

香港滯脹風險上升

□大衛

點五，僅比去年回落百分之一至二而已，可見通脹威脅尚未完全消除，還隱現經濟低增長通脹高企的滯脹風險。

四大因素推升通脹

其實，現時多項內外客觀因素可能促使通脹繼續在高位徘徊。一是政府新推出紓困措施難完全遏抑通脹，包括減免差餉及電費補助等措施，未足以抵銷公共服務機構加價浪潮所引發的通脹壓力。繼兩電加價之後，房協與港鐵正醞釀加價，必然對各行各業產生連鎖加價效應，增加通脹壓力。

二是全球不斷放水，增加流動性，資產價格又再蠢動，重新推升通脹。發達經濟體輪流擴大量化寬鬆貨幣措施，歐央行為打救歐洲銀行，推出三年長期再融資操作，涉資近五千億歐元，而英倫銀行與日本加碼量寬措施五百億英鎊與一萬億日圓，至於中國為應對歐債危機，上周六宣布下調銀行存款準備金率半個百分點，相當釋放四千億元資金，這在世界經濟前景

不樂觀下，全球股市仍能低位大反彈，創出半年新高的因由所在。

三是國際油價猛升，全球通脹可能不跌反升。中東地緣政治因素持續令人不安，伊朗突然向英法禁運石油，擔心區內局勢惡化，刺激國際油價升上一百零五美元的九個月新高，油價一再攀升，不但加劇全球通脹，對轉弱中的世界經濟帶來更大衝擊。

油價猛漲威脅經濟

四是憧憬低息環境持續，加上部分本地銀行下調樓按息率，近月爆發樓市小陽春，一二手樓交投在農曆年過後以倍數增加，可能刺激住宅物業租售價格止跌回升，通脹回升勢頭便很難遏止。

總括而言，財政司司長曾俊華已預警歐債打擊出口，今年首季GDP可能負增長，拖累全年經濟呈低增長，與此同時，各國央行齊齊放水與油價走高，香港的滯脹威脅已迫在眉睫。

電郵:kwlo@takungpao.com.hk

金針集

受到農曆新年因素影響，上月香港綜合消費物價指數為百分之六點一，為六個月來最高，而扣除政府一次性紓困措施影響後的消費物價指數，即基本通脹率，更達百分之六點七，創紀錄新高。隨着近期樓市回暖，加上商品價格急彈，令人擔心通脹高燒不退。

上月通脹半年最高

由於今年農曆新年在一月，而去年農曆新年則在二月，這季節性因素導致今年一月通脹較預期為高，暫時難言通脹再度惡化，需要等待未來一兩個月的消費物價數據，才能作出研判。

不過，縱然通脹水平在去年已經見頂，但相信回落幅度有限。事實上，財政預算案預測今年經濟增長顯著放緩百分之一至三，但全年通脹仍料有百分之三

財經縱橫

□趙令彬

中德地緣戰略合作空間大

中德關係除了雙邊經貿交往不斷深化外，還應從地緣戰略角度審視，望能發展出更廣泛深入的戰略夥伴合作體系。這確有發展的客觀條件，關鍵是兩國領導抱有遠見積極推動。

過去有不少海外評論指中美間可形成G2或中美國（Chimerica），以鞏固兩國間本已密切難分的共生關係（symbiotic relations）。這類觀點不無道理，中美間確有廣泛的共同利益，但由於美國一直死抱維持獨霸的國策，視中國崛起為威脅，妨礙了真誠合作的發展。觀乎奧巴馬全力推行「重返亞洲」策略建設反華圈，和共和黨候選人狂罵中國的情況，便可知中美G2等安排絕無可能實現。反而德國沒有美國的霸權主義心態，也沒有英法等殖民主義帝國歷史包袱，故更易與中國協調政策。唯一較大障礙是歐洲人對亞洲特別是中國的偏見及誤解，但默克爾政府對華態度的轉變，便顯示這並非不可克服的問題，雙方大可在求同存異的前提下開展各種合作，並從增加交流中加深相互了解。因此中德G2及中德國（Chinmany）有更高的實現機率。

