

# 規管發水樓要企硬

□大衛

## 金針集

港府宣布規管「發水樓」後首次的土地拍賣，成績差強人意，九龍城延文禮士道住宅地皮以二十一億七千萬元成交，為市場預期下限，全程僅四個買家競投，且出價審慎，反映樓面發水受限制，影響投資回報，地產商「忍手」不積極投地，但「發水樓」問題不能無管，當局立場要堅定不移。

### 地產商突「忍手」

今次拍賣的九龍城延文禮士道住宅地皮面積七萬五千呎，可建二十二萬七千方呎樓面，是市區罕有的大型住宅地皮，尤其是當前樓市熾熒熒，市場原本預期地產商必會爭崩頭，估計成交價會搶高至二十七億元，甚至三十億元，折合每呎樓面地價接近一萬二千元。

不過，港府上月中宣布明年四月一日起，新入則的物

業發展項目，興建環保設施而獲豁免計算樓面佔總樓面的上限為一成，即發水最高一成，而現時物業發展普遍的發水比例為二至三成，在新措施之下，地產商獲批興建樓面便會減少一至兩成，影響投資回報，這可以解釋地產商突然「忍手」不積極投地的因由。

其實，延文禮士道住宅地皮發展圖則根本趕不及明年前批獲，大幅發水機會不大，地產商有數得計，自然調低出價，扣除了地皮發水因素，每呎九千五百元樓面地價，連同建築成本，每方呎成本價一萬二千至一萬三千元，地皮成交價已算不俗了。

### 社會大眾利益為先

無可否認，地產商對當局規管「發水樓」有意見，其中長實執行董事吳佳慶明言收緊樓面發水上限至一成變相減少供應，如原可作住宅樓面要興建停車場，令住宅供應減少約百分之八至十，最終增加樓價向上動力。

當局規管「發水樓」牽涉地產商利益，自然遇到一定阻力，建設商會發言人日前便表示不排除就此提出司法覆

核。然而，站在社會大眾利益，「發水樓」問題嚴重，造成新盤實用率普遍不合理地偏低，實在不能不管。

最初為鼓勵地產商興建環保設施如露台、空中花園等，環保設施可獲豁免計入樓面的原意是好的，可是後來出現濫用情況，地產商為增加物業發水比例，興建大面積的窗台、露台，而停車場車位及住客會所面積更遠高於實際需求，還有利於包裝豪宅物業的尊貴入口大堂，結果一千方呎建築面積單位，實用面積隨時只有六、七百方呎。

### 趁機恢復定期賣地

港府可就規管「發水樓」的具體執行及細則方面，與地產商進一步商討，釐清一些含糊地方，但發水最高一成上限規定則堅決不能動搖，以保障置業者利益。

若然地產商為此而勾地意欲大降，恐會加劇住宅供求失衡，當局便要果斷地恢復定期賣地，現時樓市當旺，觀地不愁沒有買家。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

## 財經縱橫

□趙令彬

**G20難解貨幣紛爭**  
貨幣戰掀起的對抗日烈，令人對G20作為國際協商平台的效力生疑：在金融危機初期，G20會起到協調各國政策以共赴時艱的作用，成了同舟共濟的合作之會，現時卻變成了各走各路的抗爭之會，出現如此巨大的轉變確值得關注和探討。

國際協調失敗的根本原因，實不在於國際協商平台的功能好壞。隨着危機的深化發展，加上經濟復蘇的路徑與步伐不同，各主要國家間的策略分歧與利益矛盾自然日深，並可發展到難以尋求妥協的地步，而匯率恰是出現這種情況的領域之一。年中爆發歐債危機後，歐洲在德國領頭下實施財政收緊，與美國的繼續寬鬆各走各路，並由此產生摩擦：美國認為歐洲單方面收緊加上歐元轉弱，將令美國復蘇承受更大壓力。因此美國以QE2引發貨幣戰，或有三大動機：（一）報復歐洲自行收緊財政。（二）引發他國與中國的矛盾，從而強化人民幣升值壓力。（三）衝擊新興經濟體以阻慢其冒起，並迫使貨幣升值。然而這樣也擴大了新興經濟與美國之間的矛盾，又同時擴大了發達國內部分裂，且其他國家無論是發達或新興的，都不會坐以待斃，為自保都會採取反擊措施。

