

PMI一年最低 內地勢再放水

數據遜預期 經濟下行風險大 料短期降準減息

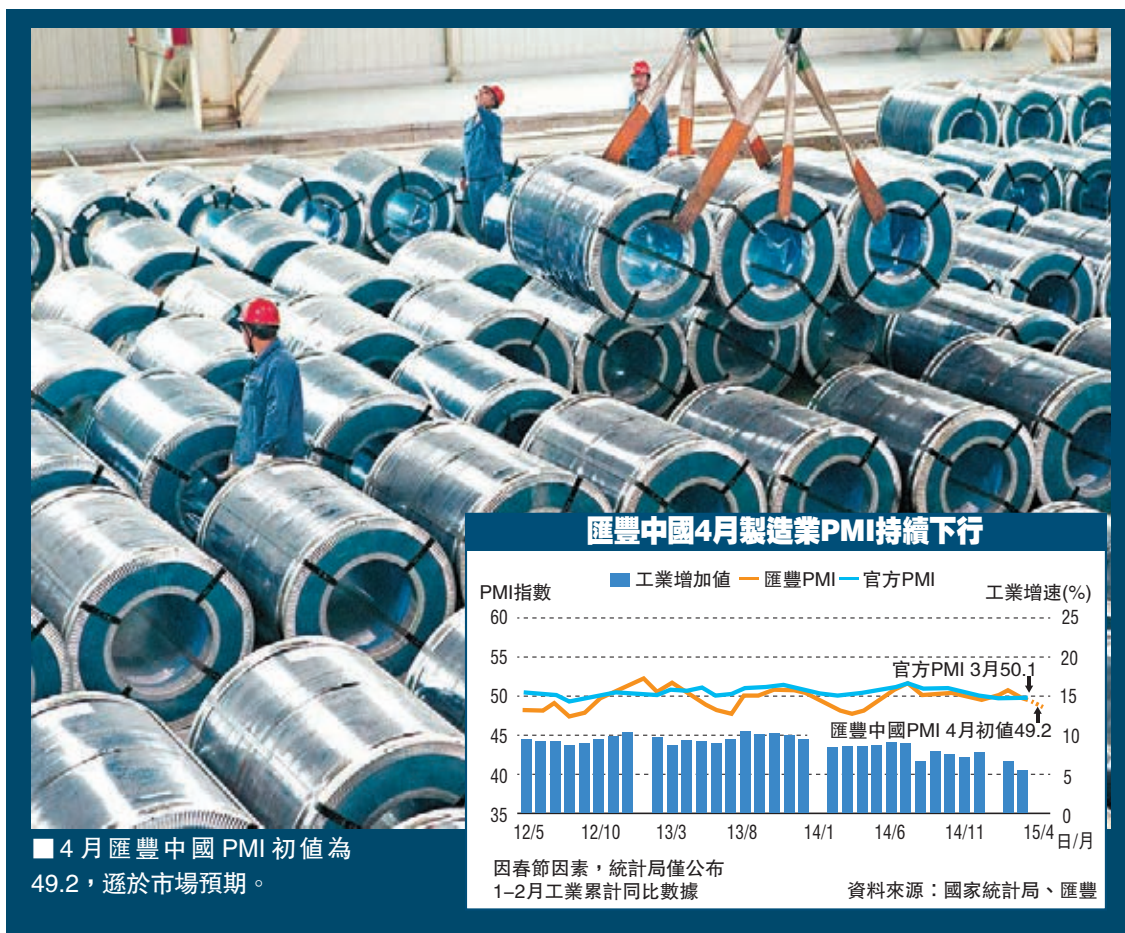
香港文匯報訊（記者 涂若奔）內地繼3月進出口雙降遜預期後，匯豐昨日公布，4月份的匯豐中國製造業採購經理人指數（PMI）初值為49.2，遜於市場預期，不僅較3月終值49.6下滑，更創下2014年4月以來新低。分析普遍認為，這顯示內地市場的內需乏力，經濟下行風險依然很大，預計中央政府將會進一步實行寬鬆的貨幣政策，短期內再次調降存款準備金率及減息。受PMI疲弱影響，上證綜指及港股均高位爭持，港股更倒跌106點收市，最終未能企穩28,000點關口。

