

美國經濟乍暖還寒

□大衛

維持超寬鬆貨幣措施，加快經濟增長，才可以降低失業率，反映出美國經濟好轉只是短暫的反彈而已，經濟景況仍然十分脆弱，失業率隨時回升，美國經濟實際上乍暖還寒。

股市淡友加碼做空

首先，美國樓市見底言之尚早，房屋銷售數據時好時壞，例如日前公布的二月新屋銷售按月跌百分之一點六，遜於預期，樓市不振，難以寄望消費意欲好轉。
二是高油價威脅愈來愈大。美國汽油價格每加侖正逐步逼近四美元的歷史高位，不利奧巴馬連任總統，也會重創私人消費，消費信心指數開始回落，是一個重要警號。
三是美國經濟如同吸食毒品，依賴量化寬鬆貨幣措施，才可以「續命」，而且毒癮不斷加深，一旦聯儲局暫停放水，美國經濟不堪設想，衰退無可避免。
其實，美國GDP預測從去年末季的百分之三，放緩至今年首季的約近百分之二，全年GDP增速只有百

分之一點七，如此溫和經濟增長，失業率難以進一步大幅下降。

全球股市受到伯南克繼續放水言論刺激而上升，亞洲股市動升百分之一點八，港股大升近四百點，重上二萬一千點，擔心市場反應過度。

值得注視的是，近日港股沽空活動頻仍，昨日大升市，沽空金額增加至六十七億元，佔大市成交金額達到一成二，股市愈升，大戶愈沽，不是好兆頭。

疲弱經濟年底現形

同時，香港二月份外貿數據好轉，出口與入口分別按年上升百分之十四與百分之二十點八，而一月份的出口則下跌百分之八點六與百分之十點五。合併一月及二月份數字，出口與入口僅上升百分之一點五與百分之三點八，可見外貿仍然疲弱。

總而言之，不宜對美國經濟復蘇過度樂觀，好轉只是假象，年底總統大選後，聯儲局不用出招托市，差勁的美國經濟便會原形畢露！

電郵: kwlo@takungpao.com.hk

金針集

近月美國經濟數據普遍優於預期，惹來提早加息的揣測，但聯儲局主席伯南克卻大潑冷水，認為超寬鬆貨幣需要維持，暗示低息環境延續，還重燃市場對QE3的期望，全球股市應聲上升。

今年GDP僅微增1.7%

近周全球股市上升乏力，鑑於美國經濟數據有改善，如失業率回落至百分之八點三，而歐債危機暫時紓解，德國同意擴大歐洲金融穩定基金規模，由五千億歐元增加至七千億歐元，令人關注歐美放水計劃有變，股市上升動力無以為繼。

事實上，美聯儲局一名理事早前公開反對延續量化寬鬆貨幣措施，並預期最快明年稍後時間加息，上述言論明顯與伯南克唱對台。

不過，伯南克迅即反駁加息論，明確表示有需要

頭牌手記

□沈金

突破上升意義重大

受外圍股市特別是美股動升的刺激，港股昨日高開高收，重奪二一〇〇〇關，以接近全日高位的二一〇四六點收市，升三七八點，升幅百分之一點八。國企指數亦步亦趨，收一〇八一，升二九點，升幅百分之二。全日總成交增至五百五十一億元，較上日多一百零九億元。

從交投增加看，升市明顯的是受到資金入市所推動。

三日期指明日就結算，昨收二一五四，升四二點五，高水一〇八點，是近期高水較多的一個交易天，顯示部分淡友在形勢逼人強下，不得不平倉。昨日成交有十一萬五千手，而四日期指也有五萬六千手成交，報收二一五六，高水一一〇點，似乎期指市場對昨市的突破持正面態度，並預期四月大市還有更上一層樓的機緣。

以前我頭牌講過，大市要扭轉頹勢，積弱的內銀股一定要轉強和反彈。昨日所見，內銀股隻隻回復勇態，表現悅目。唯一下跌的是剛剛公布配股的民生銀行，跌了一角二仙，其他為工行、建行、農行、中行、信行、交行等，升幅都在百分之一至二。

