

外圍帶動成交增加

□沈 金

完成吧！

今日是三月第一個交易天，估計可在二月底強勁的基礎上，再上一層樓。外圍股市中，美股升勢持續，對港股有正面的刺激。至於內地股市，則相信波動一點，希望在兩會召開前後有穩好的走勢，如此一來，外圍表現好，港股就有條件跨越二二〇〇〇關。

大公司已公布業績者，大致不差，長和表現強勁，後市有再升的機會，這對帶動大市上升有裨助。本地華資財團中，只餘恒地系、九倉系未公布。長和系搞分拆，已證明對股價有利。恒地會否也玩一點「財技」？不得而知，但這一系相對沉悶則是事實，所以

在公在私，李兆基應考慮「變變法」。以煤氣為例，一隻非常穩健的公用股，在本港和內地都有業務，但居然在今年年初跌至十五元邊緣，幾創五十二周新低，近日才反彈，回升至十六元八角，但仍未重上應有的十七元水平。煤氣過去年年十送一紅股，今年估計也不會例外。

值得欣慰者，是近來交投在增加中。以上周為例，有兩日成交七〇〇億元以上，再多是七六九億元，兩日在六〇〇億元以上，一日為五七〇億元，希望成交保持水準，蓋成交代表的能量增加，就有可能超越頑強的阻力，創出新天地。

◀長和系表現強勁，後市有再升的機會。圖為長實主席李嘉誠



正道投資 永求複利

□路 雷

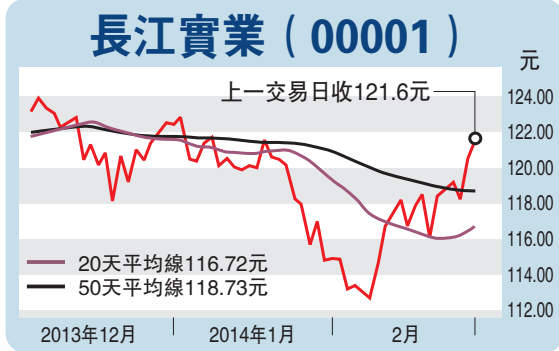
A股論道

新年伊始，A股論道首先與大家分享了巴菲特在看待投資標的時所考慮問題的方式。作為全球公認的股神，巴菲特之所以能夠僅靠投資便馳騁資本市場數十載，他最爲看重的是什麼因素呢？

他曾這樣回答投資者的提問：「在長期投資中，沒有任何因素比時間更有影響力。隨著時間的延續，複利的力量將發揮巨大的作用，爲投資者實現巨額的稅後收益。」

請讀者注意，如果一位投資者在1965年向巴菲特投入了1萬美元，到2004年的時候，這筆投資已經近2600萬美元！而這是巴菲特年均22%的複利所帶來的收益。

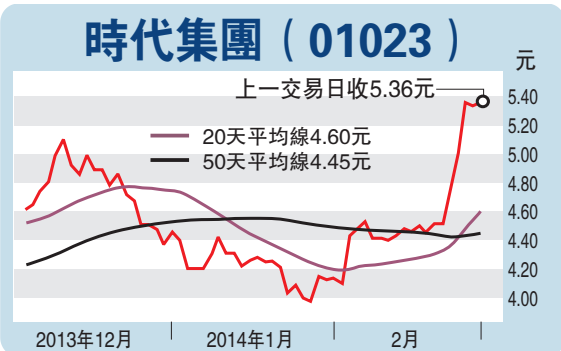
遺憾的是，22%的收益卻是我接觸的大多數普通投資者所不屑一顧的追求！這裡我願意與大家分享我所總結的正道投資口訣：證券市場最複雜，如想獲利難上難；穩定增值靠複利，嚴控風險是根本；人們苛求一夜富，忘記梅香苦寒來；哲學邏輯是基礎，專業藝術添光彩；務必尊重基本功，所有強者靠磨練；專業操作不忘本，實事求是看市場；先抓大來再抓小，精益求精創佳績；紙上談兵不可取，實踐方可出真知；不必臨時抱佛腳，熟能生巧是法寶；取得成績莫驕傲，市場永遠是恩師；專業有爲實不易，盤內功夫靠盤外；觸類旁通會學習，融會貫通成體系；理念策略後方法，實操練習加總結；體系並非一日成，不斷完善求科學；遵守紀律是初級，內功心法靠制欲；如將聰明降三檔，不求進步已發展；價值只學巴菲特，技術牢記要復盤；牛市上讓五百點，熊市下讓三百點；長線投資只買低，短線操作只追強；初期買賣定計劃，最終變化隨市場；管他哪門和哪派，永求複利是正道！



