

國壽料成下次升浪新寵

□吳小野

剛公布加碼合格境外機構投資者（QFII）投資額度500億美元，對國內股市有沖喜作用。在利好消息配合下，只要上證指數稍升至2500點左右水平，國壽股價必定有運行。

大行升評級 首目標21.8元

自業績公布後，大行沒有例牌式將國壽降級，反而有高盛、德銀等一線大行分別調高目標價及評級類別，國壽厄運有機會扭轉。圖表上國壽於上年10月頭正式觸底，由此時起股價形成上升通道，近期保力加通道收窄，有爆邊的機會。MACD升破EMA現熊牛，熊差距雙牛差距，隨機慢步及快步指數均顯示快線破慢線，多個技術指標展現利好之兆也。穩陣波可於20.1元放定買盤，一旦股價突破20.6元立即追入，首個目標見21.8元，跌破20元止蝕。

新股消息方面，暫時只有CW GROUP（01322）及協同（01633）。前者因與創興銀行（01111）因名字問題而延至本周上市，後者投資者反應冷淡，暫時孖展認購額慘食「復活蛋」。望過盤數，認為公司投資價值一般，建議不認購。

小野注意力集中於來年有機會在港上市的Dynam Company，乃全日本第二大彈珠機店經營商，在日本

46縣擁有355間分店，佔全國總彈珠機數2.73%。記得每次到東瀛旅遊，即使到達如北海道的邊陲郊區，也有一間彈珠機店在左近。到了晚上，這些「夜店」更是座無虛設，日本人對彈珠機的沉迷程度可見一斑。

聚焦日本第二大彈珠機店

彈珠機玩法簡單，只要將鋼珠由機器射出，經過機內的鋼針，只要跌入洞中，便會彈出鋼珠作報酬。由於日本法例禁止賭博，鋼珠在店內只可換到家居電器等禮品，但店舖走法律牌，讓玩家用鋼珠換金片，玩家要到鄰近換領店將金片換成現金，以避過賭博之名，而這種潛規則則是日本警方所允許的。因此，彈珠機店實際上是一間賭場，也難怪這樣受日本人歡迎。

眾所周知日本經濟自90年代爆破以來一直一沉不起，彈珠機店數目亦有遞減。由2008年至2011年，日本名義國民生產總值（GDP）跌6.8%，彈珠機店舖數目由12937間跌至12323間，跌幅4.7%，少於整體經濟，但彈珠機數目卻逆市升1.3%至4.58百萬部，這是由於很多彈珠機店小經營者不是倒閉便是被其他同業收購合併，以致出現西瓜靠大邊情況，對Dynam這樣的大集團有利，令小野初步對之有興趣。至於是否認購，留待出招股書後再作定奪。

人在缸湖

上周港股適逢周三與周五兩日假期，相信有一定數量投資者索性放長假出外遊埠，懶理指數起伏，以致股市交投繼續淡靜。恒指收報20593點，全周微升37點（0.18%）。雖然股海處於悶局，有云「禍兮福所倚」，正是發掘下次大市升浪新寵兒之大好機會。

上證攀2500 國壽有運行

國壽（02628）在三月底公布2011年全年業績，由於去年A股表現不濟，股權型投資收益淨額由2010年正153億變2011年負117億人民幣，同期壽險賠付大幅增加301億人民幣至1013億人民幣，令全年利潤下跌45.3%至185億人民幣。老實說，作為一隻以中國高速增長為賣點的壽險股，去年國壽交出的成績認真是差得緊要。

然而事過境遷，以上證為例，去年年尾已跌至2200點樓下，比年頭下跌超過兩成，現在指數比今年年頭攀升6.3%，雖然比不上2011年的2800大關，但相信上證離市底不遠矣。現在A股基數甚低，中國銀監

財經縱橫

□趙令彬

金磚國家構建新金融體系

日前金磚國家在印度新德里舉行了第四次峰會，國家主席胡錦濤代表中國出席。會上各國領導發表了關於時局的論說和強化合作與交流的意見，還簽署了關於使用本幣作為貿易、投資媒介的協議，和一份涵蓋眾多領域的合作計劃，顯示成員間的協調正深入發展，對國際事務的影響力也將日大。

金磚五國可說是代表新興經濟陣營的G5，並成了與發達國G7的對等機構。中國、巴西、印度及俄國等毋庸置疑是新興陣營中的四個最重要國家，加上南非則可補償了欠缺非洲代表的不足，令其代表性更為全面。金磚G5的成長，將可在G20一類的國際平台上，由先行協調主要新興大國立場，而使整個陣營有更大凝聚力，從而可發揮更大的影響力。無疑，金磚集團的興起自有其歷史背景及需要。新興陣營的冒起，已成了當前世界地緣政經變局的最重要內容之一，在這不可逆轉的歷史大潮推動下，定會孕育出相應的領導性組織，故金磚集團的出現確有必然性。

