

# 歐美鬥開印鈔機

□大衛

市升幅最勁，西班牙股市升一成二，法國股市升百分之八，德英股市也升百分之五，包括港股在內的亞洲股市彈升百分之二。

歐元兌美元單日勁升百分之二，一度重上一點三水平，而歐元兌日圓更急升百分之四點四，創十八個月來最大升幅，反映大量歐元沽空倉進行補倉，據聞歐元累積空倉總額逾百億歐元，如今淡友面倉，加速歐元升勢。

## 穩定機制效用成疑

不過，歐盟在穩定歐元機制中，需出資五千億歐元，最大問題是錢從何來，成員國如何分配支付這筆帳單？尤其是陷入財困的成員國如何承擔得來？歐央行一如美國開動印鈔機購買國債，添加歐元貶值壓力，歐元匯價如何穩定下來？連串問題令人質疑這個穩定機制的效用，現時歐盟急就章推出的歐元穩定機制，根本欠缺具體內容，預期效用短暫，只是稍為緩解市場對歐元區面臨解體的恐慌情緒。

事實上，歐盟與國際貨幣基金批出一千一百億歐元援助希臘計劃，市場仍不相信希臘債務危機就可以解決，短期或可避免債務違約，但在緊縮財政政策下，希臘經濟未來數年可能更差，入不敷出情況將持續，賴債風險仍然是很高。換言之，歐元危機依然未解，歐豬四國財政問題繼續不斷衝擊歐元，再加上歐央行開動印鈔機，實難看好歐元之中長線走勢。

## 歐元匯價彈完再跌

歐盟打救歐元招數之中，最令人感意外不是七千五百億歐元穩定方案，而是歐央行竟然跟隨美國鬥開印鈔機，購買包括希臘的歐元區國債與公司債，這等同將歐豬四國債務全攬上身，恐怕歐元匯價從此弱上加弱。

在歐美央行不停地開動印鈔機之下，會進一步打擊市場貨幣的信心，勢令黃金更加吃香，每次回落都是吸納黃金機會。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

## 金針集

在歐元危機急速惡化，逐步演變成另一場金融風暴之際，歐盟與國際貨幣基金緊急推出總值七千五百億歐元的穩定歐元機制，包括成立基金協助有財政問題的歐元成員國，以及歐央行正式開動印鈔機購買歐元區國債與公司債，令歐元絕地大反彈。

## 印鈔票買歐元債券

穩定歐元的七千五百億歐元（九千六百二十億美元），主要來自三方面，一是歐元區國家提供為期三年的四千四百億歐元信貸擔保，二是歐盟從金融市場上籌集六百億歐元，三是國際貨幣基金將提供二千五百億歐元。另外，歐央行轉軌購買包括希臘在內的歐元區國債與公司債。上述消息一出，環球股匯市場大幅反彈，其中歐洲股

## 財經縱橫

□趙令彬

80及90年代香港與內地實行「前店後廠」模式的合作，締造了經濟奇跡，但到近年內地高速發展令此模式漸趨式微。但內地對香港仍寄厚望，希望開展新的合作模式，可惜事與願違，香港也坐失很多機遇。

## 錯過高科產業機遇

在吸納香港轉移的加工業後，到90年代廣東尤其深圳希望再上層樓，轉向開發高新科技及高端製造等產業，故力邀香港參與和協助。當時筆者在與內地交流時，便曾清楚地說明不應在這方面期待與香港有很多合作，香港在高科產業上並無優勢，提供不了很多助力，深圳等地應自行上路。後來事實發展便是如此亦只能如此，結果香港掉了隊。深圳30餘年的迅速發展，從無到有建立新城市並晉身大都會固令人驚訝，但更值得注意者是其高速轉型，這才是真正的深圳速度。30年間深圳在完成城市建設外，還實現了基於低檔加工的初步工業化，和高科產業化兩次大轉型。香港初步工業化先行深圳30年，在80年代初還通過工業北移帶深圳上路，但30年後深圳製造業升級已遠走在香港之前，成了中國科技自主创新重點及風險投資中心之一。服務業方面深圳亦追趕甚急，其中航運物流業已足可與港匹敵。

