

中國經濟景氣穩定

□大衛



金針集

在外資連番唱空之下，中國公布四月份製造業指數為五十點六，雖然按月下跌零點三，但仍然處於擴張狀態，比較歐美製造業表現為佳。為了調整經濟結構、優化發展模式，中國無可避免放慢增長速度，目前整體經濟景氣維持穩中向好的勢頭，全心做空中國的國際大鱷，將難以得逞。

製造業仍處於擴張狀態

中國製造業採購經理指數小幅回落，經濟沒有出現大問題，該指數連續七個月在五十以上的擴張狀態，可見經濟保持一定增長動力，當中新訂單與新出口訂單指數下跌，主要反映需求不足，特別是歐美出口市場需求十分疲弱。

其實，中國今年首季GDP增長百分之七點七，羨煞歐美發達國家。現時歐洲陷入衰退困局之中，失業

率創出百分之十二點一的歷史新高，連德國也處於衰退邊緣，而美國狂印鈔只能谷高股市樓市，但對實體經濟刺激不大。

放慢增速有助結構調整

中國經濟表現令人欣喜，發展步伐與增長稍為放慢一點，也未嘗不是一件好事。首先，中國不可能長期擔當世界工廠的角色，需要加力產業升級及經濟結構調整。

中國逐步改變依重外貿出口，作為推動經濟增長的主要動力來源，在經濟結構調整方面也開始見到成效，今年首季服務業佔整體經濟規模比重上升至百分之四十七點八，比去年同期增長一點六百分點，內需對經濟增長貢獻達到百分之五十五點五，首次超過製造業。

其次，配合優化經濟發展模式。中國經濟增速從雙位數增長，轉變為高單位數增長，不再一味講求增長數量，更重要的是增長質量、保護生態環境，這會是中國可持續發展的重要關鍵因

素。

第三，中國不再追求高速經濟增長，有助調控樓市與控制通脹。歐美日實行量化寬鬆貨幣措施引發全球資金氾濫，新興市場面臨資產泡沫、通脹急升的新威脅。

無懼外資唱空中國經濟

事實上，美國多輪寬寬措施後，大增市場流動性，可惜經濟至今無大起色，原因資金一窩蜂流向股市與樓市炒作，實體經濟未有得益，正逐步形成另一個大泡沫。

美股今年來勁升了百分之十一，而美國樓市在資金市下，出現強勁反彈，二月份樓價按年上升百分之九點三，為零六年五月以來最勁，但今年首季美國經濟增幅只是百分之二點五，可見股市與樓市與經濟表現嚴重脫節，呈現泡沫新危機。

總而言之，中國經濟景氣良好，與歐美疲不能興的景況成強烈對比，無懼外資大肆唱空中國經濟。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk



▲中國製造業採購經理指數小幅回落，並不能解讀為經濟出現大問題

心連心強勢大升有依據

□勝利證券 高鵬

券商薦股

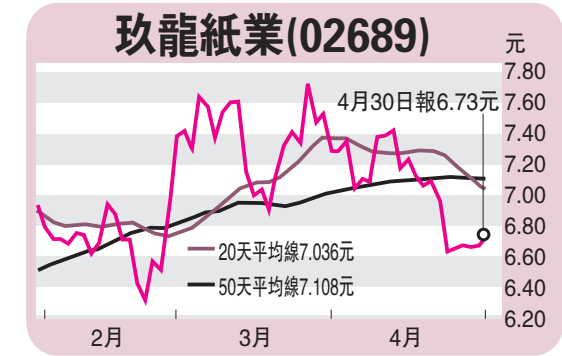
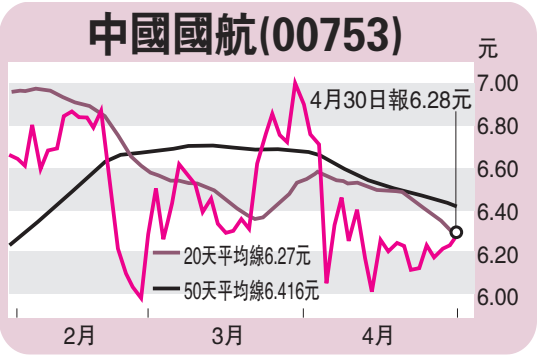
五一假期，香港市場休市。周邊方面，道指下跌73.64點，報14745.11點，跌幅為0.50%。美國4月芝加哥PMI指數降至三年半新低，並重新陷入萎縮，令股市承壓。

