

獨家專訪

西京劉央 拍心口推介 5大逢



中國人民銀行上調存款準備金率，今日正式生效，而自消息公布後，中港股市震盪即現，港股縱有反彈，抵22000點即掉頭回落。西京投資主席劉央，卻不僅告訴大家，「不用害怕」，且還給了讀者們5隻2010年逢低必買的股票。

上週三正當港股大跌500多點當天，記者即時找上劉央，期望女股神能給予明燈之餘，也能給予更多的股市「正」能量。

劉央不改其爽快性格，甫開始，便叫大家「不用害怕」，「上調存款準備金率，是中央慣用的手段，目的是清理銀行的流動性，大家都不應吃驚，這件事的本身，並不奇怪，只是市場上，所有人也沒想過會這麼早發生，時間上超出了大家的預期。」

她續說：「這次央行的舉措，發放的訊號更重於實際，政府很明顯故意放出：我們非常介意市場流動性，我們非常介意熱錢進來，我們介意措施未夠有效，為怕以後抱怨我們的貨幣政策無效，不如早做早好。」

中央未雨綢繆早做早好

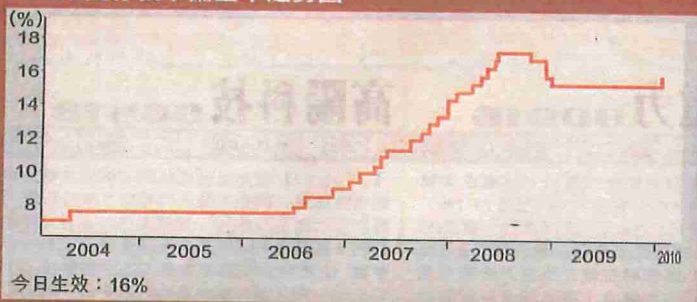
其實，中國人民銀行於開年，已不斷在市場上回收流動性，例如上調3月期央票發行利率，及91天正回購利率後，接着又上調1年期央票發行利率8個基點，可惜未境全攻，最後惟有上調存款準備金率0.5個百分點，市場被殺個措手不及。可幸的是，上調存款準備金率後，1月14日央行在銀行間市場發行的500億元3月期央票，及400億元的91天正回購操作利率，已沒有再延續前周的升勢，被視為央行有意緩和市場對於貨幣政策提前收緊的預期。上周五上證綜合指數亦微升9點，報3224點，不過，恒指仍下跌63點，收報21654點。

「股市調整最多到1月，反彈還會繼續的，起碼會到3月，這個看法，我一點都沒變。」劉央堅定地說完後，又細聲地說：「本來這周，我要去北京的，但卻因為有投資人從這方過

moneytimes weekly

摘自《經濟日報》—《投資理財》周刊 2010年1月18日 712期。

圖一 中國存款準備金率走勢圖



央點戰績

對上一次與劉央的訪問，為本刊第707期，距今約1個月的時間，當時劉央罕有地為本刊讀者提供6大股份，且以重磅股為主，從表二所見，刊登當天（12月14日），恆指開市報21638，雖然當中曾高見22671，但隨後市況回落，至上周五收21654，與當日開市比較，僅升16點或0.07%，但央點股的平均回報仍然有8.21%。央點股的買入策略為本刊提供，若由劉央親身教路，回報料更為可觀。

央點6股中，除了國壽（02628）受股市左右較大而表現較遜，錄得負3.16%之外，其餘股份均錄得不俗的回報。至目前為止，較標價的股份為國藥（01099），升幅近19%，中移動（00941）及中油香港（00135），升幅均約13%，人和商業（01387）則未能按策略買入，否則由當時約1.65元水平計算，升幅達23.6%。由於人和為今期的低吸股之選，因此，最新的策略跟進，可參考後頁。

表二 707期央點股檢閱

公司	上周五收市價(元)	按本刊策略買入情況	上周五收市價升跌(%)	央之目標價(元)* (本刊建議)	備註
中移動(00941)	78.90	已於70元買入	12.71%	100	-
國壽(02628)	36.80	已於38元買入	-3.16%	50	加跌穿34.2元宜先止蝕
國藥(01099)	31.15	於26.2元買入	18.89%	50	-
中油香港(00135)	11.30	於10元買入	13.00%	15	-
人和商業(01387)	2.04	未能買入	-	3	最新策略詳見後頁
中文(01800)	7.87	7.3元已買入	7.81%	18	如穿6.57元宜先止蝕
至上周五平均回報				8.21%	
恆指由707期刊出當天開市至今表現				0.07%	

*12至18個月目標 #日期為14/12/2009，當日恆指開市報為21638

低必買股!

