# 大戶減倉A股基金

□大　衛

## 金針集

環球投資市場步入震盪期，美國啓動自動削減開支，稍後又要面對舉債上限的爭議，這可能導致信貸評級下調，而意大利政局未明，難料各黨派能否組成聯合政府，多項不明朗因素導致資金紛紛從金股匯市場撤走，就連備受追捧的中國基金在最新一周也錄得資金流走情況，爲近半年來首次，可見全球避險情緒正在升溫。

### 金股匯市持續走資

美國民主與共和兩黨未能就削赤減稅問題達成共識，昨日自動啓動今年削減八百五十億元開支，涉及國防、教育、醫療等方面，由於市場早已有心理準備，加上漸進式削減開支，投資市場反應不算大，但勢必拖累今年美國經濟表現，GDP可能減少零點五個百分點，國際貨幣基金預警下調美國GDP增長預測。

不過，市場更爲關注發行國債規模已到上限，暫時只能透過財技安排支撐下去，但兩黨最遲要在五月達成上調國債上限，否則美國政府將因缺乏資金無法運作，掀起衝擊波將衝擊美國以至全球經濟，評級機構已警告美國信貸評級有再下調的可能，美國債務危機隨時惡化。

### 歐洲失業率創新高

至於歐債危機持續，去年第四季GDP收縮百分之零點六，最新失業率升至百分之十一點九新高。令人不安的是，意大利債務成爲另一個計時炸彈，大選之後政治陷入僵局，政見不同的黨派組成聯合政府說易難行，政局不明朗將使財政改革計劃受阻，經濟衰退有可能進一步深化。

意大利一月份失業率升上百分之十一點七的歷史新高，年輕人失業率高達百分之三十八點七，意大利作爲歐洲第三大經濟體，負債高達二萬億歐元，一旦債務危機升級，全球必然受累。

近期日圓跌勢喘定，兌美元在九一至九十二水平徘徊，歐元兌美元則跌破一點三關，環球股市普遍從四年高位回落，港股昨日再次跌破二萬三千點，看來調整未完，而金價在美國自動削減開支下利好美元，令金價持續受壓，跌至一千五百六十八美元，金價已連跌五個月，上月累跌了百分之五點二。

### A股ETF沽壓增加

值得注視的是，兩隻A股ETF基金昨日跌幅比上證綜指百分之零點二六爲大，安碩A50中國基金與南方A50中國基金股分別下挫百分之一點四與百分之一點八，明顯有較大獲利沽盤。

據野村報告顯示，中國基金連續二十四周錄得淨資金流入，累計資金達一百三十六億美元，但最新一周則現六億七千二百萬美元的淨資金流出，爲近半年來首次，大戶減倉A股基金是一個重要警號。

事實上，中國公布二月份製造業PMI指數爲五十點一，較一月下調零點三，爲五個月低位，中、小型企業PMI分別爲四十八點八和四十六，比一月下降零點九與零點二，位於五十臨界點以下，反映製造業未全面復蘇，情況令人關注。

上證綜指短期受制二千四點阻力，畢竟從去年十二月低點已上升了約兩成，整固無可避免。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

實力雄厚　信譽超卓
天順證券投資有限公司 SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED 贊助
香港銅鑼灣希慎道33號利園33樓3302室
電話：(852)2907 2300　傳真：(852)2907 2309　電郵：info@sws.hk　http://www.sws.hk
上海辦事處　電話：(021)6120 9408

## 頭牌手記

# 借勢回吐走勢合理

□沈　金

港股仍然被美股牽着鼻子走。隔晚美股道指先揚後挫，港股昨日亦循此走勢發展，恒指高開至二三〇一五點之後，即節節後撤，最低見二二八六八，收二二八八〇，跌一四〇點，也可以講是對前日急升四四三點之後的回吐。國企指數收一一三四四，跌九十二點。全日總成交七百七十六億元。

三月期指收二二八五三，低水二十七點。恒生分類指數僅公用類上升，餘均下跌。

作爲三月的第一個交易日，恒指無法延續升勢，確實有點叫人失望。不過考慮到前日大挾倉迫出來的急升，昨日有獲利回吐湧現，也是正常的走勢，不足爲怪。能逆市上升者一是業績特別好的股份，二是過去跌得重而短期還未升夠者，三是炒高人大開會內地扶持的行業板塊。

我頭牌之十大心水股「有辣有唔辣」，升得好的有合和（00054），漲五角，下周二是買入收四角五仙中期息的最後日期，收息派開始行動，加上對分拆合和香港的詳情續有憧憬，所以合和能逆流而上，表現強勢。喜歡收息者，下周初仍可以見低吸納。

