

爆發新一輪拋售潮

□大衛

其衝，拖累國企指數今年升幅收窄至一成。

令人關注的是，中國經濟減速，歐美經濟形勢可能更惡劣。歐元區去年第四季經濟按季收縮百分之零點三，未來數季情況可能更差，而希臘債務危機日內更步入生死時刻，原因明日將是希臘私人債權人決定是否接納舊債換新債建議最後限期，當中要削價百分之五十三點五，加上新債息率較低，債權人實際損失高達七成四。

希債明日將定生死

目前只有兩成希臘私人債權人接納換債計劃，一旦少於六成七債權人同意換債，希臘無可避免債務違約，歐盟與國際貨幣基金的救助計劃最終功虧一簣。

雖然歐央行啟動了第二輪三年長期再融資操作，為歐洲銀行提供無限量低息融資，但所增加流動性根本沒有在市場進行信貸，無助刺激經濟，歐央行隔夜存款反而創下八千二百七十億歐元新紀錄，歐洲銀行不願犯險信貸，是否預示一場金融風暴即將爆發？

另外，美國多間金融機構十分「水緊」，AIG集團大手沽售十七億股友邦保險，套現六十億美元，而高盛去年亞洲業務虧損一點零三億美元，主要是投資的工行股份市值縮減。不過，今年工行股價回升近兩成，市場揣測高盛將把握高價沽售工行的機會。

美大行狂沽內銀股

事實上，美聯儲局將在下周公布十九間大型美國銀行的壓力測試結果，預期會有銀行不合格，需要增加資本額，內銀股將是美國大型銀行減持套現對象。

市場又再風聲鶴唳，環球股市開心派對告一段落，多番上試萬三點都未能成功的道指，恐怕大調整將至，而歐洲經濟步入衰退，美國可以獨善其身嗎？美國一月份工廠訂單下跌，最新經濟數據已告走樣。

歐元匯價重現跌勢，兌美元險守一點三一，而金價突然大幅插水，回落至一千六百八十美元水平，是不祥之兆，投資市場醞釀大風暴！

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

頭牌手記

□沈金

另一支持二〇五〇〇

昨日港股經歷了今年來最大的單日跌幅。恒指二〇〇〇關失守，收二〇八〇六，重挫四五九點，跌幅百分之二點一六。國企指數收一一一一九，跌三五一點，跌幅百分之三。全日總成交一千二百七十一億元，包括友邦配股吸資四百多億元上板在內，亦即實際的市場成交為七百多億元，較上日多近二百億元。毫無疑問，這是搶家加強拋售所致。

三月期指繼續受壓，收二〇六九二，低水一四點，成交九萬二千手。

大市連跌二日，指數已回至二月十日收二〇七八三點之後最低，這也是繼二〇八〇〇之後的另一個支持位，即二〇五〇〇至二〇七〇〇水平，如果連這個區間也守不住，則將會考驗今年的最低位，即二〇一六〇。

上述乃「依圖直說」的技術走勢，不必信到十足，只可作參考。今個回合，借助中央調低經濟增長率目標，加上友邦配股後即破底價，反映外資有流走的跡象。兩日下跌，恒指已失地七五六點，若計及今年高點二一七六〇，則至今已調整了九五四點，開始進入整固階段。

恒指自去年底的一八四三四點起，最高升至二一七六〇，共漲三二六點，若調整升幅的一半，可跌一六六三點，

即到二〇〇九七的水平，大致符合上述第三個支持位。假如今次調整只回落升幅的三分之一，即一一〇〇點，則二〇五〇〇左右，已可以找到支持。

從市道健康發展看，大市連升二個月，三月份回落一下，亦十分平常。有升有跌乃股市鐵律，以投資態度視之，就可以處之泰然了。

內銀股表現頗劣，市場解讀為調低經濟增長率，銀行亦可能少做生意，所以已不及過去那麼好賺，是耶非耶，其餘要個別銀行作個別分析，不能一概而論，但「捱世界」已肯定的了，對此亦宜作好兩手準備。

恒生指數



板塊尋寶

中信資源有力追落後

□贊華

油價近期重上高位，一眾油股盈利前景看漲，中信資源（01205）一直跑輸同業，早前公布去年度業績表現理想，加上公司預留過百億元作未來發展，有望追上同業估值水平。

中信資源2011年度錄得總收入約385億元，按年上升28%（不包括鋳業務），股東應佔溢利為22億元，增長100%。收入及純利均創新高，主要受惠於出售澳洲Macarthur股份獲得稅前收益超過37億元，以及產品銷售價格上升。

