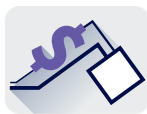


貿易保護主義威脅猶存



金針集



大衛

中美經貿磋商進行得如火如荼之際，美國有意展開貿易爭端新戰線。以歐盟補貼空中巴士為由，特朗普政府可能對總值一百一十億美元的歐盟進口商品加徵關稅，國際貿易衝突隨時升級，美國貿易保護主義對全球經濟威脅不但未見紓緩，還有進一步加劇的可能，促使國際貨幣基金組織進一步下調今年世界經濟增長至3.3%。

第九輪中美經貿高級別磋商在上周順利結束，雙方討論了技術轉讓、知識產權保護、非關稅措施、服務業、農業、貿易平衡、實施機制等協議文本，取得新的進展，雙方決定就遺留的問題，通過各種有效方式進一步磋商。

美國擬發動貿易新戰線

換言之，中美經貿磋商進入了關鍵性時刻，剩下要處理的問題相信都是十分棘手，目前要對中美達成互利共贏的經貿協議保持信心，但也不應低估磋商面對的挑戰與困難，要有底線思維，做好充足的準備。

歐美貿易衝突恐將升級

事實上，美國總統特朗普反口覆舌，貪得無厭，隨時推翻之前承諾，令中美經貿達成協議存在不確定性。以歐盟補貼空中巴士為由，美國可能對歐盟總值一百一十億美元進口商品加徵關稅，歐美貿易衝突隨時升級。

其實，歐美貿易關係日趨緊張，就汽車與

農產品等領域出現貿易爭拗，特朗普早已威脅向歐洲進口汽車加徵關稅，加上今次再發出逾百億美元關稅威嚇，相信歐盟不會就範，準備作出強而有力回擊。

世貿下調貿易增長預測

國際貿易陰霾不散，在單邊主義與保護主義之下，最近世界貿易組織已將今年國際貿易增長由百分之三點七大幅向下修訂至百分之二點六，持續低於世界經濟增長率，並且警告全球貿易增長面臨巨大壓力。

面對美國貿易保護主義威脅，中國與歐洲勢將走得更近，加強互利合作，全力推動經濟全球化發展。

國務院總理李克強本周赴布魯塞爾舉行第二十一次中國—歐盟領導人會晤、赴克羅地亞出席第八次中國—中東歐國家領導人會晤。這有助於中國與歐洲深化經貿合作，積極推進中歐投資協定談判，共同維護多邊主義和自由貿易，構建開放型世界經濟。

事實上，中歐經貿關係愈趨密切，促進全球貿易與投資自由化、便利化。歐盟已連續十五年穩居中國第一大貿易夥伴、中國是歐盟第二大貿易夥伴，雙方互為第一大進口來源地和第二大出口市場。去年中歐雙邊貨物貿易額達到六千八百億美元，同比增長百分之十點六。

中歐合作維護多邊主義

作為世界規模最大合作平台——「一帶一路」建設，迄今已有二十多個歐洲國家積極響應與參與。繼意大利之後，盧森堡亦與中國簽署了共建「一帶一路」合作諒解備忘錄。同時，作為推動「一帶一路」建設的重要金融機構——亞洲基礎設施投資銀行，英國、法國、德國、意大利、盧森堡、瑞士等歐洲國家相繼成為始創會員國，突顯歐洲國家力爭「一帶一路」的商機。

總之，中歐已成為力抗貿易保護主義的中堅力量。



▲分析認為，中歐經貿關係日趨密切，促進全球貿易與投資自由化、便利化
新華社

股水心

中信大錳 (01091)
天鵝互動 (01980)
中國銀行 (03988)



迫近首個挑戰目標



頭牌手記

沈金

港股昨日企穩恒指三萬點大關，並有寸進。最高時報三〇二二二，升一四五點，最低為三〇〇一八，跌五十九點，收市三〇一五七，升八十點。全日總成交一千一百四十一億元，較上日少七十四億元。

個別發展互有升降的基調持續。領導股升了騰訊、滙控，但跌了港交所。內銀股升了中行，跌了工行、建行、農行。濠賭股升了金沙，跌了銀娛。內房股升了碧桂園、中海外，卻跌了華潤置地，碧桂園大漲百分之五點七，為昨日升得最勁的恒指成份股。

從不同板塊的表現來看，科技類、醫藥類繼續領風騷。舜宇躍上「紅底股」後，仍然有勁，收一〇七元二角，升百分之三。瑞聲追落後，收五十三元一角半，升百分之五，為升幅次大的藍籌。

恒指重上去年六月十五日之後最高的指數水平，表現尚算穩定，也予人心有力延續升勢的觀感。去年六月十五日收市指數為三〇三〇九，中段高點為三〇五一九，亦即我頭牌講過的三〇三〇至三〇五〇〇區間是第一要挑戰的

