

樓市呈現非理性亢奮



大衛

鴨脷洲誕生新地王以及二手樓價指數再創歷史新高，樓市即時出現非理性亢奮，有二手樓業主大幅提高叫價一成半，但這樣只會嚇退買家，令成交量進一步萎縮，樓市呈現乾升格局，樓價指數破頂指標作用不大。

勿過度高估新地王效應

鴨脷洲利南道住宅地皮躋身新地王，以一百六十八億元破紀錄高價成交，這與地皮擁有港島南區海景獨特優勢有關，不宜過分高估新地王效應對整體樓市拉動作用，況且過去已有例子證明高價投地不一定可高價出售，畢竟影響未來數年樓市走向的變數甚多，其中一個重要因素是本港住宅供應步入了高峰期，未來三、四年私樓潛在供應達九萬四千個，平均每年達二萬六千個，有助紓解供求失衡情況，樓市狂態不易重現。

樓價指數破頂乏指標性

同時，去年底樓市再加辣，進一步遏抑本地投資性需求，二手樓市寒氣逼人，至今未見明顯的起色。今年首兩月平均每月成交宗數隨時只有二千五百宗，比去年平均每月成交近二千九百宗的紀錄低位還要差一截。

就算近周二手樓價指數再度破頂，但指標作用也會大打折扣，原因只是由少量高價成交例子，拉高樓價指數，同樣少量低價成交例子，一樣也可推低樓價指數，指標性不大。

業主大幅加價嚇退買家

有二手樓業主因為賣地成績理想而心雄起來，大幅提高叫價一成半，恐怕會弄巧反拙，反將買家嚇退。衆所周知，供應增加、利率向上與經濟不穩，樓市下行風險愈來愈大，置業者入市態度變得更加謹慎，紛紛謀定而後動。

其實，本屆政府用了洪荒之力增加土地供應，賣地數量為上屆政府的二點五倍，惟樓價只升不跌的心理預期不是一時三刻可以改變過來。

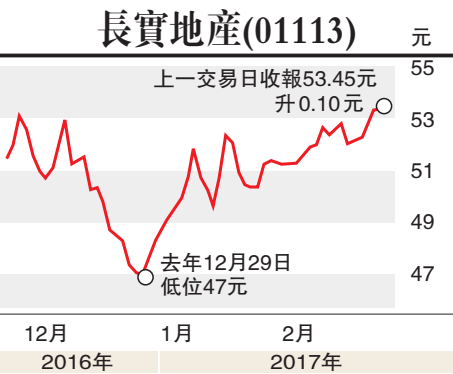
無可否認，本港住宅樓價依然漲不停，從零九年初至今累積升幅約一倍半，即平均每年升幅達到百分之二十，持續的消耗性上升，令樓價遠遠超出普羅市民收入

增長與負擔能力，令人憂心連續八年升浪已步入尾聲，或遲或早出現調整。

世上沒有只升不跌的資產價格，本港住宅物業也不例外，過去五年港府增加土地供應的效用，將會隨着住宅物業落成量增加而逐步浮現出來。

事實擺在眼前，未來五年私人住宅落成量平均每年約二萬零三百個，較過去五年的平均每年落成量大幅增加七成，供應量如此大量增加，二手樓將會面臨相當壓力，例如用家因為新單位落成而會選擇沽出舊單位，而投資客則會將新落成單位在市場放租，未來二手樓市場租售價格不約而同會承受一定壓力。

二手樓價指數升破年半前的高位，但不代表樓市一定會展開另一波升浪，畢竟有利樓市客觀環境已出現變化。



▲分析認為，二手樓價指數升破年半前的高位，但不代表樓市一定會展開另一波升浪
中 通 社

心水股

長實地產 (01113)
信和置業 (00083)
友邦保險 (01299)

本地地產股呈強

頭牌手記 沈金

上周股市三跌二升，恒指失守得來不易的二四〇〇〇關，以二三九六五點報收，較前周跌六十八點。最近五周升降韻律為：升跌升跌跌，三跌二升，仍屬強勢。不過若本周下跌，就會變為三跌二升，呈弱勢了，所以本周是升是降，有關鍵的指標作用。

