

# 金融股業績一葉知秋

□大衛

## 金針集

繼匯控業績出現驚嚇之後，渣打集團昨日派發的成績表也略遜預期，盈利增長不足百分之一。從兩間國際性跨國金融集團的業績表現來看，可見印鈔救經濟作用有限，無助推動企業盈利增長，當前經濟環境並非好景，況且目前歐美債務危機依然揮之不去，全球經濟隨時出現突變，投資市場風險不低。

### 經濟環境並非好景

受累歐洲業務虧損與訴訟罰款的滙豐控股，除稅前盈利下跌百分之六點五，遠遜市場預期，昨日股價只跌四角五仙，以八十三元八角收市，相信增加股息對股價有一定支持作用，而未來股價走勢仍要端視歐美經濟狀況以及涉及訴訟賠償金額而定。

## 財經縱橫

□趙令彬

# 香港須速補回施政赤字

上文提到本港財政危機四伏（本欄3月5日），其中財政支大政府而功能小政府的矛盾，將帶來嚴重問題，因此有必要對功能小政府及相關的施政赤字，作更深入的探討。這涉及廣泛的政策領域：一是與長遠發展後勁相關的基建及產業升級轉型，二是目前施政熱點的土地供應，三是民生方面的人口老化及環保。這些領域若處理不好，將影響本港的社會及經濟前景和長久的繁榮安定。

出現施政赤字有兩大根源，一是施政受阻以致政策落實滯，二是施政本身不足有效政策。以下便討論一些實例。基建與土地開發本是港府施政的較強項目，即使在小政府不干預策略下仍積極進行，以便提供較好的營商環境，故問題不在於欠缺政策，而在於決策及落實周期過長成本過高，無論規劃、諮詢、收地、環評及動工等各环节均進度緩慢。更嚴重者是近年還出現了一個新的阻延因素：故意的政治化干擾，一些人通過強悍示威、司法覆核和立法會等各種方法來拖延，以致周期更長成本更高。此乃社會及政治問題，其原因及解決之道不在此討論，但顯然這將影響營商環境及長遠發展前景。

另一方面，推動產業升級、應對人口老化及加強環保等，歷來是施政弱項，故主要是施政不足而非受阻的問題。產業升級方面，由於受到「大市場、小政府」的教條束縛，一直以來未能有效地促進支柱產業轉型換代，也未有積極地推動新興產業發展，相比區內其他經濟的投入差距尤大。面對人口老化，港府亦未制定長遠的人口政策，安老、護老設施的建設規劃和養老機制的設置方案。到這個預算案才開始關注，設立了小組以研究其事。不少評論便拿星洲作對照，清楚反映出港府在產業及老化兩大領域的施政不足。同樣，即使在對環保相對忽略的內地，深總等周邊城市在某些方面亦走在香港之前，例如深圳已對垃圾發電的建設及防污科研做了大量工作。

由上述可見，本港的施政赤字是廣泛及大規模的，要消除此種赤字所反映的不足，必需作大量的補償性投入。因此財政盈餘及儲備的累積，很大程度上是應使而未使的錢。正確的處理方法一是先行保存儲備不讓分掉，並應杜絕「派糖」之風，二是要及早補回財政赤字，讓應使未使的錢及早使出，以發揮其社會經濟效益，而非在庫房睡覺或投向基金賺利。顯然，本港財政的表面風光是虛幻的，實際上並非健康財政而是深層缺陷的反映。更須防要補課時儲備也未必夠，故對目前的財支急升趨勢，也須加以控制。

## 異動股

# 宏華呈強

□羅星

內地股市回升百分之二點三，港股反彈依然乏力，滙控與內房股逆市下跌，恒指以二二五六零收市，微升二十二點，而國企指數則升六十四點，以一六一九九收市，全日大市成交金額有七百三十八億元。即月期指收市呈一百一十二點低水。

宏華集團（00196）走勢呈強，昨日上升一角七仙，以四元一角六仙收市，除有頁岩氣概念外，旗下深海鑽井裝備業務，正好配合內地大力開發海洋資源。

## 心水股

- 宏華 (00196)
- 中海集運 (02866)
- PNG資源 (00221)

