

美股新高 滙控散貨

□大衛

點的低位倍升至一萬四千二百點水平，打破零七年的歷史高位。
值得注視的是，雖然美股升勢凌厲，但實體經濟差強人意，仍未完全走出金融海嘯困局。

面臨雙底衰退

首先，去年第四季美國經濟增幅近乎零，只有百分之零點一，今年首季受累自動削減開支，經濟可能出現負增長，面臨雙底衰退。

其次，美國最新失業率仍高達百分之七點九，與金融海嘯前的百分之四點四仍有很大距離，就業市場未見太大改善。

第三，美國樓市有待復蘇，整體樓價對比高位仍跌兩至三成，就業市場持續疲弱，樓市難以大好。

因此，美股創新高不是好兆頭，對比其他市場，美股泡沫化程度相當嚴重。事實上，歐洲股市如英國與德國，現時仍比歷史高位低了百分之六與百分之二

，而經濟增長較快的新興市場，股市更是大落後，例如A股較歷史高位低了百分之六十二，而港股也未能重返零七年的三萬二千點高位，低了百分之二十八。

滙控出貨千億

其實，環球股市走勢取決全球經濟，當前歐美債務危機未解，股市全面創新高並不容易，反而有醒目資金大舉散貨，滙豐控股在過去數月已沽出多項重大資產，包括平安保險股份、巴拿馬業務及美國按揭貸款組合，涉資近一百五十億美元（約為一千億港元）。

眼見美國樓市稍為好轉，便急不及待出售美國消費及按揭貸款組合，涉資三十二億美元，可知滙控對美國經濟、樓市前景信心不足，趁着股市泡沫爆破之前高價套現，實屬明智之舉，對投資者有一定啓示性。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集

美國道指創新高，升破零七年高位，但環球股市未見太大亢奮，原因不少市場仍遠低於歷史高位，而美股能夠率先破頂，與量化寬鬆貨幣措施不無關係，目前美股走勢與經濟表現嚴重背馳，泡沫化日趨嚴重，有爆破的危機，怪不得滙豐控股急不及待散貨，出售美按揭貸款組合。

美股泡沫嚴重

零八年金融海嘯殺傷力驚人，單是全球股市蒸發三十七萬美元，各國經濟元氣大傷，需要一段時間復元，其中美國一口氣推出四輪量化寬鬆貨幣措施，涉資近三萬億美元，造成資金大氾濫，股市出現V型大反彈，在五年時間便收復全部失地，道指從六千八百

財經縱橫

□趙令彬

近月香港與內地交往受到連串事件困擾，並引起了廣泛關注。這包括水貨客、搶購奶粉和春節期間旅遊業事故（如世通事件）等，顯示兩地交往中的各種問題仍未真正得到解決，由此亦引起了對調整交往的議論及多項建議，包括限制一簽多行等。有關事項及問題確值得兩地政府及社會重視，並合力排解紛爭。

中聯辦主任張曉明日前在新春酒會致辭時便談到了此事，認為交往中出現摩擦及矛盾是偶發及非主流的，在處理時應實行「三要」及「三不要」：要本着理性、友善和實事求是的態度對待，而不要誇大問題，說傷感情的話和做傷感情的事。無疑這是正確的態度及處理原則，但如何實行卻有待研究。

兩地交往規模日大渠道日多，必然帶來一些意料不到的正反面效果，因此出現問題，包括兩地人民間的矛盾實無可避免，但必然性將由偶然性體現，故許多具體的摩擦事件是偶發的。兩地交往日增乃由市場規律及雙方社會、經濟發展需要所驅動的，基本上互利雙贏是主流，但同時衍生的負面作用卻也不容忽視，因其影響可大可小，且每受到全社會的廣泛關注，有時更掩蓋了主流。因此，對即使是偶發及非主流的各种問題，同樣要認真地及時處理。

