

# 歐匯風暴震盪持續

□大衛

對障礙不少。一是德國對美式量寬有保留，二是希臘將在本周舉行大選，不滿歐盟苛刻財政救助條件的政黨隨時上台，會否推翻財政救助協議，繼而退出歐元區，恐會影響歐央行推行美式量寬通盤大計。

## 瑞郎續升重創經濟

不過，即使歐央行決定入市買債，但涉及買債金額至為關鍵。如果買債規模超出預期的五千億歐元，達到近萬億歐元規模，勢令歐元匯價短時間內大幅貶值，進一步衝擊與歐元掛鈎的貨幣。繼瑞士法郎之後，丹麥克朗亦面對升值壓力，最終被迫與歐元脫鈎，步上瑞郎的後塵。事實上，日前丹麥央行突然減息，實施存款負利率零點二厘，以遏止匯價升勢，便是防患未然。

此外，自瑞郎與歐元脫鈎之後，瑞郎重現資金避

難角色，區內大量資金湧向瑞郎避險，尤其是來自東歐，致使瑞郎匯價持續強勢，本月累升了百分之十五，重創當地經濟，旅遊與零售首當其衝。

## 東歐貨幣匯價急挫

瑞郎昨晚兌美元、歐元再升約百分之一，惟多隻東歐貨幣匯價沽壓沉重，波蘭貨幣五日來急挫逾百分之三，本月以來則大跌逾百分之五。

值得注視的是，經濟欠佳的東歐多國，借下大量以瑞郎計價債務，隨着瑞郎匯價急升，變相增加債務負擔，加上資金外流有增無減，東歐債務危機隨時連環爆發，到頭來又會拖累歐洲銀行業，屆時整個歐洲經濟會陷入水深火熱之中。

投資者宜緊盯歐匯風暴如何發展，憂心有進一步惡化的可能。 電郵：kwlo@takungpao.com.hk

## 金針集

歐央行如無意外在今日宣布美式量寬大計，歐元匯價將進一步貶值，隨時掀起新一波歐匯風暴。繼瑞士法郎之後，丹麥克朗可能被迫與歐元脫鈎，加劇區內大量資金出逃避險，東歐貨幣面臨更大沽售壓力，過去五日波蘭貨幣匯價急挫逾百分之三，這股歐匯風暴震盪將會持續一段時間。

## 丹麥克朗可能脫歐

若然歐央行不下決心，採取果斷措施，歐元區恐難逃六年內三度衰退的厄運。市場普遍預期今日歐央行會議拍板入市購買成員國主權債券，但歐央行面

## 頭牌手記

□沈金

# 今日若再升則確認突破

昨日港股再下一城，恒指輕越二四〇〇〇關，以接近全日高位的二四三五二點收市，升四〇一點，兩日合共連帳六一三點。國企指數收一二〇二一，升二七九點。全日總成交達一千零四十二億元，較上日多一百五十八億元。

這是一次大好形勢下自動搶繩式的上揚。內地股市穩好，繼續給港股以心理支持。重股走在前列，發揮中流砥柱和定海神針雙重功效。

中移動在好友歡呼聲中升越一〇〇元大關，收一〇二元一角，大漲百分之四。

滙控大落後，但昨日也不甘示弱，上升四角，升幅雖只有百分之〇點六，但升還是比跌好。

內險股、內銀股大紅大紫。國壽收三十一元八角，升百分之三，平復八十六元六角，升百分之二點六。

內銀股升幅普遍在百分之二以上，這包括中行升百分之二點六，工行升百分之二點五，建行升百分之一點九等。

二線地產股表現亦不俗。這包括訂下周一公布業績的恒隆地產和合和。恒隆地產一步一個印上揚，收二十一元四角半，升百分之一點四。合和首個目標似是三十元，昨收二十九元七角，升近百分之一。

從走勢看，昨日股市恒指剛好比一月十五日的二四三五〇高出兩點，而昨日的中段高點二四三三七亦較當日的二四三六九為高，雖然所高不多，但技術上而言，已是一個小小的突破，如果今日港股能大幅度拋離上次的高點，則新的上升浪可望確認。

由此成交回復千億元以上，動力不差，而重心股隻隻有交代，所以後市不應看淡，可以乘此春風，再續一月的升浪。一月是上升月的機會甚大，現指數已比去年十二月底的二三六〇五高七四七點之多。

