不問價拋售不能持久

□沈　金

頭牌手記

上周股市四跌一升，恒指以接近全年低位二二五三三點收市，較前周跌五五八點，是今年來跌勢次重的一周，最大跌幅的一周爲二月十八日至二十二日，恒指跌去六六二點，而上周則較之少跌一〇四點。

「壞消息」接二連三出台，包括深圳地區有十五企業因用海砂作爲建材而違規被停業整頓，這包括香港上市公司在內，香港的銀行加樓按息率〇點二五厘，新樓盤減價，二手樓劈價等等。本地地產發展股、內房股最受打擊，連帶建築材料股也受影響。在壞消息衝擊下，沽空期指的淡友非常活躍，雖然過去曾多次被挾淡倉，但仍然「死而不僵」，繼續造淡，加上部分基金大戶有清倉離場的先兆，令個別股份遭到不問價拋售的壓力，結果市場氣氛屢受破壞，變得凝重冷漠，這一役也，小戶與炒家多數蒙受損失。

從走勢看，恒指一〇〇天平均線不保，技術上而言，下一個支持就退至二五〇天平均線，即二一〇一一的水平，我頭牌不相信會跌得這麼低，仍然堅持較早時的估計，在二二〇〇〇至二二三〇〇之間，仍有可守之道。

針對上述衝擊股市的「壞消息」，其實想深一層，有的也未必盡是壞事。例如樓價回落，就可以避免大泡沫爆破的危機。老實講，即使樓價跌一成，地產商仍有豐厚利潤，絕對死不了。

至於不問價拋售屬不理性行爲，這是不可能持久的，跌到一定低水平，肯定有人接貨。以上周五的希愼爲例，如此資產厚、前景佳的好股，在一日之內一度被拋低三元多，簡直匪夷所思，只因爲這是在最後三分鐘內進行，低價未有買家掛得上牌而已。今日若仍有人亂拋，在三十五元至三十八元，肯定買家大有人在。希愼上周五沽到一個買家都不存在，沽家自以爲得意，相信今日可以見到反彈的力度。

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

股戰場

□網絡股評人：股戰士

股戰士季度回顧

雖然離三月底當有約兩周時間，股戰士仍希望藉此回顧過去三個月的推介成績，同時希望在下周對第二季作一展望。

十二月中旬至今，推介股份約10隻，可視爲投資組合。易方達基金（83100）、泓富（00808）大致平穩，泓富可以等派息。先施（00244）、中國融保（08090）、聯夢（08100）爲刀仔鋸大樹之選，亦可繼續小注持有。

表現較差有中國融保、天瑞水泥（01252），低水10−20%。決定重新分配注碼，水泥業壞消息充斥，中國融保、天瑞水泥先行止蝕離場。

騰訊於250港元左右叫買，升一成。星美升半成（最高曾升約40%）、表現較佳優源升約40%、創生（00325）升60%。整個組合計，三個月升幅約20%。創生受惠私有化、優源亦已達目標價、星美實質業績則未見有大驚喜，三股皆可先行獲利。

假設本周組合完成調整，手頭持貨剩下易方達、泓富、騰訊、先施及聯夢，現金水平約回復至大約50%。可在本周業績高峰期重新檢視觀察名單的業績表現及留意各大、小證券行報告，擇優而選。

先施短期不會有大上落，仍是等消息，聯夢國際沽壓不少但應已近尾聲，算是成功撈底。左右無事，不妨考慮小注怡情，將5%注碼投入具動力的細價股。

民營金礦股當中，市值約9億的京維集團（01195）近期頗受矚目。京維是去年剛完成轉型的金礦公司，第一個項目就是投資剛進入WTO不久的俄羅斯金礦，收購了一個沙金儲量多於35噸的金礦公司五成一股權。今年一月，京維馬上提出第二個金礦收購計劃。這次是回到中國本土山東省，計劃動用以3.7億元人民幣購入山東省山岔口礦區，金雞嶺礦區，姚家礦區項目的70%股權，連一家黃金選礦廠以及一家黃金冶煉廠。項目年產能4噸黃金。京維近日股價動力十足，大家不妨落足眼力小注跟進齊齊淘金。

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

◀上周「壞消息」接二連三出台，本地地產發展股、內房股最受打擊，連帶建築材料股也受影響　彭博社

財經縱橫

□趙令彬

對中國經濟波動勿過慮

中國經濟在年初表現與一般預期頗多差別，引起了各種議論及猜測。這出現在新政府初上任之際尤令人關注，然而首先要弄清楚者，乃經濟的出乎意料表現只是短期的偶然性波動，還是代表了新趨勢的誕生。只有在搞清形勢後才可制訂恰當有效的對策。

