

# 刺激通脹信號明確 幣策續寬鬆

【一點靈犀】昨日人行行長潘功勝在記者會上表示，「把維護價格穩定、推動價格溫和回升作為貨幣政策的重要考量。」結合前一日發布的《政府工作報告》將CPI漲幅定在3%左右，反映出決策層有意從提振價格入手，解決當前需求不足的核心矛盾。在此背景下，今年貨幣政策仍有較大操作空間。

李靈修

回顧去年物價走勢，CPI全年上漲0.2%，PPI累跌3%，相較歷史中樞水平明顯偏低。特別是核心CPI連續四年低於1%，造成GDP平減指數處於1998至99年以來、時間最長的一輪負增長周期。（見配圖）

## 須出手壓低實際利率升勢

今年1月，CPI同比增速為-0.8%，較上月回落0.5個百分點，直接觸發了LPR（貸款市場報價利率）的調降。筆者此前撰文《降息背後的「黃金法則」》，闡述了背後邏輯。

早在2021年，前人行行長易綱發表的《中國的利率體系與利率市場化改革》一文中提出，按照國際慣例，國內

利率水平須遵循「黃金法則」。在該法則要求下，實際利率（r）應與潛在經濟增長率（g）大體相等。若r持續高於g，會導致社會融資成本高昂，企業經營困難，不利於經濟發展。

而1月份CPI增速錄得-0.8%，同期一般貸款名義利率為4.35%，其對應的實際利率（名義利率-CPI）為5.15%，超出中央默認的潛在GDP增速（5%），明顯違背了「黃金法則」。也因此，貨幣政策做出快速反應，壓低實際利率的升勢。

如若放任實際利率的上漲，將會遏制政府、企業與家庭部門的支出，而全社會的支出偏弱將導致居民的名義收入下降。在此負反饋循環中，需求不足的



▲如果政府明確釋放催谷通脹信號，那麼大家自然會將儲蓄轉化為消費。

問題被逐步放大。

過去兩年來，中國經濟面對的最大挑戰就是需求不足，體現在市場層面就是價格進入下行周期。我們只要交叉對比價格指數、工業企業利潤、進出口等三組數據，就不難發現：面對境內外市場的需求波動，廠家持續下調終端銷售價格，確保上游產量與投資額增長的同時，主動壓縮自身利潤空間，以求回收

資金、降低庫存。

## 引導預期 助消費回暖

然而，廠家「降價走量」策略會進一步抑制需求。這也很好理解，以當下新能源汽車降價潮為例，眼看著一間間車企「大放血」，更多的買家會選擇持幣觀望，因為現在入市會吃虧——過兩天價格可能更低。樓市炒家經常講的



「買漲不買跌」，也是這個道理。

如何扭轉市場預期，從而擺脫價格下行？如果政府明確釋放谷通脹信號，那麼等同於告知居民「物價未來一定會上漲」，大家自然會將儲蓄轉化為消費，這其實是一種資產「保值」操作。對於企業來說，通脹預期上行意味着商品價格、生產成本都會走高，會刺激廠家盡快擴大投資。

事實上，上述流程也是國際通行做法。在通縮周期中，美聯儲、歐央行、日本央行都會將提振通脹作為貨幣政策首要目標，通常將CPI目標設定為2%。但對於中國來說，過去都是抑通脹、極少會有抗通縮。在大眾認知中，通脹是一件糟糕的事情，但對CPI為負卻沒什麼感觸。

但在當前的經濟環境下，政府需要設立CPI目標，通過貨幣寬鬆帶領經濟走出需求不足的困境。

## 心水股

中移動 (00941) 中信股份 (00267) 中國電力 (02380)

# 炒股不炒市 吼中信股份中國電力

## 頭牌手記

沈金 港股昨日反彈，恒指先跌17點後即扶搖直上，最高升上16545點，升383點，收復前日失地433點的88%，不過因為彈得急，亦惹來回吐，指數升幅逐步收窄，收市報16438點，升275點或1.7%，成交1024億元。

## 美股大跌對港股影響微

科技股升幅顯著，一方面是對前日過分滑落的反彈，另一方面也受李強總理的政府工作報告提及發展新質生產力所鼓舞。科技企業朝這方向努力應較有本錢。同時，京東(09618)公布業績前股價大升，亦起到提振作用。

美股指隔晚跌404點，納指跌267點，均未對港股有影響。至於內地股市，昨日是微跌的，港股也不跟跌，似乎正在尋求相對獨立的走勢。現時，港股仍在預定的區間上落，未有任何突破，即下面的支持在16000點



