

按揭息上調空間大

口大衛

拖延下去，就是否批出救助希臘新一批貸款，歐盟與國際貨幣基金亦未有表態，造成環球股市再度急瀉，港股失守萬九點大關，低見兩年低位。

存款流走資金趨緊

最令人憂心的是，迄今從高位僅跌約百分之二的樓價，形勢顯然相當不妙。銀行連番調升按揭息，成為樓價出現較大調整的催化劑。客觀事實是置業供負負擔加重，買樓意欲受到影響，將迫使更多業主主動降價求售。

值得注視的是，儘管銀行按揭息過去半年來已累積上調了接近兩厘，但預期未來上升空間仍大，今年年底前可能再加半厘。

銀行頻頻加按揭息，相信有下列原因。(一)大量港元存款流向人民幣。現時人民幣存款超過五千億元，未來很大機會升破一萬億元，在港元存款持續流走下，資金成本必然上升，銀行無可避免一加再加按揭息。

(二)內企大舉從港拆借資金調返內地，加劇香港銀

行流動資金趨緊。今年六月銀行業整體存貸比率最高百分之八十四點三，現時仍處於百分之八十以上水平。

(三)金管局緊訂銀行信貸風險上升，特別是按揭貸款市場，銀行低息爭奪按揭市場已告一段落。

樓價跌幅將逾一成

因此，預期今年底至明年年初，銀行一般按揭息可能升破三厘大關，足以抵銷高通脹帶來的負利率效應，從而進一步推低樓價，確巧近期新樓盤供應量大增，多個新盤涉及三千五百個住宅單位蓄勢待售，樓市將面臨〇八年金融海嘯以來最大考驗！

本地地產股今年持續跑輸大市，昨日大跌百分之三點四，超越恒指百分之二點七的跌幅，而今年地產分類指數跌幅達百分之二十七，亦比恒指一成七跌幅為大。若然地產股跑在樓價前頭的話，預示今次樓市調整，樓價跌幅一成以上。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集

樓市利淡消息接踵而來，下季政府繼續主動賣地，無視歐美經濟滑坡風險，加上滙豐銀行突然「重手」加按揭息半厘，樓價壓力重重，尤其是銀行流動資金逐步趨緊，預期按揭息有頗大上調空間，樓價跌幅可達雙位數。

年底前將再加半厘

滙豐銀行本週起調高按揭息約半厘，累積加幅已接近兩厘，令一般樓宇按揭息升到二厘三至二厘七的水平，在供機成本上下，樓市承受壓力正不斷加劇。

其實，環球金融市場連續多個月出現大震盪，歐美經濟與債務危機不但未露曙光，還進一步惡化，歐洲財長會議不歡而散，沒有達成緩解歐債危機的方案，有成員國更批評參與會議的美國財長蓋特納指指點點，結果危機只會

財經縱橫

口趙令彬

歐債危機揮之不去

近期歐債危機成了影響全球金融市場及經濟活動的最主要因素，並引致頻密的市場震盪，且適逢歐美日等主要發達國經濟均面臨不景，令二次探底的風險日增。在這種情況下，各方再度關注歐元及歐豬各國的前景，悲觀情緒日增，歐元區崩潰的觀點復興，對歐洲國家尤其德國的反應不足的責難更不絕於耳。事實如何須作客觀科學的分析以免被誤導。

去年中歐債危機由希臘財困觸發，引起了巨大震盪，隨後因歐盟及IMF等推出救援方案暫時平息。但到今年夏季舊患復發，又再引發市場震盪。主要原因是希臘未能做到計劃中的削債，且經濟表現比預期差，令市場大失信心。為穩定局勢，歐盟及IMF等推出了次輪更強力而時效更長的救援方案，希臘亦提出了更深入廣泛的財政收緊計劃。在各方達成協議後本以為事態又可暫得平息，但連串事件的發生卻使局勢持續動盪。這些問題來自幾方面：

(一)次輪救援方案涉及了措施及面臨新的技術問題，例如方案中要求持有希臘國債的金融機構自願滾動買債，有評級機構指這在技術上已屬違約，歐央行亦曾稱因不能買入或持有此類債券，幸問題稍後得到解決。

