

A股轉強 跑贏全球

口大衛

反彈空間不少。同時，由於內地房價開始按月跌幅，顯示收縮信貸與調控樓市政策已見成效，無必要再落重藥調控樓市，若然房價跌勢過急，日後調控樓市措施有放鬆的可能，過去半年大跌三成多的內房股與建材股將乘勢大反彈。

入市資金大增

上證綜合指數連續兩日急升，昨日更一舉突破二千五百點大關，滬深股市成交金額增加至二千一百億元，全日新流入資金達一百三十億元，創今年新高。事實上，上證綜指本月已累升百分之五點四，表現比大摩MSCI環球指數與大摩MSCI亞太指數為佳，可說跑贏全球，若從本月低點計起，累積升幅更達百分之七，彈力超乎預期，令上證綜指今年跌幅收窄至百分之二十二。

中國總理溫家寶強調要穩外需又要擴內需，預期未來會有新的刺激內需政策出台，全年GDP增長達百分之八目標應無懸念，支持A股持續反彈。

有望收復失地

上半年A股跌幅接近三成，主要是市場憂心經濟過熱下，加劇樓市泡沫與通脹壓力，從最新經濟數據來看，市場顯然過熱，引發資金近日紛紛重投股市，下半年A股有機會收復大部分失地，甚至轉跌為升。另外，由於A股動彈，AH股倒掛現象已告逆轉，可見上半年表現落後於H股的A股，近月急起直追，恒生AH股溢價指數從九十七點一低點，重上一零零點六。總括而言，近月A股走勢明顯轉強，只要第三季與第四季經濟數據不太差，A股轉勢向上可期。 電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集

今年上半年成為全球股市包尾大槓的A股，踏入下半年即告發威，有如脫胎換骨，本月至今動彈百分之五點四，跑贏全球股市，相信市場憧憬中國經濟可望軟着陸，經濟不致過熱之餘，仍然保持不俗增長勢頭。

低位急彈7%

中國上周公布第二季經濟數據顯示增長放緩，次季GDP增幅由首季百分之十一點九減至百分之十點三，但這不應視為利淡消息，原因經濟適度降溫，對中國經濟穩定發展有利，現時預測市盈率跌至十三倍的A股，潛在的

財經縱橫

口趙令彬

歐央行採漸進式貨幣收緊

現時不少人建議以貨幣擴張抵銷財政收緊，但料其成效有限，原因是流動性陷阱的制約作用（本欄7月15及16日）。之前日本經驗已證明此點，以大放水來人為地推高通脹的做法並不實際，故此不應存有幻想。

通脹升難助推經濟

就這問題稍前英國《經濟學人》便有專文評述（見6月5日一期），並指出了幾點情況：（一）貨幣政策雖已高度擴張但對推高通脹仍效果不顯，人們仍怕通縮多於通脹。（二）要貨幣擴張推動需求來填補產出缺口（output gap）並非易事。這個供大於求的差距，估計在OECD成員間為4至5%。（三）通脹對減低財赤亦不利影響，如部分福利及退休金支出按通脹指數變動，而國債利率亦隨通脹上升，尤其是當國債平均期限較短時，加息的影響可更快傳遞。美國便有約一半國債期限在三年以內，德法意等國則有約四成。

由此可見，以製造通脹助推經濟並不容易，且高通脹或會令財赤及國債負擔上升。進一步看，即使有高通脹是否便可助推增長？答案是未必盡然：如上世紀70年代出現的滯脹，當原產品升價而推高通脹時，經濟反趨停滯。此外，高通脹若引致財政經濟動盪亦不利增長。