表一 上周五表現較佳的內房股

公司	上周五收報(元)	1個月高位(元)	1個月低位(元)	1個月由高位至低位跌幅(%)	上周五單日升幅(%)
華潤置地 (01109)	15.62	19.28	14.98	22.3%	3.6
世茂房地產 (00813)	13.08	16.2	12.58	22.3%	3.2
方興地產 (00817)	2.63	2.82	2.54	9.9%	3.1
遠洋地產 (03377)	6.84	8.05	6.35	21.1%	2.9
上海置地 (01207)	0.80	0.91	0.78	14.3%	2.6
恒信地產 (00845)	3.15	3.98	3.08	22.6%	2.3
中渝置地 (01224)	3.54	3.97	3.43	13.6%	2.0

來，所以我都取消行程了，最近資金都不斷進來，錢都是投中國市場的。」

客戶久候調整投中國

由於劉央的客戶不少為專業的投資人，記者亦順帶問她，客戶對中央提早收緊銀根的政策看法，她則雀躍地回答：「他們等市場調整的入市機會很久了，因為很多人都錯過了去年的升浪，所以新一年新的資產配置，都提早準備。過往資金都會在2月底或3月時才開始進來的，但今年的錢，由去年最後一個星期已開始進來了（數千萬美元），這個月還有大筆資金要進來呀！」

劉央透露，新進的資金，大多來自美國，且都是長期的保險和退休基金，「以前大家都把中國視為投資組合的配菜，現在在中國卻變成不可不投的重要戰略市場，這不都是我以前說過了嗎？」盡管投往中國市場的資金對股市有支持作用，然而，中資股的大局仍然由政策掌控，對未來政策的調控力度，劉央預期在3季度前應不會出現升息，但存款準備金率卻有機會由現時的16%，升至2008年9月的頂17.5%，而今日上調存款準備金率後，首季再追加的機會不大。

第3季前加息機會微

「政府這次上調存款準備金率的目的，是要治理銀行的信貸，清理市場的熱錢，你不看到今年首個星期，市場的貸款已超過6,000億元嗎？這規模，是歷史上未曾發生的，加上首季有18億的央行短期票據到期，為了防範流動性失控，惟有先把苗頭壓

住。」她認為上調存款準備金率是傳統上、歷史上，最有效把不必要的流動性消失的方法，大家毋須過於擔心。此外，劉央早已預計1月股市會有調整，她更拍胸口，提供5隻今年逢

低必吸的股份，包括龍源電力（00916）、國藥、銀建（00171）、高陽（00818）及人和商業，當中國藥與人和更是標註股，有關股份介紹、目標、戰略請見後頁。

評收水下的受災板塊

央行上調存款準備金率後，股價即時受挫的重災板塊，莫過於內銀、鋼鐵、內房，且直至上周五均未出現明顯的反彈，走勢較強的股份，暫不過風喘穩而已。

「今年內銀股仍然可以買，但只能在範圍內炒波幅，即進進出出，而不是長揸；鋼鐵股的傷勢最重，它是煤炭的主要需求者，煤價上升，加上房地產受壓，可謂雙重災難；至於房地產股呢？我認為問題不大。」

她續說：「很多地產商在去年牛市時，已完成集資，他們都不缺錢呀！房地產可是國民經濟的重倉，家電、裝修、汽車……都是它的副產品，有房才會買電器、買車呀！政府並不想要地產價格大波動。」

對今年內房股仍有信心

劉央對內房股仍然充滿信心，她更特別指出，「房地產是最直接受惠通脹與人民幣升值的資產。而且經過多次洗禮後，房地產的明星股已慢慢浮現，競爭力極強的公司亦已經形成了。」

劉央透露她對內房股的篩選準則：一是現金流好，無負債的；二是獲政府支持的（例如



存款準備金率

存款準備金，是限制金融機構信貸擴張和保證客戶提取存款和資金清算需要而準備的資金。

存款準備金率，則是金融機構按規定向中央銀行繳納的存款準備金佔其存款總額的比率。當中央銀行提高法定準備金率時，商業銀行的貸款能力會下降，因為準備金率提高，貨幣乘數變小，社會上的資金供應亦會隨之偏緊，這為央行慣常處理市場流動性的手法，反之，則是增加市場流動性供應。

一些能帶動地區經濟、就業等項目）；三是分紅慷慨的。不過，按記者觀察，近年劉央的口吻，似乎還要添加具備商業收租項目更佳。

此外，劉央更強調，內房股這輪調整應差不多了，從上周五所見，部分內房股跌勢已見喘穩，而央企隊伍華潤置地（01109）及遠洋地產（03377）似乎蠢蠢欲動，未知能否帶動內房板塊於本周反擊。