上周成交量較前周為少，顯示「北水」和新資金的注入，已不若以前那麼多。前周有個交易日的成交在一千億元以上，但上周最高的成交也只是九百二十五億元而已。

外圍股市方面，美股仍呈強，但無可否認在接近道指二一〇〇〇關之時，衝勁已減弱，未來走勢可能呈橫向拉鋸，視三月議息會議時聯儲局是否加息而定。

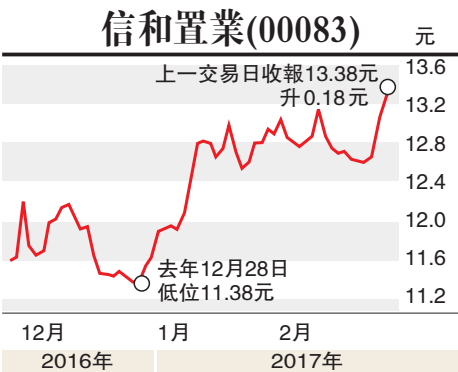
港股方面，預算案一關平平穩穩，符合市場預期，但因為迫近二假期結算，所以買家轉趨審慎，觀察取態漸增。且看今日期指結算，好淡如何打定這一仗了。大致而言，好友在二月份內乃大獲全勝的日子，今日收到利潤絕對不低也！

從月線圖看，今年一月是上升月，

二月也是上升月。恒指一月收二三三六〇，較去年十二月底的二二〇〇〇升一三六〇點。二月迄今周五為止報收二三九六五，較一月底升六〇〇點，只要餘下的兩個交易天戰果得以保持，二月好友繼續「坐定粒六」的機會壓一。

已公布業績的大公司，其市場反應均是優者勝，劣者跌。例如聯想，就是一個業績欠佳而股價滑落的例子。不過，對於業績好的企業，也要小心分析是否已經大幅上揚，因為市場千變萬化，「好消息證實出貨」的傳統智慧經常可以奏效。友邦保險即為一例。

由於地價再創新高，本周的本地地產股會有推升機會。信置、長實地產、恒隆地產、新世界依然值得多望兩眼。



友邦中國增長值得期待

帷幄之妙 郭奉孝

恒指上周五只跌約150點，惟卻有千股下跌，代表最近急升的股份有投資者獲利離場，反而大藍籌表現靠穩。筆者偏向相信短線大市調整未完結，但對中線行情並不悲觀，因今年以來股市已累積一定升幅，回調反而有利中線慢牛行情。本周點評亞洲保險巨擘友邦保險（01299）2016年業績。

友邦截至去年11月全年新業務價值增28%至27.5億美元；年化新保費增31%至51.23億美元。年化新業務期繳保費增37%，並佔年化新保費總額逾90%。新業務價值利潤率保持在52.8%。

待銀聯消息進一步消化

友邦又建議增加末期股息25%至每股63.75港仙。去年股息總額達至每股85.65港仙。作為純利增長公司，增加派息自然天經地義。但從派息比率看，會發現派息比率由去年38.7%減至31.6%。筆者認為派息比率得不到維持卻有點說不過去。當然，友邦可以拿出集團派息是根據營運純利決定，若按營運純利計算，其實是由30%增至33%。公道點，從股息率看友邦2016年股息率約1.7厘，若股價沒有大升的話談不上吸引。

另一方面，集團截至去年11月底，根據香港保險公司條例基準計算的可用資本總額66.99億美元，其償付能力充

足率為最低監管資本的404%，按年實際上跌24個百分點。償付能力充足率在增加派息，資本市場波動及新增業務間取捨，估計未來友邦仍能有充足資本。

按地區看，香港仍是友邦搖錢樹，去年再次錄優秀增長，新業務價值增42%。稅後營運溢利按年增16%至13.34億美元。至於過去友邦一直強調要做未來增長引擎的友邦中國，新業務價值增長，按年升54%至5.36億美元。

早前市場消息指保監將開放外資持股內地保險公司的限制，相信這點可有助未來友邦在內地發展業務。因此，在香港仍是集團第一大收入地區外，反而投資者應更留意未來友邦在內地業務的增長如何。友邦在內地的背景不多，但大可以與內地其他保險公司合作。

在宏觀經濟形勢下，未來加息的概率不小。根據友邦敏感度測試，利率上升對新業務價值及內涵價值都有利好。主因是集團債券主要為持有至到期，利潤在買入一刻已鎖定，反而在加息對股市利好，幫助集團在資本市場的投資。

友邦全年業績算是中規中矩，即使增加了派息，但由於股價在公布業績前已有炒作，再升空間也不大。反而由於集團公布業績之時，環球股市已升好一段，令市場對增加派息不領情，相信要好一段時間其股價才會有大轉向，特別是喜愛股息的股民，都應該會偏好同屬金融股的滙控（00005）。但只要銀聯消息進一步消化，以及內地業務上軌道，友邦此股增長仍然看俏。

