

日圓貶值無助出口

□大衛

兩成多。

市場以爲日圓貶值會大幅刺激出口，怎料繼三月出口微增百分之一點一之後，四月出口數字繼續令人失望，僅增百分之三點八，與市場預期的百分之五點九相去甚遠，箇中原因是歐美市場需求不振，就算日本出口往美國增長百分之十四點八，但同月出口往歐洲卻減少百分之三點五，拉低整體出口增幅。同時，日本上月出口往中國重現正增長，可惜也是微升百分之零點三而已，無助拉動出口。

質疑量寬措施成效

值得注意的是，日本首季經濟增長百分之三點五，爲一年最大升幅，但復蘇基礎不穩固，當中經濟增長主要由私人消費帶動，不排除是消費稅即將上調與通脹上升預期，促使日本人提早消費，但實際需求增加有限，現在加上外貿出口維持低速增長，不禁令人質疑日本推出超量寬措施的成效。

更重要的是，日本超量寬措施成效不彰，反而帶來負面影響。

由於過去半年日圓跌幅，引致日本入口成本大漲，特別來自天然氣與石油，令四月入口急升百分之九點四，遠超出口增幅，導致四月貿易逆差擴大至八千七百九十九億日圓，即八十六億美元，目前日本已是連續十個月出現貿易逆差，且是一九七九以來錄得同月最高，情況相當不妙。

日債危機隨時惡化

日本國債總額爲GDP規模的百分之二百三十，比歐豬國更高，今年日圓大幅下跌，已觸發資金從日債市場流走，十年期日本國債孳息逐步升近一厘水平，若然超量寬措施在今年底前仍未發揮效用，投資者信心將會動搖，日債危機隨時急劇惡化。

電郵: kwlo@takungpao.com.hk

頭牌手記

□沈金

連跌兩日漸近支持

昨日股市受「黑雨」影響，僅得半日市。恒指再作調整，回落一〇五點，收二二三六一，是第二日下跌，兩日共抹去二三一。國企指數收一一〇五三，跌三十點。半日總成交五百二十四億元，屬水準之作。

比較令人失望的是近日領漲的三隻藍籌，包括滙控、騰訊、友邦全部下跌，換言之，這些領漲股也一樣處於整固中。內銀仍無力推上，內險也是如此，反而長實、和黃、九倉等傳統的財團股，多了買盤，股價也相對硬淨。自然，有的股息在即，「搶息派」加入戰團，也是因素之一。

銀河證券新股上市，比招股價高百分之六，但不及暗盤價，說明短線操作者仍佔主流。原本昨日中午截止的新股期延，延至今日中午截票，由於此爲高息股，有相對穩定的盈利來源，周息率五至六厘，應該可以吸引中長線投資者。

走勢顯示，昨日回跌仍在可接受範圍內。前日我講過升五百回一百合理，今日可以講是升五百回二百可受落。如果今日再回，對後市有信心者，可以考慮買多少低價貨。鑑於外圍股市仍穩好，港股又不算太高，守得住二

三一〇〇，就無大問題。昨日半日市，由於集中成交，所以成交額達五百二十四億元。當然這不能化作全日市，認爲即是全日可成交逾千億元，但是可以相信昨日的交投比往日多。不知道是否有新資金投入，但我相信這個可能性存在，大家一於盯緊成交額的變化，一如我以前講過，每日成交七、八百億元，就是大旺市重臨的跡象了。新股上市增加，對交投額有利。昨日半日成交大增，料與銀河證券新股上市有一定的關係。

另外，美股屢創新高，一些醒目資金有可能在高位伺機沽美股，轉投與美匯有聯繫聯匯的港股，一來是投入新興市場，二來可免除匯率風險，故可一併留意會否出現有關狀況。

財經縱橫

□趙令彬

香港港口業正下滑

香港碼頭罷工雖已結束，但對所產生短期影響的評估，和直接間接損失的點算，仍將要繼續一段時間，方可弄清大潮的全面效果。比較明晰的是，港府估計罷工工人直接損失工資達千萬元，而來港貨櫃運輸量四月下跌逾12%。由於航運乃本港的支柱產業之一，故對所受影響尤應多加關注。

要探討工潮影響必先了解港口航運業的大形勢，而這已廣被視爲一個沒落中的夕陽產業。香港過去曾逾十年乃全球最大貨櫃港，近年卻先後被星洲及上海超越而跌落第三位，現時不少估計指很快又會被深圳超過。在2008年香港箱量超出深圳逾300萬個，到去年只有17萬，其中還有六個月少於深圳，今年頭四個月深圳箱量又超過香港逾八萬個。其實深圳本應早已超過香港，只因廣州積極建設南沙港分流了貨源，抑壓了深圳箱量增長，故若以廣州南沙加深圳計香港已居居第四位（南沙港運量已達千萬箱）。

