

調控樓市步步為營

□大衛

金針集

今年以來整體住宅樓價續升一成二，再創歷史新高，比九七年價格高出百分之十六，近月各區二手居屋價格紛紛破頂，社會上呼籲當局再出招遏抑樓市之聲再起。

鑑於本港樓價升不停，特首梁振英昨日推出十項短中期措施調控樓市，包括置安心計劃轉租為售、加快審批樓花預售及政府用地轉作住宅發展，有需要時更考慮引入「港人港地」政策。政府制定新的房屋與土地政策，目標主要是穩定當前樓市，而不是還就購買力，重手推壓樓價。

短期樓市可起冷卻作用

十項調控樓市措施之中，部分對短期樓市應可產生冷卻作用，其中加快審批樓花預售申請的招數，可增加市場上的新樓盤供應量，有助樓市降溫。其實，兩年前政府採取主動賣地政策，住宅土地

供應逐步回復正常，甚至比正常供應為多，過去一兩年額外推出的土地，所興建住宅單位將在明年開始陸續在市場預售，每年供應二萬個私人住宅單位在一兩年內不難達標。政府估計未來三、四年一手住宅供應量高達六萬五千個，供求正趨於平衡。

住宅供求漸趨於平衡

同時，為了改變市民對住宅供不應求的心理預期，政府短期繼續增加土地供應，第四季推出可建二千六百住宅單位。中期則開拓更多住宅發展用地，包括更改土地用途，將工業用地轉作住宅發展，又將三十六幅政府社區用地轉作住宅發展，提供一萬一千九百個單位。一旦樓市失控，當局將使用殺手鐮，推出「港人港地」政策，指定住宅地皮所建單位只可售予港人。

另外，協助基層上樓與中產置業是新房屋政策重點，為使部分公屋落成日期提早，長沙灣休憩用地會改作興建公屋，以及將柴灣廠廈改建公屋，又推出八百六十個居屋貨尾單位。同時，針對中產置業難問題，置安心計劃轉租為售，對象是月入四萬元以下的家

庭，如同變相恢復推出夾心階層屋計劃。

或許有人認為今次政府調控樓市雷聲大雨點小，措施藥力不夠，一是新增公營建屋量有限，無法令樓市狂態收斂。二是未有延長徵收額外印花稅的期限，打擊短炒之風。不過，面對世界經濟不穩、歐債危機升級，政府調控樓市必須步步為營，用藥過猛，隨時會推壓樓市令人心更不穩，經濟面對更大危機。

平情而論，本港樓市未致於失控，過去兩個月二手樓價指數僅增百分之一點六而已，而六月及七月住宅買賣維持五、六千宗的偏低水平，與旺市時每月平均二萬、三宗仍有距離。近月出現二手居屋與私人屋苑破頂成交，屬個別例外。

港經濟最壞時期在後頭

即使歐美再推量化寬鬆貨幣措施，對刺激經濟作用成疑，本港經濟最壞時期可能還在後頭。值得注視的是，本港外貿出口已連續兩個月負增長，上月零售銷售增幅也錄得三年來最差，樓市升勢恐怕無以為繼，置業者要小心評估風險。

電郵: kwlo@takungpao.com.hk

頭牌手記

□沈金

最後防線一九五〇〇

期指結算日的港股，在淡友發動攻勢下潰不成軍，最低時跌至一九五〇九，挫二七九點，只差九點就衝擊「最後防線」一九五〇〇關，其後略有反彈，但力度不強，收市恒指報一九五五二，跌二三五點。國企指數收九三四〇，跌二九點。全日總成交四百二十四億元。

八月是跌月，經過昨日的好淡交鋒，似乎已分出勝負，現指數一九五五二，已較七月三十一日的一九七九六低二四四點，今日是八月最後一個交易日，除非強力回升，否則時不我與，在六月及七月連升兩個月之後，八月下跌，已屬意中事。

