

無形之手打殘金價

□大衛

蝕沽盤，主要是來自對沖基金及孖展客。

導致金市大崩盤的因由，不外乎下列因素。一是憧憬美國經濟回穩，聯儲局最快會在今年底退市，量化寬鬆貨幣措施規模將逐步縮減，資金撤出金市。二是傳聞塞浦路斯會出售手上黃金儲備以紓解財困。三是高盛等大作唱淡金市，調低今年金價預測至一千四百美元以下。

逼保爾森投降認輸

不過，上述看淡金價的理據並不充分。首先，近月美國就業數據走樣，上月非農業新增職位僅增八萬八千個，為九個月最少，而消費信心指數也高位回落，國際貨幣基金準備下調美國今年GDP預測，經濟未有起色，聯儲局有膽退市？其次，塞浦路斯央行實際上只有十四噸黃金儲備，沽金對金市的衝擊以至大行報告影響力是否被誇大？

事實上，面對發達經濟國瘋狂印鈔，全球央行加緊推行外匯儲備多元化，增持黃金作為儲備成為趨勢，去年全球央行吸納黃金五百三十噸，為四十八年最多，加上中國成為全球最大黃金消費國，換言之，有

利金市的基本因素，迄今仍未有根本性改變。

不禁令人懷疑背後有一隻無形之手，不斷打壓金市，以保衛美元地位，特別是繼猶他州之後，亞利桑那州也宣布將金銀幣列為法定貨幣，擔心如此下去，終有一日美元貨幣地位不保，因此，要切實推升金市，而重倉持有黃金、看空美元的對沖基金保爾森，自然成為首要打擊對象。

推升金價保衛美元

其實，保爾森準確預測數年前美國樓市下跌，在次按債券風暴爆發前大舉做空，結果在零八年金融海嘯之中大賺數十億美元，近年則押注量化寬鬆措施不利美元，多年來累積黃金好倉，旗下對沖基金與黃金相關的投資，涉資近百億美元，豪賭美元崩潰，無可避免成為某些人眼中釘。

金價急跌後或有技術性反彈，目前十分關注保爾森會否投降認輸，全數將黃金好倉組合打靶，這對金價走勢有關鍵性影響。保爾森若果不及時走避減持，旗下對沖基金過去兩日的帳面損失可能接近十億美元之巨！

電郵：kwlo@takungpao.com.hk



▲繼上周五重挫百分之五，金價昨日在歐亞交易時段跌勢未止，再急瀉近百分之八

期指阻力重重 短線宜穩守21587

□比富達證券 林振輝

窩輪探射燈

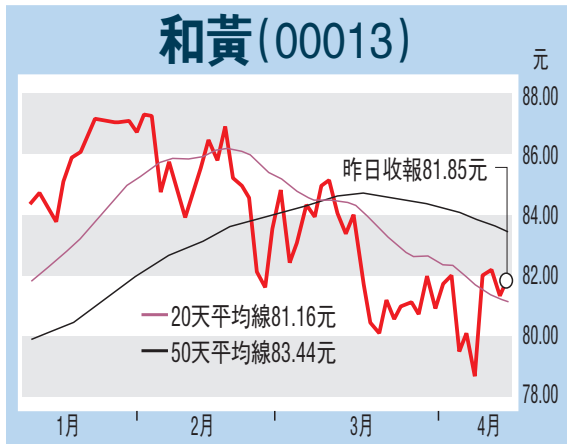
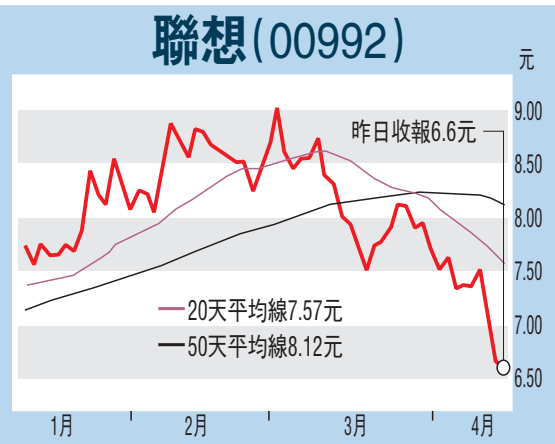
期指昨日高開94點至22024點，隨即急跌至21900；其後中國公布首季GDP經濟數據，年增7.7%，大幅低於市場預期8%。公布數據後，期指再挫逾200點，惟仍能守穩21700點之上，至21759點收市。日線圖顯示，期指自3月14日至今，其中三次反彈皆受制於20天線，反映期指持續弱勢，反彈乏力。

目前期指再次跌近4月5日低位21587點。如失守該支持位，則可能要下試250天線終極支持，即21107點附近。目前仍難以判斷期指能否守穩21587，暫不建議在該水平撈底，宜先行觀望。相反，阻力位暫可留意21900。