目標。按目前的形勢，領導股表現不錯，除騰訊回勇外，滙控獲大行推薦為「確信買入」，昨日躍上六十七元關，頗有升勢，這對推高指數有利。此外，內銀股未動，似乎仍有所待，內銀股息多在六月，故現在炒上可能太早一些，因為內銀所派是全年股息，又都有五、六厘之多，故到接近日子，必有「搶息」情形出現。不過現在太早了，只宜逢低收集，以待該時刻的到來。現階段，內銀正在落實國家政策，名為普惠金融定向降準，將貸款向中小微企傾斜，農行則向三農企業傾斜。

穩定就是好，對這兩日的市情，我還是喜歡的。四月至昨日，過了六個交易天，升降韻律為：升升升升升，五升一跌，滿意了吧？



5G板塊或迎來第二波



股海一粟

谷運通

大市在29000點左右經過了近一個月的高位整固之後，上周發力破關而上，並企穩30000點關。短期而言，港股動能似乎再次被激活，升浪有進一步擴散之勢。與首季主要以估值修復的行情不同，最近的升浪更多的是反映了內地經濟已有反轉跡象。

對筆者而言，經常要提醒自己的，就是要經常反省一下自己對市場的判斷，把不明白的事情盡量搞清楚。比如，今年以來市場表現，為什麼總是超出預期，原因是什麼？

第一季度市場表現亮麗比較容易理解，是因為全球流動性改善，帶動了一輪估值修復。四月份的破關而上，表面上是中國最新的PMI數據養眼，以及四月開始的減稅。

如果國內經濟已出現企穩的跡象，而且很有可能持續下去，這就有助於重新激發投資者的樂觀情緒，令大市難出現大幅調整。

這些顯示內地經濟近期已穩定早期跡象包括：上個月中國製造業採購經理指數（PMI）數據，明顯好於市場預期，特別是生產與新訂單指數；內地主要



▲分析指，5G基站集採快開始、下月或發臨時牌照，預計5G板塊快迎今年的第二波行情
新華社

電廠耗煤量，高於正常季節性水平；過去數個星期全國水泥價格持續攀升；與房地產相關度不高的可選消費品（如汽車和餐飲）增速呈現出回升跡象。

此外，4月1日開始增值稅率正式下調，很多外企像寶馬、沃爾瑪均宣布降價。跟美國兩年多前一樣，減稅政策會刺激企業盈利和個人消費的復甦，並反映在市場層面。不要小看減稅對市場的影響，像美國這一輪減稅，足足帶動美股升了二年。

內地經濟增長是否已出現整體反轉，相信未來一至二個月是關鍵。而隨著美國公司即將公布首季業績，市場焦點將轉向美股表現。對中資股而言，5G基站集採即將開始，加上下個月可能發臨時牌照，預計5G板塊很快迎來今年的第二波行情。

額外產能擴市佔 中信大錳目標0.6元



證券指引

西證證券經紀高級投資經理
陳汝銘

中信大錳（01091）主要業務於中國內地進行錳礦開採、礦石加工及下游加工業務，並於加蓬進行錳礦開採及礦石業務以及錳礦石貿易。

早前公布截至去年12月底止全年業績，錄得純利3.31億元，按年升134.95%；基本每股盈利9.65仙；派末期息1仙，是自2011年來再次派息。期內收益為67.36億元，按年升12.43%；毛利8.52億元，按年升52.28%。

電解金屬錳利潤貢獻大增

去年電解金屬錳及合金材料生產分部的利潤貢獻同比錄得大幅增長，主因內地西北地區一家主要生產商部分停產數個月，以及中央環境保護督察組對生產錳礦石和電解金屬錳的主要地區進行歷時數月環境保護調查與監督，以致內地的電解金屬錳的供應大幅收緊，刺激價格急升並維持在高水平直至去年底。

致力環保安全 監督未受影響

集團因過去一直強調環保安全的重要性，故調查及監督對上游錳礦石開採到下游電解金屬錳加工生產接近未有影響，並因市場供應緊張於去年下半年實現了重大紅利，可見集團在行業的優勢。

錳的用途非常廣泛，除了主要用於冶金工業中製造特種鋼外，二氧化錳和錳酸鋰則在電池領域扮演著重要的角色。隨著手提電子產品、混能及電動汽車及其他能源儲存裝置近年出產迅速增長，電池材料的市場需求增長迅速。

集團為應付市場對電池材料的強勁需求，早於2016年開始審慎地擴張電池材料產品線（包括電解二氧化錳、硫酸錳、錳酸鋰及鎳鈣錳酸鋰）的產能及產品種類。

集團2017年下半年開始於崇左基地建造一個生產錳酸鋰的廠房，當中第一期已於去年六月下旬開始商業生產，而第二期廠房將於約今年中開始商業生產。

擬加快搶佔電池材料市場

去年寧波大錳的成立及滙元錳業的收購使集團更進一步，相信將可加快搶佔此高增長的電池材料市場。去年電池材料產品的收益上升32.1%，至6.82億元。

未來獨山金孟的額外產能即將全面投產，相信能擴大集團的市場份額，成內地南方鋼廠錳鐵合金原材料主要供應商之一，建議可在0.45附近買入，目標0.60，如失守0.40則先行離場。

