

債仔發惡 歐盟妥協

□大衛

二百億歐元的歐洲經濟增長計劃，歐盟成員國最後作出妥協。

首先，歐盟成員國同意向西班牙銀行業提供的一千億歐元救助貸款，不會享有優先還款權，即時令西班牙國債減壓，十年期國債息率從七厘以上回落至六厘五，這意味若果意大利求救時，也會獲得同樣貸款條件，意大利十年期國債息率也應聲回落至六厘以下。

將直接注資救助銀行業

其次，歐盟成員國同意歐洲金融穩定基金或是歐洲穩定機制直接向成員國銀行業注資，協助其進行資本重組，而不會增加該國政府的債務以及實施更嚴厲的財政緊縮措施。

歐盟短期救火招數初步見效，環球股市大幅反彈，亞太股市昨日急升百分之二，歐洲股市昨晚普遍升百分之二至四，當中西意股市升勢最為凌厲，而歐元兌美元亦急升近一點二七。

不過，上述這些短期措施治標不治本，歐債問題仍未解決，隨時會復發。其實，歐洲金融穩定基金或

歐洲穩定機制直接救助成員國銀行業，是有附帶條件，就是成立統一的銀行業監管機構。換言之，成員國要交出銀行業監管權，問題是這涉及銀行業監管主權，成員國會否順利交出嗎？設立統一的銀行業監管機構有難度。

設銀行監管機構有難度

同時，歐洲兩個救市基金餘下可動用的資金只有五千億歐元，擔心西意兩國銀行業壞帳深不見底，歐盟根本無力救助。

值得注視的是，歐盟成員國願意更靈活、高效動用歐洲穩定基金以穩定市場，令人憧憬兩個救市基金可以直接購買成員國國債，但是否有附帶條件，迄今仍是未知之數，況且兩個救市基金直接購買成員國國債的實際作用成疑，原因西意兩國國債規模達到二萬四千億歐元，歐盟根本無力救助。

因此，環球股匯回升只是死貓彈而已，當心彈完再跌。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集

經過逾十三小時激烈的談判，歐盟峰會取得突破，在西班牙與意大利威迫下，歐盟成員國稍作妥協，放寬西班牙銀行業的貸款條件，又容許兩個歐洲救市基金直接救助成員國銀行業，歐豬國股市大反彈，其中西意股市急彈逾百分之四。

西意威脅否決增長計劃

由於西班牙與意大利債務險情嚴重，十年期國債息率分別升至七厘與六厘二，融資能力受到限制，歐盟不能不出手，否則不但歐元難逃解體，也會造成全球性經濟衰退。

歐盟峰會結果可說決定歐元生死，及時推出具體措施壓低西班牙與意大利國債息率是當務之急。事實上，西班牙與意大利表明，除非德國推出壓低西意國債息率的措施，否則西意兩國不會簽署之前達成一千

板塊尋寶

□費華

「七·一」回歸15周年紀念，中央送大禮，範疇大約可分6項，其中金融項目方面，包括利用香港為第三方辦理人民幣貿易投資結算平台，推出中港兩地互相掛牌ETF產品，除一眾銀行股受惠外，證券股亦獲益不淺，表明會積極發展內地金融業務的金利豐金融(01031)值得跟進。

公司去年4月完成收購金利豐集團的金融業務，並更改年結日至3月底，所以日前公布的年度業績包括15個月數據。在金融業務帶動下，期內營業額及純利分別為15.74億元及5.49億元，增長1.9倍及4.5倍。即使伸算為12個月，與上年度比較仍分別增長1.3倍及3.4倍。

兩主業平分秋色

期間集團來自金融服務整體收入約6.9億元，佔總收入44%；酒店及博彩相關業務等收入則約8.84億元，佔56%。這只因金融業務於4月才列入帳目內，較酒店及博彩業少3個月，如果撇除去年首3個月數據，酒店及博彩相關業務的12個月收入為7.07億元，與金融服務收入相若。

隨著新業務開展，集團與SBI Holdings, Inc.去年9月合作成立基金，以專注投資於大中華地區之私募股本，預期所取得回報將成為新收益來源。憑藉集團穩固的資本市場客戶基礎以擴大企業財顧業務的市佔率，另將調配更多資源及有經驗人員配合企業財務顧問業務的潛在增長。