（下轉第26頁）

央點5股 今年達低必吸



龍源電力 00916

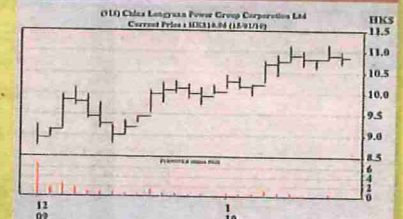
央之目標：25元 潛在升幅：130%

【股份介紹】以總裝機容量計，風電企業龍源在中國及亞太區分別佔約24.1%及11.1%，排行第一，全球佔2.4%，排行第五。截至09年9月底止，龍源的风電場裝機容量為3,032兆瓦。龍源的风電場在地理位置上亦頗有優勢，主要分布在內蒙古、東北三省及東南沿海一帶。內蒙古是全國風力資源最高的地區，而東北三省及東南沿海一帶上網電價則較其他地區為高，可為集團提供較高利潤。

【央點央點】這隻股份的貨源不多，上市時機投資者也沒能分得多少，它的內含價值會慢慢顯現出來的，年內風電如併網，肯定會漲價。

【投資有法】10.5元附近入，跌破9元止蝕。

龍源 (00916) 真正價值未反映



上周收市：10.86元 H股市值：294.3億元

高陽科技 00818

央之目標：10元 潛在升幅：116%

【股份介紹】主要業務包括電信解決方案及營運增值服務、移動手機支付解決方案及服務、電子支付產品及服務、智慧電錶、金融IT外包服務。高陽現有兩項業務值得憧憬：一是與中移動(00941)的獨家協議，在中國發展一個可支援全國手機付款系統的付款平台，高陽採用收益分享的業務模式，與中移動分享佣金；二是受惠國策的智能電錶業務，上月國家電網公司智慧電錶招標結果中，高陽旗下百萬電子是首批中標公司之一。

【央點央點】它跟中移動的合作，是非常有潛力的一個賣點，今年之內，大家會看到的，未來盈利會倍升的。

【投資有法】4.3元水平吸，跌破3.9元止蝕。

高陽科技 (00818) 盈利料倍升



上周收市：4.63元 市值：123.7億元

銀建國際 00171

央之目標：5元 潛在升幅：54%

【股份介紹】銀建國際自2009年11月獲中國廣東核電集團入股16.67%，有望將於兩三年內把業務轉向能源投資，轉型至煤油、石化、煤炭以至核電領域。其中可望在短期內，公布收購規模約10億至15億元的山西煤礦，搭上煤業整合的順風車。

另外，上周銀建發盈喜預期盈利上升3倍，主要因出售北京資產獲得1.19億元收益。中廣核背景雄厚，市場憧憬日後更有機會進一步增持銀建股權，故可逢低收集。

【央點央點】轉型後，有煤、有核電，變成能源股了，它的背景很有優勢。

【投資有法】3元邊吸，跌破2.6元止蝕。

銀建 (00171) 3元邊可吸



上周收市：3.24元 市值：58.9億元

人和商業 01387

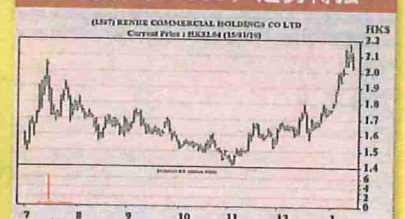
央之目標：3元 潛在升幅：47%

【股份介紹】在中國發展、租賃和管理地下購物商場業務。經營模式相當獨特，透過各地市政府授權將地下防空洞改建為地下商場取得龐大土地儲備。08年10月以每股1.13元上市後，股價一度衝上2.4元水平，其後因策略投資者及原股東相繼減持而進入大型消化期。劉央在媒體多次推介該股，而該股近期成交再見活躍，股價反覆上升。公司另一優勢是手頭現金達32億元人民幣，據彭博資料，2010年PE值約7倍，預期息率高達7厘。

【央點央點】它有房地產概念，但又不受政策調控影響，財務狀況也非常健康，派息慷慨，我喜歡這類型的股份。

【投資有法】1.8元水平吸，跌破1.5元止蝕。

人和商業 (01387) 走勢轉強



上周收市：2.04元 市值：448.8億元

國藥控股 01099

央之目標：45元 潛在升幅：44%

【股份介紹】中國最大的藥品及保健品分銷商，擁強大的分銷網絡，提供產品如品牌藥、普藥、非處方藥，個人護理產品及醫療用品逾2.2萬種。當中，藥品分銷商，佔整體收入近9成。隨著內地保險制度的覆蓋率增加和報銷額度增加，以及基本藥物制度的實施，令醫療需求進一步釋放，且在醫療衛生支出佔GDP比例將有較大上升空間、行業重組的預期下，國藥的經營環境較大多數製藥類的股份為佳。

【央點央點】藥品也是內需呀，中國的藥幾乎都要經過國藥，醫藥重組的過程中，國藥值得期待。

【投資有法】30元水平吸，止蝕位26元。

國藥 (01099) 條件勝同業



上周收市：31.15元 H股市值：215.0億元

註1：潛在升幅以上周收市價作基礎計算，目標價為未來12個月
註2：投資有法的買入策略，只為本刊之建議，投資者可按自己可承受的風險程度調整策略。
註3：上述股份次序，以潛在升幅最高排起。