

外資加碼 台股基金彈力強

台股馬年有好兆頭，2月份內18個交易日只5個交易日收黑，而外資從2月14日轉賣為買後，就超買566億元(新台幣，下同)台股，當中外資在上周四投入的69.4億元，就佔外資連續10超買日金額的12%之強。

三大法人機構上周超買

觀察三大機構投資法人在上周四轉倉日的資金變化，外資超買69.4億元，雖然同日基金與本土機構法人則超賣3.4億元，交易商也超賣1.9億元，但三大法人合計還是有64億元超買金額。

在台指期貨合約方面，外資加碼淨好倉合約1,912張至18,254張，交易商減碼淡倉合約547張至2,538張，而三大機構投資法人加碼淨好倉合約2,537張至16,809張。

此外，指期前十大大額交易戶也加碼淨好倉合約1,683張至12,668張，整體來看，外資與大額交易戶對後市依然抱持較為積極態度之餘，對於大盤後市的信心面更有進一步的加持動能。

以估今年以來榜首的富達台灣基金為例，基金投資策略目標主要是透過台灣公司的證券管理組合。該基金在2011、2012和2013年

表現分別為-28.23%、20.18%及18.2%。

資產行業比重為55.4%資訊科技、20.5%金融業、9.8%非必需消費品、8.1%工業、5.3%基本物料及0.9%健康護理。

基金平均市盈率、標準差與近三年的貝他值為12.47倍、18.34%及0.96。資產百分比為100%股票。基金三大資產比重股票為9.7%台積電、9.4%鴻海精密及6.5%聯發科技。

目前台股價量配合健康，只要國際股市維持在利好氣環境，以台股融資維持率來到166%，短線上台股整體格局仍然維持強者恆強的態勢，以台股期3月合約上上周四盤中再寫近期新高價水平，加上強勢股連日的上攻下，有利吸引散戶逐步搶進台股，為大盤持續向上攻堅所需的挹注助力。

金匯 動向 馮強

經濟增長勝預期 加元反彈仍受限

美元兌加元上周受制1.1160附近阻力後稍為偏弱，並於上周五反覆回落至1.1040附近的1周多低位。加拿大上周五公布第4季經濟增長年率按季上升2.9%，好於預期，導致部分投資者迅速掉頭回補加元空倉，再加上美國第4季經濟成長年率又顯著被向下修訂至2.4%，不利美元走勢，擴大美元兌加元的跌幅。此外，紐約期油過去兩周持續徘徊於每桶101至103美元之間的4個多月來高點，對加元造成一定支持，是美元兌加元近期未能持穩於1.11水平的原因之一。

市場傾向逢高沽售

另一方面，加拿大12月經濟按月下跌0.5%，是連續5個月增長後首次出現收縮，雖然加拿大第4季經濟成長對加元影響暫時蓋過12月的單月表現，隨着央行將於本周三舉行政策會議，而且本周五公布2月就業數據，美元兌加元的下調幅度將不容易過於擴大。美國第4季經濟表現遠遜第3季，市場不排除美國聯儲局將會放慢退市步伐，導致美元上周五走勢偏弱，拖累美元兌加元表現，但美國經濟復甦力度放緩，將對加拿大經濟構成負面影響，令部分投資者繼續傾向逢高沽出加元。由於嚴寒天氣逐漸過去，不利能源價格，預料美元兌加元將反覆重上1.1150水平。

上周五紐約4月期金收報1,321.60美元，較上日下跌10.20美元。現貨金價上周三受制1345美元附近阻力後，一度於上周五反覆走低至1319美元附近，但市場憂慮俄羅斯將出兵烏克蘭，可能限制金價連日來的回吐幅度。此外，美商交委會公布截至2月25日當周，對沖基金及基金經理持有的黃金淨長倉數量上升25%至113,911張後，淨長倉數量已連續三周顯著回升，令市場氣氛進一步有利金價，預料現貨金價將反覆走高至1,340美元水平。



金匯錦囊

加元：美元兌加元將反覆重上1.1150水平。
金價：現貨金價將反覆走高至1,340美元水平。

金匯 出擊

避險撐金價 本周處關鍵時刻

倫敦黃金在2月份延續着1月的上升勢頭，至上周三(2月26日)更觸及1,345.35美元的三個多月高位。2013年12月底收報1,204.94，今年1月收報1,243.19，升幅38.25美元或3.17%。剛在結束的2月份則收報1,325.79美元，升幅82.60美元或6.64%，錄得去年7月以來最大單月漲幅。

