

緣何沽空不減反增

□大衛

表現最差的市場，股市連跌三年，重創投資者對股市信心。

雖然內地收緊信貸對抗資產泡沫、遏抑通脹初步見效，但全面放寬信貸的時機未到，主要是今年世界經濟困難重重，有必要預留下調銀行存款準備金率或減息等「彈藥」，以應對歐美經濟急速下滑，況且歐美面對債務與雙重衰退重負，央行可能被迫大舉印鈔，全球通脹威脅在難除。

A股未確定觸底

人行強調今年會繼續實施穩健的貨幣政策，適時適度進行預調微調，意味在複雜多變的世界經濟環境下，就算內地新增信貸指標未必像去年下調，也不會顯著上調。去年新增貸款達七點四七萬億元人民幣，比前年減少百分之六，而去年M2貨幣供應增長為百分之十三點六，比訂下的百分之十六目標為低，預計今年貨幣增長目標約百分之十四，即與去年增長相若，故不應過度期望內地放水救市，也可以解釋A股表現持續不濟的因由。

同時，目前世界經濟滑坡風險不斷加劇，國際貨

幣基金計劃調低今年世界經濟增長預測，而歐債危機未解，主導平息危機的德法兩國，之間徵收金融交易稅出現意見分歧，何況歐盟早前提出新財政紀律具體實施細則仍有待商定，除了英國之外，捷克與匈牙利憂慮喪失稅務自主權隨時不會參加，換言之，應對歐債的解決方法可能再一次胎死腹中。

歐元解體步漸近

歐元匯價連跌五周，是一個不祥之兆，歐洲銀行投放歐央行的隔夜存款創出新高，反映銀行恐懼歐債危機已發展至失控地步，不排除希臘成爲首個退出歐元區的成員國，其遲遲未能與債權人達成削債協議，擔心歐盟與國際貨幣基金不會批出新一輪貸款援助，歐元區解體步伐漸近。

難怪港股昨日股市大跌淡倉，即月期指轉呈大高水五十四點，但沽空率卻意外地上升，全日沽空金額五十五億五千萬港元，對比四百七十億元成交金額，沽空率接近一成二。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集



內地股市出現報復式反彈，總理溫家寶強調提升股市信心，市場憧憬央行快將放水救市，上證綜合指數全日升百分之二點八九，並帶動港股反彈百分之一點五，但港股「空軍」不減反增，沽空比率升近一成二高位。

沽空率升近12%

市場預期內地再下調銀行存款準備金率，甚至是減息，A股一洗頹風，上證綜合指數不但收復二千二百點失地，還創出近三個月以來最大升幅，並帶動港股先跌後升，呈單日轉向，一度跌三百點，收市倒升二百七十二點。

然而，內地股市是否觸底回升，仍有待觀察。中國經濟增長爲全球最快，但股市卻成爲包尾大鱗，上證綜合指數過去兩年差不多跌了三成三，成爲區內

頭牌手記

□沈金

無限風光在內銀

昨日股市先跌後升，走勢頗爲戲劇性。最低時恒指跌至一八三〇二，挫二九一點，其後在內地股市上升帶動下，港股掉頭向上，完全收復即市的失地，還升突有餘，最高升至一八八八四，漲升二九一點，即較失地回升一倍。收市爲一八八六五，升二七二點，離阻力一九〇〇〇關只有一三五點之遙。

國企指數收一〇二二五，升二三八點，最低時爲九七八二點，跌二〇五點，最高一〇二四四，升二五七點，亦即上落波動四六二點之多。

全日總成交四百七十五億元，較上周五增三十八億元，升市成交增加，是好現象。

內地傳媒報道，溫總在全國金融工作會議上發言，提到要重振股市信心，這對低迷的A股市場有立竿見影的效果，資金迅即回流，A股回升，並帶起港股。因爲重振股市信心，不單指深滬股市，作爲中國一個具影響力的國際金融中心的香港，無理由在內地股市上升時無動於衷者。換言之，提振股市的話，也針對香港而言。

經昨日一個U型反彈之後，恒指頗有單日轉向的味道，蓋最低時恒指見一八三〇二，是二〇一二年新低，而同最高的一八八七七比較，只差十二點而已。今年在過去五個交易日中，最高爲一八八七七，次爲一八七二七，昨日則是今年第三高。整個表現予人以相當的憧憬，希望今個回合能夠一舉拿下一九〇〇〇關，出現真正的突破。

市場盛傳內地匯金入市，掃高A股的内銀股和煤炭股，因此内銀股等成爲本地股市追捧的目標，加上存款準備金的調低應已到水到渠成之時，只是時間問題而已。所以剛起步的内銀股，無理由只升昨日一個下午。我看好的工行、中行首個目標分別爲五元及三元的看法不變。

