

散戶可多吸納高息優質股

□吳小野

刺激主營鐵路列車的中國南車(01766)股價急升兩日,連帶其他基建股中交建(01800)、中鐵建(01186)及中鐵(00390)水漲船高。不過大部分在周五已出現回吐,南車更在高位出現身懷六甲,短線大機會回落。如繼續看好鐵路股前景,建議等股價回到9.4元再作考慮。

板塊輪流炒,全國辦理汽車以舊換新補貼車輛政策仍在進行中,只因受國家明年或取消汽車購置稅影響,汽車股偏弱,比亞迪(01211)及吉利(00175)相繼下滑。世事往往物極必反,利淡因素出盡,利好的就會發揮效用。小野見東風(00489)股價圖的保力加通道在月前向下傾斜,但在近日通途底已止跌,股價似有回穩跡象,可博反彈。現價買入,目標看16元,止蝕位13.8元。

加息可消除不明朗因素

市場焦點由原先朝韓衝突,轉移至中國通脹及加息預期。國家統計局原本在今日公布上月份國民經濟主要指標數據,改在上周六公布,目的在減輕數據對市場的震盪。人行此次使出連橫拳,在周五傍晚,率先調高存款類金融機構人民幣存款準備金率0.5%,並由兩週後起實施。

今次行動是年內第6次調整,亦是1個月內,第3度增加準備金率。周六公布11月國內居民消費價格指數上升5.1%,比10月的4.4%為高,成為未來人行加息的重要依據。其實市場早已料到通脹加劇,加息反而可消除不明朗因素。

然而,加息及上調存款準備金率必定增加銀行經營成本,對內銀有實質不利影響。八個月內的一個月內股價皆累積下跌6.2至16.5%不等,我們又發現愈是用盡超額存款準備金率的內銀,下跌幅度普遍愈大,因此內銀股仍要暫避。

合生元如靠穩考慮加碼

新股互有榮辱。華能新能源(00958)因未足額認購,成為近期繼中國汽車系統後第二隻打退堂鼓的新股。所以有認購新股的讀者宜多留意相關新聞,市況轉差時,即使基本因素有多強,也要迴避認購不足額之新股,寧走雞莫吃眼前虧。

早前建議抽的合生元(01112)初步公開發售超額認購14倍,於周五掛牌。如股價靠上招股價上下5%幅度以內,我會考慮加碼。

人在缸湖

近日港股走勢跌跌唔跌,周末前更受加息陰霾籠罩而與深滬兩市走勢背馳,幸而指數最終力守23000點大關。恒指全周跌157點(0.68%),平均每日成交額萎縮超過百億至732億。12月是財經界傳統淡季,有隻基金早在11月埋單計數出成績表,花紅數目亦塵埃落定。此時一眾基金經理們可能已離境度假,哪會繼續在股海戰場上搏殺?因此成交縮減亦是合乎情理。

既然如此,散戶要因應客觀環境,充分利用自身優點。由於持貨少,散戶未大受成交下跌影響。在低迷市況下,可多吸納高息優質股,例如是領匯(00823),其短期股價在23.5元營造多個底,有一定承托力,建議在24元樓下可多入一點。

受惠「十二五」規劃,資金由早前零售股轉炒鐵路股。國務院副總理張德江在周二舉行的第七屆世界高速鐵路大會上表示,將以高鐵作為優先發展的戰略性新興產業,

頭牌手記

□沈金

今日反彈眾望所歸

上周股市三跌二升,恒指力守二三〇〇〇關,以二三一六二點報收,較前周跌一五八點。而最近五周的升降韻律則是跌跌跌跌跌,呈弱勢,顯示整固仍然持續。不過較大的亮點在於五周內最低的二二七八二點,迄今守得守住,沒有跌破。上周低點為周五的二二九六五,仍較上述最低位高一八三點。

十日線、二十日線、五十日線均未能收復,這是技術走勢欠佳的一個原因。不過這三條平均線與現指數的距離並不遙遠,只是三數百點而已,所以一旦出現突破,恒指重拾三條平均線的可能性不能抹煞。