(二)在救援希臘同時，歐盟還建立了數額逾4000億歐元的歐洲金融穩定機制(EFSF)，但對其具體環節及技術性的問題爭議不少，又影響到對希臘的信心。

(三)個別國家對救援方案有保留，芬蘭更提出新條件：對希臘貸款須有抵押而引起爭議。芬蘭正與歐盟等洽商以尋求妥協。

(四)對於歐央行應否買入意大利、西班牙等國債，和應否發行歐元債券等問題又起爭議。

(五)九月初歐盟、歐央行及IMF按協議派代表到希臘查察財政狀況時，發現有20億歐元缺口，乃暫停發放貸款以待澄清事實。同時又傳出德國正研究後備方案以應付萬一希臘違約時引起的衝擊。幸希臘即時提出加收物業稅等辦法，似已獲歐盟等的接受。

(六)其他歐豬國經濟或財政收緊表現未如預期，特別是意大利因國內反對要修改收緊方案，但終獲國會通過，涉及削減500餘億歐元。評級機構更不斷調降希臘等歐豬國的信用評級。

上述各項中，有些並不直接涉及希臘方案，但由於市場上人心惶惶，故稍有風吹草動便引致恐慌。其實如果救希臘方案的一些技術性問題得到解決，則至少兩年內希臘不會有事，從而帶來較安穩的調整機會。九月中德法希三方領導會議後，法德力保希臘，而希臘將努力達成削減目標，但風波是否可得平息，還要看會否出現其他問題，故非十拿九穩。從長遠看，成敗與否要看希臘的財政收緊及經濟表現，所涉風險不少。



▲銀行連番調升按揭息，成為樓價出現較大調整的催化劑

湖南有色礦山業務料飆升

口勝利證券 高鵬

券商薦股

受兩大銀行上調按揭利息及韓國七家銀行遭暫停營業的影響，港股昨日走勢向差，恒指全日在低位運行，再次失守19000點，收報18918點，下跌2.76%或537點，成交總額535億元，較上一個交易日減少約25%，市場緊張局面加劇，其中，房地產股以及金融股走勢較弱。

環球股市表現方面，上周五美股收高，周一歐洲股市早盤走低，亞太區股市多數收低，滬深兩地股市亦收低。

消息面方面，三部委已下達通知，從今年11月30日起即第一階段，山東、青島、河南、四川的家電下鄉政策如期結束，並於12月起，買家不再享受財政補貼政策，按計劃，其餘地區結束時間將在2013年1月底；8月份全國70個大中城市中，新建商品住宅價格下降或持平城市共有46個，與7月份相比增加15個；《國家「十二五」海洋科學和技術發展規劃綱要》提出，「十二五」期間海洋科技對海洋經濟的貢獻率要由「十一五」時期的54.5%上升到60%；滙豐及中銀香港加按揭息，H按最高調至H加2.7厘；中國官方責令關閉東部沿海城市的太陽能電池板製造廠。

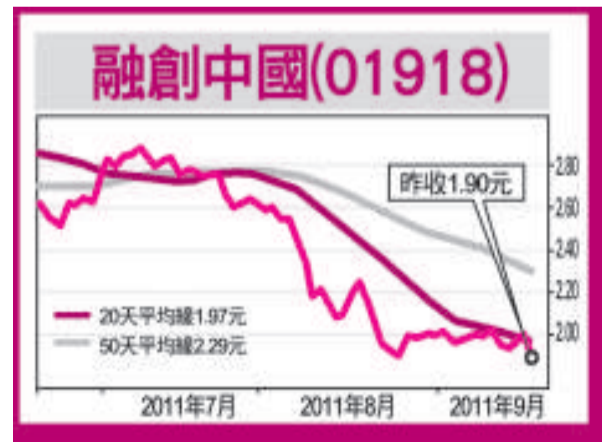
美國方面，總統奧巴馬昨日提出向富人增稅建議，以

確保年收入超過100萬美元的富豪所繳稅率不低於中產階級；美聯儲上周五公布報告稱，第二季度中美國家庭財富今年以來首次減少，主要由於股票價格下跌和住房價值下滑。

歐洲方面，歐元區財長會議主席、盧森堡首相容克表示，希臘國際救助夥伴延遲至10月決定是否發放一筆救助資金，以避免希臘破產；國際清算銀行表示，歐洲央行及歐元區國家對抗主權債務危機不能依靠降息解決問題，而必須在削減財政赤字上下工夫，這才是問題的根本所在。

