

樓市聞到陣陣熾味

□大衛

日十大屋苑成交只有二十一宗，創下十六周以來最低，成交返回今年二月樓價止跌回升前的水平，樓價上升動力已無以為繼，掉頭回落的壓力甚大，預期二手樓價指數逐步回落。

樓價跟隨股市下跌

希臘退出歐元區甚囂塵上，當地出現的銀行擠提風潮有蔓延大到不能救的西班牙等歐豬國之勢，西班牙國債價格急跌，債息急升至六厘五的危險水平，歐債危機瀕臨失控，世界經濟陷入險境，環球股市五月至今跌近一成，市值蒸發四點五萬億美元，香港樓市不可能獨善其身。

其次，持續多周交投淡靜的樓市，業主開始失去耐性，主動減價求售，甚至有蝕讓的例子。現時二手樓市所出現減價蝕讓情況，不限於中小型住宅物業，還發生在豪宅物業身上，有內地客急售豪宅套現，虧蝕逾百萬元，蝕讓例子陸續有來，而早前高價追貨的買家，面對可能摸頂入市，信心頓時大失，宣告投降撻訂，換言之，樓市最終也要跟隨股市下跌。

第三，政府緊盯樓市走勢，表明必要時再出招調控樓市，樓價狂態難再。金融管理局總裁陳德霖昨日

表示，現時看不通樓市走向，但若然樓價與成交持續上升，會推出逆周期措施，防範資產泡沫。

政策不容樓價再瘋

事實上，港府經濟顧問李國倫日前也表示，樓價升勢與經濟表現背道而馳，今年首季樓價上升百分之五，但經濟增長僅百分之零點四，資產泡沫風險增加。

從近期二手樓市場湧現的減價、蝕讓以至撻訂的例子來看，香港樓市在去年六月開始的調整市仍未結束，今年二月至四月樓價勁升，只能說是調整市之中的一次技術性反彈而已，如今這個樓市小陽春相信已經告終，重現跌勢。

香港樓市又再急轉彎，都是歐債危機惹的禍，現時歐債形勢相當嚴峻，逐步蔓延至西班牙。由於西班牙經濟規模比希臘大近六倍，歐盟救助恐怕有心無力，環球金融市場可能出現比零八年金融海嘯更劇烈的亂局，世界經濟衰退風險急升，香港樓價今年累升近一成，隨時打回原形。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集

歐債形勢危急，環球股市大跌市，拖累近周香港樓市急轉直下，買家臨時縮沙，出現撻訂情況，也有業主心急出貨，不惜忍痛蝕讓，樓市有熾味，今年樓價升勢只是調整市中的技術性反彈，隨着香港經濟受到外圍因素而急滑坡，延續了兩個月的樓市小陽春看來已經告終。

減價蝕讓撻訂湧至

上周公布最新的二手樓價格指數打破了九七年高位，創下歷史新高，令人憂慮樓價破頂，再現瘋狂漲升狀態。然而，所謂最新的二手樓價格指數只是根據三周前的樓市數據而編制而成，困擾目前樓市的負面因素如歐債危機惡化未有反映出來，參考價值大打折扣。

同時，即使樓價重返高位，卻缺乏大成交配合，持續上升動力成疑。事實上，踏入五月份，樓市予人疲不能興的感覺。首先是成交不斷縮減，最近的周六

頭牌手記

□沈金

大超賣下反彈隨時出現

昨日港股仍受套現沽盤的壓力而下跌，最低跌至一八七九六，挫一五五點，其後有趁低吸納者入市，最高見一八九五三，升二點，但升勢未能持續，好淡繼續爭持，收市報一八九二二，跌二十九點，是第四個交易日下跌，也是十三個交易天內的第十二日下跌。

