

# 消費 投資將撐起內地經濟

## 《經濟》

香港文匯報訊(記者 趙建強)由以往的「保八」,中央今年將內地GDP增長目標訂在7.5%,將以往「高速增長」的政策,調整為「穩增長」,但這並不影響市場對內地投資市場的信心。行健資產管理行政總裁顏偉華(小圖)仍然看好內地多個投資板塊可有不俗回報,但他亦指出,內地正向高增值行業轉型,一些較為低增值的行業或有較大風險。

### 顏偉華：調控難言放寬

顏偉華早前在投資講座中表示,內地過去10年,年均工資收入有約14.7%的增長,但自08年起,以往推動經濟增長的三頭馬車,消費、投資、出口出現改變,前兩者繼續領導內地經濟,但作為「世界工廠」的內地,出口卻受環球金融海嘯影響,淪為經濟增長的拖累。

他預料,未來消費、投資將為內地經濟的重要火車頭,內地經

濟將逐步轉型,預料部分政策會出現微調以配合經濟發展。較為可能的是將嚴厲的調控稍微放鬆,推動內需,及推出一些稅務寬減,以刺激消費。早前內地減息、調低存款準備金,即為相關政策轉向的表現,但顏氏強調,相信內地不會貿然放寬調控。

### 內地經濟增長仍然強勁

對於今年中央不再「保八」,顏偉華承認會影響經濟增長速度,但表示有關目標已經「不新鮮」,內地經濟轉型信號相當明顯。而且,他預料內地經濟增長仍然強勁,無須太過擔憂,又指內地目前股市並不算高,不少股票股價低水,有增長潛力。

對於如何挑選合適的投資機會,顏偉華表示,要「選股,唔好選行業」,他舉例,一些被市場看好的行業,通常股價都會偏高,回報率未必有預期的高。而一些被看淡的行業,當中一些質素較高的公司,

或許會成為行業整合、併購、拓展的好機會,因此,投資難以一概而論。

對於自己的投資模式,顏偉華稱為「非主流投資方式」,除了觀察政策走向,判斷行業前景外,主要採取「由下而上」的觀察模式,即了解個別公司的資產情況、負債情況,或對其進行壓力測試等。他舉例,假設觀察房地產企業,除看該公司的市值及政策走向外,亦可計算若成交量萎縮,樓價下跌,公司是否仍能渡過難關,並以這些數據來衡量該公司是否值得投資。

### 內地轉型 看好高增值產業

雖然不願意透露目前旗下基金有否看好某一行業,或看淡某一類,但他亦指出,內地經濟逐漸轉型,未來相信一些

高增值的產業會較為向好,而較為低增值的企業風險則會較大。

另外,他亦指出,在歐、美經濟仍然不穩下,今年經濟增長可能為零,甚至為負數,對業務集中於該地區的企業來說相信風險會較大,甚至在海外上市的內地公司亦不太看好,反而一些在港上市的內地公司,則可以關注。

他又指,亞洲區大部分為發展中地區,不少企業擁有低價值及高成長回報兩大優勢,投資者可以慢慢尋寶。



香港文匯報記者趙建強攝

## 各機構對今年中國經濟增長預測

機構/專家	預測數字	預測時間
德意志銀行	8.6%	3月
美銀美林	8%-9%	3月
花旗銀行	8.0%-8.5%	2月
摩根士丹利	8.4%	2月
國研中心主任李偉	8.5%	2月
恒生銀行	8.3%	2月
摩根大通	8.4%	2月
央行貨幣政策委員李稻葵	約8.5%	1月
國際貨幣基金會	8.2%	1月
中科院預測科學研究中心	約8.5%	1月
交行金融研究中心	8.5%	1月
中國銀行	8.8%	12月
前央行貨幣政策委員樊綱	8.5%-8.7%	12月
國家信息中心首席經濟學家范劍平	8.7%	12月
國研中心宏觀部余斌	8%以上	12月
中金公司	8.4%	12月
社科院	8.9%	12月
亞洲開發銀行	8.8%	12月