投資策略方面，在市場資金緊張的背景下，滙豐銀行以及中銀香港日前上調按揭息率，加劇了市場對資金流動性緊張的擔憂，加上五大央行向歐洲注入美元流動性來救市，並沒後續詳細方案出台，希臘債務違約預期加大等，這些增加市場緊張局勢，因此，恒指跌勢持續，可關注公用電信股。

個股推介：湖南有色金屬公司(02626)今年半年營業額上升24%至11.87億元人民幣，扭虧為盈。自五礦集團入主公司後，該公司得到更多生產配額，能消化其增加的產能，同時，市場對鎢、銻需求增加致使其價格大幅上漲後在高位運行，預計今年礦山業務將會出現大幅增長。



實力雄厚 信譽超卓
天順證券投資有限公司
SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED
香港新灣仔區禧道33號利源33樓3302室
電話：(852)2917 2300 傳真：(852)2917 2309 電郵：info@swi.hk http://www.swi.hk
上海辦事處 電話：0216120 9400

頭牌手記

口沈金

淡友又再控制大局

港股昨日又再掉頭向下，市場解讀是受到滙控、中銀等大銀行加按揭利率的影響，不過亦有人認為真正的原因是「造淡容易造好難」。由於港股上週已連升三日，算是「反彈完結」，於是昨日甫開即裂口下跌，形成了向下滑落的勢態。淡友於是又再控制大局。

恒指一九〇〇關失守，最低報一八八七六，跌五七九點，收市一八九一七，跌五三七點，跌幅百分之二點七六。國企指數收八四四四，亦破一〇〇〇點大關，下跌三二二點之多。全日總成交僅五百三十五億元，較上週五少一百八十億元。如此反覆波動，不要講小戶，就是大戶也沒有入市的信心與把握，這是成交大減的主因。

九月期指只有八個交易日就結算，昨收一八九三五，高水十八點，成交七萬九千手。

昨市下跌股數壓倒一切，而且跌百分之三以上者比比皆是，不少股份更寫下五十二週新低。跌得重者有思捷，再挫一成九，利豐跌百分之八，中海外跌百分之七，和黃跌百分之五點四，長實跌百分之四，都令搶家唏噓不已。

一些論者已開始對十月及以後的股市作出預測，大部分都不看好，有的更揚言會有再爆發災的可能性。對於當前的環球股市，受制於歐美債務危機，根本找不到真正根治的辦法，當下只是尋求一服「續命湯」而已，大家更加小心，更加審慎，是合理的策略。為了保留多一些現金，除了掛「免戰牌」外（一如我頭牌那樣），亦有人要多沽一些貨套現以減持股份的比重。如此做法是各有各的算盤，只要做了之後「心安理得」，也就各自行其去也。

九月低點一八六二七又再迫近，昨日的收市指數距之只有二九〇點之遙，以近日的震盪，這二九〇點的屏障根本算不了什麼。投資者目前能做的仍是靜待大市波動震盪之後，才訂行止。

衍生評述

看好恒指留意牛證66644

口德銀環球市場部

受市場再憂慮歐債危機的影響，恒指周一低開超過200點後進一步向下，最終下跌537點，收報18917點，成交淡薄，只有約535億元。跌市中見資金重回恒指牛證之上，但見投資者選擇時亦相對保守，以收回價較遠的牛證為主。

現時市場觀望氣氛濃厚，美國聯儲局周三四兩晚的議息會議，以及希臘內閣的緊急會議商討緊縮財政措施，都為大市帶來不明朗的因素，為免消息導致市場波動而令持有的牛證被強制收回，我們建議投資者宜選擇收回價較遠的產品。看好恒指的可留意牛證66644，收回價18022點，行使價17822點，槓桿約17倍；看淡則可留意66638，收回價19722點，行使價19922點，槓桿約16倍。

