

賣地成績未許樂觀

□大衛

事實上，今年地產商預計可推出樓花與貨尾單位達到二萬四千個，其中五大地產商推出單位估計達到一萬七千個，將比去年大增百分之五十，新樓盤競爭比前加劇，樓價升勢亦無可避免受制供應增加。

值得注視的是，當供應持續增加，而需求卻減弱之下，樓價勢必從目前的不合理水平掉頭向下。

地產商投地意欲大降

面對土地供應不斷增加以及樓市政策風險日高，醒目的地產商買地策略已作出調整，不會再進取投地，上月天水圍天榮輕鐵站上蓋住宅項目錄得零入標便是一個警號，今日截標的何文田常樂街與常盛街交界的住宅地皮，市場形容為超級地王，原因地皮可建一百一十四萬方呎樓面，以三年前新地在同區投得地皮的一萬二千五百元樓面呎價計算，估值高達一百四十餘億元，連同建築成本，總投資額將達到二百億元，相信參與投標的都是大型地產商。

正如前述，在當局緊盯樓市下，不容樓價再升，

見頂回落的可能性甚高，地產商犯不着此時冒險高價投地，未來會有不少執平地的機會，因此，何文田地王隨時步天榮站項目後塵，出現零入標，就算有財團競投，估計出價亦十分保守。

長實突然在何文田地王截標前夕，將旗下長沙灣「一號·西九龍」樓盤減價一成，加劇市場對何文田地王低價成交或是流標的疑慮。眼見近日樓市吹淡風，一手與二手成交急凍，市場將何文田地王估值大降至一百億至一百一十億元，相當於每呎樓面地價九千餘元而已，若然最終成交價低至這水平，即何文田傳統豪宅區的地價在三年內急降至近三成，對區內二手樓以至整體樓市都會有很大衝擊，加速樓價調整。

賣地收入恐難達標

由於地產商投地意欲下降，財政預算案估計一至一四年度賣地收入六十億元，比一二至一三年度略增，以現時市況評估，達標恐怕有相當難度。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集

何文田住宅地王截標出售的前夕，突然傳來地產商大幅減價促銷樓盤的消息，令人關注天水圍天榮站上蓋住宅項目零入標事件歷史重演，何文田地王項目單計地價超過百億元，有能力入標競爭的地產商屈指可數，即使有財團出價競投，估計出價會比市場預期為低。

何文田地王估值下調

政府上月底推出樓市辣招加辣版，向購買第二個住宅物業以及工商物業的買家徵收雙倍印花稅，而金管局則進一步降低按揭成數。此外，政府決定全面收回賣地主動權，撤銷勾地制度，在下半年盡推四十六住宅地皮，涉及一萬三千六百單位。換言之，當局多管齊下遏抑需求與增加供應，達到穩定樓市的目標。

財經縱橫

□趙令彬

推動兩地交往策略要轉換

在2003年後出現的兩地關係發展突破，對內地來說是「後世寶」擴大開放的試驗田，對香港則是作為先行者的優惠及獨特商機。這本是個可達致雙贏的安排，然而10年來因策略偏差引發的問題，到近年影響陸續浮現而急待緩解，否則將妨礙兩地關係的進一步發展。

推動交往的策略偏差主要是重量輕質，和重開放輕管理：港府常向中央要求擴大開放以便多得優惠，中央為了挺港亦每有求必應，雙方更常把這些互利合作描述成中央向港「送大禮」。與此同時，雙方對交往增多所帶來的影響，卻未有給予足夠重視，以致許多問題在苗頭初露時未被注意，更遑論作出預防性部署。甚至當事情鬧大後，仍未見有果斷的處理，令事態拖延而致深化惡化。例如最近連串事故所涉及的旅遊業、水貨客、奶粉短缺及雙非孕婦等問題，都已存在好幾年，卻一直未得真正解決。也正因为此才讓一些勢力有機可乘，把事件政治化而為解決增添障礙。

