

中國外貿前景未可樂觀

□趙令彬

國的保護壁壘又將減弱；2010年中國將調整總關稅率至9.8%，從而完成加入世貿的降稅承諾。與此同時，中國與東盟、智利、巴基斯坦及新西蘭等國，將按自貿協議相互減低關稅至世貿承諾水平之下，甚至是零關稅。這將有助促進中國的進出口，但對外貿順差的影響是正是負，則暫難判斷。

無論如何，2010年中國必須加大調控外貿順差的政策力度。在短期可見效的措施主要有幾種：加強財政及貨幣政策支持，反擊保護主義，和人民幣貶值等。自金融危機開始以來，中國已不斷推出減免稅費及放寬信貸等措施來支持出口，在這方面招數幾已用盡，再無很多擴大空間。人民幣貶值可行卻暫不宜用，正如央行副行長朱民指出，在出口不振下中國確有理由讓貨幣貶值(本欄2009年12月14日)，但如實行會引起極大國際震盪，故非到必要時不宜推出。正因順差滑落，最近人民幣一年期匯率亦走低，表示市場上的升值預期已大減，乃對中國外貿情況惡化作出的反應。當增加資助及貶值可行性不高之際，反擊保護主義圍

攻則仍大有空間。中國已連續15年成為受反傾銷調查最多的國家，且自2004末起更遭反傾銷補貼的「雙反」威脅，至今達37宗。美國自2006末開始對中國入口「雙反」，現已達23宗並成了「雙反」主源，今年更有加快之勢，至今已10宗。尤為惡劣者是，美國既不承認中國市場經濟地位，本不應對中國入口作反補貼調查。最近中國亦加強了對外國尤其美國的「雙反」調查，可視為反制的報復性行動，但總體來看反擊力度不強，亦未有全面計劃全盤方案，人大及民間組織(如工會等)亦未在這方面發揮應有功能協助維權。

加強反擊保護主義

以長遠看，中國開拓出口及擴大順差似大有潛力，但結構性問題亦大。筆者早已警告須應對出口的結構逆轉(本欄2009年8月17日及9月14日)，並提議推行新入口替代策略(本欄2009年6月9日)。看來隨著順差大降，當局已有必要在這些領域加強政策研究了。

財經縱橫

中國外貿順差在下半年出現滑坡，到2009年11月速度加快下降五成(本欄2009年12月31日)，且前景未佳，滑坡或將持續一段時間，而2010年出口雖會較2009年好轉，總體表現仍將疲弱。在此情況下，必須作出部署以防外貿順差繼續急速滑落。

出口面臨多重困擾

2010年出口將面臨內外雙重壓力。外部環境仍將是2009年的延續，外需不振、競爭激烈和保護主義上漲等不利因素不會消失；世界經濟尤其歐美的復蘇依然脆弱且持續性成疑，故外需回暖並不可靠，在這形勢下國際競爭及保護主義仍將強化。國內方面，通脹及民工荒再現，令物價及工資等生產成本上升，將有損產品競爭力。此外，中

板塊尋寶

□贊華

新世紀估值嚴重偏低

2010年伊始，謹祝各位看官新年進步，買賣股票出入平安。

環球金融海嘯在2008年下半年淹至，禍延各行各業，新世紀集團(00234)也是其一受害者，截至2009年3月底止年度虧損高達6970萬元，慶幸公司能把握市況差勁時的投資機會，在股票市場大賺一筆，所以截至2009年9月份底中期業績已獲得1.7億元盈利，彌補了去年度虧損有餘，因去年下半年經濟勢頭轉佳，料全年度業績可保持強勢。

新世紀集團本業為持有「Leisure World」及「Amusement World」兩艘郵輪，在印尼峇淡島之Batam View Beach Resort酒店，以及部分物業投資，2008年10月份始把證券買賣定為旗下其中一項主要業務。上年度所以出現近7000萬元虧損，其中逾6000萬元虧損就是來自這新增的證券投資業務，公司其他業務基本上都保持平穩，即使未能大賺，也僅是小蝕而已。