負債率減至單位數

由於出售Macarthur收取巨額現金，令集團淨債務與淨總資本比率顯著從49.7%大幅改善至9.7%。公司不派發末期息，手持現金逾100億元，目的是增強避險能力，並確保有足夠能力應付併購，也為準備應付將於2014年到期的10億美元債券再融資。

隨着生產與效率得到改善，加上油價上升，原油業務在2011年持續錄得強勁業績，收入同比上升52%至58億元。集團估計2012年應佔產量約為110萬噸，較去年輕微上調。

遼寧月東油田項目已進入商業生產階段，以項目100%為基礎計算，去年總產量超過49000噸。首兩批原油已在年內起航，餘下3個人工島的建設進度令人滿意，其中人工島B更接近完成。人工島C及D，以及相關的生產設施包括海底輸油管、陸上原油處理廠已隨即開始建設，預計2013年將逐步完成建設。

花旗調高目標至1.9元

花旗估計建成海底輸油管將可解決生產過程的樽頸問題，而隨着月東油田的原油生產及石油儲備逐步提高，未來幾年將成為集團重要的增長動力。

哈薩克斯坦Karazhanbas油田繼續為公司整體原油生產帶來的貢獻最大，每日生產量穩定維持約36,200桶。至於印尼Seram島每日生產量比去年同期上升14%。

煤業務方面，集團持有7%直接權益的Coppabella和Moorvale煤礦合營項目錄得5.3億元的營業收入，同比上升4%。

花旗認為中信資源的股價表現較同業折讓15%，且股價較帳面價值為低，重申維持「買入」評級，並把目標價由1.6元調高至1.9元。

財經縱橫

□趙令彬

歐豬要脫困須作深度改革

近期各方對歐豬國在收緊下的經濟表現擔心日甚，估計全年歐盟GDP將陷於輕微收縮。唯一希望是一些各國正在或開始推行的體制改革及結構調整，將可助各國由活化經濟來抵抗收緊重壓而維持增長。在這方面，德國便提供了良好的範例，特別值得歐豬國參考。

約十年前德國經濟情況並不理想，失業率在8%之上，與歐洲平均相若而明顯高於美國的5.7%。但在2003年，當時的總理舒密特啟動了深度的長期性改革Agenda 2010，既凍結工資又推行了勞工市場自由化，包括限制工會的權力和大減失業津貼等措施。這樣便令企業更易於通過僱員、裁員來優化用工模式，也提高了勞工求職的積極性。改革最初引來工會反對和失業上升，但隨後便取得成效，令德國競爭力上升。目前德國的失業率只約5.5%，明顯低於美國的逾8%及更高的歐盟平均的逾10%。德國經濟的較佳動力，令其在金融海嘯後復蘇表現良好，在2009年低谷後GDP獲得2.8%年均增幅，比起其他歐盟成員好得多，也勝過美國的2.4%。何況美國的增幅還有水分：不少是由超級擴張性財政及貨幣政策帶來者，因此未來將面臨政策轉向收緊的拐點震盪。

由於德國有良好的經濟及產業基礎，故其實在理順體制後便可充分發揮，而這乃歐豬國尤其希臘所欠缺的。但更難得者是德國顯示了各方能合作，在痛苦調整後取得多贏。這要求有適當的政治環境及社會基礎。現時歐豬國大多跟隨德國之路，效果如何自然各異，但都可為此類改革與調整累積經驗。例如意大利提高了退休年齡，打破了由藥房至的士等多個行業的進入限制，活化了勞工市場。又如西班牙同樣大力改革勞工市場，包括允許企業退出工資集體談判機制，和大降解僱償金等。

當然，目前最迫切需要改革的是希臘，而救希方案中便列明了不少此類要求須予履行，作為發放救助貸款的條件（本欄2月28日）。日前在歐盟峰會上，希臘總理指出歐盟政策重點應由收緊轉向推動增長。此言甚是，但請他切勿忘記要先從希臘國內做起，故此言應更多向國人說而非向外國說。推增長需投資，為此又先要搞好營商環境。可惜據世銀2012年營商環境報告，希臘排在100位的落後位置，反而另一歐豬國愛爾蘭排在十位。希臘目前首務是認真落實歐盟救助方案所要求的改革，逐步為提高競爭力及增長建立基礎，由本身努力取得成果來爭回市場及歐盟的信任與信心，否則歐盟將提出更多侵蝕主權的監管手段，在財政外還可能涉及政治議題，如德國財長便曾建議希臘延遲大選，讓新任技術官僚政府有更多時間履行對歐盟承諾。

