

2011年1月28日

For the Rich and the Powerful

www.capital-weekly.com

# 資本

# CAPITAL MONEY

# 創富

Issue 272  
一書三冊

15



強股列陣

風電股  
乘國策風而起

大內國搜

前景未明朗  
鞍鋼不宜追

魚缸火熱辣  
飛得更高

智識揀股  
流感抗疫  
冷吼海王英特龍

新股攻略  
劉央：新股市盈率超15倍不買

地產特派員  
無中生有的地權——  
「逆權侵佔空間」與「收回地層土地」

獨家  
專訪

## 金融亂象隱伏

# 劉央轉軟睇淡

# 劉央：新股市盈率超15倍不買

送虎迎兔賀新股！回望虎年新股市場，不得不提星級基金經理、有「新股女王」之稱的劉央最為活躍。劉央打股的西京投資去年購買新股金額高達8億美元，大大小小認購股分多達二十隻。筆者今期邀得劉央「回顧過去、展望將來」，先回顧其虎年投資新股的手影，再順勢披露兔年新股投資策略。



▲生產面膜的美即是劉央最愛，現價較招股價已有五成升幅，但劉央仍十分看好。

劉央去年頻頻現身新股活動，不論上市儀式抑或投資者推介會皆見其身影，十分勤力。有幸獲得劉央青睞的新股往往多添幾分「姿色」，更能吸引市場關注，認購反應熱烈。本刊翻查數據，發現劉央在2010年共認購二十隻新股（見表一），包括作為美即(01633)的上市前投資者，以及成為熔盛重工(01101)及MI能源(01555)的基礎股東，投資在新股的總金額超過8億美元（約62.4億港元）。

積極參與新股認購，劉央解釋當中有兩大原因。「第一是我的錢比較多，錢多的時候做新股比較有bargaining power（議價能力），好的公司你可以幫她定價。第二是我要告訴市場一個訊息，我們代表中方的基金經理，參與IPO是非常積極的，幫助民營企業到香港發展，我們全力以赴。」劉央畫龍點睛指出一個頗有意思的現象，就是過去從來不參與中國IPO的基

金經理都來香港「搵食」，便知道其他市場已沒有賺大錢的機會了。

## 選股看龍頭要估值低

回顧去年二十隻新股表現各有千秋，今年劉央特別看好美即(01633)、康哲(00867)、理士(00842)、中國黃金國際(02099)、熔盛(01101)及MI能源(01555)，其中熔盛和MI能源都是民營中「最牛」的，所以即使部分股分「潛水」，但她仍然表現得信心十足。

穿着一身鮮艷中國服的劉央，大方地向記者披露兔年的新股部署。她表明有兩大選股要點，首先是市盈率(P/E)不能超過15倍。她解釋，去年新股集中在市況最佳的9月及10月份登場，估值動輒二、三十倍，由於她比較看淡今年市況（詳見另文「熱炒焦點」）的關係，



因此斷言今年新股估值會更便宜。第二個重點則是，必選行業龍頭企業。她以最近上市的KEE(02011)為例，「那麼小的一家公司我投資了兩千萬美元，所以我必須看到她的潛力。」

## 眼中最具潛力板塊

除了選股揀龍頭，P/E不能超過15倍以外，劉央最看重的就是公司的增長潛力。她坦言「你要向我證明，你是行業中『最牛』的公司，我助你一臂之力，你會更棒！」那麼今年甚麼行業最有潛力？劉央強烈推薦三個投資主題：農業、服務業、具中國城市化概念的股

分。她解釋，由於農業關係到國家經濟命脈及社會安全穩定，因此未來必會愈益受到市場關注，她更率先向本刊透露，春節後有一家農業股即將招股，西京已經簽約投資。此外，她認為中國人愈來愈富有，對服務業的需求亦相應提高，所以「吃喝玩樂類」股分最能受惠。至於能夠推動中國城市化的企業，例如電力、水務、基建、交通，甚至資訊科技、機械裝備等股分亦甚具投資價值。

劉央如數家珍地一口氣解說今年新股投資策略，相信讀者們可以按圖索驥，尋找兔年的心水股分了。

順帶一提，將有機會成為「兔年第一炮」的宏橋(01378)，因程序安排問

題，招股日期順延至1月27日至2月1日。宏橋由魏橋紡織(02698)大股東張士平家族持有，為內地第五大鋁材生產商，招股價介乎7.1元至9.9元，集資最多172億元，較原先市傳的117億元為多，當中近九成用作擴充產能。公司預期2010年溢利不少於41億元人民幣，按年增長6.4倍，今年預測市盈率介乎7.5至10.47倍。



