

檢討得失 助來年投資升呢

□吳小野

美國財政懸崖風再吹，令美股跌近1%，唯觀乎ADR（美國預託憑證）只有跌0.4%，最大原因是國內政經明朗化，刺激深滬兩市更上一層樓，進一步推高港股股價。因此小野仍然看好大市，唯一擔心的是瘋牛證在22200點乍現，數量相當於近2000張期指。純以博弈角度看，港股順勢而下插的誘因實在太大。記得兒時最愛閱讀的文言文「庖丁解牛」，只好效法莊子避其下鋒，沾手藍籌股可免則免，方可在股壇上游游刃有餘。

買港交所恰是良機

提到權重股，近期見昔日愛股港交所（00388）現雙頂回落，多項技術指標均顯示沽貨訊號，可能是食糊的最佳時機，但始終港股交投愈見活躍，而且近日安永及畢馬威不約而同預測，明年在港上市的公司將比今年更多，集資額有望突破千億元。作為四大會計師樓的其中兩間，以其江湖地位，相信不會無的放矢。客觀環境對港交所有利，若如現水平沽貨後，僅記要吼低估值避免走寶。

回顧前期心水貼士，半新股人保（01339）連出四隻烏鴉，下一隻為烏鴉定鳳凰，可能劉伯溫未必知，但懂慎將有機會加入各個大行指數，又有多個星級

基礎投資者，國壽（02628）及友邦（01299）皆是其座上客，那又有什麼好擔憂？如果現價沽貨，賺的只是微利，股價或許再跌多幾幾，但實力股通常不會跌太久，當開車之時，已中途下車的便後悔莫及。

實物 ETFS 白銀可吼

第二隻貼士洛鈿（03993）暫時是矮仔上樓梯格局，站穩10天線之上，有如滑浪者身處浪濤前端。如不跌穿50天線，應該有力再上。不過觀看圖表，近3.7元阻力頗大，一旦攻關不成，便要盡快落車以免錯失食糊良機。

小野向來較愛留意急插的優質股，今次吼中實物 ETFS 白銀（03117）。由於近日商品下跌，金銀油價注定無運行，其中波幅較大的銀價插穿每盎司30美元，回到上月水平。眼見另一隻黃金ETF（02840）與恒指早前是同步，由10月起至今出現嚴重背馳，14天RSI（相對強弱指數）快要進入超賣區，ETFS白銀更是非常超賣。所以建議價入貨ETFS白銀，相信下跌空間不會太多，上望256元，跌破220止蝕。同時密切目及實黃金ETF，建議分注吸納，首注目標價1230元，暫不設止蝕。

人在缸湖

今日是平安夜，首先要祝各位讀者聖誕快樂，因為除了是佳節前夕，更代表大家安然渡過世界末日。12月21日是曆法新紀元之始，相當於中國人過農曆新年，瑪雅預言人類將昇華至更高層次。作為投資者，也需要與時並進，趁年尾檢討過往的得失才可以在來年投資上「升呢」。

我們要自問：是否曾經入了衰股，拒絕止蝕令虧損擴大；買到愛股卻因貪圖繩頭小利提早沽貨錯失大牛市；睇中好股卻優柔寡斷，結果眼白白見別人賺錢卻無自己份兒……還有更多的投資失誤未能逐一舉證。聽落很像老生常談，但小野深信，如果能夠避免犯以上錯誤，實際勝於貼中一隻靚股。

作完個人檢討，話題又轉到恒指走勢，上月初升勢有餘未盡，即使在上周五回吐過百點，仍站穩22500點，走勢猶如跳恰恰舞：前兩步退一步。適逢周末前

財經縱橫

□趙令彬

日本新政府或令經濟惡化

日本大選後自民黨的安倍大勝當選首相，新政府可能帶來的新政策最受關注的主要有兩方面：宏觀經濟及地緣政治變局。

安倍可說是「敗軍之將」：曾於2006年9月至2007年9月拜相一年，因政績不佳而以腸胃炎為由辭官。這次重登相位所面對的日本國內外形勢更劣，國際上財金危機持續，全球經濟仍陷於不景氣中，外交上又與中韓交惡，國內方面經濟本無起色，再加上去年三月受天災重擊，可謂雪上加霜。安倍兩任相隔的幾年間，日本GDP幾陷停頓（有說名義增長為負7%），經常帳則罕見地由盈轉虧，而國債對GDP比例持續上升，並已突破230%線。如此殘局自難怪日本的國際政經地位不斷滑落：國力相對美國下滑，GDP又被中國超過，失去在全球經濟中的次席位置。

