

人民幣邁向儲備貨幣

□大衛

，人民幣影響力不斷提高，具有成為國際儲備貨幣條件。

亞歐央行吸人幣作外儲

打從零八年底開始，中國與逾二十個國家或地區的央行達成貨幣互換協議，涉及金額逾二萬億人民幣，促進了貿易與投資以人民幣作結算。中國進出口貿易使用人民幣結算的比重由一零年的百分之三，急速增加至一二年的百分之十二，而據一項國際分析報告顯示，人民幣已成為全球第十三大的支付貨幣，結算地位比前大為提高。

其次，鑑於歐美日持續推行量化寬鬆貨幣措施，濫發鈔結果必然導致貨幣價值縮水，促使各國央行外匯儲備多元化，人民幣躋身國際儲備貨幣不遠了。

亞洲以至歐洲部分國家已將人民幣列為外匯儲備一部分，近年不斷吸納，已是公開秘密，例如日本外儲持有人民幣，但比重不到百分之一。

事實上，澳洲外匯儲備主要為美元與歐元資產，比重各佔百分之四十五，而日圓與加元比重分別有百分之五，增加人民幣資產作為外匯儲備，可改善偏重

美元與歐元資產的問題。

第三，人民幣國際化步伐加速，開放資本帳時間表可能比預期為早，不排除各國央行聞風先動，加快部署人民幣作為外匯儲備。

全球趨向多元儲備貨幣

人民銀行副行長易綱周前談及人幣國際化進程時已露出玄機，表示近期將擴大人民幣交易區間，並指現時為進一步開放資本帳的適當時機，令人揣測中國爭取人民幣加快成為國際貨幣。

其實，近周市場突然傳出A股將加入大摩MSCI指數，惹人憧憬進一步開放資本帳。

以澳洲外匯儲備三百四十億美元計算，投資人民幣國債資產規模約為十七億美元，相當於一百三十億港元，勢將起着示範作用，招引更多央行加入吸納人民幣作外匯儲備。

目前全球加速走向多元儲備貨幣，美元獨大的霸權地位將面臨挑戰。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集

人民幣崛起勢不可擋，正加速推進成為國際結算、投資以至儲備貨幣，近日澳洲表示計劃將百分之五的外匯儲備投資中國國債，估計涉及投資金額十七億美元，此舉意義重大，將會招引更多國家央行持有人民幣資產作外匯儲備之餘，澳洲已視人民幣為一種儲備貨幣，令人民幣國際地位顯著提高。

澳洲逾百億重手買人債

中國為澳洲最大貿易夥伴，兩國經貿關係密切，今年四月初啟動貨幣直接兌換，成為美元與日圓之後，澳元為第三種直接兌換的貨幣，澳元無需先兌換美元，再兌換成為人民幣，減低交易成本以及美元匯價波動的影響，而今次澳洲明確表示將百分之五外匯儲備投資人民幣國債，顯然是要配合國際金融秩序新形勢與外匯儲備多元化策略。

首先，使用人民幣日趨普及，交易結算比重大增

財經縱橫

□趙令彬

西方關注中國金融風險

近期西方評級機構紛紛參與「唱空」中國，把中國的主權信用評級下調，主要的原因是關注金融安全問題，特別是負債過高和資產質素偏差，以致體系中累積風險日高。對這個情況必須從評級調整的行動，和所基於的理據等兩方面來作出探討，因這關係中國的金融改革開放大事，故苟且不得。

周前惠譽把中國的中長期本幣信用評級下調一級，主要是因地方及企業債務過高。穆迪則維持現有評級不變，但展望則由「正面」下調至「穩定」，主要是擔心銀行信貸增長過快，和影子銀行的問題。標普雖未有調整評級，卻亦表示要注視銀行信貸等資產的質素變化。由上述可見海外關注中國經濟最主要的，並非財政及其他事項，而集中於金融體系，包括銀行及非銀行的部分，和債務總量及資產質素等各方面。

對於問題的嚴重性，海外評論的意見亦非鐵板一塊。例如對企業債券急升一項，不少評論仍認為問題未算嚴重，主要是企業盈利水平尚好。有報告指中國企業的資本金回報還勝過美國：美國企業的30年長期平均回報約10%，中國上世紀80年代時高達25%，現時仍約有15%。但切勿忘記有不少中國企業質素差劣，包括一些上市的民企等，故絕不能忽視潛在的風險，最近光伏大企業尚德的破產便足以為戒。