上周大市反覆波動,其中一個擔憂是恐懼內地為過通脹而調高息口,不過揭盅之後卻是繼續舊調——再調高銀行準備金率,市場估計如無意外,今日港股有機會反彈,因為加息恐懼症反應明顯過敏,跌勢較內地股市為急,這本身就是不合理的,說明港股有這麼一小撮淡友企圖利用這一消息而興波作浪。看來,在其估計出現落差後,淡友要平一點淡倉的可能性存在,這也是預期今日會反彈的另一個原因。

自然,有人也會爭論,謂內地不真正加息,只讓加息的陰霾繼續在市場飄盪,這會令不明朗因素持續擴散,揮之不去。這對中期大市預料會有影響。不過短期的事實是銀行不加息,以後如何以後再說,是以今日有適度的反彈,仍然是眾望所歸的走勢。

要留意的是二三四〇〇能否升越。上周二的高點就是二三四七五,如果一蹴而過,情況就不可同日而語了。

熱門選擇仍然是和黃、港交所。和黃回到八十元邊上,已有支持。港交所擴展業務,不遺餘力,縱使成交額下降,也可視為股價受抑之因素。冷門股方面,留意逐漸轉好的富豪酒店(00078),因資產折讓極大,而業務拓展迅速,是一隻未反映真正實力的優質股,逢低吸納,可以考慮。

財經縱橫

□趙令彬

G20欲定調政策大方向

11月召開的最近一輪G20會議,就匯率及QE2等問題爭論激烈,無法達成實質政策協議,會後宣言卻定出了一些原則性指引,雖空洞無約束力,仍代表了當前國際社會對相關問題的方向性認識。這在理論上是否科學合理,在實行上準則為何等都值得探討,特別是對中國是否適用及有利,更須予注意。

原則性指引的主要點包括:(一)為長遠發展及穩定計,應進行結構性改革(structural reform)並完善金融監管體系。(二)在宏觀調控上,貨幣政策要維持物價穩定,而發達國的財政政策要制訂可信(credible)而增長友善(growth friendly)的中期整固計劃。(三)在匯率上要走向更多由市場決定的機制,避免競爭性貶值,還要防止儲備貨幣間匯價過度波動和無序移動。(四)在貿易上要繼續開放,避免走向保護主義,和爭取達成可持續的經常賬平衡。

以上各項有的合理的則待商榷,而各主要經濟體在履行時亦差異頗大,情況略論如下。在金融管理上,歐美都正在就如何改善監管及制訂新規做了不少工作,並由國會通過相關法案,國際協調則由IMF帶頭,各國還就強化銀行監管接納了巴塞爾III的新規章。經過金融風暴衝擊後全球監管體系確漸有改善,但這是否足以清除弊端及缺陷,而能防止另一次危機爆發則仍是未知數。

有關問題也只能經由探索逐步解決,務必恰當地平衡靈活、創新與穩健間的不同要求。在這方面飽受衝擊的東亞及其他主要新興經濟體(包括中國)貢獻不多,在全球制訂未來遊戲規則之時理應更積極主動,以防再由發達國說了算。香港作為國際金融中心,擁有豐富的金融操作、監管等方面的實踐經驗,更應積極主動地提出建議,而不是只被動地接受歐美制訂的規則。

在結構性改革上,發達國中歐洲在收緊財政時,還對公營部門、福利、國防、稅收、教育及勞工制度等多個領域,進行了不同程度的改革,並引起了不少反對行動如示威、罷工等。但美、日卻未見有大規模及深度的類似方案出台。

在推動發展策略上則各有方案,包括支持新能源、電動車及其他新興產業的發展,效果如何尚待觀察。奧巴馬政府確想大舉投入以推動新興產業發展及基建升級,並曾引中國作比較恐防落後,但財力卻有不逮。日本亦提出了新經濟發展策略以促進重點產業發展,但同樣受到財政制約。發達國科研經費包括美國的太空事業開支亦受財政打擊。相反,新興國家尤其中國在基建及研發投入方面則大有進展。