更大的問題是安倍的政經政策不會改善形勢而反會使之惡化。他提出的經濟政策取向了無新意，只是再加大沿用多年的超級財政及貨幣擴張，一是要求日本央行（BOJ）加大貨幣投放，務使通脹率達致2%（現時的通脹目標是1%），希望由此帶動信貸及投資、消費等的增長。二是繼續擴大財赤，通過財政投入刺激經濟，故料將擱置前任首相野田所倡導的提高銷售稅稅率計劃，還想於10年內投資200萬億日圓於基建上。這些政策取向只會加大本已高企的負債及流動性過剩問題，而市場則反應明顯：日圓急貶，國債長債（尤其20年）孳息急升，孳息曲線更趨傾斜：拉開了10年與20年利息差。國際評級機構則發出警告，指有可能把日本主權信用評級調降。

尤為值得注意者，日本的財經狀況本已面臨嚴峻的形勢，再加上安倍的政經政策或將觸發前所少見的財金危機。日本經濟除經歷了二十年呆滯外，還面對着各種結構性問題，包括人口老化、勞工短缺、過分依賴出口來推動增長、財政失衡、經常帳見赤，儲蓄率下降，和資本輸出大減等。金融海嘯已令問題深化，安倍政策又將再添問題，故風險更高。相對短暫的刺激經濟效果（如GDP微升），可謂得不償失弊遠大於利。

其實日本乃運用超級擴張宏調政策的祖師，歐美量寬都是學日本的，但日本的擴張早已被證明並無顯效，所遭遇的流動性陷阱聞名於世，否則也不會停滯二十年了。安倍採用擴張的老辦法自難有持久效果，且與BOJ的矛盾必將深化：BOJ認為更重要的是推行改革，使經濟體制更為靈活和更有動力。然而日本要面對的除了上述等經濟問題外，還有更為棘手的麻煩。

大行點評

巴克萊削思捷目標價三成

思捷（00330）昨日突然發盈警後，各大行齊齊唱淡，大行調低目標價，當中，摩通看得最淡，料思捷將跌至7元。

巴克萊亦發表研究報告，調低思捷2013年度至2014年度盈利預測，並將目標價降低約三成至9元，但已算是看得較好的一間大行。

該行指，思捷首季收入下跌20%，原先預計其中期收入將增長4%，但現時相信會下跌7%。並將2013年度毛利率預測由51.5%降至50%，而導致毛利跌14%，預計毛利率仍然有下跌壓力。

雖然對於思捷管理費用，樂觀地預計按年持平，但下跌風險仍然存在。預計思捷2013年度將錄得經營虧損及淨虧損，更將本財年度預測，由盈利8.11億元轉為虧損15.54億元，同時，將2014年度預測大削89%至1.41億元。

結果，巴克萊將思捷2013年及2014年度EPS調整至負0.8元及0.07元，重申「減持」評級。

思捷上一交易日收報10.72元，跌2.55%。

心水股

- 中油燃氣(00603)
- 珠江船務(00560)
- 港交所(00388)



▲近日安永及畢馬威不約而同預測，明年在港上市的公司將比今年更多，集資額有望突破千億元
彭博社

A股進入關鍵變盤時點

路雷

A股論道

每逢市場進入關鍵時點，總有投資者及各類專業投資機構與本人探討市場變化的內在動因。事實上，正是本着客觀看市、客觀論市、客觀做市的投資理念，筆者才能在本輪中級反彈中率先向投資者提醒市場機遇。