聯想嚴重超賣

牛證：摩通牛證63775，行使價21000，收回價20800，到期日6月底，槓桿比率26倍，每12點期指轉一個價位。

熊證：摩通熊證67275，行使價22400，收回價



金輪前景不俗可趁低吸

□高飛

上周五，穆迪首予金輪天地（01232）「B2」企業家族評級，展望穩定。事實上，金輪天地自上市後處於淨現金狀態，有利未來併購土地。另外，該公司表示，其首兩個月的銷售已達5.2億元（人民幣，下同），佔其全年銷售目標15億元的35%，亦已達到去年全年9.64億元的53%。金輪前景不俗，可趁低吸納。

中銀國際及法巴均表示，預期金輪天地今年純利有望再度倍升，主要是其今年內共有四個項目開售，而投資物業的租金收入穩步上升。市傳中銀國際、滙豐、法巴及瑞銀等將為金輪天地安排發債路演。若成功發債，金輪天地手頭資金更充裕，對競投地鐵鄰近項目更有利。

另外，正如國務院發展研究中心金融研究所研究員巴曙松指出，若2020年城市常住人口城鎮化率達60%，相應的基建投資規模將高達40多萬億元，而投資結構亦將發生變化，未來的投資重點將由目前的高鐵、高速公路和港口等轉向城鐵、城際交通和城市供水燃氣等。城市地鐵網絡的不斷擴大，將有利擁有豐富的地鐵綜合性物業項目開發經驗的金輪天地，取得更大的市場份額。

公司去年整體毛利率由2011年的46%增至51.7%，主要由於房地產開發業務的毛利率上升所致，有信心今年可維持相若水平。金輪天地去年每股派發末期息5.55分，派息率達44.8%，派息率在一眾內房股中屬於慷慨。

金針集

金災來臨了！繼上周五重挫百分之五，金價昨日在歐亞交易時段跌勢未止，曾急瀉近百分之八，低見一千三百八十五美元，兩日之內價格暴跌一百六十五美元，全球金市陷入恐慌性拋售，但美國快將退市、塞浦路斯沽金等做空金市的理據十分牽強，令人揣測背後有無形之手打殘金價，尤其是美國接連有州份將金銀幣列為法定貨幣，衝擊美元地位。

金價崩盤因由牽強

連升十二年的國際金市，今年走勢不像樣，資金集中熱炒歐美日股市，金價首季已由升轉跌百分之五，意想不到的，短時間內跳水下跌，出現恐慌性拋售，一方面是上周五紐約金市失守一千五百美元重要心理關口，另一方面則是中國首季經濟增長百分之七點七，遜於預期，商品價格應聲全線下跌，令金價雪上加霜，一度失守一千四百美元，兩年最低，觸發止

財經縱橫

□趙令彬

日本量寬引發金融異動

日本新一輪量寬刺激經濟效果成疑，卻帶來了巨大風險（本欄4月12日及15日），而這種風險還很易外溢，由此輸出到東南亞以至全球，影響廣泛，並將反過來影響日本，從而形成惡性循環。因此日本的盲目貨幣擴張，確是累己累人。

新量寬出台不久便已引起了一些金融異動。在日本，異動之一是人民排隊賣金飾金幣，因以日圓計金價已上升不少，人們都急於套現。但這乃奇怪反應，因日圓貶值預期很大而通脹尚未出現，以日圓計金價理應還有上升空間，故應持有甚至買入而非賣出，一般估計隨通脹上升還將出現買金潮。另一異動是日本國債長息出現大幅波動，一改過往波動最低的特性，成為僅次希臘國債的大波動主權債券，甚至令交易要暫停，反映了市場的不安。債息波動又引致一些貸款利息上調，影響了一些企業。

在國際上，相信日本資金已開始走向歐美。債券大王格羅斯便已大買美債，想走預期美元美債會成為日圓資金避難所，正如之前的歐債危機一樣。最近美債信息突降，並出現了股價齊升情況，顯見有較大資金湧入，打破或掩蓋了資金在股價間轉移的局面。此外即使各種問題未解，歐股歐債（甚至歐豬債）市場亦明顯升溫，歐盟發放的80億歐元穩定基金（EFSF）債券獲得良好反應，導致歐元、英鎊等明顯回升。顯然，日本新量寬已起到一定的國際影響，吹大了歐美資產泡沫，也暫緩了歐美的危機。這從短期看有穩定市場作用，但從長期看則可令問題更深化和形勢更複雜，歐美日的危機也更加糾結一起，互動力度更大，更易牽一髮動全身。傳感效應將隨之增強，令國際市場及財經體系的風險更高。

理論上日本量寬必將引起外溢效應而向全球輸出風險。這會從價格及數量兩方面發揮作用：價格效應是日圓貶值，現時幅度已不少。資金效應是日資外流，並引發其他資金跟隨，如上述這種影響亦已浮現。不單民間資金會外流，據報日本當局亦有計劃放出過萬億美元資金買入外國資產，由此起到推高外幣壓低日圓的作用。迫外幣升值實是貨幣戰，乃由削弱外國競爭力來輸出衰退、通縮。日資外流則是輸出資產泡沫和通脹。還須注意貶值必會加強外流：一是通過利差交易（carry trade），即借日圓買外幣資產，二是鼓勵了民間買外幣資產，如通過「渡邊太太」機制：主婦們在互聯網上買外幣。