這些情況在10月的G20財長會議上已清楚反映。美國本想趁會議硬碰，再度發揮其霸主威權，可惜一碰下來結果極不理想，證明美國可說是算而號令天下的時代已經結束，不單新興經濟強硬回應，德國也絕不客氣。德國在80年代會被美國強迫升值，但今時不同往日，德國再不會唯美國馬首是瞻，終可吐氣揚眉地站起來對美國說不，或許這也是為了報復當年的被迫升值。奇怪者是中國本是美國要發動圍攻的對象，在會上自應成為關注焦點，但卻反而像個在旁的觀戰者。

當世界由單極進入多極時代，便難於作出迅速決策，與單極時代由霸主拍板的情況大異，世界必須對此作出適應。匯率問題已非多極化下決策難產症的首例，之前世貿多哈回合談判便因利益對立難於妥協，至今仍陷於僵局。但匯率問題不會如多哈談判般停滯，貨幣戰將繼續直至產生結果。在多極時代，G20等機制便成了國際民主議政及決策的平臺，即使決策不了讓各方爭拗對話也好。無論被視為有用與否，G20會議還將繼續下去，談勝過不談，也沒有其他機制可取而代之。

世貿談判已備受世界走向多極化影響，另一個重要的國際組織IMF也因而出現蛻變，正由單極時代作為霸主美國推行「華盛頓共識」的發展模式的工具，轉為多極時代支持G20推行金融改革的助手，但在調解匯率爭議上，亦同樣力有不逮。



▲貨幣戰爭掀起的對抗日烈

## 中遠太平洋剛破高位可吼

□德銀環球市場部

### 衍生評述

大市突破24000點水平，收報24145點，重回08年6月水平。初步看資金情況，投資者仍較傾向選擇恒指熊證（收回價約是24500點至26000點之間）；個股則是表現相對落後的滙豐（00005）、中移動（00941）及國壽（02628）認購證。

現階段考慮恒指牛熊證的投資者，牛證可留意65196，收回價23400點，明年3月到期，而高槓桿牛證（200點行使價與收回價距離之選擇）則可留意65197，收回價23222點，明年3月到期。看淡的投資者方面，可留意63363，收回價24600點，明年2月到期；而較遠收回價之熊證可留意64532，收回價24800點，明年4月到期。

重磅股周三普遍上揚，惟中移動股價最高升幅只有1%

，升幅最後只有約0.6%，吸引追落後的投資者留意相關認購證博取反彈。走勢方面，股價近日橫行，繼續於10天線約79.6元反覆爭持，支持參考約77.8元左右的200天線位置，留意反彈目標約81元的20天線水平。看好中移動可留意成交張數最多的認購證24099，行使價92元，2月到期，實際槓桿約12倍。

其他個別股票板塊有較明顯的升幅為航運股，其中中遠太平洋（01199）股價周三連升第4個交易日，累積升幅為約11%，突破3月高位13.12元，創52周高位13.5元。其他航運股如中遠洋（01919）升幅亦見顯著，累升5天及升幅約為10.5%，並曾再次上試本月高位9.84元，兩者皆吸引續看好其後市的投資者留意相關認購證。看好中遠太平洋可留意26189，行使價13.2元，明年7月到期；而看好中遠洋可留意24388，行使價10元，明年11月到期。

## 日英歐議息料作出反應

□勝利證券

### 券商薦股

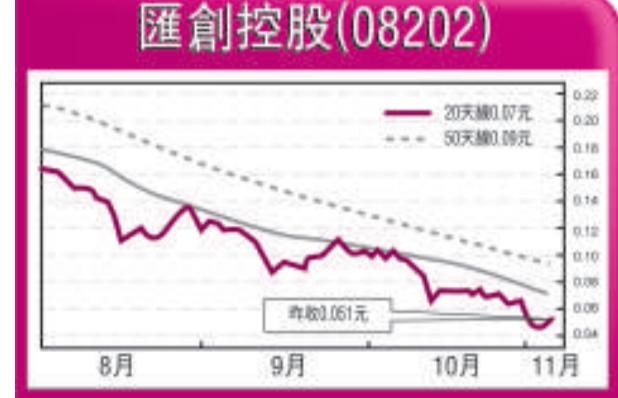
隔夜美股高收，港股周三放量強勁上揚，全天成交再次突破千億，同比上日大幅增長。H股大幅跑贏A股，恒生AH股溢價指數再度跌破百點。恒指升穿24000，相信前市場估計年底25000點水準有望突破，以目前恒指市盈率約15倍，若以現估值計算，尚算合理。為抑制國內通貨膨脹的影響，昨日澳洲和印度央行同時宣布加息。預計日本、英國和歐洲央行的議息會議也將作出反應。