## 財經縱橫

□趙令彬

# 香港要掌握機遇非易事

特首梁振英的施政報告標題之一是「掌機遇」。這與另一標題「作抉擇」的經濟選項相關：若要發展便必須好好掌握機遇，否則將會陷於停滯。但在目前政局下即使想去及努力去掌握，能否成事亦成問題，多會事倍功半。無論如何，必須清楚認識機遇所在，由此可知潛力有多大，和不掌握的機會成本有多高。同時還不要忘記伴隨機遇而來的挑戰：機遇可以不掌握，但挑戰卻不可不應付。

施政報告中也提到了與內地關係中的一些重要趨勢，也是香港正面臨的大環境及相應的機遇與挑戰所在，故必須倍加注意。

這包括作為國內外的「超級聯繫人」，兩地簽訂的新版CEPA，廣東設立自貿區，和配合內地的「十三五」發展規劃等事項。內地尤其毗鄰的廣東省、珠三角及深圳市等，未來幾年將出現的巨大轉變，對本港的影響不容忽視，必須及早作出應對部署。

廣東等地的轉變可以「大開放」、「大連通」和「大提升」的「三大」來概括地描述。「大開放」包括上述的新版CEPA及自貿區，此外還有參與「一帶一路」的建設，和繼續港通後啟動深港通。至此廣東作為內地開放的先行者，對香港已做到基本上全面開放，製造業早有CEPA中的零關稅措施，現時服務業也要全面開放，本港的人民幣離岸中心已設立多年並逐步擴展，故滙豐深與香港資本市場打通後，內地可對港開放的大項已基本完成。今後只要在現有框架下，對開放措施進行深化及細化，但都是技術性問題而非原則性障礙。

「大連通」是指交流上的簡易暢順程度大為提升，帶來了連通度（connectivity）的相應上升。

這首先是交通上的：廣東內部尤其珠三角的城際軌道交通和跨省的高鐵高公兩大網絡均正日趨完備，令省內及泛珠地區的來往日益便捷。粵港交通也同樣在改進中，港珠澳大橋及廣深港高鐵開通後，連接將更為緊密。在交通硬件外軟件連通也在提升：廣東省內及泛珠間的政策法規協調正逐漸深化，減低了交流的行政阻力。連通度上升將可促進人、物、資金及產權的流動，有利於產能的重新分布。

「大提升」是通過自貿區的設立和深圳的「四個全面」發展達到目標等，來令深圳、珠三角以至廣東的發展水平再上台階（參看本欄1月15日）。

在「三大」下香港面臨巨大機遇，內地市場隨發展擴大，而進入也更為容易，所帶來的新機遇確是前所未有者。

另一方面挑戰亦加大，因來自廣東等地的競爭壓力隨之上升。由於這適逢香港進入政爭加劇及社會的大震盪時期，故機遇未必能把握多少，面對挑戰卻防禦力弱，如此前景確令人擔憂。



▲分析稱，經濟欠佳的東歐多國，借下大量以瑞郎計價債務，隨着瑞郎匯價急升，變相增加債務負擔，加上資金外流有增無減，東歐債務危機或隨時連環爆發 彭博社

# 巴克萊降歐舒丹目標3%

## 大行報告

巴克萊發表研究報告，下調歐舒丹（00973）目標價，由21.8元降至21.2元，降幅達2.75%，維持「增持」評級。

該行指，撇除匯率影響，歐舒丹首九個月銷售增長10.8%，較上半年增長11.9%略為放緩，以歐元計算，增長則略為加快至9.8%。

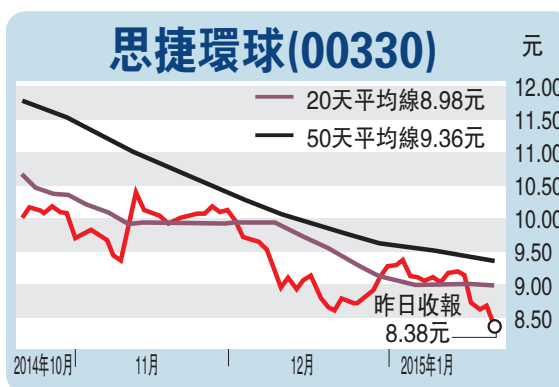
巴克萊下調其今年度及明年度盈利預測，主要反映瑞士法郎對歐元大幅升值，令其行政開支增加，以及預計第四季法國銷售減弱。

