

# 新一輪熱錢將流入

□大衛

都傾向寬鬆貨幣政策，透過減息或實施負利率，推低貨幣匯價，用作提振經濟。因此，環球投資市場資金氾濫情況肯定會變本加厲，資金會到處流竄，擔心資產泡沫最終會被炒爆，後果將不堪設想。

## 歐美息低資金東流

歐央行推行量寬背後最大的目的，就是要推低歐元匯價，以免通縮危機泥足深陷，結果一如所願，歐元兌美元昨晚跌至一點二六的十年低位，可是全球央行對歐央行量寬行動不會坐以待斃，紛紛先發制人，採取偷步減息行動，過去一個多星期共有七國央行減息，包括瑞士、丹麥、土耳其、加拿大、印度與秘魯等國，其中丹麥一周內兩度減息，存款利率降至負零點三五厘，全球貨幣戰激烈程度可以想見。

值得注意的是，歐洲量寬一如日本與美國，相信

刺激實體經濟作用不大，只能推高股市樓市等資產價格。

不過，現時歐美股市處於歷史高位，債券息率又創紀錄新低，其中德國兩年與五年國債呈負利率，歐美股債並不吸引，估計市場大量閒資會湧向亞洲等新興市場，港股也會受惠。

## 港股四日勁升半成

事實上，港股過去四個交易日大升一千一百點，累積升幅約近百分之五，直迫二萬五千點關，上升動力頗為強勁，日均成交逾十億元。

港元兌美元昨日一度上升七點七一三，迫近七點七五零的強方保證兌換上限水平，新資金流入有跡可尋。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

## 金針集

歐央行一如所料推行美式量寬，開動印鈔機，大舉放水逾萬億歐元對抗通縮與衰退威脅，但未見利先見其害，進一步吹脹全球資產泡沫，相當部分熱錢會流入亞洲市場，本港將迎來新一波熱錢流入。

## 全球放水熱錢流竄

歐央行計劃今年三月至一六年九月止的十九個月內，每月入市購買歐洲企業債與主權債，相當一萬一千億歐元，即約一萬三千億美元。雖然歐洲放水規模比美國三次量寬達三萬七千億美元為少，但在世界經濟低增長、低通脹與高失業率之下，目前全球央行大

## 政經才情

□容道

# 全球資產大挪移

執筆時美匯衝破95大關，歐元殺落1.11，英鎊跌破1.5，澳元跌穿80美仙大位，而全球股市從周四歐洲落實QE後，就開始全面升勢，讓投資人一時目眩口呆，或許是有些醉了，或許也有點搞不清是賺了還是賠了……

我們身在中國香港，好像只知道股票漲了，其他的好像沒什麼影響，但實際是在這次全球資產大挪移上的一個風口上，若處理不好是會帶來影響深遠的，所以我今天先談香港，再說其他的。

這幾天，港股維持漲勢，不知不覺已上升接近25000點，雖然仍大落後A股這段的升幅比率，但已把這段A股的漲幅距離追回不少，另外樓價仍然在高位行走，且還有上行之勢，而港匯跟美元掛鈎，這輪美元急升好像對大家的生活沒什麼影響，甚至使有些東西便宜了，香港的資產好像更值錢了！所以大部分香港投資者仍感覺不到外圍的變化會造成什麼深遠的變動……

首先申明：我的資產主要以人民幣及港幣為主，美元和其他外幣也有，但比例只在10%左右，所以這次美元大升值我是受益的，但現在這些人民幣或港幣資產長遠還可能守著這個價位嗎？

還是在國際資本大騰挪後會在不知不覺中給消亡了……

我馬上聯想到最近一個月的所見所聞：人民幣開始下行，有人提出港元脫鈎，有大商家進行超級大重組，歐洲終於再QE，美元美股競爭輝，油價大崩潰，中東勢力將重組等等，我相信中國和香港都避不開，總會受多或少的衝擊的。

