

# 資金避險 德債負息

□大 衛

班牙十年國債息率逼近六厘七八的歷史新高，如此高昂的融資成本，令西班牙發債能力大為削弱，最終要向外求救，最新債務違約掉期合約升至六百零九點子，債務爆煲期近了，而意大利情況也好不到哪裡，日前發債反應差，債息一度升破六厘。

## 股匯繼續套現不止

在這嚴峻環境下，投資市場套現潮不止，六月份首個交易日，油金股匯市又再大冧市，歐美股市昨晚初段急跌，美匯指數升上八十三點三的二十一個月新高，歐元兌美元跌至一點二三邊緣，下試一點二大關。

## 經濟堪憂債市最旺

同時，紐約期油繼續插水，跌破八十五美元，布蘭特期油也失守一百美元，為八個月首次，金價則在美國就業數據欠佳下抽上一千六百美元，原糖價格亦創二十一個月新低。事實上，世界經濟前景堪憂，商品指數轉勢向下，本周大跌百分之四點二，見七個月新低。

其實，歐債危機衝擊，歐美經濟進一步轉差，五月份歐元區PMI製造業指數連跌十個月至四十五點一，製造業收縮加劇，區內失業率升至百分之十一，其中西班牙失業率百分之二十四點三，法國與意大利失業率也有百分之十點二。同時，五月份中國PMI製造業指數跌至五十點四的今年新低，令人關注經濟放緩速度超預期，外貿出口與內部消費的需求不足，就算人行減息，刺激經濟的作用也會有限。

面對歐債困局難解、世界經濟墮入險境，加速資金避險，追捧債券。除了美債之外，歐元區經濟強國如德國、法國、奧地利、荷蘭、芬蘭等十年期國債息率均創出歷史新低，其中德國兩年期國債出現罕見的負息情況，息率回報為負零點零一二厘。

由於投資市場風大雨大，投資者依然願意購買價格超高的德國國債，不大計較息率回報，況且當前投資環境異常惡劣，資金缺乏出路，始終會繼續投向德國國債，令債價有機會進一步上升，便可從中圖利，實在除笨有精！

電郵：kwlo@takungpao.com.hk



▲西班牙債務危機已到爆煲邊緣，歐元區經濟強國如德國國債成為首選資金避難所

# 好孩子未來前景看好

□勝利證券 高 鵬

## 券商薦股

受歐債危機的衝擊，隔夜美股收低，港股今日早盤跌開，其後受國內股市上漲帶動，震盪上揚倒升，尾盤放量急跌。恒指收18558點，下跌0.38%或71點，全日成交額約546億元，較上一個交易日的交易額減少約28%，其中，資源股表現較差。環球股市方面，昨晚美股全線收低，歐洲股市早盤低開後震盪下跌，亞太區股市多數收低，滬深兩地股市小幅收低。

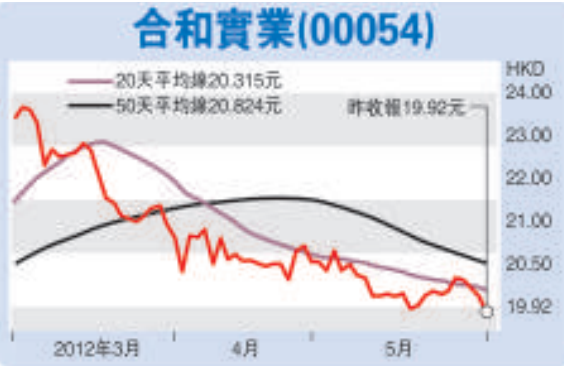
市場消息方面，中國5月份官方製造業PMI從上個月的53.35大幅回落至50.4，回落幅度超過預期，使市場對中國經濟增速放緩表示擔憂。而面對經濟放緩，儘管中國政府不斷推出各種各樣的扶持政策，但是環球經濟放緩、歐債危機與高通脹威脅等因素限制政府政策實施，重要的是國內外政治因素、經濟環境等非常複雜，因此，預計政策推出難令經濟短期能見效，6月公布的各項經濟數據仍不容樂觀。

