

兩地金融合作新里程

□大衛

金針集

國家主席胡錦濤訪港前夕，新華社報道中央將推出六項政策支持香港發展，其中涉及金融方面包括第三方可利用香港進行人民幣貿易投資結算、推出兩地市場互相掛牌的交易所基金（ETF）及推動滬深港交易所設立合資公司，勢令內地與本港金融合作邁向新里程。

打通人幣雙向流動渠道

最近數月人民幣升值預期降溫，本港人民幣存款數額停滯不前，甚至出現下降，為促進本港人民幣離岸中心發展，豐富本港人民幣產品，以及配合人民幣國際化提速，容許第三方利用本港進行貿易與投資結算，意味非本港居民可在港開設人民幣帳戶，進行貿易與投資結算，加大本港人民幣業務發展空間，至於提高本港居民每日兌換人民幣兩萬元上限，相信問題

不大，遲早會落實。
加速建立的人民幣雙向流動機制對本港人民幣業務發展是不可或缺的舉措之一。

跨境人幣貸款如箭在弦

醞釀五年之久，視為半港股直通車的兩地跨境交易所基金相互掛牌上市終於成事。華夏基金和易方達基金的港股ETF產品預期在本周內獲批，內地投資者可透過ETF產品間接投資港股，而港人亦可透過A股ETF產品，間接投資A股。據知首隻A股ETF產品考慮以雙幣雙股形式上市，本港投資者可以港元或人民幣買賣，形成一條本港人民幣回流內地的渠道。

此外，早前業界積極爭取的專項個人境內機構性投資者（QDII），即讓內地資產逾一百萬元的專業投資者可透過專項QDII在海外投資，包括在港買股票，估計有關計劃如箭在弦。

同時，深圳與本港金融合作重頭戲，將是試點展

開跨境人民幣貸款，本港相對較低的人民幣資金成本將可大派用場，支持深圳前海現代服務業合作區的投資開拓與產業發展，當本港人民幣資本有新出路與較佳回報，必然激活本港人民幣金融產品開發與創新，從中可見建立本港人民幣雙向流動機制的重要性。

滬深港交易所強強聯合

值得注視的是，滬深港交易所合資公司，是一項長遠戰略性部署，強強聯合，合作走出去。日前傳出上海期貨交易所擬參股剛收購倫敦金屬交易所的港交所，並且推展金融產品相互上市買賣。繼ETF產品之後，下一個目標是期貨產品，內地滬深港三百指數期貨可能引入本港買賣，投資者藉此可沽空A股，對沖股市風險。

內地與本港金融更緊密合作是大趨勢，當本港金融機構可以在廣東設立消費金融公司，更是一個重大突破，有助本港金融業更上一層樓，必須牢牢把握機遇。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司 贊助

SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港新區灣仔皇后大道東33號利豐33樓3302室
電話：(852)2987 2300 傳真：(852)2987 2309 電郵：info@sws.hk http://www.sws.hk
上海辦事處 電話：021-6129 9400

頭牌手記

□沈金

欲擒先縱策略成功

昨日港股先跌後升，初段好友大戶採欲擒先縱之策略，在期指市場放軟手腳，任由淡友低沽而低開，恒指最低曾見一八九四二，跌三十九點，其後好友反攻，即將一九〇〇關拿下。下午最高潮升至一九二一三，漲二二二點，收市一九一七六，仍升一九五點，是第二日回升，兩日共漲二七九點。

國企指數收九四六一，升六十二點。全日總成交四百零六億元，較上日多四億元。

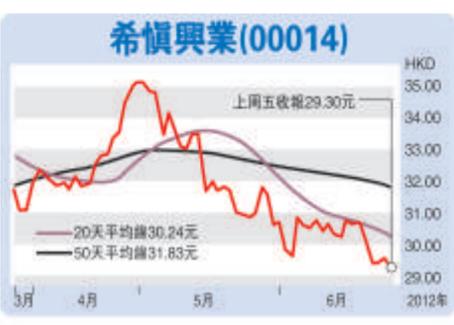
六月期指今日結算，昨收一九一六〇，低水十六點，成交九萬三千手。七月期指轉倉活躍，收一九一七六，平水，成交五萬八千手。

中央領導人七月一日訪港主禮成為市場熱盼的焦點，這一因素蓋過了其他的因素，引發了對後市充滿憧憬和聯想。主力藍籌大部分上揚，而且升勢悅目。先前被壓至喘不過氣的內銀股，昨日初段仍乏力，但中段過後就金風送爽，盡洗頹風。其中，建行升百分之一點六，農行升百分之一點七，成為領漲雙雄。工行、中行也有約百分之一的升幅。以前我頭牌講過，要改善大市氣氛，一定要內銀股回升，昨日終於發揮了這一效應。

我之愛股中，以合和最省鏡。合和二已訂年底動工，二〇一八年落成，將成為合和繼印刷街後另一個盈利增長點。合和最高升至二十二元二角，收二十二元，大漲百分之九點五，成交亦激增，說明看好者入貨大有人在。若有機會調整一下，勿放過吸納機會。