國企指數收九五八二，升五點，是近期首見的國指與恒指升降背馳。全日總成交四百五十九億元，較上周五減減一百九十八億元，反映了投資者繼續採取審慎的觀望態度。

五月期指還有七個交易天就結算，昨收一八八〇九，低水一三點，成交八萬三千手。由於中移動今日除息，估計期指低水的幅度會持續收窄。

逆市上升的股份較前為多，包括中移動、恒地、新世界、長實、和黃、東亞、太古、港交所、恒隆地產、煤氣等，部分因近期跌得多而反彈，符合升降的必然規律。

內銀股的弱勢開始見放緩，建行、中行、交行、信行、民行、招行均見回升，唯一下跌的是昨日仍有沽家要卸貨的農行，估計農行的貨源出完後，亦應加入反彈行列。

從走勢看，上周五的低點是一八六二二，昨日的低點為一八七九六，開始見到低點在回升中。這是一個好現象。我頭牌希望一八六〇〇至一八七〇〇的區間

可以頂住，屆時應會出現真正的反彈。

事實上，昨日亞太區股市包括內地股市多數上升，獨香港仍要微跌，這個表現令人氣結，不過大家應該有耐性和信心，因為實在已經大大超賣，反彈終究會出現者。

檢討一下我頭牌之「八大件」，即上實、工行、中行、恒隆地產、合和、中銀香港、新世界、希慎，雖然在這一段日子不免要隨市回落，作出整固，但大致而言，除了工行、中行比較弱勢，其餘都不大差勁，可以收貨。昨日所見，恒隆地產、合和、新世界都頗為硬朗，可以留意動態。二線股方向，慶鈴汽車（01122）有七厘息，調整應已差不多，亦可以一併留意。

外資觀點

德銀睇聯通見19元

德銀發表研究報告指，中國聯通（00762）早前公布4月份營運數據，3G上客量按月跌1.6%，較該行預期為差。該行認為原因在於聯通延遲至4月底才發售新款手機如HTC New Desire及Motorola XT390。

另外，該行認為4月份較3月份少1天亦對上客量有影響。該行預期聯通近期推出的20元（人民幣，下同）儲值卡及手機促銷計劃將成為5月份上客量的催化劑。該行又指聯通目前的每月3G上客進度低於該行的全年預期3800萬元，惟預計上客將在其後季度加速。雖然聯通4月份2G上客量按月跌38.4%至34.1萬，但每月2G上客進度仍高於該行的全年預期200萬，該行又認為聯通將繼續致力宣傳GSM的使用。該行又指受累疲弱的2G及3G上客，聯通4月份的總流動客戶淨增加按月跌7.4%。

該行稱，聯通4月份的固網上客跌34.8萬至58.5萬，但平均每月上客進度仍高於該行的全年預期900萬。該行維持聯通的「買入」投資評級及目標價19.4元不變。

經紀愛股

南車料獲政策利好

□富昌證券研究部總監 連敬涵

為穩定經濟增長，中央將加強鐵路基礎建設。鐵道部將獲超過2萬億元人民幣銀行授信，鐵路工程開工將加快。

另外，中國鐵路工程的重改革亦已經開始，包括所有鐵路工程項目進入地方公共資源交易市場招投標，以及鼓勵和引導民間資本投資鐵路項目，相信有助解決鐵路部的巨額債務問題，改善鐵道部財政狀況，有利於未來鐵路部獲得更多建設投資。

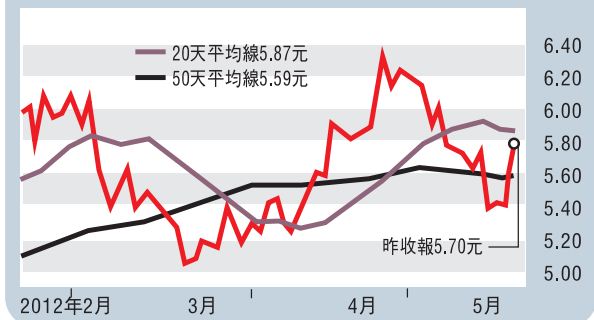
此前，公布內地首4月鐵路基建投資同比銳減54%，令相關行業前景不明朗，此次政策及時出台，無疑是對鐵路行業打出一支強心針。