美國在2月份公布的多個經濟數據普遍差強人意，推動了金價的持續漲勢。有市場人士認為，美國持續多日的暴風雪天氣是導致經濟資料不佳的原因之一。這一點從美聯儲主席耶倫在上周的講話中亦曾提及。她表示：「天氣可能已經對近期疲軟的經濟數據產生一定程度的影響，如果經濟前景發生重大改變，美聯儲會在縮減購債上重新考慮。」這一謹慎的表態令市場投資者聽測美聯儲政策前景仍存有不确定性，這或許有望令金價在三月份仍可延續升勢；並且將於本周五公布的非農數據顯得更為矚目。

烏克蘭動盪 周五美非農數據矚目

一些投資者認為，若本周公布的2月非農就業報告也這樣疲弱，美聯儲可能改變計劃。美聯儲目前每月購債規模為650億美元，3月18-19日的會議將決定下一步舉動。此外，烏克蘭近期的政治及經濟動盪，致使避險買盤亦會繼續成為支撐金價的又一因素。

倫敦黃金上周三曾一度觸及四個月高位1,345.35美元，但在此前已近兩個月的連番升勢，錄得逾140美元的漲幅後，動能有所衰竭，同時金價亦剛在上周未能明確衝穿250天平均線；前方同時還有一個1,350的半百關口，遂見金價在此後逐步回退。鑑於目前價位尚可守穩着中期重要支撐1,300美元關口上方，故未可斷言金價由年初以來之升勢已告結束，有機會這僅僅為一個短暫的休整，隨後或有望金價再踏升途。上方則見250天平均線1,338美元仍屬關鍵，破位延伸上試目標料可至1,343及1,350美元，下一級則參考去年10月28日高位1,361.60美元。反之，下試支持預估在25天平均線1,292美元水平；今年以來金價之升勢一直持穩於25天線上方，若此區亦見失守，進一步較大支持預料為1,280美元水平。

英皇金融集團(香港)總裁 黃美斯

估計本周在技術上以至從基本上金價都將面臨重要的轉捩點。除了一系列美國重要的經濟數據公布以外，多個主要國家亦將舉行議息會議；此外，烏克蘭局勢的發展同樣值得注視，政治的持續不确定性料為黃金帶來一些避險需求。

倫敦白銀方面，銀價連續兩個星期在22美元關口附近顯得步履蹣跚，上周一雖然曾觸及最高的22.16美元，但收盤仍未能持穩於其上。其他指標所見，相對強弱指標及隨機指數均在多日徘徊於超買區域後，正演示着回落傾向。特別留意若果銀價在本月初段仍未可在此區作進一步突破，則要防範其出現回調的壓力。短線下方較近支持預估在100天平均線20.48美元，其後則關注着20美元關口及19.60美元。

本周數據公布時間及預測 (3月3-7日)

日期	國家	香港時間	報告	預測	上次
3	美國	9:30 PM	1月份個人收入	+0.3%	0.0%
		9:30 PM	1月份個人開支	+0.1%	+0.4%
		11:00 PM	2月供應管理學會製造業指數	51.6	51.3
		11:00 PM	1月份建築開支	-0.1%	+0.1%
4	歐洲	6:00 PM	1月份歐元區生產物價指數#	-	-0.8%
		9:30 AM	第4季國內生產總值#	-	+2.3%
5	歐洲	6:00 PM	1月份歐元區零售銷售#	-	-1.0%
		6:00 PM	第4季歐元區國內生產總值# (修訂)	-	+0.5%
6	澳洲	9:30 AM	12月貨物及勞務貿易盈餘(澳元)	-	1.84億
		9:30 AM	1月份零售銷售	-	+0.6%
7	美國	9:30 PM	截至前周六的首次申領失業救濟人數	33.8萬	34.8萬
		9:30 PM	第4季非農就業生產力指數	+2.5%	+3.2%
		11:00 PM	1月份工廠訂單	-0.5%	-1.5%
		3:00 PM	1月份批發物價指數#	-	-1.8%
8	美國	9:30 PM	2月失業率	6.6%	6.6%
		9:30 PM	2月非農就業人數	+16.3萬	+11.3萬
9	美國	9:30 PM	1月份貨物及勞務貿易赤字(美元)	373億	387億

上周數據公布結果 (2月24-28日)