市場信息中挖投資機會

對於當前的市場環境及近期的市場波動，熟悉本專欄的讀者應該已經注意到市場風險的來臨。此前市場在次新股帶領下上演的漲停熱潮其最後的歸宿一定是以跌停狂潮結束。而在市場情緒失控之際能夠保持一分清醒的投資者無疑能夠規避這樣的風險。最後，筆者再次提醒大家要善於從公開市場信息中挖掘投資機會。因爲無論是筆者當年發掘出的華峰氨綸、三一重工等牛股，還是去年提醒大家關注的以華誼兄弟、光線傳媒爲代表的影視類公司，其資料都來源於公開市場信息。這裡我們以A股市場中的一家軟件類公司東華軟件爲例，該公司2013年業績快報顯示，去年淨利潤較上年同期增長36.6%；基本每股收益1.1268元。

（作者係北京護城河投資發展中心董事長）



贏在起跑線

□潘綺華

創意學堂

今天的香港，不少家長不惜背負「怪獸家長」之名，堅持爲孩子安排不同課程，期望孩子們能精通琴棋書畫、多國語言，早於起跑線文武全才，領先他人。望子成龍，固然是所有父母的心願；縱使贏在起跑線，是否又一定可以順利跑贏呢？況且，有父母預先鋪排所謂的「康莊大道」是一件好事嗎？沒有父母「悉心」安排的孩子，在賽道上又是否永遠落後呢？

用今天的角度看謝瑞麟先生，出身貧窮的他只有小學二年級學歷，絕對輸在起跑線。然而，謝生從60年代開設小型首飾工場，再發展至出口及零售業務，最終他開創了一個超越半個世紀歷史的珠寶王國。對謝生來說，根本就沒有什麼起跑線，他只是隨着社會轉變去改變營運模式，但由始至終仍專注發展珠寶事業，勇往直前，最後走出他的珠寶之路。

今天，他的家族生意由其兒子謝達峰及媳婦謝邱安儀接管，他們在謝生多年來建立的基礎上繼續經營，無論品牌商譽、人脈網絡、營銷市場等都已盡得先機，可算是贏在起跑線吧！

謝達峰先生加入公司後開始致力在客戶服務、店舖外觀、工藝設計等多方面注入嶄新元素。早在1994年，他開始引入現代的客戶服務理念，

聘僱顧問公司爲前線員工提供培訓，爲公司建立講求優質客戶服務的文化。2000年他亦打破業內慣用的U型陳列設計，把傳統金鋪改造爲時尚精品店，其現代化店鋪設計絕對是創意代表作。2002年謝邱安儀加入公司後，開始着手推行企業資源規劃，花了5年多時間將整個龐大的業務流程電腦化、系統化，有效支援業務流程和日常運作，爲業內的先驅。

謝生把一生努力打來的江山傳給下一代後，沒有干涉他們的經營方式，更讓他們用自己的靈活創意去發展公司業務。而下一代亦沒有辜負上一代的用心栽培，一方面穩守本業，另一方面不斷推陳出新，成就了今天的謝瑞麟珠寶集團，爲行業帶來不少生機和貢獻。

作爲父母，當然想爲孩子們安排最好的，但亦要明白孩子的其實也得靠他們自己用心經營。所謂「起跑點」其實每個人不同，與其爲孩子們設定一個起跑點，倒不如教導孩子們誠信、勤奮及專注的重要性，並提高他們的靈活創意，好讓孩子們在沒有束縛及枷鎖下自由發展，爲自己找尋一條屬於他們的起跑線，跑出適合自己的路，創造出不同的彩色人生。

（作者爲謝瑞麟珠寶集團企業傳訊高級經理）

頭牌手記

上周股市三升二跌，恒指以全周高位二二八三六點報收，較前周升二六八點，是第三周上升。三周合共升了一二〇〇點。

馬年以來，大市表現良好，恒指升了八〇一點。不過，同二〇一三年底的二三三〇六點比較，仍低四七〇點，在三月份內能否追回失地，對增強投資者的信心至關重要，希望這近五〇〇的升幅可以在三月內

財經縱橫

□趙令彬

香港須改革「派糖」政策

港府公布的新年度（2014-2015）財政預算案，最受市民關注者是「派糖」多少，而最爲財爺關注者則是維持長久的財政平衡，由量入爲出以防赤字膨脹不止。

新預算案中一次性的「派糖」開支同比跌四成至200億元，主要來自差餉免收額減半和取消電費津貼等。財爺強調「派糖」不可能持久，但「派糖」實乃上任政府的「發明」，反映了財政政策的政治化及民粹化傾向，偏離了過往精英理財的軌道，也由此引致財政開支急升。因此檢討有關政策並予修改實屬合理和必要，這次「減甜」（即減少「派糖」金額）顯示了政府回頭是岸，走上逐步消除「派糖」的正確路向。