中國南車（01766）作為行業龍頭企業，在國家利好政策鼓勵鐵路基建下，相信未來將有機會獲得更多項目，對未來提升業績有幫助。

南車股價過去半年多主要跟隨100天線升跌，近日跌至100天線約5.4元後水平再找到支持，在利好政策支持下，昨日反彈，可於5.7元買入，上望6.2元，跌破5.25元止蝕。

（筆者並未持有此股）

中國南車(01766)



亞洲果業股價正處於價格低谷

□勝利證券 高鵬

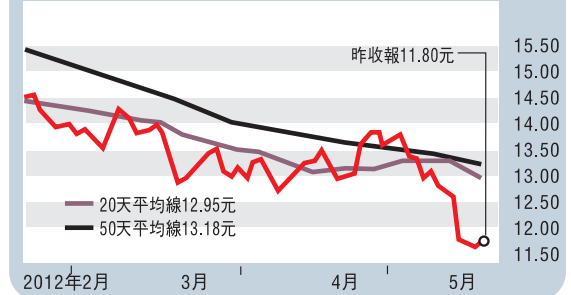
券商薦股

美股上周五收低，港股ADR全線下跌，港股昨日早盤低開後窄幅上落，多次上攻19000點失敗，恒指收報18922點，下跌0.16%或30點，全日成交額約460億元，較上一個交易日的交易額大幅減少約30%，其中，鐵路股表現較好。環球股市昨日漲跌互現，歐洲主要股市早盤低開後走高，亞太大部分地區股市企穩，滬深兩地股市均收高。

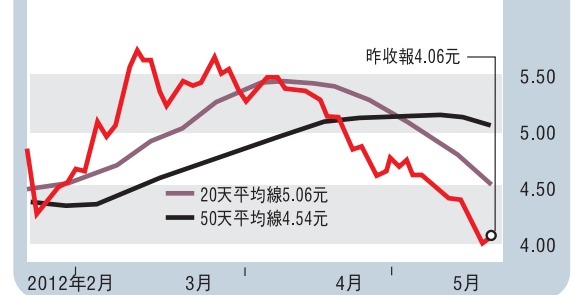
市場消息仍利淡居多，希臘近期組閣失敗，政治風險上升，希臘國家主權評級與希臘國內銀行遭降級，希臘可能退出歐元區的擔憂不斷蔓延升級，上周末傳歐盟已在制訂應對希臘退出歐元區計劃，同時，西班牙國內銀行面臨資金壓力亦遭降級，加劇市場擔憂歐債危機。周末G8峰會並未實質利好消息，只強調希臘應留在歐元區並履行承諾，令市場失望。

除了歐債問題之外，中國經濟增長減速仍是市場重要擔憂。中國總理溫家寶週末提出：要貫徹落實進取的財政措施和穩健的貨幣政策，同時要以經濟增長為大前提。中央這次發言明確提到穩增長放更重要位

中國聯通(00762)



亞洲果業(00073)



股壇魔術師

千百度具中長線價值

□高飛

內地第二大中高端女鞋零售商千百度（01028）於上周五宣布，發行可換股債券引入三名屬於有一定知名度的策略投資者，分別是CCC、CVC及Mousse，相信這次發行可換股債券長線對千百度的經營有利，不妨吸納此股作中長線持有。

根據協定，CCC、CVC及Mousse分別認購1890.24萬元（人民幣，下同）、1.39億元及3150.4萬元之可換股債券，為期4年，初步兌換價為每股2.4港元。

以兌換股份數據計，CCC、CVC及Mousse將有機會分別入股966.8萬、7104.2萬及1614.6萬股。

千百度新引入的投資者背景強勁，其中CVC由「紅籌之父」梁伯韜參與管理，屬國際領先的投資公司，今次認購額最多；Mousse為國際名牌Chanel家族旗下基金，總部位於紐約，積極投資於中國消費增長概念公司；而CCC為China Consumer Capital Partners Ltd.管理之公司，為中國重點投資公司，集中投資中國零售業。