幸而梁特首上任後情況開始轉變。梁振英在競選時已明言暫不要求內地開放更多個人遊客源城市，與之前一味要求擴大開放，形成了策略取向的大逆轉。上任之初他又請內地擱置了擴大一簽多行的措施，周前赴粵會見胡春華等領導時，主要是談如何處理交往衍生的問題，而非擴大交往。最近在回應旅遊業的世通事件時，梁特首還提出了一些具原則性的，針對如何開展兩地交往的新說法，確值得各方注意，也希望港府能按此制訂具體政策並認真落實。

梁指世通事件影響本港聲譽，故要從嚴處理，且吸引旅客不能盲目追求人數增長，要爭取更好的經濟及社會效益，更不能因發展旅遊業而影響本港民生。以上的說法含藏了重要的原則性指引，可藉此為兩地關係的發展重新定位，故具有普遍性的深遠意義，而非只限於一個事件或一個行業。其重要性如下：（一）確認了兩地交往不能再只重量不重質，要嚴格做好管理，包括從嚴處理肇事者。（二）重質的指標之一是效益最大化，且在經濟效益外還要考慮社會效益。（三）重質的指標之二是要能恰當平衡內需與外需，由內地來的外需（如旅客所需）不能擠壓本港的內需而影響民生（如港媽買不到奶粉）。

因此，當局應就各涉及兩地交往的行業、領域訂出具體指引及措施，以保證以上各項能得到落實。這樣既可讓市民看到當局正積極應對問題，還可盡力配合。此外，還應加強與內地協調與合作，畢竟交往是雙方的事，要真正管理好交往和解決衍生問題，內地同樣要加大努力並與香港密切配合。

異動股

寶光再破頂

□羅星

港股連升兩日有回吐，在二二八零零有阻力，以二二七七一一收市，微跌六點，而國企指數則跌四十七點，以一三一一一收市，全日成交有六百三十九億元，即月期指收市低水幅度略為收窄至八十五點。

個別個股表現突出，寶光實業（00084）升破三元大關，昨日再度破頂，以三元二角收市，上升二角，成交股數九百萬股，中價消費品保持不俗的增長，可趁調整低吸。

心水股

寶光實業（00084）
越秀地產（00123）
中移動（00941）



◀本地金融股重鎮滙控也要隨着市場作出整固

青蛙王子受益行業增速

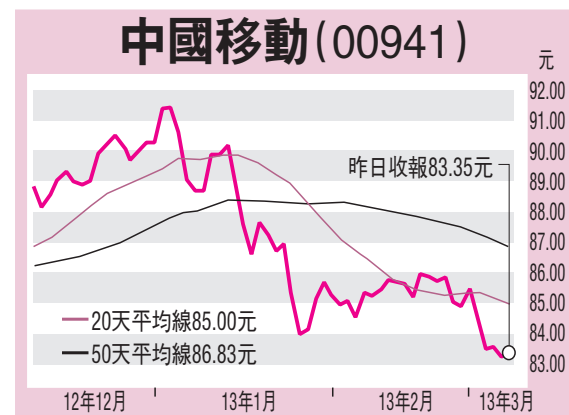
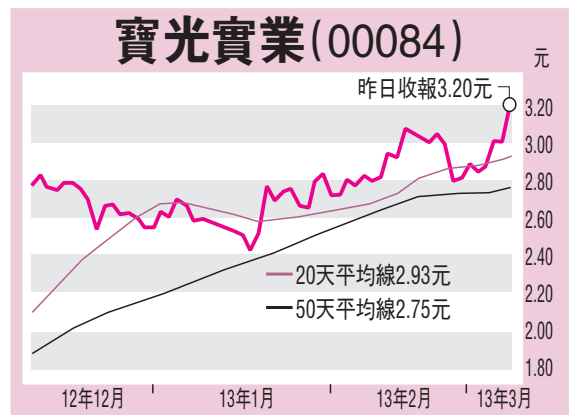
□勝利證券 高鵬