由兩地交往衍生的矛盾有兩個體現層次，一是技術性的，二是政治性的。技術性問題主要是由管理及配套設施欠完善引起，可通過深入研究根源採取有效措施，理性和實事求是地解決。雙方對事件也要抱着互相體諒和包容的心態，從而為協調、合作求解建立必要的基礎。政治性問題源自一些政治勢力執意把事情政治化，故意把事態扭曲誇大，故意說傷感情的話和做傷感情的事。對此必須採取政治手段解決，要求有關勢力做到「三不」無異是緣木求魚。

當然，必須優先及努力解決技術性問題，此乃解決政治性問題的必要基礎。相信許多港人並不願見到事情被政治化，並煽起內地人與本地人的族群間，和香港與中央間的對立，但更希望當局能及早解決技術性問題。

兩地交往衍生的矛盾，有較深層的策略偏差根源，故必須先對此有充分及確切認識，才可望能對症下藥地採取有效措施來加以解決。2003年後兩地交往有大躍進式的突破，通過CEPA及個人遊等新機制建立了更廣闊的合作基礎。

這些都是在「一國兩制」框架下，內地實行超世貿承諾的對香港特殊開放，是個可締造雙贏的兩地關係發展的機制創新，但在實踐中暴露出的一些策略性缺陷，又急須加以糾正。

異動股

中國製藥蠢動

□羅星

美股創新高，加上內地股市連續第二日反彈，港股昨日回升二一七點，以二二七七七收市，國企指數則升一八九點，以一一三五九收市，成交金額有七百三十二億元，但即月期指收市仍呈一百三十九點大低水。

中國製藥（01093）將在明日改名為石藥集團，股價出現異動，昨日上升一角二仙，以三元三角收市，成交七百多萬股，有不俗上升動力，短期上試三元五角阻力。

心水股

渣打 (02888)
大連港 (02880)
中遠太平洋 (01199)



▲雖然美股升勢凌厲，但實體經濟差強人意，仍未完全走出金融海嘯困局

大連港避險性強宜低吸

□勝利證券 高鵬

券商薦股

周三港股開後維持震盪，地產股金融股領漲藍籌。恒生指數漲217.34點，報22777.84點，漲幅為0.96%。大市成交732.54億港元。從盤面看，中資地產股強勢反彈，中國海外發展收漲3.28%、華潤置地漲1.73%。中資石油股受捧，中國石油漲1.91%、中國石化漲1.12%。

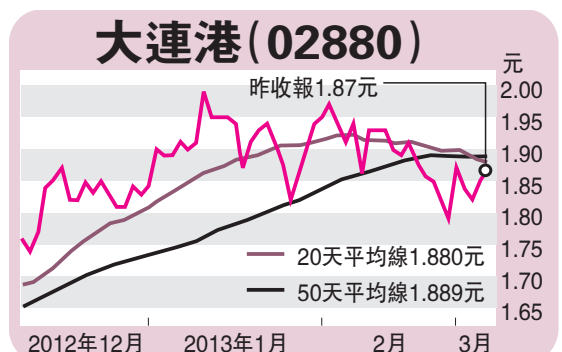
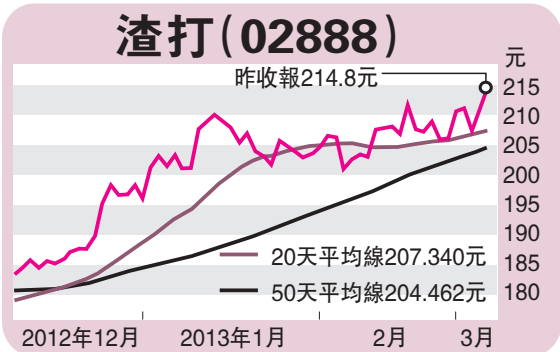
周邊方面，道指周二大幅上升逾125點，創收市新高至14253.77點，超越2007年10月的紀錄。美國供應管理協會周二公布，2月服務業指數上升至56，高於1月的55.2及較預期的55.4為好。美國科技股，蘋果在周一觸及52周低位後反彈逾2.6%，Google則持續創新高。今天的焦點很可能是市場對人大會議提出的宏觀經濟目標予以反應。