CCC、CVC及Mousse三家公司投資於世界各地服裝及零售業方面有豐富經驗，相信他們成為千百度的策略投資者後，將會帶來更多資源，支持其業務發展策略及執行，並為千百度引進國際品牌及打造優質品牌。同時，亦有助提升企業管治，從而改善組織架構及提升經營透明度。

千百度近期股票走勢平穩，受入股消息帶動，千百度昨逆市上升3.5%，收報2.38港元，中長線具吸納價值。

財經縱橫

□趙令彬

希臘違約可動搖歐元

歐債危機雙線並進惡化，帶來了一些突出的問題，將嚴重影響歐元前景，故須予深入探討。

首先是希臘違約，歐元區能否經得起衝擊，特別是其效果可否受圍控（ringfencing）。在之前較正常時期，希臘出事的影響相信是可承受者，歐元區不會因此崩潰，且這或反成好事，少了包袱後歐元還可走強。但在政局大變後情況已不一樣，希臘出事引起決堤效應的風險大升。違約直接損失估計至少近4000億歐元，包括2400億救助資金、1300億的各國央行欠款（通過target2之渠道），和250億商業銀行貸款，此外還有直接及其他的投資。

更大的問題是由上述損失引起的連鎖反應，包括：（一）對歐洲銀行失去信心，造成其股價下跌甚至擠提，並引發新一輪嚴重的信用緊縮。（二）對歐元國主權信用質疑，特別是連法國也反收緊，會令投資者全面退市，歐債遭沽集資困難。針對西意兩國的沽債行動早已開始，估計外國人持有8000億歐元的兩國國債，但在過去三季中已沽出約2800億，其中意大利的佔2000億。（三）防火牆失效。在上述財金危機下，如防火牆堅實還可暫時穩住大局，但現時卻效力成疑。

最大問題還不在於有否足夠資金，因歐盟已擴大救助資金額，歐央行亦可大量放貸支持，還有IMF可從旁協助。關鍵是在法希變局後，歐洲可能已失去了捍衛歐元的政治決心，且還失去法德軸心的強力領導。何況從技術上看，在經受希臘違約打擊後，歐洲救濟基金及歐央行的信用亦將受損，其效能亦將受質疑。（四）從長遠角度及基本理論看，各國的財政政策若不能協調，將更難於穩定貨幣聯盟。本來去年達成的財政協約是一大進步，但現已被「反收緊」的政治浪潮沖蝕，能否維持大有疑問。若財政協約不保，便很難令人對歐元的前景有信心。

顯然，由上述可見希臘違約確有牽一髮而動全身之可能：當歐元區的最薄弱環節出事，本已不穩的大局便會一發不可收拾。另一方面，法國新總統提出的重增長思維是否可行同樣重要，如果其能促進增長減少收緊，則歐洲有望脫困而歐元可保。關鍵是歐洲能否走上增長之路？有些評論十分悲觀，認為增長之路只是一種幻想而非實在。歐元區各國均失去了貨幣及匯率的獨立調控功能，而財政又不得不收緊，其實已沒有宏觀政策可用於刺激經濟。

歐洲要走上增長之路最少要做到三點：（一）整頓好財政及金融體系，因此收緊乃必要行動之一。（二）要通過改革開放提高效率。（三）要有投資需要及配套的投入機制。歐洲是否具備以上各項條件，確大有疑問。

異動股

中鐵逆市上升

□羅星

八國集團峰會無大成果，市場關注稍後舉行的歐盟會議對當前歐債危機有何對策，港股昨日滙控下跌拖累之下，反彈乏力，恒指以一八九二二收市，微跌二十九點，而國企指數則微升五點，以九五八二收市，全日成交減至四百六十二億元。

市場憧憬內地增加基建投資刺激經濟，鐵路基建股當炒，中國中鐵（00390）昨日大升近百分之三點三，以二元八角一仙收市，市場有吸納盤。

心水股

- 慶鈴汽車 (01122)
- 中國南車 (01766)
- 亞洲果業 (00073)