「唔辣」的心水股是恒隆地產（00101），開市見三十元〇五仙，爲昨日最高價，尾市挫至二十九元，爲昨日最低價，高低價上落一元，收二十九元一角，跌九角半，跌幅百分之三點二。

主因是有三大外資經紀沽出，包括美林、麥格理、瑞銀。全日成交九百三十五萬股，值二億七千萬元。這隻實力地產股一日之內跌百分之三，並不常見，估計是「非沽不可」的套現盤，而現價乃去年十二月十日收二十九元〇五仙之後最低，當日的恒指爲二二二七六，亦即大市升了一六〇四點，恒隆地產的股價不升反跌，是不是跌得過分了？

大家可以自行判斷，反正我頭牌認爲恒隆地產抵買，亦身體力行逢低收集。我不知道大沽盤下周還有沒有，若持續，我收集的信心亦不會因此而動搖也！

▲金價已連跌五個月，上月累跌了百分之五點二

# 關注年報發掘回升個股

□勝利證券　高　鵑

## 券商薦股

港股周五恒指隨周邊股市低開後維持震盪，香港再推政策調控樓市，資源股領跌藍籌。恒生指數跌140.05點，報22880.22點，跌幅爲0.61%。大市成交776.93億港元。恒生分類指數3升1跌，金融跌0.71%、公用事業漲1.35%、地產跌1.54%、工商業跌0.46%。至於A股昨日再次跑輸H股。

周邊方面，隔晚道指下跌20點，市場的方向也是由投資者對優於預期的失業救濟金申領報告，以及平淡的第四季GDP報告之間作出的選擇。雖然上周申領失業救濟金人數大幅下降，但美國第四季GDP年率僅自下降0.1%修正爲上升0.1%，原本經濟學家預期可上修爲GDP增長0.5%。

歐洲市場造好，歐洲央行行長德拉吉（Mario Draghi）指稱，央行有空間進一步放寬政策。對於轉強的恒指，各人有不同的解讀。原因包括市場對美國聯儲局提早退市的憂慮減退，意大利拍賣國債的反應理想，淡倉平盤，月尾的期指結算的效應，A股的強勢表現等等。

香港特區政府出其不意地取消勾地制度，本地地產股會是昨天的市場焦點。港府的用意相當明顯，就是要取回土地供應的主導權。新的定期拍賣機制比現在更爲主動，而亦令地產商的彈性減低。但這並不能保證發展商有很大誘因去主動投地，最近天水圍鐵路站項目流標就是一個很好的例子。

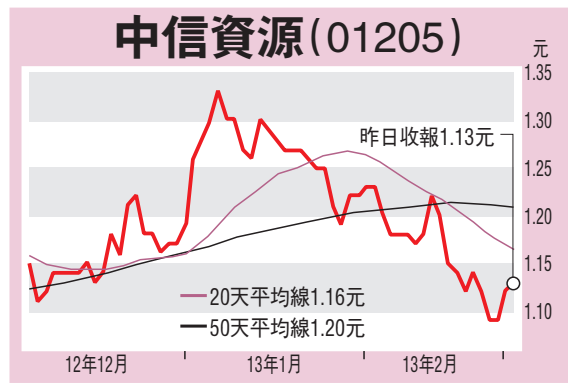
另一邊廂，新地（00016）調低了全年的銷售目標，這或會令近期強勢的本地地產股板塊調整。留意近期的強勢主要是因爲信置（00083）及新世界（00017）的強勁業績所帶動。

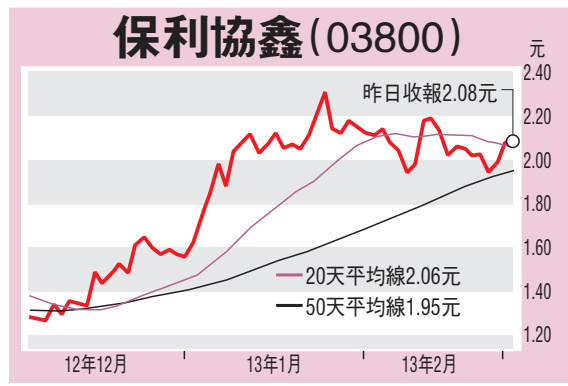
市場上很多媒體指出了中國人壽（02628）的盈警其實是盈喜，第四季的盈利其實比第三季改善很多。信義玻璃（00868）繼續走強，公司營運在下半年已復蘇，而也重新宣布了分拆光伏業務上市的計劃。滙控（00005）出現明顯的向上跳空缺口，在下星期一業績前或會走強。

