「沙膽彤」功成身退

□大 衛

金針集

縱橫商場數十載、有「沙膽彤」之稱的華資地產商鄭裕彤，今日將正式退任新世界發展主席與執行董事，交棒予長子鄭家純。新世界發展起步時只是一間中小型地產公司，今天新世界集團已成功建立千億市值的商業王國，涉及地產、基建及電訊等業務，鄭裕彤可說功成身退。

美孚成私人屋苑楷模

香港房地產市場在上世紀七十年代隨經濟起飛而快步發展，當時大批中小型公司成立，進軍地產市場，繼而上市集資。新世界發展能夠從衆多中小型地產公司之中脫穎而出，顯然鄭裕彤在營商與投資方面有過人之處。

上世紀七十年代與八十年代是新世界商業王國創建期，期間鄭裕彤拍板落實的三項經典大投資，奠定新世界發展躋身本港五大地產商之列。

一是興建本港首個大型私人住宅屋苑，即現時的美孚新邨。

美孚新邨前身爲油庫用地，六十年代末美孚油庫搬遷青衣，原有地皮則改作住宅用途。由於美孚油庫地皮發展規模龐大，興建九十九幢住宅樓宇，涉及一萬三千個住宅單位，投資年期長達十年，但新世界發展卻勇者無懼，收購整項發展計劃，開創油庫、船塢地皮轉作住宅發展先河，而美孚新邨更成爲私人住宅屋苑的楷模。

二是投資興建尖沙咀新世界中心大型綜合商業項目，爲集團提供穩定租金收益。

押注新世界中心會展

一九七三年香港出現股災，及後又發生石油危機，但未有動搖鄭裕彤大舉進軍地產市場決心，興建美孚新邨的同時，也「瓏身」押注在尖沙咀大型綜合商業項目，包括興建兩間酒店、兩幢寫字樓、服務式住宅及商場。在一九七一年，新世界發展以一億三千萬元從太古地產收購尖沙咀藍煙囪碼頭地皮，發展成爲新世界中心，樓面面積達二百五十萬方呎，爲新世界發展提供可觀租金收入，也是尖沙咀重要地標之一。年前開始分階段重建新世界中心。

三是投資灣仔會議展覽中心與毗鄰的酒店與服務式住宅項目。

一九八〇年初，香港前途未明，樓市低迷，在市場普遍看淡之下，鄭裕彤竟冒險逆市而行，決意投資灣仔會議展覽中心與毗鄰的酒店與服務式住宅物業，「沙膽彤」之稱由此而來，事後證明鄭裕彤投資眼光獨到，之後會展中心更需要不斷擴建。

構建新世界千億王國

不過，一九九〇年新世界發展曾陷入低潮，事緣一九八九年鄭裕彤一度宣布退休，業務交由鄭家純打理，但投資過度進取，例如高價收購美國一間酒店連鎖集團，導致新世界負債高企，最後鄭裕彤在一九九一年復出，連番出售資產減債，包括出售亞視股權，業務才重踏正軌。

重新擔當新世界發展掌舵人之後，鄭裕彤投資心態卻有明顯變化，轉爲穩健投資爲主，除了老本行地產投資之外，還涉足巴士、渡輪及電訊等有穩定現金流的投資，業務趨向多元化，進一步鞏固新世界集團業務發展根基，爲接班人作了周詳部署。

從鄭裕彤過去的投資心路歷程，可見「沙膽彤」非浪得虛名，看準投資機會，定必押下重注，博取最大回報。新世界千億商業王國能否繼續騰飛，便要看接班人有何好本領與眞功夫了。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

實力雄厚 信譽超卓
天順證券投資有限公司 SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED 贊助
香港銅鑼灣希慎道33號利園33樓3302室
電話：(852)2907 2300 傳真：(852)2907 2309 電郵：info@sws.hk http://www.sws.hk
上海辦事處 電話：(021)6120 9408

