

經濟信心增強 香港股樓回暖

金針集 近期香港股市及樓市呈現回暖，恒生指數升至近八個月高位，地產市場交投量亦增至三年來最多，估計股市財富增值逾6萬億元。市場對經濟前景信心增強，預期消費拉動經濟增長的動能加大，而股市互聯互通深化與創科項目陸續上馬，香港復甦步伐將加快。

大衛



◀香港經濟今年首季表現遠勝預期，高盛將今年本港經濟增長預測上調至3.5%。

美歐日股市見頂回落，全球股市指數出現半年來首次的月跌幅，MSCI環球股市指數上月跌約2%，美歐日經濟風險顯現，股市升勢難以持久。內地A股及港股在經濟基本面向好之下，呈現轉強，發力追回全球股市升幅，上證綜指及恒生指數在上月分別上升3%及7.4%，與美歐日股市走弱形成強烈對比。事實上，中國為首的亞洲繼續是全球經濟增長主要動力，近日國際貨幣基金組織將今年亞洲經濟增長預測由4.2%調高至4.5%，促使資金流入內地與香港。

季經濟表現保持穩好，有2.7%的增幅，比市場預期0.9%增幅為佳，按季增幅2.3%，高於去年第四季的0.4%，顯示經濟復甦勢頭持續。同時，近期香港經濟積極因素進一步增多，提振市場信心，推動消費及投資，加上外貿出口好轉，相信未來數季經濟增長動能逐步增強，有望實現全年經濟增長2.5%至3.5%。

事實上，近期利好香港經濟與金融發展的利好消息不斷，一是內地首季經濟開門紅，5.3%增速比預期快。成為香港經濟長期向好最大底氣，中央持續推出措施，鞏固提升香港國際金融中心地

位，例如擴大股市互聯互通渠道，吸引更多內地及海外資金靠泊香港市場，帶動港股成交曾高達1600億元，為九個月最多。而據報國債期貨推出如箭在弦，對香港離岸人民幣樞紐地位至關重要。

股市財富大幅增值6萬億

其次，香港股市樓市回暖。市場對中國經濟信心增強，加上中資股估值比美歐日股票吸引，資金大舉增持。在中

資科技股、石油股、電訊股及內銀股動升支持下，恒生指數從今年1月低位至今累升逾兩成，港股市值由27萬億元大增至33萬億元，股市財富增值效應將逐步浮現，未來數月零售銷售料有改善，推動經濟增長提速。

除了股市外，當局全面撤銷樓市辣招稅，上月樓宇買賣合約增至近一萬宗，為三年來最多，其中二手住宅樓價比撤辣前反彈2.4%，今年整體二手樓價



跌幅收窄至0.5%。根據中原地產數據，今年初樓市撤辣前，估計香港私人住宅單位總數127萬個，總市值規模9.48萬億元。而過去兩個月樓價溫和反彈，樓市市值回升，連同股市在內，這次股樓回暖，有助刺激私人消費及企業投資。

外資看好前景 上調GDP預測

高盛將今年香港經濟增長預測上調至3.5%，比去年3.2%增幅為高。從滬深股通、債券通、理財通、互換通成交量上升，到首批59間科技企業落戶河套港深創新及科技園，再到貿發局料今年出口在人工智能設備及電子產品需求上升下增長4%至6%，可見香港經濟充滿活力，內外需求同時發力，實現經濟提速可期。

心水股

港交所 (00388) 騰訊 (00700) 美團 (03690)

高息股尋寶 港交所望追落後

頭牌手記 上週股市橫跨四月及五月，只有四個交易天，結果是四日俱升，加上前周的連升五日，實現九連漲。恒指收報18475點，較前周升824點，是第二周上揚，兩周共漲2251點。

周線圖升降韻律良好，計五周為：升跌升升升，三升二跌，強勢。十周為：跌跌升跌升升升升升，五升五跌打平。不過由於上升時是大升，下跌時是小跌，比對之下實際上是大幅上揚，走勢強勁。

A股復市 關注北水動態

本週開局面臨兩大因素。一是A股復市，今日起「北水」加入戰團。「北水」如何抉擇，主力買還是沽，有相當影響力，故宜關注其動態。二是已連升二周漲逾二千點的港股，能否在本周實現三連升呢？這也是一個有待觀察才有答案的問題。

我個人的應對策略是：繼續關注強勢高息股，尤其是在這一回合大漲

中升幅不算大的實力高息股，更是我留意的目標。例如港交所 (00388)，現價268.8元，只較去年十二月二十九日收市價268元高0.8元而已，而當日恒指為17047點，現在是18475點，故港交所實際上遠遠未升夠。不過，港交所的周息率未達高息股要求，未入本人的「追落後榜」名冊內，但卻是甚具上升潛力的大藍籌股。近日股市每日成交額激增，對港交所收入最為有利。所以不嫌其周息率低，此股可考慮吸納作為「鎮倉之寶」。港交所的特點是不受恒指升降影響，只要成交活躍就收益大增了。

