

二手居屋過度亢奮

□大衛

金針集

自從政府宣布白表申請者可免補地價購買居屋，市場一廂情願以為二手居屋每年多了五千個買家，勢必推高二手居屋樓價，近月二手居屋出現追價情況，因而出現多宗破頂交易，惹起居屋新政策未正式出台，二手居屋已率先炒高的關注。

居屋與私人市場有別

不過，買賣二手居屋有諸多限制，相信難以炒起，況且五千白表申請者購買未補地價的居屋，不是已補地價而可在市場自由買賣的居屋，因此目前二手居屋出現追價情況難以持久。

事實上，近期二手居屋出現以破頂價格的成交個案後，反而嚇怕不少準買家，呈現有價無市的現象。

近期二手居屋出現破頂成交例子，例如大埔富雅花園七百零七方呎單位，以四百三十萬元成交，折合每方呎六千零八十元，又如大圍海福花園四百七十方呎單位，以二百九十三萬元成交，每呎亦逾六千元。然而，上述高價成交只屬於個別例子，二手居屋市場交投未見太活躍，難言出現全面大升局面。

白表申請傾向買新樓

首先，二手居屋完全不同於私人住宅市場，即使日後多了一批白表申請者買家，但規定家庭收入在三萬元以下，在入息限制下，置業能力不可與私人住宅買家相提並論，若然二手居屋樓價過度急升，需求很難跟上，買家根本無法負擔。

其次，由於政府已經宣布復建居屋，而數量一定不會少，當局正積極覓地興建，如荃灣沙咀道廠地便拍板興建三幢居屋，估計申請購買居屋的時間比預期大為縮短，降低了購買二手居屋的意欲。

第三，一直以來，綠表申請者傾向購買新落成的居屋，這情況也會出現於白表申請者身上，當局每年批出五千白表申請購買未補地價的二手居屋，市場反應有待觀察。

新居屋供應量不會少

一些樓齡超過二十年以上的二手居屋，未補地價的樓價在二百萬元以下，對買家吸引力只是一般，比不上新建的居屋，現時迫入二手居屋單位，等待高價轉手的如意算盤可能打不響。

第四，當局仍未具體公布白表申請者購買未補地價居屋的詳情，不排除額外設定白表者買入居屋單位的限制，包括樓價要在三百萬元以下以及一定年期不能轉售等，避免造成市場不必要的波動。

總之，近期二手居屋市場確實過度亢奮，當未來居屋供應逐步恢復，樓價更難炒上。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk



◀近期二手居屋出現以破頂價格的成交個案後，反而嚇怕不少準買家，呈現有價無市的現象

嘉里建設增長動力強

股海尋寶

美銀美林發表研究報告指出，嘉里建設（00683）內地商業項目，目前正取得良好進展，並將會在下半年開始預售，有望成為其主要增長動力，因此，上調其投資評級至「買入」，目標價45元，即相當於每股

資產淨值折讓35%。

報告表示，該公司過去在內地方面的項目，進度一直較慢，不過，隨著天津及瀋陽項目，在下半年預售，杭州項目亦開始動工，內地項目終於取得有力的發展。同時，該公司明年將會推售的本地新盤數量依然強勁，惟市場似乎仍未將有關因素反映在股價上，現時股價水平，約為每股資產淨值折讓48%。

茂業商業布局前景向好

□勝利證券 高鵠

券商薦股

上周五美國非農資料公布好於預期，美國三大股指和歐元同時大漲，黃金和石油帶動商品也開始反彈。雖然美國就業形式有所改善，筆者覺得並非上周五上漲的根本原因。路透對美國華爾街一級交易商的一份調查顯示，逾半機構認為美聯儲會推出QE3，很有可能是在今年年底之前，這可能才是上周五上漲的真正動力。

港股昨日高開上漲，盤中收窄，上兩萬點，但午後漲幅收窄，藍籌股全天普漲。昨日盤中，恒生分類指數漲跌互現，金融分類指數漲1.42%、地產分類指數漲2.75%、工商業分類指數漲2.03%，唯有公用事業分類指數跌0.24%。