匯豐公布，4月份的製造業產出指數初值，由3月份終值51.3跌至50.4，為三個月低位。中國4月製造業PMI新訂單分項指數亦降至12個月低點49.2，且是連續第二個月位於50下方。投入價格和產出價格兩個分項指數較上月雙雙大幅下滑。產出分項指數雖仍在榮枯線上方，但較3月數據下滑；就業分項指數儘管稍有反彈，但仍連續第18個月低於50關口。不過新出口訂單指數連續第二個月回升並升至50上方，且錄得四個月高點，暗示外需有所好轉。

需求疲弱 通縮壓力增強

Markit經濟學家Annabel Fiddes表示，內地製造業領域4月運營狀況連續第二個月顯露出小幅惡化態勢，通縮壓力的增強，亦凸顯出相對疲弱的需求狀況。產出也只是小幅擴張，而新訂單連續第二個月減少；與此同時，製造業企業連續第18個月裁減僱員。

浦發銀行分析師曹陽認為，4月匯豐PMI僅為49.2，從歷史規律來看，一般隨着開工旺季到來環比均是回升的，因此低於預期的數據顯示經濟下行風



險依然很大。從分項來看，內地需求依然乏力，新訂單僅為49.2，顯示在內地產能過剩和地產產業鏈「去庫存」過程中，整體需求依然低迷。由於匯豐PMI更多反映中小企業情況，這顯示隨着經濟下滑，就業市場壓力增加。

曹陽並指出，今年第二季度以來中央政府在財政、貨幣政策方面已經開始全面寬鬆：例如國家開始重啟核電建設，並在交通、油氣及礦產資源保障等領域發力；人民銀行也大幅降準100個點子。他預計未來需求端、尤其是穩投資的刺激繼續加碼，人行將在近期再度降準25個點子，並可能再度下調準備金率。

基建加碼 大企業料更受惠

華泰宏觀研究團隊也發表報告指出，匯豐PMI4月份繼續下滑0.4個百分點，說明經濟整體下行壓力較大。兩會後基建政策逐漸加碼，大型企業較小企業更受益，但微觀層面的項目落實仍偏緩慢。貨幣政策方面，除了降準、降息等操作，一些非常態化的政策也在逐漸落實為經濟護航，這裡面也大多伴隨着寬鬆貨幣的過程，因此，常態化寬鬆政策與非常態化政策並行將是未來的主基調。

經濟弱股市強 是福還是禍？

香港文匯報記者 涂若奔

特稿

A股昨日再創逾七年新高，滬指企穩於4,400點水平，市場情緒愈來愈亢奮，「5,000點不是夢」的喊聲不絕於耳。數以百萬計的新開戶股民爭相湧入股市，堪稱盛况空前。與之成為鮮明對比的是，內地經濟的多項數據低處未見低，至今未有見底的跡象。火爆的股市究竟是為實體經濟輸血的資金蓄水池，還是產生強大吸金效應並可能將實體經濟榨乾的黑洞？這將成為考驗管理層智慧的一大難題。

散戶陷狂熱 專家提警告

A股近期的火爆，從散戶的狂熱程度可見一斑。據內地媒體報道，如同世界盃期間伴生的「足球寡婦」，瘋狂的牛市也造就了一批「股票寡婦」。不少女性抱怨老公白天炒股，晚上還要參與吧吧討論，「經常一折騰就到了後半夜，為了股票連床都不上」。上網隨便一搜，就能找到「老公沉迷股票，真的好想離婚」等求助帖。官方數據披露，今年首季內地新增股票賬戶逾795萬戶，同比增长4.33倍。其中80後成為主力軍，佔62%。

另一邊廂，內地經濟數據卻繼續疲軟。首季GDP同比增长7.0%，創六年來低點。3月份出口同比下跌近15%，月度貿易順差降至13個月內的最低點，發電量也再度出現負增長，並創出五年多新低。投資、消費、外貿三駕馬車仍在同時減速，許多跡象顯示實體經濟正迎來幾年來最寒冷的時期。

這種股市與實體經濟背道而馳的現象，引起不少憂慮。內地著名經濟學家吳敬璠昨日表示，最近一段時間市場上出現了實體經濟疲弱、股市狂漲的狀況，「這讓我想起在農村，農忙的時候大家沒空都埋頭幹活，農閒的時候大家有空就賭博」。他警告稱，泡沫遲早是要破的，但什麼時候破沒有人知道，只能提醒大眾謹慎。