今日要講真正落後高息股，乃上海市政府轄下的上海實業 (00363)。此股上周升3.1%，而恒指升幅就有4.7%，即落後大市。該股去年盈利增長4.7%，冠絕同儕，末期息派0.52元，全年派0.94元，周息率8.32厘，符合本人所定要有七、八厘甚至更高的標準。上實五月三十日除淨，我講過「搶息策略」，上實是第二炮（第一炮為恒隆地產）。我估計上實今年



可以維持這一高息率，並有稍增派息的機會，因為上述派息只佔總盈利30%，可謂「大把在手」，就看董事局會否「鬆鬆手」而已。

上實弱點是成交較疏落，但以其背景，為中國最大商業城市及內地的金融中心，不應該這樣少的交投，期望有關方面積極作為，促進成交，以重現過去曾是恒指大藍籌的風光。上實52周高價12.68元，以其成績表，挑戰新高才合理。故這隻「詐優扮惜股」大件夾抵食，風險低而收益佳，「搶息第二炮」非其莫屬了！

做市場永遠的學生

趨勢投資的秘訣

與心靈對話的最佳方式就是寫作——把自己的投資感悟記錄下來。寫作是深度思考的過程，它會把存儲在大腦中不同區域的零散知識點調取出來，慢慢地這些有用無用的知識就會被組合有深度的思想體系。日復一日，市場的呼吸和節奏慢慢會在你的腦海中留下印記，融入血液裏，逐漸成為你投資哲學的一部分，直到形成交易直覺。

投資的要義就在於不斷調整自己的視角高度，超越眼前所見所聞，克服從眾心理，發現機會，創造財富。一個人思考的深度和廣度決定了他看事情的高度！心中有底氣，行事自從容！

時時懷有感恩之心，未敢荒廢學習之功；刻刻抱有敬畏之心，未敢淡忘謙遜之本。做市場永遠的學生，不斷學習、不斷進步，這是一個知識創造財富的時代。不要與趨勢對抗，不要與事實爭辯，市場永遠是對的。要說服市場你是對的，你就註定要付出慘重的代價。賺錢要賺得明明白白，否則遲早加倍償還！牛市裏後乎乎賺錢殺傷力最大，心智未成熟者也會自以為是「股神」，殊不知漲潮時，垃圾也會浮起。

智者見利而思難，愚者見利而忘患。思難而難不至，忘患而患反生。面對投資失敗，強者找原因，弱者找藉口，智者找方法。成功的道路上只有曲線，沒有直線。人在錯誤中成長，故日失敗乃成功之母。投資錯誤是可以諒解的，但一錯再錯就不可寬恕了！投資者要長期制勝，必須了解自己的錯誤，研究自己的錯誤，改正自己的錯誤。

投資是一場長途賽，學習投資之途，不在乎距離目標多遠，而在乎你每天願意走多少路。投資猶如洗臉刷牙吃飯，要養成自習習慣，天天都要做！性格決定命運，習慣決定成敗。風物長宜放眼量，日子有功，做難事必有所得，做苦事必有所獲。

我們幸運地生活在一個偉大的時代，一個激動人心的時代，投資賺錢的

機會實在是太多了。成功的捷徑是與成功者為伍，站在巨人的肩膀上，矮子也可以傲視群雄。人生其實就是由一個又一個選擇組成，每一個路口選擇的方向，決定了你最終看到什麼樣的風景。

在通往成功的道路上，選擇與誰同行，比個人努力更重要。向成功者學習是成功的捷徑，向投資大師學習則是投資成功的捷徑。可見，要想投資成功很簡單，那就是：向成功的投資人學習投資，而且要向盡可能多的傑出投資專家學習投資。

自認為能夠預測未來的人有兩種，無知的人以及不知道自己無知的人。在股市裏賠錢的人也有兩種，一無所知的人，以及以為自己無所不知的人。你真的懂，你能夠從股市賺錢；你真的不懂，你也不會賠大錢；半懂不懂卻自信心爆棚的人則可能虧大錢。事實上，無論對天氣、選舉、經濟，還是對股市，人類都不是預測方面的專家。如果市場有什麼是可以被預測的，那麼就是周期將永遠存在。

在股市瘋狂和股價高漲之後，嚴重的蕭條和慘淡的股價通常就會接踵而至。先入為主對單邊行情做線性的外推臆測，往往是投資中最危險的舉動。人們熱衷於預測，除了本能的驅使，還與固有的心理偏誤有關。人們會記得自己投機成功、買入即大漲的案例，而忽略投機失敗的案例。人們喜歡扮演先知的感覺。

成功投資三部曲

我們生活在一個「測不準」的世界。德國物理學家海森堡研究提出「測不準定律」，引發物理學上的革命。這條定律衝破了牛頓力學中的死角，說明我們永遠測不準一切。事物是在不斷動態變化中的，任何事皆有可能發生。