日期	國家	香港時間	報告	結果	上次
24	歐洲	6:00 PM	1月份歐元區協同化消費物價指數#	+0.8%	+0.7%
		9:30 AM	第4季生產物價指數#	+1.9%	-0.9%
25	日本	7:50 AM	1月份企業服務價格指數#	+0.8%	+1.3%
		11:00 PM	2月消費信心指數	78.1	79.4
26	英國	5:30 PM	第4季國內生產總值# (修訂)	+2.7%	+2.8%
		11:00 PM	1月份服務業銷售(單位)	46.8萬	42.7萬
27	歐洲	6:00 PM	2月歐元區經濟情緒指數	101.2	101.0
		6:00 PM	2月歐元區工業信心指數	-3.4	-3.8
		6:00 PM	2月歐元區消費信心指數	-12.7	-11.7
		3:00 PM	1月份就業人數	+44,000	+23,000
28	美國	3:00 PM	2月消費者物價指數#	+1.2%	+1.3%
		3:00 PM	1月份人口物價指數#	-2.3%	-2.3%
		9:30 PM	截至前周六的首次申領失業救濟人數	34.8萬	33.4萬
		9:30 PM	1月份耐用消費品訂單	-1.0%	-5.3%
28	歐洲	6:00 PM	1月份歐元區失業率	12.0%	12.0%
		6:00 PM	2月歐元區協同化消費物價指數#	+0.8%	+0.7%
		3:00 PM	1月份零售銷售#	+0.9%	-2.4%
		9:30 PM	第4季國內生產總值# (修訂)	+2.4%	+3.2%
29	美國	10:45 PM	2月芝加哥採購經理指數	59.8	59.6
		10:55 PM	2月密西根大學消費情緒指數	81.6	81.2

註：R代表修訂數據 #代表增長年率

內銀關謠收緊房貸 陽光100中國招股情況超預期

前幾日市場盛傳銀行「惜貸」，A股及H股市場內房板塊低迷數日。12家內銀在周三集體發出公告，否認將暫停房地產貸款，而人行亦表態指，目前銀行流動性穩定。房地產信貸政策沒有變化，貸款業務一直正常。

另一方面，內地房地產發展商近年來也積極採取全球範圍內的融資方式，如目前在港招股的内房發展商陽光100中國(2608)，發行5億股新股，招股價介乎4元至4.8元，每手1000股，每手入場費4848.38元，集資最多24億元。雖在不利的市場傳聞及幾隻新股混戰的情況下，仍獲得不錯的招股成績，市場消息指其國際配售部分踴躍，雖遜於今年的本港凍資王保利文化(3636)，但相信足額機會甚高。

「估值合理的內房股仍有捧場客」

有業內人士認為，考慮到近幾年來，香港資本市場對內地房企估值普遍偏低，內地房企整體市盈率一直處於6倍至8倍的區間內，低於其它行業的平均水平。據中金研究報告，陽光100中國的合理估值為71億至86億元，相對每股資產淨值折讓60%。聯昌則指，陽光100中國合理估值為69億至94億元，較資產淨值折讓65%至52%。而近期內地市場變動很有可能進一步拉低香港市場對內地房企的預期，從而給陽光100中國的上市帶來阻礙。不過，從目前認購的情況來看，陽光100中國並未受此影響，主打「商業街區」概念的陽光100中國很有可能在資本市場突圍。獨立股評人陳永陸指：「近日內房股或未能得到投資者的歡心，但內地對內房的打壓不會一刀切，估值合理的內房股仍有捧場客。」

內房股突圍需轉型

內地一線城市樓價過高，二三線城市同質化競爭激烈，住宅價格見頂成為眾多業內人士共識。在此情形下，把握市場的新增長點便是突圍內房市場的命門。如陽光100中國將「街區式佈局的商用綜合體」作為藉以突圍的資本故事。根據陽光100中國常務副總裁范小沖的說法，在當前主流開發商紛紛上馬大型購物中心項目，並造成競爭激烈及同質化嚴重的問題時，陽光100中國在二三線城市開發概念較新穎時尚的商業街區則很好地填補了細分市場的空白需求。范小沖稱，這類產品投資不高但利潤貢獻很大，其毛利率可以達到40%。

料樓市調控不會突然收緊

應銀監會的要求，內銀維穩，此舉反映中央高度重視房地產資金鏈。德銀報告稱，不認為主要上市開發商抵押貸款和融資等方面存在問題，預計銷售將從3月份開始加速，認為目前可能是買入內房股的好機會。高和資本董事長蘇鑫認為：「未來的房地產信貸政策將延續2013年的政策，即總量控制、結構調整和區別對待。此前興業等銀行暫停房地產融資業務的原因，更多是個別銀行基於自身業務狀況作出的調整，不具普遍性。而本屆政府的樓市調控政策思路及具體操作，預計在2014年也不會突然收緊。」

熱烈祝賀

《人民政協》專刊

在港創刊一周年

林光如

林銘森

施子清

張華峰

楊 劍

劉宇新

劉漢銓

盧文端

戴德豐

簡松年

同 敬 賀
(排名不分先後)