

# 迪拜危機影響非淺

□大衛

現時市場估計全球金融機構涉及阿聯酋的借貸與相關債券投資約一千三百億美元，當中五百一十億美元是來自英國的銀行，而美國的銀行約有一百三十億美元。

同時，評級機構穆迪估計迪拜債務達一千億美元，其中二百五十億美元會成為壞帳，以此計算，全球金融機構實際損失不會太大，故有論者認為今次迪拜危機殺傷不可與去年九月雷曼爆煲事件相提並論。

## 恐引發拖債浪潮

不過，迪拜債務危機才剛剛開始，尚未有解決的方法，金融市場隨時彈完再跌，歐洲昨晚初段便先升後跌，而迪拜債務違約風險仍然很高，位列於全球第六高，債務違約風險價格達到五百七十六基點。

此外，迪拜世界最新財務資料有待公布，若出現嚴重的資不抵債，根本救無可救，阿布扎比亦未必冒大風險，墮入這個無底深潭，現時市場普遍以為阿布扎比不會見死不救，但只是一廂情願的想法而已。

最重要的是，迪拜債務危機暴露了去年九月爆發的金融海嘯未有真正平息下來，全球央行大舉注資救市，問題依然存在，只不過將私人金融機構的大量爛帳轉移至政府之上，最終必定觸發主權國家債務危機，原因不是每一個國家都可以像美國狂印鈔票救經濟。

## 烏克蘭風險最高

其實，迪拜債務危機爆發，可說是一葉知秋，現時多個主權國家負債額超過GDP一倍以上，信貸違約風險急速上升，尤其是烏克蘭債務違約風險全球最高，違約風險價格升至二零三二基點的高位，比迪拜還要高出三倍多。

一旦迪拜出事，烏克蘭相信凶多吉少，隨之會累及其他東歐國家如拉脫維亞、立陶宛、羅馬尼亞及愛沙尼亞，主權國家拖債潮便會一觸即發，對全球經濟以至金融市場的衝擊肯定比雷曼爆煲大得多！

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

## 金針集

迪拜債務危機驚醒全球，金融海嘯餘波未了。阿聯酋宣布向國內外銀行提供緊急融資，暫時紓緩金融市場恐慌情緒，亞太區股市單日強勁反彈百分之三點五，可是迪拜危機才剛剛開始，且涉及主權國家債務違約，比私人企業拖債嚴重得多，影響實在既深且廣。

## 歐股反彈完再跌

在迪拜股市之前，阿聯酋央行宣布，支持國內各家銀行，允許銀行以高於三個月息率零點五個百分點的利率獲得融資，而阿布扎比酋長國亦表示會選擇性拯救陷入破產邊緣的主權基金迪拜世界，全球股市恐懼情緒稍降，亞太區股市大幅反彈百分之三點五，港股亦收復了上周五大部分失地。

## 財經縱橫

□趙令彬

# 香港應推動區域金融合作

特首曾蔭權在「攜手共建亞洲世紀」講話中，提出了由加強區內金融合作，來減少對歐美依賴的戰略構思（本欄11月30日），充分反映了自金融危機取得的慘痛教訓。由於這是全球性問題，各地均受害甚深，故共建亞洲金融體系絕非只屬香港意願，區內有此心者應是絕大多數，只要有人推動並按部就班地進行，實現戰略構思非無可能。

## 星港合作擔負重任

目前亞洲區內有錢也有投資出路，可謂供求兼具，只差建立有效而安全的金融市場體系，使資金的供求雙方能夠對接並完成交易。特首講話中也提到了幾點共建亞洲金融的方向性思維，值得留意：（一）建立符合國際最佳慣例和標準的金融基建。（二）設立亞洲貨幣制度。（三）以港星作為地區金融合作的核心。亞洲必須建立更強而有力的金融合作體制，而作為區內兩大國際金融中心，香港和新加坡肩負重任，必須由緊密合作來推動亞洲整合，包括強化多邊組織，扶助後進經濟體進行金融改革，和管理好亞洲的投資等。

以上的是區內金融整合的初步戰略宏圖，但由於涉及多項國際事務，必須有中央支持香港才可發揮作用。甚至可以說，特首講話乃在某個程度上反映了中央的意願。中央也可能已給香港定了位：要在亞洲地區金融合作上，扮演重要的推動甚至領航角色，而且在有關事務上要與星洲緊密合作。香港扮演這個角色自然具備衆多有利條件：原來已是區內數一數二的國際金融中心，並早已得到區內以至全球投資者及金融業界的認可。這種角色並非內地任何城市（包括上海），在可見將來能夠擔任者，由此更可鞏固香港的國際金融中心地位，並為香港的金融發展提供了新出路，與上海未來的國際金融中心有所分工。當然，為達此目標香港必須努力提升金融業水平，並積極做好必要的準備及部署。

