

推介五隻收息股

□沈 金

事實上，大市上升的主要困擾來自內地，儘管不少投資者對習李新政存有信心，但因為新班子上場時間不久，還要一段觀察的日子，故穩重的投資者情願有較明確的政策出台後才採取行動，一般估計，這種情況起碼會延續至四、五月份。

應對之策我頭牌相信可採兩點。一是買股不買市，選強勢而優質股逢低吸納。二是買防守型股份，包括高息股和公用股，尤其是在四、五月份內除息的股份，有理無理先收取不俗的股息，以降低投資成本再說。至於具體可逢低吸納的股份，我選了五隻供參考。

一是恒隆地產（00101），末期息五角七仙，即期的股息率近二厘。二是恒地（00012），除派息外，還罕有的十送一紅股，李兆基頻頻增持，似智珠在握，跟「四叔」買多少，料錯不到那裡去。三是上海實業（00363），末期息五角八仙，現價光是即期股息率就達二厘四。四是煤氣（00003），同樣有十送一紅股，作中線投資仍有吸引。五是中國銀行（03988），即期股息率高達六厘，匯金也頻頻增持，何懼之有哉？

上述五隻即期有息可收的優質股，料較存款在銀行優勝得多，雖然股市有升降的風險，但五隻實力股均久經考驗，故可以信賴。

頭牌手記

上周股市三升二跌，恒指以二二〇八九點收市，較前周上升三六三點。最近五周的升降韻律為：跌跌升跌升，三跌二升，仍屬弱勢。

上周的總成交為二千八百二十三億元，平均每日只有五百六十四億元，是今年來少有的低成交，反映了在不確定因素籠罩下，投資者仍然採取觀望態度，不大放心入市。

財經縱橫

□趙令彬

上文寫到日本最近推行了新一輪量寬政策（本欄4月12日），但其消除通縮及刺激經濟的效力廣受質疑。另一方面由此帶來的金融風險卻不容忽視，例如索羅斯便指出，日圓可能出現雪崩式貶值而致失控。債券大王格羅斯亦指出，日圓或需很大幅度的貶值才可以消除通縮，但這可能引起其他國家的責難和反制。顯然，對日本新量寬的效果及風險，必須有全面的了解及預計。

自安倍上台以來，經濟政策的最明顯效果是幣貶股升，金融效應強勁但實體經濟仍乏善足陳，再推新量寬首先是加快了幣貶股升的勢頭。半年來日圓兌美元已貶值約二成，乃主要貨幣（包括新興經濟貨幣）中跌幅最大者，而今年來已貶約15%。之前自2009至去年中的幾年間，日圓曾升值約二成多，故日圓周期是升慢貶快。相信日圓兌美元很快可貶到100，之後會去到那裡，是否會如有人預計去到120？

股市則更瘋狂，出現了多年未有的旺場，日經指數的市盈率已升至27倍，遠高於道指及法德指數的約14倍，比內地及香港的10至12倍高出更多，而且炒風日盛。看來日股表現更像新興市場，泡沫已越吹越大，爆泡的風險也自然與日俱增。然而更值得關注者是金融隱患：貨幣貶值加上對通脹及利率高升的預期，將令投資者對日債卻步，甚至可以造成資金外逃（capital flight），以免蒙受貶值與債價下跌的雙重損失。事實上投資者已感到不安，並開始重組資產布局。據彭博報道外國人持有日本國債的比重已見下降，由去年三季末的歷史高位9.1%下滑至年底的8.7%。一些日本基金亦趨向避買日債和轉買美債，反映本國投資者亦已感到不安。有評論指近期歐債回溫（包括歐豬國者）的主因之一，乃資金由日本撤出轉投歐洲。

資金外流可引發進一步貶值的惡性循環，而幣值急貶的另一面，將是通脹預期及利率急升，而這又將衝擊財政及銀行體系，並帶來嚴重後果。當局印鈔不斷早令銀行資金過剩而大買國債，估計日本銀行體系持有的國債量相當於GDP八成，超過五萬億美元，故債價下跌的打擊將十分巨大。財政方面，目前還債開支已佔總支出約25%，而國債總額很快將升到GDP的2.5倍。有估計指出，如10年期債息由現時的0.5%加上2%通脹而升到2.5%，則還債開支將相當於當前的全部財政開支！

