好消息欠奉 短期港股橫行

時富資產管理董事總經理

姚浩然



■中國官方和財新公佈的製造業採購經理人指數(PMI)均低於市場 預期。 資料圖片

港股5月開市以來連續下跌,彷彿為「五窮」現象造勢,而市場 對此的陰影和憂慮亦逐漸上升,筆者認為無謂的揣測只會令人更心 神不定,反之冷靜地分析現有的資料更能增加投資的信心。

中國經濟復甦緩慢

港股5月的連續下挫主要是受到環球經濟和股市的影響。近期中國 和歐美公佈的經濟數據普遍差於市場預期,拖累股票市場向下。中 國方面,4月進出口數據未能承接3月的反彈勢頭,以美元計價4月 出口額按年轉跌1.8%, 進口額按年跌幅擴大至10.9%, 反映中國的 出口需求仍有待觀察,上月的反彈可能只是因為去年基數低。可幸 的是,貿易順差按年升幅擴大34%至455.62億美元,超出市場預期 順差400億美元,對4月官方外匯儲備微升勝預期作出貢獻。另 外,官方和財新公佈的4月製造業採購經理人指數(PMI)分別為50.1 及49.4,兩者均低於市場預期,反映中國經濟復甦仍然緩慢。

雖然內地經濟好像沒有很大起色,但中央對供給側結構性改革的 力度不會減弱,內地自5月1日起實施全面推開營改增試點,涉及 建築業、房地產業及金融業等。營改增(營業税改徵增值税)自 2012年實施起已顯著減少內地企業的稅務負擔,截至今年4月中, 企業已減税超6.400億元人民幣,而試點中超過97%納税人實現税 負下降或持平。相信擴大試點後受惠的企業會陸續增加,企業的盈 利能力可提升之餘,減少的税款還可增加企業的流動性。另外,人 民銀行宣佈從5月起,對國家開發銀行、中國農業發展銀行及中國 進出口銀行三家政策性銀行發放抵押補充貸款以應對上月特定投向 貸款,以反映對棚改和重大水利工程等穩增長政策目標的支持。

歐美市場氣氛利淡

歐美方面,4月非農就業崗位只增加16萬個,少於市場預期20萬 個,4月ADP私人就業新增職位進一步放緩至三年低位15.6萬份, 加上截至4月30日當周首領失業金救濟人數連升兩周,就業數據亦 未如理想,市場普遍降低6月加息的預期。此外,歐元區4月服務 業PMI稍微低於預期和歐盟委員會下調歐元區經濟增長及通脹預 測,加上歐元區4月零售業PMI跌至14個月低,為歐洲市場製造利

筆者認為近期好壞氣氛參半,中國經濟增長放緩但穩增長措施不 斷推出,美國經濟復甦步伐雖然未如理想但加息預期減慢有助新興 市場股市向上。因此,短期內中港股市走勢可能會較受近期的不確 定性影響,如上周五傳出的中證監有意收緊借殼上市規定消息、A 股能否被納入明晟指數(MSCI)之中和希臘能否順利獲得新一筆的援 助等,預計港股未來可能會處於橫行格局

中概股借殼A股製造問題

路透社熱點透視專欄作家

Robyn Mak



內地股市最近出現一個令人頭疼的問題,但除了自己,這也怪不 得別人。中國證券監管機構正在仔細審查海外中資企業通過借殼上 市回歸A股的影響。不過,這個問題是內地自己造成的。要怪就怪 內地股市估值亮眼,以及首次公開發行(IPO)改革遲緩。而這兩點 都離不開監管機構的影響。

利用估值套利是危險遊戲

估值較高市場套現的前景,正在吸引中資企業從美國、甚至 從香港股市回歸A股。而在A股上市的傳統途徑基本處於關閉狀 態,目前有近800家公司正在等待監管機構的上市審批。這迫使 那些希望在A股上市的公司尋求借殼上市。今年迄今為止,已經 完成的逆向收購總值接近210億美元。根據Thomson One數 據,該數字是同期通過傳統IPO方式在中國大陸籌資規模的六 倍。

中國證監會的表態,給仍在進行中的部分大型交易帶來了不確定 性。在美國上市的中國殺毒軟件生產商奇虎360 QIHU.N的股東已 批准由公司管理層實施價值93億美元的私有化方案,但該公司尚 未在美國退市。在線約會應用陌陌MOMO.O目前的股價,較包括 中國電商巨頭阿里巴巴集團BABA.N牽頭的財團提出的私有化價格 低22.9%。

