

# 三期重上二萬三

□沈金

上二三〇〇〇關。換言之，若看好大市，跌破二三〇〇〇關乃最佳吸納機會。

我頭牌相信，港股仍處向好的上升周期，五月份好不容易打破五窮的魔咒，六月再下一城，證明六絕不管用，亦是人同此心，心同此理的想法，雖然六月有世界杯，部分投資者的注意力會轉移，但只要港股上升，有錢可搵，豈有只睇世界杯而不搵真銀的道理？所以強調世界杯期間股市例淡，未必全對也。

至於成交額偏低的問題，的確令人氣結，但既然這是事實，只要有序交投，也不用過慮，特別是歐資，在負利率影響下，跑來亞洲玩玩，也非全無可能。

今次港股的格局，是靜而不低，儘管有看淡者拋空後市，其力度明顯的不大。故日後靜市中個別發展的走勢會十分好玩。

這次升浪，始於二一七〇〇，迄今升約一三〇〇點，以一個似樣的上升看，升幅還不夠，起碼有一五〇〇至一八〇〇點才符合要求。

大市目前的阻力在二三五〇〇，亦即今年中段高位二三四六九，能否破強而上，六月份應有答案。我頭牌屬好友底，深信這個可能性存在。

合和、中信泰富是我近期兩隻心水股，仍在趁機收集中。

## 頭牌手記

上周股市四個交易日中三跌一升，恒指先揚後回，二三〇〇〇關不保，較前周下跌一三〇點，是連升三周後的首周回落。三周共進帳一三一九點，調整百餘點，乃大漲小回的格局，十分正常。

美歐股市走勢強勁，其中的美國股市更創出新高，以此觀之，港股實在是落後了，雖然內地經濟仍有憂患，但亦不應過分誇大，中了沽空外資大戶的好計。從上周五夜期回升百點看，今日港股重開，應該彈

## 財經縱橫

□趙令彬

### 貨幣擴張難解歐洲困局

歐洲央行（ECB）上周重手刺激經濟，推出了一系列的貨幣擴張措施，希望起到「複合拳」的強效作用。能否如此尚待觀察，但不少評論已未表樂觀。

ECB的招式可分價格及數量型兩方面，由兩者並用來增功效。價格方面的是減息，如再融資利率降0.1百分點至0.15%，而更令人矚目者是對銀行放入ECB的隔夜存款由原來的0%，改為負利率0.1%，乃首個主要央行採用此招。數量方面招式更多，包括：（一）停止現行的每周衝銷行動，不再收回由買債放出的流動性，相當於向市場注資1750億歐元。

（二）向銀行推出「有目標的長期再融資貸款」（TLTRO），首期規模達4000億歐元，期限約4年（至2018年九月），將於今年9月及12月放出。此舉的目的是支持銀行向非住房及非金融項目放貸。明後年還會推出新的貸款計劃。過去ECB已發放3年期低息貸款給銀行（LTRO），並已開始償還。

（三）為ECB全面買債作準備，使能在必要時買入資產抵押債券（ABS）。首先會試購較簡單、透明的產品。此乃走向採用美英日量寬措施的起步。

這些招式說新不新，負利率在丹麥及瑞典均曾短暫施行，但效果不顯。上一輪TLTRO同樣未有取得推動經濟的預期效果。至於量寬，在英美日的效果亦難說明顯，最大的成績乃吹大了資產泡沫。因此新一輪貨幣擴張猛藥的效果同樣成疑，最根本的問題是歐洲經濟不景源於深層的體制及結構性缺陷，若不先通過改革消除，貨幣擴張必無大用。貨幣擴張只能在危急中暫時穩定金融體系，使經濟不致受累而崩潰，對推動實體經濟卻每易陷於「流動性陷阱」中。

此次ECB要出重手反映歐盟經濟前景不妙，有幾點情況尤令人關注：（一）宏觀經濟有陷於通縮的危險。今年首季GDP環比只增0.2%，顯示動力很弱，而通脹率則持續下滑至五月的0.5%，比四月的0.7%又低了。

（二）歐元維持強勢，令法國等一些成員國不滿，故寄望負利率及量寬等可助壓低歐元。

（三）銀行對實體經濟放貸持續不振，對中小企業影響尤甚，造成了融資難的困擾。

ECB行長德拉吉在解釋新政時，指出歐洲經濟繼續面對下行風險。

外部因素包括地緣政治及新興市場的不穩，內部因素則包括內需較預期弱，和結構性改革進展不足等。

當然，還有兩大問題：一是引發歐債危機的公私債務重負未解，二是歐洲一體化在歐議會選舉後必將放慢，從而影響歐元區的穩定性。

## 個股評析

### 光大水務業務料擴大

滙豐證券發表研究報告指出，光大國際（00257）近日就注資漢科舉行分析員會議，光大管理層指揀選漢科因其業務架構簡單，主要業務僅為污水處理。其次是規模合適，不太大也不太小。此外，也看上其資產素質良好以及盈利能力有改善空間。