希臘與西班牙的問題仍衝擊市場，歐債危機持續影響市場走勢，儘管歐元區委員會盡力維持歐元區的完整，但是主要國家面對未來解決方案並沒共識，加劇市場擔憂，同時，歐元區5月歐元區製造業PMI跌至近三年最低，歐元區製造業活動進一步惡化，這顯

另外，美國市場又接連傳來一連串令人失望的經濟數據，美國5月芝加哥PMI創近3年來新低，52.7的讀數明顯低於市場預期，上周美國首次申請失業救濟人數大增1萬超出預期。此外，值得關注的是，市場傳出，摩根大通賣出總值250億美元賺錢證券，以填補「倫敦鯨」伊科西爾此前因違規交易而造成的逾20億美元巨額損失，這種拋售傳言加劇市場恐慌。

綜合來看，歐債危機持續，全球經濟放緩，市場前景堪憂，造成市場不斷遭不利經濟數據衝擊，加上，摩根大通拋售證券彌補虧損的消息，更令投資者擔憂，造成目前市場氣氛緊張，預計港股下試18000點後才有反彈，建議投資者審慎操作。

個股推薦：好孩子國際（01086）是歐洲和北美市場上最大的嬰幼兒手推車供應商，在世界範圍內擁有超過500個分銷管道，13500個銷售網站，佔據30%的市場份額。隨著今年海外訂單數量的增多和生產成本的降低，公司業績有望復蘇。區別於同業的是，其投入大量科研經費自主開發新產品進行推廣，在歐美市場的品牌認知度較好。而國內嬰幼兒消費逐步提高，公司也在積極布局之中，未來前景看好。



# 歡迎再度探底

□容道

的情況也）出現；我認為這隻天鵝已經不是虛的了（因為一百個假話後會自我實現成為真話的），所以，就算真的出現也不會太大了，到時再擠出風險溢價，那反彈或亢奮是可預計的。

總之，我期待再跌狠一點，好讓我為這階段留下的2注錢有用武之地！我不怕核爆，最怕那核彈整天繞在你的頭上懸而未下！

## A股心戰

上周六寫A股可能下行，但本周A股在大部分具分量的市場上表現可算是最輝煌的一個市場，尚有緩升之勢；而我也不傷感（因為大家都知我今年是A股的大好友），雖然沒有買新貨趕上這次的快車，但大家都知道我手上還有很多貨呢！帳面上我仍是分享到這個小浪頭的，現在只是不賺盡而已罷了。

不過，理性分析告訴我A股中短期還是下行的機會較大，所以我仍是採取觀戰且放風箏的策略，由她到達我心目中的上下限再行動，更為省心省事。

http://blog.sina.com.cn/youngdao2009

## 金針集

西班牙債務危機已到爆煲邊緣，十年期國債息率升近歷史高位，歐豬國資金大逃亡，歐元區經濟強國如德國國債成為首選資金避難所，大量資金一窩蜂追捧下，導致德國國債息率跌至零，甚至出現負息，意味投資者為了避險，高價買債不計較息率回報，市場已現恐慌情緒。

## 兩年德債息-0.012厘

雖然國際貨幣基金否認就拯救西班牙應變方案進行商討，但空穴來風，未必無因。事實上，未來一兩周西班牙以至意大利債務危機隨時失控，演變成另一場金融大災難。

西班牙正面對非常嚴重的資金外流問題，今年首季走資九百七十億歐元，單是三月便有六百六十二億歐元出逃，預期四、五月份資金外流情況更厲害，西

## 財經縱橫

□贊華

香港唯一一間於商廈電梯大堂設置平面顯示屏幕廣告的運營商Focus Media（08112），今年首季度營業額增長約24%至670萬元，毛利約增15%至450萬元，繼續保持雙位數字增長。隨着集團本身業務的自然發展及併購，料今年全年業績增長將勝往年。