券商薦股

港股周四走勢較為反覆，早盤低開後窄幅回升，午後隨A股急跌後跌幅收窄，消費股領跌藍籌。恒生指數跌6.40點，報22771.44點，跌幅為0.03%。大市成交639.97億元。恒生分類指數2跌2升，金融跌0.32%、工商業漲0.72%、地產漲0.83%、公用事業跌0.01%。

周邊方面，由於美國就業市場有轉好跡象，道指創歷史新高後，並於周三進一步上漲43點。標普500指數收高1.67點，距2007年10月所創歷史高位僅1.3%。ADP公司周三公布的私人企業新增就業資料理想，可能預視周五政府公布的新增就業人數高於預期。聯儲局最新公布的褐皮書顯示，12個聯儲局地區的經濟活動擴張速度，與1月中旬公布的溫和至稍高速度相同。聯儲局官員，包括主席伯南克，均曾暗示了儘管經濟改善，央行將持續購買資產。

本港恒指全天下疲弱，沽空比率稍為下跌，但成交未見進一步突破。繼美股後，歐洲股市也挑戰金融海嘯後的新高。但獲利回吐壓力似乎不輕，恒指方面，重磅股滙控（00005）及中移動（00941）短期仍缺乏股價催化劑，也許留意中資股及其他中小型股份會有更佳之短期回報。市場對兩會的經濟目標及政策整體反應算是正面。



期指技術反彈將受制20天線

□比富達證券 林振輝

期指昨日輕微低開44點，其後持續反彈至22763，曾一度升破10天線，但收市仍未能於10天線以上站穩。日線圖顯示，期指短期仍受制於10天線22674點水平及2月4日伸延至今的下降軌。如期指能突破10天線並站上線以上站穩，預料將順勢上試20天線22945點阻力位。

另一個阻力關口要特別留意，是2月28日跌浪頂部23001點。如期指突破該阻力位，短期一浪低於一浪形態則被破壞，反彈升浪將初步獲確認。相反，如期指跌破橫行支持底部22364，跌破此水平，新一輪短期跌浪將展開，下跌目標區間將為21800至22000點。

牛證：宜於22500附近部署。摩通牛證65305，收回價22000點，槓桿比率28倍，每13點期指轉一個價位。到期日2013年7月。

熊證：宜於10天線或20天線附近部署。摩通熊證61036，收回價23200點，槓桿比率29倍，每8點期指轉一個價位，到期日2013年8月。

重磅股中移動（00941）近期走勢持續轉弱，從一月份高位至今已累積跌逾10%，昨日更曾一度跌至5個半月低位82.85元，其後隨即反彈至83.40元微升收市，反映該股在該水平有不俗的支持。

中移動部署下周反彈

技術走勢上，該股14 RSI相對強弱指數，已回落至30附近的超賣水平。中移將於下周四公布去年全年業績，預料現價已反映大部分負面因素，惟市場對該股的業績過分悲觀。

筆者認為只要業績稍較市場預期為佳，中移將有望反彈。

另外，資金已連續4個交易日流入中移動認購證，4日累積流入逾1200萬元，反映市場認為中移動有望重拾升勢。

窩輪部署方面，美林認購證23219，行使價85.01元，實際槓桿12倍，到期日2013年8月。

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：info@skyway.hk http://www.skyway.hk

上海辦事處 電話：(86)2120 3406

頭牌手記

□沈金

公用股吸納者眾

對於美股一再創出歷史新高的走勢，本港投資者反應冷靜，這反映在昨日的港股上，並無出現亢奮，繼續步步為營審慎應對。恒指最高時升至二二八四三，漲六十六點，最低時報二二六五六，跌一二一點，收市二二七七一，微跌六點。國企指數收一一三一，跌四十七點。全日總成交六百三十九億元，較上日少九十三億元。