線股，就表現不錯，不妨加以注意。

(一) 中信股份(00267)，周一收報7.85元，周二受跌市影響，回到7.66元收市，昨日反彈，收報7.86元，升3%，不但收復失地，還升突一格，殊不容易。此股是國企綜合企業股，擁有中信銀行、中信證券以及麥當勞在中國內地和香港的特許經營權，業務範圍廣泛，現價周息率8.2厘，市盈率3倍，市賬率0.31，為一隻高息偏低股。估計可以照派舊息，甚至有加少股息的可能。

(二) 中國電力(02380)，昨收報3.32元，升4.7%，逼近52周高點3.49元。此股業績肯定理想，料會增派股息。李強總理的政府工作報告提到要深化電力改革，中國電力則在不久前入選為「交通強國建設試點實施單位」，這一切籌劃均與電力設施建設有關，估計中國電力商機無限。現價周息率3.74厘，不算吸引，但因前景好，仍值得逢低吸納。

# 中移動估值便宜 上望74元

## 經紀愛股

余君龍

港股近期技術反彈，重返16000點心理關口水平之後，一度在回購活動之下動力增強，蓄勢挑戰17000點關口，惟在高位承接力轉弱，未能借勢突破，並且受外圍走勢及消息等影響投資氣氛，因此恒生指數走勢轉趨反覆，在16000點水平之上進行整固。由於市場缺乏主導的資金去增強大小投資者入市的信心，誘發良性循環，因此上升動力未能維持強勢，稍有利淡消息傳出，或是外圍市況波動，市場亦敏感，快速反映利淡的因素，促成波動市況。港股有待主權資金流入，填補資金缺口，令港股重拾動力，始可擺脫在低水平反覆上落的局面。

從技術走勢分析，中移動(00941)走勢強穩，近期大市多次波動，但股價未緊隨大市向下，卻當大市轉穩之際，中移動股價走強。回顧此股由去年底61.5元反彈回穩，衝上69.1元近年高位，隨後雖然出現技術調整，股價卻穩在65元水平，在交投增加動力增強的配合下，更迅速完成技術調整，沿10天移動平



均線延展中期反彈升浪，目前此線在67.05元，50天線則在65.9元，成為向下的支持。

至於市場資金動向，電信板塊自踏入2024年第一季之後，走勢強穩勝大市，如果以一月效應分析，主權資金投入中資大型指數成份股，投向電信板塊，因此配合股價反覆爬升。以現水平計算，此股的預期市盈率在10倍左右，反映這個質優的股份，股價偏低，是投資機構入市的依據。

投資者伺機在68元水平吸納，第一個向上目標是70元心理關口，而反彈升浪可望推動股價攀上74元水平。

(作者為獨立股評人)

# 信義玻璃毛利率改善 值得留意

## 股壇魔術師

高飛

筆者上週四在信義光能(00968)公布業績之後翌日作出推介，股價連升數日至今。可惜，當日忘記推介同系的信義玻璃(00868)，不過，相對而言，信義玻璃升幅沒有那麼大，仍值得留意。

信義玻璃去年收益達267.9億元，按年增加4.1%；純利為53.65億

元，增長4.6%。派發末期股息每股37仙，較前一年22仙增加68.2%。公司經營效率提升，並在全球市場環境中取得合理盈利水平。公司財務狀況穩健，淨資本負債比率為13.3%。公司將繼續投資於研發，提升產品質量及開發新產品，並尋求全球擴展機會。

里昂發表研究報告指，信義玻璃2023財年核心利潤升10%，而由於需求及平均售價改善和成本下降，下半

年浮法玻璃毛利率較上半年上升9個百分點至30.6%。該行認為，隨著原材料成本下降，集團利潤率在大部分時間將保持健康水平。整體而言，作為成本最低的生產商，該行認為集團比市場預期更具韌性，其估值反映了許多悲觀情緒。該行認為，汽車和建築玻璃業務合計價值約佔當前市值的65%至100%。該行給予其目標價8.8元，維持「跑贏大市」評級。

# 預算案從四方面推進經濟轉型

## 工銀智評

上月28日，特區政府公布2024至25年度《財政預算案》。面對環球經濟承壓、增長疲弱的複雜環境，特區政府針對性提出了夯實當前經濟復甦基礎的舉措，政策資源統籌也着重打造中長期多元化區域發展，彰顯穩增長惠民生、積極促進轉型的施政理念和策略。核心內容可概括為「聚力」、「固優」、「育新」、「築基」四大方面。