資料來源：路透社

# 好消息盡出 次季投資宜穩中求進

香港文匯報訊 港

股經歷了首季牛皮的悶局,一眾投資者已經蠢蠢欲動。然而,有股票分析員指,港

股第二季仍然未走出調整期,而且仍有回落的機會。究竟第二季

的投資環境何去何從,散戶從何入手呢?本報記者從宏觀經濟、股市、

債市、商品四方面,為讀者前瞻次季市況,攻守兼備,早著先機。

## 港股乏動力 分注吸黃金 新興國債券穩陣之選



內銀股次季很可能配股集資。資料圖片



巴西基建潛力強勁。資料圖片



### 部分近期當炒股份表現

	上周五收報	變幅
<b>零售股</b>		
達美妮(0210)	10.6	+2.515%
利豐(0494)	19.86	+4.197%
百麗(1880)	14.68	+0.273%
普拉達(1913)	47.5	+2.371%
<b>汽車股</b>		
吉利(0175)	3.25	+8.696%
華晨(1114)	8.09	-1.701%
比亞迪(1211)	20.95	-2.331%
<b>賭業股</b>		
銀娛(0027)	20.35	無升跌
澳博(0880)	16	-2.676%
永利(1128)	22.7	-0.658%
金沙(1928)	29.9	-1.645%

## 《債券》

香港文匯報訊(記者 趙建強)08年環球金融海嘯席捲全球,歐美紛紛推出量化寬鬆措施,不少資金湧入新興市場,推動新興市場股市攀升,但2011年歐債危機深化,各國撤資,又嚴重打擊新興市場的股市,部分跌幅甚至較歐、美更高。踏入2012年,各國救市措施又再蠢蠢欲動,對投資者來說確是投資好機會。宏利資產管理(香港)投資基金部業務發展總監薛偉健表示,各

國再次放水,資金又會流入不同市場,新興市場無論在財務赤字、債務問題都較少,雖然有通脹問題,但問題不大,加上目前股價普遍較過去10年的平均值為低,相信有不少投資機會。

### 亞洲區債市回報勝股票

相對於股市,債券市場往往予人投資回報較低的感覺,但宏利資產管理(亞洲)投資組合顧問服務部高級總監伍諾霖(小圖)表示,根據過去10年的數字顯示,亞洲區債券每年平均回報率約8.2%,甚至較股票市場的7.9%為高,而股票市場風險指數約20%至25%,又遠高於債券市場的7%至8%,反映亞洲區債券市場投資有風險低、回報高的優勢。



香港文匯報記者趙建強攝

看好新興市場,尤其亞洲區債務投資。

### 買企業債宜多作信貸分析

他指出,亞洲區國家普遍在公共財政上,嚴格執行量入為出的政策,而且債務水平較低,還款能力較高,主權債券投資回報明顯較其他地區吸引。即使在企業債上,歐洲公

## 新興市場債券看俏

展望未來,伍諾霖仍然看好亞洲區債券市場投資前景,他指出,歐洲各國政府負債較高,經濟發展較難維持,而美國雖然有「印銀紙」的「終極秘技」,但奈何回報率太低,10年期債息僅約2厘,回報不達需求,因此未來仍會

司在業務經營上亦受經濟環境影響較大,即使沒有短期「爆煲」風險,但增長潛力明顯較亞洲區遜色。不過,他亦警告,企業債需要較多的信貸分析,隨時「蝕到渣都無」,而內地及在相關評級上標準亦與國際有出入,需要研究企業的回款能力再作投資。

### 辦世盃奧運 巴西具前景

除亞洲區外,即將舉行2014年世界盃足球賽,以及2016年奧運會的巴西,亦有不少投資機會,麥格理基金管理銷售及客戶服務部主管劉雲枝表示,該國基建項目至今仍然「不合格」,一些基建公司值得注意。不過,她亦警告,有些基建公司以過於低廉的價格投得運動會場館的建築合約,對公司發展並不一定有利,投資者需要小心。

## 黃金宜分批吸納

商品市場,商品交易員預測今年商品市場的新投資可望增加400億美元,增幅高達一成,以石油及貴金屬為首選。最近多間大行警告油價可能「發瘋」,貴金屬備受市場期待,相信可開展下一波升浪。