頭兩個月的主要經濟數據包括工業生產增9.9%，再跌回單位數水平，零售額增12.3%而投資增20.7%，均似有轉弱之勢，引致對增長回升欠缺後勁的擔憂。居民消費物價指數（CPI）升幅爲2.6%，比去年末季的稍高，在二月更大幅反彈至3.2%，令人擔心物價或重回上升軌，但工業品出廠價（PPI）則下跌1.6%。外貿中出入口表現冰火兩重天：出口大升23.6%而遠超預期，入口卻只增5%而偏低。順差則高達441億美元，去年同期爲逆差48億。另一值得注意的轉勢爲資金流動，去年曾大量流出，到年末卻反向流入且持續至年初。一月銀行體系新增外匯佔款高達6800餘億元，乃連續第二個月上升，且升幅創下了歷史新高，反映資金湧入甚急。

對以上各項「意外」的經濟表現應作客觀分析，其要點如下：**（一）說經濟回溫欠後勁實言之過早**。當局促投資推增長的政策持續，且財赤按預算要大升五成，其刺激作用將在年內釋出。頭兩個月全社會融資規模同比增加達七成至3.61萬億元，故資金不虞或缺。如出口繼續保持頭兩月強勢，再加上內需逐步升溫，則今年增長必定走強。

（二）並無跡象顯示新一輪漲價潮已開始或可能出現。現時漲價主要是由食品帶動：二月食品價同比升6%，非食品價只升1.9%，而果菜水產及肉禽幾項，便貢獻二月環比漲價的七成多。因此當春節等短期季節性因素淡出後，通脹料將回落，何況PPI下跌亦有助遏止CPI通脹。且暫時仍未見到歐美量寬，引致中國出現流動性過剩拉動型及輸入型通脹。

（三）外貿出強入弱的形態未必會持續。外貿數據一般波幅較大，特別是在春節期間更甚。由於發達國尤其歐洲經濟短期不會好轉，總體外需仍將疲軟。另一方面，隨着中國投資需求升溫，入口亦不會持續偏弱。

總之，頭兩個月數據雖有較多波動，暫時卻不宜過度解讀，應再觀察之後數月表現方可下定論。目前仍應預期中國經濟可保穩定高增長格局，通脹不會升破目標上限3.5%，GDP增長則可在7.5%以上甚至保八。當局必須十分留意者，乃恰當調校貨幣及匯率政策，一是人民幣不宜再升，二是要嚴控信貸規模及金融風險，因社會融資規模已十分巨大。

選準坐標股　冷眼判大勢

□路　雷

A股論道

熟悉A股論道的讀者也許注意到，筆者在分析市場好淡力量對比之際，會選擇一些代表性的個股進行詳細剖析，這也是本人研判市場時經常採用的「坐標股」。那麼有哪些股票會成爲坐標股，他們的取捨有何意義呢？

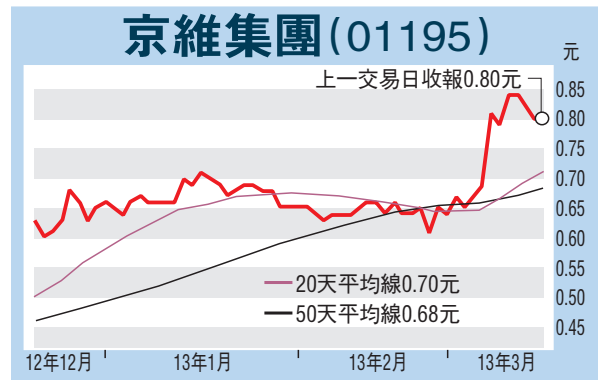
從本期開始，本人將陸續介紹坐標股設置與分析之緣由，以便投資者能夠更好的感悟市場脈動。如果說量價是分析市場框架的話，那麼坐標股就相當於我們伸向市場的神經末梢。目前的坐標股包括民生銀行、平安銀行、首開股份、招商證券、方正證券、貴州茅台、中航重機、洪都航空、天士力、雲南白藥。

通常而言，坐標股具有引領市場的作用。本輪行情從1949點開始，我們就明確指出本輪中級反彈銀行股必將起到中流砥柱的作用，並且民生銀行是銀行股中的龍頭即坐標股（板塊強於大盤，個股強於板塊）。事實上，2月1日好方以不到39億的成交量推升民生銀行上漲達8.92%，之後一個交易日（2月4日），58.86億的成交量卻僅僅讓民生銀行上漲2.67%，此所謂放量滯脹也！當時我們就判斷銀行股必將迎來調整。而坐標股調整對銀行板塊及整個市場的巨大影響力也在隨後有所體現。