除內銀股外，內房股、保險股、航運股以至本地財團和地產股，都升勢可人，說明今次上升，比較全面，至於過去作為火車頭的中移動，滙控也一樣緊握帥旗，盡顯強者風範。其中滙控重上七十元關，以七十元四角報收，升幅百分之二點三。

由於恒指能重越被形容為有阻力的二一〇〇〇關，乃三月十九日收二一一五點之後最高的收市指數，後市只要不再失守這一心理關口，大市重納升軌的可能性不容抹殺。三月份迄昨為止，仍是下跌月份，比二月底的二一六八〇點仍低六三四點，不論在餘下的三個交易日能否反敗為勝，三月歷經整固，對整體大市仍然起到健康的調節作用。美國聯儲局一聲寬鬆貨幣策略持續，香港銀行的利率亦將持續低企，要取得比銀行雞碎般利率為高的收益，進入股市便是其中一個選擇了。

財經縱橫

□趙令彬

中國積極開發頁岩氣

中國頁岩氣儲量豐富超過美國，但在勘探及開發利用上卻仍在探索階段，不如美國已形大規模產能。由於潛力巨大，中國應利用後發優勢急起直追，從而改變當前的一次用能結構；同時減少對煤、油的過高依賴，和提升用能效益及環保水平。國土部測算指到2020年，中國頁岩氣產量可逾千億立方米，而2010年時中國天然氣銷量為1000餘億立方米，其重要性由此可見。

中國要全面開發頁岩氣資源，必須克服以下幾大難題：（一）資源詳情尚待摸底。勘探仍正起步，且由於地質條件複雜，中國頁岩氣的平均開採難度、成本及技術要求將更高。（二）相關技術掌握不足。由於中國頁岩氣只在起步階段，相關產業遠未成熟，勘探、開採及設備等方面的技術都未能全面或深入掌握，仍有賴引進技術及設備。辦法之一是與外資合作從中學習。但由於要照會中國情況，還須作適應性及自主性研發，也必須由科技先行引領產業發展。（三）環保壓力沉重。現時美國的開採法要大量用水及加添化學品，很易加深缺水和污染源問題，必須通過強化監管、管理和技術創新等來形成綜合解決方案，不能為取得能源犧牲環境。

目前中國在開發頁岩氣上，首務是建立有效的商業模式，使能盡快及高效率地糾集資金、技術及人才等來作投入。在這方面有幾點值得注意：（一）採用了開放模式讓更多類型企業進入。頁岩開發將不如油氣等有專管限制，也不如煤層氣開發受阻於煤與氣的產權分離。中央國企、地方企業、民企及外企等均可進入。國企方面除了三大石油企業外，煤電大企業及一些地方企業亦紛紛加入，個別企業更跑到海外開發（如山東能源進入緬甸）。涉及的大中型國企都以頁岩開發作為業務多元化及找尋新增長點的路。 （二）優化行業劃分及企業合作模式。各種經濟主體各有優劣勢，必須通過互補合作，並在產業鏈中恰當定位來求發展。一個流行方式是大國企與外資合作，借助外資的技術及經驗來進行開發。今後仍須更投入發展者是大企業與科研單位及中小企業的合作，利用大企業的雄厚人力財力資源，結合其他企業、單位的專長、靈活性及創新能力，實行優勢互補共創多贏。美國的頁岩開發便有很多中小企業參與。（三）國家支援。有美國議員提出資助頁岩氣的生產及應用，包括氣站建網及汽車燃料的油轉氣改裝等項目，但反對者指出氣價較平宜已具備大競爭優勢。中國也不宜從補貼入手，反應應先進行煤電油氣等能源價格及經營體制改革，引入更多市場機制及競爭，並充分落實環保要求。這樣頁岩氣的優點便自可得以發揮。

異動股

滙控成挾淡工具

□羅星

美聯儲局主席伯南克強調有需要維持寬鬆措施，刺激全球股市反彈，恒指昨日高開二百點後，在大藍籌股力托下，恒指全日升三七八點，以二一零四六收市，國企指數亦升二九點，以一零八一收市，成交金額有五百五十二億元。