外貿方面保護主義漲潮難壓,社會上對自由貿易及全球化質疑日多,世貿多哈談判僵局難解,但總體情況相比上世紀大蕭條時仍好得多,之後會否嚴重惡化則尚待觀察。

大行點評

大摩:渣打目標價降至235元

大摩發表研究報告指出,基於渣打(02888)發表的結算前業務匯報,其成本增長持續超過收入增長,差額大致接近上半年水平。渣打現預計下半年收入將與上半年相近(大摩預測其全年盈利159億美元,當中下半年盈利佔80億美元)。該行預計,渣打支出將增加至90億美元,因此成本料增13%,收入升7%。展望2011年度,盈利可回復至正面勢頭。

報告指,渣打第三季企業及機構銀行服務收入增長緩和,由增長近20%跌至現時約15%。下半年個人戶口收入料較上半年為低,由於較低的資產負債管理及金融市場所致。企業融資亦較上半年為慢。

大摩重估渣打2010年至2012年盈利預測,降低4%至6%,主要反映較低的撥備前利潤。維持「同步大市」評級,目標價由246元降至235元。



恒指上周跌157點,平均每日成交額萎縮超過百億至732億

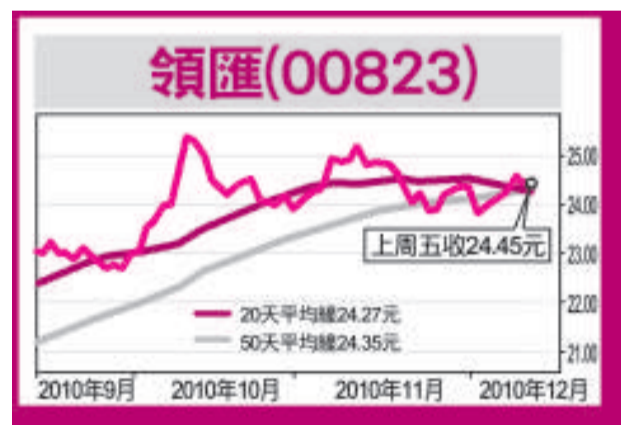
內地農業問題不容忽視

□敦沛金融市場及產品支援部 曾朗

市場脈搏

中國內地對物品及糧食價格暴升,再加上糧食供應量受到挑戰。中國農業部部長韓長賦日前稱,在「十二五」(2011至2015)期間,中國農業的首要目標就是要保障國家糧食安全,以保持農民收入的持續性增長。

韓長賦指,在保障中國市面的糧食同時,亦要讓農民取得應得的。農民在「十一」期間的首四年收入年平均增長達到8.3%,而今年的預測數值則會超過前四年。以目前情況,農民的經濟收入基礎比起其他行業相對較薄弱,提高收入的方式貧乏,亦欠缺支撐農民收入持續性增長的機制,結果令城鎮和鄉郊的收入差距一直在擴闊,所以在不少內地官員的心目中,加強農業持續性收入增長將會成為未來五年的主要綱目。



盤房來料

順誠轉型 投資價值吸引

□文少伯

資本市場不止充滿機遇,也充滿陷阱。由2010年12月11日起的每個星期六,讓擁有多年證券投資和資產管理經驗的文少伯,以扎實的分析框架及銳利的觸覺,由宏觀至微觀,由表及裡地為讀者分析和評論不同的上市公司。

由於歐美消費市場仍然疲弱,以出口歐美為主要業務的公司都窮極生變,紛紛改變經營策略,逐漸加重中國內地的業務發展。其過程和效果自然需要一段時間才可顯現,不過相對昂貴的內需股,這類公司的投資價值反而十分吸引。順誠控股(00531)便是其中出口轉型內需的典型例子。

順誠控股是一間家居傢俬公司,其業務90%在美國,中國則佔不足1%。多年以來,順誠一直循着垂直收購的方向整合發展,在2006年至2008年分別收購了Craftmaster Furniture、Pennsylvania House和Willis Gambier。現為美英十大傢俱批發商之一,也是亞洲三大實木傢俱製造商之一。