香港市場在4月最後一日創出全年新低的成交額後，未來很可能看到大市繼續淡靜。就算沒有窮六絕七翻身的話，五月行情仍然值得擔憂，各方面的資料亦好壞參半，包括強勁的海外市場表現，港匯開始變強，海外資金預備5月的新股，但另一方面沽空比率上升，而股份上升同下跌數目比率也是負面。

在五一假期，以及公布若干宏觀經濟資料前，預期投資者將作壁上觀，而靜待美國聯儲局及歐洲央行會議的訊息，以及4月的中國經濟資料。

近來美股的強勢比如蘋果以及正面的房屋資料有機會蔓延至部分港股，這或有點沉悶，但再一次，相關的股票包括瑞聲（02018）；富士康（02038）；舜宇光學（02382），都獲得帶昇。

本地地產股的弱勢可能會持續，摩根士丹利也發表了報告下調了對板塊的評級，而根據傳媒報道，一手樓新規則實施後第一天的成交極為冷清。



玖紙理紙同有運行

□高飛

兩大造紙業龍頭股玖龍紙業（02689）及理文造紙（02314），均不約而同獲大股東增持或公司回購股份，相信與管理層看好前景有關。事實上，連營運較差的晨鳴紙業（01812）亦發表盈利預喜，可見行業整體經營情況理想，玖紙及理紙有運行。

晨鳴紙業發表「盈喜」，指今年第一季盈利按年大幅上升3.42至3.75倍，至6800萬至7000萬元人民幣，每股盈利0.03至0.04元人民幣。

晨鳴表示，第一季盈利大漲主要原因包括公司產品提價、季內產品毛利率提高；以及去年同期淨利潤基數較低所致。

於本港上市的內地造紙股中，比較兩大龍頭股玖龍及理紙，晨鳴規模及市值均較少，營運效率一直較差，連晨鳴都發出「盈喜」，可見行業整體表現理想。

理紙截至去年底止九個月（公司剛更改業績年度為12月底，所以最新年度業績為九個月），收入及純利分別為114.24億元及13.21億元。期內受惠於內地經濟改善、市場需求回升及成本下降，產品的平均銷售量及利潤率均有所增加，平均每噸紙淨利潤為416元，較截至去年3月底止年度上升14.6%。

另外，玖龍主席兼大股東張茵於4月多次增持公司股份，在此之前，張茵已經有逾一年半沒有增持玖龍股份，對上一次是在2011年6月16日。可見張茵於密密增持玖龍股份，應該是看好行業及公司前景所致。