### 鉑金鈀金現「供應赤字」

匯豐首席經濟師簡世勳說,油價攀升不外乎供需矛盾、地緣政治、人為炒作、美匯疲弱等原因。有分析指近期油價上漲很大程度因為全球經濟環境改善。瑞銀報告認為,經濟復甦導致的需求增長對最近油價上漲的「貢獻度」接近50%。

除了白銀升幅跑贏黃金,鉑金價格最近亦重新高於黃金。匯豐銀行預計,在工業和投資需求有望改善,礦業產出可能維持原有增長步伐的情況下,2012年鉑金和鈀金市場均將出現「供應赤字」,這將給鉑金和鈀金價格帶來支撐。

簡世勳指出,2012年鉑金礦產供應可能趨緊,主要受採礦產能、南非政府政策和罷工等影響,另預計今年鉑金汽車應用需求將增至328.6萬盎司。更需注意的是,今明兩年南非鉑金礦產潛能有限,俄羅斯的鉑金出口又正在下降,帶動貴金屬的需求。

## 《商品》

香港文匯報訊(記者 周紹基)黃金市場在3月大幅抽水,自印度宣布將提高黃金進口關稅及美國近期經濟數據向好的影響,國際金價於3月由每盎司1,790美元,「抽水」至最低觸及1,640美元,跌幅超過8%。有黃金交易員對本報表示,金價下跌最主要是美匯上升所致,而且今次美匯的反彈幅度大於以往,故難言金價何時見底。但另邊廂,金價下跌反而給予投資者一個趁低吸納的機會,目前紐約期金有結束跌勢的先兆。

### 油價飆 貴金屬升浪可期

國際黃金分析師潘志斌分析指,目前全球經濟危機陰霾未消,支撐高金價的基本面沒改變,金市不具備由牛轉熊的條件,投資者無需對黃金後市悲觀。但潘志斌提醒,金價跌至1,650美元時雖有一定支持,但暫時應會橫行整頓,投機者短炒的風險仍相當大;但從長線來看,此水平已接近低位,適宜分批吸納。

貴金屬的走勢,與油價息息相關,其關連性比美匯的走勢更密切,這已經是市場的共識。在油價的推動下,資金源源流入

## 分析員：港股未走出調整期

的好消息已經盡出。在前景不明朗下,將陸續有壞消息於第二季現身,故此4、5月應該也是港股的調整期。他預期,恒指可能下試19,500點。

香港文匯報訊(記者 周紹基)匯豐證券行政總裁沈振盈(小圖)表示,港股第二季會進入調整浪,並於4月回落的機會很大。主要由於內地沒有原先市場預期股推新的優惠政策,反而表示樓市政策不會放鬆,同時又下調內地GDP的增長目標,由於美國推出QE3的機會也不高,變相所有

板塊非內銀股莫屬,由於實施新的資本協定,內銀股很可能通過配股集資以填充資本,至於能否獲得足夠的資金接貨支持,將是左右第二季表現的主要變數。

### 沈振盈恐企業抽水潮至

未來將會影響市場的壞消息,首先仍是歐洲債務問題,其次為本港資金水平的變動,若港匯流出,港股勢下調。另一方面則是有資金壓力的中資企業,可能會拖低大市。他指,不排除陸續有企業在公布業績後宣布集資,令本港「水頭」抽緊,直接令港股第二季下跌。目前集資壓力最大的

金利豐(1031)研究部執行董事黃德凡則表示,雖然第二季大市有回調跡象,但他個人不會看得太淡,因美股及港股已經確認進入牛市,整體而言大市未必有大型跌幅。

### 黃德凡：21800阻力大

他預測,港股最悲觀可能在第二季下試19,800點,這是由於第一季的各種利好消息已被消化掉,投資者回歸企業業績等基本

因素,市場會關注各國的經濟增長表現,或者希臘完成削債之後,會否有下一個歐豬國家出事,在欠缺大型憧憬推動下,第二季港股相信即使回升,上升的空間也不大,在21,800點會面對極大阻力。

### 看好零售消費奢侈品板塊

不過,隨後進入美國大選的倒數階段,按以往歷史,股市走勢不會太差,至少美股難以大跌,故他建議,投資者避開歐洲、中國概念的股份,便有望取得回報,他看好零售、消費、汽車、奢侈品板塊的表現,以及長線看好賭業股。