可以說香港已錯過了內地尤其深圳的高科產業發展的一班車，今後只能搞些配合性開發，要趕上成為真正合作夥伴已不易。往者已矣，但今後還可能錯失另外兩班車，一是服務外判，二是助內地企業「走出去」和建立品牌。近年中央力推服務業發展，其中一項是仿效印度模式承接服務業外判，故希望香港能利用其國際關係引來商機，由複製之前加工業的「前店後廠」模式，來推動內地服務出口。有外國調研報告指中國的服務外判業務潛力佳，且已起步發展。此外，近年也是內地企業「走出去」的升溫期，需求很多的金融、法律及商業諮詢服務，可為香港有關企業及人才帶來商機。

## 內地自建外聯渠道

為掌握不斷擴張的內地對外開放與發展機遇，香港必須跟上市場的升級轉型步伐，故必須加強本身的轉型努力。但如前文所述，香港的主動轉型能力薄弱，故必導致失機頻頻：正因香港沒有高科產業，故配合不了內地在這方面的發展，但台灣及星洲等則可以。香港在服務業及企業「走出去」上確有不少經驗，也有一些協助內地「走出去」的事例（如到越南等地設點），但要全面發揮作用還須更有計劃地組合力量，和聯繫內地相關行業及企業。內地經多年開放後亦已建立不少對外聯繫渠道，各地商人、企業都建立了廣泛的國際網絡，溫州商人的表現尤為舉世知名。顯然，香港的國際化優勢正漸減弱，長此下去各種國際中心地位也將難保。

## 異動股

# 歐舒丹借勢發力

□羅星

歐盟在亞洲金融市場開市前達成一項總值七千五百億歐元（九千六百二十億美元）穩定歐元機制，力抗金融大鱷豪賭歐元區解體，短期歐元兌美元會有反彈，帶動全球股市回升，港股昨日亦升百分之二點五，收市升五零六點，報二零四二六，大市全日成交金額有七百一十六億元。

上周五上市的法國護膚品牌歐舒丹，昨日借勢大幅反彈，重上招股價以上，報十五元六角二仙，升一元二角二仙，上升百分之八點四。

## 心水股

寶龍地產 (01238)  
招金礦業 (01818)  
亞洲木薯 (00841)



歐盟與國際貨幣基金推出七千五百億歐元的穩定歐元機制，使歐元絕地大反彈

# 金沙中國為行業首選

□勝利證券 高鵬

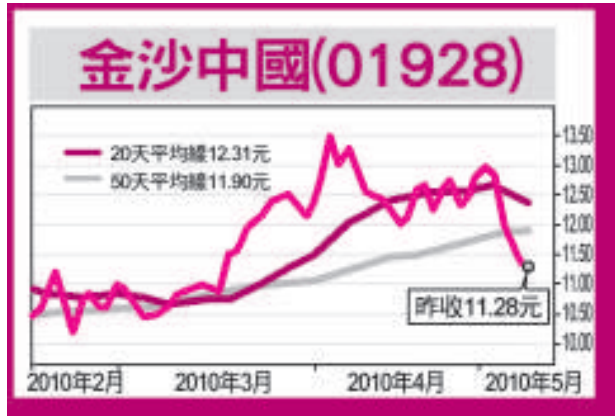
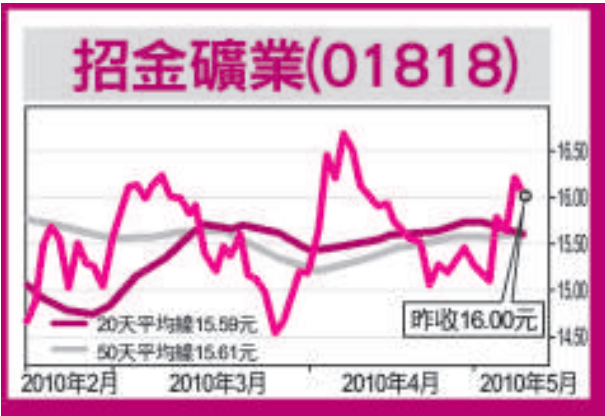
## 券商薦股