冀搞旺股市 撐實體經濟

不過，也有分析認為股市可以成為實體經濟的資金蓄水池。人行行長周小川早前曾表示，資金流入股市也是對實體經濟的一種支持。路透社昨日發表專欄文章指出，周小川的表態一方面可以解讀為高層對股市的支持態度，另一方面也反映了間接融資仍是支撐實體經濟的主渠道下，管理層更希望通過股市這一直接融資渠道，來紓緩銀行承擔的輸血壓力。

「慢牛」變「瘋牛」後果堪憂

不過文章也承認此一時期、彼一時，股市眼下如此火爆，恐怕也讓決策層始料未及。當街頭巷尾到處都充斥着談論股票的聲音，當公司的員工趁着空檔趕去證券公司開戶，當買菜的大媽都準備減少菜金投入股市時，4,000點以上的股市對投資者而言到底是機會還是陷阱？「市場的答案顯然是不確定，而決策層的答案似乎也同樣不確定」。

的確，沒有人手中有水晶球，未來如何無人知曉。但願廣大散戶都能多一點理性，少一些亢奮。不要讓決策層精心呵護的「慢牛」，身不由己地成為「瘋牛」。

熱錢續湧入 港股外圍回升158點



恒指昨最多曾升280點，重上28,000點關口，收跌106點，成交1,940億元。

香港文匯報訊（記者 周紹基）資金繼續湧入本港，金管局昨再出手，向市場注資19.38億元，這是金管局連續第4日注資，四日合計向市場注入了228.24億元，令下周一銀行體系結餘將增至2,958億元。不過，雖然資金湧港，但港股卻有獲利回吐跡象，大市先升後跌，收市倒跌106點，未能站穩二萬八。即月夜收報27,846點，高水18點；至今晨1:00，美股回升，ADR港股比例指數報27,986，升158點。

大市反高潮 破28000後倒插

恒指昨日高開178點後，曾最多升近280點，重上

28,000點關口，創2007年12月以來高位。匯豐發佈4月匯豐中國製造業採購經理人指數（PMI）初值為49.2，遜於市場預期，創12個月新低。受此因素影響，恒指午市後開始回跌，曾最多跌129點，全日收報27,828點，跌106點，成交1,940億元。國指收報14,478點，跌191點跑輸恒指。內銀及內險股拖低大市，工行(1398)跌2.4%，平保(2318)跌3%，國壽(2628)跌2.3%，中行(3988)亦跌1.5%。港交所(0388)盤中創新高見305.6元後回調，收報296.8元，只升0.8%。

PMI遜預期 A股ETF沽空率勁

友達資產管理董事熊麗萍指出，內地的PMI差過市場預期，令A股回落后拖累港股即日轉勢，由於內地經濟未見太大起色，看淡A股的投資者正增多，目前港股的沽空比率雖然只有7.15%，但X安碩A50中國(2823)及南方A50(2822)的沽空比率高達約三成，恒生H股ETF(2828)的沽空率亦達22.6%，反映A股後市被看淡，從而拖累港股，料港股短期只能於28,000點水平整固。

香港證券及期貨從業員工會副會長梁崇讓表示，內地和香港兩地投資者在股票市場上的投資氣氛仍然非常熾熱，內地政策已成為港股資金流向的主導者。在市場炒風熾熱的情況下，港股表現的起伏更難估計，這已成為市場的新常態。

金管局再出手 注資19.38億

資金持續流入，港元在外匯市場表現強勢。金管局昨日傍晚再向市場注資約19.38億元，香港銀行體系結餘在下周一會增至超過2,958億元。金管局本月已向市場注資超過566億元。

比亞迪(1211)獲野村唱好，股價升5%，連帶長汽(2333)也飆高5%，同業浙江展星(8273)與錦恒(0872)都升一成至近三成。

個別股份方面，星美文化(2366)過去幾天已累升66%，昨日再升36%，原來該股與北京百度訂立了戰略合作協議，聯手攻影視及互聯網金融商業模式，又計劃今年籌集5億人民幣。

季績差 金沙累濠賭股捱沽

金沙(1928)季績差，全日跌2.5%，令同業受壓，永利(1128)及美高梅(2822)跌2.3%及2.9%。內地取消稀土、鎢及鉬等產品出口關稅，中國稀土(0769)突破一年高位，高見1.92元，收升25%，收報1.8元。