問題更大更多爭議的是地方債務，對於總量以至質素、風險等，都有各種不同的評估且差異很大。官方公布的是2010年底有10.7萬億元，佔GDP27%，地方政府要負責的是6.7萬億元。到今天總額又上升不少，最高估計之一乃前財金高官項懷誠所說的20萬億元。對於所涉風險海外評論多較悲觀，國內則雖承認問題存在，卻多認為不是十分嚴重更不致失控。例如中投公司監事長金立群認為，省級政府持有的50%，和沿海各級政府持有的50%都較安全，具有風險的只有10至20%。但有國內會計師指出，一些小鎮及窮縣雖欠缺償還能力亦在發債。有估計指地方融資平台在今年首季，已發售2800多億元債券，同比大增一倍多。

顯然，中央必須對此等問題給予足夠重視及有效處理。海外評論及評級機構指出的問題及其嚴重程度，雖未必百分百準確，但亦非憑空捏造毫無據者，故有一定的警醒作用，中國在改善金融監管及控制風險上，仍須加倍努力。另一方面，對評級機構的降級動作無須耿耿於懷：中國沒有很大的海外集資需要，國債尤其如此，故評級並無很大實用意義。中國乃全球主要資金輸出來源之一，是個大債主，受評級較大影響的是債仔而非債主。奇怪者是中國國評級低於美國，但中國是美國國債的最大外國持有者之一，大債主評級低於大債仔是什麼邏輯？

異動股

中國無線新高

□羅星

外資做空A股消息滿天飛，A股昨日卻上演一幕大挾淡倉，上證綜指勁彈百分之一點五五，帶動港股回升近四百點，以二二一八三收市，上升三七六點，國企指數則升二零九點，以一零六三四收市，全日成交金額有六百一十五億元。

中國無線（02369）再發力，升上二元八角二仙的新高位，全日上升一角八仙，傳聞內地批出4G牌照，刺激手機等電信設備的需求，中國無線將可受惠。

心水股

鄭煤機（00564）
中國無線（02369）
友邦保險（01299）



◀按照澳洲外匯儲備三百四十億美元計算，投資人民幣國債資產規模約為十七億美元，招引更多央行加入吸納人民幣作外匯儲備

避開煤炭業迎接新能源股

□勝利證券 高鵬

券商薦股

港股周三受隔夜周邊市場大漲提振，恒指高開高走，一舉收復22000點、20日及30日均線，消費股、地產股漲幅領先。恒指報22183.05點，漲376.44點或1.73%。大市全天共成交約615億元，較前一交易日增48億元。恒生分類指數全數上漲，金融漲1.86%，地產漲1.74%，工商類漲1.70%，公用事業類漲0.79%。

周邊方面，隔夜白宮爆炸的假消息一度令道指中段重挫，但隨即收復失地，道指收漲152點，最新的美企業績普遍優於預期，加上房市資料利好，掩蓋環球經濟復蘇緩慢的消息。保險股Travelers Companies盈利上漲，股價升逾2%，帶動道指上升。Coach股價升10%，公司上季盈利及收入雙雙優於預期。航空公司Delta Air Lines Inc及US Airways在公布首季業績後升超過4%。

蘋果在收市後發布季績，獲利優於預期；此外，蘋果宣布調高派息幅度15%及增加股票回購，刺激股價在收市後升0.6%。AT&T收市後發布季績，獲利符合市場預期，但收入稍遜，股價收市後跌1.8%。