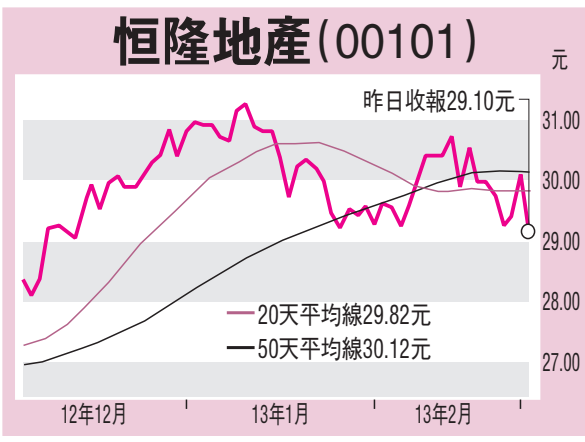
恒指形方面，投機者可以留意股價早前已下跌但並未完全隨指數反彈的優質股。而內地似乎也是完成了調整，市場又開始了強勢，近期開始了年報披露期，故建議投資者積極關注年報行情，發掘那些業績見底回升和持續穩定成長的行業個股。

是次個股推薦爲保利協鑫能源（03800）：長期以電價補貼爲推動分散式發電，這種需求所導致的價格上漲的可預見性依然很低。但是，鑒於中國正努力實現在2013年成爲全球最大太陽能發電裝機市場的目標，內地一線多晶矽企業將從進口多晶矽關稅，以及由此帶來的內需擴大中受益。

這對保利協鑫尤爲有利，公司在中國市場擁有領先的市場份額和成本優勢，並因此具備一定的多晶矽市場定價權。這些預期的利好也是支撐了前一段時間該股的上漲。




## 板塊尋寶

# 中信資源今年佳績可期

□贊　華

中信資源（01205）日前公布截至去年12月底止年度業績，期內因錳價波動大，旗下中信大錳（01091）業績受到影響，令中信資源對其作減值撥備15億元，致使公司盈轉虧，淨虧損達12.81億元。不過，這只是表面數字而已，如果單計公司自身營運數據，其實十分理想。

集團總收入按年增長25.8%至約484億元，扣除2011年出售部分Codrilla項目的權益和Macarthur Coal Limited全部股權的一次性收益，以及資產減值虧損的影響後，集團錄得核心息稅前溢利16.46億元，調整後股東應佔溢利增長107%至2.36億元。

### 實際賺2.36億

公司對錳產品長期價值仍然正面，待市場轉好，會審愼考慮回撥。另公司不再擴大電解鋁業務，並會更注重拓展成本低、利潤率較高的上游業務，料有助進出口業務。有見近期鋁行業漸見復蘇，公司減產15%的計劃，或於今年下半年解除，對盈利及現金流有正面影響。

至於核心的原油業務方面，去年錄得收入61.9億元，按年升7%，主因哈薩克斯坦Karazhanbas油田增長強勁，去年年產量已突破200萬噸，預期未來幾年產量可穩步上升。月東油田B島的生產設施、海底輸油管及陸上油水處理廠已接近運營階段。於明年底前，將繼續推進C島及D島的建設工程，目標2015年全面投產。

月東油田的4個人工島計劃鑽探油井約160口，未來幾年將成爲原油組合業務的重要增長動力。印尼Seram島原油產量保持穩定，達13.3萬噸，集團持續進行在Lofin區的油井勘探工程。

去年度，中信資源積極進行資產負債管理，於今年初提前購回於明年到期的年息率爲6.75%的10億美元優先票據中的2.011億美元票據。整體的財務靈活性得到顯著改善。年內，集團亦完成兩筆定期貸款，總金額達7.8億美元，大大降低融資成本。

### 美林目標價1.4元

換言之，展望中信資源今年的業績相當正面，因錳業務有機會回撥，鋁業則已有起色，原油業務則在增產支持下，收入只會有增無減，是以早前發出盈警時，仍有美林等大行唱好，維持「買入」投資評級，目標價雖降至1.4元，相對現價仍有不俗的上升空間。

## 經紀愛股

# 新晨動力·靄華押業

□AMTD證券及財富管理業務部總經理　鄧聲興

港股過去一周走勢爲先跌後回升，全周上升97點，平均每日成交額爲711億元。技術上而言，預料恒生指數短期在10天線（即22933點）爭持，阻力在50天線（即23173點）。

是次建議的兩隻股份，分別爲新晨動力（01148）及靄華押業（01319）。

由華晨（01114）分拆的汽車發動機生產商新晨動力現正招股，招股價介乎2.2元至2.8元，集資最多8.8億元。新晨主要生產及銷售輕型汽油及柴油機，以2011年銷售計，新晨是內地最大的自主品牌小型客車發動機生產商，截至去年年底，公司產能約每年25.5萬台，產能已完全利用，因此上市集資有助擴大產能。