異動股

比亞迪重挫

□羅星

環球股市開心派對告一段落，中國下調今年經濟增長目標成為催化劑，繼前日急挫約三百點後，港股昨日再跌四百五十九點，以二零八零六收市，跌破二百五十天線，國企指數亦重挫三五一點，以一一一一九收市，全日成交金額有一千二百七十三億元，除了友邦配售上板金額，全日成交也有八百億元，顯示沽壓沉重。

累積升幅大的比亞迪（01211），股價大跌近百分之十，以二十一元四角五仙收市，跌二元三角五仙收市，獲利回吐壓力大。

心水股

雨潤食品（01068）

中信資源（01205）

雨潤最壞時期已過去

□勝利證券 高鵬

券商薦股

隔夜美股三大股指收跌，恒指早盤低開後全日震盪下行，跌破250日牛熊分界線，收報20806下跌459點或2.16%，全日成交總額為1271億港元，較上一個交易日增加120%，主要是由於友邦保險（01299）遭AIG沽貨套現佔成交523.3億港元，其中，金融地產資產股普遍下跌。

內地降GDP預期引起市場擔憂將會影響全球經濟增長，加上，美伊矛盾日漸升級，致使油價高居不下，值得關注的是，港股跌破250日牛熊分界線，可能會引發投資者拋售。因此，若恒指站不上250日線，建議降低倉位，耐心等待機會。

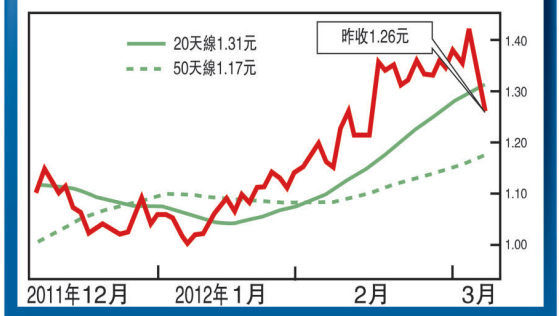
消息方面：中國財政部稱，將穩步推進房產稅改革試點，逐步擴大試點範圍；資料顯示，美元在中國外匯儲備中的比重已經從2010年的65%下降到54%，達到近過去10年來的最低水準；發改委稱，今年CPI控制在4%左右很有信心；央行行長周小川表示，目前人民幣匯率距離均衡水準比較近，可以考慮適當加大人民幣波動的幅度。

美國方面，參議院投票通過一項修訂1930年關

比亞迪(01211)



中信資源(01205)



準備吹起買貨集結號

□容道

本周頭兩天的市場情況十分負面，雖說這震盪向下的局面早有心理準備，但我希望再越高多沽一轉以套利的機會減少了，原定增持現金至50%水平的計劃不能完美完成，最新狀況是48%；不過，總的來說，也心滿意足了；因為我早已預備好彈藥迎接這一低峯，上周也開始看看自己的觀察名單情況，現在也是對下一轉買貨的名單有一定的腹稿了。

雖然A股近日好像有少許泄氣，但仍是在健康的軌跡運行。這數天市場演繹總理對經濟的指導思想比較混亂，加以外圍渲染走資，以及撤資等負面消息，放量下行是不損中長線策略的。因為這無論是回試技術支持位，還是讓資金喘一回氣也是很情理之中的，這更會為下一回的彈升給一點力呢！所以，既然我的A股走短線投資的部分已獲利，其餘的就更毋須自亂陣腳了。

真正的老百姓只求穩定

再說說準備買貨的範圍：依次是港股、新興市場、歐洲及亞太，建議以指數每向下行3%加一注的操作策略進行掃蕩，最後，補充一句是：能買個股的就買個股，不然，才選擇指數或基金。

俄羅斯總統選舉結果已定，普京的王朝繼續，國際媒體多是酸味，冷嘲熱諷，但無論是55%支持票勝選，還是64%，都已是過半數，比起美國或台灣的選戰，候選人之間相差那不到10%的差額而言，絕對是體驗了選情，民情的一面倒，換言之，也是大多數人的民主選擇，個中或有一些負面枝節，都只是任憑讀書人或有心人再說三道四的罢了。

大局定了，俄羅斯的股票再創今年新高，無論是媒體怎麼說，投資者最現實，人民也希望看到實惠的東西，而資金更是最真實的選票；最起碼，大家都認為俄羅斯又能回復到國家政治穩定，按自己的步伐再向前邁步的理想狀態了。

最近，不管你是否投資者，也會留意一下內地及香港政情的變化吧？我只想指出，真正的老百姓（不是富豪，不是既得利益者，不是存心搞事者，不是理想主義者，只是每天要認認真真過生活，要生存下去的人，社會的絕大多數）求的只是社會穩定，民生富足而已；所以，我希望社會少一些折騰和內耗，多一些和諧和發展機會，老百姓自然會受惠的。

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