要在衝擊中勝出，或立於不敗之地，一定要適時而變，否則發現有損失時就太遲了！我突然想到我也要適度的增持外國資產……嘻嘻……

## A股停一停 港股接一程

我早一個月說過的港股回歸本繼續上映，兩萬五要一到應無懸念，外資以中資H股起哄直上25500也是可以為之的。

我組合內早潛伏的港股這輪是獲得了不錯的回報，但我不會有太大的幻想，下周就開始進行且戰且退的操作，然後再配合我上文的大計，也像大戶們騰挪一下……哈哈。

至於A股，我不想太過品評了。但我想比較苛刻的直說：前一個月還能賺錢的朋友請繼續你的操作，以你對市場的觸覺還是會賺錢的，但其他的朋友，則請停一停，重新檢討或審視你的操作方法是否出現大問題，才再去投入這場戰爭，否則，結果是可預期的……

## 個股追蹤

# 北汽潛力佳前景可期

□怡發證券

北京汽車股份(01958)主要業務是生產、銷售及進出口汽車及零件。主要控股股東為北京汽車集團，為國有企業，由北京國有資本經營管理中心全資擁有。截至2014年6月止之年度業績為營業額大幅增長近10倍至251.27億元(人民幣，下同)，股東應佔盈利上升9.7%至18.1億元。期內整體毛利率為13.6%。

在自主汽車品牌業務上有三大產品，包括紳寶——為中高檔乘用車產品系列，包括有緊湊型和中小型轎車。北京——為經濟型乘用車，主要開發Saab技術，產品包括有小型轎車及越野車。最後為威旺——同是屬於經濟型乘用車系列，包括有叉型和多功能(MPV)乘用車。同時擁有北京汽車50%股權，共同合作生產及銷售北京現代品牌之乘用車。

生產基地設於北京市及株洲市，年產能為58萬乘用車及超過50萬台發動機。推動科學發展，提高企業競爭能力，自主創新。以建設、實力、規模、世界和諧北車為戰略方向。可於現價8.95元附近吸納，中長線可見12元，跌穿7.99元止蝕。

## 心水股

- 長江基建 (01038)
- 中播控股 (00471)
- 和黃 (00013)



歐央行一如所料推行美式量寬，估計市場大量閒資會湧向亞洲等新興市場，港股也會受惠

# 長建市盈率低宜吸納

□群益證券

## 個股點評

長江基建(01038)是香港最具規模及多元化的上市基建公司，並在國際基建業穩據重要地位。核心業務包括：能源基建、交通基建、水處理基建、廢物管理及基建有關業務。集團的營運範圍遍及香港、中國內地、英國、荷蘭、澳洲、新西蘭及加拿大。

該集團與長實(00001)合組合營公司收購英國鐵路車輛租賃公司Eversholt Rail Group，購買價約10.27億英鎊，另附加由2013年12月31日至完成日期，按每年10%計算款項，及額外1000萬英鎊。合營公司由集團和長實組成，雙方各佔五成權益，並各自根據合營交易之最高資本承擔約6億英鎊。

Eversholt在英國鐵路公司British Rail於1994年私有化時成立，為英國三大鐵路車輛租賃公司之一，市佔率約28%；出租列車類型包括地區、短途和高速載客列車，以及貨運用機車和載貨車卡，均以長期合約出租，現時車隊包括3474個載客車卡、1003個載貨車卡、63個載貨箱，以及兩家車廠。截至2013年12月底止年度，Eversholt鐵路集團分別錄得除稅及特殊項目後溢利5242萬英鎊。同日，長江基建以先舊後新方式配售8000萬股現有股份，相當於擴大股本3.175%，配售價為每股58元，較配股前一天的收市價60.7元折讓4.45%。控股股東和黃(00013.HK)已有條件同意認購相等於配股股份數目的8000萬股新股。所得款項淨額將約為46億元，擬將用作一般融資用途。

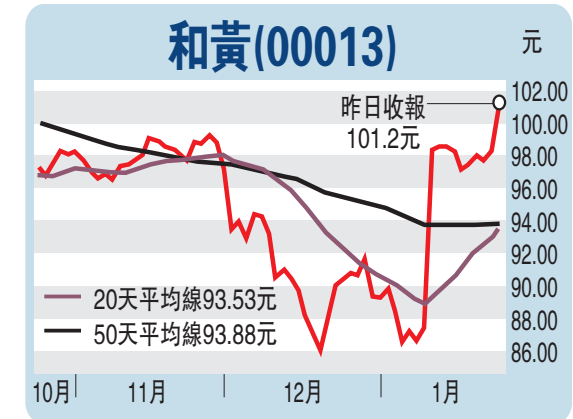
該集團2014財年中期業績，未經審核股東應佔溢利約244億港元，較去年同期上升367%，主要由於電能實業(00006)分拆香港電力業務上市帶來一次性特

