

油價恐愈過愈升

□大 衛

文風不動，在一零六美元至一零八美元高位徘徊，油價表現硬淨顯然與地緣政治因素有密切關係。

動用石油儲備效用成疑

作為世界第五大產油國伊朗，因核問題與西方關係惡化，不時傳出西方可能向伊朗動武，美國與歐盟早前向伊朗實施制裁措施，包括禁運石油，而伊朗則警告封鎖霍爾木茲海峽，威脅全球五分一原油運輸航道，由此所引發國際石油供求緊張，為油價高企不下的根本因由。

美國向伊朗實施制裁措施，可說損人不利己，油價急升已拖慢美國經濟復元步伐，近月消費信心指數有見頂回落的跡象，箇中因由便是油價升得太高、升得太快，消費者吃不消，目前美國國內的汽油一度升至每加侖三點八四美元，逼近零八年七月創下的四點一一美元的歷史新高，這將打擊美國消費意欲，復蘇遙遙無期，不但奧巴馬成功連任總統存在變數，也阻礙聯儲局啟動新一輪量化寬鬆貨幣措施。

美國不排除部署連串打壓油價行動，今次沙特石油增產可能只是第一步，下一步可能是美英日聯手動用石油儲備，合力壓低油價。

不過，這隻油老虎不易馴服，其一是沙特每日增產至一千二百五十萬桶有難度，原因目前實際剩餘產量不多，還需要重新開發舊油田，換言之，增產可說是知易行難。

全球石油產能接近上限

其二是美國動用石油儲備效用成疑，畢竟新增供應有限，市場消化之後，油價便會掉頭回升。去年利比亞戰爭，美國亦動用石油儲備，油價跌至九十美元，不久又重上一百美元。

其三是新興經濟增長仍不俗，原油需求有增無減，國際能源機構估計今年全球對石油需求每日增加八十萬桶，至八千九百九十萬桶。

令人憂心的是，全球石油產能接近上限，每日剩餘產能不斷減少，有分析報告指今年全球石油每日剩餘產能只有二百萬桶，如不提升產能，一兩年後便會枯竭。

國際貨幣基金已發出預警，一旦伊朗石油供應中斷，油價會急升三成，世界經濟危矣！

電郵：kwlo@takungpao.com.hk



◀國際油價高企，成為世界經濟大患

中聯重科現金足利收購開拓

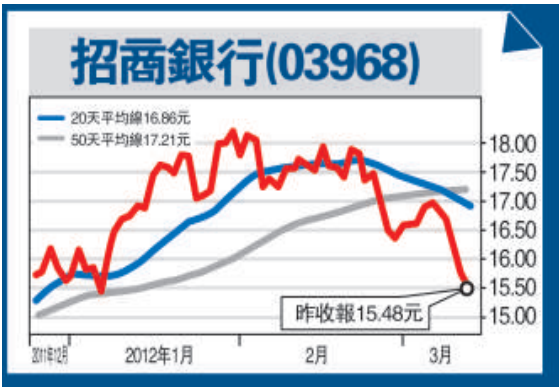
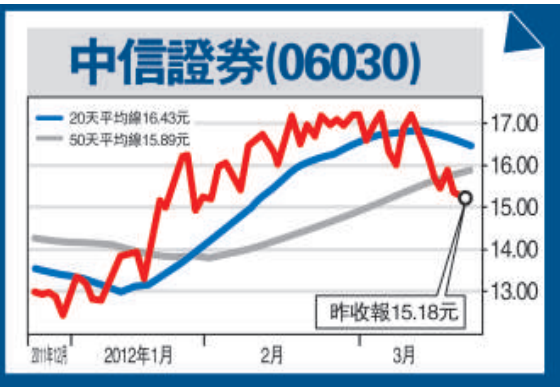
□勝利證券 高 鵬

券商薦股

隔夜美股下跌，港股昨日整體偏軟，於早盤略為高開隨即低走，最低會跌至20779點，午後跌幅稍有收窄，收報20857點，下跌32點或0.15%，全日成交總額為612億港元，較上一個交易減少約3%，其中，香港地產股表現較差。滬深兩地股市偏軟。

綜合來看，中國千億養老金將入市，卻未能提振市場走好，顯示市場信心不足，另外，歐美針對中國反傾銷反補貼，不利於中國貿易，同時，歐洲債務問題雖暫緩，但是市場仍有擔憂，加上，A股偏軟與港匯走軟，港股短期難以走好，若恒指跌穿250日牛熊分界線，建議減倉。

消息方面：市場稱中國已放鬆對海外資本投資內地股市、與其他金融產品的管控，QFII投資額將或提高到600億美元；上海、北京、廣州等地個人購房貸款優惠利率幅度擴大至8.5折，其中涉及上海中行、農行、建行等大型銀行；統計局表示，目前中國房地產調控成效逐漸顯現，2012年政府對房地產的調控力度不會減弱；經國務院批准，全國社會保障基金理事會受廣東省政府委託，投資運營廣東省城鎮職工基本養老保險結存資金1000億元。