調整業務布局 天鵝互動可期



板塊尋寶

贊華

受行業競爭影響，尤其短視頻平台熱爆，令主要從事實時直播平台的天鵝互動（01980）去年度業績倒退，收入跌近18%至7.72億元（人民幣，下同），股東應佔溢利倒退近33%至2.18億元。然而，集團正積極調整業務布局，由在線直播平台發為「直播+相機」全互聯網用戶平台，加上預期與新浪的協同效益，前景仍值得憧憬。

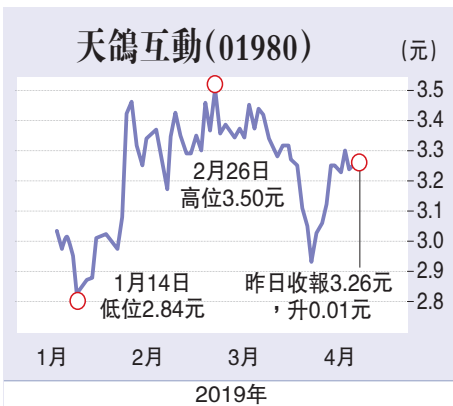
天鵝去年度業績欠理想，主要因為毛利減少、金融資產值虧損淨額增加、以權益法入帳的投資減值增加，以及所得稅開支增加。但全年月度活躍用戶為5184.6萬人，同比增長115.7%。2018第4季度活躍用戶為5630.3萬人，同比增長156.3%，其中美顏拍攝與視頻業務月度活躍使用者為3781.9萬人，反映公司的客流量仍然強勁。在強大的客戶基礎上，要轉型拓展其他業務乃事半功倍。

集團繼續堅持「移動+PC」融會全民直播的發展策略，精簡並優化旗下各平台業務，聚焦核心平台的優化及發展

，推動直播平台更貼合用戶需求和提升黏性。公司旗下無他相機作為內地最受歡迎的美顏相機應用程式之一，得到眾多一線廣告商的垂青，廣告收入持續增長，變現能力強勁。

天鵝之前把部分無他相機股權轉讓予新浪，業界認為「三方聯姻」可加快天鵝產品社交化及商業化步伐，並可鞏固「直播+相機」雙核心的盈利能力。

為了加強市場對公司的信心，天鵝已積極回購，單是3月28、29日及4月1日，已斥近600萬元回購，最高購入價為3.15元，意味這價位將有一定支持。



A股回氣 港股續揚



政經才情

容道

<http://blog.sina.com.cn/yongdao2009>

如標題，周一二A股呈現跌勢，同時盤中出現較大的震盪，在好淡兩方熱烈對抗下仍是以收跌告終，這使早前熾熱的市場氣氛有所冷卻；另外，港股則兩天都能在上蹺下跳中化險為夷，順利收高，迭創階段性新高，也應了本欄上期的預測。

不過，筆者沒有被港股的勝利衝昏頭腦，繼續有序交易，進行換貨和總量減持；而A股則開始在盤中搜尋獵物，對一些即市超跌的優質股份進行吸納，同時也進行一定程度的洗盤，優化組合，為日後的持久戰儲備彈藥作準備！

至於外圍，各種資產題材也是在急速轉換風格。筆者上周強調要買入作倉底貨和風險對沖的黃金，已經在說時遲那時快之間來了一記回馬槍，向上突破1300美元一盎司，殺得前陣子各路興奮莫名的沽盤倉卒出逃，相信骨牌效應下跌勢或會加速，此突如其來的好事或使筆者暫不用黃金作為風控的選擇，而

是以之進行割禾青行動呢！

另外，石油在地緣政治，中東和俄羅斯的供應遊戲下驟然變熱，價格急升，造就了資源類資產連升數天，筆者早段的布局也到了收穫的季節。

兩強暫休戰 次弱最難受

中美的貿易談判似走到了階段性終局，結局暫且不說中美誰勝誰負，但肯定將會最糟糕最受傷的是一些早前美國身旁的似是而非的盟友，如歐盟、澳洲和加拿大等。他們都各有各的故事，而共同點是他們都是經濟上第二檔次或次弱的國家，在看不清形勢，又想渾水摸魚之際，選擇了錯的一邊，在大龍風做完的時候，誰不知最後就成了盟主以供犧牲的棋子。

筆者預計這些國家的經濟情況最黑暗的日子還未到，那麼，他們的貨幣和資產都要謹慎應對，否則隨時踏上了一隻將沉的船。