試圖利用估值套利的企業在玩一場危險的遊戲。金融市場可能會 出現迅速波動,從而消除任何溢價。不過,很少有人預期到證監會 可能會進行查緝、從而破壞這一盛宴。

中證監盯緊 借殼難度增加

隨着證監會更加關注對殼資源的炒作,想在退市後找到殼資源的 難度可能將提高。

中國監管機構已通過減少新股供應推高內地股市估值。而備受期 待的股票發行註冊制改革遲緩,也衍生了更多尚未獲得滿足的需 求。只要監管機構繼續試圖控制資產市場,像競相借殼上市這樣的 問題就會層出不窮。

物流智道助力「中國製造2025」

FedEx Express 高級副總裁、中國區總裁

陳嘉良

製造業是一個國家實體經濟的核心,興邦根基。中國政府發佈的 國」轉型的目標。物流業作為製造業轉型過程中的重要參與者,將 迎來新一輪的發展契機。

在人們眼裡,「中國製造」(Made in China)是世界上有很高知 名度的標籤,但它在國際市場上卻也極易讓人與「便宜」、「低 端」等字眼聯繫起來。原因很簡單,中國生產製造長期以來給世界 的印象只是大,但不強。當今全球經濟格局發生深刻變化,引爆新 一輪科技和產業變革,中國製造業面臨很大的挑戰,那就是如何重 塑中國製造的國際品牌形象,增強國際競爭力,從「大」變 「強」。中國政府在2015年提出的《中國製造2025》規劃中,指出 要以科技創新,推進資訊化與工業化的融合,由「製造」向「智 造」轉型,這無疑是給當下的中國製造企業注入了一支強心針。

對於我們所處的物流業而言,新的發展機遇也在這個大背景下孕 育而生。但同時,新的課題和挑戰也擺在我們面前。作為物流服務 供應商,要為製造企業的供應鏈當好參謀,把服務模式和企業日益 變化的需求相結合,用新思維、新理念結合實際經驗,為製造企業 提供高效、可靠的物流解決方案。

車身車輪密不可分

身和車輪」一樣,密不可分。一方面,製造業對物流業提出需商,替他們破解這些難題。

求,而物流業又對製造業提供支撐,二者相互依存。中國製造業 轉型的重點定在新一代資訊通信技術產業、智慧製造裝備、航空 航太裝備、生物醫藥及高性能醫療等領域。這恰好也是近幾年來 呈現出高增長趨勢的物流領域市場。但我們非常清楚地認識到 《中國製造 2025 》規劃,制定中國從「製造大國」向「製造強 這些領域的物流需求不是單一、標準化的,而是需要從生產、庫 存、分揀、包裝、配送到資訊處理等全方位的物流供應鏈解決 方案。

醫藥業依賴物流業

以生物製藥和高性能醫療行業為例,在全球範圍內,隨着科技的進 步,人們對醫療保健產品的需求倍增,隨之而來的是醫療保健品的物 流需求。但是,醫藥保健品物流不同於一般貨物的運輸,它的複雜和 多變性往往令從事這方面業務的企業管理者頭痛。因為醫藥產品對物 流運輸要求極高,全程溫控和監控是兩大關鍵點。對於大部分藥品和 生物製劑產品而言,溫度稍有偏差就有可能導致藥品失效。

有資料顯示,在2016年,最暢銷的前50種藥品中將有超過一半 的產品需要冷鏈運輸。為此、醫藥企業需要全方位的冷藏、冷凍 和防腐託運解決方案服務組合,確保貨物能夠在整個運輸過程中 維持在特定的溫度範圍內。

同時,在全球醫藥市場格局變化的推動下,各國對醫藥產品的監 管和法規方面的要求也不盡相同,市場准入要求時刻發生變化。如 果一家藥廠企業沒有相關經驗,就很難避免在海外銷售產品時,遭 遇運輸或通關等棘手問題,從而蒙受經濟損失。對他們而言,需要 從產業層面上來說,我認為製造業和物流業的關係好比「車 找到具備專業冷鏈運輸技術和豐富代理清關經驗的國際物流供應 (本文有刪節)

永豐金融集團研究部主管

涂國彬



貨幣政策依舊是左右全球各類資產價格的重要因素之 一,美國作為超級大國,其政策導向更是直接和間接地影 響到各大市場。

從去年年底靴子落地開啟加息大門開始,美聯儲的處境 便一直騎虎難下,其內部成員的觀點也是分歧不斷,令投 資者摸不到頭腦。既然無法真正分辨雙方各派言論,唯 能做的便是依賴相對於客觀的經濟數據。