循此路走下去，日本必爆發重大的財金經濟危機，日本新量寬的前景十分恐怖，實在相當於財金自殺。這就是「安倍經濟學」和BOJ行長黑田新量寬的根本特質，但須防飲鴆止渴時，渴未解而毒已先發。

大行評析

巴克萊下調中自化盈測

巴克萊發表研究報告指，為中國自動化（00569）進行了路演，與管理層見面時，管理層似乎對鐵路業務持審慎態度。中國自動化只錄2000萬元人民幣的鐵路改造項目新訂單，並無其他由市場而來的訂單。管理層估計，此情況將會持續多一個季度，因國家鐵道部改組。該行指，倘若再無新增訂單，預期今年鐵路產品的銷售或無增長。

不過，管理層有信心其石化業務能夠復蘇，並估計控制閥的銷售按年增長71%，毛利率亦會錄得改善，因公司獲得更多市場份額及進行全年整頓。

根據管理層所述，公司今年應無需進行帳帳撥備，相反去年鐵路產品的撥備，或可於今年撇帳。

該行估計，今年公司純利增長98%。不過，該行分別下調2013年至2014年盈利預測36%及33%，以反映於去年新業務整合後，公司的銷售、一般及行政開支增加。故該行下調其目標價至2.44元，此前目標價為3.08元。維持其「增持」投資評級。

心水股

昆侖能源(00135)
中國銀行(03988)
必瘦站(01830)



▲港股已與新型禽流感的爆發廣度與速度掛上，而會否傳來香港，也深受關注，看來大市要強力反彈時機未到

新華社

簡單邏輯 客觀看市

□路 雷

A股論道

上周市場在假期後並未表現出令人期待的狀態，這時又有不少分析展望充斥媒體報端，也讓不少投資者無所適從。筆者注意到很多投資者身處市場，總被紛繁的信息所擾動，不但讓自己無法冷靜判斷市場狀態，更影響自己的投資決策，這實乃長存於市場的大敵。

熟悉A股論道的讀者應當發現，我們在分析市場時總是根據市場運行的客觀狀態，設置客觀條件來作為判斷的依據。簡單的邏輯分析背後，卻可以做到「客觀看市、客觀論市、客觀做市」。那麼筆者決策體系中判斷本輪行情的「簡單邏輯」是什麼呢？事實上，此前專欄中已多有敘述，本周特作簡單梳理與廣大投資者分享。

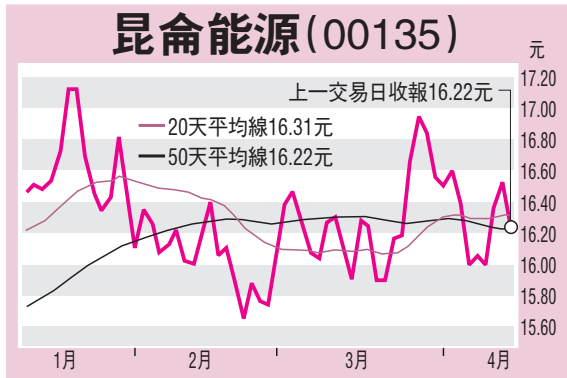
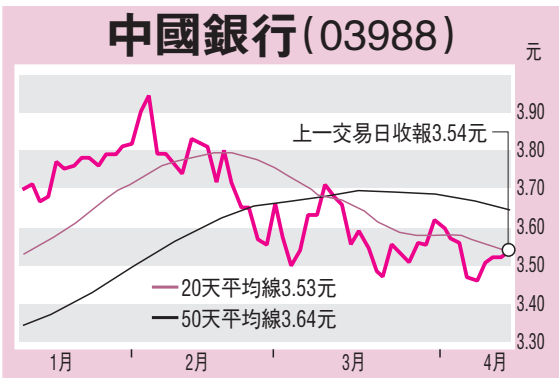
首先，滬綜指長期下跌見1949點後，大盤必然會表現出三種狀態：反彈、中級反彈、反轉，這相當於給大盤定性。其次，既然市場必然會出現反彈，那投資者需要關注反彈的強度，三類反彈對應着強、中強、大強三重力度，這是給大盤定級別。最後，根據不同的反彈力度，需要給出「簡單條件」以分析反彈會以什麼樣的形式表現，這是找出影響行情的主要條件。以本輪行情為例，受制於基本沒有徹底改變的客

觀現實，由於大盤經歷了從3478點以來的長期調整，市場價格已經極具吸引力，具備了中級反彈的基礎，而盤面亦表現出強勢狀態，所以筆者在本輪行情啟動前一個交易日就對反彈性質做出明確判斷。上述分析框架由上到下、由表及裡，通過最為簡單的邏輯分析方法，可以相對客觀地對市場變化做出研判。

