

四月升跌七日決定

□沈金

上周在技術走勢上有個特點，就是創出今年來收市及中段恒指新低，這兩個低點分別是：收市二一五二，見於四月十八日；中段低點為二一四七五，見於四月十六日。可以講日後一段日子若再見不到這兩個低點，大市見底的機會就相當大了。

從時序來看，今年一月份上升一〇七三點，二月跌七〇九點，三月跌七二一點，四月是升是跌，尚有七個交易天才分曉。

三月底恒指收二二九九，四月若要扭轉跌勢，收市指數要高於此水平。目前的指數較之仍低二八六點，說多不多，說少不少，如果好友下定決心，追回失地應該不難。

自然，若認為仍需要再磨練一下，四月跌多少收場，令指數出現連跌三個月之勢，也不是不可能的事。

從樂觀的角度看，經過三個月的調整，應已足夠，所以五月份的大市反而予人更大的信心。

今年的高點為二二八二二（中段高點二二九一六），調整至最近的低點二一五二，共抹去二三〇〇點，已符合要求，若計及低點，則更調整了二四四一點。雖然，股市諺語有云：「五窮六絕」，但因為二、三、四月均作調整，五月未必窮，六月不一定絕，這個相反理論在股市內是經常會發生的。

這兩周的成交額都在較低水平，直至上周五才回升至六百六十億元。要衡量是否旺市，成交額的回增十分重要，因為這代表有新資金入市。有人估計，在傳外資注入中國內地炒A股的時候，也會在港駐足炒一炒H股，這點你信不信？反正我頭牌就不排除這個可能性了。

頭牌手記

上周股市四跌一升，恒指在跌破二二〇〇〇心理關口之後，於周五戲劇性地壯升一日，迅即收復該個大關，以二二〇一三點收市，較前周只跌七十六點，表現不差。

最近十個交易日的升降韻律仍是弱勢，為：跌升升跌跌跌跌升，六跌四升，依然令人失望，不過亮點已經出現，就是失落了的十日移動平均線再次收復，該線現處二一八三五的水平，現指數較之高一七八點，今後能否保住戰果，就看這條平均線會否再度失守了。

財經縱橫

□趙令彬

中國出口結構優化見成效

中國今年首季外貿表現意外地好，出口增加13.4%，其中出口大增18.4%，復見近期少有的雙位數幅度。入口亦增8.4%，順差則達到430億美元，比去年同期的2億美元高出逾200倍。在人民幣升值、成本上升和外圍環境欠佳下，取得這種表現更覺神奇。今年中國的外貿目標定為出口增長8%，首季便超出很多，問題是這勢頭能否持續。

從長遠看，比總量變化更重要的是外貿的結構性變化。首季外貿數據顯示了多項新的及舊的趨勢，包括：（一）加工業比重下降至約三分之一，一般貿易則佔約一半。（二）外商企業佔外貿比重跌破一半至約45%，較去年同期跌5.7個百分點，私人企業外貿大升53%，令比重由近24%急升至32%。國外貿所佔比重則稍退至18%。（三）中西部承接東部產業內移，出口增幅較快令比重上升，但廣東等沿海七省區仍佔外貿總額約八成。（四）外貿增長重點移向新興市場，如對東盟外貿升15.5%。與發達國外貿表現則冷熱不均，對美外貿升約一成，對日、歐的卻分別跌約一成及2%，主要原因是美國經濟表現較佳。對日貿易多跌還有兩國交惡因素。

以上各項趨勢不少已發展了一段時間，顯示中國外貿結構正持續優化，從而降低了風險和擴闊了受益面。出口降低了對發達市場、加工業及外商的依賴，可令外貿質素更佳。市場更多元化有利分散風險，還有助強化與新興經濟的南南聯繫。加工業比重下降有助提升出口的增值比率。更多本國企業參與出口，可增大本國受益程度，也反映了民營發展日趨成熟。此外，出口生產向中西部轉移，則有利於內陸開發和減少大區域間的發展差距。