## 思捷收入毛利受壓

此外，巴克萊發表研究報告，將思捷（00330）目標價由10.3元削至8元，維持「減持」評級。

巴克萊指，思捷盈警令人驚訝，將對思捷批發及零售收入增長調低，並下調全年毛利率預測。

另外，巴克萊指歐洲同業如H&M都開始打折，其競爭都有可能令思捷收入減少或毛利率受壓，並續指，即使思捷收入僅減少5%，今年毛利率降1個百分點，都可以令思捷由盈轉虧。



大和發表研究報告，下調中國銀河（06881）目標價，由11.4元削至9.2元，並將評級由「優於大市」調低至「持有」。

## 大和降中國銀河評級

該行指，中國銀河公布增加配售H股不超過20億股，反映公司急於提升資本，預計配售集資約24億美元，增加資本後中國銀河可擴張其借貸業務，認為盈利的增長並不可抵銷股東回報被攤薄，因相信中國銀河近來的融資毛利率不可維持。

不過，大和亦上調中國銀河今年明年純利預測7至15%，以反映資本擴大及融資業務市佔率提升。

## 百麗料明年體育服業務強

麥格理發表研究報告，將百麗國際（01880）目標價由12.8元微降至12.7元，維持「優於大市」評級。

該行相信，百麗明年毛利率將有機會增長，當中體育服裝業務將繼續有強勁增長，而其收入及毛利率亦會快速增加，至於鞋類業務需求則維持疲弱。

麥格理下跌百麗今年每股盈利預測1%，反映下調同店銷售預測，但維持明年盈測不變，相信體育服裝營運利潤率會繼續擴張。



# 中國融保添新財路

□贊華

由最初從事融資擔保業務，到如今兼營網上交易平台，中國融保金融（08090）又有新動作。公司日前宣布與廣州交易所屬下的廣州商品交易所合作的珠寶玉石交易中心上線，雙方合作期首定15年，中國融保因而又多一條財路。

這次合作由中國融保附屬公司北京金點拍負責，成為廣州交易所個別大宗商品的電子交易所獨家平台營運商。該平台除提供B2B珠寶翡翠玉石交易外，還計劃今年為珠寶企業融資100億人民幣，包括銀行貸款及眾籌，以及P2P和私募基金等多元化渠道。

## 珠寶玉石交易中心上線

上海浦東發展銀行廣州分行已為有關平台提供20億元人民幣授信額度，讓所有線上交易平台的合資格會員，經合格交易規則進行交易者給予貸款。

該平台將採用會員制交易，並通過規範的價值評估體系、專業的倉儲物流、互利的會員體系和創新的交易模式，向珠寶玉石企業提供便利的融資及各項交易服務。

據悉，中國融保看好資產證券化的前景，欲在金融創新方面的成功經驗複製到更多非標準化

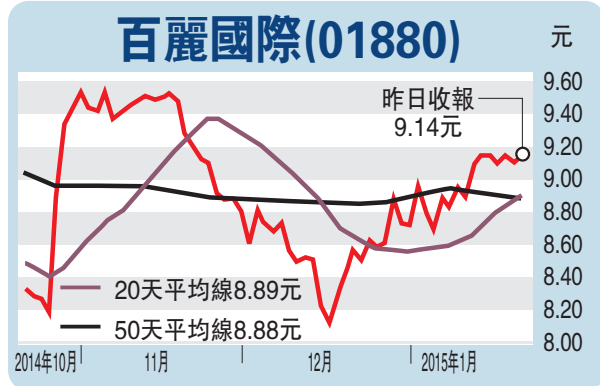
商品，並計劃與其他機構合作，組建郵票錢幣、沉香紅木、皮革等網上第三方交易平台，冀成為服務全中國實體經濟B2B交易為主的產業鏈金融服務平台供應商。

公司擬組建網上開放式的B2B大金融平台，包括：第三方支付平台、由個別行業組成的網上交易及金融平台，為華南以至全國的B2B商家提供「全、便、快、廉」一條龍綜合服務。