何況兩國目前的國際處境有很多相同之處。德國已不再事事唯美國馬首是瞻，在一些重大決策上突顯了獨立性，如在2010年起領導歐洲轉採取財政收緊政策，與美國繼續放水及印鈔買國債的持續超級擴張分道揚鑣。於去年利比亞事件中，德國亦不參與美英法主導的北約軍事行動，顯出了在國際事務上的不同取向。在上述兩項德國的抉擇合理而必要，其好處將在長期間逐步浮現。

在宏觀經濟狀況上，德國亦如中國備受外間的無理抨擊，受壓甚大。雖因歐元乃浮動貨幣，德國未如中國被指操縱匯率，但採取出口帶動發展模式，儲蓄及投資過多消費過少，和經常帳盈餘過大等指控不斷。有的激烈觀點甚至指德國造成了歐元危機，和德國從歐元區獲得巨利卻吝於救援其他受困成員。實際上德國所強調的結構優化，維持貨幣及財政紀律和進行深度改革調整等方針，既令德國經濟維持良好基調，更為沉淪中的資本主義指出出路。

中德開展地緣戰略合作，應注重三大方面：（一）作為歐亞最大經濟體推動歐亞合作。（二）作為發達國及新興國重要代表推動兩大陣營合作，特別是通過G20等國際平台推介共同立場。（三）作為務實資本主義及「中國模式」的實踐者，推動體制實踐的經驗交流，在互相借鑑中完善各自模式。無疑，以上三項合作對推動世界的和平與發展，和建立國際新秩序等均可作出巨大貢獻。

異動股

中石化急挫

□羅星

內地下調銀行存款準備金率半個百分點，刺激港股昨日高開二百多點，但引發頗大的獲利回吐壓力，恒指收市倒跌六十六點，以二一四二四收市，而國企指數亦跌四十點，以一六六九收市，全日成交金額有七百億元。

市場觀望歐元財長會議否批出希臘一千三百億歐元貸款，即月期指收市呈低水六十一點。

中石化昨日重挫半成，以八元八角五仙收市，跌五角一仙，與油價升上一百零四美元的九個月新高有關，憂煉油業務虧損擴大。



心水股

- 領匯 (00823)
- 山東墨龍 (00568)
- 北京建設 (00925)



▲各國央行齊齊放水與油價走高，香港的滯脹威脅已迫在眉睫

山東墨龍產能料升可吼

□勝利證券 高鵬

券商薦股

受內地降存款準備金率的利好消息影響，港股今日大幅高開，但受資源股與電信股拖累震盪回落，午後轉跌，收報21425點，下跌67點或0.31%，全日成交總額約為705億港元，較上一個交易日僅增加6%，資源股表現最差。

環球股市表現，上周五美股收高，今日歐洲股市早盤全線高開，亞太區股市多數上漲，滬深兩地股市雙雙收平。消息方面：中國發改委網站消息，國務院近日正式批准同意國家發展改革委組織編制的《西部大開發「十二五」規劃》；中國人民銀行決定，從2012年2月24日起，下調存款類金融機構人民幣存款準備金率0.5個百分點；中國與日本周日表示，兩國將一起攜手對國際貨幣基金組織（IMF）的任何注資要求作出回應，以幫助歐元區解決債務危機。

美國方面，總統奧巴馬公布相關計劃，讓美國進出口銀行效仿某些外國政府的做法，提供「不公平」的出口融資條款以支援美國企業；蓋特納指出，美國將鼓勵國際貨幣基金組織（IMF）支援希臘的經濟改革協定；1月先行經濟指標指數環比增長0.4%，連續第四個月上升，但不及預期；經季節性因素調整後，

