

連跌三日力守二萬關

□沈金

頭牌手記

受美股隔晚重創的影響，弱勢的港股別無選擇，只能繼續向下尋底。恒指作第三個交易日下跌，收市報二〇一四〇，跌二五點，最低時報二〇〇三五，與二萬點大關僅差十點之遙而已。

三日下挫，恒指共失地六五〇點。國企指數也是連跌三日，昨收一〇五〇四，跌九十三點。全日總成交五百一十三億元，較上日增二十一億元。

二萬點關口是否已經受考驗？昨日仍難作定論，因為沒有方向的港股，仍受外圍市況所左右。唯一有

點安慰的是：沽壓不算沉重，因為一開就低，並且在低位上落波動，所以沽盤再推低大市的意欲不大。自然，大市在技術上已呈超賣，若真正證實二〇〇〇點關守得住，不排除會有一次反彈，這也制約了淡友肆無忌憚的沽空，雖然長實(00001)沽空仍然高居首位，似乎淡友有心要同李嘉誠一較高下。

倒是李兆基的取態明朗，即使有沽壓，他吸納恒地(00012)並未手軟，比較之下，恒地較長實來得硬朗些。

長實昨日再跌一元七角，已回到九十七元〇五仙的價位水平，翻查資料，現價的長實乃今年一月十六日恒指收一九〇一二點之後最低，該日長實的價是九十四元八角半，也符合我頭牌預期九十五元有可吸

之道的推算。

至於恒生指數，現時乃今年一月二十日收二〇一〇點之後最低。如果守不住，下一個位是一九九〇，形勢嚴峻，這是有數得計的。

後市去留，繼續要關注美股。內地股市這兩日表現不差，一旦歐美市情有改善，配合內地市況轉穩，就可以營造反彈的氣氛。

我頭牌昨日再小注買點內銀股，包括在四元九角四仙買工行(01398)，三元〇九仙買中行(03988)。有得揸無得炒，依然是近日市況的寫照，現在入市，就要以投資收息的態度視之，有五至六厘的優厚股息愈來愈多，正合收息之用也！

個股點評

□交銀國際

龍源仍佔規模優勢

龍源電力(00916)3月公司完成發電量2,524,415兆瓦時，同比增長5.36%，其中，風電增長6.49%，火電增長0.37%，其他可再生能源發電量增長209.46%。截至3月31日，公司今年累計完成發電量6,966,435兆瓦時，同比增長6.92%，其中，風電增長12.07%，火電減少2.23%，其他可再生能源發電量增長184.24%。

經測算，3月的風電平均發電小時數為164小時，比2011年3月的209小時低了21.94%，主要是東北三省(黑龍江、吉林、遼寧)和河北省發電量同比和環比均錄得大幅減少，故此認為主要原因仍然是風力偏弱和限電。風電月度發電量環比增長2.11%，發電小時數略高於2月份的160小時，環比表現尚可。

2011年公司風電累計裝機達8944.5兆瓦，同比增速為36.43%。而2月份風電發電量增幅達38.31%，略高於去年的裝機增速，說明2月的風電利用小時數略高於去年同期。經我們測算，2月風電的平均發電小時數約為160.1小時，略高於2010年的159.9小時和2011年的158小時。

日前，國家能源局下發了關於印發「十二五」第二批風電項目核准計劃的通知。前期工作充分、電網接入條件落實的項目14.92GW，同意安排分散式接入風電項目837兆瓦、風電併網示範項目1吉瓦，三類項目總計16.76吉瓦，雖然少於去年8月發布的「十二五」第一批風電規劃核准項目的28.83吉瓦，但是與年初全國能源工作會議公布的新增15-18吉瓦基本吻合。

在「十二五」第二批風電項目中，公司獲得的項目仍然佔據規模優勢。看好公司的盈利能力和經營管理水平，維持公司2012/13年每股核心盈利0.42/0.60元，對應2012/13年的PE為12.3倍/8.6倍，目標價8.72港元，對應於2012年17.0倍動態PE，維持「買入」的投資評級。