混淆的視聽！

□東盛證券投資管理總監 施祖文

乘時待勢

集資才是正途！股市的正途是設立途徑給有需要的公司籌集資金，幫助投資者投入資金到好的公司賺得利潤。現在市場上的片論把集資說成恐懼、把幻想像為理想！只顧明天，或是一刻的升降，叫囂警世駭俗，還是什麼平均線！然而，放眼天下，遙望遠方辨別清楚境界，才能辨別是非！沉迷虛妄，惶惶終日，那會有能力看到路途？多做功課整理投資組合，比每天祈求上天恩賜實際！而現在我們還是回到正題好了。

關於中資銀行的集資需求，本來是切中時弊！環球借貸危機，引發經濟萎縮，繼而實行寬鬆政策，貨幣氾濫，做成虛假的低利率，經濟復蘇周期下，貨幣、利率、政策等組成強勁的復蘇需求，銀行在消費，在經濟再擴張下，接收龐大的借貸需求。

一方面，經營擴大，一方面，風險增加。這就是國際貨幣基金呼籲資金比率提升的基本！這是中資銀行集資的因由！正處於增長期的中國，百事代興，信貸豈可待廢！

簡單的說：效果是集資賺大錢！何樂不為？怕什麼？等待投資的人多着呢！試看交通銀行集資的踴躍！但是只作配股，而不做供股，對小股東不公平！然而這是現時架構的不公！審查機構

金針集

雖然歐債危機暫時紓解，但國際油價高企，成為世界經濟大患，尤其是美國，今年為大選年，高油價大大不利總統奧巴馬連任，必須力遏油價，沙特計劃石油增產，可惜油價先跌後反彈，擔心油老虎難馴，油價愈過愈升。

沙特增產油價先跌後彈

自全球最大產油國沙特表示如有需要，將目前每日九百九十萬桶石油產量增加至最高的一千二百五十萬桶，消息一出，紐約期油重挫兩美元，創出三個月來最大跌幅，低見一零六點零七美元，但油價很快反彈至近一零七美元，沙特增產遏低油價的效用似乎十分有限。

其實，世界經濟面對通脹長期威脅，國際油價持續處於一百美元以上，不久前紐期油升近一百一十美元的九個月高位，即使作為世界經濟火車頭的中國，下調今年經濟增長目標至百分之七點五，但油價仍然

財經縱橫

□趙令彬

中國援歐須慎選方式

中國援歐自應考慮國家利益等經濟以外因素，特別是如歐盟堅持以不公平的保護措施針對中國產品，中國理應強硬維護，故應邀請歐盟進行經貿關係協商以便消除分歧，否則將沒有條件助歐脫困。

或有說中國不宜乘人之危，開條件要歐盟交換援助。實際上要求歐盟開放市場及不搞保護主義完全合理，且與歐盟的立場一致。歐盟要求希臘、意大利等歐豬國大力改革，包括消除勞工市場及行業的保護與進入限制，在希臘這更是施援的條件。因此中國要求歐盟減低保護開放市場，與上述做法的性質一致，有助歐盟降低生產成本及增強經濟活力。有評論指金融及債務危機正催迫西方改革，中國大可順應此歷史大潮幫推一把，如是則利人利己帶來雙贏。

此外，援歐時中國亦應慎選方式。首先是應避免投入國際救援基金，而應更多在市場買賣債券、股票和進行直接投資。投入基金後錢如何用不由中國控制，但自主投入則可因國而異，如保護主義較濃的則少投。進行直接投資還可引導受助國開放市場和改善經營環境，且隨著歐盟主導改革的落實，歐豬國的勞工及其他市場均將活化，從而有利於投資。中國還可趁機促使歐洲社會減少對中資的歧視：歐洲人士常對中國投資抱懷疑態度，此種偏見不能不改。例如在冰島，一個華商買地建設度假設施的項目，便因基於軍事安全及其他無理反對而告吹。又如在希臘的Crete島，有中企計劃興建大港及物流中心，卻因當地狹隘民族主義情緒高漲，怕項目會引來太多華人而遭受反對。中國力推直接投資，將可衝擊各種歧視及封閉思維。

對歐洲來說，直接投資更屬必要。目前國際上關於收緊與增長間矛盾爭議正熱，不少評論指收緊會抑壓增長而令情況惡化。但如有直接投資，則可直接創造就業及產值，有助在收緊中保持增長而緩解兩者間的矛盾。那些國家或地區抱較開放態度和經營環境較好者，便可吸引更多投資而更快脫困，愛爾蘭在這方面的表現是範例，故其前景也較佳。

同時中國還須考慮是否應參與IMF的行動。IMF本想集資5000億美元以助歐豬國，但卻面臨困難：美日等不願再增投入，而新興國家則要求提高投票權才願意參與，以增加施援出資者的話語權。在這事上中國須與金磚成員協調而不應單獨行動，何況IMF實為美國工具，在人民幣匯率及宏調取向上都聽從美國指揮。這樣的機構若不改組及「去美國化」，實不應與之緊密合作，反可選擇IMF施援國家，按其具體情況作自主投入。