至於金利豐旗下兩家娛樂場酒店經過多年經營，已相當成熟並維持穩定收益，期內兩家酒店的平均入住率約79%，尤其是早前君怡酒店引入電子博彩廳，成功刺激人流及博彩收益，集團正準備為另一酒店皇家金堡作相同升級，相信屆時收入將顯著增長。

博彩業前景仍佳

截至今年3月底止，集團於兩個中場、兩間獨立經營貴賓廳及兩間角子機廳分別設有64張賭枱、8張賭枱以及189台角子機和120台直播百家樂機器，相信可持續受惠於澳門市場之穩定收益來源。

由於新購入的金融業務規模龐大兼表現不俗，相信公司未來會投放更多資源發展有關業務，而為了照顧原有的酒店及博彩業發展，不排除伺機分拆上市，以取得一個獨立融資平台，股價中長線看俏。

外資精點

巴克萊維持國泰「減持」評級

巴克萊資本發表報告指，國泰(00293)昨日舉行分析員電話會議，該行料上半年業務表現差屬預期之內，需求放慢，收益下跌，以及燃油價格持續高企，料上半年輕微虧損，下半年溫和改善，因成本節省措施效益出現，雖然市場預期下半年逆轉，但巴克萊不同意，因布蘭特燃油價仍維持每桶120美元。

巴克萊認為，雖然國泰市帳率吸引，但仍需等待更多股價正面催化劑出現才可收集，巴克萊維持其「減持」評級，目標價為15.72元。另外，瑞信表示，料國泰5月份業務數據令人失望，料國泰上半年蝕5億元，並將於8月8日公布全年業績，半年虧損反映減值開支及燃油成本更高。該行已調低國泰每股盈利預測，目標價維持13.2元，投資評級為「中性」。

巴克萊資本發表研究報告指，分別調低創維數碼(00751)2013年2014年盈利預測4%及4%，以反映預期其銷售及毛利放緩。該行將其目標價由5.6元降至5.3元，不過，維持其「增持」投資評級。該行指出，維持對公司正面看法，因公司最受惠農村更換電視的需求，尤其政府推出新一輪家電補貼計劃。

該行認為，公司目標今年銷售量按年增8%，目標較為保守，因4月至5月的付運量按年升20%。受惠新一輪家電補貼計劃，預期公司銷售目標或會上調。不過，新補貼計劃的影響需時反映。該行又指，目前行業存貨水平健康，因此減價壓力不大。

心水股

- 維他奶 (00345)
- 金利豐 (01031)
- SOHO中國 (00410)



▲由於西班牙與意大利債務險情嚴重，歐盟不能不出手，否則不但歐元難逃解體，也會造成全球性經濟衰退

維他奶拓內地業務可吼

□勝利證券 高鵬

券商薦股

隔夜美股收低，港股六月最尾交易日低開28點，其後受歐盟峰會傳出利好消息的刺激及慶回歸ETF對沖盤推動，港股盤中急速拉升，午後維持在高位窄幅震盪。恒指收報19441點，上漲2.19%或416點，全日成交額約508億元，較上一個交易日的交易額增加21%，量價齊升配合較好，其中，全日沽空金額54.65億元，佔大市成交10.76%；認股證佔8.91%，達45.27億元；牛熊證佔4.91%，達24.95億元。

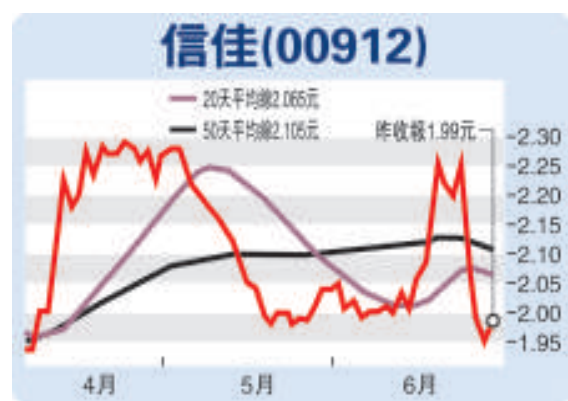
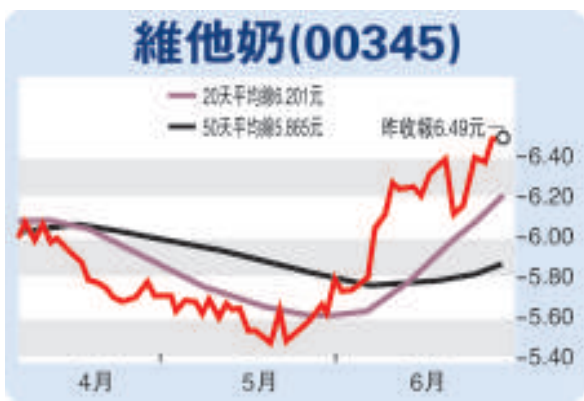
恒生分類指數方面，工商業漲2.12%，地產漲1.75%，金融漲1.79%，公用事業漲1.49%。環球市場方面，今日美國道瓊斯指數走高，歐洲早盤全線高開，亞太區股市多數收高，滬深兩地股市雙雙大幅高收。市場消息方面，歐盟峰會同意透過ECB動用ESM/EFSF在市場上購買財困成員國債券，且同意放寬西班牙銀行還款條件，或向意大利給予援助，同時，今年10月提交歐元區一體化初步報告，這算是歐盟內部談判妥協有進展，而目前這些共識只是短期內舒緩與拖延歐債問題，並不解決歐債問題。