中資金融股落後大市，中國人壽漲1.17%、中國銀行漲1.36%。公用股受壓，電能實業跌1.21%，華潤電力跌0.83%。其中體育服裝股近期由於高庫存，整體行業業績下滑較快，在趨勢性下跌之後，但是受益於奧運題材昨日飆升，李寧（02331）放量上漲近12%。

早盤高開之後，強周期性股票也再次集體反彈，

以馬鞍山鋼鐵（00323）為代表帶動周期性行業走強，但該類企業庫存積壓嚴重，產品價格依然處於繼續尋底的過程，其股票不具備趨勢性的行情，只能藉助大盤反彈或者板塊輪動而短期上漲，切忌追高。

可喜的是周期性行業業績環比回落的幅度是在不斷的收窄。根據7月份PMI資料來看，可進一步看出周期性行業盈利有望第三季度經濟見底時迎來拐點，並且隨著內地刺激經濟，逐步寬鬆的貨幣政策，預計近期可以看到經濟的見底回升態勢。

一般來說，市場反應經濟的提前期是1到2個季度，看恒指昨天的強勢表勢，或可見三季度經濟的觸底回升，可能真正的轉勢的趨勢性行情真要等到經濟和企業盈利拐點的到來才能予以確認。

個股推薦：茂業國際（00848）屬於零售消費行業，內地的整體消費行業同比去年來看還是出現了明顯的下滑。但茂業在行業背景看淡的前提下，積極的去收購布局二三線城市的百貨公司，也是敢於在行業的低谷期進行抄底。

其實，百貨零售目前已經在一線城市市場飽和，競爭非常激烈，如果茂業能完成了二三線市場的商業布局，將來在國內的消費復蘇之後，其盈利也將會非常可觀。

糧價急飆 化肥股受惠

□高飛

股壇魔術師

美國出現嚴重乾旱及熱浪侵襲，造成農作物失收，刺激國際糧食價格急升，相信亦可帶動化肥業造好；另外，內地國策一直支持農業，加上製造化肥的主要能源成本煤炭價格下跌，令化肥股多方受惠。化肥股近期表現強勢，估計可繼續向上，當中首選中化化肥（00297）及中海油化學（03983）。

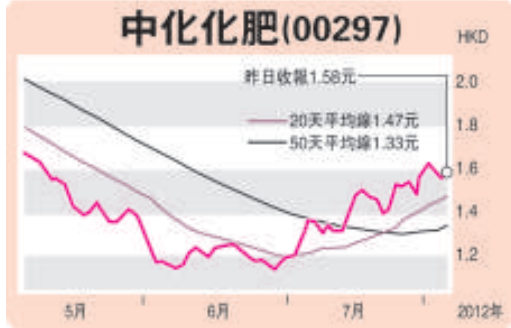
美國是全球最大農作物生產國，美國的氣候變化對全球主要農產品價格舉足輕重。美國目前正遭受56年以來最嚴重的一場旱災，而且涉及範

圍廣泛。相關消息刺激農產品期貨價格急升，據美國芝加哥期貨交易所數據顯示，其中玉米及大豆價格已創歷史新高，小麥價格則創下四年新高，帶動國際糧價指數亦升至四年新高。

內地化肥企業更受惠產品售價上升及燃料成本下降。如中國心連心化肥（01866）上半年純利大幅增長2.6倍至1.75億元人民幣，主要因為糧食價格提高導致主要產品尿素需求上升，令期內尿素平均售價大幅提高，加上，佔總生產成本約六成的煤炭成本由今年初大幅下降。

中央一直對農業發展非常重視，農業部早前公布，為貫徹落實國務院有關「三農」重點工作的實施方案，明確推出多項扶持政策出台的出時間表。根據「化肥工業十二五發展規劃」，中央目標要促進提高化肥行業的集中度。

中化化肥是內地最大化肥生產商之一，亦是內地最大化肥分銷商，市場佔有率約16.5%；而中海油化學則是內地氮肥和甲醇產量最大的上市公司。另外，中化化肥大股東為中國中化集團，中海油化學最大股東是中國海洋石油（00883）的母公司，估計兩股均可受惠於行業提高集中度的併購潮。