殊收益。基於上述分拆安排，電能實業的溢利貢獻約為210億港元，較去年同期增長1038%。基建投資及基建有關業務的溢利貢獻為41.1億港元，較去年同期上升5%。財務狀況方面，於2014年6月30日，現金及存款總額約49.6億港元；貸款總額為159.4億港元，包括2.6億之港元票據及156.8億外幣貸款。貸款中89%還款期為2015年至2018年，以及11%為超過2018年。流動比率約1.17倍，資產負債比率約12.9%。

該集團一直是長和系對海外收購租租式業務的橋頭堡，其會視乎項目，以不同重組夥伴長實、和黃、電能及李嘉誠基金會進行收購。如去年七月買入加拿大機場停車場公司Park'N Fly，三個月後收購澳洲天然氣配氣商Envestra。其中英國業務更是長建的核心所在，以2013年年報顯示，英國業務佔利潤逾半，為集團最大盈利來源；目前在英國擁有5項公用事業，包括電力、水務及天然氣等。

我們認為，集團近年不斷致力於全球尋找有穩定回報的業務收購，尤其對英國的了解更是瞭如指掌；因此，雖然以Eversholt鐵路集團於2013年的除稅及特殊項目後溢利5242萬英鎊計算，是項收購市盈率約20倍，惟以其於此行業屬寡頭壟斷的特性及優勢，作價算合理，故我們認為收購消息屬正面。

若撇除去年上半年因電能分拆港電(02638)入帳，以現價計，該集團市盈率約10至12倍。由於股份於同日宣布配股消息，令股價先行向下調整。惟我們認為此配股只是配合收購融資的一部分，且配股價並非出現大幅折讓，故股價下跌應是吸納的機會。我們對此股作中長期持有，建議股價回調至58至59元水平對買入作長期持有；而對於短線投資者，則可先以65元為初步參考目標，跌破57元先行止蝕。



# 歐版QE出台 金價破千三關

□時富黃金首席分析師 費雲青

黃金在連續大幅拉升後並未停下腳步，本周在歐央行行出大規模寬鬆政策前後在避險情緒的推動下繼續攀升，自去年八月以來首次站上1300美元大關。

周一(19日)美國市場因假期休市，基本十分淡靜沒有重大經濟數據出爐，現貨黃金交投亦較為清淡。市場波幅較上週明顯縮窄，日內震盪區間只有7美元。晚間法國總統奧朗的聲稱歐央行將於本週開始寬鬆，但市場對此已有充分預期故而反應平靜，全日收平於1276.9美元。

周二(20日)國際原油價格又一次大跌，經濟放緩的風險承托金價在歐盤開盤後強勢上行，同時德國ZEW經濟景氣指數遠好預期，金價在多重支撐下盤中突破1280美元後一鼓作氣來到最高1296美元，收於1294.6美元。

在周二大漲後，多空雙方於周三展開激烈博弈，金價劇烈震盪。午後一度突破1300美元大關至1304美元，但晚間加拿大央行突然宣布降息

，美元和原油大漲壓制了黃金的上行空間。金價此後快速從高位回落，一小時內跌去了20美元至1284.6美元，尾盤又強勢反彈最終收於1292.7美元。

眾所矚目的歐央行議息決議於周四晚間出爐，此前金價已從高位滑落至1279.7美元。晚間美國初申失業人數再度超過30萬人令金價開盤反彈，隨後歐央行宣布將每月購進600億歐元資產直至通脹回到目標水平，丹麥央行隨即宣布進一步降息，貨幣戰爭漸入高潮。市場避險情緒壓過美元上漲的壓力，黃金大幅拉升至1306.6美元後小幅回落，全日報收於1301.7美元。歐央行的寬鬆決定事前給予了市場充分的提前量進行消化，因而市場反應比瑞士央行的突然決定後要緩和很多。沙特國王周五凌晨的去世可能會在短期內刺激原油價格反彈，但只要基本面需求不發生變化，經濟惡化的風險仍將對黃金形成有效的支撐。