## 宏大構思有待落實

現時歐美對如何強化金融改革爭論不休，至今仍未有重大的具體決策，但同時間金融業又漸回復之前的短線炒作，和在高風險中尋暴利的營運模式。在這種情況下亞洲更須自尋出路，不能再坐等歐美拍板。這樣便要求有自關際徑的創新精神，雖要面對更多困難，好處是能擺脫歐美主導，把遊戲規則訂得更適合本區情況。當然這又給香港帶來新機遇：可藉其豐富的市場操作經驗制訂新交易及監管規則，和進行必要的金融基建。由此香港便有可能直追紐約及倫敦，建立世界級的國際金融中心地位。世界財經及金融重心東移亞洲，已是不可逆轉的歷史大潮，如香港不善加把握，將錯失千載難逢的良機，所帶來利益將大部為周邊其他中心佔去。曾特首講話反映了宏大的戰略遠見，但必須及時跟進，盡快制訂具體的落實方案。

## 異動股

# 華晨大強勢

□羅星

迪拜危機恐懼暫時降低，全球股市大反彈，港股裂口高開五百多點後，繼續在高位徘徊，恒指最後收市報二一八二一，升六八七點，國企指數亦升五零八點，報一二九八零收市。

全日成交金額有八百億元，但即月期指則呈低水七十三點，投資者對後市仍有戒心。

華晨集團呈大強勢，全日急升一成八，報二元四角五仙，升三角九仙，憧憬業績大翻身。

## 心水股

特	步	(01368)
中	渝	(01224)
忠	旺	(01333)



阿布扎比表示會選擇性拯救迪拜世界，全球股市恐懼情緒稍降，亞太區股市大幅反彈，其中韓國股市上升2.67%。

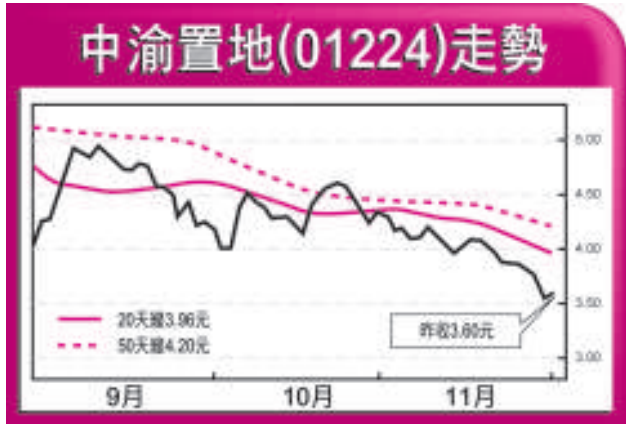
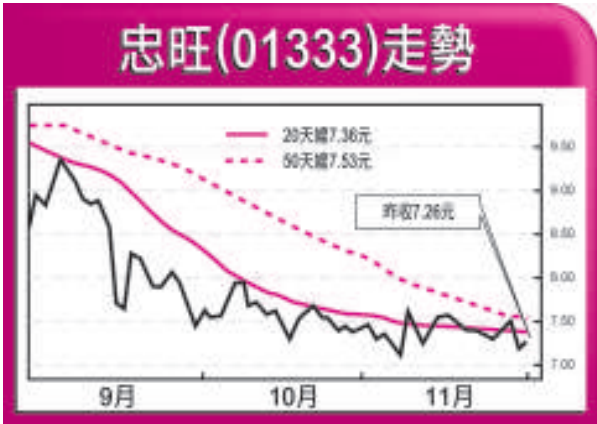
# 忠旺競爭優勢勝同業

□勝利證券 高鵬

## 券商薦股

儘管上周五（27日）美股受迪拜財困危機拖累下跌，但跌幅小於市場預期，加上歐洲股市止跌回穩，帶動恒指昨日開市升553點，其後升幅擴大，收報21821點，漲687點或3.25%，收復50日均線。

今日恒指回升，主要是阿聯酋央行將可能援助迪拜債務危機，及溫總於日前發表不退市的言論，給予投資者較強的信心。迪拜高額負債之事近年以來已是不爭之事實，或許此次驚報只是國際游資做的一次把戲（在國際期貨市場賣空），畢竟欠債不還的甚多，大家可以私下解決，何必主動公布於衆呢，而且，阿布扎比在消息出台後立刻表示已通過阿聯酋中央銀行和兩家私人銀行向迪拜注資150億美元。迪拜世界債務風險是否會引發另一次的金融震盪



# 中渝置地屬超值之選

□贊華

成。

據國家統計局公布的10月房地產市場運行數據顯示，10月國房景氣指數為102.03，較9月高0.95點，是繼今年4月確立升勢以來，連續第7個月上漲，並連續3個月處於景氣區內。10月全國70個大中城市房屋銷售價格同比上漲3.9%，環比上漲0.7%。內地專家普遍認為，明年樓市將維持一個平穩水平，房產業將恢復到平穩發展期，對於具增長概念的一二線城市，不排除價格可繼續上漲。

重慶及成都就是具增長概念的城市，中渝上半年便斥資8.34億元人民幣購入了3幅分別為位於成都市江堰玉堂鎮、成都市城南及重慶市沙坪壩區大學城地皮，合共約76萬平方米，令集團在這兩個城市的土地儲備更豐厚。