證券買賣勁賺逾億

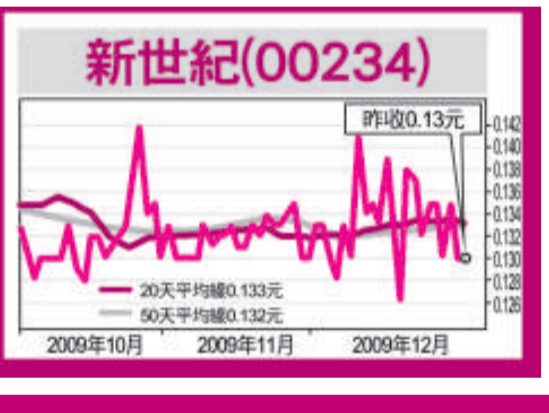
不過，也慶幸公司在市況趨落之時才新增證券投資業務，令集團能把握過去一年股市的大幅反彈契機。恒指在2008年收市僅在14387點，2009年已在20000點以上，反彈幅度超過四成，而新世紀也不負眾望，上半年度動賺1.71億元中，來自證券買賣收益就高達1.14億元，其餘主要來自投資物業的公平值收益，為集團帶來4740萬元盈利，另郵輪租賃業務收益亦提供3171萬元。

展望今年，股票市場仍然高居不下，縱使未必能如往年錄得可觀升幅，但在全球經濟逐步改善下，預計大跌機會不大，亦即公司的證券買賣業務只要不是太進取或看錯市，應不會為集團業績帶來負面影響。

不過，公司的郵輪租賃及酒店業務在經濟復蘇下，理應可回復增長及轉虧為盈，各項物業投資的租金回報亦可帶來穩定收益。

每股現金值達5仙

以公司上半年度的每股盈利2.38仙計，即使下半年全無盈利，市盈率也僅5倍許，何況公司現時的每股現金高達5仙，可見現價嚴重偏低，防守性也相當強，如果今年股市繼續向好，新世紀更可望成為炒家目標，翻一番絕非不可能。



股海篩選

比亞迪銷售目標倍增

□凱基證券

比亞迪(01211)已經完成2009年40萬輛的汽車銷售目標。按年增長超過100%。比亞迪公布2010年全年銷售目標為80萬輛，按年再度增長1倍，亦較之前70萬輛的目標為高。

內地媒體指比亞迪，2010年將推出L3、L6、G6、S6、M6等5款全新車型。這5款新產品，涵蓋了轎車、SUV和MPV等不同類型車種。

此外，路透社引述比亞迪內部人士指出，比亞迪純電動車「e6」，已經通過中國政府的安全測試及銷售批准，可望明年推出市場，並維持2010年內在美國市場銷售的目標。

比亞迪2009年股價表現突出，即使近期調整，現價仍為2010年預期市盈率31倍，高於同業。但以新能源股而言，尚算合理。預期股價持續於62至78元幅度內上落。

心水股

信	置 (00083)
恒	安 (01044)
李	寧 (02331)



建設銀行不良貸款率僅為1.576%，實屬偏低水平

中國南車醞釀反彈

□勝利證券 高鵬

券商薦股

隔晚美股平收，港股周四因新年假期僅有半日市，各類指數全線上揚，金融及地產股普遍上漲。恒生指數報21872.5點，上漲375.88點或1.75%，主板成交300.55億港元。

回顧2009年，恒指全年累計上漲7485.02點或52.02%，創下10年以來的最大年度升幅。由於內地市場近期風格切換，權重股上衝帶動本港中資銀行及保險股全線造好，中國銀行(03988)及中國平安(02318)漲幅均超過3%。

從目前看，市場對2010年上半年的行情充滿樂觀，令部分投資者提前入場布局，而內地A股周四延續升勢，亦令資金再度追捧中資概念股。

預計全球經濟出現二次探底的概率極低，因為經濟危機往往是出乎市場預料的，而2009年在全球政府小心翼翼

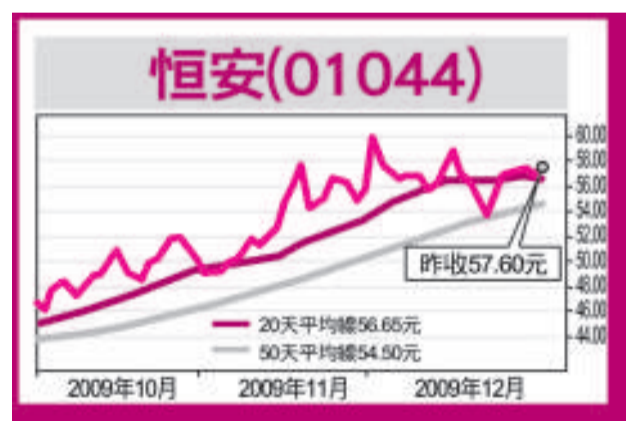
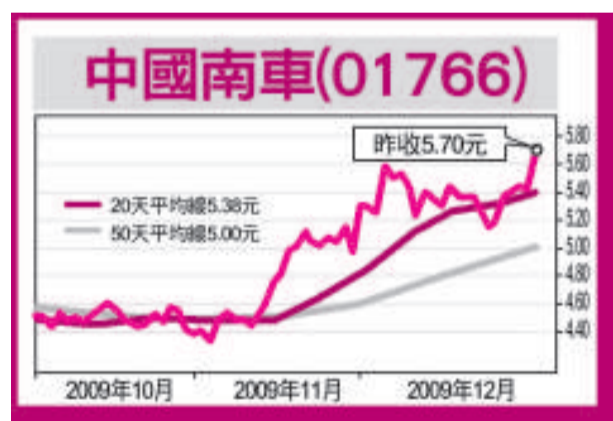
的防備下，2010年上半年經濟預計將延續平穩回升，恒指未來半年內有望衝擊25000點。