而理文造紙則以回購股份，去投下對公司的信心一票。自踏入今年起，公司持續多次回購股份，而且在1月時股價處於相對較低水平，更大手吸納，其後愈買愈升。

實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司 贊助

SEYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港國際商業中心33樓3302室

電話：(852)2507 2300 傳真：(852)2507 2309 電郵：info@seway.hk http://www.seway.hk

上海辦事處 電話：(86)2120 3458

頭牌手記

□沈金

五月買股中線持有

今日是五月股市第一個交易天，相信可以持續四月底大市的強勢，挑戰恆指二三〇〇關。四月恆指收二二七三七，較三月底升四三八點，是今年來第二個上升月。

今年頭四個月的升降韻律為：一月升一〇七三點，二月跌七〇九點，三月跌七二一點，四月升四三八點。

同二〇一二年十二月底比較，現時之指數較之高出八十一點，可以講十分輕微。因此好淡塵戰誰勝誰負，決定於今年第二季，即餘下的五月及六月。

以前我頭牌講過，如果四月能扭轉二月及三月的跌勢，則有利於五月的再度推進，從外圍股市走勢看，五月港股是有繼續造好的條件的。

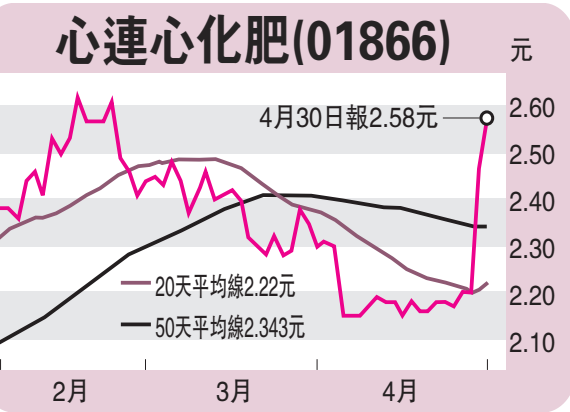
即使仍覺疲弱的內地股市，估計在放完「五·一」黃金假期後，就會有不同的表現。

有人說，外資還在唱淡內地股市。我頭牌認為，這種唱淡是有目的性的，在於再壓抑內地A股，進而擇優而吸納之。

外資從來就是將其研究報告為其利益服務的，所以在解讀外資大行的研究報告時，千萬不要太天真，全部照單全收，而要想一想為什麼，想一想有沒有道理。

其實，從投資的角度看，現時的內外環境已漸漸可以應付，也逐漸能夠適應，故已經是考慮重作部署今年下半年投資選擇的時候了，對一些優質而被外資有意低估的股份，例如高息的四大商銀，已持有這樣股份者，已不宜貪小小的盈利而作短線的沽出，應定下一個中線投資的決心，起碼持有至收取完末期息才作道理。

因為只需再等待一個月，就是這四大商銀除息之時，一下子可以收五至六厘息，實在十分十分吸引也。因為內銀股一年只派一次息，大家豈有不珍惜這個收息機會哉！



A股論道

弱勢淘金 關注影視

□路雷

每逢大小假期，總有投資者因為市場的空窗期而惴惴不安，為何如此？市場的不確定性往往給投資者帶來巨大的心理負擔，進則憂慮突發利空襲擊，退則擔心天降利好踏空，這種忐忑心態一方面讓大眾無法從容面對市場變化，另一方面也讓投資者面對市場機會與風險無的放矢。

事實上，自A股論道開欄以來，每逢市場關鍵節點，筆者並非憑空預測，而僅僅是根據市場的客觀情況提前設置條件，然後根據市場的表現作出簡單（市場最基礎的規律）判斷。

如果投資者能夠放鬆心情看市，遵守「規則」做市，那無疑可以在市場的風雲變幻中收穫一份從容。如我們最近一段時期所強調，上周市場無論從量價、亦或是強度、熱度均未表現出能夠向上的基本條件，那我們就無需緊張。實際上，自滬指調整以來（2400點），並未表現出令人期待的攻擊力度。滬指2223.58點作為近期市場重要的多空分水嶺，上周也是多次攻擊未果，而上周五滬深兩市屈指可數的漲停個股也充分說明當前多方力量的孱弱。

那麼在市場並未表現出多空力量（好淡力量）轉換的情況下，投資者是否無事可做呢？也不盡然。筆者曾經提醒大家，無論市場處於強勢、弱勢或者是平衡狀態，我們都要尋找強於大盤的板塊，此所謂強勢理論的核心理念。時值弱勢行情，投資者是否發現近期傳媒板塊的強勢表現呢？

近期市場活躍資金不僅將目光聚焦於傳媒板塊，更將兵力完全集中在影視傳媒板塊。貌似離大家很遠的市場卻離我們很近，當《泰囧》屢破國產電影票房紀錄之際，作為傳媒板塊一號龍頭的光線傳媒早已絕塵而去。而該股已經在2012年12月21日、2013年3月18日及4月17日越過重要關口，並提供給投資者三次買入機會。