有六十九億美元，按年增長不到百分之一，主要是全球經濟增長放慢之下，新興市場也難以獨善其身。除了歐美市場盈利下跌近三成之外，中東、新加坡及印度盈利均現百分之五至百分之十五的跌幅，幸好香港盈利仍有百分之七增長。同時，違規與伊朗交易而被美國當局罰款，而加強監管亦使經營成本上升，都是削弱盈利增長動力的主要原因。

### 經營成本持續上升

雖然渣打集團業績略遜預期，但削減花紅開支百分之七以及增加派息一成的舉措，卻贏得股東掌聲，刺激昨晚在倫敦股價急漲百分之三。

不過，今年全球經濟一方面受困歐美債務危機，經濟滑坡風險仍大，另一方面則因歐美日資金瘋狂進入新興市場，資金氾濫之下，資產價格炒高，造成中國等新興市場陷入經濟放緩與通脹升溫的兩難局面之中。最近日本肆意將日圓大幅貶值，可能帶來嚴重後果，激化貨幣戰與貿易戰，不利全球經濟穩定性。

值得注視的是，中國總理溫家寶昨日在新一屆全國人大會議上作出的政府工作報告備受關注，所設定多項經濟增長目標左右今年全球經濟表現，其中GDP預期增幅為百分之七點五，與去年相同，中國將繼續擔當世界經濟火車頭的角色，應聲提振全球股市。

### 盈利高增長期已過

然而，中國預期今年通脹與廣義貨幣M2增長則較去年的百分之四與百分之十三點八為低，分別為百分之三點五與百分之十三，預示人行未必會進一步放寬信貸，還有可能為配合調控樓市與遏抑通脹，在今年下半年加息。事實上，歐美日發達經濟體推行量化寬鬆貨幣措施已到不能自拔的地步，包括中國在內的新興市場必須嚴防通脹惡化。

總之，目前全球經濟前景存在眾多不確定因素，加上針對暴利與貪婪行為的監管日趨嚴厲，國際性金融股業績不宜過分憧憬，盈利高增長期已成過去。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk



▲年度集裝箱運價談判即將來臨，未來運價持續上漲的預期依然較強，集運企業股價有機會造好，中海集運目標3.2元

# 運價看漲 中海集運目標3.2元

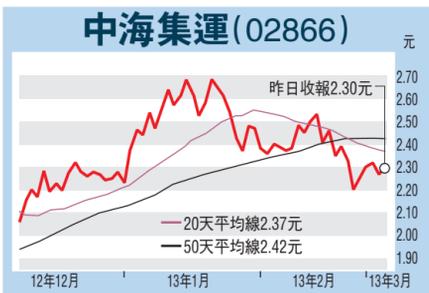
□勝利證券 高鵬

## 券商薦股

周二港股高開後維持震盪，漲幅收窄，金融股消費股領漲藍籌。恒生指數漲22.69點，報22560點，漲幅為0.10%。大市成交738億元。恒生分類指數3漲1跌，金融跌0.03%、工商業漲0.83%、地產漲0.05%、公用事業漲0.19%。

周邊方面，道指收高38點，雖然自動削支開始啟動，投資者對經濟仍感到樂觀。目前道指距收市高位紀錄已不到40點，距即日的高位紀錄也僅低約70點。分析指削支將於今年稍後拖累經濟增長，但許多人相信，這次削支終將被另一項更具目標性的計劃所取代，對經濟的衝擊也將不如擔憂般劇烈。聯儲局副主席周一說，希望低利率能成功促使投資者重新承擔風險。該談話呼應了聯儲主席伯南克上周五指，儘管經濟改善，央行仍將維持刺激政策。

本週後期，美國將公布一系列的經濟資料，包括生產力與就業市場報告，失業率將於周五公布。周一少有企業消息，蘋果股價持續下跌，並創下52周低點。大宗商品價格，油價下跌0.62%至90.12美元，金價上升0.01%至1572.4美元。道指續創新高，但香港市場未跟隨道指走勢，反而市場焦點仍然是關於國內的內