美國1月份消費者價格指數（CPI）較上月上升0.2%，低於預期，較上年同期上升2.9%，1月份CPI創下2011年9月以來最大升幅。

歐洲方面，希臘稱計劃在3月初完成2000億歐元的債務互換，債務互換將給債權人持有債務10%至15%的現金補貼；消息稱，預期國際貨幣基金組織將為希臘提供130億歐元救助資金，該救助資金僅達1300億歐元希臘救助方案的十分之一；歐洲央行2月17日表示，經季節性因素調整後，歐元區2011年12月份經常專案盈餘20億歐元，11月份經常專案赤字9億歐元。

此外，2月19日，伊朗石油部宣布，已經停止向英國和法國公司出售石油。綜合來看，隨着內地降存款準備金率的預期實現，港股明顯偏軟，而早前環球股市對歐美不利的消息沒有反應，並且持續大漲，但是恒指今日補回去年8月之下跌裂口後回軟，顯示市場對港股持續上漲幅度過大而擔憂，預期港股短期有下調壓力，建議投資者採取較謹慎決策。

個股推介：山東墨龍（00568）主要從事設計、製造及銷售抽油機、抽油桿、抽油泵、油管、套管等。由於油價上漲、鋼價回落以及產能擴張，預期2012年的產能利用率將會提升，產品利潤率也將隨之增長，可令公司今年業績將會明顯好於去年。



北京建設轉型宜趁低吸

□高飛

外圍不濟，中國經濟唯有靠自己，谷內需是大勢所趨。與內需概念息息相關的物流股不容忽視。國企北京集團旗下的北京建設（00925）近年開始轉型，矢志打造成為中國物流地產龍頭企業。以其母公司的實力，加上位處北京核心位置的兩大物流基地馬駒橋口岸和平谷馬坊，可謂盡得天時地利人和，預期公司業務將隨着中國內需持續擴展而得益。

物流地產業務主要根據客戶要求興建倉庫作收租之用，這是一門與內需及中國經濟增長十分之息息相關的行業。中國擴內需，頻繁的國際及國內貿易令中國的物流市場勢必成為明日之星。不過，要成為具強大競爭優勢的企業，首要是取得交通便捷之地理優越位置。北京建設去年參與北京的兩大物流基地馬駒

橋口岸和平谷馬坊，不但地理優越，且是北京政府規劃的四大物流基地之二，篤定北京建設的優越地位。另外，集團亦放眼全國重點城市的物流或商住地產，近期集團以2.62億元人民幣，收購了一幅位於瀋陽總面積約為13.56萬平方米之土地，按兩倍地積比率計算，總樓面面積約27.11平方米，土地成本僅約每平米1930元人民幣。

截至去年6月底，集團手頭現金逾30億元。而至去年底，集團透過計劃出售旗下Zenna Investments及其北京「自主城」項目，預期取得約1.88億元溢利。連同手頭現金，料足以應付未來的物流地產發展需求。

雖然估計今年北京建設仍處物流地產業務的發展初期，但若待業績顯現時才吸納或已太遲，現階段可逢低收集。

實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司 SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港新匯豐銀行樓33樓利園33樓3302室 電話：(852)2907 2300 傳真：(852)2907 2309 電郵：info@www.hk http://www.swn.hk 上海辦事處 電話：(021)6129 9408

頭牌手記

□沈金

傳統智慧左右大局

昨日港股先升後回，恒指最高時升至二一七六〇，漲二六九點，其後回吐壓力漸次增強，最低時回至二一三九三，跌九十八點，收市二一四二四，跌六十六點。國企指數收一一六六九，跌四十二點。全日總成交七百零五億元，較上周五增四十三億元。

人行突減存款準備金率一度令內銀、內房股起帶動大市上升的火車頭作用。不過市場亦有另一種「解讀」，就是認為減了這次準備金率，會有一段日子不再減，亦即屬於短期內「最後一個好消息」。基於「好消息證實要沽貨」的傳統智慧，高位拋售者增，大市遂由漲轉跌，來回上落三六七點之多。