頭牌手記

□沈 金

趁低吸納美麗華

昨日股市再升一一一點，恒指收二一六八〇，是今年的收市新高，國企指數收一一八二六，升六十五點。全日總成交七百零八億元，較上日多八十四億元。

藍籌股以中移動最出色，突破八十二元的阻力後，挑戰新高，收八十二元八角五仙，升八角五仙，有愈升愈強之勢。滙控重拾七十元關，升八角半。而與滙控一齊公布業績的恒生，就一枝獨秀，昨日再升一元九角，收一〇八元六角，自公布後已漲了七元一角之多。比較之下，東亞、中銀香港在這一回合就跑輸了，昨日雖有升幅，但遠遠比不上恒生。

內銀股在慢火煎魚似的上揚，雖然進帳不多，但勝在穩定。

本地財團股個別發展，長實升八角，希愼升二角半，合和升三角半，不過新地、新世界、恒地就微跌，互有升降就看揸家如何選擇了。

昨日，我頭牌在二十九元以下緩緩吸納恒隆地產，相信三月份在搶息人士加入戰團後，恒隆地產在除息前會有較佳走勢，三十元是首個要克服的關口，估計稍後有力升越，留意可也。

我買入的另一隻股份是恒地系的美麗華酒店（00071），經過裝修後的美麗華，零售店舖租金收益大增，而酒店在自由行的帶動下，也肯定收入理想，所以今次在月底公布末期息，可以憧憬的因素不少。不要忘記，恒地系重組計劃仍時有揣測，若論潛質，美麗華這隻老牌股份要比恒基發展強得多。自然，我在這方面並無猜測，一切要看李兆基如何部署了。

成交額錄得有七〇八億元，是兩周來最多，說明資金正源源不絕入市，後市仍然值得看高一線，現在離二二〇〇〇關只有三二〇點之遙，稍一給力，第一次闖關的機會就會到來，大家宜金睛火眼盯緊動態。

財經縱橫

□趙令彬

歐豬國必須有自救決心

近月來國際評級機構紛紛下調歐盟（尤其歐元區）成員國及歐洲銀行的信用評級，反映了市場對歐債及相關問題的關注。二月中穆迪更連英國的3A評級也如法國般列爲負面觀察，乃歐洲評級惡化的最新發展。穆迪指歐洲宏觀經濟狀況欠佳，將令削債及變革的難度更大而決心減弱，故對前景更趨悲觀。

但這並不表示應該放鬆收緊政策。英國的回應是恰當的，財政大臣指出評級被列負面證明收緊政策正確，決心不能動搖，否則將眞會被降級。這也表明英國雖與歐盟尤其歐元區的政策保持距離，既不採用歐元也不簽署財政協議，卻仍難免受到歐債危機影響，令英債的避險作用成疑。最近英國經濟已明顯惡化，國家經濟社會研究所對GDP增長的預計，已調低至今年負0.1%，明年增2.3%（原估計爲分別增0.8%及2.6%）。

穆迪報告的重點，是質疑歐洲國家的削債及改革成效，而這確是一針見血的批評。許多評論及市場意見早對希臘前景十分悲觀，認爲即使私人投資者願削債而救援行動繼續，希臘仍最終難逃違約命運。例如即使能實現歐盟等的要求，在2020年把債負壓至相當於GDP1.2倍水平，仍只回到目前意大利的情況，卻沒有意國的經濟實力及財富支持。

另一方面，有一種意見認爲歐盟即使從外施壓，若希臘國內沒有政治意願作出必要調整，也難取得成功（如英國金融時報評論，2月11日）。當然，希臘的前途最終要由希臘人民決定，從最根本看歐債危機是個政治問題。歐盟在施壓及施援之餘，也必須作最壞打算，準備應對違約的出現。其實希臘情況也非無進展，近幾年來的壓抑赤字，令財政或很快可達致基本平衡（primary balance），即除了還債付息外收支可得平衡。因此，脫困或許仍有一絲希望。上述的金融時報評論亦指出，在達致基本平衡後希臘或有違約的誘因，因財政已不再需要靠集資支持。但違約後果嚴重，故希臘可試圖通過談判削減債務及利息支出，卻不宜公然違約。

意大利的情況同樣受人關注。之前意國總理龐蒂赴德國訪問，要求德國加大對救援基金的投入，並指若要迫使意國人民作出犧牲時，須取得「回報」（reward）作激勵云。這番論點又成了一些評論（如英國金融時報）指責德國的理據。其實這是不通的說法，一是意大利還未致如希臘、葡萄牙等要求援，無必要先打定輸數要增大援助資金。二是意大利並非德國屬國，意大利改革與否應自行負責，無理由要德國給予回報。其實眞正的回報來自改革有成後能根本解困，並令經濟活力充沛民生改善。龐蒂之言又令人懷疑意國改革削債的決心。