# 波動市 貨如輪轉

□容道

上周因公務繁忙而脫稿，而全球資本市場卻大幅震動，未能及時跟大家分享對市況的看法，實在不好意思。因為波動即代表資產價值出現不同的理解，有高估的，也有被低估的，若能洞悉價值的所在，再抓緊時機，則波動是投資者最愛的狀況！

因為出差在外，我上周是全面使用程式盤進行買賣，故此上周的操作策略是緊跟前一周所定下的買入操作，全方面入貨，A股、港股、歐洲及新興市場都有加倉，總量不多，但以增幅比例看則是十分巨大，倉位大幅增加了30%，可算是二月份最大的一次加倉行動。

到了三月的第一個交易日，3月4日，我已回到辦公的大本營，卻碰上了A股及港股的大龍鳳，當然是十分興奮，因為可以親自落場下單，即時應變，自是比靠設定程式盤過癮了！

因為A股周一的跌市主角是房地產股及相關板塊，都是我常注意的股份，整天是低開低走，殺跌的活盤無窮無盡的，到中午時分這些股份都是近乎跌停，太壯觀，印象中這些股份一天之內死成這樣，好像過去四年都沒見過的，要知道，萬科保利招地跌10%是意味着什麼？有多少個億無聲無息地蒸發掉了！

對我而言，是很爽的！管他是什麼原因使他們下跌，又不是打仗，又不是爛股，跌停的價位都是最近2個月的高位打了7到8折了。那有不買之理呢！

狂買，不斷買！到了中港都收市，發覺竟然成了12個A股，5個港股。同時我於中午時段於計算過後，決定火力全開，通過基金買入更多港股A股及亞太股票，更動了中長線倉的日股，沾日股入A股！

### 外圍暗漲但不宜加倉

上周對歐美的程式買賣及價位設定計算以單向買入為主，幸運地自己選的股票及價位都是十分準確，故此現於帳面上已有不俗的利潤，但若論要否乘勝追擊，我則持否定的態度。

全球市場於上周三晚開始大幅反彈，周四全球瘋漲，我之前的入貨帳面上絕對是贏定了。然而以半個月的時間來看，回望各主要市場的水位，則基本上都沒有顯著的上升，只是回到前周的高位而已；看來是夢一場，再細看本質是指數依舊，板塊輪替炒作而已。

美元破位向上已成一短期趨勢，現全球政經環境只能說喜樂參半，故美金一時間仍處較高價位，我的理解是熱錢及聰明錢還未找到確定的，安全又有前景的投資品種，大家都在wing trade。但有時候這種兩頭不到岸的市況，對炒家反是最安全的。

我簡單總結一下現有組合：A股27%，港股7%，歐洲及北美4%，新興市場3%，現金59%。  
http://blog.sina.com.cn/yongdao2009

實力雄厚 信譽超卓  
天順證券投資有限公司  
SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED  
香港國際商業中心33樓3302室  
電話：(852)2967 2300 傳真：(852)2967 2309 電郵：hk@skyway.hk  
上海路華通 電話：(86)2120 9468

# 頭牌手記

□沈金

# 港股勢弱令人失望

儘管隔晚美股上升，即市內地股市也表現神勇，但弱勢的港股，卻有如扶不起来的阿斗，稍上即告乏力，恒指最高曾升一二四點，最低則跌十四點，收市報二二五六〇，升二十二點。國企指數收一一一六九，升六十四點。全日總成交七百三十八億元，較上日少九十億元。

三月期指收二二四一九，低水一二四二點，似乎淡友又有躍躍欲試之勢了。

無可否認，昨日彈不了多少，確實令人失望。上海股市強力反彈百分之二點三，創一個多月來單日最大升幅，中證監主席郭樹清表示對中國股市一直有信心，結果引發內地股市大漲，可惜這一氣勢未有惠及港股，港股仍然上衝無力。