可能有投資者感到疑惑，為何筆者經常強調沒有人能夠連續的準確的預測市場走向，卻總是可以提前踏準市場節奏呢？實際上，這正是我們向投資大師學習「永遠敬畏市場並向市場學習」所獲得的回報。在市場由空方力量主導之際，大盤見底有三方面因素。第一，價格是否具有足夠的吸引力。本輪中級反彈前以QFII（合格的境外機構投資者）為代表的價值投資者洶湧入市，而國內資金卻猶豫不決，正說明哪些投資機構是真正的價值投資的擁護者；第二，空方力量基本耗盡；第三，空方標誌性指標股經過最後的宣泄而止跌企穩。本人此前強調，大盤見底包括白酒、醫藥為代表的強勢股必須補跌，而貴州茅台等強勢指標股在塑化劑等連續利空打擊下，指數開始拒絕下挫。此時多方只要開始發力帶量上攻大盤短期見底矣！

投資者就是要以這樣的投資態度「研究市場多空力量的對比，判斷到底強孰弱，把握好進離場時機」。我們並非在預測市場走向，而是根據提前設定的條件並結合市場變化，做好預案並付諸實踐而已。

市場處於底部區域也有三點需要我們客觀應對：反彈、中級反彈、反轉。市場連續下跌後，只要持續均勻縮量，給量就反彈，這是一種自然的市場反應，這就如皮球從高處下落後從地面彈起一樣。而中級反彈需要的條件就更嚴格。本次市場反彈多頭可謂有備而來，啟動了以銀行股為代表的主流板塊，在市場第一輪放量並回檔後，市場必須進行二次放量。需要提醒投資者的是，中級反彈第二次的放量量群的量要超過第一次，且主流板塊必須開二度並引發煤炭、有色等主流板塊聯袂上攻，這時是良性市場狀態。如果只見價升卻不見量增，走勢則不可持續。上周市場沒有上攻的主要原因就是銀行股沒有開二度，所以本周就是市場選擇方向的關鍵時點，市場向上、向下，條件已經給出，請投資者自己判斷；對於市場的真正反轉，則需要基本面的支持，企業盈利不斷的好轉，市場的增量資金不斷湧入使得市場賺錢效應不斷擴散等條件方可判定！

（作者係北京護城河投資發展中心董事長）

珠船上升空間大

□網絡股評人 股戰士

股戰場

珠江船務（00560）是珠江三角洲最大的水路客貨運營運商，業務涵蓋：（1）代理珠江客運品牌行走港澳珠三角之高連船；（2）經營與擁有超過30個位於珠三角的內河船碼頭；（3）營運內河的貨運航線；（4）管理南沙物流園；（5）管理金光飛航行走港澳之航線。

珠船的主營業務收入非常穩定，包括向旅客收取船票代理費及使用其貨運碼頭的裝卸費等。目前珠三角業務整體年度上升約10%。而珠船在珠三角的客運及貨運的市場佔有率分別為91%及22%。客運方面業務基本處於壟斷的狀態，而貨運業務增長空間相當高。隨著珠船不斷投資的碼頭都陸續步入成熟期，逐漸為珠船帶來盈利貢獻，成為主業盈利增長的亮點。

新業務方面，母公司支持上市公司的動機十分明顯，繼2011年將虧蝕的非主營門大橋項目換走，注入賺錢的貨運碼頭權益，去年中母公司也為上市公司引進管理金光飛航的新業務，金光飛航是金沙集團擁

有往來香港及澳門仔仔的高速船船隊。接載遊客至澳門仔仔新碼頭，再送至金沙旗位位於路氹城的賭場如威尼斯人度假村遊樂。

金沙把營運權交給珠船經營，珠船則收取船票收入5.25%管理費。金光飛航屬新航線，因此收入增速度較快，而市佔率只有32.6%，增長空間不俗。預計未來將會更多的賭場會在路氹城開幕，預料金光飛航可以為珠船帶來可觀的盈利貢獻。