然而日本的政策最終將對本身十分不利。從基本因素看，人口老化及國債重負均表示日本需要更多資金，外流實乃在貧血時失血，必會扯高息率。日後日本必要出售海外資產套現回國，到時又令國際市場倍添波動。

異動股

中海油急挫

□羅星

中國首季經濟增速遜預期，觸發油金股匯急跌，港股全日下跌三六點，以二一七二二收市，而國企指數則跌二四點，以二零四四零收市，跌幅達到百分之二，全日成交金額有五百五十億元。

中國經濟左右全球，近日表現強勢的歐美日股市全線下跌，商品更是首當其衝，紐約期油跌至八十八美元水平的今年低位，對油價敏感度高的中海油，昨日跌逾百分之三，以十三元七角四仙收市，下挫四角四仙。

心水股

大唐新能源(01798)

聯想(00992)

和黃(00013)

頭牌手記

□沈金

受美國經濟數據疲弱以及內地經濟增長遜預期消息的影響，亞太區股市全線下跌，港股亦不例外，最低時跌至二一七三五，跌三四點，收市報二一七二二，跌三一六點，跌幅百分之一點四一。國企指數收一〇四四〇，跌二四點，跌幅百分之二。全日總成交五百五十億元，較上周五增五十二億元。

四月期指進入下半月，收二一七二〇，低水三點。

港股昨日可以講由頭跌到尾，全無反彈。在上述兩大利淡消息的同時，內地新型禽流感疫情繼續擴散，中科院院士鍾南山說不能否定人傳人的可能性，而市場人士則普遍「打定輸數」，認為H7N9傳到香港很可能只是早晚間的事而已。在這一悲觀情緒影響下，市場下挫，乃對此預作反應，也許到香港真的受疫情影響，其衝擊力有望可以減低。

恒指二二〇〇關又再失守，這是好友深感遺憾的事，唯一的一線曙光是上周一的低點二一六一二，尚未跌破。昨日之低點較之仍高一二三點。二一五〇〇至二一六〇〇，又將成為投資者關注的新防線。

昨日藍籌股中，以和黃逆市上升表現最佳。此外，招商局、中遠太平洋也不錯，不過這些都只是少數而已，大多數下跌，市場氣氛不振，是公認的事實。

後市如何？相信不少投資者已延續其穩重的觀望態度了，亦即在未有扭轉疲弱局面之前，不輕舉妄動，很多人都有這個經驗，就是在不明朗市況中入貨，較可能是「買一隻蟹一隻」，要博反彈，卻是難乎其難。所以，這個階段逢低吸納，要有收集作中線投資的決心，不必理會短線的波動，這樣才可心安理得地持貨。

大行評析

美銀維持和黃買入評級

美銀美林發表研究報告指，雖然和黃（00013）合併3意大利及意大利電訊將帶來策略性優勢，但預期在監管及融資上均有阻力，故相信合併仍存在較多的不確定性。

美銀美林指出，雖然合併是其中一個方法令3意大利的規模於一夜間擴大，但投資者的反應似乎仍取決於和黃就收購所需的支出及融資渠道。該行認為，即使不進行合併，交易亦可令和黃的盈利增長。該行維持其「買入」投資評級，目標價98元。

野村下調歐舒丹目標價

此外，野村發表研究報告指出，下調歐舒丹（00973）之目標價至25.4元，此前目標價為28元，不過，該行將投資評級由「中性」上調至「買入」。該行指，由於投資者憂慮日本經濟放緩及日圓走勢，導致公司股價於過去一個季度已下跌近20%。不過，公司目前估值回復吸引水平，長期基本面維持，於中國及俄羅斯市場持續增長，在已發展國家的業務亦穩定。該行相信，公司仍有增長空間，因目前在主要市場的市佔率偏低，並正在擴充其皮膚護理業務。

經紀愛股

大唐新能源受惠國家政策

□富昌證券研究部總監 連敬涵

大唐新能源（01798）截至3月底止的首度完成風力發電283.21萬兆瓦時，符合預期，主要因受風電限電影響的地區出現改善。大唐新能源業務主要分布的東北地區，受地方限電問題影響，難以傳送滿負荷運行時的全部潛在發電量，令集團面臨削減發電量的風險。不過，國家電力監管委員會近期出台新政策，特別針對東北部限電嚴重問題，要確保風電優先上網，相信將有望進一步緩解嚴重的限電情況。

另一方面，國家能源部公布2012年全年風力電量比2011年增長41%，反映市場需求持續增加，環保能源的使用率在上升，而為提高風能利用率，能源局要求今年進一步加強風電併網和消納的相關工作，政策將對風電行業有長期支持，前景看好。

股價上周突破各條平均線後表現靠穩，不排除有資金繼續流入電力相關股份，此股可看高一線，建議1.55元買入，目標1.8元，跌破1.4元止蝕。

大唐新能源(01798)