本欄3月18日曾提醒投資者天士力、雲南白藥為當前坐標股，也許有投資者感到疑惑，為何不到十個坐標股中會有兩家醫藥公司。大家是否注意到，在最近大盤震盪下行的同時，他們作為醫藥股的「老王」和「新王」，卻迭出新高。這就是設置坐標股的重要的原則之一，要從市場中找到最具代表性的有對應關係的公司以形成對立統一的分析框架。例如，如果非周期類的強勢股（以上述兩隻坐標股為代表的醫藥股）和周期類的股票（此前迅速調整的銀行股）同時出現調整跡象，即是雙殺，一旦出現就應考慮短期風險。

對於當前市場狀態，由於最近一段時期市場呈現出熱點散亂，成交量不斷萎縮的狀態。我們給出的上行條件只能根據客觀條件繼續降低。市場如若上行，至少要保持滬指量能連續3日站在800億以上（此前給出的條件為1200億），才能有短期反彈的可能。具體關口，可以關注滬指2223點的基礎關口和在此之上的2333點的重要阻力位。

（作者係北京護城河投資發展中心董事長）



昆侖能源受惠節能減排

□時富金融策略師 黎智凱

經紀愛股

目前，中國面臨着嚴峻環境污染問題，因此，中央政府十分重視未來中國的生態文明建設，在全國均制定了詳盡的節能減排計劃，在能源方面，國家鼓勵使用更加清潔高效的能源，以LNG取代油是目前的趨勢，中央政策也鼓勵在機動車船上用LNG取代柴油。

「以氣代油」是昆侖石油一直堅持的發展戰略，車船改用LNG將有助於減少中國對原油進口的依賴。筆者預計，在未來三年，中國LNG汽車保有量和LNG消費量將以50%以上的年均複合增速增長，昆侖能源（00135）作為一家有望成為中國最大的LNG生產及供應商，將成為這一快速增長市場中的贏家。

昆侖能源最新公布的2012年年報顯示，公司實現銷售收入329.53億港元（下同），股東應佔溢利65.18億，同比分別增加70.38億及8.97億，增幅分別為27.16%及15.96%；快速增長的原因在於國際原油價格先抑後揚，但總體維持高企，加之天然氣業務大幅增長，為集團銷售收入及溢利提供貢獻。

從公司各項主營業務來看，集團在船使用LNG上取得了成功，率先在長江試航了首艘3000噸級柴油—LNG混合動力散貨運輸船，另外，改造的魯濟寧達0099號船舶也成為中國首艘柴油—

LNG混合動力工程船；同時，在新疆油田、塔里木油田及長慶油田等油氣田鑽井作業中積極推廣應用LNG燃料，開發天然氣鑽機48部，取得了重要突破。

在過去的一年，公司在天然氣管道業務上進一步拓展，天然氣管輸量為238.33億立方米，較去年同期增加30.47億立方米或14.66%。天然氣銷售收入為135.51億元，較去年同期增加43.64億元或47.50%（重列），佔集團整體銷售收入的41.12%；稅前溢利為19.56億元，較去年同期增加5.64億元或40.52%（重列）；銷售量實現了快速增長。

筆者相信，未來隨着集團進一步加大市場開發力度，充分發揮北京、上海、重慶、廣州等中心城市公交以及大型運輸企業長途客貨專線示範引領作用，LNG車輛開發必將取得大幅提升；同時，進一步深化與長航集團合作，加快推動LNG動力船舶在內河、湖泊的應用，進一步促進LNG燃料在油田鑽機應用上的進一步拓展；加快格拉線（青海格爾木—西藏拉薩）LNG鐵路安全運輸研究，推動LNG集裝箱鐵路運輸早日實現。這些項目都將為集團未來的發展提供良好的基礎。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份）

股戰場

□網絡股評人 股戰士

今年，流年不利的數字可能是1和9，自中國遠洋（01919）繼續虧損後，股份編號組合同樣是「1」和「9」的現代美容（00919），亦於上周發出盈警，料截至3月底止年度，公司錄得經營虧損或至少出現經營溢利大幅減少。有關業績主要由於日常經營成本增加及溢利貢獻較預期遜色所致。

