

住宅供應穩步回升

□大衛

，但成交量未見同步增加，與樓市高峰期的成交相去甚遠，實際呈現乾升格局，只能視為樓市調整期中一次較大的反彈，即所謂小陽春，樓市踏上新一波上升浪實言之尚早。

事實上，十大私人屋苑在過去一個周六周日的成交降至僅二十二宗，如斯淡靜市況，怎能強說樓市已告轉勢向上？同時，經過接近兩個月反彈之後，樓市已露出疲態，後勁不繼了，十大私人屋苑成交在三月份累計六百七十四宗，按月下跌百分之二十六。

平情而論，樓市小陽春只是虛火而已，與目前住宅供求失衡現象持續有關，容易受到市場情緒變化而出現波動。據差餉物業估價署公布香港物業報告，去年住宅落成量九千四百五十個，按年減少百分之三十，這可以解釋近年港府連番出招調控樓市下，樓價調整幅度最多約半成的原因所在。

二萬供應三年達標

差餉物業估價署預測今年住宅落成量增加百分之二十五，達到一萬一千八百九十個，但相信落成量仍不能滿足市場需求，原因去年住宅入住量急升至一萬

一千個，市場有能力消化新增供應量，造成樓價有不俗的抗跌力。

可是，若然住宅落成量從今年開始，保持按年增長百分之二十五速度，港府訂下每年二萬個住宅供應將有很大機會在三年內達標，即一五年落成量可達到二萬個，樓市將有難。

據差餉物業估價署物業報告預測，明年住宅落成量為一萬四千九百三十個，再增百分之二十五，落成量為七年來最多，超出去年入住量近四千個，除非入住量大幅提升，否則樓市調整壓力將加劇。

加劇樓價調整幅度

其實，港府年前開始微調土地政策，不再單靠勾地制度供應地皮，而採用主動賣地策略，土地供應回復正常，為填補過往多年土地供應不足，上年度政府賣地數量與金額更是歷來最高，迄今主動賣地效果浮現，今年住宅供應谷底回升，開始步入樓市供應增加期，三至四年更是供應高峰期所在，有助樓市加速去泡沫化，樓價則無可避免加劇調整。

電郵: kwlo@takungpao.com.hk

金針集

近月香港樓市走勢好轉，炒家與用家爭相入市，推動各大私人屋苑二手樓紛紛創新高，收復之前失地之餘，還呈破頂向上之勢，主要是目前住宅市場供求依然失衡，就算經濟前景不明，樓價難以大幅調整，但需留意未來數年住宅供應將逐步增加，預期明年落成量激增至約一萬五千個，逼近政府訂下的供應目標，屆時樓市將見真章，面臨真正考驗。

落成量將按年增25%

由於歐債危機暫時紓解與美國經濟數據優於預期，環球股市在首季大幅反彈超逾一成，帶動去年中開始調整的香港樓市止跌回升，二手樓價在過去一個月急彈百分之五至六，整個樓市瀟灑樂觀氣氛，刺激用家以至炒家積極追價，新界屯門樓價突破六千元歷史高位，不禁令人擔心樓市再度瘋癲起來。不過，縱然近月各大私人屋苑二手樓價格創新高

頭牌手記

□沈金

大戶假前吸貨顯信心

假前的港股，受美股隔晚上升的刺激，由頭升到尾，預期有阻力的二〇六〇〇關一舉升越，最高升至二〇八一六，漲二九四點，收市二〇七九〇，升二六八點。國企指數收一〇八五九，升二〇〇點，全日總成交六百三十一億元，較上日多一百七十六億元。假前有此成交，已算得上興旺矣！

四月份指收二〇七七八，低水十二點，成交五萬九千手。

內銀股、內房股、建材股成為升市主流。我頭牌建議可「重倉增持」的中國銀行(03988)，收三元二角，升六仙，升幅近百分之二。工行、建行、農行、民生、信行全部上揚，組成一首內銀一洗頹風的奏鳴曲。至於內房股，龍頭中國海外(00688)一馬當先，大升百分之五。這些均對投資者的信心有助。儘管长假當前，搶家已按捺不住搶先入市了。事實上，昨日不少炒家與小戶都以沽貨平倉為主，鮮有建立倉度假者，但從指數升幅看，明顯的是有大戶對後市信心十足，因而趁小戶收手時卻出手，不斷吸納強勢優質股。昨日升勢頗為全面，實拜實力大戶收集所賜。