實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司 贊助

SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港新國泰中心33樓3302室

電話：(852)2987 2300 傳真：(852)2987 2309 電郵：info@www.hk http://www.sas.hk

上海辦事處 電話：(021)6129 3409

大行分析

摩通看好大新金融永亨

摩根大通發表研究報告表示，星展香港中期盈利，按年升10%，較去年底更加大幅增長53%，主要受惠淨息差改善，惟貸存業務量則稍弱，基本符合該行預期，該行仍維持短期內小型港銀優於大型港銀的看法，行業中，偏好大新金融（00440）及永亨（00302）。

報告指出，星展香港中期淨息差，較去年底升13點子，至1.43%，主要受惠信貸成本下降。不過，貸存業務則分別較去年底跌3%及0.5%，跌幅主要來自第二季，單計第二季，貸存業務就分別按季跌2%及7%。非利息收入表現良好，按年升13%。不良貸款金額較去年底跌7%，因為貸款總量減少，令壞帳率輕微上升，較去年底升6點子，至0.76%。

報告指出，星展香港淨息差改善幅度，更勝滙豐及恒生（00011），主要由於去年下半年，港銀淨息差受到較大的壓力，星展香港在去年下半年淨息差曾收窄20點子，低見1.3%。因此，該行估計，小型港銀淨息差有機會在今年上半年出現大幅改善。不過，貸存業務量下降，則可能意味着市佔率減少。

德銀：青啤華創「買入」

另外，德意志銀行發表研究報告指出，預計內地啤酒行業中期業績表現，會出現分歧，大型國企如青島啤酒（00168）等，會有較突出之表現。相反，小型地區性啤酒商，如金威（00124）、惠泉、珠江等弱勢比較明顯，部分並已在早前發出盈利警告。

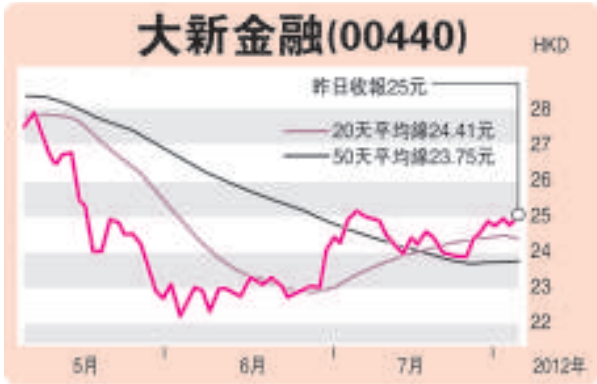
報告指，小型啤酒商弱勢，正好印證該行對於行業整合，將會利好大型啤酒商的看法。因此，繼續維持青啤及華創（00291）的「買入」投資評級。

瑞銀：新秀麗受惠收購

瑞銀集團發表研究報告指出，新秀麗（01910）斥3500萬美元購入美國箱包製造商Hartmann，該公司擁有135年歷史，品牌定位為高級行李箱及商務箱包，收購有助豐富新秀麗的產品組合，並提升高端行李箱及商務系列的品牌信譽。該行預期，新秀麗於國際進行擴充後，初步專注重振Hartmann相關品牌。

瑞銀維持其「買入」投資評級，目標價16.4元，雖然這項收購是集團於20日內第二次收購，但預期集團於今年餘下時間不會再進行收購，因需要整合已收購的業務。

該行表示，由於投資有限及預期貢獻有限，該行認為此項收購對短期股價影響屬中性。



經紀愛股

太古盈利料提升

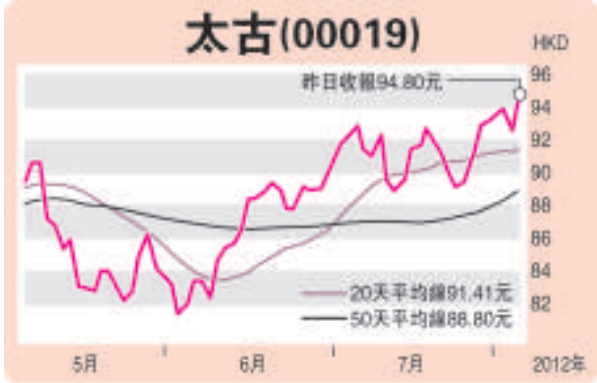
□富昌證券研究部總監 連敬涵

太古（00019）公布，旗下全資附屬公司將向主要股東——英國太古集團購買廣東太古冷链物流公司60%權益，現金代價為1.738億元人民幣。廣東太古主要從事冷藏業務，現時在廣東經營3個冷藏庫，交易完成後，集團將進一步擴充及發展其在中國的冷藏業務。