經紀愛股

大昌行豪華車一枝獨秀

□海通國際

從2011年第4季度以來，內地轎車市場的整體銷售表現極其疲軟。部分由於歐債危機負面影響的原因，去年10月和11月連續創下同比跌幅紀錄。這一局面一直延續到今年。2012年前兩個月的轎車銷售量同比銳減6%，跌至295萬輛。雖然同意內地汽車銷量的長期增強潛力巨大，因為內地人均汽車擁有量相對較低，同時財富在不斷增長，但就近期走勢而言應持保守觀點，由於在經歷過去幾年的持續增長後，消化這一高基數效應可能需要一定的時間，因此2012年市場可能繼續盤整。儘管如此，依然看好豪華車板塊的走勢。

實際上，得益內地百萬富翁和億萬富翁的數量不斷上升，豪華轎車(售價30-100萬元人民幣)和超豪華轎車(售價100萬元人民幣以上)的銷量在過去數年中增長迅猛。豪華轎車和超豪華轎車的銷量從2006年的167,000輛和6,000輛，分別增加至2011年的大約1,065,000輛和73,000輛，複合年增長率分別達到45%和65%。與此同時，新興的中產階級推動中高端轎車的銷量快速增長，複合年增長率達到23%左右。

儘管近幾年的增長迅猛，豪華轎車和超豪華轎車在轎車銷售總量中的佔比僅為7-8%，與發達國家接近20%的正常水平相比，仍然相對較低，也意味著有進一步上升的潛力。2014年，豪華轎車和超豪華轎車銷量預計將分別達到2,103,000輛和175,000輛，意味2011-14年期間的複合年增長率將分別達25%和34%。

大昌行(01828)共經營22個中高端和豪華轎車品牌，包括賓利(Bentley)、法拉利(Ferrari)、瑪莎拉蒂(Maserati)、雷克薩斯(Lexus)、奧迪(Audi)、平治(Mercedes-Benz)等。由於這類轎車的平均售價遠遠高於其他類別，雖然銷量估計僅佔20%，估計豪華轎車和超豪華轎車銷售收入將佔公司汽車經銷業務收入的大約一半。

預期2012年豪華轎車將成為大昌行(01828)汽車銷售業務的增長動力。給予該股買入評級，目標價為10港元，相當於12.3倍的2012財年綜合市盈率，與目前股價相比約有20%的上升空間。



財經縱橫

□趙令彬

中國要善於利用金磚合作

金磚 G5 的新德里峰會，為推動新國際金融體系的建設踏出了重要首步：既啓動以本幣作為貿易及投資媒介，又開始研究成立金磚發展銀行。此類建設新國際體系的行動將陸續有來，印度便提出 G5 聯手推舉新興經濟代表參與角逐下任世貿領導職位，似是為彌補 G5 未能推舉世貿領導角逐者的遺憾。

通過 G5 建設新國際體系固對新興經濟有利，對中國的利好尤大，原因主要有：

(一) 中國已是全球最大的外貿及資本輸出國之一，故在新體系下中國獲利更多。(二) 新體系首先有利於理順高增長的新興經濟間貿易及投資，自有助中國擴展此類活動，更好地分享發展紅利。(三) 推廣本幣使用有助人民幣國際化，特別是推動人民幣在金融及新興經濟等高增長地區的使用。(四) 設立金磚銀行有助擴大中國在新興經濟地區迅速增長的投資。這樣可為中國提供更廣度和多元化的人民幣資金及外匯儲備出路，同時減輕本幣及外幣資金過剩問題。

