連跌兩月完成整固

□沈 金

頭牌手記

港股昨日爲三月季結，恒指受外圍股市低垂的影響，一度下挫三三二點，低見二二一三二，其後買家吸納意欲加強，末段個別股份彈力充沛，收市恒指雖仍跌一六五點，報二二二九九，但同最低潮時相比，情況已見改善。

國企指數收一〇八九六，跌一三七點。全日總成交七百三十五億元，較上日增一百零二億元。在長假期當前，成交爲本周之冠，顯示對後市抱樂觀態度者並不乏人，否則四日假期，誰還肯大手買貨？

還有值得注意者，爲四月期指又炒高水，收二二三一六，高水十七點。長假炒高水，過去也是並不多見的。爲此，我頭牌對日前所作的「四月市會好一些」的預言，更具信心。

內銀股已全部派發成績表，四大商銀中，建行、工行、中行均佳，獨農行差少少。要收高息，還是以上面三大內銀爲挑選對象。昨日，內銀雖然下挫，但尾市的彈力不弱，如工行，由最低時跌一角四仙到收市只跌一仙。又如中行，由最低跌一角到收市只跌二仙，建行由跌二角到收市跌六仙，均顯示低位有一定的支持。

我之心水股中，表現最佳的是恒隆地產（00101），收二十九元，升二角半。三番四次的調整，估計在二十八元水平已完成。配合四月下旬的除息五角七仙，當有「瀟灑走一回」的機會。

我預期有可能重上三十元關，蓋資產強勁，又不大受本地及內地樓市調控影響，如此資產組合，十分難得者也。

三月大市由二三〇二〇點起步，最高爲二三〇九一，最低爲二二〇四一，昨日收二二二九九，全月下跌七二一點，是連續兩個月低回，兩月共跌一四三〇點，這亦是我相信好市市無三月跌的一個預測，希望能兌現吧！

▲恒隆地產昨日收二十九元，升二角半，經過三番四次調整之後，估計在二十八元水平已完成整固

財經縱橫

□趙令彬

香港出現「雙失」市場

今年兩會突顯了中央對香港事務尤其兩地交往矛盾的高度關注（本欄3月11及12日）。各類事件確反映了一些深層問題，必須認眞掌握方可找出恰當對策，故在此作進一步的探討，以便對情況能更深入了解。

奶粉等事件暴露了兩大問題，一是過去兩地對由交往所帶動大規模人流財流及物流的管理，未有足夠重視而致弊病叢生。二是兩地市場各有缺陷。以下先從香港方面審視這兩個問題。近期港府推出連串措施，調整了對兩地交往的策略，開始對總流量和流量結構雙管齊下地加強控制。例如房地產領域的「港人港地」政策，便抑制了內地資金來港置業的數量，特別是針對中小型住宅物業的需求，從而保證港人的需求能得到優先滿足。「零雙非」政策則限制來港孕婦人流，針對的是「雙非」孕婦。奶粉限出則屬限制個別貨物的散裝離港流量。計劃中的限制內地客「一簽多行」安排，乃更廣泛的人流限制措施，希望可由此控制水貨客的人流量及水貨的物流量。

無論如何，局部性及針對性的流量管制，將是今後兩地交往政策工作中會陸續加強的環節。由此必會引來各種爭議，如這次奶粉限出引發的內地反彈等。但採用一些限制已難避免，只能盡力減少影響範圍，並在非不得已情況下才採用，在實際操作中，則要力求高效並減低干擾。

與此同時，各種事件還暴露本港多個市場及其管理上的隱藏缺陷，平時不覺但受壓時便浮現。以奶粉事件爲例，內地人來港採購已非新事且發生有年，此種需求上升理應在預期中。由於奶粉只是普通貨品，相關市場架構完備且具有充分競爭，並不存在壟斷情況。需求增加自可由供給增加滿足，初期或因供應欠短期彈性而缺貨，但從長期看則因供應彈性高而不虞或缺。本港奶粉乃由國際供給，屬全球市場部分，也沒有供給瓶頸之憂。在這種應該沒有市場失效的格局下，缺貨的情況根本不應出現，事實上這卻出現了，只能是業界及港府雙雙失職的反映：業界未做好供應鏈管理的本分，港府則未有對市場運作部署足夠監管，從而形成「雙失」市場。