▲劉央熱衷新股，皆因她認為若不玩新股，難有賺大錢機會。

## 劉央虎年新股組合

| 公司            | 招股價(元)    | 認購金額(美元) | 1月26日收市價(元) | 累積變幅    | 上市日期       |
|---------------|-----------|----------|-------------|---------|------------|
| 美即控股(01633)   | 0.877 (沽) | -        | 5.2         | 4.9倍    | 2010/9/24  |
| 康哲藥業(00867)   | 5.06      | 1億       | 7.03        | 38.93%  | 2010/9/28  |
| 博耳電力(01685)   | 6.38      | 1000萬    | 8.01        | 25.55%  | 2010/10/20 |
| 福和集團(00923)   | 2.3       | 5000萬港元  | 2.84        | 23.48%  | 2010/3/31  |
| 農業銀行(01288)   | 3.2       | 2億       | 3.88        | 21.25%  | 2010/7/16  |
| 中聯重科(01157)   | 14.98     | 5000萬    | 17.78       | 18.69%  | 2010/12/23 |
| MI能源(01555)   | 1.7       | 2000萬    | 1.94        | 14.12%  | 2010/12/14 |
| KEE(02011)    | 1.33      | -        | 1.51        | 13.53%  | 2011/1/12  |
| 創生控股(00325)   | 3.52      | 1000萬    | 3.6         | 2.27%   | 2010/9/13  |
| 賽鼎電力電子(00580) | 1.93      | 1000萬    | 1.93        | 0.00%   | 2010/10/11 |
| 熔盛重工(01101)   | 8         | 3000萬    | 7.43        | -7.13%  | 2010/11/19 |
| 合生元(01112)    | 11        | 3000萬    | 10.08       | -9.36%  | 2010/12/17 |
| 大唐新能源(01798)  | 2.33      | 5000萬    | 2           | -14.16% | 2010/12/17 |
| 中國黃金國際(02099) | 44.68     | 1億       | 38.35       | -14.17% | 2010/12/1  |
| 金風科技(02208)   | 17.98     | 1億       | 15.12       | -15.91% | 2010/10/8  |
| 碧生源(00926)    | 3.12      | 2000萬    | 2.56        | -17.95% | 2010/10/7  |
| 融創中國(01918)   | 3.48      | 2000萬    | 2.83        | -18.68% | 2010/10/7  |
| 中駿置業(01966)   | 2.6       | 2000萬    | 2.07        | -20.38% | 2010/2/5   |
| 理士國際(00842)   | 5.35      | 3000萬    | 3.95        | -26.17% | 2010/11/16 |

註：此為上市前西京買入之每股平均價

## 宏橋招股詳情

|         |               |
|---------|---------------|
| 業務      | 氧化鋁生產商        |
| 集資額(億元) | 123.54至172.26 |
| 招股價(元)  | 7.1至9.9       |
| 每手股數    | 500           |
| 入場費(元)  | 4999.9        |
| 招股日期    | 1月27日至2月1日    |
| 上市日期    | 2月11日         |
| 保薦人     | 摩根大通          |



China Hongqiao Group Limited  
中國宏橋集團有限公司

# 金融亂象隱伏

“

兔年將至，本刊特意約到「女股神」劉央(央姐)剖析當前經濟情況，專誠穿上鮮綠色刺繡服的劉央「打開天窗說亮話」，訪問開始就表明，之前接受訪問一直叫人家「買、買、買」，惟目前卻處於金融亂象之中，投資態度已出現重大轉變。劉央直言，既然決定接受訪問，就順着當前形勢，向本刊讀者透露如何「亂中取勝」，乘着亂世創造財富。



獨家訪  
專

# 劉央轉軟睇淡

## 亂象 1：熱錢通脹齊來

劉央指出，她對大市看法出現重大轉變，要追溯到去年10月，態度就是從very bullish(非常牛)變成非常審慎，這是由於金融市場出現亂象，而這個亂象源自於金融基本面與股市行為嚴重脫節，「這個亂象不是我說的，是你們金管局前總裁Joseph Yam(任志剛)說的，你們香港人真的要感謝他講出真心話。我在24,500點到24,800點附近建立大量期指淡倉，到目前還未平倉，因為我看今年最差會到20,000點，所以說，沒有到這個點你就不要動。」