總之，從理論上看以貨幣擴張抗衡財政收緊效果未必理想。在實踐方面，財政收緊的核心地區歐元區，歐央行亦未有明顯的加大貨幣

擴張的行動或意圖：一方面維持低息於一厘不變，另一方面卻實行了一些限制貨幣供給增長的措施：（一）在購買成員國債券時，收集商業銀行存款達600億歐元，大致相當於迄今為止的購債規模，從而起到沖銷作用。（二）購買債券數額銳降。在五月歐債危機時為救市開始購入，首周買了165億歐元，但到七月次周已降至10億歐元。（三）次按危機時出台的對銀行緊急放貸措施開始退出：一年期貸款在年中到期後不予再續，只允許銀行以較短的三個月貸款替補。到期時回收款項達4420億歐元而滾動借貸放回的只約1310億，達到了淨回收逾3000億的效果。

不再加大貨幣擴張

顯然，歐央行取態審慎，未有再擴大量寬鬆的規模。至今歐央行向銀行放貸餘額約9000億歐元，而在雷曼爆倒前不足5000億。展望今後，歐央行可能採取逐步退出的漸進收緊辦法，進度將視乎歐洲財經及銀行體系狀況而定，且政策是可靈活調校者：在雷曼事件後放貸急增至近8000億歐元，其後回落至6000億左右，在歐債危機爆發後又再急升至接近9000億。這數字相比銀行間逾60000億的借貸金額雖不算高，但已相當於歐元區內銀行的跨國借貸規模。此外，歐央行在近日買入成員國債券救急之前，已買入了約600億歐元的有保債券（covered bonds），反映了對金融業的大力支持。

異動股

安碩 A50 呈強

口羅星

由於美股在周一回穩，令亞太區股市普遍反彈，而A股連續第二日大升，帶動港股昨日回升一七三點，報二零二四收市。

國企指數亦升一九六點，報一一五零七點，大市全日成交金額有五百二十億元。

安碩A50中國基金（02823）昨日急升三角四仙，報十二元四角四仙，上升百分之二點八，比A股升幅還要大，預示A股升勢有餘未盡。

心水股

- 結好控股 (00064)
- 中國聯通 (00762)
- 中國遠洋 (01919)



▲A股自本月初至今勁彈百分之五點四，跑贏全球股市

德銀下調東亞目標價

德意志銀行發表報告指，將東亞銀行（00023）目標價由26.1元下降至24元，投資評級維持「持有」，2010至2011年盈利預測調低4%及8%，假設股本回報10.4%，反映市帳率達1.1倍。

報告又指，東亞最容易受內地政策影響，令信貸成本較高，增長放慢，東亞亦需要提升內地不良貸款覆蓋率，目前為32%，而監管要求為150%，反映東亞可能需要犧牲明年貸款增長，以符合明年底貸存比率達75%。目前東亞

人民幣貸存比率較同業低，放寬貸款對東亞帶來較大影響。

此外，報告指出，東亞目前兩大主要股東包括西班牙銀行及國浩（00053），會維持持股，而國浩有可能繼續趁低價買入東亞，現時持股為9%。對於東亞即將公布中期業績，要留意歐債債務狀況以及非亞洲貸款組合的資產質素，目前東亞持有9%的資產屬非評級債券，可能對整體債務帶來負面風險。而東亞非亞洲區的貸款亦受關注，因去年不良貸款比率升至5.6%水平。

聯通3G用戶增前景亮麗

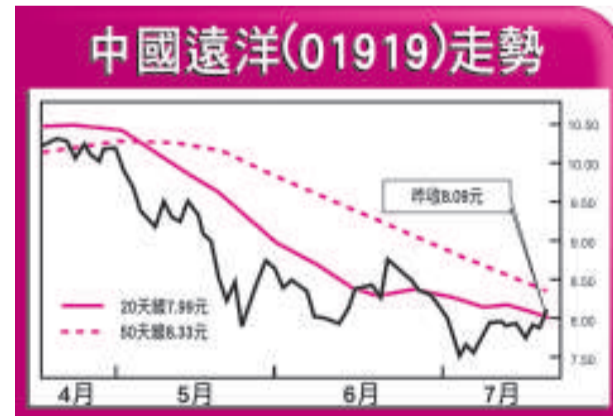
口勝利證券 高鵬

券商薦股

受內地股市提振，香港恒生指數全天下低開高走，截至收盤，恒指報20264.59點，漲173.64點，漲幅0.86%；國企指數報11507.22點，漲196.52點，漲幅1.74%；大市成交518.11億港元。