還值得注意者，乃首季機電產品出口增18.1%而稍低於平均增幅，更不及服裝、紡織等七大類傳統勞動密集型產品的21.8%。機電產品佔出口總額近59%，而七大類只佔約19%。近期常聽說中國貨幣升值工資急升，已令出口失去競爭力，而很多勞動密集型加工已外移到更低成本的國家。但首季數據卻顯示這些傳統加工出口表現良好，個中何有玄機，確值得當局查探。

產品檔次提升和勞動生產率升幅較高，已令中國出口保持了競爭力，而這也可能是首季出口向好的主因，並令前景亦可看好。事實上許多報道都在印證這點：（一）出現中國出口進入高檔高科技領域的案例，中國出口產品結構已等同於人均GDP相比高得多的國家。（二）自2005年人民幣升值以來，中國出口佔世界製造品市場份額仍在上升。（三）中國的製造業乃全球基礎最廣闊門類最齊全者，故已成為全球部件供應鏈最好的生產基地。



▲分析指，要衡量是否旺市，成交額的回增十分重要

新華社

滬指反轉走強點在2444

□路雷

A股論道

如筆者此前所指，當市場並未出現我們所期待的條件時，投資者需要做的僅僅是耐心等待。上周之前的市場狀況就屬於此種情況，但上周市場的變化卻引起投資者注意。面對市場的紛繁信息，無論是接受電視媒體採訪，抑或是在紙質媒體陳述觀點，我總是提醒大家「先人一步思考，後人一步應對」。

何為先人一步思考？此前筆者提醒投資者「既然我們將本輪行情定義為中級反彈，按照中級反彈20-30%的空間測算，滬綜指已經上漲24%之後，2400點以上的空間並非普通投資者準備的。」為何如此，因為即使投資者手中股票在2400點後繼續上攻10-15%，而之後的迅猛下殺卻極有可能讓投資者變主動為被動，由於很多投資者無法做到手中股票在上攻途中適時止盈，失去有利形勢後，極有可能使一筆盈利的投資變為虧損。通過先人一步思考，映射到投資策略上，適當控制倉位保護利潤就應該是我們的自然選擇。

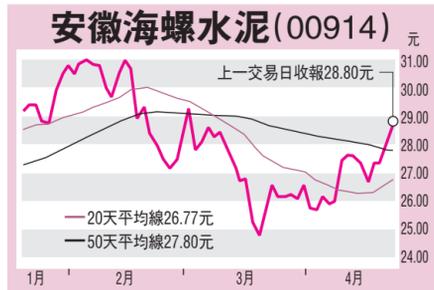
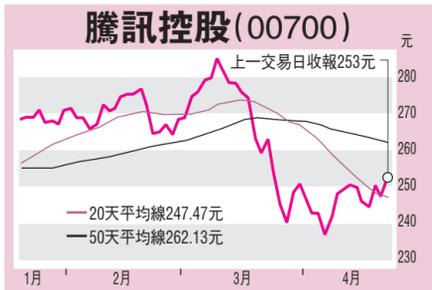
之所以筆者屢次強調我們不要盲目的預測市場，是因為沒有人可以永遠買到最低點，也沒有人可以永

遠實在最高點。能夠根據已知客觀條件，判斷出市場的長、中、短期的相對底部或者頂部區域足以屹立於市場。

細心的投資者應當注意到，筆者此前曾多次強調，只要大盤出現10-15%的下跌，縮量下跌後，給量就反彈。此前一段時期，滬綜指已經大幅下挫10%左右，並且成交量急速已從此前的千億規模萎縮至4月12日的本輪地量560億，事實上，此刻我們又需先人一步思考，密切關注市場信息。

何為後人一步應對？至上周五兩市成交量大漲後，投資者需要關注今明兩日的市場表現。首先，滬綜指從2444點調整至最低點2165之後，向上最小阻力位便是2223點關口，在此之上還存在2333點的重要壓力位。逢此重要壓力位，投資者首先要做的是控制倉位，而不是見到市場反彈後盲目搶進。市場如果真正「反轉走強」，至少要返回此前高點2444.80，那是反轉的零起始點，何其難也；其次，本周前三天，市場成交量要表現出有效放大的趨勢，最好滬市超過980億，方可說明有場外資金願意在此處進場。最後，大盤繼續上攻，決定市場強度的主流板塊與市場熱度的題材板塊，至少要有方發力，最好雙強攜手啓動。

