

樓市「食滯」露出疲態



金針集

今年上半年地產發展商大舉出貨，套現一千二百億元，市場購買力嚴重透支，近期一手與二手樓成交減少，反映樓市開始「食滯」，而且露出疲態。

購買力已嚴重透支

今年來新樓盤源源不絕供應，搶吸市場購買力，從一手及二手成交宗數顯著下跌的情況來看，反映本港樓市已露出疲態，步入整固期。

面對利率趨升與供應增加的雙重夾擊之下，預期今年下半年樓價上升空間有限，相反回調壓力愈來愈大，隨時轉升為跌，置業者實在不容低估樓市潛在下行風險。

二手樓價開始回調

根據最新公布的二手樓價指數顯示，按

周回落約百分之零點五，中止十九周連升的紀錄。即使樓市並非短期見頂，但也反映現水平樓價開始遇到較大的上升阻力，開始出現回調的跡象，主要是今年來樓價升勢頗為急勁，達到百分之十，當前樓價已到達大部分買家所不能負擔的水平。

值得注意的是，今年上半年新樓盤大賣，售出一手樓單位數目接近九千個，涉及成交金額約一千二百億元，打破了半年一手樓成交金額紀錄，當中一個重要因素是地產發展商提供一按與二按，最高按揭成數達到八、九成，大大減輕買家首期負擔，兼且無需通過利率壓力測試，買家可以輕鬆「上車」，但新樓盤熱銷風光背後，潛藏巨大風險，只要樓價調整一、兩成，便會湧現負資產個案，成為樓市計時炸彈。

樓泡惡化三大徵兆

其實，隨着今年樓價迭創新高，樓市泡沫化程度日趨嚴重。從下列數據可以反映出來。

一是九七年以來本港生產總值增長逾百分之八十，但九七年至一五年間市民實際收入（扣除通脹）中位數只增長約百分之三十，形成樓價與市民購買力呈現嚴重脫節。

二是市民置業供樓負擔比率進一步上升至百分之六十六，遠高於過去二十年長期平均水平的百分之四十五。

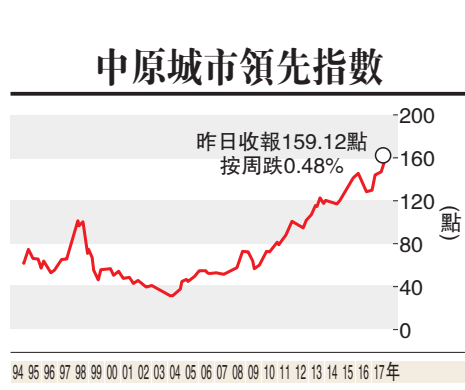
三是樓價升幅跑在經濟前頭，預期今年

本港經濟增長只有百分之二至三，但今年上半年樓價升幅高達百分之十，引證樓泡愈吹愈大。

令人憂心的是，本港銀行按揭貸款餘額顯著增加，截至去年底止的過去五年，按揭貸款餘額增加了百分之三十以上，佔GDP比重達到百分之四十七，較九七年樓泡爆破前的水平還要高出百分之十，情況確實令人不安。