四環醫藥研發力不俗

集股淘 汪文滔

近期資金有加速流向醫藥板塊，文滔今期想向讀者介紹內地心腦血管處方藥市場「一哥」四環醫藥（00460）。

由於核心產品克林澳／安捷利和歐迪美被列入多個省市的重點監控藥品目錄，加上「兩票制」的推行令分銷商急急去庫存，四環醫藥去年上半年核心盈利跌19%。

文滔認為，四環醫藥未來一兩年的業績仍會受制於多項負面因素，盈利難以高速增長，但其坐擁逾26億人民幣淨現金，又肯積極回購股份，加上不斷於新藥研發上取得進展，中長線前景仍相當不俗。

四環醫藥早前宣布，其研發的1.1類創新藥「復達那非」近日成功獲得國家食藥監局頒發的Ⅰ／Ⅱ／Ⅲ期臨床試驗批件。複達那非適用於良性前列腺增生症引發下尿路的症狀（BPH-LUTS），以及勃起功能障礙（ED）。其研發的1.1類創新藥「鹽酸依格列汀」，又成功獲得國家食藥監局頒發的Ⅱ／Ⅲ期臨床試驗批件，並已在中國和美國獲得專利權，以及順利完成期臨床試驗。鹽酸依格列汀為DPP-4抑制劑類的口服降糖藥，為Ⅱ型糖尿病治療藥物。考慮到四環醫藥擁有相當不俗的研發能力，文滔建議讀者於2.6元水平作長線吸納，一年目標看3.5元。

evanwongmanto@gmail.com

金價料1250水平整固

商品動向

國泰君安外匯分析員 徐惠芳

美聯儲上周公布本月議息會議記錄，美聯儲堅持着進一步加息的政策方向，但並沒有發放下月是否加息的明確暗示。但官員認為，若未來就業及通脹數據符合預期，相當早地再次加息的可能是合適的。

美國財長努欽表示，美元強勢反映出了市場對美國經濟的信心；希望在八月國會休會之前推出稅制改革方案；預期新政府的政策在2017年的影響有限，至2018年後才見成效。美國總統特朗普再次向大型企業高管承諾，計劃將為美國帶回數以百萬計的工作崗位。市場觀望他周二的演講。

利率期貨市場顯示，美聯儲下月加息的機會只有36%，五月、六月加息機會分別61.5%、77.5%，至七月、九月、十一月加息的機會超過八成。

美元指數稍升三周，仍在101.00水平以上行走，趨勢整固，上方阻力102.45、下方支持100.50。金價在每盎司1250美元水平整固，上方阻力1275、1305美元，下方支持1210、1190美元。

手機配件股現吸納良機

股戰場 黃子祥

伴隨互聯網高速發展，網絡速度的急迫提升、內容的更多樣化，促使智能手機在日常生活的的重要性更見重要。一如多年前預期，手機地位在數量及便捷性上，已具備超越電視的地位。以更方便方式，讓消費者欣賞聲色藝內容。因而，手機的規格每年也不斷提升，造就了手機配件企業的持續性龐大商機。

近日市場其一矚目熱話，為「股神」巴菲特的巴郡上季大手增持蘋果公司，共斥資67.47億美元成為蘋果公司十大股東之一。截至本月17日，巴郡持有蘋果公司股票升值至83.63億美元，帳面多賺16.16億美元。另外，據日本科技網站《Mac Otakara》早前報道，蘋果擬於下月推出全新的紅色版iPhone 7和7 Plus。

此外，蘋果將同時發布全新的iPad Pro和128GB版iPhone SE。由此可見，蘋果產品熱潮在面對更多競爭下，仍維持絕對優勢。相信巴菲特看中的，除了超強盈利能力，更具價值的是龐大消費者接觸面。後者效益，轉個角度以

之比較傳統零售網絡，與巴郡多年投資偏好幾近相同。既然蘋果備受看好，其上游配件供應商生意不愁。上周五此板塊調整，已為中線投資者提供更多投資良機。

看重iPhone系列前景，高偉電子（01415）和通達（00698）是極佳中小企之選。高偉早前其第二大股東Hahn & Co. Eye出售1.3億股，每股作價2.36元，較之前的交易日折讓14.8%。或因更早的調整，高偉股價在上周五同業調整中股價下跌溫和。公司主力產品為手機攝像模組，產品主要供應給蘋果應用在iPhone。

過往三年每年淨利平均約達5000萬美元水平，而現價市盈率僅約六倍，後市回報期望值甚高。

至於通達，可算是蘋果供應商的傳聞新成員。其防水部件，以及連彎曲玻璃的金屬外殼，似乎已緊扣iPhone設計的新亮點。通達多年的營運以及對股東們的承擔，在主席王亞南帶領下目共睹。公司上年值已成百億大軍，分量加往績必惹來更多基金關注。經歷近兩年資本投入開發新產品，預期年內研發成本有望舒緩下，新品的放量訂單將領通達步入豐收。