2010年第一周內地市場有14隻新股發行，而新年一季度也是信貸資金大比例投放的時間段，因此資金將處於膠着階段，市場將延續震盪趨勢。

至於操作上，建議投資者可參照內地市場走勢加快對中資藍籌股的布局，同時，關注業績環比改善個股被市場錯殺的機會。

是次個股推薦為中國南車(01766)：公司12月29日宣布，旗下青島四方股份公司獲北京昌平線地鐵車輛專案訂單，將提供27列162輛地鐵車輛。北京軌道交通昌平線全長31.7km，一期工程預計2010年12月開通。

至此，中國南車2009年累計獲得108億元的內地地鐵車輛訂單，佔市場簽約總量的53.3%。公司在鐵路及城市轨道交通裝備市場佔有率方面處於內地領先地位，在目前內地市場以權重股為主導的情況下，該股有望先於大盤醞釀反彈，建議投資者可適當關注。



DBS：恒安目標價飆至72元

DBS唯高達發表研究報告指出，將恒安國際(01044)目標價由47.4元大幅調高至72元，投資評級維持「買入」。新目標價反映恒安所獲市盈率估值由23倍，提高至30倍。

該行預期，恒安國際明年各項業務營業額均可錄得快速增長，幅度達20%至30%，主要受產品組合改善及新產品陸續推出所帶動；同時，集團減少廣告及宣傳支出，有助彌補木漿價格上升所帶來的損失。

報告續指出，內地消費行業受惠於政府政策，相信相關股份可繼續存有溢價，加上恒安品牌知名度，於行內有領導地位，理應予歷史市盈率的上方估值。

大摩籲減持東亞

摩根士丹利發表研究報告指出，東亞銀行(00023)配售新股予兩間外資機構西班牙金融機構Criteria及日本三井住友銀行，雖然可提升資本充足率，並令下年度帳面價值增加至19.5元，不過此舉令每股盈利預計攤薄8%，明年預測市盈率為27倍，估計股東回報率將降至約5%水平，有關估值屬偏高。

大摩又認為，經過Criteria增持後，東亞被國浩集團(00053)敵意收購的機會亦將降低。大摩予東亞「減持」投資評級，目標價為22元。

另外，大和總研亦發表報告指，是次配售將令東亞每股盈利將被攤薄，並影響長遠股本回報下跌1.25個百分點至11.25%，因此將6個月目標價調低1.7%至

29.5元。不過大和預料，東亞利用是次配售籌得的資金，以贖回明年可贖回的次級票據，令銀行的資金成本每年減少2億元。

此外，花旗集團亦指，是次配售攤薄東亞銀行今年的每股盈利預測7%，再加上該行早前發行5億美元混合式一級資本工具，其資本充足率和一級資本充足率提升16.4%和11.8%，高於同業平均水平，有關交易有助提高資金水平有利東亞拓展內地業務。

花旗認為，雖然國浩股權被攤薄，短期內仍被視為潛在買家，因此對東亞股價帶來支持，東亞現時股價與國浩買入價差不多，因此國浩是買家的機會仍大於是賣家機會。

中糧包裝直撲11元

中銀國際發表報告，首予中糧包裝(00906)「買入」評級，計及現有業務現金流及無菌紙包裝業務的潛在商機，予目標價11元，該股昨收報10.3元，較2009年11月16日上市招股價5.39元高出近倍。

中銀國際指出，中糧包裝是內地金屬包裝龍頭，在本地食品、飲料消費需求持續增長下，預料其業務可與生活必需品行業同步增長。報告預測中糧包裝2008至2011年純利年複合增長率為47%，加上在母公司中糧集團支持下，可為其紙品及塑膠包裝業務帶來商機。

實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司 SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港銅鑼灣新禧道33號利源33樓3302室
電話：(852)2907 2300 傳真：(852)2907 2309 電郵：info@sw.hk http://www.sw.hk
上海南京路 電話：(021)6120 9400