因此，金管局已推出第八輪逆周期措施，收緊銀行按揭監管措施，包括調高樓按風險權重，變相增加銀行資金成本，迫使其上調按揭利率。

儘管本港銀行壞帳率從一九九年的百分之一點九回落至目前的百分之零點七，但當局不能掉以輕心，需居安思危，外圍政經局勢難測，本港經濟形勢隨時急劇變化。



連跌四日牛皮平淡

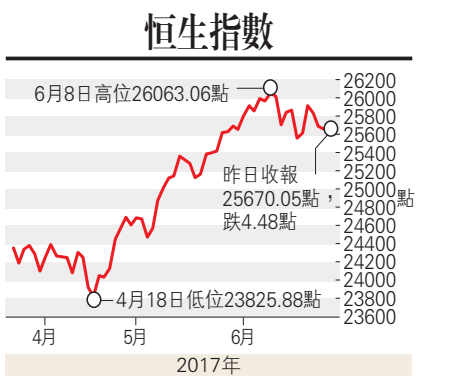
頭牌手記 沈金

本地銀行股表現亦穩。滙控、恒生、中銀香港，升多過跌。這對支持大市起到一定的作用。

下周就是六月份最後一周，期指於周四結算，半年結則在周五進行，若好淡繼續火併，這是關鍵一周。這裏有幾個值得存記的數字。一是六月最低的二五五七七，見於六月十六日中段，現指數比這個低點高一三點，如果下周有低於這個指數的低點出現，走勢自然不是佳兆。第二個數字是二五六六〇，為五月底的收市指數，現指數較之高十點，可以講下周就是分勝負的日子。今年一至五月，每個月都上升，已連升五個月，六月還升不升？端視六月三十日（星期五）收市指數是否高於二五六六〇，目前的十點子屏障自然是不足夠的，故好淡交鋒自於難免。

大市連跌四日，技術走勢轉弱，是不爭事實。不過四日之跌，「炒埋唔夠一碟」，二〇〇餘點的失地，算不了什麼，問題仍看下周恒指能否中止四連跌而回升。暫時看，保持牛皮平淡之局，還是有信心的。

另一上升板塊是燃氣股，昆侖能源、華潤燃氣均有升勢。至於已屆一年一度「搶息期」的內銀股，則普遍硬朗，特別是建行。經已除息，但股價仍撐住平收，不若以往般「一哄而散」，這是建行驕人之處。



再說牛三

尋珍記 陶鈞

上期提到，市場說法是牛、熊市分一、二、三期，現在的牛三也有三個階段之分，第一階段是大股先升，即如騰訊一類，但今次傳統大股的升幅卻是十分有限，藍籌股中，升幅有一至兩成的已經非常咁叻。

牛三第一階段仍未擴展至大部分大型股票，已迅速跳至第二階段，市場已經在追落後板塊，即如早陣的地產股，新世界（00017）也創近四年新高，其實也只是升了一成左右到10.94元，還不及比07年高位23元的一半。

按經驗，牛三第二階段的時間最長，所以近日港股進入牛皮，理論上會轉炒其他板塊。較大機會是零售、航運、



美元步進震盪周期

黃金羅盤 博信黃金資深分析師 黎家鑫

因美國聯儲局（FED）官員的言論鞏固對聯儲將繼續加息的預期，其中包括紐約聯儲主席杜德利（William Dudley）、芝加哥聯儲主席埃文斯（Charles Evans）在內的美聯儲官員。他們均表示當前環境有利於進一步加息，這引發了美元的升勢。

雖然美聯儲本月會議上的鷹派立場明顯，但今年迄今美元指數仍跌近5%，有可能錄得10年來最大年度跌幅。

據CFTC最新數據，截至6月13日當周，美元長倉已從一周前的45868手降至18098手，創下去去年五月以來的最低水平。

周四晚間，聖路易斯聯儲主席布拉德表示，最近的數據顯示通脹疲弱體現在各個方面，若要在未來兩年內將聯邦基金利率提升至3%是相當激進的，沒有必要。

這是繼埃文斯、卡普蘭和哈克之後，本周內第四位美聯儲官員發表對加息的鴿派看法。

儘管看好黃金和白銀的長期走勢，但被稱為商品大王的國際知名投資者羅傑斯（Jim Rogers）表示，他還沒有完全投入到金屬領域。

不要相信單邊市出現

政經才情 容道

MSCI納入A股部分股份的事件已告一段落，結果也證明這煙花不是絕大部分人能欣賞到的！過去兩天先高後低的行情就是好消息出貨的最佳演繹。

以後MSCI於A股而言就只剩下技術操作了，不會再有太大的炒作空間，相信到六月底大家或已忘記大部分的細節了。

半年結 宜謹慎

我上期預計港股及A股指數操作波段在本周已初步得到驗證，A股的3200是不易衝破的，港股的26500就更不用說了，所以大家近日看到不少分析說上望二萬八或三萬點的偉論可千萬不要認真，更不要亢奮地去接火棒，因為大部分股票的股價。若指數回到二萬四千五附近，則跌個15%至20%是一轉眼的事！七月將至，暑假也就快到了，交投