隨着人們物質生活的極大豐富，伴隨着巨大的市場需求，為中國人提供精神產品的創新企業不但贏得了觀眾的認可，也得到了市場的尊重。

投資者身處市場，要從戰略、策略、戰術三方面提高自己的分析能力。大家不妨從「研判大盤確定戰略布局，辨析板塊找到策略重點，精選個股進行戰術突破」的思路着手，逐步增強對市場感知能力，以獲得滿意的投資收益。

（作者係北京護城河投資發展中心董事長）

財經縱橫

□趙令彬

金融海嘯帶來新一輪改革

上文提到金融海嘯的爆發（本欄5月1日），終結了上世紀80年代由英美在去規管化下催生的英美資本主義時代。前首相戴卓爾夫人掌政時期，英國進行了重要的政經體制改革，其影響至此亦告一段落。事實上西方資本主義已開始了新一輪改革，其進程遠未完成，其成效及結果也尚待觀察。這個新改革與戴卓爾主義有何異同值得研究。

戴卓爾主義中，既有合理亦有不恰當的部分，這些在30年來英國及西方經濟的發展中已獲得初步驗證。實體經濟及市場的自由化的方向基本合理，但放任金融業膨脹卻大錯特錯。

因此新的取向應是繼續並完善實體經濟的自由化，同時又重新強化對金融業的規管。這些又正是當前歐美改革的主要取向，資本主義在實踐中，顯然正從錯誤中吸取教訓自我完善。無疑這個過程將漫長而痛苦，期間還會走錯路要退回，但或許最終總會探索出新路，人類歷史亦由此艱難地向前進。

戴卓爾夫人當政時，面對的英國經濟是正陷於體制僵化、規管過度、工會權力過大、公共及福利開支過高等問題的困局中，英國還每被譏笑為歐洲病夫。

在這種情況下不改革是死路一條，因此戴卓爾夫人能得到大多數民衆支持和國會通過有關方案，可較大刀闊斧地改革。金融海嘯又帶來了另一次改革契機，近幾年卡梅倫首相再次大祈福利及公共開支，曾有評論指新一輪壓縮公營部門規模的力度，還比戴卓爾夫人時更進一步。

但無論戴卓爾夫人或卡梅倫的行動，都是時勢造英雄，改革都是形勢迫出來的，壓力變成了動力。

在歐洲大陸類似的改革亦在進行，特別是在歐豬國更雷厲風行。受歐盟援助的條件之一便是要進行深度改革，而其主要方向基本上就如戴卓爾主義：壓縮公共部門規模、減少公共及福利開支、出售國有資產、和消除行業及勞工保護措施等。其力度相比英國當年的實有過之而無不及，原因是目前形勢空前嚴峻，不得不為也。即使在經濟體制一直比歐洲自由靈活的美國，同樣也要進行改革，奧巴馬對汽車工業的整頓尤為經典。

與此同時，歐美的金融改革持續進行，主要方向是強化了監管體系，並在一定程度上回復分業經營：隔離零售與投資銀行業務。這就是針對之前去規管化的再規管化，這是對戴卓爾主義放任金融思維的清洗，也基本上是恰當的做法。

另一方面，歐美等均實行貨幣寬量，而美日等更未認真控制財赤，都是與戴卓爾主義背馳的行為，卻終將帶來惡果。

個股篩選

國航上望7.8元

瑞信集團發表研究報告，將中國國航（00753）目標價由7.5元，上調至7.8元，維持評級「優於大市」。

該行指出，中國國航利潤雖然下跌，但因成本控制及聯營公司盈利明顯反彈，抵銷影響。

瑞信相信新增增值稅稅則及未公布的一次性項目，或可令營運成本繼續下降，故上調盈利預測8%，同時上調目標價。



心水股

玖龍紙業 (02689)
中國國航 (00753)
心連心化肥 (01866)