劉央用八個字形容中國政府的未來部署，就是「打擊熱錢，擠壓通脹」，「中國政府去年就不是打擊房地產市場了嗎？政府就是要把房地產的水分擠出去，熱錢、炒作投機統統都要擠出去，擠完就健康發展，沒擠完就繼續擠，但我敢說，mission is not complete。」劉央判斷，擠壓仍在進行中，起碼要維持半年至十二個月，她表示，既然中央政府打擊之心堅決，股市也好不到哪裏去，正好解釋她轉軟看淡的原因。

## 亂象 2：中美分歧擴大

第二個看淡的原因，正是劉央認為中國與美國的關係猶如「擦槍走火」，雙方在人民幣匯價問題上存在很大分歧，其他如高科技產品的分歧、邊界的分歧、甚至是「印銀紙」上都出現分歧，「這個分歧不是縮小，相反卻是愈來愈大。」記者好奇問道，國家主席胡錦濤到美國簽訂高達450億美元合約，雙方關係似有緩和迹象，難道一點幫助都沒有？劉央淡淡言回答說，「我沒看到簽的有甚麼實際性的東西呀！人民幣還不是依照國家利益的情況下逐步改革嗎？」

她批評外國特別以美國為代表的經濟體系，根本沒有fundamental(基本面)的支撐，所有的預測只是建立在illusion(幻覺)，所以外國的所謂預測根本不可能預測到，「一個沒有基礎的預測算是哪來的預測？你所有都是幻覺，即使我對着Bloomberg記者也是這樣說。」她強調，歐美與中國就處理經濟上的分歧，同樣對大市構成不利影響。

## 亂象 3：香港慘成戰場

談過宏觀經濟環境後，話題回到香港自身，劉央同樣不看好香港情況，「香港從未試過這樣身不由己！」她指出，香港是中美角力的主戰場，香港將會非常慘、非常慘！劉央用非常跳脫的形容詞講解香港如何慘，「西方國家沒錢卻在亂印錢然後亂花錢，中國剛好相反，有錢卻不花錢，還要緊縮。中美兩國經濟週期和貨幣策略從來沒有相反得這麼離譜的。」她形容，香港在這種形勢下，既被動亦沒有方向，所以奉勸投資者，短期內不要輕舉妄動。

向讀者拆解完全金融亂局後，下一步便向讀者親授如何在金融亂世中的投資策略，劉央笑言，天下太平的話就沒有賺錢機會，只要揀啱個股加碼建倉，今年要翻一番絕非難事。

雖然劉央對大市前景看法轉淡，但作為她在2011年首個本地傳媒的獨家專訪，又是首次接受《資本創富》(Capital Money)的訪問，記者當然不會空手而回，只好拉着劉央請教，如何在「辛卯年」「兔」氣揚眉賺個盤滿鉢滿。劉央笑說，香港人就是太愛炒股票了，「你叫他們不要炒股票不就很難受嘛！」有見及此，劉央率先向本刊讀者授出「致勝必殺技三部曲」，同時大談三隻兔年倍升愛股！

### 必殺技一：追捧人民幣資產

目前，美元仍是世界上最主要的流通及儲備貨幣，歐元暫排第二，我認為這個情況未來將會改變，我獨創了「大中華元」，是我首次披露的，大中華元的概念就Mr. and Mrs. Chinese，就是中國、香港及台灣加起來，儲備是全世界最大的，也是全世界最大的債權國，只要大中華元能團結在一起，我們就無敵了，就足以成為與美元分庭抗禮的硬貨幣。

一種貨幣要在世界上具備相當的角色，首先是要流通量夠大，其次要夠穩定，像美元那樣不穩定，對歐洲甚至對世界其他國家而言肯定不受欢迎。我相信大中華經濟一體化並非幻想，假以時日必定能夠實現，所以目前持有以人民幣計價的資產可謂早著先機。

### 必殺技三：投資者必需轉型

買股票要分懂國家政策是往那邊，要知道那邊鬆那邊緊，你要知道中國未來發展要轉型，當中至為關鍵的會是那些股票？今年是「十二·五」規畫的第一年，也是中國經濟模式轉型期，選股票的方式要轉型，你看問題的方法要轉型，包括外國人以往如何看待中國的那套模式也要轉型，二十年前你去中國，你覺得是腳下，現在你不去上海走走，你會覺得自己很傻！