昨日我在低位買入上實、希慎，此為早已計劃低吸者，對二者今年之業績，我認為可以平穩看好，尤其八月希慎廣場入伙，更添熱鬧。二股經過一段時期之調整，同處三十日低位，是逢低收集的好時機。

恒指經過兩日彈升後，下一個目標仍然是一九五〇水平，上次高點為六月二十日的一九五七八，若能升越，一九八〇可望到步。



經紀愛股

周大福營運效率改善

□海通國際

周大福（01929）公布2012財年全業績，收入躍升61.4%至566億元，與預期一致，主要是由強勁的同店銷售增長以及快速的店舖擴張帶動。淨利潤達63億元，較去年同期大幅攀升79.2%，較預計值高出2%。每股盈利為0.69元，末期股息每股0.1元，相當於派息率約15%。2012年同店銷售增速高達40.3%，較去年的33.8%同比上升6.5個百分點，其中內地和香港及澳門市場同店銷售增長分別達32%及48.4%。

得益於珠寶鑲嵌首飾毛利率的提高、產品結構中高價產品的增加，以及完全對沖的黃金倉位，毛利率從2011財年的28.3%升至2012年的29.1%。而經營利潤率則大幅改善1.9個百分點至14.9%，主要是因為其在內地二至四線城市的快速擴張享有較低的運營成本，以及隨之增強的規模效應。銷售、管理及行政費用於2012年降至14.4%，較上年改善1.1個百分點，其中主要費用類別除人工總收入顯著增長外其餘均有不同幅度的下降。

周大福在2012財年新增269家新店舖，店舖總數達1627間，同比增長20%，與估計基本一致。在其所有的店舖中，94.2%位於內地，同時，去年新開店舖集中在內地第3線或較低的城市，佔新店開張的43%。於2013財年周大福目標淨開店240間，相當於15%的擴張速度，新開門店中有85%將位於內地及較低線城市。公司2013年計劃資本開支為8-10億元，其中40%將用於新店開設以及既有店舖的翻新、50%將用於土地及房產投資（深圳總部以及武漢生產基地等），其餘用作購入機器。

下調2013-14財年盈利預測13%和16%，以反映顯著放緩的同店銷售增速、毛利率下降以及運營去槓桿化。目前預測2013年每股盈利同比增21%，2014-15年2年複合年增長率為18%。該股自上市以來持續下跌的股價表現使其當前估值更為吸引，2013年預測市盈率僅為12倍，而此次強勁的業績表現在一定程度上可消除市場對其增長前景、存貨及現金流的過分擔憂。基於周大福領先的市場地位、品牌價值、盈利能力、顯著的競爭力及渠道優勢，特別是在三四線城市的高滲透率，該股應較同業享有溢價。預計2013年的同店銷售為低雙位數增長，雖然同比來看有大幅放緩，但在同業中仍屬最高。遂將目標價下調至11.4元，相當於15倍2013年預測市盈率，維持買入評級。

財經縱橫

□趙令彬

中國上天入海爭佔先機

「可上九天攬月，可下五洋捉鱉」乃毛主席詞中名句，充滿了浪漫豪情且意境飄逸，然而要把詞中景象落實卻殊不容易。幸而這個任務難不倒中國人，最近神州九號及蛟龍號的「上天入海」，便清楚顯示中國正循此向大步邁進，由此帶來的深遠意義不容忽視。

神州九號成功與天宮一號對接，可為建立永久駐人太空站奠定基礎。蛟龍號下潛7000米深水，破了同類深潛器紀錄，又顯示中國已繼美俄日法之後，進入了深海開發大國行列。這顆太空及深海的新空間探索，並非純為滿足人類的好奇心，而是具有巨大的經濟、軍事以至地緣政經戰略價值。中國作為走向現代化的大國總不能在這些領域缺席，現經多年努力後終於取得初步成果。

上述的新空間開發，具體效益首先來自促進高科技及相關產業的發展，帶動了新材料、新能源、遙控、通訊、生命科學及高端精密製造等多方面的提升。其次是在軍事及地緣戰略等方面的意義，特別要注意到一些關乎軟實力的非具體價值（intangible values），如提升國際形象，國際實力投射，增強民族自信及凝聚力，和鼓舞國人發奮圖強等。更重要的是可搶佔新空間的開發，按先到先得原則取得領前及先佔優勢。中國由於清末積弱，錯失了工業革命及分佔地產資源的機會，大多已讓西方列強吞奪，現時在潛力更大的新空間不容再失良機，務必努力趕超先進，為民族復興及中華文明發展拓闊空間。

在推動新空間的開發中，必須注意一些相關特點並因勢利導：（一）跨越高進入門檻及掌握黃金機遇。太空及深海開發對投資、技術及產品的要求頗高，故目前只有少數發達國家能真正全面進行，中國作為發展中國家必須努力從後趕上，奮力克服高門檻障礙。幸而中國在近30年高速發展下，已逐步解決資金及技術問題，高門檻不單未成障礙卻反成利好；因這有助阻擋後面的追趕者，從而減少了後上競爭。另一方面，金融海嘯令發達國經濟停滯發展受阻，連美國也要削減太空經費，為中國從後趕上帶來了重要的黃金機遇。值得慶幸者是中國領導能高瞻遠矚，及早啟動追趕行動，如載人航天計劃便在90年代初拍板實施，到目前剛好趕上機遇之窗。