不過，技術走勢方面，昨日的確表現差劣。守了這麼多天的一九六〇〇至一九七〇〇區間，竟是一擊即破，全無招架之力，從這一點看淡友的氣焰，似是志在九月。市場有兩種傳說，一是由於美國經濟不算太差，伯南克可能縮手，暫時不推量寬第三期。另一傳說是本地樓價近月來猛升，令梁振英班子不得不採取應對措施，而不會等到十月的施政報告也。此說令本地地產股聞風急挫，普遍跌百分之二至四，新地再度棄守百元關，長實重跌逾百分之三點五，信置更跌近百分之五。可見炒家是如何的「獨沽一味」了。

信置公布業績，核心業務升二成，盈利下降實因重估資產減少所致。大家知道重估資產是靠不住的，亦只是紙上富貴，真正要看的仍是核心業務。我頭牌橫睇睇睇，都想不明白何以信置要遭淡友「毒手」？若論末期息是三角六仙，比去年增加近五仙，以此計，本期息率已近三厘，還未計中期息，野村出報告上調信置目標價至十七元八角，報告不起眼，無人共鳴，信置亦照跌如儀矣！不過我總覺得跌得過份和不可理喻。

後市展望，若一九五〇〇不保，一九〇〇〇亦將面臨考驗，作為好友，暫時要避一避，留力以待，與淡友硬拚似不是時候。



經紀愛股

華晨受惠寶馬發動機國產化

□海通國際

華晨中國(01114)2012財年上半年的營業額(不包括寶馬合資公司)共計28.1億元(人民幣,下同),與去年同期下降11%。同期歸屬於股東應佔淨利潤(包括寶馬合資公司)達到13.3億元,同比增長42%,高於預期。

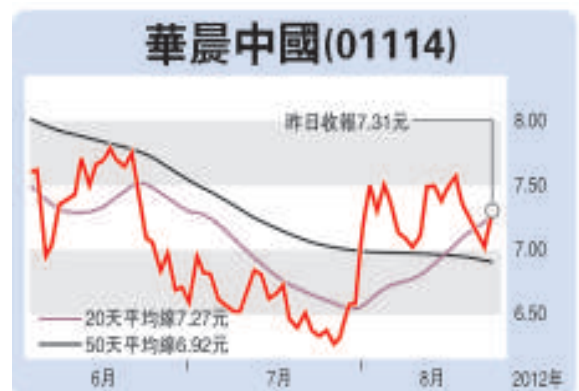
公司強勁的盈利主要歸功於寶馬合資企業,寶馬銷量同比增長47%達8.1萬輛,貢獻上半年幾乎全部的利潤總額。其中5系轎車的規模經濟效應加強,同比增長48%達4.9萬輛。高盈利能力的寶馬5系列,佔銷量比重上升1個百分點至61%。預計2012財年,寶馬合資公司銷量將同比增長41%,達15.3萬輛。

公司的X1車型推出已達半年,目前月銷量維持在2000至3000輛,低於預期;其原因是X1的內部空間狹窄,未能迎合中國消費者口味。預計公司下半年可能會下調X1的售價以提升競爭力,將銷量提升至4000至5000輛。

相反,看好公司新3系下半年銷量增長潛力,該車型具有更大的內部空間將受到消費者的追捧,目前由於產能限制,提車等待時間為1至2個月。上半年公司麵包車銷量同比下降9%,主要是公司車型日漸老化,缺乏競爭力,預計公司的麵包車業務短期內仍難以恢復增長。

寶馬合資公司的新發動機廠將於2013年動工,預計2015年投產,規劃產能20萬輛。發動機的成本約佔到整車成本的20%,寶馬發動機國產化有利於降低未來華晨寶馬的生產成本,提升產品的市場競爭力。