近日大市主要受歐洲消息的影響，黃金價格的走勢相對波動，黃金價格亦從高位約1921美元一安士回落，上週跌穿1800美元水平，周五低見1762美元，現於1800美元附近徘徊。近期金價的波動亦吸引了部分投資者留意相關的窩輪。看好黃金的可留意窩輪證10132，行使價1900美元，實際槓桿約5倍；看淡則可留意市場上少數較貼價的10131，行使價1688美元，實際槓桿約5倍。



經紀愛股

京信業務進高增長

口富昌證券研究部總監 連敬涵

京信通信(02342)主要從事製造及銷售無線電訊網絡優化系統設備及相關工程服務，中期純利3.17億元，升13.7%，期內收益25.5億元，升27.1%，毛利9.7億元，升20%，毛利率微跌2.2個百分點至38%。

集團上半年業績平平，但由於第四季是行業旺季，故下半年表現應會更佳。至於毛利率方面，集團會透過新產品帶動，並加以快速收帳及成本控制等手段去穩定，有望保持去年的37%水平。

而未來發展方面，集團已參與中移動(00941)4G制式測試工作，其中涉及11個項目的天線及配套產品。由於4G發展不止於通訊設備硬件，亦需改善網絡設備，而在未來的4G時代，現行的通訊制式亦會共存一段時間，可預期對集團產品需求會再進一步的增加。

過往的3G發展，曾令集團業務及股價進入了高速增長的階段，未來的4G時代有望成為翻版，投資者可趁低吸納。股價上週五突破50天線水平，昨日企穩於此線，短期看高一線，建議6.3元吸納，目標7元，跌破5.9元止蝕。(筆者並未持有此股)

異動股

新地險守百元

口羅星

歐盟財長會議不歡而散，未有提出具體解決歐債危機的方法，環球股市重現跌勢，港股再創零九年五月新低位，萬九點關失守，報一八九一七收市，跌五三七點，而國企指數亦跌三二二點，以九八六六收市，全日成交金額有五百三十六億元。不過，即月期指尾市轉呈高水十七點。

二手樓市交投淡靜，市場關注一手樓新盤銷售會否受到銀行加按揭息所影響，地產股昨日重挫，新鴻基地產昨日險守一百元，以一百元六角收市，跌二元三角。

心水股
融創 (01918)
湖南有色 (02626)
京信通信 (02342)

股壇魔術師

融創業績理想估值吸引

口高飛

近期港股仍然受到歐美金融市場波動的拖累，揀股宜選業務集中於內地，而且資產受惠於人民幣升值，內房股是選擇之一，而當融創中國(01918)上半年業績理想，估值吸引，加上近期接連贏取內地房地產業的重量級殊榮，不妨趁低收集。

融創上半年收入13.26億元(人民幣，下同)，按年增長67.9%；毛利增長63.5%至6.46億元，毛利率由50%微降至48.7%，仍屬不俗水平；純利3.19億元，增長66.8%。期內業績理想，主要因為交付總建築面積上升14.3%至83174平方米；而每平方米平均銷售價，則由10538元增加43.8%至15152元。

假如下半年純利與上半年一樣，即全年純利約6.4億元，現價市值約58億港元，即預測市盈率僅約7.4

倍。但全年業績更理想，因為截至8月底，該公司累計實現合約銷售金額為110.2億元，較去年同期增長113%，已達到全年183億元目標的60.2%。

其實，融創已榮登「2011中國華北房地產公司品牌價值TOP10」榜首，市場估計品牌價值高達29.6億元。此外，融創及旗下項目西山壹號院分別獲博鰲房地產論壇頒發「2011最具價值上市公司獎」及「2011年度中國十大風尚樓盤獎」。可見市場對集團良好經營業績、高端物業定位及物業管理服務的肯定。

另外，內地房地產降溫反而有利集團增加土地儲備，旗下聯營公司天津保利融創，近期成功取得天津一塊位置理想的土地使用權，代價為29.9億元。