另一方面又要科學客觀地分析「派糖」問題。「派糖」是指沒有特定政策目的而人人或大多數人有份的攤派，爲的是博取掌聲皆大歡喜。借電費戶口分錢便是例子之一，今予取消乃合理之舉。給予公屋、綜援、長者及殘疾人士的津貼不變與去年相同，表面上是扶助低下層及弱勢社群以減貧富懸殊，看似無可厚非，實際上並不科學。這類福利金額如果足夠和恰當，便不應隨意亂加，但如覺不足便應設立科學務實的指引加以調高，今次卻仍循過往做法未有改革。退稅（包括差餉）則不算「派糖」：當儲備向豐而續有理想盈餘之際，把部分稅收退回交稅者自然合理，相當於公司在盈利多而投資需要少時，便多發花紅回饋股東。由上述可見，這次「減甜」行動方向正確，可至小部分糾正「派糖」之誤，但具體做法仍待改進。財爺還強調了維持長期性財政平衡的重要性，並提到若維持現有財政模式，結構性財赤可最快在七年後出現。這並非「嚇人」言論，回顧過去本港財政開支對GDP比例確有長期上升之勢，由過去的一成多升至二成，故要小心防止突破這個上限。開支增長的慣性很大，一是新的增支政策不斷出台，二是個別政策的開支每隨時間上升形成累加效應。在目前的政治社會環境下，福利性開支增幅必高，何況過去已如此：自1997-1998年度至今經常性開支上升未及一倍，但福利性開支已升約1.8倍。

除上述的基本形勢外，還須注意兩大問題：一是結構性的人口老化問題，將令財政少收多增，從而加快結構性財赤出現。二是由外源震盪引發的周期性衝擊。新世紀初有幾年在亞洲金融風暴下，連續出現達600餘億元的財赤，令儲備由4000餘億元銳減約一半，以致有「乾塘」之虞，後來才由中央出招挺港挽救了經濟，也防止了「乾塘」的出現。顯然，對財政失衡之事必須時時居安思危，而不能掉以輕心。

商品動向

紐約期油趨勢仍強

□國泰君安研究部分析員 徐惠芳

美聯儲主席耶倫指出，若經濟前景嚴重惡化，美聯儲有可能再次增加購債規模。近期美國經濟數據表現不佳，主要由於天氣惡劣產生影響。市場關注3月份美聯儲議息會議，就資產購買規模的變動。

美國2月芝加哥採購經理人指數59.8，高於預期的56.4，上月爲59.6，反映美國製造業持續復甦。截止至2月28日，全球最大的黃金ETF SPDR的黃金持倉量爲25,839,887盎司，較上一交易日維持不變。黃金期貨連續3周往上後，上周稍爲回軟，目前趨勢整固，下方支持每盎司1,315、1,300、1,280美元。

美國能源資料協會（EIA）周四公布，去年美國石油日產量增加100萬桶，爲紀錄最快增長。組織指，全球日均石油和其他液體能源產量輕微升至9,020萬桶，較之前兩個月增加約10萬桶。石油輸出組織（OPEC）產量增加，但南蘇丹、挪威和印尼等非OPEC國家減產，1至2月原油日均供應減少達70萬桶。2月OPEC原油日產量較上月增加17萬桶，至2996萬桶。

紐約期油連升6周後，上周持平，仍站於每桶102美元以上的話，趨勢仍較強，下方支持101.60、99.75。

心水股

長江實業（00001）
時代集團（01023）
中石化（00386）



實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司

SEKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

贊助

香港國際貴賓會33樓3302室

電話：(852)2967 2300 傳真：(852)2967 2309 電郵：info@skyway.hk http://www.skyway.hk

上海辦事處 電話：(86)2120 34068

股戰場

□股戰士

時代集團創最強佳績

「大笨象」滙控（00005）全年業績遜預期，令市場聚焦績優股，變得更有益有建設性。派出亮麗成績表而收息率 and 味之企業備受投資者青睞也就順理成章，近期基金大戶頻頻吸納的時代集團（01023）正是典型例子。

績優股長短線皆宜，內地奢侈手袋及小皮具外判製造商時代集團中期業績，令人眼前一亮較市場預期佳，中期派息增加，預期下半年財年仍有雙位增幅，加上大行美林出報告看好，股價料將反覆整固向上，上望6元，4.6元止蝕。