頭牌手記

□沈金

連升十個月成最長壽升市

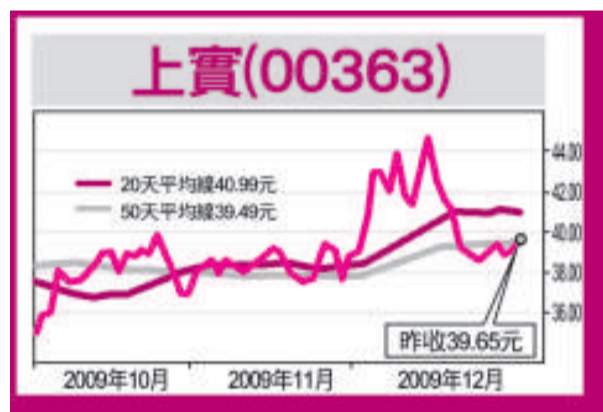
二〇〇九年大除夕最後半日市，恒指由頭升到尾，以接近全日高位的二一八七二點收市，勁升三七五點。由於這一升幅，竟扭轉了十二月的跌勢，令十二月不跌反升五十一點，因而由二〇〇九年三月起至十二月止，大市連升十個月，成為罕有的以月為單位計的最長壽升市。

二〇〇九年乃投資者大豐收的一年，儘管有二〇〇八年延續下來的金融海嘯影響，但市場取態樂觀，信心強勁，加上流動性充裕，新興市場包括內地和香港均成為熱門焦點，所以港股全年計升了七四八五點，升幅百分之五十二，表現遠較一般人預期的為好。我頭牌本著三點信念，總算不辱使命，能吃透吃盡這個上升大浪。這三點信念是：(一)深信祖國崛起，有能力展示「風景這邊獨好」的景象；(二)深信香港作為內地的門檻，必然受惠內地刺激經濟政策，也成為外資進入中國內地的跳板；(三)香港是福地，港人自強不息，有困難亦必然有克服困難的辦法。二〇〇九年香港在處理金融危機上的表現，充分證明這一塊福地的能耐。

展望二〇一〇年，起碼第一季度應該可以看好。雖然恒指五十天平均線還未升越，但估計一月份定能完成挑戰二二〇〇〇關的任務，而二〇〇九年的高點二〇〇九九，亦大有機會突破而創出金融海嘯後的新高。現指數二一八七二，距二〇〇九九尚有一二七七點的距離，也許一月份內就能重越此關了。

我頭牌大除夕建議吸納三隻落後優質股，即中移動、和黃、長實，三者昨日都有好表現，並成為帶動大市上升的火車頭。今年首季，上述三隻重磅股繼續成為首選對象。中移動有回歸A股概念，和黃除回歸概念外，還有分拆概念，長實則重上百元大關後，將呈金風送爽走勢，去年是「售樓冠軍」，打開盤數必定好好踴躍，是以今年宜派末息，料會有好消息。

除上述三雄外，可以留意不斷作公司回購的信置(00083)以及已作出適度調整而價位具吸引力的上海實業(00363)，今年上海舉辦世博的好日子，一如京奧帶好北京控股一樣，上實的世博概念亦一定能給股東帶來理想回報。



經紀愛股

建設銀行·李寧

□泓富資產管理研究部主管 鄧聲興

本港恒生指數在2009年最後一周造好，假期前更重上20天線(即21702點水平)，並以接近全周最高位收市。

恒指全周升355點，基於本周只得三日半市，成交顯著縮減，平均每日成交量下降至375億元。

技術上來看後市走勢，大市需在假期後企穩20天線才可以確定走勢改善。預期恒指短期可上試50天線(即21983點水平)，支持位在100天線(即21441點水平)。

是次建議的兩隻股份，分別為建設銀行(00939)及李寧(02331)。

隨着內地經濟環境改善，製造業企業還款能力提高，相信可減低內銀的壞帳風險。建設銀行不良貸款率為1.576%，屬偏低水平。

另外，建行現價相當於11.8倍2010年預測市盈率，估值吸引。投資者可以將目標價位訂在7.3元，止蝕價位則於6.3元。

至於內需股李寧方面，近日股價持續向好並突破28元阻力位，相信走勢會進一步轉強。

集團自10月份起已扭轉第三季的同店銷售負增長情況。隨着產品平均售價提升8%，分店提供的折扣減少，相信整體利潤率有進一步上升空間。

再者，經銷商店舖擴張計劃亦有加快進行，相信2010年度的銷售額可達15%以上增幅。投資者可以將目標價位訂在33元，止蝕價位則於27.1元。

(筆者並未持有上述股份)