周一，因投資者對歐洲債務的擔憂緩解，加上G7央行集體恢復流動性提振，恒指經過上周連跌5日後今日高開高走，大幅反彈重上二萬點水平，收盤大漲506點報20427，漲幅2.54%，港股全日成交709億元。

從盤面看：因受歐洲債務解決方案出台，亞太股市強勁反彈，港股藍籌股普遍上揚，匯控受惠於首季業績表現理想而大升。消息面上，國際貨幣基金組織批准向希臘提供400億美元貸款，歐盟財長達成7500億歐元救助機制，國內央行今日起第三次上調人民幣存款準備金率，4月經濟資料明日出爐CPI料再創新高。

## 目前估值偏低

之前投資者的負面情緒主導了市場走勢，利淡因素之集中導致了大市短時間內的加速探底，但目前的估值已經



# 招金礦業前景佳

□贊華

歐洲金融危機引發投資者對貨幣信心轉趨薄弱，刺激近期金價上升，縱使歐盟成立基金穩定貨幣，歐元稍作反彈，但「歐豬」五國的財政問題相信非一朝一夕可解決，金價未來幾年估計可企穩高位或穩步向上，金礦股前景可看高一線。

招金礦業（01818）月前公布截至去年12月底止年度業績，收入為27.96億元（人民幣，下同），增長近3成；淨利潤7.51億元，增幅更高達39.62%，每股盈利0.52元，往績市盈率約27倍，相對其他金礦股的估值明顯較高，但也反映其相對競爭優勢較強。

## 競爭優勢強

公司去年黃金總產量接近2萬千克，同比增長10.59%，其中礦產黃金約1.1萬千克，增長15.08%，佔黃金總產量58%；冶煉加工黃金約8000千克，同比增長4.93%，佔黃金總產量42%。按澳洲聯合礦石儲量委員會（JORC）之標準，招金截至去年底止的金礦資源量為337.8噸，黃金可採儲量218.6噸。

年度內，招金通過自身開發及收購兼併，帶動了金礦資源進一步提升，現時總探礦權數量為28個，面

積達61.01平方公里；總探礦權數量為71個，面積1345.31平方公里。期間集團收購了甘肅省的早子溝金礦，新疆省的天山澤礦業、天蘊黃金礦業、鑫源黃金礦業，以及山東招遠市藍莊金礦；連同本身位於招遠市的各個金礦，令集團的黃金資源項目覆蓋山東、甘肅及新疆等三大地區。

## 財政實力強勁

今年，公司計劃收購黃金礦產資源量20噸，另計劃投入探礦資金1億元，預獲黃金礦產資源量38噸以上，並將加大技術改造力度及加快基建技術改造步伐，預計項目完成後，新增探礦生產能力每日達3000噸，選礦生產力為每日3700噸。

09年底止，招金持有現金22.09億元，財政實力強勁，加上預期金價易升難跌，在金融市場動盪之時，相信該股會成為資金避風港之一。以股價走勢論，短期內若能確認升穿16.55元的前高位並企穩其上，短線可望上試17.55元，中線目標價20元，止蝕位可定在10天平均線15.34元水平。

## 頭牌手記

□沈金

# 反彈合理再上空間有限

連跌五日失地逾千一點的港股，昨日終於出現反彈，恒指重越二〇〇〇〇關，以接近全日高點的二〇四二六點收市，勁升五〇六點，升幅百分之二點五四，勇冠亞太區股市。國企指數收一一七一七，升三三七點，升幅近百分之三。全日總成交七百零九億元，較上周五少一百九十四億元。反彈成交反減，顯示買家態度依然審慎。

五末期指收二〇二〇〇，低水二二六點，成交九萬手。

反彈功臣是滙控，收七十七元七角，升四元一角半，升幅百分之五點六，中移動前段落後，末段推上，收七十六元一角，升一元七角半，幅度百分之二點四。此外升百分之三至五的還有招商局、中遠太平洋、利豐、神華、中海油、思捷、中石化、平保、中鋁，亦算多元化。