值得注意者是香港貨櫃港已不單是相對滑落，且還已進入了絕對收縮期。箱量一直穩步上升至2008年的近2450萬個而達頂峰，之後在周邊替代及金融海嘯夾擊下，出現波動而未再達峰值，如去年只有約2300萬箱。貨櫃量的結構性變化也反映了這個下調的過程，其中葵青碼頭表現較好，在2008年逾1772萬箱見頂後波動，至去年仍有約1750萬個，但由中流作業及內河航運構成的碼頭外其他箱量，則早在2004年約850萬個時見頂，到去年已降至只有約560萬個。過去曾有一段時間，內河運量因替代陸路貨櫃車運輸而急升，但隨後因深圳及廣州港口的攔截貨源而下降。過去中流作業乃對碼頭容量不足的補充，但隨着貨源減少便先被淘汰。因此碼頭外箱量的變化，可被視爲先行指標率先反映市況，故可知按目前趨勢，碼頭箱量今後也將加快下調。

當相對以至絕對下滑勢成後，逆轉將日益困難：除規模效益下降外，無論擴張及改進性投資也將減少；花大錢作長遠的提升效率項目自必作罷，從而形成惡性循環。下滑之勢的出現自有客觀基礎，包括主要貨源不在本港而在內地，跨境轉運增加了過關手續，和成本較高等劣勢，而軟硬件優勢則日益收窄。這些都是根本和難以改變的不利香港的因素，而較少被注意的還有配套性發展方面的不足，這包括兩大項：其一是缺少連港鐵路，其二是欠缺臨港物流園、加工區和配套服務區等的建設。在這兩方面內地港口卻十分重視，建設日多。如深圳可通過鐵路引進內地貨源，在當地通關封箱後由鐵路運送直達深圳港口上船，實現了陸海聯運，還可與上海爭奪貨源。

異動股

基金狂沽華能

□羅星

由於黑色暴雨影響，港股昨日只有半日市，在內地股市回軟之下，港股先升後回，全日跌一零五點，報二二三六一，近日當炒的板塊出現大幅回吐，可能是大市升市近尾聲徵兆，半日市成交高達五百二十四億元，可見沽壓不輕。

電力股連續第二日大跌，華能國電（00902）再急跌百分之八，跌至七元九角四仙，五十天線與一百天線失守，基金大戶憂慮內地降電價，大手沽，短期有反彈難上升。

心水股

五礦資源（01208）
雨潤食品（01068）
中移動（00941）



◀日本超量寬措施成效不彰，反而帶來負面影響

雨潤迎來豬肉價上升拐點

□勝利證券 高鵬

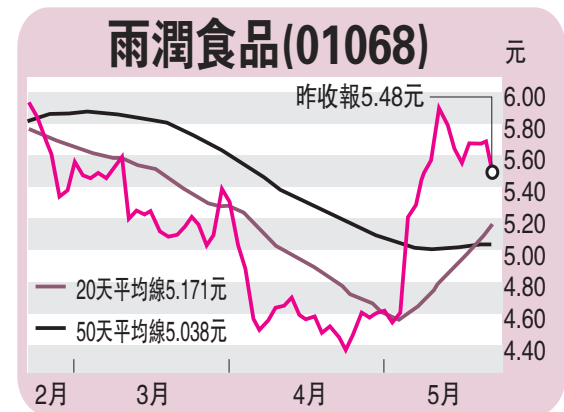
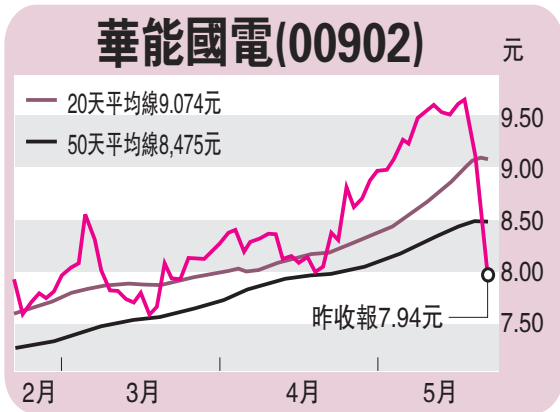
券商薦股

港股周三因暴風雨警告僅交易半日，恒指冲高回落後震盪走低，電力股回吐領跌藍籌。截至收盤，恒生指數跌105.29點，報23261.08點，跌幅爲0.45%。大市成交524.13億港元。銀河證券H股上市首日漲6%。

周邊方面，隔晚道指上漲52點。聯儲局官員發言提高央行繼續量寬寬鬆政策的可能性，讓市場樂觀氣息升溫。紐約聯儲局分行總裁William Dudley指出，聯儲局需要重新思考退出機制，但也強調他的意思在於，債券購買計劃的規模應縮小或擴大，仍有待商榷。Dudley認爲近期經濟前景不穩定，聯儲局會採取什麼動作仍很難定論。所有目光都集中在伯南克在凌晨時段是否會給出關於QE3的指示。