金磚G5的實力及潛力均十分巨大，現時約佔全球人口四成，GDP二成和貿易一成半等，且由於增長動力較強而西方卻疲弱難振，在此長彼消下，上述比重及相應的影響力自會與日俱增。在由合作來增強力量的驅動外，金磚集團的發展也有受到形勢所迫的原因：在西方政經問題日重的打擊下，新興大國出於自保的共同需要必須共謀對策。在這次會上，各國便質疑了西方的財政及貨幣政策，和要求加快IMF等國際組織的改革，以擴大新興經濟的話語權。巴西總統直指歐美國家通過量化寬鬆製造了「貨幣海嘯」（monetary tsunami），帶來了貨幣戰爭和新的保護主義模式，乃對西方政策一針見血的批判。

金融體制的缺陷及不穩，乃當前西方政經危機的觸發器，因此金磚成員便力求在這方面尋求合作上的突破，希望能由建設新機制來避開或減低源自西方的衝擊。此次峰會簽署的「金磚國家銀行合作機制多邊本幣授信總協議」，和「多邊信用證保兌服務協議」等兩份文件，目的便是為成員國間提供一個使用本幣作為貿易及投資媒介的平台，從而可減低使用美元、歐元的需要，並相應減低匯率風險及交易成本。此外，峰會還討論到建設金磚發展銀行的事宜，印度還建議可定名為南南銀行，其目的是為成員國及新興經濟群提供必要的發展資金。不少評論便指這可作為世界銀行的補充或替代。

顯然，金磚集團雖成立不久卻志不在小，其長遠目標是在西方主導的現行金融體系外，建立基於新興經濟的新國際體系。

摩根大通發表研究報告指出，中鋁（02600）（滬：601600）在鋁材業務及資產負債表狀況轉差的情況下，仍然維持擴大及分散投資的策略，雖然收購南戈壁（01878）六成股權之交易有助提升其每股盈利今之表現，但卻令資產負債表的狀況進一步轉差。維其「中性」投資評級，H股目標價4.1元。

報告指出，料其於收購完成後，至明年底之每股盈利可增長9%，但負債比率，估計可能會由今年的145%升至156%，因此，集團短期有機會需要進行股本融資。

心水股

國壽（02628）
雨潤（01068）



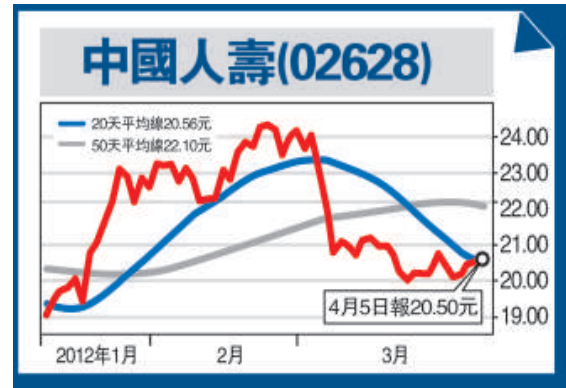
雨潤盈利預料逐步反彈

□勝利證券 高鵠

券商薦股

昨日復活節假期港股繼續休市。環球市場表現，受美國非農數據差於預期與歐債預期升級的影響，歐美主要股市上周收市仍繼續偏軟，亞太主要股市亦跟隨偏軟。而受CPI數據高於預期的影響，國內股市昨日整體偏軟。

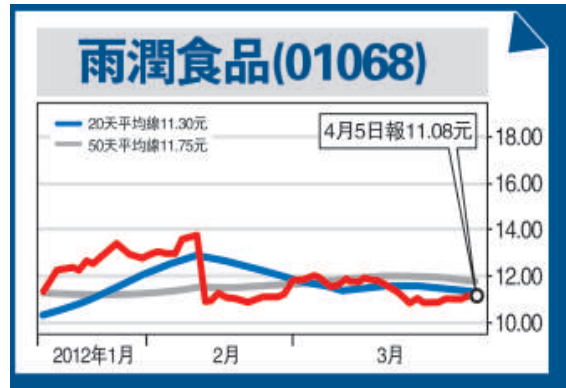
市場消息方面，中國3月CPI數據同比增長3.6%，高於市場預期的3.2%，環比增加0.2%，在市場普遍預期通脹回落的情形下，CPI數據增加市場擔憂緊縮政策難鬆動以及政府政策的不確定性，另外，3月份是國內房地產信託基金到期的高峰期，在房價預期影響，預計房地產信託基金贖回壓力較大，令市場資金繼續趨於緊張，加上，早前國內官方與滙豐公布PMI數據向差過大，顯示市場對中國經濟軟着陆分歧較大。美國方面，儘管美國三月份失業率下降0.1%至8.2%，低於市場預期的8.3%，但是三月份季調後非農就業人口增加12萬人，遠低於市場預期增加20.3萬人，而就業數據好壞不一，明顯不能令市場對美國實施QE3的預期掀起浪潮，值得關注的是，美國日前公布的部分數據不及預期，顯示美國經濟增長緩慢，在美



