

內地智能電視群雄逐鹿

詳刊B4

減價帶動 二手成交回升

詳刊B12

搶災後機遇 港人投日股樓

日券商：日股經休養生息 重現投資價值

本報專訪

香港文匯報訊（記者 余美玉）今年3月份，日本發生九級大地震、海嘯及核輻射洩漏，當地企業及生產商嚴重受創，日股更一度勁插14%，但經過近4個月以來的休養生息，日股重現投資價值。日本第五大券商岡三國際表示，有不少對沖基金已察覺日股的吸引力，有港人更看準災後有住房需要，大手投資當地樓市，帳面回報有8厘之高。



多家對沖基金擬赴日尋寶

經過多月以來的靜養，日本股市雖未回復至今年初收市高位的10,857點，但已由地震後的低位8,227點反彈回升，上周五收報9,974點，回升21%；而東証一部（Topix）指數的平均市帳率（PBR）亦只是一倍左右。岡三國際旗下岡三國際（亞洲）營業部總經理栗原拓也在港接受本報記者專訪時表示，目前日本股市估值可說是相當之「抵」，近期接到多家對沖基金公司查詢，希望透過該公司安排考察訪問，藉此發掘具投資價值的日本企業。

廠房重新投產 供應鏈漸復常

雖然估值具吸引力，但對投資者而言，「抵」並非是入市唯一條件，最重要是其上升動力，栗原拓也對此不表擔心，稱當年神戶大地震，股市在短短兩個月內收復失地，其後更節節上升，他認為只要企業基本因素良好，加上日本央行短期內不會加息，有利股市發展，故不用擔心越跌越殘。

他指出，日本東北部有不少生產零件的廠房，在地震後付諸一炬，影響供應，不過廠房已陸續修復，重新投入生產，「以前日本企業怕技術外洩，不會將廠房搬離當地，但自大地震後，有部分公司為保持生產能力，無奈下亦將工廠搬到台灣及中國內地，現時供應鏈已回復正常水平九成。」

企業將傳佳績或會增派股息

此外，日本企業在地震後，提高流動現金比率，

■栗原拓也表示，目前日本股市估值相當「抵」。

香港文匯報記者張偉民攝



以應付再有地震及核輻射危機惡化，但近月有見核輻射事件得以受控，亦沒有大型地震發生，企業或會利用現金回購股份，刺激股價上升，「另外，地震後日本企業紛紛調低盈利預測，但由於回復進度較預期理想，故相信8月業績期會陸續傳出喜訊，現金充裕的公司，估計更會增派股息。」

中國主權基金大舉購入日股

據岡三國際提供的資料顯示，中國主權基金亦看好日本市場，估計與中國主權基金有關的投資者，在去年透過登記名稱「SSBTOD05」，購入多家日本藍籌公司，當中包括東芝及東京電力，涉資達1.8萬億日圓。

栗原拓也指，有意投資日股的香港投資者，頂着災後重建概念，可留意建築及住房等行業，他又指，港人近年在股市及樓市大有斬獲，但礙於港府出手打壓樓市炒風，因此有不少人轉投日本房地產市場，由於當地房價低廉，他們專攻高級住宅，普通大廈式住宅更會整棟買下，帳面租金回報可達8



厘。

至於投資風險方面，岡三國際指，日本以出口為主，但近月環球經濟復甦步伐放慢，加上歐債危機及日圓走勢強勁，進一步打擊出口業。同時，日本政府實施限電措施，強制耗電量大的大企業節電15%，令許多大企業頭痛不已。

日企料續來港上市 岡三：母公司借H股投資中國

香港文匯報訊（記者 余美玉）日本人個性謹慎，投資取態方面亦如是。栗原拓也指，日本人投資兩大要求，分別是安全性及流動性，該公司推介的港股，亦需符合兩大標準，一是市值至少10億元，二為股價在1元以上。

日投資者對港股仍充滿憧憬

雖然日本投資者對風高浪急的中國股市已起戒心，紛紛轉投其他東南亞市場及高息外幣，但對港股仍充滿憧憬，栗原拓也表示，比起內地，香港始終是成熟的國際金融中心，即使恒指大跌，相信仍有投資者趕來執平貨，但假如A股暴