A股市場昨日小幅波動，其他相鄰地區股市早間交易時段亦有較好表現。市傳海外的基金繼續做空H股，之前上漲過高的節能、環保、電子消費股當日也出現大幅的下跌，投資者也不必對此過於擔憂，國際投行對市場短期內有一定的干預掌控能力，但長期控制的難度很大。

市場昨日公布一些重要新聞。西王糖業（02088）出售玉米加工業務，以及在高於目前市場價發放特別股息，股價高踞升幅榜。眞明麗（01868）出售展廳物業亦對公司利好，然而須留意相關業務仍在掙扎期。



通達宜候較低位吸納

□高飛

股壇魔術師

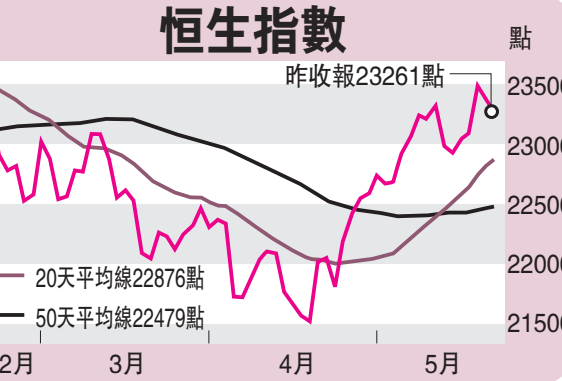
MSCI早前公布2013年5月半年度MSCI股票指數檢討結果，當中，MSCI全球小型市值指數內的MSCI中國指數，將新增20隻，剔出18隻，變動將於5月31日收市後生效。新增股份中，通達集團（00698）業務可受惠智能手機增長，估值又低，可以留意。

其他新增股份包括中國食品（00506）、旭輝控股（00884）、金地商置（00535）、金輪天地（01232）、華寶國際（00336）、匯力資源（01303）、五礦資源（01208）、神冠（00829）、重汽（03808）、奇峰國際（01228）、惠生工程（02236）、小南國（03666）及卓爾發展（02098）。

通達產品包括智能手機外殼及手提電腦外殼

，去年集團營業額上升8.3%至34億元，純利增長19.9%至3億元。期內毛利增長20.7%至7.3億元，整體毛利率增加2.2個百分點至21.4%，表現理想。公司的手機品牌客戶包括中興、華爲、TCL、聯想等。另一方面，公司成功研發金屬覆膜技術，應用於4G手機外殼之上，預期可受惠於未來4G手機市場的發展。

通達歷史市盈率僅8.8倍，遠低於舜宇光學（02382）及瑞聲科技（02018）之逾20倍。市場預測，通達今年每股盈利可升27%，即預測市盈率僅7倍。不過，通達獲公布被納入MSCI全球小型市值指數後，股價連升4日，由0.465元起累升近20%，昨天才見回吐，可候較低位吸納。



經紀愛股

五礦資源無懼商品價降

巴克萊發表研究報告指，下調五礦資源（01208）目標價至3.7元，此前目標價爲4.6元，以反映銅及金等的商品價格改變，並維持其「增持」投資評級。

該行指，首季表現疲弱，尤其鉅及金產量下降，公司維持其全年產量及成本目標。該行稱，五礦資源的商品資源吸引，該行預期，未來四年產量每年增長44%。管理層正逐步減少高價收購，以降低風險。

中移動續領先同行

此外，巴克萊資本發表研究報告指，內地三大電訊商公布4月份最新營運數據，4月3G上客全線放緩，不過，中移動（00941）續領先同業，3G上客數目仍然爲同業中最高，按月淨增約570萬戶，續爲該行業首選，其次爲聯通（00762）及中電信（00728）。

巴克萊予中移動目標價100元，投資評級爲增持；聯通目標價13元，投資評級爲增持；中電信目標價4.9元，投資評級爲大市同步。

報告指出，中移動4月3G上客雖然較3月份的990萬戶大幅放緩，2G客戶持續流失，不過，首季營運數據顯示，其移動數據用量錄得強勁增長，移動數據用量按年及按季，分別升80%及15%。該行相信，較高的數據用量、收入增長，以及盈利可能增加，將成爲其今年股價上升的刺激因素。

聯通4月3G上客淨增放緩至約410萬戶，雖然2G客戶由3月份淨增30萬戶，轉爲4月份減少20萬戶，但該行卻上調其投資評級至「增持」。主要由於相信其股價下跌空間有限；未來12至18個月，需要爲4G投入巨額資本開支的風險仍然較低；以及其估值並不昂貴。

中電信4月3G上客淨增放緩至310萬戶，該行認爲其經營穩健，但目前缺乏股價刺激因素。