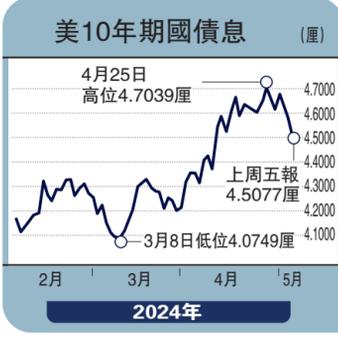
任何意義上的賺錢不過是認知的變現。成功投資有三部曲——第一步：學習、模仿；第二步：思考、實踐、探索；第三步：悟！而學習，做市場永遠的學生，則是邁向成功的第一步。

減息預期升溫 美匯料回落至102.2

商品動向

美國就業數據增強聯儲局今年開始減息的預期，國債孳息率下跌，10年期國債息跌穿4.5厘，創逾3周新低。美國公布4月非農業職位增幅為17.5萬個，少於預期的24.3萬個，失業率升至3.9%，低於預期的4%。數據公布後，利率期貨市場估計，聯儲局9月減息可能性升至66.8%，之前為61.6%；市場預期，今年將減息兩次，每次減息0.25厘。CME美聯儲監測工具顯示，市場

預期，美聯儲6月12日及7月31日維持利率不變的機會較大，至9月18日，減息至5至5.25厘的機會達48.4%。美匯指數上周五收市，在105.07水平整固，下方支持104.20、103.40、102.80、102.20。紐約期油報78.11美元，上周累跌6.84%；布蘭特期油報82.96美元，上周累挫5.95%。美國原油庫存上升、全球需求疲弱和美國未能快速減息的困擾，國際油價滑降至7周低位。紐油下方支持75.8、72.4美元。（作者為獨立外匯分析員）



商品價上漲 加劇美通脹壓力

基金人語

環球經濟增長趨於穩定，近期美國一系列通脹數據卻超出金融市場預期，預測美國經濟將實現「軟著陸」。然而，由於美國一系列通脹數據超出金融市場預期，以及環球製造業周期可能好轉，這將有機會推升大宗商品價格，經濟「不着陸」情景的風險增加，可能迫使各國央行在較長時間內維持較高利率，以應對持續高企的通脹。

「經濟軟著陸」指經濟增長放緩、通脹壓力緩和的情景；「經濟硬著陸」指經濟活動急劇下降的情景，導致必需進一步減息；「經濟不着陸」指通脹纏綿不斷，利率可能需要在更長時間內維持較高水平的情况。

從聯儲局主席鮑威爾的首選通脹指標（即不包括住屋的核心服務）來看，過去幾個月的趨勢確實令人感到擔憂。在最新發布的經濟數據中，這項「超級核心」通脹指標已按月上升0.7%，目前三個月年化通脹率已高於8%。從廣泛的數據指標來看，實際情況是目前通脹過高，聯儲局無法在短期內實施寬鬆的貨幣政策。

儘管如此，美國通脹問題並非全是壞消息。當地勞動市場仍然樂觀，工資增長呈下降趨勢，職位空缺逐漸減少，更重要的是僱員離職率繼續下降。離職率是工資增長的領先指標，其下降使企業吸引及留住僱員的壓力減少，從而限制工資增長速度。

環球經濟周期改善，反映經濟將

實現「軟著陸」，但存在通脹風險。過去一個月，環球製造業前景持續改善。近期中國亦傳來正面消息，這可能在未來幾個月大幅度促進歐元區的經濟增長。儘管這些經濟數據有助實現經濟「軟著陸」，但應該謹慎對待大宗商品價格的不斷上漲，因為這可能加劇未來通脹壓力，並對2024年減息的觀點帶來挑戰。

大宗商品價格的上行風險及各國央行在一定程度上放寬政策，將會利好平衡通脹率。信貸方面，基於估值偏高及表現進一步上升的空間有限，調整對歐洲投資級別債券前景的觀點，仍偏好較短期債券，因為這類債券仍具備投資價值。（施羅德環球無約束固定收益投資團隊）

港股估值低廉 北水積極加倉

拔萃觀點

從估值方面來看，儘管上周港股市場出現強勁的反彈，但整體而言，多項指標標示港股市場的估值仍然處於歷史低位。截至4月30日，恒生指數PE (TTM) 為9.58倍，市淨率PB (LF) 為1.72倍，均處於近10年的低位。從流動性方面來看，近期的港股流動性高，源於內部以及海外因素。今年1月底以來南下資金流入港股市場明顯增速，這也是港股市場近期走強的重要原因之一。五一後的短短兩個交易日，在沒有南向資金的情況下，分別錄得約1159億和1162億元的成交額。4月19日，中國證監會5項

優化滬深港通機制、助力香港鞏固提升國際金融中心地位，共同促進兩地資本市場協同發展，其中包括放寬ETF產品範圍、納入REITs等。政策進一步加大南向資金的流動性和活躍度，隨着更多的投資者參與港股市場，市場的投資者結構將更加多元化。

此外，日圓的急速下行也促使更多的海外投資者重新回流香港。香港金融市場正受到多方面因素的影響，包括內部經濟基本面的改善、政策支持下的流動性增強，以及海外市場動能。這些因素共同作用，有望推動港股的長期健康發展，提升國際金融中心的吸引力。（作者為拔萃資本集團分析師）