經昨日彈升後，恒指又一次進逼二〇八〇〇至二一〇〇〇的區間。上周有兩個收市指數有待升越，一是上周三的二〇八八五，離昨日指數還有九十五點；另一為二一〇四六，離該指數還有二五六點，希望外圍市況延續上升的勢頭，令本週四復市時，有一個強勁的開市，並再度試圖挑戰二一〇〇〇關。

自然，如果大市有所等待，尤其是大戶入貨還未完成，則不一定這麼快就問鼎二一〇〇〇水平，越是在關前上落，越是能打穩基礎，因為從走勢來講，最怕的是甫見二一〇〇〇，又告不支退卻。所以與其匆匆升上去，倒不如一步一個印，走慢一點，但步履就穩健一點。昨日我買了一點利豐(00494)，因為由十九元九角下滑，昨日最低見十七元二角二分，調整應已足夠，收市彈上十七元九角四分，說明已具止跌回升的實力，無妨留意。

財經縱橫

□趙令彬

香港內外矛盾同趨尖銳化

香港回歸後面臨經濟波動大轉型慢等問題，雖有祖國力挺，但若不實行自我提升，仍難擺脫走向邊緣化的命運(本欄4月3日)。中央對本港的情況亦深以為憂，故溫總及其他領導已多次指出要解決民生、發展及深層次矛盾等大問題。無奈現任特區政府未有採取切實措施以改進施政與管治，故劣勢至今未得扭轉。

顯然，若當前格局不得及早改變，香港在地區內的相對滑落成勢將加快，而內部失衡亦將惡化，形成內外矛盾同趨尖銳化和惡性互動的嚴峻形勢。外部形勢是周邊地區發展迅速，兩岸經濟交流日深，中國東盟自貿區日趨成熟，珠三角及長三角的經濟、民生水平不斷上台階等，都會直接、間接地對本港構成競爭威脅。尤為值得注意者是毗鄰的深圳、廣州與香港間水平的相對轉變，其意義尤為深遠，但至今特區各方對此均未有足夠重視，輕忽之情更令人擔憂。

在港英時代，英國的戰略之一是大力拉開香港與內地間的生活水平，而內地應對策略之一是建設特區尤其深圳特區，希望能讓少數地區先行發展把水平提高，以減輕香港與內地間巨大落差所帶來的震盪，從而擔當緩衝(buffer)角色。此外，還通過「一國兩制」的構思來保香港穩定，主要是讓港人及在港外人安心，香港的發展及生活水平不會因回歸而下降。顯然，實踐已證明了建設特區及「一國兩制」策略的成功，既保證了回歸時的平穩過渡，也令回歸後香港繼續繁榮安定。

然而回歸15年後，一個新形勢正在醞釀。內地尤其毗鄰的珠三角地區在超高速發展下，水平提升之快出人意料，故現時考慮應對的剛好與當初相反：香港水平高於內地的落差可能很快出現逆轉，而其影響在幾年後便會浮出。實際上一些早期迹象已顯現，如深圳人來港購買日用品，而一些過去移居北上以降生活開支者開始回流。落差逆轉對兩地經濟交流有什麼影響？「一國兩制」的根本意義是否須予調整？對這些問題都應及早加以探究。

香港與毗鄰地區尤其德深的相對下滑，乃外部矛盾中最關鍵的一環。此種下滑自必帶來痛苦，且很易令港人失去心理平衡。與此同時，外部變化又將加深本港內部矛盾。一直以來香港的貧富懸殊問題未得改變，回歸後更有所加深，原因是金融風暴衝擊帶來的調整、經濟轉型滯後以至一些內地抵港措施等，都有拉開收入與財富差距的效應。香港經濟地位下滑的影響，同樣可能是中下層承受更多。內部不穩若衝擊發展前景，又將促使下滑加快，由此更形成了內外矛盾惡性互動的機制，令香港在困局中更難自拔。