投資者大部分都是羊群心理，選對了還好，選錯了還不是更錯嗎？做人要有逆向思維，就是好公司被賤賣的時候，股神畢菲特都這樣說，人家將水跟Baby都潑出去，水可以不要，但你要抱住那個Baby，所以香港的投資者要有新的思維。

### 必殺技二：持股重質更重量

雖然香港前景不明，但投資者亦毋須過分恐慌，香港本身是個「很有生命力的地方！」香港的法律體制及服務處於相當高的水平，到處都是smart money(醒目錢)。若然今年要做投資，看股票的數量毋須太多，只要集中看準幾間優質股就足夠，不過一旦看中幾間優質股後，一跌下來你就要增持加碼建倉，才能保證今年能勝利。

世界上好的公司都來香港上市，香港股市傳統文化就是「手到錢來」，但基於前文多種亂象影響下，這個傳統在今年就要被打破了！所以我認為，兔年投資態度就是要「穩」，這半年盡量少買賣，看準幾個個股就夠了！我跟你說的那三家股票，持有一年翻一倍，只操作一次，應該問題不大！



## 高陽科技 (00818) 對高陽此志不渝



### 高陽科技 (00818)



1月27日收報：2.81元(+0.72%)  
建議買入價：2.5元  
爆升力度：★★★★

#### 夾姐點評：

我最喜歡高陽，支持整個「十二·五」規畫實現中國經濟穩定發展和轉型的一個非常重要環節，就是高科技。所有交通基建、銀行、電訊系統，有了高科技才可以發揮最大效用。高陽擁有制高點，她花了很多錢去研究一些中國政府不容許外資企業進入的敏感領域，例如銀行、電訊及智能電網等。她有很多科學家、工程師等優秀專業人才提供金融和電訊解決方案。香港人可能不太理解這個行業，只看到莎莎(00178)等賣貨品的零售商，但是沒關係，現在就去了解吧！我選的都是小公司，因為小公司有動力在轉型期佔領行業制高點以取勝，增長空間才會巨大啊！這就是我們基金經理眼中的potential(潛力)。高陽由6元跌到不到3元(訪問當日收報2.86元)，這個價位可能還會震盪一下，但震盪空間不可能是50%，可能就是5%到10%吧！



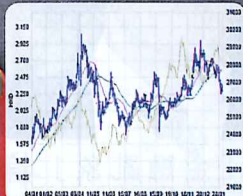
#### 業務概覽：

劉央對高陽科技可謂一往情深，去年12月高陽將電子支付終端機解決方案業務百富環球(00327)分拆上市，劉央愛屋及烏，斥資2,000萬美元入飛認購。高陽最近以1.18億元收購日本支付服務，擬擴大產品及解決方案之覆蓋範圍。2010年上半年，集團營業額上升39.3%至6.76億元，中期轉盈為虧，虧損2,256萬元。今年預測每股盈利6.2港仙，相當於45.3倍2011年預測市盈率。

## 華瀚生物製藥 (00587) 一直增持表裏如一



### 華瀚生物製藥 (00587)



1月27日收報：2.4元(+1.7%)  
建議買入價：2.2元  
爆升力度：★★★★

#### 夾姐點評：

除了高陽之外，華瀚也是我一直增持的公司，我是表裏如一的。她都是中國經濟轉型的beneficiary(受惠者)。今年是「十二·五」開局之年，也是投資中國資本要轉型的一年，包括中國的經濟模式、選股方法、外國人看中國的眼光等都要轉，以前的一套已不適用了，要重新開始。華瀚代表人類追求健康的一種理念，市值不超過50億元，上市七、八年，不算是一間年青的公司了。她的基地在貴州貴陽，那裏是中草藥、漢方藥等傳統中醫藥的集地。最新的高點就是納入「十二·五」重點開發的生物製藥，她在這方面有些新想法。雖然內地有那麼多醫藥企業，但我就信認認為華瀚能夠成功，因為她在傳統醫藥、健康產品和生物製藥等領域都十分出色。華瀚從3元跌到2.2元(訪問當日收市價為2.29元)，未來還有好多新產品推出，重上3元都是「分分钟」的事。