國沒有QE3預期與美國大企業裁員潮未停的情況下，很難令投資者對市場充滿信心。歐洲方面，今年歐債到期日集中在三月與四月份，儘管歐央行兩輪量化寬鬆向市場注入超過一萬億歐元，穩定了三月份的歐洲市場，但是四月份歐央行是否能穩住市場存在不確定性，目前歐洲銀行信貸仍不盡如人意，加上，西班牙、意大利、葡萄牙等國內經濟未見起色，增加市場對歐債危機升級的擔憂。

投資策略方面：在市場基本面前景令人憂慮的情況下，加上，恒指技術走勢令人存着戒心，恒指或會下試20000點，短期重點應該放在優質國企股，主要是由於國內調控市場的政策空間較大，面臨經濟下滑與市場低迷，可能會隨時出手提振市場。

個股推薦：雨潤食品（01068）是中國最大的肉製品生產企業之一。公司2011年全年業績，純利17.99億元，同比下跌34%，純利大跌主要由於負面報道及生豬成本的上漲。為了加大對食品安全的監督以及控制通脹，內地將會扶持大型企業發展，實行規模化養豬和屠宰，加速行業整合。雨潤是行業龍頭，未來產能擴張是其重要的發展因素。由於公司股價此前經歷了大幅下挫，目前處於底部區間，而且隨着成本下降和公司自身努力恢復知名度，盈利將會逐步反彈。



內房成交量料維持強勢

瑞銀集團發表研究報告指出，內房股近日急漲後回吐壓力僅溫和，對此狀況感正面。該行指出，由於市場憂慮行業有潛在集資壓力，加上國家總理溫家寶發表不會放鬆房地產調控的講話，令上月內房板塊累跌14%。

該行認為，內房股上月的調整屬過度反應。目前內地樓市成交量較去年同期大，惟內房板塊的市盈率僅7.7倍，仍低於去年的8.8倍。預期內地樓市成交量的強勁勢頭將可維持，相信第二季表現會較為突出。

綠城再融資風險高

瑞銀又指出，綠城中國（03900）核心盈利增加一倍，受惠強勁銷售入帳推動，表現該行及市場預期高出29%及37%。不過，全年派息卻按年大跌78%至0.1元（人民幣，下同），股息率由2010年的58%降至僅6%。

該行指出，預計其今年將錄得負經營現金流。因為，管理層預計今年現金流出360億元，而該行料其收入只達330億元，較管理層目標低18%。另外，該公司去年底已鎖定540億元未入帳銷售，當中62%將會於今年入帳。

報告指出，該公司再融資風險仍然成主要關鍵。其短期債務達160億元，佔總債務50%。加上，33億元信託融資將於今年底到期。截至去年底止，該公司手頭金僅達36億元，只能覆蓋22%

短期債務。因此，綠城再融資風險仍然很高。瑞銀維持綠城中國「沽售」評級，惟目標價由2.8港元大幅調升61%至4.51港元，相等於今年預測市盈率2.3倍。

潤泥目標價6元

摩通發表研究報告指出，華潤水泥（01313）估值已達合理水平，並有待更重要的催化劑出現，首予「中性」評級，目標價6元。

報告指出，相信潤泥與其他同行一樣，受到宏觀趨勢所推動，包括水泥需求勢頭及內地信貸政策。由於首季屬於淡季，以及經濟放緩憂慮升溫，導致公眾及私人固定基礎投資疲弱，大部分水泥公司表現遜於大市。

不過，該行指出，預料本季及下半年將見改善，包括水泥價格及消耗，但亦不一定與潤泥股價表現掛鈎，特別是相對其他全國性企業，如安徽海螺（00914）（滬：600585）及中國建材（03323）。

潤泥是區域性企業，主要集中內地南部市場，與安徽海螺及台灣水泥並列前三位。水泥產量方面，去年排行全國第四名。預計潤泥產能於2015年前，將由去年的6900萬噸升至9700萬噸。

該行指出，就算水泥需求及價格回升，估計投資者亦較為關注大型全國性企業。同時，看不到任何短期催化劑有助提升潤泥股價。

實力雄厚 信譽超卓
天順證券投資有限公司
SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED
香港銅鑼灣希慎道33號利園33樓3302室
電話：(852)2937 2300 傳真：(852)2937 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