雖然4月美聯儲決定按兵不動,不過並沒有排除6月加息 的可能性。正值市場情緒有所企穩,加上鷹派言論此起彼 伏,加息的預期重燃。不過,數據不幫忙。

本地經濟數據欠理想

首先是製造業, Markit 製造業採購經理指數符合預期 不過ISM製造業指數,ISM新訂單,營建支出等遜色,與 中國製造業景氣下行同步,引發了一些擔憂。好在隨後的 工廠訂單強勁,稍能抵消一些負面影響。

其次便是就業數據。非農成為全周關注的焦點,而在此 之前ADP就業和首次申請失業救濟金人數雙雙遜於預期 已經打擊了投資者不少信心,不過仍對於非農有所期待 可是擔憂是需要的,非農意外走軟,失業率同樣令人失 望,但也不是全盤皆輸。至少平均每小時工資同比高於預 期,每周工時符合預期。

不過市場悲觀情緒在累積下急增,6月加息預期也隨之跌 至谷底。一是美國經濟沒有好到要再度加息的必要,二是 全球市場、英國脱歐公投以及美國大選的風險不可小覷, 這些足以令美聯儲不敢輕易行動,6月繼續維持利率不變 且料年內最多加息一次。

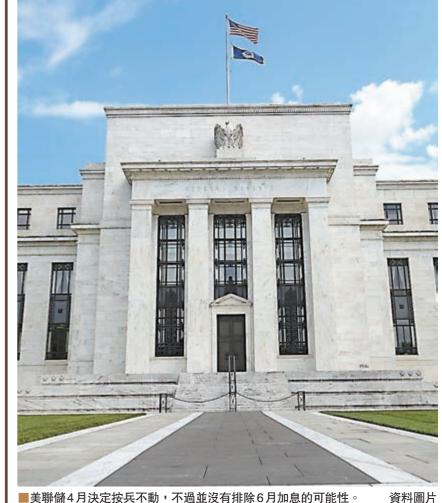
雖然投機者喜歡不確定性,但大多數普通投資者擔憂不 明朗的市場。非農的宣佈讓大家心裡的石頭落地,有恐慌 指數之稱的VIX下跌7.48%。

各類資產的反應也是直接的。美股在上周五小幅收漲, 歐股收窄跌幅。對於油價,加拿大山火影響產出的擔憂蓋 過了非農報告的影響,油價收漲。美債價格一度上漲,之 後回吐。

美匯技術性反彈調整

有意思的是美匯指數。從上周而開始結束六連跌,隨後 任性反彈,承接有力,有意重返94水平。不過,此升勢並 不值得看好,因其更多是技術上的反彈調整,基本面上不 支持其有更大的漲幅。當然,非美貨幣與此同時備受打 擊,均面臨貶值壓力。

另一個焦點資產便是黃金。從年初至今,現貨金已累計 達逾兩成的升幅,成績可喜,受投資者青睞。不過越到高 處沽壓越大。上周黃金一度挑戰1,300美元而無力站穩,金 價連續回落,不過下方有支持。直到上周五非農出爐後 金價出現大幅反彈,重拾5日均線,但仍能感覺到高處不 勝寒,上行動能不大也不持續。短期內黃金仍有調整的需 要,走勢暫時缺乏方向,不過大的上行格局並沒有改 變。在這個寬鬆的貨幣環境中,金價仍具備投資價值,可 以做多。



資料圖片

港樓「小陽春」延續下去?

山西省政協委員、特許測計師、中國房地產估價師 張宏業

5月4日,土地註冊處公佈4月統計數字,整體註冊量按月急升78%至 5,613宗,涉及金額422.9億元,按月更大升九成半,同創九個月新高。其 中,一二手住宅登記分別為1,274宗和3,498宗,分佔整體住宅物業註冊 27%和73%,一手成交明顯較為活躍。不過,相比較2011-2015年月平均註 冊量,2015年是6,347宗,是自從2011年的9,068宗一直下調,還不用提 2010年的13,562宗,只可以是今年4月整體成交量朝向月平均6,000宗「穩 步回升」,但跟正常月量的約10,000宗,還相差40%以上。從經驗告訴我 們,低成交量不可以產生理想成交價,一二手業主只可以以低價促銷,對 後市持續發展不大健康。