光大預期，漢科盈利能力將改善，動力來自融資成本下降、污水處理收費上升、使用率上升以及今年不再有一次性虧損入帳。

管理層相信，交易完成後，光大國際本身的水務業務得以擴大，目標是長遠來說，把漢科發展成全中國三大水務公司之一。

滙豐維持光大國際「增持」評級，目標價12.6元。光大國際去年底公布，與在新加坡上市的中國環保水務商漢科訂立框架協議，擬將公司於環保水務板塊之所有投資注入漢科，而漢科將以每股0.703新加坡元向公司發行股份作為代價，惟代價待定。光大國際上周一公布，出售代價定為58.11億元人民幣。交易完成後，光國將持有漢科總股本約79.21%。

## 心水股

- 中信泰富 (00267)
- 浩澤淨水 (02014)
- 光大國際 (00257)



分析認為，未必世界杯期間股市會例淡。世界杯卡通足球員雕塑近期在香港展出，圖為英格蘭隊球員傑拉德的卡通雕塑。新華社

## 千層之台 起於累土

□路雷

### A股論道

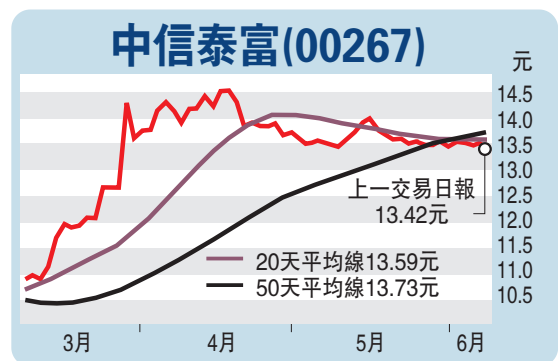
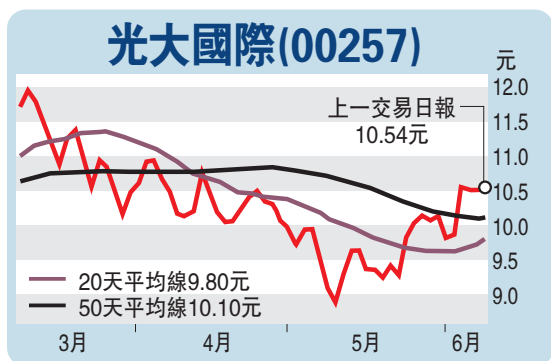
經常有投資者向筆者提問，如何敏銳的發現市場熱點。當我拋出如下問題「你是否做到每天，哪怕是每周將深滬兩市中的個股瀏覽一遍，從而知曉哪些股票、哪些板塊、哪些龍頭在上漲或者下跌，掌握市場強者的運行軌跡並規避市場風險。」得到的答案往往卻是肯定的。

任何一個行業的成功者都掌握了本行業的重要專業技能，何況投資市場，如果投資者不能刻苦鑽研市場訊息，扎實掌握其中的基礎知識，並長期緊跟行業發展動態的話，那希望長存於市場的可能性無疑將大大降低。老子有云：「合抱之木，生於毫末。千層之台，起於累土。千里之行，始於足下。」對市場熱點的把握，了解市場大勢變化，對上市公司信息的敏感無一不建立在長期對市場鑽研的基礎之上。令人欣慰的是，上述技能的獲得並非少數人可以獨享的「特殊技能」，是大多數人經過一段時間的學習可以獲得的專業技能。也正是通過十幾年如一日的複盤與研究，筆者才能夠在這裡與讀者分享我們對市場的見解。

此前我們已介紹，複盤就是每天收盤以後靜態的再看一遍市場全貌（即收盤後把目前滬深兩市兩千多隻股

票看一遍，認真翻看起碼要花5個小時以上）。簡單而言，複盤的主要內容包括：一、保持每天複盤，複盤的重點在閱讀所有個股走勢，次要目標是找出目的股。在複盤進程中選出的個股，本身具有強勢特徵，且有板塊、行業的聯動，後市走強的機率才高；二、對當天漲幅、跌幅前列的個股再一次認真「閱讀」，找出個股走強（走弱）的原因，發現交易系統中的買入（賣出）信號。對符合買入條件的個股，可進入股票池並予以跟蹤；三、實盤中更要做到跟蹤目的股的實時走勢，明白了解其當日開、收、最高、最低的具體含義，以及盤中的主力的上拉、拋售、護盤等實際情形，了解量價關係是否正正常等；四、條件反射訓練。找出一些經典底部啟動個股的走勢，不斷的刺激自己的大腦。五、訓練自己每日快速閱讀動態大盤動態信息的能力。最後，要通過複盤總結出一套適合自己的操作方式，而這又需要做好以上的「功課」。