為了討好投資者,不少管理層在業務遇到瓶頸而轉型時,實然涉足受市場追捧但自己缺乏經驗的行業。幸好,順誠的轉型是經過深思熟慮,且步步為營的。

首先,管理層預期,諸如中國工人薪金上升、原材料供應不穩定、自營品牌在國內的知名度不足之類問題,需時三到五年方可完全解決。因此,公司在印尼開設原料工場,以取得較低成本和穩定的木材供

應。這些木材其後會被運往工資成本較低的孟加拉工場作前期加工,該地的勞工成本只是中國的五分之一。而半成品最後則會被運到內地,完成後期工序。

其次,順誠在中國擁有兩家自營品牌,分別是Ahome(艾特屋)和Universal Furniture(環美家居),此兩品牌各有15個銷售點。只要集團發展好中國的供應鏈管理,把美國的成功經驗帶到中國,內需的業務會在未來五至十年達到管理層預期,佔營業額的30%至50%。

目標價2.2元

回顧順誠的上市歷史,2008年是其首次錄得虧損。主因是公司投資了一家美國合作夥伴的股票,而後者的股價下跌造成順誠減值/虧損5900萬美元(下同)。若撇除此項賬面虧損,則其核心盈利為4100萬。不過,2010年上半年順誠的銷售額已經達2.2億,較同期上升24%。

據管理層透露,集團位於孟加拉的新廠房已於8月投產,預期今年全年營業額將達6億,超越2006年的最高水平。以此計算,2010年盈利會達5500萬,市值5.9億,預計市盈率10.7倍,未來三至五年盈利增長率達20%。現價買入,一年目標價2.2元,潛在回報45%。

(聲明:本文作者文少伯,真名施納森,為證監會註冊投資人,於本文完成時持有上述股票)

心水股

東	風(00489)
領	匯(00823)
順	誠(00531)



經紀愛股

通脹雖未至 避險意識濃

□金榮財富管理首席基金經理 史理生

美國聯儲局主席伯南克早前接受電視訪問,指出第二期量化寬鬆(QE2)若收不到預期促進經濟增長和把通脹率推高至百分之二的效果,他肯定會「再增加購買債券」。

雖然財金當局設法誘發通脹上升,但兩度「量化寬鬆」後通脹仍似有若無,而對於通脹前景,雖然不少經濟學家擔心鈔票氾濫最終會使惡性通脹肆虐,惟伯南克之言,當通脹有失控徵兆時,聯儲局可以「在十五分鐘內決定提高利率」,聯儲局的艱巨責任是維持一個低失業率及經濟穩定增長(通脹及通縮均不足為患)的局面,因此,只要有實際需要,利率突然掉頭回揚,不足為奇。

在惡性通脹不會捲土重來的的前提下,何以金價能踏上市坦途?答案是不少投資者「憂慮」惡性通脹之心未死。在伯南克鐵腕調控經濟之下,「通脹預期心理」已不普遍;然而,擔心負債累累國家最終會以惡性通脹令其債權人所持債券變成廢紙的人,為數肯定不少。為此,不願立於危牆下的投資者的資產組合中,持有一定比例的貴重金屬更是理性的選擇,在歐洲及美國地方政府債務危機揮之不去下,歐元和美元均不足信,金價便可長驅直進。

有人會說中國需要的東西哪有不升?黃金當然一樣。「世界黃金協會」(World Gold Council)中國地區經理十一月初指出,中國黃金零售額近年每年平均增長50%,這種增幅未來十年會加倍。《金融時報》則指2008年禁止民間購進200噸黃金,或是當前世界黃金年產量8.5%。不但如此,在美元匯價江河日下的情形下,不少有巨額美元外儲的國家如中國和俄羅斯等,均默默地增加黃金儲備,中俄同時以貿易對手的本國貨幣進行外貿交易,而令人民幣(和盧布)對美元易於接受的條件不是靠航母核彈,而是有賴比美元具較高的貨幣「含金量」。

這種形勢是惡性通脹不至而黃金價格卻屢創新高的原因。基於同理,商品(礦產、能源及農作物)一概被投資者垂青,所謂MAVINS(墨西哥、澳洲、越南、印尼、尼日利亞及南非)已有與金磚四國並駕齊驅之勢。