「聚力」，即聚焦重點領域，鞏固經濟持續復甦的基礎。政策包括繼續推動「匯企引才」，首次提及香港投資管理有限公司（港投公司）將發揮資本引導作用和槓桿市場資源、支援創科企業的發展。另預計今年上半年提交公司遷冊機制立法建議，率先為開放式基金型公司和有限合夥基金設立簡便的機制，吸引在外地註冊的公司將註冊地遷至香港。核心內容可概括為「聚力」、「固優」、「育新」、「築基」四大方面。

「固優」，即鞏固提升傳統產業和競爭優勢。政府圍繞國際金融中心建設，提出優化港股一二級市場交投機制，推動債券、保險、離岸人民幣、資產和財富管理等舉措，有利於提升金融市場交投效率、降低交易成本。同時，提出推動深化香港與更多元市場互聯互通的金融合作，在「理財通2.0」順利落地後，進一步探索引入股票大宗交易、將

房地產信託基金（REITs）納入互聯互通機制等，也強調加快與內地及中東、東盟等更多元市場的金融合作。為響應國家「十四五」規劃所訂下的香港「八大中心」發展領域，政府在發掘香港傳統產業優勢，統籌「八大中心」建設方面，首次提及建設「跨國供應鏈管理中心」，發揮香港金融和商務優勢，為內地企業開展跨國產業鏈合作提供一攬子服務。

## 加快創科兩大平台建設

「育新」，即加快推動經濟高質量轉型步伐。政府計劃透過發債推動北部都會區建設，加快建設河套香港園區、港深創科及科技園兩大平台，北部都會區建設有望提速。明確綠色未來及數字經濟為驅動香港經濟高質量發展的兩條主線，延續「綠色和可持續金融資助計劃」，推動打造「航運綠色能源加注中心」；支持數碼貨幣研發應用，圍繞產業賦能加快構建數字經濟新生態。

「築基」，即提升民生福祉和持續發展基礎。土地供應統籌考慮產業發展、民生需求和財政平衡，2024至25年度政府賣地計劃中大幅增加工業用地面積，重點培育創科、醫護、海運、空運、法律等領域人才。基建先行可促進區域發展，短中期致力滿足運輸及物流需求，長期聚焦推動跨區域連接。

(中國工商銀行(亞洲)東南亞研究中心)

# 教懂孩子「人生責任跟錢無關」

## 親子理財

關顯彬

人生中，責任和獨立有密切的關係，自小培養孩子獨立思考、分析，將來便會是個責任感很強的人。但現今大多父母對孩子的日常生活介入太深，使孩子在成長過程中，奪去他們的磨練機會，自然長大後就顯得沒有責任感了。

談到「責任」，似乎是很嚴肅的題目，因為其牽涉了人生價值觀，其實，無論是成年人或小孩子，現實生活中都有或多或少的責任。很多父母以為只要要求孩子把功課做好，家裏的事務都由爸媽一手包辦，一點不用孩子操心那就是代表愛孩子？其實出事了，我們只會令孩子長大後，不會以家庭為念，不懂得關心父母，也失去家庭歸屬感。

現今很多父母「愛」孩子的出發點錯了，就是連孩子學業上的事也為他們全然擔上：上學快遲到，就趕緊幫他拿書包；功課沒寫完，快快幫孩子趕完功課……對孩子的獨立與責任，只會造成負面的影響。

## 不應以金錢來獎懲孩子

其實，當孩子感受到父母的愛後，父母應該鼓勵孩子生活上尋找擔起自己責任的角色，因為人有愛就要學懂承擔責任，而且除了工作賺取金錢外，人生很多責任應該跟錢無關，但今天不少父母在教養上出現眾多負面情況，慣以金錢來獎懲孩子生活責任。例如：(一) 用金錢利誘孩子努力獲取學業優良成績；(二) 為了想孩子早些體會勞動與報酬的關係，於

是用金錢打賞做好家務。

以上利用金錢利誘孩子做好生活事務的手法，只會造成他們事事向錢看，當生活事情上沒有拉上金錢關係時，就打擊孩子在生活動力及減低興趣。更嚴重的是父母日後再難去發掘、培養孩子其他金錢以外美好的特質，例如：培養珍惜、分享及感恩的心。所以，父母要好好教導孩子一個生活原則：就是「人生責任跟錢無關」，意思指：1：個人上的學業責任；2：家庭上的自理與家務責任；3：學校裏的學生責任；4：將來在社會上的公民責任。

總括來說，建立孩子「責任感」帶來雙贏的親子關係，也是孩子展現生涯規劃的重要基石，它不是訓練，更加跟錢無關。