集團分拆太古地產（01972）後，攤佔的盈利貢獻減少，加上旗下國泰航空（00293）盈利下跌，或對集團中期業績有拖累。不過，國泰最近錄得的6月份客運量數據已經比5月份有明顯改善，反映前景開始好轉。另外，受惠太古地產有新項目出售入帳，以及旗下物業租金強勁增長帶動，料下半年盈利會有所提升。

本周五太古將公布半年業績，雖然預計不會有驚喜，但由於市場已有預期，及對下半年業績有信心，股價升至一年新高，預期整體大市氣氛好轉下，仍有上升空間，建議94元買入，目標105元，跌破89元止蝕。

（筆者並未持有此股）



財經縱橫

□趙令彬

南海要以資源開發維權

從長遠看，中國要保衛南海主權，除了必須有軍力警力外，更根本者是要進行經濟開發。建立三沙市，就是為了提供更完備的行政架構，可方便履行保衛及開發工作。但最終仍要找到高效的開發方案及模式，故在這方面必須多作研究。

最近中國企業在越南海域劃出海區招標採油，和海南船隊抱團往南沙捕魚，便是結合開發與維權的明顯事例，以後此類行動必將日多。從長遠計，還須有更全面與深入的開發計劃，並包括以下內容：分區域設計開發地圖，分產業制訂開發方案，和提供開發所必要的基建設施及基本服務。

從區域看南海海疆遼闊，南北長約2000公里，東西寬約1000公里，故須劃分區域按不同實情設計開發藍圖。北區在香港以南及北緯13°以北，比較接近國土並包含大陸架，宜優先開發。中區乃北緯13°至15°的東西帶，包括了西沙、中沙及黃岩島等，可以礁島作為開發基地。南區乃北緯12°至5°的南沙淺海區，面積最廣距離最遠，也是國際紛爭最集中的海域，需要特殊的處理方法。此外，還有中區與南區之間的深海區，水深達4000米以上，須容後處理。

從產業看，南海海區尤其礁島水域，在歷史上便是中國（包括港澳）漁民的漁場，軍南沙便約有500艘漁船長期作業。今後除要繼續擴展漁業外，還要開發其他產業，包括：（一）海上養殖。這乃由捕魚擴延至水產養殖及水草種植。近年已在南沙美濟礁建立了養殖試點，並已把大型漁船改裝以便支援養殖作業。在基本技術上已無問題，但還須研究如何擴大產能和提高效益。此外，海南省亦計劃在中沙的淺水暗礁區建立養殖科研基地。（二）旅遊業。南海島嶼宜發展郵輪旅遊，以開拓環保生態及水上活動的觀光遊，還應通過建設水上機場來開拓航空旅遊。搞旅遊不單是產業發展，還有助加強國人對海疆認識及維權意識。（三）深海採礦。南海海底油氣資源豐富，周邊鄰國借助外資企業已在開發，但中國則須有自主開發能力才不怕被卡；具深海開發能力的都是西方油氣公司，在爭議海域這些企業的政治取向難定，或會受歐美政府干擾。最近越南拉印度公司參與開發，但印度並不掌握相關技術，故知難欲退，越南卻拉住不放。最近中國宣布了連串深海工程裝備的自主研製突破，包括蛟龍號深潛器，和可在3000米深海作業的「海洋石油981」鑽井，「海洋石油201」鋪置起重船等，表示中國已有了自主開發深海資源的實力，並已投放南海北部。此外，中國亦已研製成功專為勘探及開採可燃冰用的海工船，亦已在南海運作。

異動股

中國財險倒跌

□羅星

承接上周五歐美股市升勢，港股昨日高開，一度突破二萬點大關，尾市略有回吐，以一九九九八收市，升三三二點，國企指數則升一五一一點，以九八一二收，全日成交金額有四百七十億元。

由於大市成交顯著增加，上升動力有限，挾淡倉為主，個別股份更逆市下跌，如中國財險以八元七角七仙收市，跌一仙，市場關注北京水災令財產險賠付增加。

心水股

太古 (00019)

大新金融 (00440)

嘉里建設 (00683)