財經縱橫

□趙令彬

匈牙利或引發新歐洲危機

新年伊始，歐洲似又遇上新麻煩。這不是已有的債務、金融或經濟問題突現重大惡化，法德葡等多國發債情況雖不好亦不壞，故未引致震盪。但在一向較不受注視的小國匈牙利，卻發生了意義或將深遠的事變，並正逐漸成爲關注焦點。

匈牙利的財經情況一直欠佳，於2008年曾要IMF及歐盟聯手援助（金額二百億歐元），可惜情況未見明顯好轉，更遑論有根本性改善，到最近政府又考慮再向歐盟等尋求新一輪援助。目前財政債務負擔已超過GDP的八成，財赤亦未能受控。管治不善令市場信心盡失：去年中起貨幣貶值約二成，十年期國債息率更高逾十一厘，反映集資十分困難成本超額。

然而單從財經問題看情況雖劣，卻不致引發嚴重事故：匈牙利只是東歐小國，又非歐元區成員，所需援助金額（最多約二百億歐元）相比歐豬國來說並不算多。問題卻出在政府的金融監管政策，和由修改憲法帶來的政治問題。當局的金融政策早受詬病，最近修憲還被視爲可嚴重削弱央行的獨立性：如總理可委任全部副行長等，令人懷疑該國會否維持貨幣及財政紀律，故IMF及歐盟均感不滿。

金融監管方面的還只是技術性問題，事態更嚴重者最新的修憲被視爲政制從民主倒退走向專制：新憲法壓抑了媒體及宗教等自由，限制了法庭及審計機構等的權力，並由修訂選區而有利於現時執政黨持久掌權。上述各種改變，被美國及不少歐洲評論視爲把匈牙利推向一黨專政的道路，令呼籲制裁匈國的聲音漸多，甚至有人建議把其逐出歐盟。頗有代表性的是美國《金融時報》的評論（1月4日），指匈牙利事件顯示了歐盟政治建制的重大缺陷：成員在加入時雖有建立民主政制的要求，但加入後若民主倒退卻未有相應處理機制，對東歐這些民主政制歷史尚淺的地區，建立有關的處理機制尤其迫切，特別是當歐洲經濟形勢劣下，或將有其他國家追隨匈牙利的做法。

正如希臘引爆歐債危機，暴露了歐元區欠缺財政協調的先天性缺陷，有人認爲匈牙利事件又暴露了蘇聯瓦解後，歐盟民主東擴的弱點（見P. Stephens文，《金融時報》1月6日）。若匈牙利的金融、經濟政策不當及民主倒退，令歐盟等不願提供新援助，將有可能令匈牙利的國債違約，由此帶來的風險確令人難以安心。匈牙利公私債務的債主，很大部分在歐盟成員國，違約將令這些成員受到損失。當歐債及金融綜合危機不斷惡化而解困乏力之際，如再添派一項新風險，其負面影響或將會擴大而致十分嚴重。

異動股

安碩A50發力

□羅星

市場憧憬內地地下調銀行存款準備金率，甚至是減息，內地股市強力反彈百分之二點八九，帶動港股昨日呈單日轉向，從最低位回升近六百點，以一八八六五收市，升二七二點，而國企指數亦升二三八點，以一零二二五收市，全日成交金額增加至四百七十六億元。

即月期指炒高水五十四點。

安碩A50中國發力，全日升三角，以十元五角六仙收市，成交金額增加至十一億元，追貼A股表現。

心水股

- 好孩子國際 (01086)
- 安碩A50 (02823)
- 國壽 (02628)



◀人行強調今年會繼續實施穩健的貨幣政策，適時適度進行預調微調

國壽具長期投資價值

□勝利證券 高鵬

券商薦股

受美國就業數據向好與國內股市上漲的影響，港股今日午後反彈。恒指早盤低開低走，午後金融股全線大漲，收報18866點，上漲1.47%或273點，全日成交總額爲475億港元，較上一交易日成交額增加約8%，成交量雖增加，但仍然屬於低迷，其中，金融股表現較好。

環球股市表現：上周五美股漲跌不一，歐洲股市今日早盤普遍偏軟，亞太區股市漲跌互現，滬深兩地股市大幅收高。消息面：中國方面，消息稱，中國社保基金擬投資海外私募股權基金，而當前社保基金能夠投資海外股票和債券；2011年12月底M2餘額85.16萬億元，同比增長13.6%，比11月末高0.9個百分點，而狹義貨幣M1餘額28.98萬億元，同比增長7.9%，比11月末高0.1個百分點；2011年新增貸款7.47萬億，同比少增3901億元，其中，12月新增6405億，同比多增1823億。