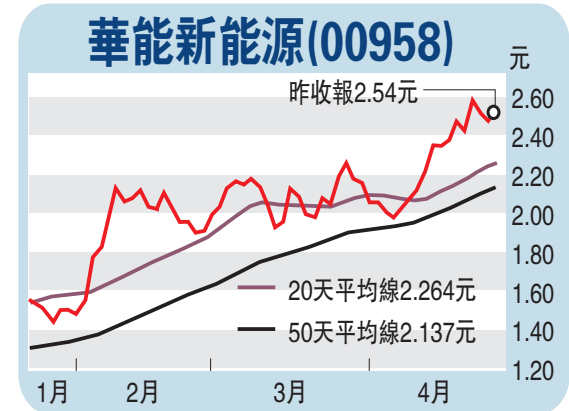
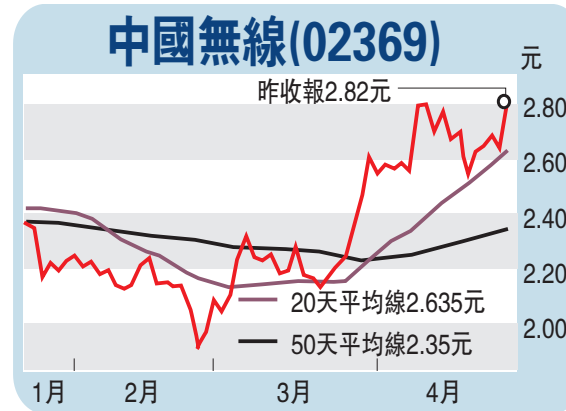
經濟消息方面，美國商務部公布，3月新屋銷售較上月增1.5%至年率41.7萬棟，稍高於預期，刺激建築股價上升。歐洲主要股市上漲。德國DAX、英國FTSE 100及法國CAC 40都擁有不俗的上升，縱然德國私人企業的產出自11月來首度下降。這一次，道

指的強勢或會對市場氣氛有幫助，但始終近日恒指的走勢和A股市場走勢相關性更大。

每天依然看到各式大同小異的新聞，對內地經濟放緩的擔心，對金融體系的擔心，地方債、理財產品等等，控制樓價的措施，以及外資正沽空A股市場等等。由此看來，短期大市可能仍會缺乏方向，因為內地公司佔指數比重甚重，特別是金融股。另一方面，市場流動性依然充裕。頁岩氣股近期表現亮麗，比如安東油田（03337）、宏華（00196）都有成交配合。在板塊中，安東擁有最好的炒作題材。有幾檔股票昨天明顯有很多H股開始低位反彈，值得留意，受惠4G資本開支的中興通訊（00763），還有運營商服務的中國通信服務（00552），醫療雙雄的威高（01066）和微創醫療（00853），嬰幼兒消費費青蛙王子（01259），在前天大勢下跌時，已經進一步表現了抗跌性。可能主要是因為技術原因。

基於美股依舊強勢，因此資金能否回流香港還需要等待，預計市場還將等待進一步的政策利好消息才能夠繼續有所表現，短期內仍處於觀望狀態，建議投資者關注近期跌幅較大的優質國企央企股。

是次個股推薦：華能新能源（00958）公司主要從事風力發電等新能源的開發、設計、投資建設、經營管理，低碳技術的新能源公司。未來新能源板塊將要逐步取代傳統煤電的市場份額，而煤價應會繼續受壓。新能源股應會比電力股更好，而應該完全避開煤炭行業。目標價格3.3元，止蝕價格2.2元。



鄭煤機市佔率提升可超預期

□高飛

鄭煤機（00564）自上市以來，受累於行業整體增長放緩，股價持續下跌，但近日跌至6.5元獲支持而反彈，昨天瑞銀剛出報告，維持其「買入」評級及目標價13.61元，較目前水平高近一倍，有不俗值博率，可以一搏。

瑞銀估計鄭煤機所處行業將維持正增長，與市場認為行業將負增長不同。瑞銀認為，液壓支架行業仍會正增長，但長期增速下滑，因為煤炭開採機械化率提升是液壓支架需求增長驅動力，認為未來5年機械化率仍能提高，但提升速度放緩；另外，煤炭產量規模從2012年的200億元提高到2015年的250億元，年複合增長8%，低於過去5年28%。

