

工業金屬價格急插水

□大衛

金針集

世界經濟響起警號，工業金屬價格持續走弱，國際銅價跌至八個月以來最低水平，經濟景況非預期中理想。中國與日本分別公布的外貿出口與經修訂經濟數據均遜預期，今年世界經濟增長動力似乎不是增強，而是正在減速之中，歐美經濟不可能獨善其身，復甦之說並不靠譜。

國際銅價八個月低位

中國上月外貿出口下跌百分之十八點一，為〇九年以來最大單月跌幅，遠低於百分之五的市場預期，而生產物價指數跌幅擴大至百分之二，創下連跌二十四個月紀錄，產能過剩未完全解決，加上飛往北京的

失蹤馬航飛機傳出恐襲疑雲，憂心恐襲威脅升溫，影響中國經濟穩定發展，外資大行乘勢進一步唱空中國，內地股市昨日應聲大跌近百分之三，上證綜指跌破二千點大關。

此外，日本昨日公布去年第四季修訂GDP數據，由原來增長百分之一下調至百分之零點七，主要是資本開支不振，反映安倍經濟學面臨失敗告終。

內地進口鋁急跌13%

受到全球第二與第三經濟體的不利數據打擊，工業金屬價格進一步滑坡，銅、鋁、鎳等價格全線下跌，其中倫敦三個月期銅價單日跌約百分之二點六，且從近月高位計起，累積跌幅接近一成，返回八個月前的價位。

國際工業金屬價格對中國經濟數據十分敏感，原因中國為工業金屬主力買家，一旦經濟放緩，工業金

屬需求勢必減少，目前國際鋁價仍較〇八年高峰期下跌了百分之四十三，上月中國進口鋁按便急降百分之十三，令國際鋁價有反彈難上升。

歐美復甦論不大靠譜

另外，上海期銅與大連鐵礦石期貨價格昨日重挫百分之五而停板，種種跡象顯示世界經濟動力不如預期期強勁，歐美復甦隨時好夢難成。

值得注視的是，中國經濟減速是主動調整的結果，配合產業結構升級轉型、淘汰落後產能，增長稍為放緩有利經濟可持續發展。相反，歐美日正受到新興市場經濟放緩所影響，加上量化寬鬆貨幣措施成效不彰，從日本經濟後勁不繼的例子已可引證出來，現時不論美聯儲局或是歐央行已用盡常規與非常規貨幣與財政政策，若然經濟依然無起色，將難逃衰退厄運。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

頭牌手記

□沈金

一一一一〇〇〇〇面臨考驗

馬航空難引發的連鎖反應，加上內地股市急挫而創八個多月最大的單日跌幅，恒指在無險可守下，由頭跌到尾，其間並無顯著反彈，最低時報二二〇〇六，跌四五點，收市二二二六四，跌三五點，跌幅百分之一點七五。國企指數收九三五六，跌一七二點，跌幅百分之一點七八。全日總成交六百八十億元，較上週五少十五億元。

恒指經此一跌，已回到二月十三日收二二一六五點之後最低的指數。很明顯地，下一個支持將是二二〇〇〇。翻查紀錄，今年二月即馬年開始至二月十三日，除了兩日收在二二〇〇〇關之外，其餘六個交易日都收在二二〇〇〇點以下，最低為二月五日的二二二六九，最高為二月十一日的二二九六二。

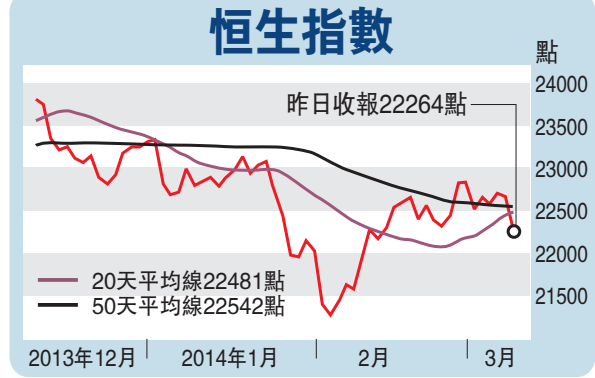
另一個令人擔憂的是個別藍籌遭到較強沽壓。以中移動為例，收七十一元〇五仙，創兩年新低。還有，是本地地產股跌得較重，新世界、恒地、希慎、太古等，都跌百分之二以上。