▲羅傑斯稱，當大家都不看好某個資產時，通常就是買入的好時機，包括黃金

羅傑斯聲稱，在投資黃金時，他會採取一種更加逆向的方式。他認為，當大家都不看好某個資產時，通常就是買入的好時機，包括黃金。

下周，美聯儲主席耶倫（Janet Yellen）將就全球經濟問題發表講話，這將成為投資者關注的焦點。

此外，下周美國方面將有大量重磅指標，其中最受到高度關注的是與通脹相關的指標。若這數據做好，對黃金會形成壓力。

其他重要數據包括六月消費者信心指數、成屋待完成銷售、第一季度GDP終值，以及個人消費支出（PCE）物價指數等都值得貴金屬及外匯投資者關注。

量預計會有所放緩，成交不大就很難推動大市向上。有經驗的交易員都會在這段時期較為謹慎，況且今年上半年大家的成績整體都是較為理想的，所以各人在半年結前會更珍惜手上的籌碼，一是鎖定利潤，二就是減少交易，籌定而後動。

故此，我認為下一波的活躍交易期最快也要七月中旬才會見到了。

世事有時候真有它的規律及運數的。我上周說過英國，本周大家也立即看到中東大國沙特撤換太子的變局了。我曾在本欄不下十次堅定的說要買進石油和黃金，最深層的原因是我算到中東今年會有大變！

而中東從來都是火藥庫，也是全球石油的產出重地，這變局會促使未來五至十年全球的政經格局的急變，當然石油和黃金會隨之而躁動！

讀者不妨在未來半年多留意歐亞大陸間的政治及軍事動作，從中一定會找到不少好的交易時機和入市價位的！

http://blog.sina.com.cn/yongdao2009

收入重拾增長 中興通訊看好

經紀愛股 君陽證券行政總裁 鄧聲興

恒生指數過去一周先升後回，全星期於25576-26043點水平上落，累積升幅僅44點，日均成交額705.6億元。恒指持續牛皮，預料短期維持整固格局。下周迎接半年結，沒有太多經濟消息公布，外圍方面美國將公布耐用品訂單數據，內地則會公布製造業採購經理人指數。

同時，下周六為香港回歸紀念日，國家領導人將訪港，預料大市以穩健為主。走勢上，恒指10天線跌穿20天線，技術上出現小死亡交叉，下周又適逢期指結算，大市估計維持好淡爭持格局，於25200點有支持，26000點有初步阻力。

是次建議股份為中興通訊（00763）。

MSCI明晨公布將中國A股納入MSCI新興市場指數，將於明年六月正式生效，市場預計A股入摩後可帶來170億至180億美元的資金流入。雖然短期對兩地市場流動性影響不大，但長遠而言，今次A股獲納入MSCI國際指數具有實質性意義，除了代表A股及人民幣國際化進程向前邁進一步外，亦反映兩地股票市場互聯互通的成功。今次獲納入的A股涉及222隻，多過預期的169隻，中興通訊A股為其一。目前中興現價A股對H股呈溢價逾四成，未來有望收窄兩者差價。

事實上，內地電訊商未來可望持續受惠於5G產業發展，工信部已發布徵求意見稿，初步確定5G部署頻段，據悉5G網路架構標準工作總體進展過半，今年底或可完成標準制定，復反映5G商業化進展有望加快。而中興通訊早前宣布與比利時有線寬頻業務提供商Telenet簽署5G和互聯網合作協議，預料可加強雙方在通訊技術上的合作。

此外，中興亦有基本面支持，其首季收入按年增長18%至257.45億元人民幣，純利同比升28%至12.14億元人民幣，勝市場預期，主要受惠於產品競爭力的持續提升、運營商網路及消費者業務營業收入同比增長等因素所致。

加上，集團早前與美國政府達成和解協議後令海外手機業務復甦，帶動手機業務收入重拾增長，估計可對今年盈利持續作出貢獻。

（筆者為證監會持牌人士及並未持有上述股份）

▲中興通訊集團早前與美國政府達成和解協議後令海外手機業務復甦



樓市即使並非短期見頂，但也反映現水平樓價開始遇到較大的上升阻力，並出現回調的跡象