大行評股

瑞銀：廣汽銷售有壓力

瑞銀集團發表研究報告稱，廣汽(02238)去年盈利僅略高於該行預期，若果考慮到對上一個年度業務結構調整，業績實為按年下跌23%。但仍維持其「中性」投資評級，H股目標價7.5元，並預計今年每股盈利持平。

該行預計，其今年之銷售仍存有一定壓力，與本田合營之銷售，已接近產品周期尾聲；與豐田合營之新款汽車，於去年11月推出，銷量僅按年升5%，定價更在2、3月已開始回落。因此，預計廣汽今年的增長動力，由於市場競爭激烈，以及缺少具吸引力之轉運下，只會有溫和增長。

該行預期，本田汽車之銷售在今年會持續疲弱，豐田車款則會成為支持盈利增長的主力，傳統汽車雖然獲政策支持預計會有較佳銷量，但補貼相應減少，或會抵銷有關之正面影響。要到來年再有新車系推出，才能重拾強勁增長。

心水股

- 利豐 (00494)
- 雷士照明 (02222)
- 中信證券 (06030)



▲未來數年住宅供應將逐步增加，預期明年落成量激增至約一萬五千個，逼近政府訂下的供應目標

中信證券有望強勁反彈

□勝利證券 高鵬

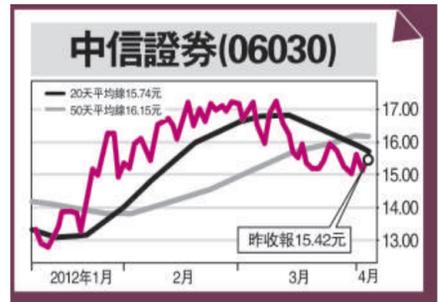
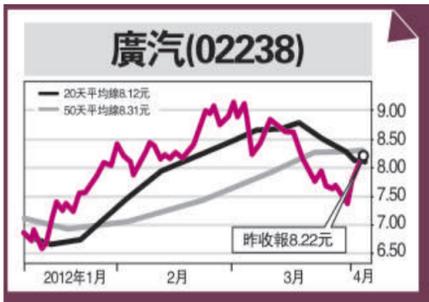
券商薦股

隔夜美股走好，恒指昨高開後小幅回落，其後震盪上升，升穿250日牛熊分界線，收報20791點，上漲269點或1.31%，全日成交總額為631億元，較上一個交易日增加約38%，其中，地產股表現較好。

環球股市表現：前晚美股全線收高，歐洲股市早盤多數偏軟，亞太區股市昨多數上漲，滬深兩地股市休市。

消息方面：中國官方數據，2012年3月份中國非製造業商務活動指數，經季節調整後，為58.0%，環比上升0.7個百分點；社保基金理事長戴相龍介紹，截至今年3月，中國政府已與19個國家簽署了雙邊貨幣互換協議，其中總量達到1.6萬億元人民幣；資料顯示，今年3月北京新建住宅簽約套數為8085套，較2月增加46.6%；央行行長周小川表示，中國鼓勵資本的外流，鼓勵企業居民進行海外投資，未來還可以進一步放鬆管制。

美國方面：美國ISM3月製造業指數從2月的52.4攀升至53.4，高於預期的53；美聯儲數名決策者暗示，經濟復蘇正在逐步增強，在這種形勢下，無意以貨幣政策進一步刺激經濟增長；美國2月份的營建開支環比降1.1%，低於預期的環比增0.7%；普華永道稱，今年第一季度美國首次公開募股(IPO)規模達到2007年以來同期最高水準。



歐美亞空折騰 不如新興國

□容道

A股小休數天，外圍也是微波盪漾，沒有很大的方向及震動，港股也只能在波幅中炒作，配合一些時令主題，各方人馬都在填水滾塘魚，只足夠餬口，但無肉食也！

正如我上周所言，在沽出手上一部分歐美貨後，本周只看重A股，所以，這兩天，我都是十分休閒地回顧一下自己的組合情況，不作多少買賣，同時，希望找出一回合能多下一注的駐點。