三月期指收二二六八六，低水八十五點。低水幅度較大，同本月有不少大公司包括滙控、恒生等截息有關。

恒生分類指數中，以公用、地產最好。公用股上升，多少反映了投資者加強防守型股份投資的取態。我之愛股煤氣，全日穩企二十二元關，以二十二元〇五仙收市，升三角半，離公布業績還有七個交易天。似乎看好煤氣盈利者，已開始採取加強吸納的行動。

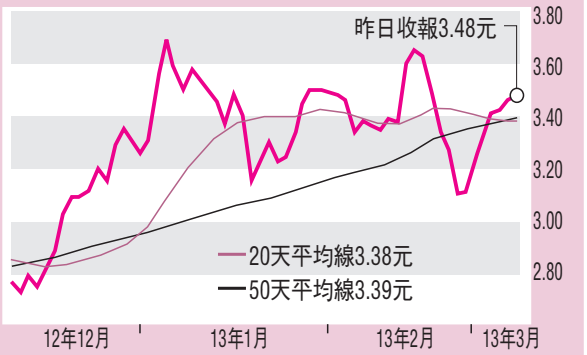
電能（00006）、中電（00002）、長建（01038）、港鐵（00066）等，都是有穩定回報的優質股，四股昨日均升，表現相當悅目。

本地地產股以信置（00083）、長實（00001）、新世界（00017）、九倉（00004）、恒地（00012）、太古（00019）最好，太古壯升二元八角半，下周四就公布業績，似乎予以無限憧憬。九倉亦升一元四角半，活力十足。

金融股好了一日，昨日又故態復萌。四大商銀齊齊下跌，而本地金融股的滙控（00005）、恒生（00011）也要作出整固。唯一有升勢的是東亞（00023），重上三十二元關，收三十二元一角，升四角半，離五十二周高位三十二元四角半只有三角半的距離。

從走勢看，大市似乎未有挑戰二三〇〇〇關的強烈意願，甚至每見二二八〇〇左右，已經「腳軟」而開始打退堂鼓。以此狀況，上落市的格局未見改變，換言之，要克服「畏高症」，唯一的做法是更多一點反覆更多一點上落，直至大家認為現指數已經非常熟悉、非常習慣為止。

青蛙王子(01259)



經紀愛股

越秀估值溢價合理

□國浩資本

中央最近公布新的房地產調控規則，簡稱國五條，意在穩定房地產市場。普遍預計一二手房市場未來的成交將會萎縮。故此，銷售強勁的內房股在估值上較同業應享有溢價。

越秀房地產（00123）的物業預售數據強勁、經常性收入穩健及財務成本低，在一眾內房股中表現較突出。是故建議買入，6個月目標價為3.10元，相對每股資產淨值4.80元折讓35%。

2012年，公司合同銷售升36%至123億元，較10大在港上市內房股平均增長21%為佳。2013年首兩月，公司合約銷售達40.2億元，相當於去年全年銷售金額的33%，競爭對手如廣州富力（02777）、世茂房地產（00813）、恒大地產（03333）及碧桂園（02007）的同一比例介於12%至26%。2013年2月，2012年內未確認的銷售收入超過140億元人民幣，對公司2013年及2014年的盈利增長提供了保障。

於2013年1月份，公司成功發行於2018年到期的3.5億美元3.25厘票據及於2023年到期的5億美元4.5厘票據，資金成本大大低於其同行和中國6.0%的1年期基準貸款利率，這主要得益於其國有背景和雄厚的經常性收入基礎。在2012年上半年，公司的實際借貸成本為7.5%。

在香港上市的10大內房股本年至今平均下跌9%，越秀地產是少數同期能錄得正回報的內房股。在估值方面，公司現時的估值相當於2013年8.1倍市盈率，0.87倍市帳率（基於2012年上半年帳面值），相對公司的資產淨值有48%折讓，這相對10大內房股平均7.7倍市盈率、1.51倍市帳率（基於2012年上半年帳面值），以及較資產淨值折讓34%相對便宜。

越秀地產(00123)

