

復建夾屋要三思

□大衛

其次，房屋政策應優先解決低收入階層住屋問題，不是協助有經濟能力的中產階層置業。

應重點興建公屋

換言之，屋宇政策重點工作是大量興建公共房屋，縮短公屋輪候時間，現時公屋輪候申請已達到十九萬，反映公屋供求嚴重失衡。

同時，當局興建一定數量的居屋極其重要，可給予公屋住戶向上流動的機會，日後居屋白表申請者也可以像綠表申請者購買免補地價的居屋，激活二手居屋交投。

事實上，居屋出售對象為月入三萬元以下的家庭，面對高樓價，這批市民買不起私人住宅物業，又沒有資格申請公屋，興建適量居屋無礙私人住宅市場，不像夾屋會引起地產商激烈反對。

第三，當局急市民所急，善用土地資源。一旦復建夾屋，擔心會爭奪公屋與居屋土地資源，拖慢公屋與居屋興建計劃。

據知政府正積極增加住宅發展用途，預計未來數年公營房屋建屋量將增加至逾六萬個，其中包括荃灣沙咀道工業地轉作住宅發展用途，將興建三幢八百六十個單位，便是一個好例子。

第四，樓市高處不勝寒，政府重推夾屋計劃，鼓勵市民置業，可能好心做壞事，遇上樓市大逆轉，負責產問題可大可小。

可適量興建居屋

房屋協會突然提出復建夾屋，主要是希望以此取代理安計劃，原因置安計劃較為複雜，執行上又不方便，原因先租住五年才會決定是否購入單位，因此迄今仍未訂出具體申請細節。

總而言之，房協與其以夾屋取代理安計劃，倒不如將資源集中興建公屋與居屋，更切合解決市民住屋燃眉之急。

電郵: kwlo@takungpao.com.hk

金針集

最近數個月住宅樓市持續在歷史高位徘徊，在供求尚未均衡下，樓價升勢與實際經濟表現嚴重脫節。為回應市民置業難問題，房協提出復建夾屋取代理安計劃的建議，更快達到協助市民置業安居的目標。

夾屋與私樓競爭

不過，復建夾屋可能引發較大爭議，需要三思。首先，夾屋直接與私人住宅物業競爭，地產商會強烈反對。

夾屋出售對象是月入四萬元以下家庭，屬於有經濟能力的中產階層人士，同時也是私人住宅物業銷售對象，夾屋與私人住宅物業將出現直接競爭情況，況且政府扮演地產商角色，與市場上的私人地產商爭利，將引起很大爭議。

頭牌手記

□沈金

交投下降 觀望者眾

港股昨日反覆偏軟，恒指最高時曾升五十二點，報二〇一八八，最低逼近二〇〇〇〇關，報二〇〇三七，跌九十九點，收市二〇〇八一，跌五十四點，是第二個交易日下跌，兩日共跌去一八八點。

國企指數收九八一四，跌九十點，全日總成交僅三百六十一億元，較上周五少八十五億元，是七月十六日成交三百五十二億元以後最低的成交數字。方向感欠缺，環球經濟前景不明朗，都是導致投資者多作觀望的原因。

本地地產股和公用股是兩個逆市上升的板塊。地產股中，新地升三元一角，最為突出。信置升百分之二，也屬不差。此外，上升的還包括恒地、新世界、長實。公用股方面，電能升六角半，中電升三角，都算良好。

自從恒指重上二〇〇〇〇關後，到昨日止，已是第五個交易日穩在該關口之上。為此，二萬點關已漸漸形成支持，即使有什麼風吹草動，退到一九八〇〇也可以撐得住。現階段似乎已進入觀望業績期，凡業績好者，股價就會上升，反之，便可能下跌。按業績選股，仍然是不易之理。