最近港府提供的代港媽訂貨機制，乃明智及創新之舉，既可有效保證本港需要得到滿足，又能有機地結合行政及市場機制，以最少的行政干預來繞過市場缺陷。但這只能是短期的暫時性應急之計，爲長遠計和求根治，還是要查出市場缺陷所在，從而設計有效對策。故希望當局不要一時治了標，便忘了還要治本。同時，經過一段時間證明代訂貨機制行之有效後，便應取消奶粉限出令。

大行觀點

會德豐睇54元

花旗表示，會德豐（00020）在港銷售項目和補充土儲上變得更活躍後，吸引不少投資者注意。該行相信，若該公司達到今年本港預售目標100億元，股價可望獲重新評估。

花旗分析認爲，會德豐的定位並不單純是九龍倉（00004）的母公司，重申其「買入」評級，目標價由52元調升至54元，以反映每股資產淨值預期由59.19元升至60.89元。

該行指出，會得豐去年核心純利按年跌20%至72.67億元，勝於該行預期4%。雖然期內九倉的貢獻增加，但欠缺香港及新加坡的物業銷售入帳，故導致核心純利倒退。股息方面，末期息連特別息85仙幾乎按年翻倍，來自九倉的末期息逾90%都派出。而公司表示，日後目標爲30%核心派息比率。至於內地物業銷售方面，繼去年錄得150億元人民幣後，相信九倉今年可輕鬆完成200億元人民幣預售目標。

次季擬盯緊消費和中小型股

□勝利證券 高 鵑

券商薦股

港股周四低開低走，盤中跌超1%，尾盤收窄跌幅，金融股跌幅居前。恒生指數跌165.19點，報22299.63點，跌幅爲0.74%，大市成交735.66億港元。恒生分類指數3升1跌，金融跌0.84%、地產跌0.33%、工商跌0.91%，僅公用事業漲0.55%，A股連續跑輸H股。

周邊方面，道指早段曾跌120點，及後收窄至下跌33點，投資者持續觀望塞浦路斯形勢發展。自本月16日關閉至今的塞浦路斯國內銀行，將於周四重新開業。塞國財政部周三宣布國內存款戶每日提取上限計劃，以避免爆發大規模擠兌潮。

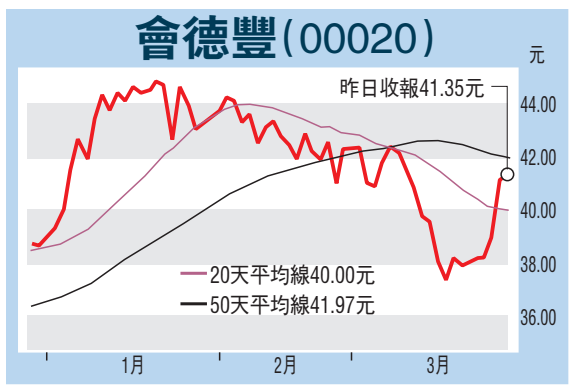
歐洲股市收低，銀行類股份帶動下跌。其中德意志銀行重挫3%，市場謠傳德銀債務評級遭下調。摩根大通、花旗及美銀股價同樣下跌。歐洲的最新經濟資料顯示經濟前景黯淡。3月份歐盟企業信心指數下跌0.14點，降至2011年9月的低位。3月份歐洲經濟信心指數亦降，消費者信心指數則大致持平。近期市場上要留意美國國債的債息上升不少。近期的熱點是內銀股及地產股。

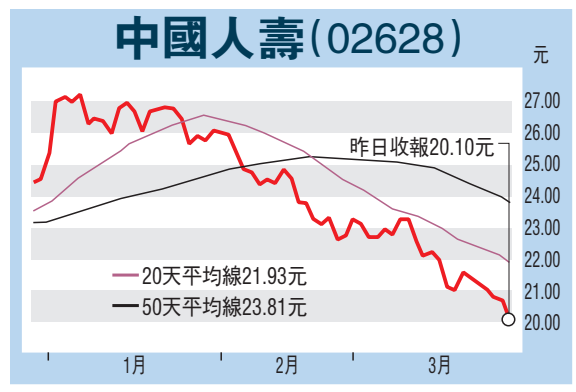
港股方面，工行（01398）和交行（03328）的業績都不俗，而新鴻基（00016）以高價奪得九肚山地皮。內銀方面爆出消息，股價應已反映業績，而正如總理李克強所提到，也會留意在金融改革下銀行的新挑戰。銀行管理層多數認爲今年的經營環境繼續艱難，息差繼續有壓力，而撥備亦有機會升高。所以，儘管板塊估值看來吸引，但短期內市場重估板塊的可能不大。