國企股方面，中建材升一成二，成為升幅最大的國企成份股，次為升百分之七的比亞迪，升百分之六的中電信，升百分之五的上海電氣、中國中冶、中煤能源。

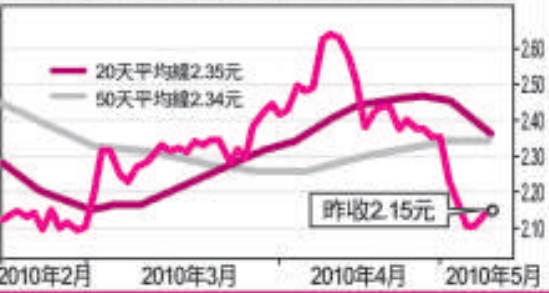
中資股跑在前列的是遠洋地產、中國海外、上海實業、聯通、深圳控股。昨市反彈，主要是助長歐元回穩及希臘債務問題有緩和之兆有關。歐洲股市初段升幅在百分之四至七，亦起了激勵作用。市場人士估計，華爾街股市也會作出反彈。可以講亞太區昨日回升，是「先行一步」。

技術走勢方面，上周共跌一一八八點，若反彈升幅的一半，可升近六〇〇點，亦即今日若再高開，可能有短線客會回吐。就算反彈六成，到二〇六〇〇至二〇七〇〇也會有阻力。正常估計，反彈的空間已不大，所以不宜過分樂觀，應防反覆。

今日下午將拍賣東涌地皮，相信地產商會有所收斂，不會大勇出價。因之拍地的刺激料不會大。昨日地產股一般表現平平，已反映了對今日賣地成價不敢太過苛求。

大市有如一個大病者，恢復還得有點時間也。

## 寶龍地產(01238)



## 股壇魔術師

## 寶龍地產可趁低吸納

□高飛

內房股近期受中央接連出招調控樓市的打壓，而於去年10月上市的寶龍地產（01238）上周初更因傳其上市保薦人遭證監會調查，涉及為其招股「圍飛」，令其股價雪上加霜。不過，證監會沒有接觸公司，有關調查對其業務及運作沒有實際影響。而集團現價市盈率僅2倍，即使以核心盈利計亦僅7.3倍，估值偏低，可趁低吸納。事實上，集團上周四亦以實際行動支持股價，以平均價2.16元回購600萬股。

集團去年營業額升1.6倍至41.4億元（人民幣，下同），純利升2.3倍至30億元，若扣除投資物業重估收益，核心盈利大增3倍至12億元，主要受惠已售和交付的建築面積升1.3倍至67萬平方米，以及毛利率升11百分點至高達64%。物業開發為核心業務，營業額40億元，經營溢利升2.8倍至20.8億元。

去年合約銷售額29億元，當中已售並於今年入賬金額約12億元，即約40%；今年目標合約銷售為55億元，若60%於今年入賬，即約33億元，即今年物業開發營業額約45億元，較去年升逾一成。除非今年內地樓市表現大幅變差，否則估計集團今年收益可平穩向上。集團去年平均每方米價格為8000元，年初至今則升約1萬元，假設樓價至年底跌兩成，亦只是跌回去年的平均水平。

## 經紀愛股

## 亞洲木薯2.3元吸納

□喬壹證券 連敬涵

亞洲木薯（00841）為泰國最大的乾木薯片收購商及出口商，亦為中國最大乾木薯片供應商，並以「雅禾」品牌向中國客戶銷售產品，而乾木薯片主要為製造乙醇燃料，食用酒精，以及化工產品之原材料。中國積極實施環保政策，以及倡議使用非糧食類原料，故鼓勵利用木薯等非糧生物燃料生產乙醇燃料。而由於國內客戶對產品需求持續增加，帶動了核心業務迅速增長，集團上月底發出盈喜，指本年度營業額及銷售量將較對上一年增長逾一倍，盈利亦會大幅上升。

股價近日表現突出，並未隨大市出現顯著調整，並在年初至今高位鞏固，如大市回穩，相信此股可望出現新突破，建議於10天線2.3元水平吸納此股，目標2.9元，跌破2.2元止蝕。（筆者未持有此股）