三月期指昨收二二一八五，低水七十九點，較為特殊者是還未到月中，淡友已經發動攻勢，看來三月的波動肯定會比較大，還是那一句話：三月不是投資月，不準備「坐艇」者，惟有小心觀望，再訂行止。

恒指會否反彈，我看要有一定的事件。其一是馬航空難不是恐怖襲擊，這才令大家放心一些，若有新的證據，可能還要「發酵」。其二是內地股市要穩定下來。昨日上證綜合跌百之二點八六，深滬三〇〇更跌百分之三點二五，真的相當令人震驚也。

從走勢看，如果二二〇〇〇棄守，則首個支持會退至二一五〇〇至二一八〇〇，最強的支持會在二一三〇〇至二一三〇〇水平。

暫時看，持盈保泰，靜觀其變，可能是較佳的應對之策了。



招商局置地望2.5元

花旗認為，招商局置地（00978）在資產重組後，執行力處軌道上，因其成功實現銷售目標、債券發行及收購新項目，但仍需更多催化劑以在同業中脫穎而出，如母企注資及獲得更多土地儲備等。維持「買入」評級，目標價由2.48元上調至2.5元。

招商局置地2013財年核心盈利4.04億元人民幣，略低於該行預期。營收增59%至69億元（人民幣，下同）。截至2013財年，淨負債比率為4%，處行業中低位，有條件進一步壯大資產。

該行稱，招商局置地2014財年銷售目標為100億元，按年增35%，可售資源達220億元。該行認為45%的目標去化率過於保守，或有上行空間。

經紀愛股

雲遊逆市站穩

□富昌證券研究部總監 連敬涵

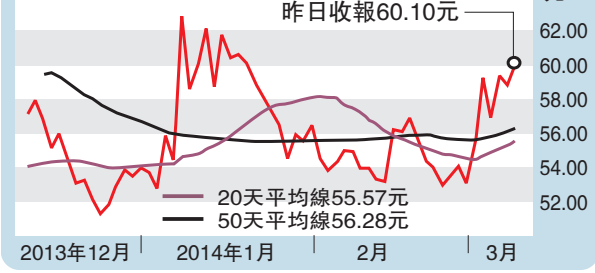
雲遊控股（00484）日前以代價7千萬美元（折約5.4億港元）收購從事手機遊戲開發，以及發行業務的Magic Feature Inc.的21%股權。

Magic Feature旗下的主要手機遊戲「神魔之塔」在香港、台灣大受歡迎，由騰訊國內獨家代理，擁有大量用戶數及錄得龐大下載量。藉助本次收購，雲遊將得以擴展中國內地以外的手機遊戲市場，擴大海外用戶群，支持公司日後收入增長。

公司由2013下半年至今年年底，將陸續推出35款遊戲，手機遊戲佔比達49%，相信將帶動公司下半年度及收入及盈利增長。隨着內地智能移動端遊戲市場在行業中的佔比不斷提高，公司作為行業龍頭中期前景樂觀。

股價去年上市初段表現不俗，其後顯著回軟，過去多月一直於低位徘徊，收購消息公布後，開始轉強，再度升至各平均線之上，昨日更逆市站穩，表現理想，有望進一步反彈，可於60元買入，投資此股目標價65元，跌破56元止蝕。（筆者持有此股）

雲遊控股（00484）



孜孜求遠 其實幸福在身邊

□路雷

A股論道

本年度開始，A股論道筆觸並未過多集中於市場走勢的探討，而是着重向大家介紹了我們認為對投資者最為重要的投資理念問題。

為何如此，因為類似的盤面情況我們已經和讀者進行過多次反覆探討。當很多人不堪大盤的持續下跌期盼市場出現一次令人期待的反彈之際，我們應該注意到，當下成交量根本不具備攻擊過前期高點的條件，又怎能指望出現大幅反彈呢？

這裡需要提醒諸位，今年的市場狀況將會比較複雜，對於大多投資者而言，2014年從市場中獲利可能是較為困難的一年。

一方面，我們此前已經強調，市場見底需要經濟底、政策底、市場底三底合一方可確認。其一，如李克強總理最新政府工作報告中所言「2014年，我國面臨的形勢依然錯綜複雜，有利條件和不利條件並存」，面對「爬坡過坎的緊要關口，經濟下行壓力依然較大」的形勢，此刻奢談經濟已然見底似乎為時過早。資本市場作為經濟的晴雨表，經濟形勢的變化莫測必然反映到市場當中。