合和今日除息，昨收三十四元，升一角半，且看除息四角半之後，表現又如何了。合和分拆合和香港業務還未公布詳情，這是另一個炒作的焦點，留意可也。

我頭牌另兩隻主力股一升一跌。上升的是恒隆地產，漲四角，已算不俗了。不過上海實業之弱態就十分難堪，收市為全日低位二十三元六角，跌七角，我翻查紀錄，這一價位見去年十月十一日，當日收二十三元六角半，指數為二〇九九九，此昨日之恒指低一五六一點，可見此股是如何的不濟了。「大大大超賣」已不必爭論，問題是沽出者何以仍要大賤賣？我乃百思不得其解，唯一可以做的仍是手觀望！

滙控公布遜於預期的業績，市場反應尚算冷靜，昨收八十三元八角，只跌四角半，相當溫和，看來乃得力於滙控增派股息。蓋持「大笨象」者多為「好息之徒」，有無理收息是硬道理。滙控承諾繼續增派股息，長期持有者有如食了定心丸，自然會繼續持有也，故比較之言，沽壓並不大。反而內銀股繼續令人失望，雖然派息比滙控高，但弊在不穩定，政策市左右一切，亦未必是穩定之福也。

# 大行上調利福目標價

利福（01212）公布業績後，摩通與巴克萊上調其目標價。摩根大通指出，將利福目標價由19元上調至20元，並維持其「增持」投資評級。該行指出，利福去年經常性EBIT表現符合預期。該行輕微上調其2013年EBIT預測0.2%。

該行預期，利福2013年盈利增長為8%。雖然盈利增長不算強勁。不過，該行預期，利福表現可繼續優於同業，因其崇光銅鑼灣店增長穩定，並無成本壓力，加上內地業務表現正在改善。

巴克萊下調其2013年及2014年每股盈利預測4%及5%，以反映該行輕微下調其2013年核心EBIT預測及公司利息支出增加。

該行認為，利福的增長不太高，維持其「與大市同步」投資評級，以反映其估值合理。不過，上調其目標價9%至18.98元。

## 板塊尋寶

# PNG資源上望0.5元

□贊華

PNG資源（00221）委任杜玉鳳為公司副主席及執行董事，主要負責集團於巴布亞新幾內亞（PNG）之業務發展。其實當初PNG資源能收購當地林業，便是來自杜氏，所以由其管理有關業務最理想不過。

### 「森林女王」加盟

杜玉鳳的背景頗為傳奇，為天行集團創辦人兼董事長，公司從事多元化業務，包括環球資源發展、房地產、室內設計、裝修、傢俱製造、醫學、醫學美容、鑽飾和娛樂業務。有見於中國及東亞等新興地區對名貴木材需求龐大，杜於07年成為香港第一位遠赴PNG收購及開發熱帶雨林的女性，被譽為「森林女王」。據知，除下述的Nuku區森林項目權益外，杜氏於PNG尚擁有廣大面積的森林資源，面積相當於8個香港。

PNG資源便是於09年以代價3680萬元，向杜收購其持有位於PNG的Nuku區森林項目51%權益。該項目佔地23.8萬公頃，面積約相當於兩個香港，估計可銷售木材約590萬立方米。據悉，集團現時已領有許可證，可經營砍伐樹木、種植穀物及培植棕櫚和柚木等，現正申請伐木證等相關牌照，傳聞於本月底可完成證照申請。

至於Nuku區森林項目的餘下49%股權由杜透過天行集團擁有，天行更在PNG首都莫爾斯比港（Port Moresby）擁有並發展若干高檔物業項目，其中一個項目位於距離中心商業區（CBD）僅5分鐘路程的Hohola區，佔地合共約55.88萬平方米，為該集團全資擁有的高檔商住項目。首期發展佔地27.78萬平方米，將提供4500個單位，包括獨立屋、中至高密度多層式住宅等，足以反映杜女士於當地的實力。

### 憧憬注資壯大規模

近年來，集團一直積極在PNG探討投資其他業務的機會。是次杜女士加入董事局，除可憧憬未來其私人擁有的相關項目可望逐步注入集團外，加上其於當地的人脈網絡，亦可進一步鞏固集團於當地的業務多元發展，前景可期。

因此，筆者相信杜氏未來或可能透過向PNG資源注資，逐漸成為大股東。至於PNG資源股價走勢上，早前經一輪急升後，近期稍見回軟，但在0.3元具有較大支持，可候附近水平吸納，中線目標0.5元。