瀉，投資者短期內未必敢沾手。

今年4月，日本金融公司思佰益集團（SBI）（6488）以預託證券（HDR）形式成功在港第二上市，成為上世紀90年代之後，首家來港上市日本企業，栗原拓也表示，香港是全球各地理想的上市地點之一，而且上市規管較日本寬鬆，估計未來1年將陸續有日本企業來港上市。

事實上，日資金融、日資百貨甚至日資上市公司，在港曾經一度興旺，高峰時有近30家證券行及95家銀行，並有日立、松下電器、新力等來港交叉上市，但隨日本經濟泡沫在90年代初爆破後，日資已由港急遽撤退。

香港文匯報訊（記者 余美玉）中國身為世界經濟火車頭，投資機會特多，日本投資者自然不會放過，但礙於A股自低位至今已錄得一定升幅，加上通脹高企不下，人行連番加息抑壓，令股海更現兇險，岡三證券指，有不少日本投資者認為中國股市風險過高，已轉戰其他東南亞股市，或投資高息外幣。

岡三國際指，日本母公司的「China Road」中國基金，主要透過持有H股投資中國市場，當中包括建行（0939）、中行（3988）、東風汽車（0489）及中石油（0857）等，主要是看中國企業夠大夠安全，而且估值相宜，另外與消費相關的股份，亦因國民收入上升而被看高一線。

鐵貨：鐵礦石不會供過於求

本報專訪

香港文匯報訊（記者 廖毅然）鐵江現貨（I029）去年底在連年虧損的情況下來港上市，備受投資者質疑。但上市後正式得到工商銀行的貸款，Kuranahk項目的產量又與日俱增，鐵貨用行動證明當日的承諾並非虛言。如今面對鐵礦石產能過剩的質疑，主席韓博傑仍然一笑置之，認為是市場過分擔憂。

鐵貨旗下三個鐵礦石項目均位於俄羅斯，其中Kuranahk項目已投產。因為鐵礦石為鋼鐵的主要原材料，而無論基建、住房、船舶乃至於汽車均由鋼鐵所製造，集團一直受惠於中國城市化進程，所有鐵礦石均運往中國。不過，近日有觀點認為，中國經歷了瘋狂的投資期後，今後對鋼鐵的需求將有所放緩，間接將影響鐵礦石的價格。

價格走勢取決於供應

韓博傑卻有另一種看法，他認為鐵礦石價格的走勢是取決於供應，而非需求。「力拓、必和必拓及淡水河谷（6210）控制着全球鐵礦石供應的三分之二，全球鐵礦石的供應增長主要由這三大礦山控制」，需求一定在，但以哪種程度的供應去回應這些需求，則由這三大礦山決定。

韓博傑續指，一旦供過於求，價格便會下跌，盈利空間會減少。「他們是這個市場的重要得益者，難道你認為他們會這麼愚蠢嗎？」為免價格下跌，主要供應商將會作出適當的控制，供過於求的情況不會出現。

K&S項目將後年投產

現時Kuranahk的採礦成本為每噸83美元，而今年上半年平均實現售價約為每噸147美元，韓博傑認為，合理價格應為每噸150美元。集團重點項目



■韓博傑認為，鐵礦石價格的走勢是取決於供應，而非需求。香港文匯報記者廖毅然攝

K&S的產品將在2013年投產，他指出，由於並無鈦的成份，售價可比Kuranahk高，合理價格為每噸160美元。

產品價格的走勢並不是投資者對鐵貨的唯一憂慮。早在去年上市前的路演，鐵貨已引來不少質疑，主要是因為集團將連續三年虧損，同時礦業公司在香港一向很難得到投資者的垂青。最終鐵貨需要削減招股價至每股1.8元才能成功上市。上周五，集團股價收報1.86元。

承諾兌現冀投資者信任

韓博傑憶述，當時還未得到工商銀行的貸款，不少投資者對集團並不信任。事實是，集團於上市後簽訂貸款協議，短期內毋需再融資，Kuranahk項目又如期增長。「他們（投資者）應該相信我們，」他笑說：「因為我們的承諾一向不會落空」。

供應被操控 鐵礦石價難下

香港文匯報訊（記者 廖毅然）作為全球第二大經濟體，中國幾乎是所有大宗商品的頭號買家，中國經濟的起伏牽動着大宗商品價格走勢，近期有關中國經濟可能「硬着陸」的言論甚囂塵上，加上中國上月份進口鐵礦石比5月減少221萬噸或4.3%，至5,109萬噸，更加強了市場對鐵礦石價格向下調整的心理預期。