就在上周末，在筆者受邀參加的國內某大型投資論壇上，除廣大普通投資者外，遺憾的是，居然仍有很多機構投資者仍糾結於大盤會走到哪裡，具體點位要到多少。我們從來不預測走勢，卻能夠屢次僥倖的判斷出市場的變化並非我們有能力預測大勢消長，而是我們提前設定條件後，根據市場客觀的力量對比而得出的自然結論。

例如上周，筆者指出「市場量能大幅銳減後，馬上就會選擇方向，伴隨兩會結束，本周必將變盤。」如我們文中所述，由於條件並未滿足向上條件，市場只能向下，上周一（3月11日）、上周二（3月12日）兩市大幅下挫。儘管上周五受銀行股帶動反彈，但未滿足我們提出的滬市成交量1200億，並迅速站穩2325點的條件。此處上行必須滿足「銀行股企穩且上攻，並帶動熱點板塊活躍」的條件，如大市值股票僅僅企穩而未上攻，那必須啓動類似1999年網絡革命、2009年新能源革命同樣力度的題材方可引領市場前進。

（作者係北京護城河投資發展中心董事長）



大行評析

瑞銀大升比亞迪目標價

瑞銀集團發表研究報告指，察覺到比亞迪（01211）的進步，尤其是傳統汽車業務方面，但相信現時的預期及估值並無理據支持。

該行預期，公司今年的傳統汽車銷售將有強勁復蘇，因產品質素及銷售渠道改善、新產品具競爭力，以及小型汽車需求強勁，尤其於內陸地區。該行預期今年公司收入、毛利率、經營溢利分別增長19%、33%、58%，因營運槓桿提升及高利潤汽車銷售佔比上升。

瑞銀對電動車（EV）的私人市場發展仍然保守，認爲未來EV市場將主要爲公共交通工具，但指該市場規模有限，而且受制於本土保護主義，故料EV業務距離錄得盈利貢獻仍十分遙遠。

太陽能業務方面，該行料公司今年情況仍受壓，因行業產能過剩，尤其是中、下游，預期有關業務今年虧損3億元（人民幣，下同），去年虧損料9億元。

該行將公司2012、2013、2014的每股盈利（EPS）預測由原來的0.17元、0.33元、0.36元調整至0.03元、0.76元、0.86元。

瑞銀維持公司的「沽售」投資評級，H股目標價由10元大升至22.8元。

經紀愛股

光大國際成長前景廣闊

□時富金融策略師　黎智凱

去年入冬以來，中國內地不斷發生影響極壞的環保事件，國內北方地區大範圍的霧霾天氣引發了全社會對環保問題的高度關注，最近又發生大面積死豬被拋棄在河流的惡性事件，互聯網上更有網友懸賞數十萬邀請環保局長下河游泳，由此引發全國各地網友競相拍攝本地河流污染照片的情況，種種跡象表明，中國的環境污染程度已經堪比發達國家史上污染最嚴重的時刻，中央政府在十八大就提出了「建設美麗中國」目標，環境污染問題的強力整治已經刻不容緩。

建設生態文明，實現美麗中國夢想，既能調整經濟結構、穩定增長，還能惠及民生，得到了國家政策和財政的強力支持，節能環保產業已經被列爲戰略新興產業之首，凸顯國家對相關行業的態度。建設美麗中國相關產業非常廣泛，是包括節能、環保、循環經濟和生態建設等衆多領域的產業。目前，中國的節能環保產業已發生了基本面的根本性改變，全社會的環保意識和政策落實將推動行業景氣度快速上升且長期持續。節能環保產業的投資是今年繼國防軍工之後的另一個極爲重要的成長主題，需要持續關注。當前環保股優質公司雖然較少，投資機會不多，但當行業高速成長的時候一大批優秀公司可能會脫穎而出，投資機會也會越來越多。因此，筆者認爲要持續關注節能環保產業的投資機會。

中國光大國際（00257）作爲一家節能環保龍頭企業，未來成長前景值得期待。最新公布的集團年報顯示，2012年集團實現在國內成功拓展8個垃圾發電及1個危廢填埋項目，總設計規模年處理生活垃圾約295.7萬噸及危險廢物2萬立方米。涉及總投資約人民幣47億元，規模爲歷年之冠，且業務版圖更由江蘇省、山東省、安徽省及廣東省進一步擴展至浙江省及海南省，爲集團全國的市場布局，奠定了新一輪發展的堅實基礎。同時，通過不斷改革完善生產及建設流程，提升整體效益，成功實現全年股東應佔盈利首破港幣10億元大關。隨着過去兩年，多個項目的建成投運，集團工程建設進入了鞏固期，而新取得的項目正處於前期準備階段，預計隨着新項目陸續開工及建成投運，將爲本集團帶來更多的收入。