當然，在上述經貿領域的效益外，還可從地緣戰略上給中國帶來重大好處。當美國借「重返亞洲」加強對華圍堵之際，強化國際合作乃中國回應圍堵的必由之路，建立國際新秩序更是遏制美國霸權的最根本途徑。建設新國際金融體系尤其有利於破解美國的財金制裁威脅，從而大幅削減其國際影響力。此外，美日等近年不斷拉攏印度合力對付中國，通過 G5 等平台深化中印合作並擴大共同利益基礎，將有助化解拉攏行動帶來的危險。

另一方面，中國也須認真研究與金磚其他成員的分歧，以免被西方利用來進行挑撥離間。有一篇反華評論為典型的反面教材(見 Harsh v Pant 華爾街日報3月29日文)，文章指中國的強勢令金磚不穩，原因有：

(一) 在經濟上中國的快速發展及壓低匯價，打擊了其他成員的工業。(二) 中國在國際問題上(如南海紛爭)的威嚇姿態，令國際權力平衡向中國而非新興經濟傾斜。(三) 中國的專制政權對民主制度成員帶來政治壓力，如由允許南非加入為金磚成員，促使印度、巴西及南非解散三國組成的民主國家 IBSA 聯盟。

對於上述評論中提到的政治問題，因純屬偏見可以少理，但對於一些實際存在的經貿摩擦，中國則應小心處理，以免引發與其他成員的嚴重利益衝突。

此外，上述及其他一些西方評論，都利用近期金磚成員經濟表現轉弱來唱衰，指金磚 G5 的影響力下降云云。這乃可笑的胡謔：G5 經濟轉弱只是暫時現象，由於潛力巨大必可很快復常，遠勝西方的沉疴難起。

外資觀點

恒大銷售料加快

德意志銀行發表研究報告指，恒大地產(03333)首季度的合約銷售金額82.6億元(人民幣，下同)，僅達全年目標的10.3%。

不過，該行認為，恒大3月份的合約銷售額達40.2億元，較2月大增99%，屬並無降價而又能達到按月銷售大增的少數內房股之一。

報告指出，相信恒大銷售表現會於本月起加快。加上該公司今年的可售面積達2400萬平方米，假設產品均價為6000至6500元，涉及金額達1440至1560億元。因此，該公司的800億元全年銷售目標已屬保守。計及恒大將於6月推售位於江蘇啓東的大型項目，認為全年目標可望達成。

德銀稱，恒大擁有強勁的現金流，加上其銷售及定價策略合理，有助推動盈利增長。該行維持對恒大「買入」投資評級，並為內房股首選之一，目標價予8.3元。

心水股
工商銀行(01398)
中國南車(01766)
大昌行(01828)



▲長實已回到九十七元〇五仙的價位水平，乃是今年一月十六日恒指收一九〇一二點之後的最低位

逐步趁低吸納超跌藍籌股

□勝利證券 高鵬

券商薦股

隔夜美股大幅收低，港股低開後窄幅上落，恒指收報20141點，下跌1.06%或216點，仍守在2萬點之上，全日成交額513億元，較上一個交易日的交易額增加4%，其中金融股全線下跌。

環球股市表現：隔夜美股收低，昨日歐洲股市早盤震盪走高，亞太區主要股市多數收低，滬深兩地股市小幅上漲。

市場消息方面：中國前重慶市委書記薄熙來遭免職與中紀委立案調查，令市場對中國政局不穩的擔憂有所紓緩，且顯示中央反腐的決心與能力，提振市場信心，同時，央行行長周小川稱溫州金融改革應較少管制，與國家外管局表示將逐步拓寬資本流出管道，顯示內地正進一步推進人民幣國際化改革進程。

另外，國家統計局公布，今年1-2月規模以上工業增加值按年增長11.4%，增速較去年12月回落1.4個百分點，顯示經濟繼續放緩。此外，民間借貸問題與房地產信託基金問題仍困擾市場，令市場不容樂觀。