（作者係北京護城河投資發展中心董事長）



海螺將受惠行業整合

□時富金融策略師 黎智凱

水泥作為一個周期性很強的行業，在經濟擴張階段有顯著超額收益。在經濟衰退階段表現最差，但下半年好於上半年。若從2012年11月開始確認經濟進入擴張階段，宏觀經濟已經歷了近5個月的擴張期，水泥板塊在此期間的收益為13%，超額收益7%，以後隨著宏觀經濟的擴張延續，水泥板塊仍有望取得較好收益。

安徽海螺水泥（00914）作為一家水泥行業的龍頭公司，最新公布的2012年年報顯示，受宏觀經濟放緩的影響，報告期內，按國際財務報告準則編制的營業收入為457.66億元，同比降5.94%；歸屬於上市公司股東的淨利潤為63.31億元，同比降45.36%；每股盈利1.19元。

雖然公司業績受到影響，但是相比同行業其他公司而言，公司積極應對水泥市場的激烈競爭，根據不同的區域市場情況和不同階段市場的變化，及時調整營銷策略，擴大產品市場份額；發揮原燃材料規模採購優勢，抓住煤炭價格回落的有利時機，降低採購成本；加強內控體系建設，控制運營成本，從生產、供應、銷售等各個方面提升了公司的競爭實力，取得了相對同行業較為理想的經營業績。

2013年，相信水泥行業產能過剩、結構調整的大局不會改變，但新增產能將會大幅減少，供求關係有望得到改善。從需求來看，中央政府積

極穩妥推進城鎮化、大力發展農業現代化建設，將有效帶動鐵路、公路、水利等基礎設施以及保障性住房建設，水泥需求將保持穩定增長。

針對當下所面臨的嚴峻形式，海螺的管理層也提出了相應的應對辦法。管理層在年報中表示，集團將抓住水泥行業結構調整的有利時機，加快新建及續建項目建設；同時，積極貫徹落實工信部等12部委聯合發布的《關於加快推進重點行業企業兼併重組的指導意見》，加大中西部地區的項目併購力度；繼續積極穩妥實施國際化戰略，推進印尼南加水泥項目的建設，並尋求其他合適的海外項目載體。此外，公司還將探討和實施上下游產業鏈的延伸，擴大骨幹項目投資，適時進入商品混凝土市場。同時，公司將資本性支出計劃約82億元用於水泥熟料生產線及其配套的餘熱發電項目建設。

面對國家要求越來越嚴厲的能耗要求以及環保及節能減排的壓力，公司投入了包括收塵設備、餘熱發電、垃圾處理以及脫氮減排等技術的應用，公司在環保方面的綜合實力已遠遠超出行業的平均水平，隨着國家環保政策法規的嚴格執行，將有利於加快落後產能的淘汰，促進水泥行業的結構調整，安徽海螺水泥的競爭優勢將進一步凸顯。

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

禽流感來襲 留意天美

中國安芯（01149）上周三根據購回授權購回220萬股股份。回購股份價格介乎1.61-1.64港元。公告又表明中國安芯可能會於未來12個月內根據市況回購更多股份，總股數最高可達1億股。除回購以外，中國安芯又於四月九日通過成立股份獎勵計劃，並隨即出資2000萬於數日間購入1207.6萬股，後市值得多加留意。

言歸正傳，禽流感爆發除醫藥股外，醫學儀器亦應予以留意。天美控股（01298）主要從事製造及分銷應用化學分析及醫學分析儀器、設備及實驗室儀器。其中生物安全櫃，為國內外醫院所廣泛採用。據知，於近期H7N9禽流感病毒爆發之際，天美已積極增加在國內的存貨，同時聯絡各間醫院以推進銷售。

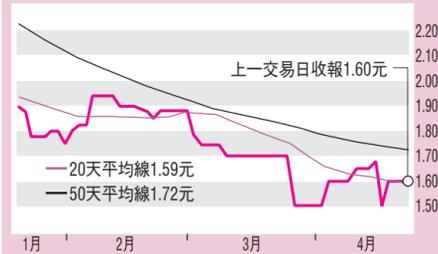
生物安全櫃用途之一，便是用以分析沙土病毒樣本。2003年沙土爆發期間，天美與復旦大學合作建造生物安全實驗室BSL3，作為沙土研究之用。同期，天美控股亦曾協助香港建造了一個生物安全實驗室。至於天美銷售的離心機，亦是生產疫苗所不可或缺，目前國內所有的疫苗生產商都有使用天美生產及研發的離心機。