低價促銷 後市難健康

「小陽春」情形延續至「五一」三天小長假期,一二手住宅都傳來捷 報。截至5月2日晚上,一手錄得約219宗成交,較前周成交增加3.2%,四 大住宅代理商公佈的長假周末日二天成交各有近20宗來自十大屋苑,按周 急升4.4%以上。近日樓市成交回升主要受益於美聯儲局延後加息,一手發 展商以低價或提供各種優惠條件開售及二手業主面對現實願意減價開盤等 等。當然市民最關注是這次「小陽春」可以走幾遠?是「價量雙長」形勢 還是「以量取價」呢?住宅價錢下調會否使特區政府「減辣」呢?

筆者再次重申香港住宅價格向下跌是確立了。根據差餉物業估價署最新數

據,3月整體私人住宅售價指數已連跌半年,累積跌幅11.7%;但是3月跌勢 較2月已明顯收窄,似乎有「短期見底」情形。其中尤以上車單位(面積430 方呎或以下)跌幅屬各類單位之最,過去半年已累跌12.2%,是正常回吐現 象,因為過去幾年也是小型單位「帶頭上升」的。不過有趣的是3月整體私 人住宅租金指數按月只跌0.37%,連跌六個月共8.1%,相比售價是較溫和 的,反映「轉買為租」心態普遍,市民還預期後市向下調整機率較高。

供過於求 抑投資意慾

面對下跌樓市,政府還未有「減辣」思維,還持續地加大未來住宅供應 量。上月底,運輸及房屋局公佈未來3年至4年的潛在私人住宅供應量達 9.2萬伙,較上季的8.7萬伙,再增加五千伙,創11年新高紀錄。以3年至4 年平均攤分,平均每年供應量達2.3萬伙以上,較政府預測的年私人住宅需 求 1.8 萬伙,多出不低至 28%,市場會出現供過於求情況。再者,樓市是自 住和投資兼容的投資產品,「供過求」的情形每每扼殺「單純」投資意 您,令潛在年需求量可能減弱!急增的未來私樓潛在供應量既減低投資意 您,也漸漸扭轉「市民爭上車」的心態,市場明顯地已轉為「買家」市 道,業主只可盡情吸引買家入市,預計「業主求售」局面還會延續下去。

4月底,某外資銀行委託香港大學進行季度置業意向調查,72%受訪者認 為樓價會在未來一年下跌,較去年同期的22%大幅上升。不過,在預期樓 價下跌同時下,有意置業的比例都微升,顯示市民認為本港樓價「跌極有 限」,有意趁跌市「執平貨」!經過逾半年調整後,市場二手平盤已被陸 續消化,後市活躍程度只看以下幾種因素。

經濟轉變 上車心態變

首先是本地經濟尤其就業情形。本港的1月至3月失業率由3.3%升至3.4%, 暫時仍然低水平。從以往歷史告訴大家,當失業率上升,樓價必然下調。舉最 顯著二次例子,是1997年失業率由9月的2.1%升至1999年2月的6.4%,樓價 平均跌幅約四成,同樣地2001年1月失業率的4.4%持續上升至2003年年中的 8.5%,樓價也跌約30%。不難預測,未來失業率仍然向上,主要是本港經濟今 年內仍然會不振及6月後本地大中學畢業生會陸續加入勞動市場,同樣地都推 高失業率。如果以每月0.1%速度計算,年底前可能突破4%,還不算太嚴重, 本港樓市購買能力和意慾未必大跌,但是「急促上車」心態肯定不復見了!

如前文提及,未來起計一年,本地住宅主導者仍是一手發展商。近期一 手新盤熱銷情形主要是依賴低價和優惠條件帶動。根據運房局數據,今年 第一季「建築中未售出私人單位」數目是65,000個,比去年末季急升 13,000個,顯示短期間發展商求售數目不減,她們會否更進取促銷,以更 吸引的價格誘因力爭買家來看,將成為未來樓市重要因素。

展望未來,今年住宅樓市是延續首四個月情況,基本需求是依賴減價拉 動,整體成交量持續不高,大小業主如果要成功交易只有通過促銷手段, 但是當購買力缺乏時,只要應用減價手法去吸引新買家,樓價持續走低情 況不會消失,置業者必會「量力而為」,祈望樓價短期上升獲利的機率不 高了!

題為編者所擬。本版文章,為作者之個人意見,不代表本報立場。