分析料內地需求增長將下降

導致中國進口下降的因素有很多，包括銀根被收緊、本土產量增加等，但即使如此，不少分析仍認為這印證了中國對鐵礦石需求下降。早前麥肯錫就指出，中國居住類房地產對鋼鐵需求的複合增長率，將從2005-2010年的9.4%，降至2010-2015年的4%。

產能過剩的問題亦不斷被提出來討論，花旗便表示，鐵礦石市場將在2014年出現約5,000萬噸的過剩供應，即使淡水河谷（6210）及後把2015年鐵礦石產量目標下調10%，該行仍認為鐵礦石供過於求的情況或於2015年出現。

不過，淡水河谷財務總監 Guilherme Cavalcanti本月初就指出，中國緊縮貨幣周期的高峰已經結束，未來對鐵礦石的需求將升溫，未來5年鐵礦石的價格將高於每噸150美元。

三大礦山控制發貨提升礦價

分析員指出，三大礦山會控制發貨量以提升礦價，另外又會進行現貨招標，透過相互競價推高價格。事實上，內地鐵礦石價格由前6個月的平均每噸161美元，略增至每噸168美元。有分析就質疑，上月數據下跌是由於三大礦山控制發貨量，7月份的數據可能會繼續下跌，但價格走勢卻始終向上。

外圍左右 港股續波動

港股本周留意事項

- 美國國債上限談判進展
- 美國大公司業績期，包括高盛、摩根士丹利、美國銀行、美國運通等金融股和蘋果、微軟、英特爾等科技股
- 美國新屋開工數字和成屋銷售數字，以及6經濟領先指標
- 歐債危機發展
- 匯豐公布中國PMI預覽
- 農行H股及A股禁售解禁

香港文匯報訊（記者 卓建安）雖然上周五歐洲股市跌勢仍未止，但美股則回穩，港股在美國掛牌的預託證券（ADR）大多數較香港收市價變動不大，8隻恒指成份股ADR顯示今日港股開市基本持平。有分析指出，短期港股走勢仍視乎外圍情況，包括美國民主、共和兩黨就國債上限的談判進展，歐債問題的進展等，而若外圍回穩，恒指將先挑戰22,000點關口。

觀望美國債上限談判進展

上周五美國民主、共和兩黨就設立美國國債上限未達成協議，且兩黨鬧得很僵，有報道稱美國總統奧巴馬因未達成協議拂袖而去，而國會需在8月2日前通過提高國債上限，否則美國政府將面對債務違約的重大危機。在國債上限未達成協議的情況下，近期美國股市恐會有震盪，從而對港股也造成影響。

不過，從上周美國已公佈的公司季度業績來看，這些公司的業績還不錯。根據湯森路透的數據，上周標準普爾500成份股中已經有39家公佈了業績，其中有74%的季報優於華爾街預期。

美企業績經濟數據惹關注

本周有眾多美國大公司將公佈業績，包括高盛、摩根士丹利、美國銀行、美國運通等金融股和蘋果、微軟、英特爾等科技股。若這些公司業績好，將對美股有一定支持。不過，亦有分析認為，由於受美國國債上限未達成協議困擾，即使公司業績理想，對股市刺激也不大。

本周美國將公佈多項經濟數據，包括周二的6月房屋開工數字和周三的成屋銷售數字，以及周四的6月經濟領先指標和費城聯儲發佈的中西部地區製造業報告等。從這些數字可以一窺美國經濟放緩的情況，因此有關數字對股市也有一定影響。

另外，中國數字方面，本周四匯豐中國製造業採購經理指數（PMI）預覽將公佈，從中也可看到中國經濟下滑的程度。匯豐於上月公佈的6月份中國製造業PMI為50.1，剛剛位於盛衰分界線的上方，而7月份中國製造業PMI會否跌穿50，市場也頗為關注。

外圍若回穩 後市可上22000

有分析指出，受上述眾多因素影響，預期本周港股仍較波動，若外圍市況不佳，不排除港股會下試21,000點關口；而若外圍回穩，在美國企業業績理想以及在港上市公司有可能陸續發盈喜的刺激下，港股在先升上22,000點關口後，有望再上試20天移動平均線22,200點附近。