

# 德勤：港股近期升勢屬「泡沫」

▲本報專訪

環球經濟表現持續不景，各國至今仍未推出積極有效的大型救市措施，但在市場憧憬美聯儲推出QE3的氣氛下，港股在8月仍一度重上2萬點水平。專責企業重組、累積經驗逾22年的德勤合夥人黎嘉恩直言，不明白港股為何能夠重上2萬點，認為港股近期的升勢只是「泡沫」。

■香港文匯報記者 陳遠威

有「清盤王」之稱的黎嘉恩身兼德勤財務諮詢服務全國副主管合夥人兼華南區主管，以及企業重整服務亞洲區主管，處理過的清盤及重組個案不勝枚舉，由歐亞農業、海域化工，至佑威國際、金至尊、福記食品及巨龍船務等清盤事件，甚至南方証券重組，黎嘉恩均有負責「執手尾」。

## 今年接企業重組個案上升

每天身處「災難現場」，自然對經濟市況有一番深切獨到的見解。黎嘉恩日前接受本報訪問時表示，歐債危機沒有解除跡象，而內地仍在持續進行調控措施，現時未見有能夠刺激香港經濟復甦的因素，對市場表現回暖十分不解。他指，今年接獲企業重組的個案有所上

升，趨勢已接近2009年後的水平，相信未來半年仍會持續增加。言下之意，如恒指上升是反映經濟好轉，便不應有這麼多公司出現問題。

## 並非每間公司能成功重組

創業難，守業更難，要逆市求生更是難上加難，黎嘉恩續指，現時進行企業重組的主要是紡織業及電子業公司，近月亦有很多從事太陽能業務的公司尋求協助。有部分公司是由於經濟環境持續疲弱而無法維持經營，但最主要的原因多半是出於公司內部經營管理不善，有小毛病不去處理，待問題擴大時便束手無策。此外，由於過分擴張，導致資不抵債的公司亦為數不少，而亦有公司是出於賬目造假，實質營運表現千瘡百孔。



■黎嘉恩寄望新政府在地產及教育政策上能夠多作改善功夫。

香港文匯報記者陳遠威 攝

而且，並不是每間公司都能重組成功，黎嘉恩坦言，企業重組不是一件容易的事，很多時重組失敗可歸咎於數種成因，有公司是病入膏肓才去處理，救無可救；有公司是不聽從意見，反而被

身邊非專業人士的說話左右，信錯不應該相信的人；亦有公司本身已經是「爛殼」；此外，決策者猶疑不決，不願放手，擔心被外人入股而失去主權，同樣是重組失敗的原因。

## 替名人富豪處理「身後事」

香港文匯報訊（記者 陳遠威）除處理企業清盤重組，黎嘉恩亦同時擔任遺產臨時管理人，替城中名人富豪處理「身後事」，包括見報率極高的龔如心遺產案，以及梅艷芳的遺產管理。

黎嘉恩及德勤合夥人勞建青由07年12月至今年7月5日期間，擔任龔如心的遺產臨時管理人，華慈慈善基金在爭產案獲得勝訴後，曾投訴德勤近億元的服務收費過高，而撤換黎嘉恩的管理人身份。

## 負責管理龔如心梅艷芳遺產

黎嘉恩指，其實在去年尾爭產案完結後，已完成遺產臨時管理人的角色，法院出於某些管理上的原因，而延長其職責至今年年中，因而不涉及被「踢出局」的情況；而華慈指控其收費過高，相信是不滿其管理過嚴，因而製造輿論壓力，但截至現時為止對方從未在法院上以高收費作為理由提出過控辯。

豪門遺產事件逐漸受到社會關注，黎嘉恩指，近年處理遺產管理的數目沒有明顯變化，但大型遺產的個案有所增加，預料往後尋求遺產管理的人數會有上升趨勢，相信社會已越來越明白要如何管理遺產。他亦表示，近日正有另一宗大型遺產個案需着手處理，雖然對方不是知名人士，亦不便公開透露，但涉及的遺產數字頗為驚人。