珠船的總公司是廣東省航運集團，旗下業務如海上加油、珠三角船舶維修等未注入上市公司，應該會在有利的時機，把這些業務陸續注入上市公司，擴大珠船的盈利基礎。公司利好消息較多，動作較多，股份估值可以看高一線，合理市盈率應有12倍。近日珠船初見上升動力，成交額上升。而以目前股價8.5倍市盈率及0.68倍P/B（市淨率）估算，理應還有不小的上升空間。以10倍市盈率折算，第一個目標是1.65元。

E-mail: stockfighter@ymail.com
Blog: http://blog.yahoo.com/stockfighter

黃金承壓 1644 可買入

□灝天貴金屬高級分析師 魏梓峰

眾議院在休會前最終未能就財政懸崖的解決方案達成一致。今年的聖誕節到來前，美國選站在財政懸崖邊緣沒有最終決定後撤的跡象，博納在公開講話時承諾會進一步談判，表示不會放棄談判努力，並繼續施壓民主黨和奧巴馬政府。而奧巴馬和民主黨里德談話後通過了部分措施，除了對佔人口比例2%的最富有美國人增稅，奧巴馬計劃延長200萬美國人的失業補貼政策，為經濟增長和削減赤字之「進一步工作奠定基礎」。上周金價最低見1635，收報1655，對比前一周下跌40美元。

目前來看，討論將拖到年後了，由於年後距離自動減支增稅計劃時間並不多，市場擔憂開始加強，而美聯儲主席伯南克昨日也表示，如果經濟實際上跌落財政懸崖，我們的評估、國會預算辦公室的評估、外間的預測都認為，那將對經濟和失業率有非常明顯的負面影響。

黃金上周大幅下挫40美元，為近期來最大跌幅，黃金四季度跌勢創下了2004年以來表現最差，同時在12月以來，黃金走勢幾乎複製去年的下挫整時，暗示着黃金1月有望反彈。而近期來說，黃金需求仍然有所增加，中印達黃金需求旺季，近期ETF規模連創歷史新高，昨日IMF公布的數據顯示11月份巴西增持黃金14.68噸，伊拉克自8月份以來廣西金儲備自5.8噸增加至31.06噸。但由於摩根士丹利建議減持保爾森基金令黃金承壓，而且基金臨近年末平倉，保爾森基金面臨清償壓力，算法交易以及旨在遏止損單的投資者都加大了金價的拋壓。明年印度的經濟問題也是值得擔憂的一大隱患。建議可在1644附近買入，向上目標價，1655，1666，1673，1680，1703，如跌破1644，則會下試1630的支持位。

筆者電郵: sales_siu@glorisky.ws
諮詢電話: 3420 3448

實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司 贊助

SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港新區灣仔皇后大道東33號利豐33樓3302室
電話: (852)2987 2300 傳真: (852)2987 2369 電郵: info@sws.hk http://www.sws.hk
上海辦事處 電話: (021)6129 9400

頭牌手記

□沈金

今或有輕微反彈機會

上周股市三跌二升，恒指在創出今年收市及中段新高之後，受美股重創的拖累而回軟，收報二二五〇六，較前周下跌九十九點，未能寫下連升五周的紀錄。

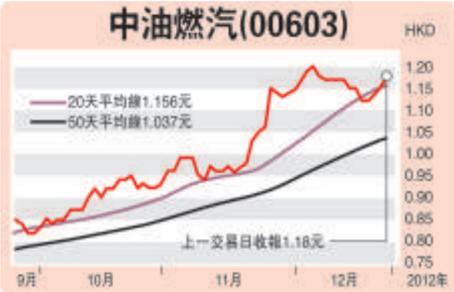
美國財政懸崖危機遲遲未了結，美股因而下挫，世界股市亦不能倖免。美共和黨為富人稅討價還價，又弄至股市大瀉，似乎甚為不得人心，相信日後議價能力而大大下降，只要民主黨能略為修改富人稅起徵點，就可予共和黨下台階，估計有關協議可在新年前達成。股市借勢調整，我頭牌一直視之為良性互動，對大市未來健康發展反而有益有建設性也。