從集團主營業務來看，未來各項業務均有較大的拓展空間。首先，集團的垃圾處理及發電業務發展較好，目前共有20個垃圾發電項目及4個工業固體廢物及危險廢物填埋項目，總投資約人民幣99.61億元。設計總規模爲年處理生活垃圾量680.7萬噸、年上網電量約19.89億千瓦時、年工業固體廢物及危險廢物填埋量約11.5萬立方米。

其次，集團污水處理業務前景廣闊，目前共擁有18個污水處理廠及3個中水回用項目，總投資約人民幣31.39億元。設計規模年污水處理量約6.57億立方米及年供中水2233.4萬立方米。此外，集團已建設完成2個水務BT項目，總投資約人民幣4.47億元。再者，爲配合環保及新能源行業高速發展的趨勢，集團正積極開拓國內外業務。截至去年底，集團已落實的環保及新能源項目共66個，總投資額約人民幣164.92億元；已竣工項目總投資額約人民幣81.4億元；在建項目的投資額約人民幣28.76億元；籌建中的項目投資額約人民幣54.76億元（扣除暫緩建設的生物質能發電項目則爲人民幣41.76億元）。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份）

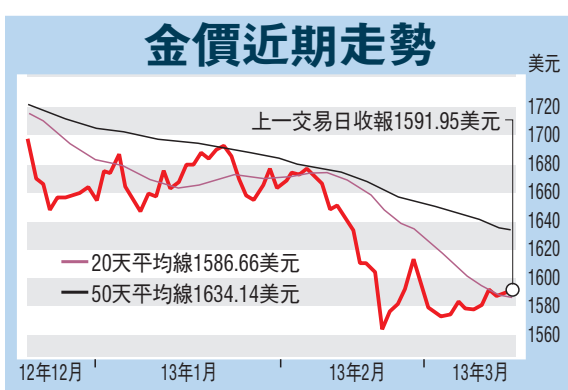
貴金屬天地

金價1555美元處可買入

□灝天貴金屬高級分析師　魏梓峰

美國經濟數據好壞不一，而美元指數也延續前一日回調走勢，黃金趁勢繼續小幅反彈。上周五晚金價整日波幅僅10美元，最終以陽線收盤。當周金價最低見1599，收報1591，對比前一周下跌13美元。

歐盟峰會接近落幕，歐洲領導人在財政緊縮立場上發生輕微變化，包括默克爾在內的多數領導人都贊成保留一定的空間以促進經濟增長，給予西班牙、葡萄牙和法國更多時間削減預算，然而未在塞浦路斯援助問題上做出決定，與市場廣泛預期一致。歐洲焦點仍在意大利身上。政治依然陷入僵局可能是歐系貨幣相對疲軟的主要原因。本周意大利總統納波利塔諾將會拜訪主要黨派領導人，試圖組建聯合政府，可以預期在各方分歧嚴重的情況下組建政府之路將漫長而艱辛，政治風險可能限制歐元短期的反彈空間，而黃金可能也將受此拖累不排除再次下行的可能。

總體來看，本周最重要的風險事件當屬美聯儲3月利率決議，預期該事件將指引美元短期走勢。美元指數連續兩天回調，日內最低觸及82，過去兩天的下跌是2月上漲以來最顯著的回調，可能受到部分好友在關鍵事件之前獲利了結所致。由於伯南克和耶倫都表示支持當前資產購買計劃，單一非農報告也很難改變貨幣委員會的觀點，預期FOMC在本次決議上不太可能調整資產購買的速度，維持寬鬆的輪調可能對美元構成一定的打壓作用，促成美元短期回調以修正2月以來的大幅上漲，反過來或爲非美（黃金）形成支持。從更長遠的角度來看，越來越多證據顯示美國經濟加速擴張，若經濟上行趨勢獲得確認，那麼對美聯儲終將調整貨幣政策的討論可能會持續發酵，或繼續推動美元在中期內上漲。此外澳儲行和英央行3月決議會議紀要，都值得關注。建議可在1555附近做買入，向上目標價，1570，1585，1603，1616，1630，來回盤固，市場將會區間行走。

筆者電郵：sales_siu@glorysky.ws
諮詢電話：3420　1448