總括來說，在好壞消息參半下，恒指短期突破的機會不大。而在資金仍然充裕下，第二季的焦點很可能仍是消費股和中小型股。同時，港股在經歷了長期的低迷後，未來幾日有望扭轉，目前正值年報披露密集期，總體而言沒有人們預期的那麼糟糕。

是次個股推薦爲北控水務（00371），公司此前宣布收購東莞7間目標公司，以擴大內地污水處理業務領域，加重廣東省業務比重。而發改委、財政部和住建部要求各地加快城鎮環境基建，落實中央預算污水垃圾處理投資補助專案，此舉或引發年底前污水垃圾處理專案訂單或會急增。

中央原計劃今年度投放約500億元人民幣於污水垃圾處理設施，並部署年底前各地落實這些專案資金投入比例至少要達75%以上。未來投資將繼續或超預期。此股目標價格2.7元，止蝕價格2.15元。





窩輪探射燈

期指20天線遇阻 宜守22041

□比富達證券 林振輝

如筆者上期所述，期指將出現技術反彈，但20天線會出現較大阻力。期指周二、周三均出現技術反彈，惟反彈至20天線開始遇阻力。昨日，期指低開37點，開始後跌幅擴大，反映20天線阻力不少。日線圖顯示，期指此段調整宜守穩22041點。如跌破該支持位，此段由19日開始的密集式升浪將被破壞，有機會下試3月底位21922，或繼續尋底。相反，如期指守穩22041點，第一個反彈阻力將仍然是20天線，突破後第二個阻力位將爲22720點，3月15日的浪頂。

牛證：法興牛證65336，收回價21788點，行使價21688點，槓桿51倍，到期日2013年6月。此牛證與筆者上周推介相同，推介該證時價格只有0.038元，曾升至0.076元（期指接近20天線），剛翻一番。目前價格又回到0.04元附近，宜根據期指支持位以小注博反彈。

熊證：法興熊證66143，收回價22788點，槓桿比率25倍，到期日2013年6月。根據電腦篩選結果，此證是同類收回價系列中價格最便宜之一。換言之，在相同投資風險下，投資成本較低，回報率亦較高。

國壽再度超賣

中國人壽（02628）近日沽壓不斷，其股價從一月高位27元至今（三個月），已經累跌逾26%。當中，單是三月份跌幅已經跌逾15%。該股昨日更是跌勢加劇，跌至20元關口附近。技術指標RSI14更跌至25超賣區，爲6個交易日內第二度跌入超賣區。

一般來說，資產價格的跌勢或升勢的最後一段都會有一個特徵，就是跌勢加速或幅度擴大。所以筆者認爲，短期來說，該股已經離底部不遠，在20元關口應會展開技術反彈。

法興國壽認購24577，行使價21.88元，實際槓桿7倍，到期日2013年9月。該證時間值較長，時間值損耗較低，加上貼價，爆炸力不俗。

實力雄厚 信譽超卓
天順證券投資有限公司 贊助
SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

股海篩選

□獨立股評人 余君龍

東風呈尋底反彈跡象

歐洲金融危機再度困擾市場，塞浦路斯債務問題浮現，對環球股市以致金融市場造成衝擊，拖累港股走勢低迷。不過，環顧目前的股市走勢，雖然歐債危機揮之不去，而且預期未來三數年這個負面因素仍不時困擾金融市場，但最明顯的是每次有新消息流出市場，所帶來的衝擊卻減退。

而目前港股雖然一方面受利淡消息影響，但卻仍在22000點心理關口水平徘徊，所以預測港股縱使調整未見底，但離谷底不遠。而動量基金等策略上會投向於中期有較多利好消息的周期類股份，周期波動率較高，可以在未來一個短線升浪周期套利。