據筆者觀察，如果能夠做到認真複盤，大多數投資者通過一年左右的時間，對市場的理解將能夠夠過一個台階，如果能夠持之以恆，即使是普通投資者也會獲得超越市場諸多專業投資機構的能力。對於我們要從事的投資終身事業，如此付出難道不值得嗎？（作者係為北京護城河投資發展中心董事長）



## 創意學堂

### 年報的價值

□潘綺華

出任上市公司的企業傳訊部，其中一項年度大事必定是協助全年業績發布及年報製作。上月底才召開了全年業績發布會及投資者演說會，緊接着現在就是馬不停蹄地製作年報的工作。

不同的人或許對公司年報有不同的看法。對普羅大眾而言，年報或許代表一堆沉悶內容及複雜的數字。對港交所而言，年報是其中一項監管機制，確保上市公司按時披露公司的財務及管治資料。對投資者而言，年報是一種了解公司的工具，從年報中分析公司的財務、業務、發展方向以判斷該公司是否值得投資。那麼對公司本身呢？有些公司視年報為例行公事，有些公司則視年報為重要的溝通渠道及品牌工具，着重年報的設計及內容表達方式，務求有效地傳播企業訊息。

年報製作的最低要求，當然就是根據上市公司條例，把該財政年度的業績資料，於指定時間印製成書並發送到股東手上。製作年報可以是以輕而易舉，簡簡單單的封面，書內資料內容準確無誤，密密麻麻的文字未免就是一般人感覺年報沉悶的原因。然而，不少公司決意要製作一本精美的年報。那麼，過程一點都不簡單，從主題構思、風格定位、服裝提案，以至構圖配圖、紙質、字型、印刷效果等，任何一個細節都不能放過。當中需要考慮的因素很多，撇開預算不談，年報的設計須與公司的形象及品牌定位一致。概念夠「爆」，還得管理層的配合及支持才是關鍵。

過去幾年，我公司的年報便採用不同的主題，以配合公司的品牌宣傳定位。管理層除支持及鼓勵我們在年報設計上搞搞新意思，亦願意在百忙中抽出時間參與年報的拍攝工作，認真地做事前準備。例如，2011-2012年度的年報，我們以「My Moment」為主題以突出「婚嫁專家」的定位，年報內以一輯在美國White Sand拍攝的模特兒照片以展示珠寶，更特意借來了一台電單車，作為管理層合照拍攝道具。還記得拍攝當天，謝瑞麟先生以一身皮衣造型亮相，自備墨鏡，笑說：「把頭髮吹亂一點才有型！」為配合拍攝效果，謝生左耳更戴上磁貼耳環，非常敬業！又如去年我們的年報以「Jewel Trendology」為題，董事會全力配合，以白色西裝西褲上陣進行拍攝，男士們的造型更儼如白馬王子呢。其實公司的管理層都相當「玩得」，在拍攝過程中非常投入。

我想強調的是，年報的製作是非常講求團隊精神的。如果沒有管理層的「綠燈」以及其他部門的支援，我們根本不可能成功印製具特色的年報。令人鼓舞的是，我們的年報多次獲得國際性獎項，不少記者、朋友、分析員也期待我們每年年報的誕生，這可算是對我們工作的一份認同。其實，年報反映了一間公司的企業文化及精神，希望讀者看到我們的年報時，也能感受到公司重視創新及追求卓越的信念吧！（作者為謝瑞麟珠寶集團企業傳訊高級經理）

實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司

SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港德輔道中333號33樓3302室

電話：(852)2967 2301 傳真：(852)2967 2309 電郵：info@skyway.hk

上海路華通 電話：(86)2120 9468

## 股戰場

□股戰士

### 水污染嚴峻 浩澤商機無限

淨水服務供應商浩澤淨水（02014）招股，擬按每股2.25元至2.7元，發售4.22億股，每手1000股計，每手入場費2727元，最多集資11.39億元，已鎖定另類資產管理機構Och-Ziff Capital（OZ）為基礎投資者，認購發行規模最少27%，將於下周二主板掛牌。