## 市帳率低至0.78倍

中渝股價自7月底高見6.6元後便反覆向下尋底，低見3.5元，調整幅度已達47%，主要是中期業績不濟而引致沽壓，其實今年售樓收益隨時超過10億，只是入帳問題而令業績出現滯後數字，真正賺錢數要到下年度業績才反映出來。換言之，中渝未來數年豐收可期，況且其市帳率只0.78倍，相對其他內房股動輒兩倍以上的市帳率衡量，中渝確是超值之選。

# 頭牌手記

□沈金

# 重越十日線方能言穩

港股昨日與亞太區的股市一起作出強力反彈。恒指最高時曾報二一九二四點，升七九〇點，收市二一八二一，升六八七點，升幅百分之二點二五。國企指數收一二九八〇，升五〇八點，升幅百分之四。全日總成交七百九十八億元，較上周五減少二百七十七億元。

十二月期指收二一七四八，低水七十三點，成交八萬手。十一月份股市仍是上升的一個月，恒指較十月底的二一七五二微升六十九點，因而由三月起的上升，依然延續，大市一共升了九個月，創下紀錄。

藍籌以內銀保險、出口等類目升幅最大，這包括升百分之五的恒地、建行、中遠太平洋、中行、招商局；升百分之四的信置、工行、交行。唯一不升反跌的是華潤電力，跌了百分之一。

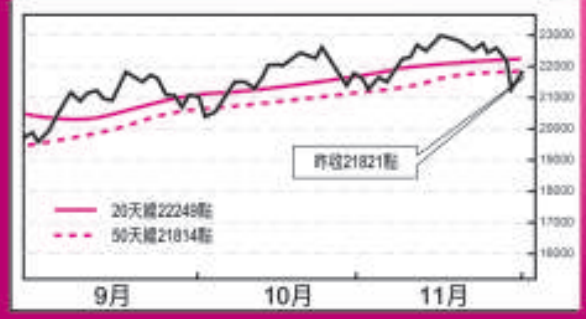
國企股升百分之八的有東風汽車、中海油田服務；升百分之七的有信行、首都機場；升百分之五至六的有比亞迪股份、江西銅。中企股最勁的是比亞迪電子，升一成三，升一成以上的還有駿威、中國糧油、中旅。

從走勢看，昨日是明顯的一次技術反彈，理由是前兩日跌過了頭，要作出糾正。不過十日線現處二二三八二的水位，恒指較之仍低五六一點，所以不能說已重返「康莊大道」，如果大市有力，買意延續，則今日還應再上一層樓，克服二二〇〇〇關的阻力。自然若能升越十日線，走勢方面就舒服得多了。

基本面仍要看迪拜財團如何化解。現時，預期這一事件不要鬧大，已屬共識，這才出現各地股市反彈的走勢。假如事件的演變不符預期，問題就大了，希望這個可能性不會出現。

從月線圖看，連升九個月，不過十一月之升，已覺勉強，而且幅度僅六十九點，故對十二月的大市，大家仍要留意各項影響因素的變化，大市是否到了「強弩之末」，十二月會否扭轉連升九個月之勢而出現單月的調整？這一切都應在入市前作出充分的考慮。

## 恒生指數走勢



# 碧桂園定價能力轉弱

摩根士丹利發表研究報告指出，將碧桂園（02007）目標價由4.5元削至3.35元，維持「大市同步」評級不變。

報告認同，碧桂園將發展重心移回廣東本土市場的策略，年初至今其銷售表現已見改善。但該行對碧桂園在廣東周邊地區的發展感到憂慮，因為廉價房的競爭將妨礙其定價空間。

報告又指，目前廣東佔碧桂園總土儲的1800萬平米或44%，而該公司計劃中期內，廣東物業銷售可佔總收入70%，因此需要在短期內在廣東吸納更多土地。

## 經紀愛股

# 特步3.9元買入

□僑豐證券 連敬涵

特步國際（01368）公布在展銷會上得到的2010年次季訂單增長20%，加上首季的22%增長，管理層預期上半年整體銷售增加達22%，而我們預期全年銷售增長可達25.4%。至於毛利方面，在集團加強控制廣告推廣開支下，我們預期2009年會有22.8%增長，明年毛利將由原先預期的24.6%調升逾1%至25.8%。

業務發展方面，集團最新推出的「超級女星」運動裝系列，在剛過去的展銷會中得到熱烈反應，為集團帶來可觀的訂單，亦為集團在湖南省市場得到更鞏固的地位。除此之外，自2006年獲得「Disney Sports」品牌的代理後，上月中在德福商場開設了本港的首間旗艦店，並預期明年上半年於上海開設另一旗艦店。管理層預期此業務會為明年的總收入帶來逾10%的貢獻。

以現價計，集團2010年預期市盈率只為9.6倍，相較同類的15倍至21倍市盈率仍有較大折讓，我們將目標價由5.4元調升至6.02元，以反映2010年經調整後的預期每股盈利0.403元，市盈率12倍，再加上九成的每股淨現金值1.31元。中線而言，可於3.9元買入，目標4.5元，破3.6元止蝕。（筆者未持有此股）

## 特步(01368)走勢