維持豪華車細分市場跑贏汽車行業的看法,但是預計下半年5系列車型的規模經濟效應有所下降,因為:(1)三大豪華車製造商的快速產能擴張將削弱豪華車定價能力;(2)公司下半年在研發和生產方面的開支高於上半年。維持對公司的買入評級,目標價輕微下調至9港元,相當於公司2012財年和2013財年的15倍和12.2倍的市盈率。



華晨寶馬汽車公司總裁兼首席執行官康思遠，於上月中在北京宣布全新一代BMW 3系轎車上市。

中通服藉海外額外收入提振

□勝利證券 高鵬

券商薦股

港股周四低開低走,受周邊國家經濟數據不力的影響,已經連續了三日的下跌走勢,午後跌幅稍有收窄,並下探了長期均線的支撐,尾盤放量再次收窄。恒指收報於19552點,跌幅為1.19%或235點,全日成交額約424億元,較上一個交易日的成交有所收窄。恒生分類指數方面,公用事業下跌0.14%、金融下跌1.21%、工商下跌0.95%、地產下跌2.82%。

藍籌股中,地產股領跌,全線回檔。信和置業(00083)重挫4.95%,其中保險股反彈較為強勁,源於國家的政策支撐,業績預期可能有所改觀。美股道指隔晚報收於13107點,收市上漲4點。

市場持續處於窄幅震盪的走勢,缺乏消息面的配合,等候突破。成交依然很不活躍。周三晚上,美聯儲的公布表明美國經濟在7月與8月繼續會逐步擴張,零售業好轉,有助於抵銷全球範圍內製造行業疲弱對美的影響,而在美國多數地區就業也在逐步企穩或小幅回升,看到美國經濟有轉好的跡象。像貿易、和政府開支部分都略有所改善,反映出的可能是在11月總統大選前股市維持強勢,經濟能穩步增長。

港股昨天成交額還在進一步萎縮,市場走勢明顯向下有所突破,這或許與期指結算日有關。同時,大



銅價調整結束 江銅可吼

□交銀國際

江西銅業(00358)中期業績符合預期:公司上半年實現營業收入670.68億元,同比增長13.1%,歸屬母公司淨利潤26.69億元,同比減少38.1%;每股收益0.77元,符合預期。業績總體下滑主要由於上半年公司主要產品價格下跌。陰極銅產量50.02萬噸,同比增3.13%;黃金12.8噸,同比下降0.34%;白銀301噸,同比增1.01%;硫酸126萬噸,同比增5%,基本符合預期。

上半年內地陰極銅均價為57,700元/噸,同比下跌18%,2季度銅價環比1季度下跌4%,導致佔總收入60.9%的陰極銅業務(含加工)經營利率下滑2.6個百分點至3.6%。此外,伴生金、銀業務佔總收入10.5%,貴金屬價格下跌導致該部分經營利率大幅下降12個百分點至12%。

上半年公司管理費用率下降0.2個百分點至1.2%,銷售費用率小幅上升0.1個百分點至0.6%,費用控制能力較好。公司財務費用同比上漲33.3%,導致淨利率略低於預期1個百分點。

我們預計下半年自產銅精礦產量維持穩定,全年自產銅精礦約21萬噸。經過2011年德興銅礦

產能大規模釋放之後,預計2012-2014年銅精礦每年新增產量維持在0.7噸至1噸,年增速放緩至4%左右。公司在秘魯及阿富汗的兩個礦點尚未進入正常生產,未來投產後整體產量將高於目前的預期。預計公司2012及2013年伴生黃金產量均超過6噸,今年第二季至2013年黃金價格穩回升有利於整體業績。

判斷本輪銅價調整基本到位,9月至11月是全球工業消費的旺季,金屬需求環比溫和改善,預計下半年業績同比跌幅較上半年收窄,業績下滑幅度小於上半年,維持2012及2013年的每股盈利為1.58及2.16元,對應2012及2013年的市盈率為8.8倍及6.3倍。