另外，金蝶(0268)夥比亞馬遜AWS雲服務業務，股價漲近一成。順昌(0650)下午停牌，停牌前報1.05元，突漲61.538%。早前獲行唱好料有機會染藍的漢能薄膜(0566)，再被炒升14%。傳與波音飛機購置商討有突破，中國飛機租賃(1848)升15%。藍鼎(0582)大折讓供股，股價急挫28.3%。

影響他們的投資策略，另有39%投資者擔心人民幣貶值。內地經濟改革帶來的不明朗因素、經濟增長放緩、通縮和股票市場的波動均被視為今年第二季最大的風險。

股市急升 中央政策成催化劑

近日內地和香港股市大幅上升，再次印證中央政策的支持，是市場情緒上的強力催化劑。在3月份的調查顯示，當時有接近六成投資者預期恒指會在短期內維持在24,000點以上水平，相信此一數字將於本季度有所上升。逾三成投資者表示，一旦今年稍後時間進一步減息，將會很大機會投資中國股票，而超過六成投資者預期下半年將會再度減息；事實上，人民銀行已於周末下調存款準備金率。而多達43%投資者表示內地可能減息將影響他們的投資策略，計劃在減息時增加投資中國股票的投資者當中，47%會增持H股，而45%表示會同時增持H股和A股。

H股估值低 續吸引資金追捧

譚慧敏指出，人行於去年11月出其不意地減息，以及投資者預期有更多寬鬆政策推出，觸發內地股票在過去半年表現強勁，尤其是於本地市場交易的A股。隨着政府讓內地互惠基金通過「滬港通」買賣香港股票，H股因估值相對較低而近期被追捧。市場亦預計今年會有更多資金流入和改革方案出台。

至於人民幣方面，雖然現時貨幣政策傾向寬鬆，預期短期內內地不會跟隨其他中央銀行採取量化寬鬆政策。由於政府仍有大量空間減息和降低存款準備金率，且大幅增加貨幣基礎有違政府積極推動的結構性改革的目的。

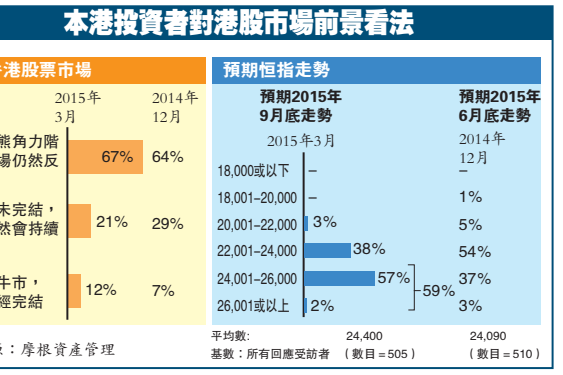
摩根資產：港股可升兩年



香港文匯報訊（記者 陳楚倩）熱錢持續湧入本港，摩根資產管理昨表示，隨着內地逐步開放資本賬，公募基金來港投資及深港通等利好因素，預料港股升勢有望持續一兩年。股市在短期內或作整固回調，但出現泡沫的機會不大，因現時港股估值仍處於較低水平。反觀現時A股已出現過熱跡象，但仍未作健康調整。近日內地開戶人數激增，亦反映散戶投資情緒過於亢奮。

兩成投資者擬本季增持股票

摩根資產管理昨發布「摩根投資者信心指數」顯示，首季本港投資者信心指數下跌6點，至111點。不過有六成投資者視股票為今年表現最突出的投資產品，故此兩成投資者打算在次季增持股票。摩根資產管理環球市場策略師譚慧敏表示，由於調



查是在3月完成，未包括復活節假後港股爆發性增長。首季指數下跌相信只屬短暫，受訪者在其他方面態度依然正面，近四成投資者認為自己的投資在首季取得正回報，只有一成人估計虧蝕。

當中「香港經濟環境」分類指數跌幅最大，下跌8點至105點；「投資組合價值」分類指數下跌6點至117點；而「恒生指數」分類指數、「香港投資市場氣氛」分類指數和「增加投資金額意慾」分類指數均下跌5點。

普遍認為內地市場最具潛力

77%受訪者仍視內地為今年最具潛力的市場，投資者對未來六個月投資市場信心有所下跌，主要是憂慮內地經濟不明朗，A股市況波動以及人民幣貶值等負面影響。但近半投資者因為A股市場的波動而