目前輿論普遍認為美聯儲的這次會議將繼續維持低利率和量化寬鬆政策，這被認為將給全球經濟，特別是新興國家經濟體帶來更為氾濫的流動性。內地「十二五」規劃

高鵠

等促進經濟轉型的相關政策將在四季度密集出台，使得新興產業、內需消費等板塊受市場各方資金高度關注，在政策利好預期下輪番走強。預計短期大市將維持強勢震盪，能否繼續走高，取決於藍籌股的表現。操作上，建議投資者控制在一半倉位，獲利豐厚的品種盡量擇機落袋為安，以避免劇烈波動。而未來投資機會還在於金融、抗通脹品種、央企重組概念。

個股推薦：招商銀行（03968），今年前三季度招商銀行實現淨利潤205.9億元，同比增長54.5%，其中利息淨收入408.7億元，同比增長40.9%。公司零售業務增長勢頭良好，零售貸款佔比進一步提升於上市銀行前列。受益於再次加息預期，招行較高的活期存款佔比和更快的貸款重新定價過程使得其將更為受益。



## 匯創小股東應積極投反對票

□古平仁

香港股市升勢如虹，恒生指數持續創出金融海嘯後新高。大部分股份亦同步向好，但偏離市場有一類股份逆市下跌，而且創出上市以來新低。較早前本欄曾經討論過中國保綠資產（00397），今次要談一談另一隻垃圾股——匯創控股（08202）。

該公司零四在香港創業板上市，上市以來公司業務多次改變，從原來在國內從事智能家居軟件服務擴展至提供醫院管理或醫療顧問服務，其後又改變為從事國內戶外廣告媒體，但戶外廣告媒體尚未經營，公司突然變身為勘探和開採金礦的公司。然而金礦業務尚未動工採礦，今年七月忽然購入石家莊迅華八成股權。石家莊迅華主要在中國從事設計、製作及擺設戶外廣告，公司似乎又走回頭路，再次從事戶外廣告。

公司業務左搖右擺，全無既定方向，管理層似乎是在年天曉，行行都熟悉，行行都有興趣，可惜上市以來年年虧蝕，截至今年六月之財政年度，集團營業額僅有九百三十五萬元，下跌近九成，股東應佔虧損為一點四億元。支持公司在巨額虧蝕下仍然可以生存，營運資金主要是透過不斷批股集資得來，因此大小股東股權多年來被大幅攤薄。

最近該股大幅暴挫，原因是該公司宣布十股合一，然後一股供十股，每股供股價零點一八元，供股價較市價折讓達七成。該公司董事局經營能力低，已有往績可尋，集資後小股東的錢恐怕再一次凍過水。小股東若要避免繼續蒙受損失，應團結起來投反對票，反對這次集資，並投票撤換董事局。由於大股東持股量極低，小股東團結起來，應可左右大局。

實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司 贊助  
香港銅鑼灣告士打道33號利園33樓3302室  
電話：(852)2907 2300 電郵：info@skyway.hk http://www.skyway.hk  
上海辦事處 密電：(021)6120 9409

## 頭牌手記

□沈金

### 長建完成收購可攻可守

昨日股市出現重大突破，在一千零五十六億元的熱錢交投下，恒指二四〇〇關終於升越，收二四一四四，升四七三點，升幅百分之二，是第三日上揚。

國企指數收一三八二〇，升二九七點，升幅百分之二點二。全日總成交一千零五十六億六千萬元，較上日增二百九十四億五千萬元。

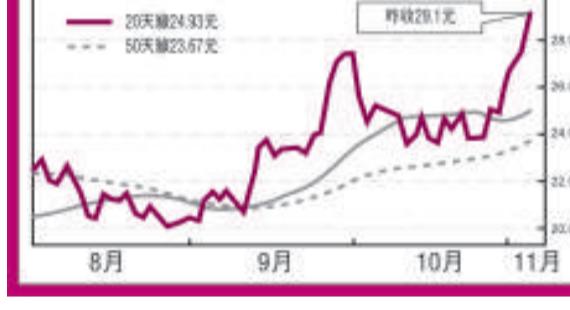
十一月期指收市炒低水，報二四〇六五，低水七十九點。

美國中期選舉一如預期——共和黨取得大勝。香港的賣地成價，也保持平穩，這些因素令投資者拋開了顧慮，開始放膽入市衝殺。至於期指炒低水，相信是炒家認為大市已作了「偷步反應」，今日有機會稍為回軟。