在行業低谷期，鄭煤機擁有以下三大優勢，能夠通過搶佔市場份額獲得高於行業的增長。

（1）產品優勢：煤炭資源向大煤企集中，自動化和效率更高的高端液壓支架增速更快，鄭煤機在此市場具有壟斷地位；

（2）資金優勢：公司其資金最為充裕，可利用資金優勢提高市佔率，同時可主導行業兼併收購；

（3）管理優勢：從生產效率、運營能力、盈利能力和勞動生產率幾個角度分析，其在行業內具有管理優勢。

另外，公司在手現金50億元人民幣，大資本開支已結束，財務成本低；而競爭對手普遍出現資金困難情況，鄭煤機的市場份額提升可能超出市場預期。

瑞銀認為，市場低估了這兩要點，因此重申給予其「買入」評級及目標價13.61元。

頭牌手記

□沈金

三次到底均強力反彈

前日港股失守二二〇〇〇關，昨日一彈又重拾這個重要的心理關口。恒指最高時升至二二一九五，漲三八九點，收市報二二一八三，升三七六點。

國企指數收一〇六三四，升二〇九點。全日總成交六百一十五億元，較昨日增四十八億元。

港股迅速反彈的原因是美歐及內地市場全面向上，反映了港股前日之急挫有點兒「差錯情」，所以昨日就即時高開作出糾正。入市消息方面，西班牙、意大利國債息率大幅回落，令歐洲股市報升，加上憧憬歐央行減息，令買盤更為積極。美國方面，房地產明顯好轉，是經濟復蘇的一個試金石。美股上揚，可謂高處未算高，予人以強勢畢呈之威。

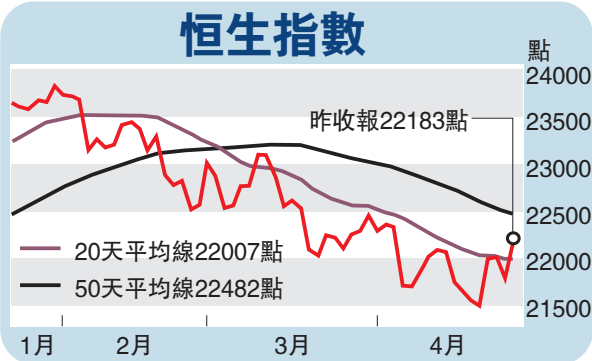
內地股市在有關當局否認房產越試點擴大的消息刺激下，內房、內銀股都回揚。近來港股最主要的關注點乃內地股市，一旦內地市升，港股鮮有跟隨者。所以昨日港股得以高開高收，將前日所跌的二三七點完全收復，還升突一三九點之多。

從走勢看，這是第三次跌破二二〇〇〇關而又重上此關，表現出色。按三次到底不破必有後福的口訣，港股挑戰二二五〇〇水平已具備客觀條件，就看成交金額是否增加以配合能量的加強了。目前無可否認，六百億元左右的總成交仍嫌少一些，故成不了大氣候，若能增加至七百億元以上，就可以說是無限風光在高峰了。

昨日，有見於走勢扭轉，我頭牌觀望多季之後，首度入市，主要是買入上海實業和中銀香港。二者仍有息可收，屬於可攻可守的選擇。

本地財團股（地產股）是另一個可以考慮的選擇。恒地、長實、信置、新世界是新的「四大天王」，若見回軟，可以買多少。

還有三個交易天，四月期指就結算了。我估計好淡爭持下，四月底好友會贏這一仗。四月開局時恒指報二二二九九，現時為二二一八三，只差一〇六點，已非常接近，只要外圍繼續穩好，港股就有條件由跌轉升，不至出現連跌三個月的劣勢。



個股點評

友邦跑贏內險公司

金管局日前發出指引，要求銀行由6月底起，劃一使用標準化的重要資料聲明書，並載於投連壽險產品內，以改善銀行在銷售該類產品時應作的資料披露。當中加強在銷售過程中披露的相關資料，包括披露銀行從保險公司所取得的酬勞。

美銀美林相信，友邦保險（01299）將是新指引下的主要受益者。在過去數年，友邦的銷售及市場份額皆面對本港銀行保險的競爭。因此，在銀行保險勢頭放緩下，或有助友邦重奪初年度保費（FYP）及市場份額；維持「買入」評級，目標價36.75元。

美銀美林表示，指引還有更多的文書工作要做，銷售更為繁瑣下。據初步了解業界人士反應，相信新指引使通過銀行銷售投連壽險產品的成本效益降低；故銀行業界或會放慢投資投連壽險產品銷售，或轉向儲蓄和其他財富積累的產品。

去年投連壽險產品分別佔初年度保費及總保費的22%及25%；而滙豐人壽保險為市場最大參與者，初年度保費市佔率達24%，其中36%年度保費等值來自投連壽險產品，主要透過銀行銷售，故受影響最大。相反，友邦於本港的初年度保費市佔率約12%，當中14%為投連壽險產品；可見大部分產品都通過代理銷售，故影響較少。

此外，友邦將於本周五（26日）公布首季業績，美銀美林預期新業務增長達22%，跑贏增長持平的內險公司；增長或主要來自韓國及其他市場。