即日期指收市呈高水一零七點，挾期指淡倉意味甚濃。

滙控(00005)昨日重上七十元，以七十元四角收市，上升一元五角五仙，成為期指挾淡倉的主要工具。

心水股

- 昆侖能源 (00135)
- 中國忠旺 (01333)
- 中國利郎 (01234)

美國樓市見底言之尚早，因為房屋銷售數據時好時壞



內地品牌服飾選利郎

□勝利證券 高鵬

券商薦股

隔夜美股走好，恒指昨日高開高走，收報21047點，上漲378點或1.83%，全日成交總額為551億港元，較上一個交易日增加約24%，市場交投仍不太活躍，其中，地產金融股表現較好。

環球股市表現：隔夜美股收高，昨日歐洲股市早盤多數高開，亞太區股市多數上漲，滬深兩地股市小幅收低。消息方面：中國統計局公布，1-2月份規模以上工業企業實現主營業務收入120,758億元，同比增長13.4%，而利潤6,060億元，同比下降5.2%。

國務院明確提出，農業補貼繼續增加總量，繼續提高糧食最低收購價；2月末溫州銀行業金融機構不良貸款高達112.41億元，比年初增加25.46億元，不良貸款率為1.74%，已8個月呈現上升態勢；溫家寶總理稱，今年重點放開社會資本投資限制。

美國方面，聯儲主席伯南克稱，仍舊需要採取寬鬆的貨幣政策來壓低美國的失業率；總統奧巴馬表示，美方正在着手解決美對華高科技產品出口限制問題；2011年4季度美國有230.8萬億美元衍生品未結清餘額，其中，美國五大銀行摩根大通、美銀、摩根士丹利、高盛和滙豐共計佔95.7%的份額；全美地產經紀

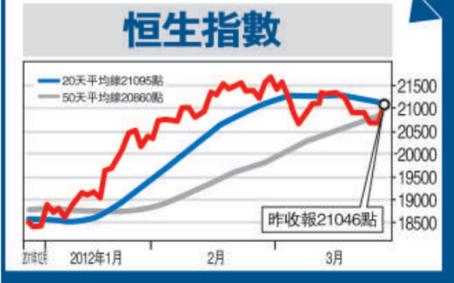
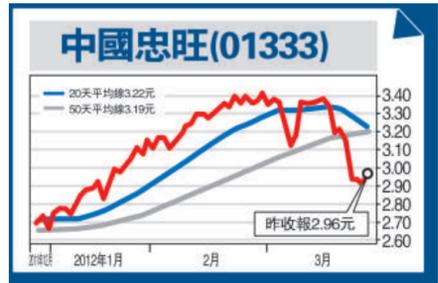
商協會的未決房屋銷售指數在2月份下降0.5%，至96.5點，不及經濟學家此前預期。

歐洲方面，德國總理默克爾表示，德國準備好允許臨時救助基金歐洲金融穩定基金（EFSF）與永久性救助基金歐洲穩定機制（ESM）共同運行；法國3月消費者綜合信心指數升至87，遠高於預期的82和前置，並創下逾1年高點；德國4月GFK消費者信心指數從3月的6.0降至5.9，結束六個月來的上升趨勢，遜於預期6.1。

綜合來看，受伯南克稱需要持續寬鬆貨幣政策來刺激就業的言論影響，市場憧憬美國推出QE3，令環球股市大漲，港股跟隨強力反彈，而中國經濟持續調整，對內地企業盈利前景不利。

同時，影響內地資本市場走勢的利率與資金流動性等因素均難以鬆動。

個股推介：中國利郎(01234)去年純利升49%至6.23億元人民幣，每股盈利51.9分，全年派息41仙。期內，毛利率增至39%；存貨周轉天數穩定，庫存風險下降。展望2012年全年，依然看好內地品牌服飾行業，預期中、高端服裝行業今年全年盈利至少在25%以上。公司管理層表示今年將開設250-300間「LILANZ」店舖，及開設150間「L2」店舖。可關注。