公司作為內地最大的綜合型銅生產企業,成本及中間費用控制較為有效,業績在有色行業中較為穩健。公司股價從2月份高點下跌24%,明顯大於恒指10%的跌幅,我們認為這情況已經基本反映了銅價不振及產量增速放緩的預期,維持21.4元的目標價及「買入」評級。

財經縱橫

□趙令彬

中國須及時利用專才紅利

中國人口紅利正經歷轉型,低級勞工紅利漸減而新的高級勞工紅利出現(本欄8月30日)。這對經濟轉型及產業升級有利,中國必須把握好新機遇,力促發展再上台階。

人口紅利若不利便屬浪費資源。中國改革開放取得成功,起步點便是利用低級勞工紅利來進行低成本出口加工,把之前未予充分利用的紅利潛力全面發揮。到今天低級紅利的潛力基本挖完,因而要加快轉向利用高級勞工或專才紅利。產能也須相應改組,生產模式由之前的替代資本(capital substitution)為主,轉向以替代勞工(labour substitution)為主。過去中國加工出口業的興起,改變了全球產能的發展趨向,令一些工序的自動化發展受到阻延,但這個時期或將逐漸過去。原因之一是其他低成本地較分散,效率及成本之低亦未必及得上之前的中國。之二是發達國企業正將部分工序回遷,而這是建立在高度自動化的新一代產能上的。

今後中國也將走上此路,實行以自動化來改造產能。一些歐美機械人及自動化設備企業,已感受到來自中國的一輪需求上升。從長遠看,中國必須借機開發此類產業,培育業內的本土企業成長。這既是自主開發及現代化的重要一步,也可為自動化及產能改造降低成本,從而加快其進程。在安排改造及相關產業開發的同時,中國還須處理好改造的過渡期:一方面可通過引入外勞及安排好產能外移來紓緩民工荒,另一方面要加大培訓及再就業力度,使被機器替代的工人能較快適應新工種及找到新工作。從長遠看,也要研究人口政策(尤其是一孩政策)應否加以調校。中央必須及早部署人口紅利及產業同時升級的雙轉型過程,兩者既要各自做好,之間也要協調好。

現有產能改造乃利用高級勞工紅利的一個重要途徑,因這需要聘用更多的高級管理及科技人員,在僱員中低級與高級勞工的比例將大變。然而更重要的途徑是開發高級勞工密集的,智能及技術密集型或創新型產業,和全面推動新興產業發展。中國出現高級勞工紅利,乃經濟轉型的良機,故必須及時把握,因為此種高級紅利與低級的不同,相比下有幾個特點:(一)投資大。為培育高級人才政府、家庭及學生的投入均不少。(二)折舊快。大專生出來找不到所學工種,或專才脫離專業過久,都會生疏及落伍,要再花不少投入方可重新趕上。(三)專業性強。在職訓練及經驗累積至為重要,缺少工作機會將令專才能力難以維持或提升。顯然,如何用好高級勞工或專才紅利,已成了中國可持續發展的關鍵課題。

股海篩選

中交建新签合同符合進度

大和總研發表研究報告指,中交建(01800)上半年新簽合同額按年升3%至2360億元人民幣,符合全年最高上限5000億元人民幣的目標進度,而該公司管理層亦預期下半年新簽合同及利潤表現將勝於上半年。

不過,大和將中交建今年的盈利預測調低7.5%,同時將H股目標價由8.6元下調至7.9元。

惟該行稱,相信中交建今年至2014年的股本回報率有望提升,料跑贏同業,故將其明年及2014年的盈利預測分別調高3%及1%,並重申投資評級「買入」。

報告又指出,中交建上半年的業績反映了盈利能力的改善,其毛利率由去年上半年開始見持續改善,至10.9%,主因主管基建業務的分部毛利率有所提升。

心水股

- 華晨中國 (01114)
- 中通服 (00552)
- 江西銅業 (00358)