時代集團截至去年12月底中期收益同比增長20.8%至約20.7億元，當中製造業務收益佔比98.4%，零售業務佔1.6%；期內盈利增長31.97%至2.5億元，兼創出上市以來最強半年業績，派息更同比大增66.7%至10仙，收入增長主要受惠高檔及奢侈品牌客戶需求增加。

集團主業爲製造名牌手袋及皮具，客戶包括Coach（06388）、Fossil、Michael Kors等，同時引入意大利品牌TUSCAN'S在中港作零售。製造業收入爲主，錄得20.35億元收入，按年上升20.5%，佔營業額的84.9%。期內，以TUSCAN'S品牌爲主的零售業務部分收益約3,280萬元，較去年同期上升45.2%。在OEM收入中，5大客戶佔收益的85%。

中央反貪措施並沒影響訂單數量，集團收益依然有逾2成增長，盡顯龍頭地位優勢；在嚴控成本下，毛利率按年亦升逾兩個百分點至24.6%。

集團有見旅行袋和男士市場潛力，今年中會推出有關業務，新拓展的產品類型，目標是2年內把營業額佔比提高至兩三成。拓展自產自銷零售業務是未來重點之一，集團現有56間零售商店，目標今年6月可開70間至80間。美銀美林指出，時代訂單前景明朗，加上新客戶訂單進展良好，故上調其盈利預測2%。另外，由於其同比基數較低，及新手袋及行李箱銷售增長帶動下，預計2014年下半年度銷售將進一步加速。現價爲預期市盈率12倍，估值合理，業績向好憧憬，料可爲股價帶來支持。

大行評析

瑞銀上調中石化目標價

瑞銀發表研究報告，上調中石化（00386）資產淨值估算，由每股10.6元升至11.3元，同時上調目標價，由8.2元升至9元，相等於今年市盈率約11倍，資產淨值折讓20%。

該行相信，中石化在企業管治及營運，以及在新業務煤氣化上轉型，相信可令公司更透明及重組集團，在煉油毛利上亦更穩定及更可預測，並可加快上游生產量增長。今次瑞銀上調中石化資產淨值估算，主要是相信中石化出售下游分銷業務，民資參股比例上限達30%，將可鎖定價值，並可改善旗下分銷網絡的價值。

經紀愛股

長實積極實施多元化戰略

□時富金融策略師 黎智凱

長江實業（00001）作爲一家香港著名的綜合性投資集團公司，在香港上市以來其發展一直保持健康、穩健，最新公布的2013年業績顯示去年全年公司純利升1成至352.6億元，超出市場預期。2013年長江實業受到香港樓市政策的影响，在香港的房地產業務銷售並不理想，同比幾乎沒有增長，但是在中國內地的房地產業務依然實現了快速的增長，彌補了香港市場的弱勢。

2014年，長實表示今年完成的項目，除君珀及升柏山之住宅單位已推出預售外，其他物業項目仍有待推出銷售，但新加坡The Vision所有住宅單位經已售出，內地多個物業項目的住宅單位銷售或預售情況令人滿意，預計君珀將會於今年完成及帶來盈利貢獻，另外，今年的物業銷售收益，將會來自本港升柏山、致藍天、嵐山及環宇海灣。

另外，亦會來自位於新加坡、上海、成都、東莞及青島的項目。筆者相信，雖然香港和內地房地產價格已經出現鬆動，但是長江實業已經在2013年針對目前的狀況做出了調整，逐步減低了房地產業務在整體集團盈利中的佔比，積極向海外拓展，實現業務多元化，因此，房地產市場的萎靡對集團業績的影響被公司多元化戰略削弱。

今年美國已經開始縮減購債規模，目前縮減規模符合市場預期，而美聯儲也表示會維持低息環境，這樣美國經濟復甦前景更穩健，對全球市場的影響將更緩和。長江實業已經將目光主要集中在歐洲，先後參與收購英國之受規管食水及污水處理公司Northumbrian Water Group Limited及受規管配氣網絡Wales & West Utilities Limited，之後又參與收購荷蘭最大廢物轉化能源公司AVR-Afvalverwerking B.V.（「AVR」），有關交易已於去年八月完成，這將使集團業務組合更趨多元化，並即時提供經常性現金流，帶來穩定回報。集團將繼續把握世界各地新業務領域的投資機遇，鞏固集團業務及收益基礎。

當前歐洲經濟已經逐步從債務危機中走出來，雖然仍舊面臨很多不確定性，但相信經濟最壞時期已經過去，而長江實業此時投資歐洲，也正好能夠以較低價格買入歐洲資產，未來歐洲資產的收益佔集團整體收益有望逐步增長，以彌補亞洲新興市場經濟減速所帶來的不利影響，保持集團業績繼續高速穩健增長。

（筆者爲證監會持牌人士，並無持有上述股份）