## 頭牌手記

□沈金

港股上升有如停不了的音樂，昨日又下一城，恒指作第四日上揚，最高見二四八九六，只差一〇四點就叩二五〇〇關，其後好淡爭持，而好友始終穩佔先手，收市報二四八五〇，升三二七點，升幅百分之一點三四。國企指數收一二二六〇，升二二二點，升幅百分之一點七七。全日總成交一千零六十億元，較上日增六十六億元。

連升四日，恒指合共進帳一一二點，總升幅百分之五，頗為悅目可人。由於近日的上升予人以拾級有序的發展，並無急速或虛浮之感，不少項目均在作了較充分的消化回吐後，才一舉突破重納升軌。中移動、騰訊等的表現，即為兩例。

和黃昨日上午停牌，宣布收購英國電訊商O2，下午復牌即躍過一〇〇元而成為新的「紅底股」。長實「母憑子貴」，上午已率先上揚，收一四五元八角，升百分之三，一如我頭牌所料，輪都輪到長實升矣！

從走勢看，下周恒指將會「劍指二五〇〇關」，能否一蹴而就，不得而知，但最終可以成功闖關，我頭牌對此充滿信心。本周五個交易日，有三日的成交額在千億以上，即使不過千億者，最低也有九〇〇億元，可見資金已經滾滾如洪流般湧入。港股的升市就是如此者，隨時可以長升長有，升到你不信為止。何況，貨比貨之下，一如我以前強調的，港股並不貴。

## 國壽表現最好

落後而具實力的股份開始有人發掘，相信下周是「傷痕盡起」的時候，大家無妨多做功課，好好把握機會。我在新年伊始提供的十隻水股大致都不差，表現最好的是國壽(02628)、工行(01398)、建行(00939)、中國海外(00688)、合和實業(00054)、中移動(00941)，兩隻保守型收高息股湖南有色金屬(02626)、港鐵SS(02638)亦穩步上升，算是不辱使命吧！

## 大行評析

# 花旗降中海油目標價

花旗發表研究報告，下調今明兩年及長遠油價預測至分別每桶62.5美元/70美元/75美元，並對內地油股持負面看法，相信低油價時間會是長而痛苦。該行同時亦降三大石油石化股目標價，當中中海油(00883)目標價降25%至11.3元，評級由「買入」降至「中性」。

花旗指出，中海油未有在A股上市，因此不如中石油(00857)及中石化(00386)般H股估值有支持。花旗另指出，中海油2月3日將公布每年度策略目標，預計今年產量增長目標為16%。

## 經紀愛股

# 中播·和黃

□AMTD證券及財富管理業務部總經理 鄧聲興

港股上週連升四日，受惠人行重啓逆回购，向市場「放水」及歐央行最終落實每月買債600億歐元，高出市場流傳的買債規模，帶動恒指創逾四個月以來高位。恒指全周升746點，每日平均成交為1052億。料恒指下周可望上試25000水平。

中播控股(00471)早前宣布與廣電總局直屬的國廣控股簽訂戰略合作框架協議，計劃在中國聯合搭建衛星移動多媒體業務運營平台，以提供移動多媒體音視頻直播業務服務和提供其他新型資訊服務。相關合資公司計劃於90天內完成。國廣控股為中國國際廣播電台設立的媒體及文化產業唯一的運營平台，相信合作有利集團引入策略性夥伴。另外，集團早前包括收購衛星電視的營運平台Dish-HD Asia的52%股權，並計劃在未來24個月斥9至10億美元收購兩個新型衛星，以提供數據內容傳輸。目標0.35元，止蝕0.23元。

和黃(00013)昨宣布同意與西班牙電訊(Telefonica)商討與私募股權投資公司可能收購O2UK，意向總價近千億港元。O2現時是英國最大第二大電訊商，在英國擁有2300萬名客戶，從事2G、3G及4G業務；和黃旗下3英國在當地擁有逾800萬名客戶。若落實收購，三英國的市佔率將顯著增加，O2將與和黃在當地的合併業務，和黃將由英國第四大電訊營運商上升至英國客戶數量最多的電訊營運商，較第二位多400萬客戶。目標105元，止蝕於96.5元。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