其二，決策層對資本市場的表態又讓我們感到一絲憂慮。「完善退出機制的方案爭取今年推出」等模糊表態讓不少投資者感到無所適從。市場之所以迷茫就在於政策預期不明確。這如同年輕人談婚論嫁，男女雙方如果能夠從談戀愛開始就有着明確的規劃，並確定了自己未來幾年的努力的方向，相信經過兩人共同的奮鬥，他們的婚姻生活一定會比較美滿。反之，

雙方沒有信任感，何談信心！生活很有可能陷入混亂不堪的狀況。

其三，從技術面研判，量價基礎條件都不支持向上。

另一方面，從業績確定性來把握市場機會卻能夠給大家帶來較為穩定的投資收益。因為只有具備業績支撐的公司才具備足夠的安全邊際，能夠帶來我們穿越變幻莫測的2014年。很多投資者總是在追求所謂投資絕技，與其孜孜不倦以求遠，我們不妨發現身邊的幸福。

本專欄開設以來實際上就貫穿了這樣的投資思路，實際操作當中，這也是護城河投資一直所執行的投資思路。去年以來我們談到了影視、環保、軍工乃至農業的投資邏輯，這都是依託於相似的市場邏輯所做出的判斷。

依照此邏輯進行投資，不但可以獲得較為豐厚的投資收益，更可以減少無謂的精力浪費。

例如，之所以去年五月提醒投資者關注以華誼兄弟、光線傳媒為代表的影視類公司，其背後的邏輯是近年來隨着內地院線建設的突飛猛進，及內地中產階級群體的不斷壯大，大家對精神文化的的需求必然不斷擴大，這其中就會有部分優秀企業可以抓住市場機會，實現業績的快速發展。

再比如，面對嚴重霧霾天氣，不但讓普通百姓怨聲載道，更讓「廟堂之上」的高官感同身受，國家對環保的投入力度必然加大，相關上市公司必然從中受益……

最後，也希望廣大投資者能夠關注市場的簡單邏輯，把握確定性的投資機會以獲得滿意的投資回報。（作者係北京護城河投資發展中心董事長）

期指失守頸線 後市審慎

□比富達證券 林振輝

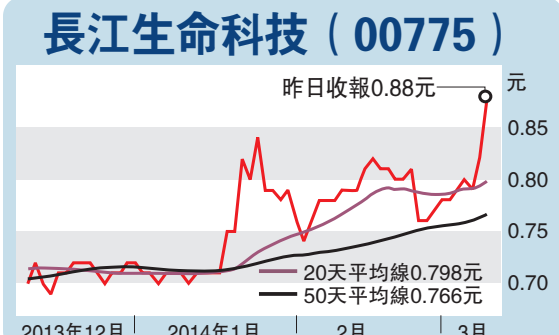
投資達人

受到周末疑恐襲事件影響，港股期指昨日大幅低開229點，開市初段會低見22100點，最多跌逾500點，其後跌幅雖稍為收窄，但最多只反彈至22300點止步，下午繼續尋底，收市跌406點，收報22185點。

俗語有云：「暴風雨來臨前夕，往往都是烏雲籠罩，而風平浪靜。」上星期指風平浪靜，高低波幅僅300點左右，全周缺乏方向；加上烏雲密布，每每高開均低走收場。經過一輪醞釀，昨日暴跌逾500點亦屬意料中事。

局勢不穩 金價有力衝1400元

筆者上週曾提過，期指已經有見頂跡象，只是「頭肩頂」形態之頸線22260點未跌破，因此暫未須開



協同通信強勢依然續留意

□高飛

本欄早前曾經推介的協同通信（01613），如果根據本欄投資建議，應該賺了幾轉。果然，公司消息繼續跟隨而來。

除早前公司宣布，與上海北斗衛星簽訂衛星頻寬租賃銷售合作協定，總額約為8.09億元，以及以「一派四」基準發行紅股外，上周五又有好消息出現，就是與中國電信（00728）旗下全資子公司中國電信集團衛星通信簽署了衛星通信產業聯盟戰略合作備忘錄。受到消息刺激，協同上週五大升，昨天大市下跌近1.8%，協同只跌1.25%，強勢依然，可繼續留意。

根據以上聯盟戰略合作中，協同將授權中國電信衛星為「動中通」等衛星通信終端設備系列產品的內地總代理，向中國電信衛星提供高性能、低成本的「動中通」終端系列產品。

中國電信衛星則充分發揮其母公司中國電信集團的渠道、資源及品牌優勢，將協同集團「動中

通」產品納入中國電信的標準產品體系，在覆蓋全國的各省銷售平台上開展直接銷售。在此銷售平台中，「動中通」產品將與「協同一號」衛星帶寬組合成多層次的套餐，為客戶提供個性化、一站式的服務。