美國方面，12月失業率降至8.5%，優於預期的8.7%，爲2009年2月以來最低水準；2011年全年美國就業人數增加160萬人，上個月非農就業人數達1.319億，較2008年1月少610萬；摩根士丹利預測，2012



中播穩步拓展業務潛力佳

□高飛

歐債危機未解，全球經濟放緩，相信股市將大幅波動，不過危中藏機，尤其是轉型股在此風浪中不少會乘風破浪，例如中播控股（00471）。看好中播的原因是，公司自轉型至新一代的移動多媒體服務供應商以來，已穩步拓展其業務，包括獲取了由中國廣電總局主導、中美專家合作發展而成的移動多媒體（CMMB）數碼廣播技術之獨家海外開發專利權。

去年底，中播與美國合作夥伴在美國科羅拉多州丹佛市，成功利用蜂窩通信發射塔進行了CMMB移動電視現場廣播，證明了CMMB技術的成熟性和高效能，給市場及各大國內外手機和移動電視開發商打了一口強心針。

去年底，中播與美國合作夥伴在美國科羅拉多州丹佛市，成功利用蜂窩通信發射塔進行了CMMB移動電視現場廣播，證明了CMMB技術的成熟性和高效能，給市場及各大國內外手機和移動電視開發商打了一口強心針。

「十二五」規劃大力鼓勵中國企業「走出去」，但具有實力的官方推廣平台卻實在太少。現在由官網推動，引領中國企業向外開拓，把企業和中國各地資源優勢全面向外介紹，相信可輕易吸引廣告商，爲中播控股創造廣告生意。另外，不少外國企業也希望加快進入中國市場，以舒緩歐美市場萎縮的影響，「今日中國」平台實在來得合時。

外資精點

高盛調低太古盈利預測

高盛發表研究報告指出，太古（00019）分拆太古地產（01972）除淨後，集團於太古地產的持股量將由100%降至82%。該行將太古今明兩年盈利預測調低10%至11%，以及今年資產淨值預測調低21.3元至120.7元。並將太古12個月目標價由87元降至75元，較集團資產淨值折讓38%，及市帳率0.6倍。

高盛仍關注太古地產於內地發展業務，於執行項目上會遇上困難，以及分拆太古地產亦會擴大太古集團的資產淨值折讓，加上對集團的寫字樓、航空及航運業務繼續持「審慎」態度，故維持太古「沽售」評級。

此外，高盛發表研究報告指，雖然蘋果推出iPhone 4S與iPhone 4的售價相若，但聯通（00762）對iPhone 4S的補貼卻較早期及現時iPhone 4的月費計劃爲少。預計補貼減少及缺少Siri中文功能下，將會打擊iPhone 4S的需求。相信iPhone 4S的推出，對聯通股價僅有些微正面影響。不過，由於聯通大幅提升廉價智能手機補貼，相信可吸引更多上客量，維持3G上客量增長勢頭，廉價智能手機則更成爲今年增長的動力。不過3G ARPU則有可能持續下跌，於ARPU下跌下，卻要維持強勁收入增長，聯通將要增加補貼水平以吸引更多新客戶上台，及保留現有客戶，和增加資本開支以維持網絡質素。高盛指，聯通股價短期料可受惠3G戶增長所支持，但亦關注其3月尾公布的全年業績，故維持目標價不變。

經紀愛股

好孩子具業內領導地位可叻

□富昌證券研究部總監 連敬涵

好孩子國際（01086）是北美、歐洲及中國最大的嬰兒推車供應商，市場佔有率達34.5%，自有品牌佔居中國嬰兒推車零售額市場41.2%，位居第一。公司76.1%的經營收入來自海外銷售，雖然受外圍經濟環境惡劣影響，海外銷售面臨下降風險，但由於其於業內具領導地位，研發能力強，仍能保持較強勁的增長水平。

公司正在出席於本港會展舉行的嬰兒用品展，期間指出首季海外訂單已取得雙位數字增長，而由於北美銷售佔整體海外銷售較歐洲多出約兩成，目前北美經濟形勢亦遠較歐洲爲佳，故有理由相信今年業務表現並不會較去年爲差。

除此之外，內地市場發展亦相當良好，訂單表現更勝海外市場，去年上半年已提價10%，預期今年能有相若加幅，再加上原材料價格已穩定，毛利率有望可獲改善。

股價近月於2元至2.2元之間徘徊，多次底部不破後，昨日見異動，並首次重上5月以來從未突破的100天線。看好業務前景及股價走勢下，建議現價買入，初步目標2.4元，跌破2元止蝕。筆者未持有此股