大市可以講是欣逢盛會，作為市場參與者，豈可僅作壁上觀而不落場一演身手哉？一方面不錯失參與，另一方面又要保持謹慎，小心處理投資。昨日我揀選了一隻可攻可守的股份，此為剛剛宣布完成收購英國電廠的長江基建（01038）。長建在聲明中提到三點，一是收購的電廠十一月起就可以提供收益，一日也沒有浪費。二是這項收購對公司未來盈利有「重大的正面影響」。三是交易完成後，長建仍有五十億元的現金存款，有能力再作收購。長建除收購英電廠外，最近澳元大升，其澳洲資產也水漲船高，肯定在匯兌方面有可觀收益。正因為如此，買點長建就合乎穩健投資的要求了。該股昨收三十三元七角半，升四角半，升幅僅百分之一點三，比恒指升幅為低，所以向上空間仍在。現價市盈率十三倍，周息率三厘，相當合理。

內銀股勁到飛起。建行升八元，竟較工行高一元三角，似乎比較之下，工行還未升盡，越七元關料為時不遠矣！

## 神威藥業(02877)



### 經紀愛股

## 神威藥業前景亮麗

□大福證券分析員 邱海燕

我們首次把中藥注射液、膠囊及顆粒製造商神威藥業納入研究範圍。於2010年度上半年，該公司的銷售額按年增加32%至人民幣9.36億元，除匯兌收益/虧損後純利按年增加29%。該公司的主要收入來源——抗病毒藥物的銷售額按年增加65%至人民幣3.38億元，佔總銷售的36%，來自心腦血管藥的收入則上升13%至人民幣3.77億元，佔總銷售的40%。

神威為抗病毒中藥注射液市場的領導者。於2010年度上半年，清開靈注射液的銷售額按年上升87%至人民幣3.04億元，佔該公司抗病毒銷售額的90%。在首8位抗病毒中藥注射液中，清開靈是唯一一種獲列入政府《基本藥物目錄》的中藥注射液。於2004-09年度，神威的清開靈注射液銷量錄得23%的5年複合年增長率，該公司現時擁有兩隻新抗病毒產品處於研發階段，預期將於3-5年內推出市面。

神威在中國的心腦血管藥市場中的潛力龐大。在該領域公司現時擁有兩種暢銷的中藥注射液，每種的年銷售額均超過人民幣1億元，並擁有一種暢銷的軟膠囊產品。於2009年度，舒血寧注射液的收入達人民幣2.01億元，2005-09年度4年的複合年增長率達100%。2009年度參麥注射液的銷售額達人民幣2.36億元，5年的複合年增長率為6%，而2009年度五福心腦清軟膠囊的銷售額則為人民幣2.1億元，5年的複合年增長率為6%。該公司現有12項用作治療心腦血管疾病的產品處於研發階段。

根據國家食品藥品監督管理局轄下的研究機構南方醫藥經濟研究所的資料，於2009年，心腦血管中藥的銷售額達人民幣350億元，3年複合年增長率為22%，超出整體心腦血管藥的19%，並佔心腦血管藥總銷售的35%。

2008年由「刺五加中藥注射液事件」（黑龍江省完達山製藥廠生產的刺五加中藥注射液導致3人死亡）所引發的中藥注射液市場整合，我們認為將對神威有利。該公司中藥注射液的銷售額於2009年度下半年迅速反彈，較上半年增加47%，而2010年度上半年的按年升幅則達51%。據媒體報道，在308間中藥注射液製造商中，160間於2010年停產。競爭減少，無疑將令該龍頭生產商的市場份額進一步增加。

我們估計神威於2010年度的銷售額將按年增加29%至人民幣21.03億元，而於2011年度則按年增加23%至人民幣25.94億元，2010及2011年度的基礎純利（扣除匯兌收益/虧損的影響）則分別躍升34%及24%至人民幣8.58億元及人民幣10.65億元。按並不高昂的2011年度市盈率21倍計算（相當於在上海及深圳上市同業的平均估值折讓30%），我們把該股的目標價定於30.8元。我們已考慮到該公司業務所面對的風險，包括（1）政府在調整藥物價格政策方面的不明朗因素；及（2）新中藥注射液產品在取得國家藥監局批准方面出現困難。

## 異動股

## 新地尾市狂升

□羅星

美元匯價進一步下跌，熱錢空前氾濫，環球股市升勢不止，港股昨日略為高開後，在中資股與滙豐控股帶動下，全日急漲四七三點，報二四一四四收市