德國5月實際零售銷售按年意外續跌1.1%遠差於預期，同時，歐元區6月經濟景氣指數下降0.6至89.9，預期為89.5，可預見歐元區國家的經濟並不樂

觀，這亦是迫使歐元區領導人在解決歐債問題的妥協的重要原因之一。國內陸家嘴會議傳出利好消息，周小川表示，將繼續實施穩健貨幣政策，適時、適度進行預調、微調，這顯示國內政策對經濟的支持。國內5月全國規模以上工業企業實現利潤按年跌5.3%至3909億元人民幣，亦顯示出國內經濟放緩的壓力。美國上週初申請失業金人數38.6萬仍逾近年內高點，1季度GDP增速終值1.9%平預期，數據仍不夠理想。

總的來看，歐盟峰會傳出利好消息、國家主席胡錦濤訪港送大禮以及國內陸家嘴會議傳出的政策利好消息，加上，6月最後交易日基金有造中期業績的衝動，利好於港股本揚，而歐美中最新的經濟數據顯示經濟仍不容樂觀，而歐盟會議達成放鬆援助條件與加快歐元區一體化進程的決定，令市場期待更多解決方案達成，或支撐港股短期升勢持續。

個股推薦：維他奶(00345)在香港是家喻戶曉的飲料品牌，近年在國內銷量大幅增長。公司積極在內地開展業務，增加廠房建設，擴展行銷管道。自2011年國內擴張之後，預計在近三年期間，銷售額將達到30%的複合增長率，內地快速增長的趨勢還在繼續。在香港和澳門，公司利用品牌價值廣泛推廣活動，推出的低糖類飲料品種，受到大眾的歡迎，首季銷售額同比增長9%。維他奶作為牛奶的替代飲品，帶領市場強勁復蘇，是業內唯一能維持業績不斷增長公司。



對歐洲故事不要太多幻想

□容道

首先匯報一下我於此一階段最新的買賣持貨情況：15%投進A股，35%歐亞美，5%H股，45%現金備用。心水清的讀者會看到我持有的A股比上週大增了2倍，同時加入了香港的H股，而歐亞美則無變，但現金水平則大幅下降了。

本周的買賣行動主要到周四為止，A股在上證2200邊及H股在恒指19000邊上下抽動下都是提供了一個很好的入貨機會；周五則是因為歐洲方面傳來令人有所期望的解決方案，使到港股及A股都一輪抽升，尤其是一些前數天給沽空或寫壞報告的股份更是出現大幅反彈，這也造就了不少即日鮮的機會，我也有幸買中其中一些，對國家送的大禮，我也沾一份光，所以我就進行了零星的快速套利賣出活動。

對歐洲方面達成的協議，我即看了一些相關簡評。總的來說，還是有些道理不通，還是有些

不明所以，即是變數仍在。所以，君子不立危牆之下，我不會即刻對歐美市場亢奮加碼，只持靜觀其變態度而已！

前海對香港是把雙刃劍

近日有關深圳前海特區的政策終於出台了，簡單而言是對深圳的長遠規劃發展是有利的，同時也進一步融合了深港的金融及區域發展，對提高兩地的對外服務業水平都很有促進作用，但正因為高層的要求，我相信受惠的產業相對集中，得益的人會較少，高產值的要求對輻射或拉動深圳東部的發展都會很直接及有力，但對香港則是要視乎香港的掌握能力了。要知道在這麼近的一個地方是不可能長期並存兩個以對外定位的金融中心的！

http://blog.sina.com.cn/youngdao2009

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 2369 電郵：info@swi.com.hk http://www.swi.com.hk
 上海辦事處 電話：(021)6129 9400