◀被冠以「沙膽彤」的鄭裕彤一手建立新世界發展千億商業王國。他親身示範何謂「看準投資機會，定必押下重注，博取最大回報」

南車料受益高鐵工程再啓動

□勝利證券 高 鵑

券商薦股

隔夜美國走勢向好，恒指早盤小幅高開後衝高震盪回落，午後一度倒跌，最終收報21680點，上漲111點或0.52%，全日成交總額爲709億港元，較上一個交易日增加10%，其中，金融資源股表現較好。

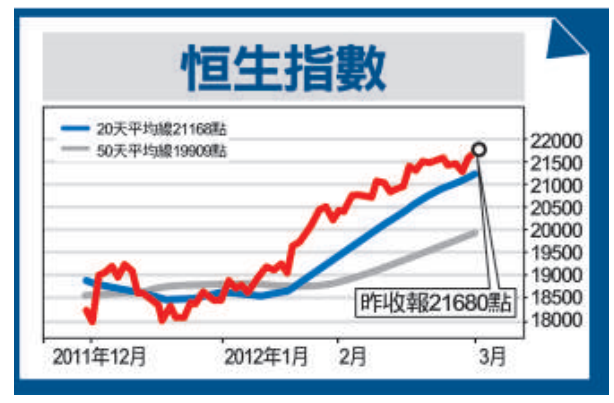
消息方面：中國截至2月20日，工、農、中、建四家大型銀行新增貸款合計約750億元人民幣，低於市場預期；消息稱，中國政府已原則上允許國際對沖基金在內地籌集人民幣；文化部提出「十二五」期間文化部門管理的文化產業增加值年平均現價增長速度高於20%，2015年比2010年至少翻一番；上海市政府重申，嚴格執行住房限售政策。

美國方面，美國銀行業的放貸規模呈現四年來最大幅度的季度環比增長；美聯儲理事皮納爾托表示，美國經濟前景已經略有好轉，但是想要回歸充分就業將需要額外四至五年時間；美國能源部表示，爲遏制汽油價格的大幅上漲，正在考慮釋放戰略石油儲備；2月份消費者信心指數從1月份向上修正後的61.5上升至70.8，爲自去年2月份以來最高水準。

歐洲方面，愛爾蘭總理肯尼日表示，將就歐盟新的財政協定舉行全民公投；法國議會批准了歐盟未來永久性救助資金歐洲穩定機制（ESM）替代歐洲金融穩定基金；德國2月CPI初值環比上升0.7%，高於預期的0.5%；歐洲央行表示將繼續向歐洲銀行業提供信貸支援，預期即將推出的第二輪長期再融資操作（LTRO）規模將達5000億歐元。

綜合來看，全球主要央行積極執行量化寬鬆，刺激風險資產價格上揚，同時，主要經濟體齊出招刺激就業與經濟，提振股市信心。值得關注的是，目前正值內地兩會前夕，內地對保經濟增長、扶持新興產業發展等問題有更多的政策訴求，預期有衆多利好政策傳出，支撐內地股市，從而帶動港股走好。在外圍股市帶動與利好消息下，港股經過回落整固後再度出現放量上揚，有望向上突破。

個股推介：中國南車（01766）受內地鐵路發展減速拖累，股價已經大幅回落，估值吸引。在房地產沒有明顯鬆動的情況下，銀行信貸對鐵路建設的相應投資應該會超出預期，令鐵道部的資金問題可以得到解決，預期相關高鐵工程再度啓動。短期建議關注兩會期間可能出台鐵路相關政策，從而爲中國南車帶來交易機會。