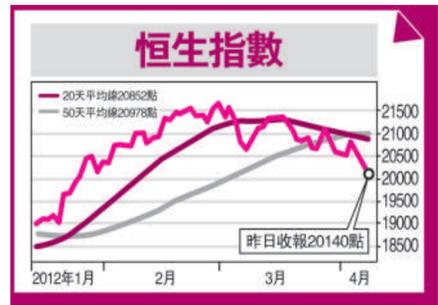
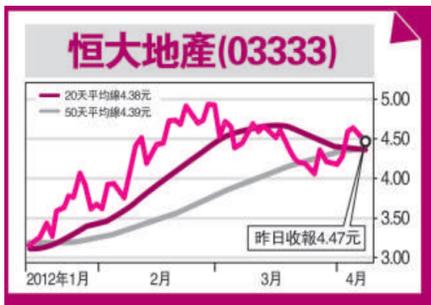
美國方面，2月份的批發庫存環比增長0.9%，高於預期的0.6%，顯示美國企業普遍預計未來商品需求

將增長，然而，聯儲主席伯南克表示，美國經濟在克服金融危機上離完全復蘇仍然很遠，且特別指出貨幣市場基金仍是金融風險之源，重申他與其他決策高層對貨幣市場基金易損性持續的擔憂，顯示歐債前景、貨幣匯率波動等難以樂觀。

歐洲方面，西班牙與意大利的國債收益率大幅飆升，顯示市場擔憂這兩個國家經濟前景與債務狀況，其後，歐洲央行執委會委員科爾爾暗示該行能夠重啓債券購買項目，以降低西班牙的融資成本，預計歐央行會在市場信心低迷時再次出手挽救，但無論如何歐債問題短期難以解決。

綜合來說，隨著環球股市持續回落，問題逐步浮現市場，預計各國政府有望重啓穩定市場措施，以致穩住市場情緒，因此，預期港股短期在20000點附近有支撐，建議可逐步趁低吸納超跌藍籌股。

個股推薦：中國南車(01766)去年純利同比升52.96%至38.64億元人民幣，每股盈利0.326元人民幣，每股派息18分人民幣，增長符合預期且派息吸引。在房地產沒有明顯鬆動的情況下，銀行信貸對鐵路建設的相應投資應該會超出預期，令鐵道部的資金問題可以得到解決，預期相關高鐵工程再度啓動。受內地鐵路發展減速拖累，股價已經大幅回落，現價估值吸引。



香港地產適當調整 中國復蘇

□東盛證券投資管理總監 施祖文

乘時待勢

候任梁特首、股市、樓市、民生！作為香港的一分子，對香港前途有一定的期盼！當前的政治經濟環境下我們需要一個有為的領導，心中有為、有執行能力的領袖！

以候任特首梁振英先生的背景、過往在商界的任績，我估計梁先生很可能是我們當今合適的選擇！得來不完全沒有障礙的選擇，以及評論的壓力，希望梁先生不負市民盼望！

而地產界的不大認同，加強我們對可能產生一個新平衡房產權益政策的期望，民生對住宿的

通脹壓力、零售商的生存空間，希望有所紓解！此外，以本於投資者定律不作非理據支持的斷論下，我等相信可以遇見將來四年的穩定期，對投資大利！

投資方向定點！平衡的地產權益有利增強市民的消費力，有利零售商，有利公平，平穩發展的地產商，更加有利香港作為中國內地與國際商業相互融化的平台與樞紐！有利香港商業物業的價值、有利消費業、而最終及最大得益者將為中國的整體利益！

從香港出發，商業物業以太古地產(01972)、九龍倉(00004)、希慎地產(00014)為重點！零售可選，莎莎(00178)、同仁堂(01666)、周大福(01929)；酒店以香港大酒店(00045)；貿易的牽動選中海集裝箱運輸(02866)；銀行當以中資為主，放眼神州選工商銀行(01398)，而大前提下的內地與香港兩地的選擇前期已敘述！

此外，香港的地產將有適當的調整為正途，投資地產以上述為合適，避免其他香港地產，而中國地產已由調整到復蘇！