● 大行 觀點 ●

□國泰君安

神華受煤價下跌影響小

5月份神華的商品煤產銷量月環比略有恢復，中煤的煤炭銷售量則繼續疲弱。五月份，中國神華(01088)生產了2680萬噸商品煤，同比上升14%，並銷售了4150萬噸商品煤，同比上升26.1%。至於中煤能源(01898)則生產了882萬噸商品煤，同比下降4.0%，銷售了820萬噸自產商品煤，同比下降5.9%。至於今年首五月，中國神華自產商品煤產量為1.304億噸，同比增長17.6%，商品煤銷售量為1.868億噸，同比增長21.3%。中煤能源商品煤產量為4664萬噸，同比增長6.1%，自產商品煤銷量則為4493萬噸，同比增長5.5%。

我們認為沿海電廠的煤炭採購積極性從4月份以來就一直保持在低水準，主要由1)沿海地區工業用電需求疲弱，以及2)全國水電發電量同比大幅好轉所致。基於以下指標：1)全國重點電廠煤炭庫存天數繼續大幅攀升(由4月末的22天上升至6月10日的28天)；2)沿海煤炭運價持續下行(秦皇島至廣州航線由4月末的45.3元/噸下跌至最近的33.9元/噸)及3)秦皇島煤炭庫存升至滿庫存水準(由5月末的718.4萬噸上升至最新的946.5萬噸水準)，我們認為近期現貨煤炭價格走勢依然不樂觀。

正在走向寬鬆的貨幣政策對經濟活動的影響有可能不如預期般迅速及顯著，將可能導致煤價的回暖的時間慢於預期。我們維持對中國神華的3.05億噸的全年商品煤產量預測，但是考慮調降中煤能源的全年對外商品煤產量預測5%至1.1093億噸，主要由於其過去的兩個月份的銷售量都處於較低水準。

我們更換我們的行業首選股至中國神華，因其盈利受現貨煤價下跌的敏感度較小。我們對中國神華的評級為「收集」，目標價為34.20港元，相當於11.2倍/10.5倍/9.7倍的12/13/14財年市盈率。

大行報告

瑞銀：中燃氣目標價4.5元

瑞銀發表研究報告指出，中燃氣(00384)全年盈利符合市場預期，但較該行預期高出7%，因外匯收益理想。維持「買入」評級，目標價4.5元，並預計股價下跌空間有限。

該公司管理層預計，內地經濟放緩對燃氣銷售量影響有限，以及縱使物業市場轉壞，但滲透率仍然增加，新住戶燃氣接駁數目仍相對穩定。中燃氣更聲稱否認有關會計上欺詐的指控報道。

瑞銀更認為，新奧(02688)及中石化(00386)以每股3.5元要約收購價，是未能成功收購中燃氣。另一方面，中燃氣主要股東北控集團及當地石油等不斷以高於收購價的水平增持股份。相信當新奧及中石化的收購要約告吹後，將會有另一個更好的要約出現。

經紀愛股

SOHO中國·信佳

□AMTD證券及財富管理業務部總經理 鄧聲興

港股上周先跌後回升，上週初受市場憂慮歐債峰會未能提出緩和歐債危機的建議，恒指下試19000水平。其後受惠中央將會在回歸紀念日推出一系列刺激經濟措施，恒指重上19000水平，上周五受惠基金粉飾窗櫺下，恒指更突破10天線。恒指全周升446點，平均每日成交量為422億。恒指短期可在19400至19700區域徘徊。

SOHO中國(00410)表示，由於股價大幅低於其資產價值及資產負債表實力，因此將斥資不超過2億美元於場內回購股份，料回購股份可提升股本回報率及收窄與NAV的折讓水平。集團截至去年底持有現金約157億人民幣，處於淨現金狀態，財務狀況穩定，有利其收購新物業項目。目標價6.5元，止蝕5.4元。

電子製造服務供應商信佳(00912)截至今年3月底止營業額按年上升4.3%至12.42億元，純利按年增長3.1%至9325.2萬元，去年毛利率13.3%。雖然今年四至五月的電子產品訂單按年持平，預期於下半年推出毛利率較高新項目後，有助帶動訂單上升。此外，集團將增加零售業務及發展網上銷售，並會擴大內地市場的滲透率，相信有助其維持穩定增長。目標價2.25元，止蝕1.9元。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