現時內地汽車市場增長仍理想，相信集團可以受惠，而集團預測市盈率爲7.7至9.8倍，較同業爲低。此股目標價位在3.1元，止蝕價位則於2.2元。

另邊廂，歐美經濟數據較預期佳，港股反彈，相信對新股認購反應及上市後表現有幫助。現正招股的靄華押業招股價介乎0.75至0.98元，集資最多9800萬元。

集團主要業務爲當舖及按揭抵押業務，截至去年11月底，首9個月淨息差爲35.7厘，利潤率可觀，其中典當業務的淨息差更達43.3厘。

集團現金流充足，作爲首間上市的當舖股，概念新穎，加上集資額不大，預料上市後有炒作空間。此股目標價位在1.2元，止蝕價位則於0.75元。

（筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份）

## 大行觀點

# 鞍鋼受惠母增鐵礦產量

高盛發表研究報告指，鞍鋼股份（000347）母公司旗下年鐵礦產量達55噸的產能正在建設中，預期鞍鋼未來將向母公司增加採購。

另外，該行預期扁鋼價格將繼續跑贏管鋼，料鞍鋼將因而受惠。

高盛續評鞍鋼投資評級「買入」，並將其加入確信買入名單，H股目標價維持7元。

另外，該行相信今年將爲內地鋼鐵市場轉型的一年，因預期新鐵礦產能將顯著增加，而鋼材產量增長僅溫和，料定價能力將由鐵礦生產商轉至鋼生產商，從而推動鋼材產品的毛利率提升。

心水股
中信資源（01205）
恒隆地產（00101）
鞍鋼股份（00347）

## 黃金羅盤

# 利空因素諸多金價反彈疲軟

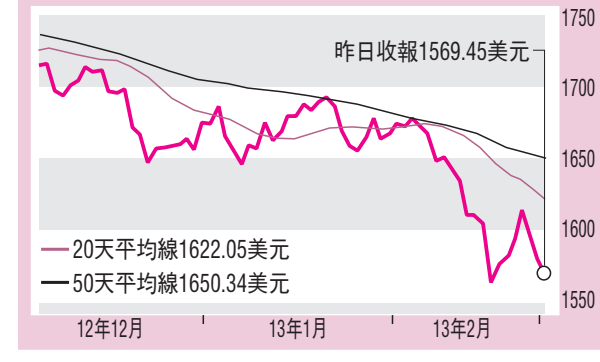
□博信金銀業首席分析師　費雲青

金價上周觸及1556美元的7個月低點後，本周有所反彈，一度重返1600美元上方。但周邊利空因素頗多，黃金總體弱勢的局面暫難改觀。

周一晚間意大利國會選舉初步結果出爐，前總理貝盧斯科尼和民主黨黨魁貝爾薩尼得票十分接近，而總理蒙蒂則只得不到10%的選票。意大利選民顯然不認可蒙蒂的緊縮政策，選票的分布非常分散。意大利如無法組成一個有較強執行力的新政府，將使該國面臨更大的債務和經濟困境。歐元因此大跌，歐元區經濟不確定性驟然增加，促使資金流入黃金，金價最高升至1597美元。

周二晚上美聯儲主席伯南克出席參議院述職聽證，表示目前的寬鬆政策雖有風險，但提振經濟的作用要大過風險，應繼續堅持執行。他還表示美聯儲可能不會突然出售債券，而是以持有到期的方式推出寬鬆。伯南克的講話基本消除了貨幣突然緊縮的可能，金價大受鼓舞，急升30美元至1619美元附近後略微回落調整。

與此同時，美元兌歐元持續走強，帶動美元指數屢創新高。美國股市在伯南克講話後情緒振奮，周三道指創五年新高，標普指數亦創今年最高增幅。資金快速流向股市，金價無法維持住1600美元關口，跌至1594美元附近。

美國參議院於周四否決了削減開支的替代計劃，意味着自3月1日起將執行850億美元的自動減支法案，市場擔心將引起通貨緊縮，削弱黃金的抗通脹價值。同時美國就業和經濟數據表現良好，初請失業金人數低於預期，而芝加哥製造業PMI指數高於預期，在重重壓力下金價繼續趨弱，探低至1576美元。

如果二月份的非農數據沒有大的出入的話，金價在近期內將維持弱勢，直到美國債務上限談判出現波折。歐元區的風險因素增加可能會利好黃金，但如果美元一直維持在現在的強勢位置，則黃金很難有大幅上行的動力，投資者應謹愼應對。