板塊尋寶

忠旺踏入復蘇年

□贊華

全球第二大鋁型材製造商中國忠旺(01333)早前公布2011年度盈利倒退57%外，整體毛利率也按年收窄19個百分點至21.6%，其實「劣績」早有預期。反而按季比較，第4季度盈利大增，反映業務復蘇持續，今年盈利可望重踏升軌。

自去年5月美國政府對中國鋁型材產品徵收反傾銷反補貼關稅，忠旺已把市場重心由美轉中，亦因中國所需產品較美國檔次較低，所以毛利難免下跌，隨着內地消費檔次不斷提高，加上市場持續擴大，相信盈利很快能回復增長。

第四季同比賺多73%

忠旺自2011年第一季度始，收入及淨利已按季回穩，第4季的盈利按季增長73%至4.4億元（人民幣，下同），可見業務已重拾升軌。目前，中國市場已成爲忠旺的主要收入來源，銷售金額達98億元，佔銷售比95%，中國銷售量不單彌補減少了的出口量，更帶動全年總銷量增長27%至44萬噸，預期今年總銷售量可達50萬噸。

集團看好中國鋁加工市場的發展前景，預計今年增長逾12%，全年需求將超過400萬噸，所以持續優化高檔大截面的工業鋁型材產能，現已完成或正在安裝的包括9台75MN、6台90MN及3台全球最大的125MN擠壓機，令集團125MN的擠壓機數量增至4台，預期工業鋁型材的年產能將由現時的80萬噸，增至今年底的100萬噸以上。

熔鑄技術擁有優勢

忠旺的核心競爭優勢之一是其鋁合金熔鑄技術，其生產線屬全國領先之列，可按客戶要求開發特定的鋁合金棒。配合產能擴充，集團第6條鋁合金熔鑄生產線已投產。另集團爲加強深加工業務，早興建深加工中心，預期今年第2季正式投產。由於深加工產品毛利高於一般的工業鋁型材產品，又不受制於美國雙反範圍，將可推動盈利增長。

爲了配合內地市場所需，忠旺去年10月及今年2月分別成功投得遼寧省盤錦市面積達443萬平方米的土地，及黑龍江省大慶市面積達786萬平方米的土地，用作興建新的鋁加工生產基地。

縱使內地市場所需產品毛利率較低，但在需求增加下，忠旺的盈利也可望重返前水平甚至重新錄得增長，股價中長線看俏。

市場脈搏

瑞銀首予昆侖能源評級買入

瑞銀集團發表報告指，將昆侖能源(00135)納入爲研究股份，並給予「買入」投資評級，目標價18元，即較現水平有逾30%上升空間。

瑞銀認爲，在母公司的支持下，預計昆侖能源的天然氣業務將會快速增長，並於2011至2015年間每股盈利的複合增長率達19%。

昆侖能源爲中石油(00857)的香港子公司，目前專責發展內地車用液化天然氣(LNG)應用業務。

海螺目標價36.5元

瑞銀集團發表報告指，安徽海螺(00914)去年業績符合預期，純利升88%至116億元人民幣，不過去年第四季業績疲弱，純利按年跌15%，按季跌17%，因水泥價疲弱。

該行指出，每噸水泥毛利料於今年跌至每噸80元人民幣，而去年第三季爲125元人民幣，料今年首季水泥毛利水平見底，未來九個月會復蘇。

。瑞銀料今年第二季開始水泥價會逐步回升，今年集團盈利風險有限。

該行維持其「買入」評級，H股目標價36.5港元。

中國太保續買入

瑞銀發表研究報告指出，中國太保(02601)去年全年稅後純利下跌3%，太保壽險的結構性改革持續，稅後純利按年跌3%至83.1億元人民幣，較瑞銀預期少16%。

同時，值得注意的是，儘管總壽險首年保費收入因銀保收入減少而下跌13%，但個人首年保費收入按年增長21%，有助集團錄10%的新業務增長。

報告表示，業績大致符合預期。對2012至2013年每股盈利預測下調5%和下調7%，相信今年太保人壽利潤將錄更大改善。維持H股買入評級，目標價由35.15元上調至35.3元。