內地股市不振，乃壓抑港股的一個原因。昨日港股回落，其中一個理由是預期周末減銀行存準率落空，不過市場仍相信減存準率是早晚之事，所以也不必太過執著。內地銀根正朝着相對鬆動的方向走，目的是提振經濟，扶助中小微企。因此，減息和增大銀行的流動性以放寬信貸，就是必需的條件。現時，我頭牌仍採取心水股跌下來才買的策略，一定不會高追，但低吸就不手軟。估計恒指會在四、五〇〇點之間上落，繼續消化打樁，以待大市有明期的走向為止。

本人本周有事休假期數天，周五再與大家見面。

財經縱橫

□趙令彬

兩地合作不斷有突破

中國內地趁香港回歸 15 周年之機，推出了一系列強化兩地經貿交往措施，包括簽署了 CEPA 9，公布了前海開發政策框架和新一輪業務等。在此時刻正好回顧 15 年來兩地經濟合作的歷程並展望未來。

兩地合作的首次重大突破，出現在 80 年代初內地啟動對外開放之時。

香港工業北移與廣東形成了「前店後廠」的合作模式，建立了珠三角的世界級加工出口基地，促成了香港由工業中心轉向國際服務中心，並由此進入了更繁榮的後工業化時期。

回歸後上述合作繼續發展，交流規模大升，涉及的領域由加工出口擴展到服務及其他行業，地域亦由沿海延伸到內陸地區。

在「一國」的連繫下，香港與內地尤其廣東建立了多層次、多元化及規範化的交流機制，政府間合作及互動加強，對通關便利化及基建跨境連接的促進尤大。社會上就開拓兩地更緊密合作的意識有所增強，故回歸之初段，可說是兩地合作的穩步擴展時期。

另一個重大突破出現於 2003 年，當時中央為了挽救不斷下瀉的香港經濟，出台了一系列的特殊對港開放政策。此乃超越內地對世貿承諾者，成為中國內地的後世貿開放重大嘗試之一（另一重大嘗試是與東盟建自貿區），對推動進一步開放可起試驗作用。對香港來說，即期的作用是止住經濟下瀉催生復蘇，而在這方面可謂功效神速，香港經濟很快便扭轉頹勢脫險回春。

從長遠看，兩地經濟由此走向緊密相連，兩地交流也發展出以下特點：

（一）為兩地合作建立了定期協商及長遠計劃機制，可逐步擴展合作領域，和更有效地制定個別項目及全盤發展藍圖。這令 CEPA 可不斷擴充，至今已達 CEPA 9。

（二）通過 CEPA 輸往內地的港產貨品，自 2006 年起便可享零關稅，令兩地接近形成關稅聯盟，還欠缺者是兩地對外關稅不同，香港是零而內地非零。

（三）通過自由行人大大增加了內地訪港人流，由此帶動了服務貿易和資金流、商品流的擴張。

（四）服務貿易及合作成為兩地經貿交往新重點，金融合作又成了重中之重，尤其是近年興起的本港人民幣離岸業務，更受到全球注目。目前內地對港擴大開放重心亦在服務業上，按世貿分類的 160 個業務部門中，對港開放的已達 148 個，相關措施逾 300 項。

（五）形成兩地對流。在兩地交往初期，主要是港人港資及港企北上，但自 2003 年起情況明顯改變，內地南下的人士、企業及資金日增，令交流結構更為對稱及合理。

異動股

中信證券急挫

□羅星

中國上公布經濟數據令人失望，但人行遲遲未有進一步放水，內地股市昨日急挫百分之一點五，港股也無運行，恒指跌五十四點，以二零零八一收市，而國企指數則跌九十點，以九八一四收市，全日成交金額有三百六十一億元。即月期指收市呈低水四十六點。

中信證券（06030）本是國指成份股新貴，但昨日重挫百分之七，收十三元四角四仙，跌一元六仙，成交逾二億元，有基金大手沽貨。傳聞中信證券海外投資有虧損。

心水股

- 中國宏橋 (01378)
- 渣打集團 (02888)
- 中國建築 (03311)