今年第一季度內，Focus Media在香港及新加坡的辦公室及商業大廈網絡分別以10%及19%的雙位數速度擴張，平面顯示屏幕選定地點數目分別達到570及339個。目前共有1160個選點，分別覆蓋香港及新加坡近8成及6成的白領人士，成為集團爭取廣告的主要賣點。

## 料第3季完成收購

早前，公司與一家相關戶外廣告先驅簽訂備忘錄，目前正就融資方案尋求投資者，目標於今年第3季度完成收購。目標公司經營歷史逾20年，在香港擁有廣泛的戶外空間組合，提供多渠道戶外廣告服務。

由於兩家公司的經營業務有相關性，且與相同的廣告商及房地產夥伴合作，收購將整合雙方的客戶群、擴寬廣告牌分布網絡，從而帶來巨大的協同效應，未來計劃將廣告牌轉型至數碼化，提高整體競爭力。

於去年7月才上市的Focus Media，公司管理團隊均為行內老手，主席兼創辦人之一的黃雄基曾擔任NOW衛星電視CEO，有20多年的媒體及廣告行業經驗，其他高管均有約20年相關經驗，屬具活力的上市公司。

另主要股東還包括王氏國際（00099）及其士國際（00025），分別持有18.75%和4.4%股權，另基金公司Gen2 Partners持有9.65%，可見公司確有一定吸引力。

## 計劃開拓海外市場

又公司早前成為優酷授權之國際媒體銷售夥伴後，將繼續深化雙方合作關係，計劃將業務範圍拓展至海外市場，配合戶外廣告業務發展，致力成為第一家泛亞洲的數碼戶外廣告媒體企業。下一步的發展目標將瞄準台灣、越南及內地市場。

Focus Media上市配股價每股0.72元，即使近期大市表現差勁，其股價仍迭創新高，實力可見一斑，預料完成收購本地媒體公司後，股價走勢更趨強勁。

## 外資精點

# 高盛維持合和中性評級

高盛發表研究報告指出，合和實業（00054）宣布廣深高速公路新收費若在去年實施，則有可能令去年路費收入及日均路費收入下跌17%。事實上，今次新收費將於今日起落實，已較原定計劃延遲了兩個月。因此，大致上已考慮到新收費對盈利下跌的風險影響，股價料已反映不利因素。

不過，該行預計，沿海高速公路開通的影響仍然持續，在正常情況下，廣深高速公路收費若有5%的偏差，則會令2013年度的盈利下跌2.2%。

投資物業方面，管理層指出，現時合和中心的租金仍維持略低於每平方呎40元的水平，出租率維持92%至93%。另外，公司仍與政府磋商合和中心第二期地價，並有意在今年揭開序幕。

該行將合和實業2012年度至2014年度每股基本盈利，分別調高7.3%/0.2%/1.9%，主因反映公路新收費延遲實施。股價較今年預測資產淨值（NAV）折讓41%，股價合理。故將其目標價由22.2元微升至22.3元，相等於較今年預測NAV有35%折讓，並維持「中性」評級。



## 心水股

Focus Media (08112)  
中國神華 (01088)  
新華保險 (01336)

# 頭牌手記

□沈 金

# 創今年收市新低

六月份首個交易日，恒指反反覆覆，最終仍要下跌七十一點終場，收報一八五五八，是以收市指數計全年的新低。國企指數收九六二〇，跌六十五點。全日總成交五百四十五億元，較上日少二百二十億元。

六月期指收一八四二〇，低水一三八點，成交八萬七千手。

大市連跌三日，共抹去四九七點。此乃於本周二重返一九〇〇〇關之後的急速退卻，表現頗令人失望。現指數僅較去年底的一八四三四高出一二四點而已，若下周再軟落，今年恒指就會由升轉跌，走勢並不健康。

前日轉好的內銀股，昨日只能個別發展，有升有跌。最好是建行，升四仙；招行除息升一角三仙二，算是「財息兼收」，信行收四元〇五仙，升三仙亦算不俗。最令人失望的是民生，重挫百分之二點四；中行、工行、農行均要下跌，只交行打平。