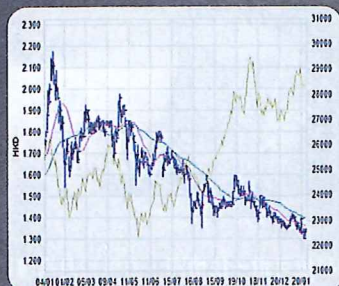


#### 業務概覽：

劉央愛股美即(01633)就是從華瀚分拆出來的。華瀚主要研發婦女及長者中藥產品，亦有研發天然來源抗腫瘤藥物及西藥產品。截至去年6月底止的2009至2010年度，集團持續經營業務營業額及純利分別升24.6%及79.4%，至8.09億元及2.65億元。2010至2011年度預測每股盈利0.19元，預測市盈率約12.6倍。

## 人和商業(01387)別人太多誤解了

### 人和商業(01387)



1月27日收報：1.3元(-2.3%)

建議買入價：1.2元

爆升力度：★★★★

#### 央姐點評：

人和是一家很大的公司，但一直跑輸大市。她的業務模式十分創新和獨特，將防空洞開發成地下商城再賣出去或租出去。人和並非純地產開發商，她開發的地下商城，為小商戶提供零售或服務平台，應是物流結合地產的概念。我覺得香港的房地產十分成功，不過香港人對地產的傳統概念就是把房子蓋好然後賣出去。若真要作個比喻，就像港鐵會把站內的商舖出租，日本也有類似模式，不過因為香港沒有防空洞，所以就不理解人和了。

開發地下商城不用交土地稅，又不用透過拍賣拿地，基本上人和可說是零成本的，而且將地上商店搬到地底，可以疏導地面的人流和交通，所以地方政府一般十分歡迎。

鄭裕彤在2008年買了很多人和股份，不過他不是長線投資者，賺了一點錢就賣，他一直拋售，讓人家不敢買，不過我想他應該很快拋完了。這間公司非



常便宜，發展空間很大，派息率亦高，我看她很快可升至2元。

#### 業務概覽：

人和近期以22.98億元收購無錫招商城項目八成權益，目前已獲得共十個項目的批文，共有總建築面積約250萬平方米的项目儲備，預計2012年版圖將拓展至30多個城市，總建築面積達到600萬平方米。去年上半年營業額及純利分別下跌30%及81.3%，至9.44億元（人民幣，下同）及1.32億元，毛利率減少23.5百分點至57.5%。今年預測每股盈利0.26元，相當於4.4倍2011年預測市盈率。

## 劉 央 近 月 言 論

| 日期          | 言論   |
|-------------|--|
| 2011年1月12日  | 中港股市頗為波動，主要由政府政策主導，大市走勢難以預測，資金流向未明確，今年A股更勝H股，3月後投資方向會較為明朗。                           |
| 2010年12月17日 | 港股將持續調整至明年首季，料上落波幅約20%或1,000點，預料恒指的支持位約在22,000點水平。                                   |
| 2010年12月14日 | 內地第六次上調存款準備金率，反映中央及人行已向市場發出重要信息，就是擔心通脹過高及熱錢流動性過剩；若人民幣可自由兌換，料上海交易所於未來十年將崛起。           |
| 2010年12月1日  | 港股目前沒有方向，走勢較內地A股更難測，預期港股會繼續波動，但不敢說現水平是否已經見底，因此會揀股不揀市，投資首選電訊、潔淨能源及農業股等「十二·五」政策受惠股。    |
| 2010年10月27日 | 目前市況波動，建議投資者「炒股不炒市」，並應審慎選股。建議投資者待比亞迪(01211)跌至40元才入貨，當時比亞迪股價為46.5元，2011年1月24日正式跌穿40元。 |



### 任志剛「金融亂象」論

2010年10月9日，任志剛接受商業電台訪問時，以「百年一遇的金融亂象」去形容當前的金融秩序。任總當時表示，金融體系的作用在於支持經濟，本身不應該有「生命力」，但大家在金融市場「炒嘍炒去」，炒到金融市場與實體經濟脫節，脫節到某個程度，當資金一齊撤退，就會觸發另一個泡沫爆破。他點出三大「金融亂象」的徵兆，包括美滙急跌、零利率以及過剩資金流竄，因此他認為「當今嘅金融亂象從來未見過，好混亂，破壞性有可能好大」。