在供求尚未均衡下，樓價升勢與實際經濟表現嚴重脫節

紫金成本升 毛利率降

□交銀國際

個股點評

紫金礦業（02899）上半年公司實現收入 209.93 億元，同比增長 32.4%。實現歸屬母公司股東淨利潤 23.85 億元，每股收益為 0.109 元，較去年同期 0.137 元下降 20%。公司收入實現正增長主要由於冶煉產品的銷量同比大幅上升，冶煉加工及貿易金和冶煉產銅的銷量同比分別上升了 46.69% 和 2.3 倍。公司上半年礦產金、礦產銅、冶煉金、冶煉銅的產量分別完成了全年計劃的 46%、44%、57% 和 27%。

2012 年上半年公司礦產黃金銷售價格約 1600 美元/盎司，同比增長 8%，銷量與去年同期基本持平，該業務收入增長 7.4%。加工金銷售大幅增加 46.7% 至 28.4 噸，該業務收入 95 億元，同比增 60.2%，對總收入貢獻由 2011 年上半年的 37.4% 提高至 45%。然而另一大主營業務礦產銅，雖然產量同比增長 13.9% 至 46881 噸，但均價同比下降 21% 至 49190 元/噸（含稅），收入下滑 9.5%。

產品結構變化，單位成本上升，毛利率下滑。公司上半年毛利率下降 10 個百分點至 26%，主要由於（1）中間冶煉環節的業務佔比由 47% 上升至 59%，而

該部分普遍毛利率偏低；（2）礦產金的單位成本同比上升 31.6% 至 106.93 元/克（535 美元/盎司）。除了原材料價格以及人工成本有較大幅度上升之外，隨着公司礦山進入成熟期，採選礦石的品位有所下降，提高了單位開採成本。預計紫金金山礦的礦齡老化將繼續推高生產成本。

諾頓礦山對年內的盈利貢獻較小。公司 8 月份收購諾頓金山後，儲量增加 31.2 噸，預計礦山 2012 年礦產金產量為 4.8 噸，佔 2012 全年預測產量的 16.4%；預計礦山 2012 年淨利潤約 1852 萬美元，假設年內併表，對公司 EPS 的貢獻約為 0.002 元。

公司業績無短期亮點，維持長線買入評級。去年下半年金屬價格處於歷史高位，預計 2012 年下半年產品價格同比下滑幅度超過上半年，營業收入增速繼續放緩。鑒於通脹處於下行周期，預計公司下半年生產成本與上半年持平，利潤維持負增長。公司缺乏短期亮點，不過考慮到紫金礦業在行業中的龍頭地位、海外資源收購以及當前估值已處於較低水平，暫不對公司評級做調整。維持公司 2012 至 2013 年的 EPS 為 0.22 至 0.24 元，維持公司 3.3 元的目標價及「長線買入」評級。



渣打目標睇 180 元具值博率

□高飛

繼匯豐控股（00005）後，渣打集團（02888）亦被美國當局作出洗黑錢指控，消息令渣打股價急跌。不過，根據之前匯控的情況，股價急跌後反彈回原水平，渣打應可趁壞消息拖累股價下跌吸貨，有一定值博率。

美國紐約州金融服務部上周一（8月6日）發表聲明，指稱渣打旗下當地銀行於過去十年期間，與伊朗機構進行了逾 2500 億美元（約 19500 億港元）的交易，渣打從中收取數以十億美元的收費，涉嫌違反美國反洗黑錢條例。

渣打隨後發表聲明回應，強烈否認紐約州金融局對其涉及伊朗交易的內容，認為該局指令書中的敘述並不全面準確。

從渣打所發表的聲明可見，第一，今次事件其實是由集團本身進行歷史覆核及主動接觸有關部門而引起，而並非由政府當局揭發；第二，可能違規的金額遠少於被指控的數量；即顯示事態並非當局指控及報道般嚴重。