外圍市方面，內地股市大致微升，只日股下跌，香港本來一直牛牛皮皮，但最後一程乏力，淡友又一次偷襲得手。

藍籌股昨日有不少寫下近期的低價紀錄，如港交所收一〇六元六角，破三十天低價一〇七元。中移動收七十七元九角，亦跌穿三十日的原低位七十八元一角半。滙控六十一元關不保，收六十元八角半，跌四角，距三十日低價只有六角之遙。

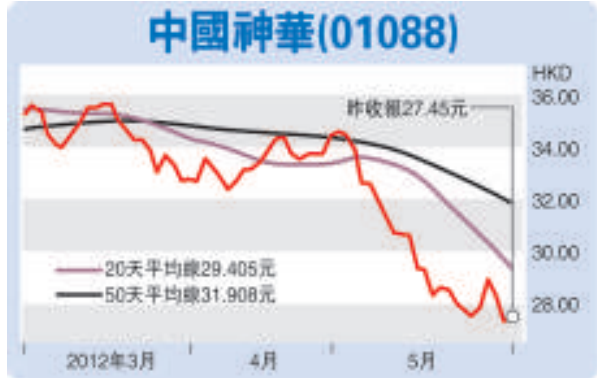
近日的市道偏向於無論升降，都不易揣測，每多出人意表之處。個別股份下跌可能延續弱勢，但上升能持續逞強者就不多見，亦即整個市況只能短炒，不利長揸。唯一倚靠者是六月有不少實力股除息，可能吸引到一批搶息客入貨，不過若買意未能延伸，則除息之後，每每會打回原形，甚至跌突，這是令人最沮喪的地方。

暫時而言，大市乏善足陳，保持觀望也許是較佳的自保之策了。

# 瑞銀維持裕元中性評級

瑞銀集團發表研究報告指出，裕元（00551）管理層將今年度原廠設備製造（OEM）收入增長指引，由早前的增長15%調低至單位數增長。該公司次季OEM收入增長由首季的13.2%大幅跌至5.2%，主因受累歐洲收入下跌近8%。歐洲經濟轉差抵銷即將來臨的倫敦奧運正面影響。

該行指，旗下寶勝（03813）「YY Sports」零售業務，次季虧損2600萬美元，受銷售支出增加拖累。雖然早前已發盈警，但虧損程度確實令人驚訝。管理層預計零售業務本年度可收支平衡。瑞銀維持裕元「中性」評級，目標價27元不變。預期股價短期受累調低指引而產生負面影響。



## 經紀愛股

# 中國神華·新華保險

□AMTD證券及财富管理業務部總經理 鄧聲興

市場憧憬中央將會推出多項刺激經濟措施，上月初恒指曾重上19000水平，但其後受歐債危機加劇、較預期差的美國經濟數據及新華社報道指出中央目前未有計劃推出大規模刺激經濟措施，拖累恒指連跌四日。恒指全周跌155點，平均每日常成交量為544億。歐債問題仍未獲得解決，市況仍會反覆波動。

中國神華（01088）較早時宣布收購母公司煤製油化工及煤炭資產，相信有利集團提升未來盈利原動力。由於現時煤價較疲弱故透過收購行動可減少純依賴自然增長的模式。相信收購併行動可增加上升潛力。另外，集團屬於垂直綜合性能源公司故有利保持盈利的穩定性。技術上，股價由於在高位回吐到\$26水平有支持並重上10天線（\$27.17），反映走勢已改善。目標\$30.8，止蝕於\$26。

新華保險（01336）股價由高位回吐至\$28水平後獲支持並回穩，相信有望再次重拾上升軌。基本因素方面，集團首4個月保費收入上升13.8%至417億人民幣，增幅較同業為佳。事實上，集團的經紀銷售渠道表現理想，較同業為佳。內地進一步調低存款準備金率及銀行理想產品回報率下降，將有利保險公司於下半年加快銷售速度。目標\$36，止蝕於\$26.9。（筆者為證監會持牌人士及未持有上述股份）