恒指連續站穩2萬點關口，目前該點位支撐較大，投資者對於內地放寬宏觀政策的憧憬刺激A股連日勁升，內地市場周二成交逾2000億元，能量顯著放大，顯示場外資金入市態勢明顯，也說明農行上市後市場對資金的憂慮減輕，投資者入場意願增強。

消息面：保險資金於A股2400點或開始戰略加倉；在港開人民幣帳戶不受限；小QFII獲實質進展；銀監會加大房貸檢查力度確保調控嚴格執行；目前市場預期性股份漲勢強勁，預計在A股回升的帶動下，港股短線仍有進一步漲升的空間。



小反彈好淡都夾死

口容道

過去兩天港股表現完全獨立於外圍，一片喜氣洋洋的樂觀情緒；但這一個小反彈就把很多由上週四五建立淡倉狠狠的夾死了，雖說是跟從A股的反彈，不過從農行的表現看我覺得港股真實的上升理據及支持是十分有限的。我想未來十天是夾好友的好時機！所以，我繼續減磅，倉位進一步下降至28%了，預留一部分現金準備待機增持海外一些便宜資產。

中國式退市

中國式的退市我相信未來會成為政治經濟學教科書的研究題目。因為中國式的退市是很立體的，不是只從經濟入手，配合特別的政治手段，從大局看，還要忍受一時的陣痛，建立一個長遠的可行的發展藍圖：從國家層次以行政措施開始預防資產泡沫，同時抓緊時機全方位地調整產業結構，提升未來整個社會，以至國際上的競爭力。

A股過去半年是全世界表現最差的市場之一，現在還在底部掙扎，但我認為這是國家擠出泡沫所預計到的。我看中國政府的經濟半年結，除了房地產泡沫沒打下去以外，其他都是在規劃計劃之中的。到今天，2010上半年中國的經濟數據基本上全出來了，反映出中國經濟的轉型和持續發展是可喜的。記得去年我寫到中國第一個斷然退市，就是最快一個復蘇的經濟體。我列出一些較重要的數字給大家參考：社會固定資產投資同比增長25%，達至114187億元；城鎮居民家庭人均收入達10699元；社會消費品零售額72669億元，同比增長18.2%；進出口總額有13549億美元，同比也上漲了43.1%。

最近，我看到歐洲也在學習中國式的退市，正忍受一段時間的資產斷裂和萎縮的痛苦，但這正是我對其未來資產看好的重要理據！

頭牌手記

口沈金

保十日線宜升不宜跌

昨日港股一度升三三三點，恒指高報二〇四〇三，不過後勁略為不繼，加上升得多例有回吐，所以收市進帳減至只有一七三點，報二〇二六四。失落的十日平均線昨日一舉收復，該線現處二〇二六〇水位，恒指較之高四點。

國企指數表現較恒指強，原因是內地股市繼續上揚，對H股有支持。國企指數昨收一一五〇七，升一九六點。全日總成交五百一十八億元，較上日多八十一億元。

七月期指還有七個交易日就結算，昨收二〇二一〇，低水五十四點，成交七萬六千手。

藍籌升幅在百分之三以上的有中鋁、華潤置地，升幅百分之二以上的有中國海外、中信泰富、神華、中遠太平洋、交行。不升反跌的有恒生、新世界、騰訊、聯通、華潤電力。

國企股升幅最勁的是能源電力，漲百分之九，次為漲百分之七的紫金，第三為漲百分之六的國藥。漲百分之四至五的還有東風、中興、比亞迪、中建材、富力地產。逆市下跌的是中信銀行。