異動股

低吸中信證券

□羅 星

美股周二低收，但港股昨日仍能高開，一度升逾百點，可惜地產股繼續表現不振，拖累恒指曾跌逾百點，收市前在內地股市回穩下，指數跌幅收窄，全日僅跌三十一點，以二零八五八收市，國企指數亦跌九十四點，大市成交金額有六百一十五億元。不過，即月期指轉炒高水五十二點。

上證綜合指數昨日反覆鞏穩，養老金入市惹人憧憬，相關的內地證券股有留意價值，中信證券（06030）近月進行整固，十五元料有不俗的支持力，可以低吸。



實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司 贊助

SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港銅鑼灣希慎道33號利園33樓3302室

電話：(852)2987 2300 傳真：(852)2987 2309 電郵：info@www.hk http://www.sas.hk

上海辦事處 電話：(021)6129 3400

頭牌手記

□沈 金

連跌四日失地近五百點

港股昨日呈好淡爭持之局，初段好友略佔先手，恒指曾升至二〇九九三點，漲一〇五點，不過淡友加強了壓力，好友難力挺中移動，但仍撐不起整個大市。恒指最低回至二〇七五六，跌一三二點，收市報二〇八五六，跌三十一點，是第四個交易日下跌，四日合共抹去四九七點。

國企指數收一〇七七六，跌九十五點。全日總成交六百一十二億元，較前日少二十二億元。

中移動是表現最神勇的藍籌，最高升至八十四元一角，收八十三元一角半，仍升一元八角半，升幅百分之二點三。不過，中移動之升，仍抵銷不了其他成份股之跌，當前，關鍵仍在今日起公布業績的內銀股之上，如果業績符合預期甚至有驚喜，則連跌四日的港股，有望借機反彈。假如內銀股仍然不濟，則在人心益感虛怯下，不排除還要再作更深的調整，而關鍵支持位就是二〇五〇〇至二〇七〇〇的區間。

炒家與小戶近期意興不高，以昨市為炒，陣升陣降，連炒即市的小投機者也撞到暈頭轉向。於是在吃了虧之後，就紛紛收手，作壁上觀了，相信短期之內，成交額只會維持在偏低偏弱的水平。

農行、民行是一案內銀股中打頭陣公布業績的銀行，由於事前已對有關業績不寄予太大的希望，若能有三成左右的增長，已經可以收貨了。大市要真正好起來，最多小戶持有的內銀股一定要恢復活力與生氣。至於補充資本充足率，其實有不少辦法，未必是供股，例如交銀，就採取向大股東批股的方式，此外發可換股債券，由大戶與小戶申請認購，也是不錯的辦法。目前銀行利息低，資金苦無出路，若有可換股人民幣債券，受歡迎的程度一定不低也。

三月份是回市的月份，已差不多肯定，蓋要升越二月底的二一六八〇，機會似不大了，回落整固只要是有秩序的調整，不必大驚小怪，欣然接受可也！



經紀愛股

鐵鈦估值吸引

□國浩資本

中國鐵鈦（00893）2011年盈利為6.06億元人民幣，按年升11.8%。末期息為0.059元人民幣，相當於20%的派息比率，與去年相若。

雖然2011年下半年的生產成本高於預期，令公司全年的毛利較本行估計的低5%，但公司盈利略優於本行估計，主要是由於一筆5,500萬元人民幣的政府補助。產銷量與預期相若，鐵精礦產量按年升10%至225萬噸，而鈦精礦的產量則按年升26%至21.7萬噸。另一方面，由於原材料及人工上漲，以及新的球團廠於2011年5月份投產而需經過的試產擴量階段，生產成本較預期為高。這令公司毛利率由2010年的53.4%降至2011年的48.3%。

球團廠在2011年的產能利用率僅為12%，故認為隨着其產能利用率在2012年提升，球團礦的平均成本將會逐步下降。雖然公司2012年鐵精礦的產量增長不大，估計球團礦逐步擴產將令球團礦的產量回升20%。另外，由於高品位鈦精礦的售價在期內大幅上漲，故認為其佔整體收入的比重將由2011年的6.7%升至2012年的13.8%，而高品位鈦精礦的毛利率遠較鐵精礦為高。由於這兩因素，估計公司2012年的毛利率將改善至51%。

公司訂出明確目標，在未來3至5年將資源量增至6億噸（較現時水平增62%），而鐵精礦的產量將達450萬噸（較現時水平高64%）。基於公司組合營公司以勘探平川地區的資源（資源量最少達5,000萬噸）及收購海保山鐵礦項目（資源量最少達1億噸），此目標可望達到。

現估計公司於2012年的盈利為6.66億元人民幣（每股盈利0.32元人民幣），即按年增長10%。現價相當於5倍2012年市盈率及1倍市帳率，基於公司持續的資源量增長及其礦山穩健的生產紀錄，故估值並不昂貴。重申買入評級，目標價不變為2.9元，相當於7倍2012年市盈率及1.4倍2012年市帳率。

