市。事實上，這個冰雪之都近日成為網絡熱搜，掀起的冰雪經濟效應成為了中國消費升級的新潛力。根據哈爾濱市文化廣電和旅遊局的資料，截至元旦假日的第三天，哈爾濱市累計接待遊客304.79萬人次，實現旅遊總收入近60億元(人民幣，下同)，創歷史新高。

### 中國冰雪產業正處高速發展

根據中國旅遊研究院發布的《中

國冰雪旅遊發展報告(2022)》，在北京冬奧會、冰雪出境旅遊回流、旅遊消費升級，以及冰雪設施全國布局等供需兩方面的刺激下，中國冰雪休閒旅遊人數從2016/2017年冰雪季的1.7億人次，增加到2020/2021年冰雪季的2.54億人次，中國冰雪休閒旅遊人數在2021/2022年雪季達到近3.05億人次。根據前瞻產業研究院報告顯示，中國冰雪產業市場規模從2015年的2700億元增長至2020年的6000億元，並在2021年規模達7200億元，2025年預計將達1萬億元。

目前中國冰雪產業進入高速發展階段，哈爾濱位於東北地區，是中國

較寒冷的地區之一，因此具豐富的冰雪資源。近年哈爾濱積極地發展冰雪旅遊產業，以哈爾濱冰雪大世界為例，該項目已成為熱門的旅遊景點。據統計，元旦期間哈爾濱冰雪大世界接待遊客按年增435%至16.32萬人，收入按年增494%至4618萬元。

哈爾濱這個「冰雪城市」引起熱話，不少跟冰雪旅遊有關的主題更被市場廣泛推廣，令這波「冰雪」流量在市場上持續發酵。隨著人們參與冰雪旅遊、運動的熱情不斷攀升，背後所涉及到旅遊消費潛力實在不容忽視。

(作者為安里證券分析師)