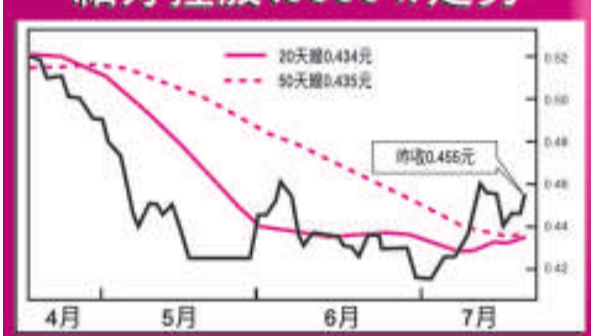
中資股中以中化化肥升近百分之七最勁，次為升百分之四的中國糧油。

今次港股得以力守二〇〇〇關，並作出反彈，完全倚賴外圍股市包括內地和美股上升的帶動，本身的因素不強，而正因為這樣，可測性就不高，一切受制於外圍市，令投資者必需作更多的瞻前顧後舉動，不過從趨勢看，外圍市尤其是內地股市，有進一步上升的條件，對港股肯定是一支壯心針。

剛收復十日線的港股，今日仍需上升，這條十日線才可以保住。我頭牌希望這一預期可以兌現。蓋六月底恒指收市指數為二〇一二八，七月要成為上升的月份，月底指數必須比上述指數為高。

昨日我頭牌選擇買入的對象有二，一是行將截息的筆克遠東（00752），買入價一元三角七仙，可即收三仙半中期息，全年周息派四厘三，另一隻派高息的迪生創建（00113），買入價五元三角八仙，可收末期息加特別息共三角六仙，光是這一期息就達六厘七，十分適合收息派人士趁低吸納。

結好控股(00064)走勢



板塊尋寶

結好濠江業務晉收成期

口贊華

結好控股（00064）最近公布截至今年3月底止年度業績成功扭虧為盈，主要因為攤佔澳門金都酒店權益由近2億元虧損轉賺3500萬元，顯示公司的澳門業務已踏上軌道，未來一年度來自澳門收益將進一步上升，可看高一線。

加碼拓展金都酒店

今年前五個月澳門入境旅客量同比增加15.8%，逾1000萬人次，同期旅客在澳門消費達56億美元，其中50億美元屬博彩消費，同比增長58.5%，可見澳門旅遊及博彩業的增長潛力仍在，是以結好今年5月份再宣布擬增持澳門業務權益。

結好今年5月底宣布以總代價3.24億元，以及象徵式代價2元分別收購金都綜合樓及金都娛樂各15%權益。收購完成後，結好持有金都綜合樓及金都娛樂權益將增至65%，成為有關項目的控股公司。金都為澳門3、4星級酒店，目標客戶為普羅大眾，雖然他們的個別消費力較低，但消費力總和實際較高檔次客戶為多。

結好已計劃投資超過1億元進行全面翻新，工程分三期進行，包括首階段之賭場搬遷已完成，翻新後能每年有效節省巨額經營成本；次階段將為金都水療休閒中心打造出澳門最具規模的水療坊及休閒中心，總面積達330391平方呎。金都將引入日本著名之連鎖桑拿企業合作，並將設日式餐廳及美容院服務。

娛樂中心明年開業

第三階段將重點規劃金都綜合樓內之特賣場成為澳門首間集專賣店、遊樂機中心及多元化餐廳的娛樂中心，預期可刺激區內人流，長遠有利金都酒店之發展，計劃於2011年開業。

澳門金都酒店綜合樓物業價值自結好收購後曾大幅上升，物業於2010年3月底之估價值約30億元，相對2006年第一次收購時之商定價值25億元，顯示集團當日的投資決定正確。再者，金都綜合樓坐落氹仔西面，為路氹城生態保護區及澳門大學選址，而待連接氹仔與橫琴的輕軌系統建成後，交通配套設施將更方便完備，定能進一步帶動區內人流。

本身從事證券及金融業務的結好證券或有見本業增長空間有限，且業績表現受市況波動影響，是以年前涉足澳門業務，並已躍入收成期，而現股價未能反映有關利好消息，不妨逢低收集。