政府選擇擴大財政赤字會對消費品股繼續予以正面。政府預算大幅提高了對農業及環保的開支，消息利好農業股及環保股。相比之下，環保股之前已預先炒起，在現價水準，農業股的吸引力似乎更大。要小心或有投資者借環保股的正面消息近期而出貨。龍源（00916）有現有股東配股減持，而國電科環（01296）

）也在持續減持，很可能代表板塊的走勢需要休息一下。

另一方面，在藥業股有大量的機會，比如之前我們看好的兩隻中藥股同仁堂科技（01666）和廣州藥業（00874），近期仍有着較為強勢的走勢，源於其業績相對確定和其擁有着其品牌的核心價值。而同時比較穩陣的選擇有四環醫藥（00460）及國藥（01099），其中國藥主要是負責分銷藥品，國藥的經營模式比其他公司集中在某些特定藥品更為吸引。政府曾經試過限制藥業產品的價格，在這種預期之下，買入分銷商的國藥可能更為合理。今天不少中資二三線股票（城鎮化、航運、新能源）周期股也已經開始反彈，說明資金未來更加關注有成長潛力的行業和股票。

個股推介：大連港（02880）。兩會期間，地產調控政策使得地產股壓力大增，是買入其他股票的良機。未來比較確定的是全球通脹會加速，美國和日本經濟復蘇確定，房產投資管道被堵死，資金會流入股市。取其中兩樣，美日經濟復蘇和通脹概念，建議買入港口股。近來香港上市的大連港這類的港口股下跌，避險性增加，建議逢低買入。目標價格2.5港元，止蝕價格1.5港元。



美銀美林上調渣打目標價

渣打（02888）日前公布去年全年業績時透露，今年1月及2月仍然保持增長趨勢，獲投資者看好，股價連續第二日造好，美銀美林、德銀及瑞銀等四間投行，同時上調其目標價。

美銀美林指出，渣打業績穩健前景強勁，對比滙控（00005），具有更佳的資本及回報；瑞銀指出，集團企業銀行在今年延續強勁的增長趨勢，並看好其消費者業務及資產管理業務，今年將會受惠市況好轉要出現較大增長，上調其今明兩年盈利2%及4%；野村就看好其印度業務，今年將會保持平穩，而非洲業務未來四至五年將會倍增。

建銀國際發表研究報告指，渣打（02888）去年稅前盈利約69億美元，稍勝預期。主要受惠優於預期的成本，收入升幅高於成本升幅。因此，該行上調其今明兩年盈測，同樣上調4%，升其目標價4.3%，至240元，維持「優於大市」投資評級。

建銀國際預計，集團在環球市場的業務分布，處於有利位置，較其已發展市場的其他同業，

更能把握新興市場的增長機會。即使現時市場處於超低利率的環境，集團目標將中線股本回報（ROE）提升至中雙位數的進度良好，因此，一旦利率正常化，銀行又開始釋放其過剩的流動性，相信其ROE至2015年，可望達標升至15%。

維持恒生中性評級

此外，美銀美林發表研究報告指，上調恒生（00011）目標價至124元，此前目標價為120元，並維持「中性」投資評級。該行對調整評級維持審慎態度。該行預期，今財年恒生的貸款增長率由12%下降至8%，而信貸成本目前維持在歷史低水平，該行相信，有關趨勢並不持久，並預期將於2013年有所回升。

基於2012財年的盈利，該行指，將與業銀行重新分類為金融投資，對每股盈利有21%的負面影響，影響將於2014年才顯現，因恒生於今年確認95億元會計收益，有助提升其資本充足比率。

頭牌手記

□沈金

美股隔晚創出歷史新高，刺激了昨日的港股得以擺脫弱勢，高開高收。恒指收報二二七七七，升二一七點，是第二日上揚，兩日共升二四〇點，不過仍未回補周一重創三四二點的失地，只是收復約三分之二的跌幅而已。