乘時待勢

建築尤重視銅鋁產品

□東盛證券投資管理總監 施祖文

文化差異，經濟體系南轅北轍！

歐洲債券危機延而不竭！是問題嗎？

這在傳統眼光下，當然是纏綿的困擾，然而在冰一般銳利的眼光下，問題根本就不存在！

因爲前因後果，走到了歐洲的文化氣息上了！西南歐，拖延緩慢暖暖的氣昏，伴着紅酒看看晚霞！是浪漫的生活，有市場麼？

有！中國（或說是地球上的人）還不是愛上了她的紅酒、她的奢華嗎！

傳統經濟學家們，手執規律，以偏概全，以嚇唬人的口脗，喧嚷世界末日！讓他們跑去叫嚷吧！經濟的引擎已啓動了！正常的軌道，自然會運行，美國負載沉重的債務，有付款嗎？有嗎？沒有！

經濟還不是走上軌道？起點與終點的線路不一定是直線，而在視覺平面圖上航空路線上的曲線確實是直線。那末，還要直線的思維？美國是用曲線來換取債務的解決方案！

是道不「雖」理，是理不需道！文化不同，取向各異！美國是貨幣流派的壞榜樣，不還款，也生活富足！這是現今社會的寫照！

財金市場的定律：適者生存，自我保護！

還看中國文化，以儉爲本，以勤立國！建設正合話題：金屬資源！

談了鋼鐵、水泥，那麼金屬資源有多重要？

建築不能沒有金屬，尤其是銅與鋁的產品更重要！先看附表：金屬的比較（**見下表**）！

中國鋁業（02600）、江西銅業（00358）是首選，前者已可支配市場，正待利潤回升；後者是重要的資源，銅價有市！

shizuwen99@gmail.com

異動股

新世界逆市跌

□羅 星

在中移動與滙控上升力撐大市之下，恒指全日上升一一一點，以二一六八零收市，而國企指數則升六十五點，以一一八二六收市，全日成交金額有七百一十億元。即月期指收市呈低水三十點。

新世界發展（00017）主席鄭裕彤宣布退任主席與執行董事，由其子鄭家純接任，股價一度急挫半成，其後跌幅收窄，以十元六角八仙收市，微跌二仙，市場關注新世界發展第二、第三代接班人的表現如何。

心水股

美麗華酒店(00071)
中國南車(01766)
中國財險(02328)

經紀愛股

財險嚴控成本

□交銀國際

中國財險（02328）昨日漲2.43%至10.94元，該股年初至今落後恒指14.9%，原因是市場過分擔憂對外開放強制性車輛保險市場。

預計引進國外的競爭對手將會稍微加劇市場競爭，然而這不會對中國財險、平安財險（02318）及中國太保（02601）等大型財險公司構成威脅，原因是他們具有強大的銷售力量，以及完善的內地服務中心。反觀小型財險公司才會最受新政策所影響。

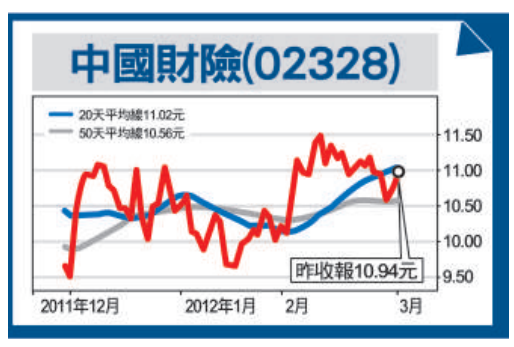
最新的2011年淨利潤爲95億元人民幣，較市場預期高出14.4%，主要由於相信是承保業績較理想。

期望中國財險的綜合比率維持在約93%，原因是了解到，2011年下半年的行業綜合比率維持於2011年上半年的穩定水平。

更重要的是，中國財險自2011年初以來已實施嚴格的成本控制，其開支比率預計將保持在2011年的優秀水平。

公司現價相當於2012/2013年市盈率8.36倍及7.77倍，估值吸引。

目前階段推薦中國財險，原因是預計市場對新政策的潛在影響的過分擔憂將會緩解，預計2011年業績強勁，將可獲得市場關注。股價催化劑包括：2011年業績勝預期及公司集團上市。維持「買入」評級，目標價15.15元。



金屬類相關股份比較

股份	市盈率	資產回報	股東權益回報	市值（億元）
中國鋁業(2600)	58.1	0.6%	1.5%	1,063.0
江西銅業(00358)	8.1	9.1%	14.6%	98.8
湖南有色(02626)	21.1	0.1%	0.3%	8.7
紫金礦業(02899)	10.3	12.5%	22.0%	113.0