另外，雙方就協同一號IPSTAR衛星的應用上，聯合構建內地首個4G衛星電話通信網絡系統。同時，協同公布了今年度協同一號衛星帶寬銷售情況。截至2月28日，協同通過中電信衛星銷售帶寬1737MBPSS（合模擬帶寬1100MHZ），為協同創造收入4564.2萬元，佔協同一號衛星總帶寬資源12000MBPSS的14.5%。

加上之前南京中網公司簽訂的1000MBPS，以及上海北斗衛星導航平台公司簽訂的500MBPS，協同一號衛星帶寬資源已經實現了3237MBPSS的租賃銷售，佔總帶寬資源的27%，即協同一號衛星帶寬資源仍有甚大發展空間。

財經縱橫

□趙令彬

中國擴大開放須重反恐

日前在昆明火車站發生的恐襲事件，引起全國震動，顯示東突等疆獨分子禍及全國，而非只是新疆的地區性問題，各地都要提升反恐及保安力度。與此同時，一些相關事宜更值得關注而須深入追查。

據雲南省委書記透露，該幫恐怖分子本想由雲南紅河州地區出國，因失敗轉往其他省區（包括廣東）再試，均失敗後才回到紅河州策劃昆明恐襲。他們出國是為了到敘利亞參加「聖戰」，這個消息有重大啟示：中東亂局正深切地影響中國，絕非遠離國境便無關宏旨。且涉事邊境不只新疆的，還有其他地方的，港澳也很可能成為通道。對此問題筆者早在去年寫過（見本欄2013年7月8及9日），今天必須重溫其深遠意義。

美國的反恐戰正走向終結，在伊拉克已基本撤兵，在阿富汗亦正撤兵，是否留下少量作培訓功能尚未有定論。反恐戰可謂成績「輝煌」：本只在阿富汗活動的基地組織，現時影響力及活動範圍已擴至中東北非廣大地區，特別是在敘利亞已成爲反政府軍的主力，在敘國東部及伊拉克西部的廣大地區，也成了基地及相聯武裝組織自由來往的活動場地，其領袖還憧憬可以此爲核心，建立先知穆罕默德的「領地」（caliphate）。

事實上，一個龐大的「聖戰國際」網絡已經形成並在運作，從全球招集戰士、金錢及武器到各戰區。顯然中國亦已被捲入其中，因此今後反恐必須更多從這個國際層面着眼。去年敘利亞政府已通知中國有東突分子進入參戰，最近又有消息指，阿富汗的伊斯蘭武裝分子已在噴赤河邊設立基地，十分接近新疆邊境。因此中國必須十分注意阿國噴赤河及瓦罕走廊地區情況的發展，及早作出應變部署。

看來中東及北非形勢正日益惡化，連一直支持國人捐助反敘義軍的沙特阿拉伯亦有所警覺，要拘禁曾在境外作戰後回國的「聖戰士」。這表示中國必須在沿邊開放上更注意保安問題。最近中央提出建設絲綢路經濟帶及海上絲綢路以加強國際交流，在交流增加時保安問題亦自隨之上升。另一方面又不能因噎廢食，阻延交流的擴容及升級。

關鍵是處理好新疆的建設及民族問題，從而根除恐襲禍患。有內地專家提出了在人口、社會及經濟等各方面作綜合調整，實行再造新疆尤其南疆，這個觀點值得探討。過往西部大開發的十年計劃令新疆受惠不少，可惜幾年計劃完成後沒有延續。現時必須及早重新制訂「遠西」開發策略，大力開發新疆等最西部地區。而且不能只注意經濟發展，還要十分重視改善民生及社會發展，使能起到組合拳作用。

異動股

長江生命異動

□羅星

內地二月出口數據遜預期，A股昨日急挫近百分之三，港股跟隨A股下跌，全日跌三九五點，報二二二六四點收市，國企指數則跌一七二點，以九五三六收市，全日成交有六百八十三億元。即月期指收市呈八十點低水。

長江生命科技（00775）昨日有異動，成交股數大增至八千一百萬股，股價則逆市上升六仙，以八角八仙收市，市場憧憬長江生命研發皮膚癌藥物取得進展。

心水股

- 雲遊控股（00484）
- 長江生命（00775）
- 協同通信（01613）