在整理投資組合的表現時，我發現不少相關基金其強弱走勢分野，在近一個月愈趨明顯：就是新興國家的回報比率顯著優於成熟市場的表現。我再細心地對比了不少資料，發現在資本市場上，以指數大盤而言，雖然新興市場也有回吐，但幅度有限，而且其中的細價股卻表現不俗，很有牛市二期的味道，同時，他們的貨幣在近兩個月內都是強於美元，如此一來一回，那結果就顯示部分新興國在最近一個月的下行市況中，投資

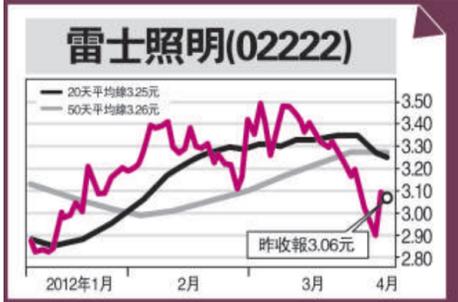
回報還有正數呢！

商品以油為先

若說到如何選新興國家下注，我認為無論是就快過時的金磚五國，還是新叫的什麼XX12, YY10等投資新名詞，他們多少都和商品價格及市場的走勢有關連。但今年，我們看商品可不能如往時一樣來個大包圍，反而要分析其中強弱，進行差別對待！

石油在現今的全球政治氣候下應是首選鐵膽，其他的都或多或少受着經濟的下行周期而有負面影響。由此，大家就可循這一線索去找一找石油價上升對其有利的新興國家了，反而以金銀銅鐵等為首的，昔日號稱為商品國家的則是少碰為妙。因為，今年的美元炒作可不是鐵板一塊也！大家看看今年的日圓炒法自然有所感悟。

http://blog.sina.com.cn/lyongdao2009



板塊尋寶

雷士表現優於同業

□贊華

由於成本上漲、房產調控、稀土漲價、外銷不暢等因素影響，2011年可說是照明業艱苦一年，但最集中生產環保照明產品的雷士照明(02222)仍錄得21.3%盈利增長，賺8650萬美元。同期，中國照明電器行業累計生產電光源196.1億隻，增長4%；累計生產燈具及照明裝置25.2億套，增長6.4%，可見雷士表現優於同業。

自去年底，人行開始減銀行存款準備金率，意味內地部署寬銀根，一般相信房產市道最艱難期已見底，加上保障房政策延續，預期對燈具及相關產品需求增加。再者，國家「十二五」科技規劃對LED發展目標是2015年半導體照明佔據內地通用照明市場30%以上份額，產值預期達到5000億元人民幣，相信雷士會成為受惠者。

光源分部貢獻最大

雷士的業務大致可分為3部分，分別是光源產品分部，是指用於緊湊型熒光光源、高強度放電「HID」光源、熒光光源、鹵鎢光源和發光二極管「LED」光源的一系列燈泡和燈管；燈具產品分部則指一整套照明器材。以上兩項業務佔集團收入的大半，當中以光源產品所佔比例最多。

集團往年保持36個獨家區域經銷商運營，不斷擴張銷售網絡，淨增加專賣店158家。於去年底，集團有2968家專賣店，覆蓋城市達到2014個，省會城市31個，覆蓋率為100%；地級城市278個，覆蓋率97.54%；縣級城市或縣級城市1217個，覆蓋率61.40%；鄉鎮城市488個，覆蓋率1.43%。

積極招徠專業客戶

期間雷士把開發專業工程客戶列為銷售增長點之一，新開發19家專業工程客戶，其中部分專業工程客戶銷售額在1000萬元人民幣以上；另順應市場趨勢，積極擴展連鎖店客戶；年內，專業工程客戶銷售總額達5654萬美元，連鎖店客戶銷售總額達6271萬美元，增長勢頭顯著。

雷士今年將重點開發二、三線城市及農村市場，計劃新增400家專賣店。海外市場方面，已從在英國主流門店中推廣雷士品牌產品中積累了豐富經驗，並將此經驗應用到北美及歐洲等發達市場，相信稍後會為集團帶來更大貢獻，盈利前景高高一線。