網上交易所平台積累一個有針對性、動態的行業數據庫，包括貨物品類、交易對手：商業客戶類、消費者類及投資者類及行業和經濟趨勢；而第三方支付平台加上網上交易所平台的數據庫，短期可成一個極之準確和及時的商業企業徵信平台，長期則有望成為大數據商業化落地平台。

## 大數據有利拓展業務

換言之，當多方平台擁有龐大資料後，獲取的大數據將有利中國融保拓展多方面業務。互聯網金融平台將非標準產品的交易模式變成標準化，長遠改變實體經濟中B2B交易的行為。從現在的舖位經營模式轉變成為交易所席位經營模式，大大開放企業創業及發展，可見集團未來發展空間廣闊。



## 股壇魔術師

# 熱炒民企要小心

□高飛

昨天大市明顯走好，恒生指數大升401點或1.7%，國企指數更厲害，大升279點或2.8%，基本上大部分股份均上升，而其中升幅不少的板塊有太陽能股份，當中如保利協鑫能源（03800）升近6%、陽光能源（00757）升3.6%等。不過，在大市投資氣氛熱烈之際，投資者宜對二、三線股，尤其是內地民企股，保持審慎投資態度，因為近年來不少民企股出事，令投資者可能血本無歸。當市場氣氛熱烈，尤其是二、三線股熱炒，投資者宜保持冷靜。

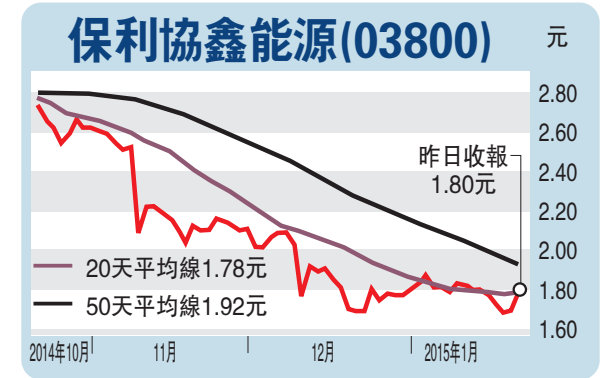
## 創益停牌近兩年

例如已經停牌近兩年的創益太陽能（02468），於2012年6月21日起停牌，至今仍未復牌，期間有不少傳聞，如傳出公司涉嫌有三套帳目及在關連交易轉移資金等報道，是非有待更正。集團近月刊出新公布，指現正採取適當行動，以落實委聘核數師去開展尚未刊發的財務業績準備工作。創益當年屬於熱炒股，不少投資者買入，相信眾多投資者正期望有關當局能正視事件。

市場期待，公司需清楚交代帳目詳情，管理層在事件中是否存違規疑點？政府及監管當局應該怎麼處理？是否要考慮委派臨時清盤官及凍結資產等安排？目標最重要是保障投資者利益。

其實，近年內地民營企業屢有壞消息傳出，如內地《新華財經》本月初引述惠州檢察院人士報道，指雷士照明（02222）創辦人及前董事長吳長江因涉嫌挪用資金被檢察院正式批准逮捕，並撤銷其惠州市政協委員資格，令市場嘩然。因此，令市場投資者在關心股價升跌同時，更關注上市公司的管治守則，以增加對市場透明度的重要性。

事實上，良好的企業管治反映出公司的管理，及其營運質素和水平，這點是公司能獲取投資者長期支持的關鍵，而股東的支持，更是公司邁向成功起點，因為良好企業管治水平，正是確保達到提升股東價值的目標，保障公司及投資者的利益，股價自然可上升。



## 異動股

# 思捷破底

□羅星

中國經濟數據理想，A股昨日強力反彈近百分之五，帶動港股昨日急升四零一點，以二四三五二收市，而國企指數則升二七九點，報一二零二一收市，全日成交量達到一千零四十二億元。即月期指收市時轉呈低水四十八點。

思捷環球（00330）昨日急跌三角一仙，以八元三角八仙收市，再創新低。集團發出盈警，全年盈利可能倒退近八成，歐洲經濟不景，思捷業績仍未見底。

## 心水股

- 中國融保（08090）
- 百麗國際（01880）
- 歐舒丹（00973）