二年期指同樣波動頻仍，高位二一七六四，低位二一三五五，上落四〇九點，收市二一三六三，低水六十一點，成交七萬手，離結算日還有六個交易日。

表現較佳的藍籌有滙控、中國海外、新世界。下跌的有九倉、恒地、太古、思捷、騰訊、中石油、中海油、中石化等。

內銀股方面，跟足了大市先揚後順的走勢，表現有點令人失望，雖然上升仍是主調，但同預期的升幅差得遠矣！我頭牌檢討心水股「七小福」的表現，大致還好。升得最勁的是合和，漲五角，其餘工行、中銀香港、希慎、上實、新世界都保持升勢，僅中行打平。

二線股仍炒個別。我提及的深控，升了百分之二點八。另一隻不久前提及的中播控股（00471）昨日突然生生猛猛，收六仙八，升百分之九點七，成交大增至三千二百萬股，為近期新高。中播剛宣布延期開股東特別大會處理股份合併之事，但承諾會在三月底披露公司最新的發展。市場憧憬其在美國推廣cmmb三網融合的新業務會取得突破性的發展，證諸昨日大買家掃貨的豪氣，似乎有迹可尋，因一旦打「國際波」，這隻「仙股」變為「角子股」的可能性就不容輕視了！

外資精點

德銀予普拉達「買入」評級

德銀發表報告指，普拉達（01913）擁有「Prada」及「Miu Miu」兩個強勁品牌兼全面銷售平台，是奢侈品牌當中最吸引的股份之一，相信未來3年毛利率有600點子增長空間，首予「買入」評級，目標價48元，該股今早開市報42.8元。

截至去年12月，普拉達共有248個銷售點，LV及Gucci則分別有461個及384個，德銀認為，作為全球最受認可及歡迎的品牌，普拉達明顯布點不足。報告估計，若新增分店不會對現有店舖構成競爭、產品創新持續成功、營業額可持續增長，加上有效槓桿銷售平台，未來3年毛利率可擴充600個點子。

此外，瑞信發表研究報告指，預期友邦保險（01299）去年全年稅後純利為15.1億元（美元，下同），經營稅後純利為19.1億元，而末期股息為26港仙。該行維持其「中性」投資評級，目標價27.5港元。

該行認為，投資者應將重點放在以下多項數據，包括（1）基本經營盈利；（2）受泰國水災影響，其新業務價值增長；（3）通過固定匯率基準的保費增長增長；（4）償付能力狀況，或會因息處於去年下半年減弱而下降，惟於絕對水平上仍然強勁；（5）內含價值或受到打擊，因市場較弱及債券息率走勢。

經紀愛股

領匯重回28元 股價吸引

□富昌證券研究部總監 連敬涵

領匯（00823）是亞洲區以市值計算最大型房地產信託基金，近年不但致力於資產提升項目的開展，同時積極向發展商收購小型商場，完善現有資產的店舖種類及調整租戶組合。

今年港府將會推出47幅住宅用地，由於近期的官地拍賣或招標價均較市場預期低，或是市場預期下限，不少地產商都將趁低位補充土地。過去數月，為籌資金，只要價格合適，地產商已經積極減持旗下非核心物業，此舉令集團受惠。

集團於去年已先後斥資11.7億元及5.884億元購入南豐廣場及海悅豪園商場，目前亦已準備逾40億元用於收購。受惠於租金及租用率上升，以及不斷優化商戶組合，相信集團收購策略的正面效益將會持續。

領匯股價過去數月於28元水平已建立平台，上周升上29.8元創出新高，近日出現回吐，重回28元水平，以現價息率為4.3%計，具吸引力，建議於28元逐步吸納，上望30元，並不需止蝕。 筆者未持有此股