天美生產及分銷之醫學儀器還包括壓熱器，皆為相對較為高端的產品，其行業門檻較高，全球需求穩定。天美控股2012年每股盈利為1.37美仙（約10.7港仙），在1.6港元水平，其市盈率只有15倍，相比早前獲美國同業收購的創生控股，其最後市盈率達到33倍，高端醫學儀器潛在價值之高不容小覷。

天美近年積極收購歐洲同業，包括去年5月增持製造分析天平及水分分析儀的瑞士公司Precisa。同年，天美又提出收購從事製造及分銷紫外光譜儀、雷射器、氣體感測器及測量儀的英國愛丁堡科學儀器，收購不但大大加強天美研發實力及產品多元化，同時可利用現有渠道進行分銷，協同效應非同小可，而且愛丁堡公司目前已有盈利，收購勢必進一步加強天美的盈利能力。天美成交未算活躍，主要是天美在港新兩地上市，香港「貨源」甚稀波平如鏡，一旦有「投入」股價便即刻泛起漣漪。

www.facebook.com/stockfighter

天美控股(01298)



貴金屬天地

目前金價是抄底良機

□灝天貴金屬高級分析師 魏梓峰

在經過4月12日當周的黃金暴跌之後，市場迎來了瘋狂搶金熱潮。但綜合來看，只有黃金投資最靠譜。金價的跳水使民衆看到了商機，以期低位買入，在金價反彈時拋出，從中賺取差價。而無論是實物金市場還是黃金衍生品市場均引來了不少抄底者。這也導致當周金價急速下滑之後，在市場並無實質性利好刺激的情況下，最終仍然收拉出了一根長長的下影線反彈了上去。

在上周黃金暴跌後，是否應該抄底的說法引發爭議。按照筆者的觀點，從長期投資的角度來看，目前的金價不失為一個抄底的良機，民間搶購黃金實物及長線投資者的表現就印證了這個觀點。民間搶購黃金實物成為上周的一大熱點，特別是中國市民的表現更為突出，因隨着國際金價持續「雪崩」，中國多地黃金賣場紛紛下調黃金價格，市民則乘機搶購黃金。有分析指出，中國搶購黃金的獨特現象，一方面是人民幣兌美元不斷升值的效應；另一方面，黃金和房子一直是中國老百姓眼中兩個保值的產品。世界黃金協會（WGC）的CEO上周五表示，長線投資者大量介入黃金市場，加之實物金市場的買盤令市場波動放大，黃金價格由上周一的低位反彈。這與短期投機投資者在周一黃金深跌的時候獲利了結形成鮮明對比。建議可在1335附近買進，向上阻力位：1350、1370、1385、1403、1425，如跌破1322，下一支持在1280。

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

金價走勢



大行評析

騰訊推新遊戲助收入增長

巴克萊發表研究報告，指騰訊（00700）推出5個新遊戲，並公布9個遊戲測試結果，都可見騰訊繼續強化遊戲組合，確保新遊戲填補現有遊戲老化過時的問題，從而令遊戲收入增長可持續，維持「增持」投資評級，目標價290元。

騰訊將於5月7日為遊戲《劍靈》作內部測試，巴克萊預計集團將於今年第三季至第四季會正式發售，而騰訊亦將測試第一人身的遊戲，包括為《戰爭前線》於7月作內部測試，而《生化戰場》亦將於5月30日正式推出。另外，騰訊與韓國遊戲公司SmileGate亦將聯手合作推出提升版的《穿越火線》。巴克萊相信，有關產品可再刺激產品的銷售。

此外，巴克萊指，騰訊同時積極加強遊戲組合，包括6月推出《魂之獵手》動作新遊戲，都有利遊戲收入。

心水股

- 海螺水泥 (00914)
- 天美控股 (01298)
- 騰訊控股 (00700)