（二）有助建立及強化自主開發體系和技術引導型發展模式，實行跨越式發展。這乃中國現代化的必然路向，而新空間開發正好起帶動作用：一方面由財政投入保證了資金，另一方面先進國不會傳輸關鍵技術，必要自行研發。何況由於不少技術兼有軍用價值，故美國卡得更緊。

異動股

中國財險逆市跌

□羅星

歐盟峰會舉行前夕，成員國領袖就發行歐元區債券與歐洲穩定基金直接購買西債的爭議出現針鋒相對，這峰會結果隨時不歡而散，若不是中央有六項利好香港政策出台，港股未必能上升一百九十五點，以一九一七六收市，而國企指數則升六十二點，以九四零一收市，全日成交金額有四百零六億元。即月期指昨日收市轉呈低水十三點。

中國財險（02328）母公司人保集團押後上市，中國財險股價昨日逆市下跌七仙，以八元八角收市，短期借勢回吐。

心水股

希慎興業 (00014)

美即控股 (01633)

大新銀行 (02356)



▲加速建立的人民幣雙向流動機制，乃是對本港人民幣業務發展是不可或缺的舉措之一

美即銷售額增長勝同儕

□勝利證券 高鵬

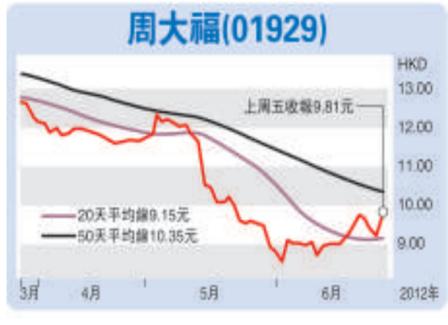
券商薦股

受中央「七一」大禮的利好消息刺激，港股昨日早盤高開後震盪走高，成功收復19000點重要心理關口，午後，除了內地A股市場偏軟之外，亞太區股市多數收高，歐洲股市早盤全線高開，支撐港股走好，但交投量仍持續低迷。

恒指收報19177點，上漲1.03%或195點，全日成交額約406億元，與上一個交易日的交易額幾乎持平，其中，全日沽空金額44.28億元，佔大市成交10.89%；認股證佔10.8%，達43.9億元；牛熊證佔6.5%，達26.2億元。

恒生分類指數方面，地產漲2.32%，公用事業漲1.16%，工商業漲0.94%，金融漲0.86%，其中，中國央行公開市場開展950億元人民幣的逆回購操作，刺激中資金融股走勢強勁；中國地產銷售額近幾個月已經回升與市場預期更多城市鬆動調控樓市，刺激內房股表現較好。

市場消息方面，市場重點仍然是歐洲，希臘新任財長沒上任就宣布辭職，賽普勒斯正式向歐洲救助基金提出申請於6月底前需要18億歐元渡過危機，穆迪計劃將西班牙主權評級降至垃圾級別，從這些消息來看，歐債危機並沒有得到遏制，反而在蔓延升級。另



伺機而變 擇肥而噬

□東盛證券投資管理總監 施祖文

投資以耐心登臨高峰，靜觀其變，是動態中的以靜勝動的境界！今天是談論前兩、三期的承諾，要提及的是大新銀行（02356）！估計是近期內會看到的收購獵物！獵人何在？李氏家族，分家作業：銀行是沒有衝突的無限空間，銀行具有龐大的擴充力！

外國勢力視香港為中國的跳板，大新銀行具備：價格、實力、多元化、審慎的小銀行（以國際銀行做比例）優美條件！審時度勢，這個嘴邊的肥肉，可以留到何時？逐鹿中原，誰與爭鋒！試看大新銀行之據點！

年報是好的研究的開始！2011年年報：大新銀行利息的息差1.41%，因環境而下走；經營利潤978.3百萬元人民幣，下調14.7%；股東利益1,078.3百萬元人民幣，升0.4%；客戶貸款82634百萬元人民幣，升13.6%；存款116533百萬元人民

幣，升14.2%；平均總資產收入比率0.8%，平均股東資金回報7.6%，我選說好，您覺得不過分嗎？

絕對不會！內涵是也！以資產實力薄弱下，經濟脆弱中，有這樣的成績的非凡！從年報中可見得銀行的經營能力，客戶貸款與存款的增進是競爭力的表現！年報內容談到管理的理念，處理私人銀行客戶的能力，財富業務經營力，拓展的方案，中國市場的突破，風險管理的處理，入股重慶銀行20%的生機，狩獵者垂涎欲滴！

至於利潤率低的原因只是資本不及而已！捕風者們，這時候您還等？PE為7.78倍，PB為0.54倍，股息為4.09%，估計上升幅度是3倍！

shizuwen99@gmail.com