今日港股重開，因屬平安夜平日市，又沒有交收，估計休假期氣會比較濃厚，但若對美解決懸崖問題有信心，則在人棄我取原則下，已可考慮見低收集。恒指在上周五因美股期貨大瀉二〇〇點而率先作出反應，結果美股只跌一二〇點，換言之，港股今日已不必再為美股之跌作過敏反應，不排除有輕微反彈的可能性。

對於明年一月及二月的港股，我頭牌繼續持較為樂觀的展望。今年一月港股升一九五六點，二月升一二九〇點，可以作為參考。因傳統上一個股市好年頭，首季上升的機會是最大的，反而三月份例多反覆，屆時大家要執手，升得多時要記得獲利回吐。

內地明年是新政府開局之年，經濟結構調整將會加快進行，內地股市亦將有利其收復失地。內銀股、保險股兩個板塊都可看高一線，所以我之十大心水股選了兩隻內銀股和兩隻內險股，它們是：中行（03988）、建行（00939）、國壽（02628）、中人保（01339），十佔其四，可見我頭牌對這兩個板塊的重視。上周五在低位時，我已吸納上述四股。

從走勢看，恒指二二四〇〇是首個支持，另一個支持是二二二〇〇，除非美財政出現墮崖亂局，否則二二〇〇〇將是「鐵釘」的防線。向上望，首個阻力仍是二二八〇〇，另一個就是二三〇〇〇了。



經紀愛股

中油燃氣將受惠國家政策

□時富金融策略師 黎智凱

目前，在中國的能源體系裡，與成品油、電力等相比，天然氣價格明顯偏低，因此，今年國務院對天然氣價格進行了改革，提高了國內天然氣的價格。這次提價直接提高了天然氣企業下半年的收入。筆者預計，未來天然氣的改革仍將繼續深化，天然氣價格將保持上升的趨勢。

國家也正在大力支持天然氣的發展。能源局在天然氣《十二五規劃》中提到，天然氣在一次性能源消費中的比例將由2011年的4%提升至2015年的8%，這就意味着天然氣的消費量將從2011年的1340億立方米增加至2015年的2600億立方米，其中國產量將達到1700億立方米，淨進口900億立方米。中油燃氣集團（00603）作為天然氣及能源相關業務之投資、營運及管理的企業，未來將受惠於中國天然氣政策。

中油燃氣主營各項業務目前發展勢頭良好。新管道燃氣項目今年在雲南取得良好的成績，與紅雲紅河集團及紅塔集團達成了天然氣直供協議，與普洱市所轄三個縣達成獨家經營協議，同時和普洱工業園區也簽訂了供氣協議。在江蘇成功獲取了新沂專案，該專案將為區內數十家玻璃企業供氣，還完成了山東萊州、青海樂都、貴州遵義、山東博興陳戶鎮等四個專案的合作框架協議。筆者相信，集團的新管道業務未來將繼續保持快速增長態勢。

目前集團正在大力推廣LNG業務。除了現有正在對45條集裝箱運輸船及散貨運輸船進行油改氣的改裝外，集團在廣東、山東將開發LNG公車105輛，集團亦在青海、安徽開發LNG重卡20輛，另外還有在青海、山東、廣東等7省達建3200輛車輛的油改氣意向，這將為集團在未來兩到三年的業績提供良好的支撐。為配合LNG車輛開發，集團目前開工建設了10座LNG加氣站，另外還與客運、物流、政府合作開發了6個LNG加氣站。

天然氣管道建設進展順利。濱州高新區管道主體完工，西寧環城管網正穩步推進，另外年底將有甘河支線等三條管道投產通氣，明年業績將直接受益。2012年中報顯示其純利較去年同期上升43%，每股盈利同比上漲44%，下半年的業績尚未公布。筆者預計，三、四季度為天然氣傳統消費的旺季，今年集團的業績大幅增長已是必然，明年集團的業績也有保障，對集團的未來持樂觀態度。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份）