上周股市只有三個交易天，恒指二跌一升，收報二〇五九三，較前周微升三十八點，中止了連跌二周的劣勢。不過，大市的前景去留仍然搖擺不定，恒指也未脫離向下尋底的危機。總的來說，現指數是兩個多月來的第二低，而二〇〇〇至二一〇〇〇的一〇〇〇點上落波動的走勢仍未扭轉，所以目下大勢只能繼續以波幅一〇〇〇點的上落市視之。

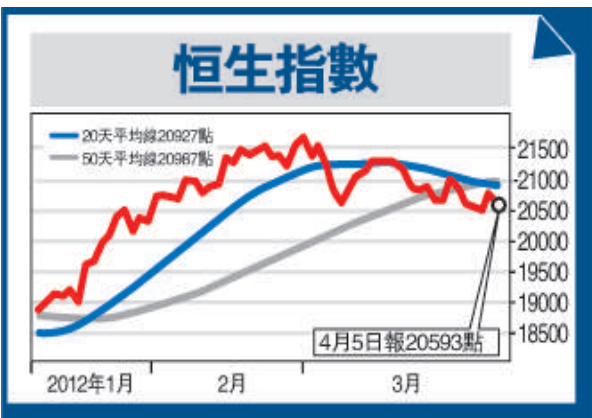
自然，如果收窄波幅，也許下限可以訂為二〇二〇〇，上限則訂在二〇九〇〇，上下七〇〇點，相信可以在波動上落中看出走向的端倪。我頭牌是好友底，當然希望經過一段時間的上落整固後，可以在五至六月份內向上突破，升越二一〇〇〇關而更上一層樓。

值得關注的仍是美股和內地股市的走勢。由於港股沒有方向感，外圍市的動向便常常成為「盲公竹」，有所指引，有所啓示。過去如是，今日也如是。多關注外圍市況，是立於不敗之地的必需條件。

從傳統智慧看，股市有所謂「五窮六絕七翻生」之說。今年的五窮很可能提前一個月即四月就到來，如果演變為「四窮五絕」，那末六月份就有可能是復蘇的時候，大家對這一自訂的「時間表」小心核證可也！

特區政府一再呼籲寶貴者要量力而為，這是很合乎事宜的忠告，其實你看看股市中的本地地產股，就知道樓市的「小陽春」靠不住。雖然過去常有樓價市地產股跌的事例，但這樣的背馳不可能長期如此。樓價升得太過多，地產公司正好趁機出貨，但試問買家又有多少？一旦多賣地的承諾兌現，樓價始終要作出調整，以適應市場的購買力，這是毫無疑問的走向。

今日長假後股市重開，相信淡弱的氣氛不改，從投資角度看，可以慢慢收集實力高息股，若純粹炒作，暫時未是時候。



貴金屬天地

金價或下試1560美元

□灝天貴金屬

金價在三月黯淡收場後，四月初（上周）走勢更為乏力，在短暫觸及1680美元附近高位後持續下跌，在上周三更下挫至1月1612美元低位。及後金價回穩反彈，收報1639美元。下跌逾30美元，跌幅逾2%。筆者預計下周金價或將會走軟。但現在支撐黃金走強的因素依然存在，至少目前並不存在繼續大幅下跌的理由。

本月初美聯儲（FED）公布的會議紀要打擊市場對第三輪量化寬鬆（QE3）的預期，黃金價格一度跌至3個月低點的1611.80美元。黃金價格跌至前段時間一直持穩的區域下方，如果沒有顯著的支撐因素，黃金價格短期內將很難走至1640美元這一堅挺的支撐位。近幾個月超預期的美國經濟資料以及美聯儲對貨幣寬鬆政策的態度令黃金價格承壓。

近期黃金價格下跌主要是美聯儲公開市場委員會公布的會議紀要打消了市場對量化寬鬆的預期，但近期黃金價格過分修正。

在歐洲方面，歐洲第四大經濟體西班牙債償成本不斷增加，西班牙宣布大幅削減中央政府預算，努力讓歐洲夥伴國和債券市場相信其有能力遏制預算赤字，但西班牙十年期收益率依然攀升至年內最高的5.7%，歐債在表面風平浪靜下有暗流湧動。

從日K線圖上看，黃金經歷了連續的大跌之後，上升形態已經基本被打破，近期行情並不十分樂觀。MACD仍然處於弱勢區間，說明行情整體並沒有企穩。RSI處於40下方，KDJ形成死叉並且重回50下方，種種跡象表明黃金仍然處於弱勢當中，後市下跌概率仍然很大，目前即使出現上漲也應當視為弱勢反彈，不宜盲目建立多單。建議可在1662附近做空，向下目標價1653、1641、1631、1612、1602。如跌破1595，則有機會見1583、1560。如向上突破1666，下一阻力在1673。

hytong2008@gmail.com