國企指數收一一三五九，升一八九點。全日總成交七百三十二億元，較上日少六億元。

業績好的項目即有捧場客。以滙控、恒生為例，二者均於周一收市後公布業績，結果恒生連升二日，昨收一二九元，較公布前升三元四角。滙控宣布後一日跌一日升，昨收八十四元〇五仙，仍比宣布前微跌二角。揸家認為同是收息，恒生好過滙控，這從股價表現可見一斑。

昨日較令投資者開顏者為內銀內險內房全部回升。前天是中小內銀比四大商銀要好，昨日已成均勢，各有各的支持者。其實如果不是大行和大戶要沽，以四厘多五厘的周息率，四大商銀豈有不企穩之理？渣打業績進一步證明亞太區的增長比美歐要好，所以本地銀行亦應較國際大銀行的盈利要好一些。中銀香港、東亞均升，是另一個例證。

我頭牌之愛股升降互見。合和除息後回吐轉增，收三十三元四角，實跌一角半，短線回吐，無可厚非，我則不是看短線者，而是耐心守候其披露分拆合和香港的大計。

希慎公布業績，其實相當不俗，要害又是人人翹首等待，期望過高，加上慣性的公布後獲利回吐，使希慎昨日早上創出四十五元五角半的歷史新高後，即輾轉向下，收三十九元五角半，比高位回落一元之多。希慎若跌破三十九元，我認為可以吸納多少，收末期息七角八仙，袋袋平安，何樂而不為哉！

大市的走勢完全受外圍左右。美股升，港股亦可以再下一城。關鍵位是二二八八〇即上周五的收市指數能否重越，另外就是仍有阻力的二三〇〇〇關。看勢頭，「如入無人之境」的走勢不易形成，反覆上落仍是基調，多磨練一下，也非壞事。

大行報告

華地估值吸引

□交銀國際

華地國際（01700）將於3月13日公布2012年度業績。我們預期純利增長7%至6.21億元（人民幣，下同），與市場預期一致，其中百貨店分部的EBIT增長為12%，主要受到銷售所得款項淨額（GSP）增長14%（同店銷售及門店面積分別增長9%及15%）所帶動。超市業務分部方面，儘管我們預期GSP增長11%（同店銷售及門店面積分別增長-1%及31%），但由於新店攤薄利潤率及銷售槓桿下降，導致除稅前利潤率下跌1.1個百分點至7.2%，估算期內的除稅前利潤將下降3%。

自從我們於2012年12月19日發布的2013年非必需消費品行業展望報告中以華地國際作為我們的百貨店首推股，華地國際的股價已上漲了15%，跑贏百盛集團（03368）和金鷹商貿（03308）。我們繼續視華地國際為較佳的防守型股，原因是公司具有優越的店舖物業（擁有百貨店總建築面積的87%）。公司的估值吸引，較我們估計的資產淨值每股5.3港元折讓16%。我們重申「買入」評級，目標價5.6港元。

經紀愛股

中遠太平洋·現代牧業

□國泰君安

中遠太平洋（01199）與惠普將簽署合約使用比雷埃夫斯港，報道指中遠太平洋將與惠普及希臘鐵路公司簽署三方協議，旨在使用其希臘比雷埃夫斯港作為樞紐港。我們認為三方協議的簽訂有利於比雷埃夫斯港口吞吐量的增加。隨著現有港口設施的使用率提高，我們認為或有利於公司進一步開發比雷埃夫斯港區的其他泊位。我們認為消息正面，維護評級「買入」，目標價為12.90港元。

現代牧業（01117）中期業績符合我們預期但2013財年上半年報告淨利增長率或低於市場預期。中國現代牧業銷售牛奶予蒙牛乳業（02319）的佔比明顯下降，從2012財年上半年的98.5%及2012財年下半年的94.7%下跌至2013財年上半年的86.7%。自家品牌的盒裝超高温奶的銷售額佔公司2013財年上半年總銷售額5%，帶動均價同比增長9.5%，遠超國內生鮮乳價格3.1%的升幅。另一方面，鄧九強辭任公司執行董事職務，但我們預期其請辭將不會對公司營運產生負面影響。我們對現代牧業的投資評級為「中性」，目標價為2.08港元。

中遠太平洋 (01199)