汽車類股份有較多具潛力的利好因素，只要市場投資氣氛稍爲好轉，焦點偏離歐、美兩地債務、經濟等因素，這些具潛力的周期類股份可望率先反彈，跑贏大市。

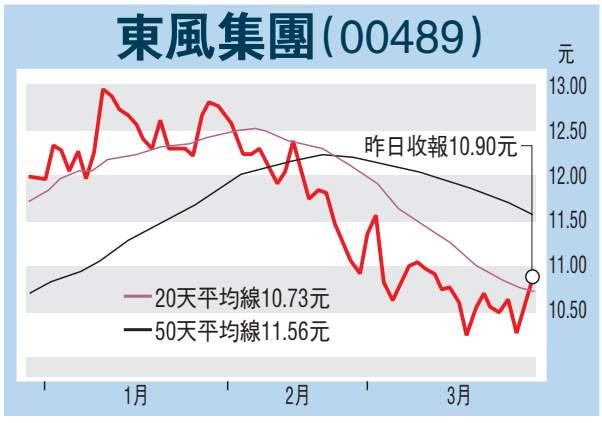
從技術走勢分析，東風集團股份（00489）於年初由短期浪頂的13元2角6仙點落，步入調整期，及至最近下試10元0角4仙，有尋底反彈的跡象。

由於目前股價遠低於50天移動平均線的11元5角6仙，形成一定的反向上升動力，再加上剛重返10天線的10元5角4仙之上，技術走勢配合股價進一步反彈，上望50天線。

從基本分析，集團是生產製造及銷售商用車及乘用車，業務亦包括進出口、二手車交易、保險、金融等。集團與外資如日產、本田、標致雪鐵龍等大汽車生產商合資生產、銷售汽車。

回顧上個季度業績，集團的業務平平，盈利下跌，但市場預期未來則可望維持平穩發展，有機會隨着環球經濟逐步穩定，國內經濟平穩增長，可望帶動汽車業。

投資此股可以伺機在11元以下水平吸納，短期上線目標在上個高位的13元3角左右，而止蝕位定於10元心理關口。



經紀愛股

嘉華國際·中渝置地

□AMTD證券及財富管理業務部總經理 鄧聲興

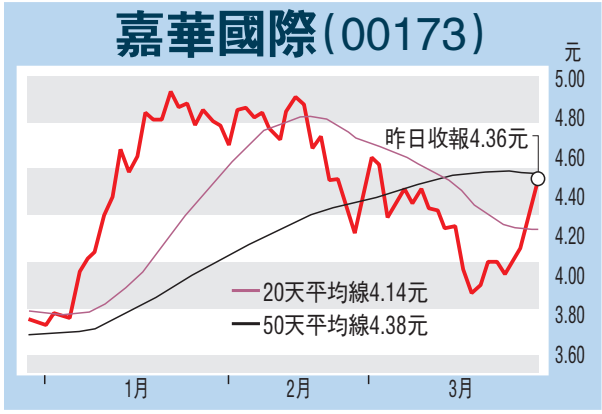
港股過去一周的四天交易日的走勢反覆偏好，惟是昨日受到內地A股市場下挫所拖累，恒生指數一度失守10天線。恒指全周升184點，每日平均成交量爲654億元。預料恒指下周在22000至22500點上落，初步支持在22000點。

是次建議的兩隻股份，分別爲嘉華國際（00173）及中渝置地（01224）。

先談嘉華國際，集團去年盈利增2.46倍至43億元，核心盈利上升2.4倍至41.27億元，主要是來自多個本港合資項目，以及內地項目。期內合約銷售實75億元，當中52億元於去年入帳，其餘23億元相信可於今年入帳。

集團在去年投資3個新住宅項目，相信可於未來數年可落成，提供銷售收入，亦會在年內推出中小型單位爲主的嘉林邊道項目，以及推售上海項目，可鎖定今年的收入來源。此股目標價位在4.75元，止蝕價位則於4元。

至於中渝置地方面，集團去年全年盈利增75%至5.29億元，期內收入增58.1%至74.3億元。集團期內合約銷售額及面積分別爲78.56億元及102.9萬平方米，分別按年增長23%及39%。

集團推出較多定價較低的中檔產品以促進銷售，平均售價下跌12%，在內地調控樓市常態化下，相信中渝的產品組合可配合內地樓市的剛性需求。集團今年首兩個月已錄得合約銷售額16.62億元人民幣，按年大增3.3倍。此股目標價位在2.7元，止蝕價位則於2.15元。

（筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份）