上市保薦人高盛，亦是其上市前投資者，每股投資成本約1.39元，較招股中位數折讓近44%；上市後，高盛持股約8%，不被視為獨立保薦人。另一保薦人渣打曾向浩澤放貸，集資額逾五成，用於製作淨水機；兩成用於償還8月份投產的陝西廠房建造費用，逾一成資金用作償還渣打一半貸款。

上市後，浩澤有望把近六成四負債率，降至三成之下。浩澤兩大主營業務包括淨水服務及空氣淨化服務，前者收入佔比逐年擴大，至2013年高達78%。按2012年向終端用戶銷售價值計算，集團為中國第三大淨水機製造商。

截至2013年底，三方經銷商網絡覆蓋內地30個省份及125個城市。集團現擁有18項關節活氧技術專利及7項有關反滲透的專利。2013年盈利1.52億元（人民幣，下同），增長五成，毛利率高達68%。企業客戶包括中石化（00386）、順豐速遞等，曾為國家航天嫦娥項目提供空氣淨化技術。內地「水污染」問題嚴重，為浩澤帶來無限商機，因城市化率及可支配收入的增長，加上大眾對水質安全的認識越來越高，近年來淨水行業發展快速。

根據行業報告，於2012年，按向終端用戶的銷售價值，浩澤於商業分部排名第一，於整體市場排名第三。內地淨水機市場的終端用戶可分為家庭終端用戶及商業終端用戶；安裝於住宅物業的淨水機所佔的市場規模由2008年的137億元增加至2012年的351億元，複合年增長率為26.4%，並預期將於2013年至2017年按21.0%的複合年增長率增長。安裝於商用物業的淨水機所佔的市場規模由2008年的17億元增加至2012年的74億元，複合年增長率為44.4%，並預期將於2013年至2017年按31.5%的複合年增長率增長，業務前景值得憧憬。

## 商品動向

### 金價恐下行 原油料整固

□國泰君安研究部分析員 徐惠芳

美債持續創新高，美元走高，加上歐洲央行減息至0.15厘，推行負利率政策，以及長期再融資操作（LTRO）規模4000億歐元，消息公布後，歐元急跌至1.35水平後反彈，黃金亦稍為反彈。

上週三大央行議息，加拿大、英倫銀行維持利率不變，歐洲則推出負利率，外匯市場風雲色變。歐洲央行將基準利率自0.25%下調至0.15%，預期為降低至0.10%；將邊際貸款利率自0.75%下調至0.4%，高於預期下調15個基點；存款利率下調至負0.10%。

歐元趨勢往下，上週四歐市再度測試低位，低見1.35水平，其後反彈，但最終未能突破1.3675的重要阻力，後市仍然看淡。歐元趨勢整固，上方阻力1.3765、1.3865，下方支持1.3555、1.3480。

美國5月新增21.7萬個非農就業職位，略高於預期的增加21.5萬；失業率維持在近6年低位6.3%不變，並沒有像預期般回升至6.4%；就業參與率仍維持在36年低位62.8%不變。

美聯儲揭皮書指出，房地產市場表現參差，一些地方的低房屋存置量抑制了房地產銷售。美國5月Markit綜合採購經理人指數終值為58.4。美元趨勢整固，收市80.80水平以上明顯往上，相反，收市於79.90以下明顯往下。標準普爾確認美國的長期信用主權評級為AA+，評級前景為穩定，支持美元走勢。

展望本周，周三英國將公布失業數據，英國至五月三個月國際勞工組織（ILO）失業率能否進一步走低，將影響英鎊的短期走勢。此外，周四凌晨新西蘭聯儲利率會議也是焦點，預期聯儲很可能連續第3個月加息，或將給紐元注入上行動力。

周五美國公布5月生產者物價指數，投資者可從分析美國的消費和通脹狀況，將對美元走勢帶來直接影響。截至上週五，倫敦金屬交易所（LME）銅庫存減少150噸，至約16.78萬噸。LME銅價趨勢整固住下，上方阻力每噸6880、6960、7400美元。此外，截至同期，全球最大黃金交易所基金SPDR GOLD ETF的黃金持倉量為2530.5萬盎司，較上一交易日維持不變。黃金期貨趨勢往下，上方阻力1265、1280、1290美元。

美國上週EIA精煉油庫存增加201.2萬桶、汽油庫存增加21萬桶、原油庫存減少343.1萬桶。原油趨勢整固，收市於每桶101.85以上仍向好，下方重要支持100.80、100.20美元。

## 金價走勢