一半；估計美國業務溢利佔集團整體不足 5%。

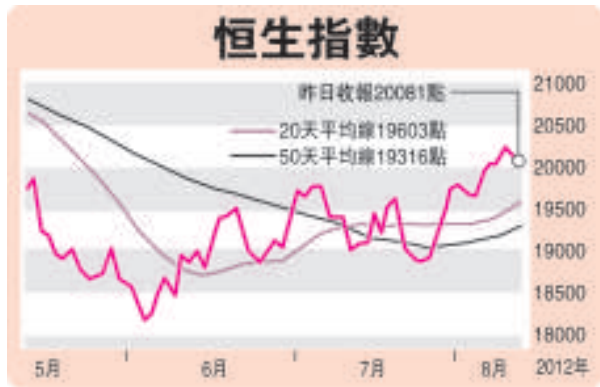
對於今次渣打被美國當局調查洗黑錢事件，匯控前車可鑑。早於今年 1 月底，有報道稱，美國國會參議院一小組委員會正就洗黑錢的議題，對匯控展開調查。匯控隨即發表聲明表示，會全面配合調查。

其後，相關消息一直困擾匯控。為有關事件，匯控已有數名管理層離任；至 7 月 17 日，匯控在美國參議院對調查洗黑錢活動的聽證會上作證，行政總裁歐智賢更就事件向公眾道歉。

於 1 月底，雖然匯控股價曾受相關消息拖累而下跌，但由於當時大市正在上升，所以股價很快重拾升勢。至 2 月底，匯控因相關事件被調查的消息更為明確，加上大市開始由高位回吐，匯控股價亦出現較為明顯的跌幅。

匯控由 2 月 21 日高位 71.8 元，至 3 月 7 日低位 67.3 元，跌幅 6.3%。不過，其後於 3 月 19 日，匯控最高回升至 71.7 元，可見有關消息的影響僅屬短暫。

今次渣打被相關消息的打擊更大，曾低見 149 元。不過，相信渣打股價近日的跌幅已反映了有關負面因素，於 160 元左右可收集，目標看 180 元，跌破 149 元止蝕。



宏橋目標降至 6 元

摩通發表研究報告指出，在供應過剩的鋁市場，中國宏橋（01378）上半年盈利僅微跌逾 2%，維持去年水平，但競爭對手則錄虧損，反映其獨特及低成本的綜合經營模式，故維持「增持」評級，雖然將目標價由 6.6 元降至 6 元，但較現價 3.53 元仍有近 70% 升幅。

報告指出，中國宏橋上半年盈利逾 28 億元，大致與預期相符，業績穩固。雖然公司亦確認短期仍面對鋁產能過剩的問題，但維持審慎樂觀看法，因保障房及農村發展政策有助推動需求復蘇。

不過，摩通將中國宏橋今年盈利預測削減 21% 及 15%，反映最近調整鋁價預測。

經紀愛股

中國建築呈突破

□富昌證券研究部總監 連敬涵

中國建築（03311）集團剛公布首 7 個月運營數據。1 月份至 7 月份累計實現銷售額為 678 億元人民幣，比上年同期上升 19.6%；首 7 個月累計新簽合約額 294.3 億港元，同比增加 28.18%，已經完成全年目標的 89.18%，其中全年不低於 180 億港元的新簽現金工程合約目標亦已提前完成，進度領先行業水平。

雖然目前經濟環境低迷，但中國建築作為香港及內房保障房最大承包商，受惠於內地保障住房建設穩中有升，新增合約有保障，核心運營指標仍能保持穩健增長。

截至 7 月底，公司在手合約超過千億，其中有 658.7 億港元的未完成合約，可滿足集團未來 3 年的建造需求，料收益同樣可保持強勁增長。本月 22 日集團將公布中期業績，預期良好的銷售數據將為業績增長提供保證。股價近期一直受制於 8.5 元阻力，經過多次嘗試後，昨日終見突破，在炒業績之下，短期有望進一步向上，建議 8.65 元買入，目標 10 元，跌破 8 元止蝕。