盈警發出後，股價下跌當然難免，但能夠在裂口低開後下跌整整四成、成為跌幅王、加上一日成交量超過三個月，則可見投資者失望斬纜、捧場客神傷離場、「朝聖客人踩人」之慘況。

同樣從事修身美容的上市公司亦受波及，中期業績有增長的必瘦站（01830），卻同樣跌穿0.5元心理關口，收報0.475元，下跌6.8%。

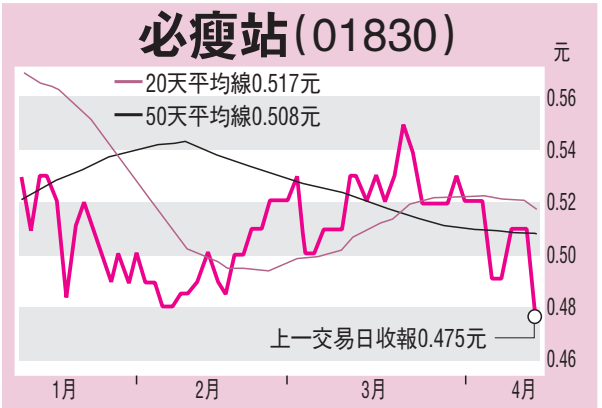
必瘦站年度截止日同樣為3月底，2012年3月止，其收益為3.81億港元，同比上升23.4%，原因是年內來自中國業務收益增加，佔公司收益比例75%。EBITDA為1.06億港元，同比上升29.1%。純利6870萬港元，同比上升36.6%。淨利潤率升1.7百分點至18.0%。

截至去年九月止六個月，必瘦站每股中期盈利為3.3仙，中期息3.3仙，派息率100%，純利100%派出，即係業績連一毫子水分都無。

再睇新聞報道，必瘦站創辦人兼主席歐陽江十二月表示，目前內地門店總數達50間，內地租期較長，達5年，短期未有租金成本壓力，開店目標維持3年內開30間不變。未來必瘦站計劃在上海、北京、廣州及深圳開設四家多功能診所，專門提供醫學美容服務，等待監管層發牌後即投入營運。

總體上，由於開店計劃平穩、資本開支不大，因此未來集團派息率將維持100%。假設今年全年必瘦站業績保持平穩，派息亦可達到8.7仙，目前股價息率等於18.3%，相等於內房股最低迷時的股息率，歷史經驗，如此吸引的股息率只在市場極為恐慌時出現，而在這個恐慌時入場的，每每都是最終跑贏市場的投資者。

www.facebook.com/stockfighter



貴金屬天地

趁低價吸入黃金

□灝天貴金屬高級分析師 魏梓峰

投資者對沖通脹風險的意願下降，以及金價隔夜下跌，投資者止損離場，預計金價下一個支撐位在每盎司1450美元。上周金價最低見1482，收報1488，對比前一周下跌95美元。

筆者認為現在藉住金價出現着明顯的回調，時候長線的持有，就好像巴菲特金句，在別人恐慌時貪婪，在別人貪婪時恐慌的投資原則。

從總體來看，本輪金價上漲與美聯儲的量化寬鬆有直接關係。2008年11月美聯儲啟動第一輪量化寬鬆，2010年的11月，美聯儲進入第二輪量化寬鬆。通過兩輪量化寬鬆，美聯儲共購買了1.25萬億美元的抵押債券、3000億美元的財政部債券和1750億美元的兩房債券。金價從2008年11月份的700多美元一直上漲到最高1920美元。2012年9月13日，美聯儲推出第三輪量化寬鬆，每月購買400億美元的抵押債券，將超低利率一直持續到2015年中期。但是黃金市場僅僅做了幾日的小幅反彈後便開始下跌。

黃金市場最大的下跌發生在1980年，在8個月的時間裡下跌了45%。當時的下跌是由美聯儲控制通脹提高利率造成的。對比現在的環球市場，切實地有着明顯不同之處，美聯儲量化不斷，歐債危機持續，韓國政治局勢不穩定，種種因素也令黃金有着重大支持；再者，每一年當金市回調的時候也有不少大行分析師預計黃金會結束升勢，但歷史證明黃金已有着12年的持續升勢，黃金的價值是以環球市場、世界通脹以作為升勢的根本，是世界上真正有價格的資產，建議可在1450附近買進，向上阻力位：1485，1500，1525，1540，如跌破1450，下一支持在1444。

筆者電郵：sales_siu@glorysky.ws
諮詢電話：34201448

金價近三月走勢