黎嘉恩曾於今年初擔任特首選委會委員，對於現任特首梁振英的表現，他認為梁振英的就任時間尚短，為公平起見，仍需要多一段時間觀察，並寄望新政府在地產及教育政策上能夠多作改善功夫。

# 交銀財富景氣指數全面回落



■交行報告指，小康家庭對房價的預期或將進一步對下半年的房價走勢產生影響。

資料圖片

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）交通銀行近日在上海發佈的第12期《交銀中國財富景氣指數報告》指出，雖然中央和地方政府陸續推出穩增長的政策措施，但受制於未來物價和資產價格上漲的壓力，央行在貨幣政策操作方面仍然較為謹慎，穩增長政策對實體經濟的影響效果尚不明顯。數據顯示，受經濟增長持續放

緩影響，本期交銀中國財富景氣指數創下指數設立以來的最大跌幅。

## 小康家庭預期房價續漲

本期交銀中國財富景氣指數為120，下跌11點，三個一級指數（經濟景氣、收入增長、投資意願）和除不動產投資意願外的所有二級指數全面下滑。此外，內地小康家庭對經濟景氣的樂觀程度也下滑了13點至116，已接近2011年末115點的歷史最低水平。

《報告》還指出，目前市場還出現了調控所不願看到的變化。調查顯示，絕大多數的內地小康家庭預期房價將繼續上漲，預期房價上漲的小康家庭佔比，較預期房價回落的小康家庭佔比高出48%，而小康家庭預期不動產投資意願亦較上期上漲了8點，並創下了歷史新高。交銀分析師認為，實體經濟低迷不振，不排除部分釋放出的流動性再次進入樓市的可能性，此外，小康家庭對房價的預期或將進一步對下半年的房價走勢產生影響，未來房價仍有上漲壓力。

# 魯擬試點現房銷售

香港文匯報訊（記者 何冉 濟南報道）近日，山東省召開全省保障性安居工程和房地產市場調控工作會議，其中，該省全面實行商品房預售資金監管制度並開展商品房現房銷售試點的消息頗受市場關注。此外，符合條件城市可對首次購房者適度降低首付比例。

根據會議釋放的信息，在商品房預售資金監管制度方面，該省要求繼續嚴格落實房地產調控政策，要求各市嚴格執行商品房預售許可制度，按照「一房一價、明碼標價」要求，加強商品住房預售方案審核。預售報價過高、隨意調價且不接受房地產主管部門指導的商品住房項目，一律不

得核發預售許可證書。自今年9月1日起，凡不實行預售資金監管的商品住房項目，暫不核發預售許可證書。各市要總結改進商品預售管理辦法，選擇有條件的開發項目，開展商品住房現房銷售試點。

業內人士表示，山東省出台的兩政策對房地產市場可說是「一鬆一緊」，現房銷售試點使之前的預售制取消傳聞又向前走了一步，而降低首套房的貸款首付比例，則很可能進一步刺激剛需入市。不過另有業內人士分析，山東目前在售的項目中95%以上都是期房，取消預售證的可能性非常小，現房銷售很難在短期內開始試點。

## 中播少蝕84%至100萬美元

香港文匯報訊（記者 馬子豪）中播控股（0471）中期虧損收窄，由去年同期虧損640.24萬美元，收窄84%至100.56萬美元。公司年內終止經營印刷線路板製造業務，令虧損減少。至於轉型至多媒體技術及服務供應商的相關業務，暫仍未錄得收益，期內只有貿易業務錄得約7,000美元收入。公司表示，其由印刷線路板製造商，轉型為移動已進入最後階段。

責任編輯：劉偉良

## 投資理財

英皇金融集團總裁黃美斯

## 金匯出擊

# 歐央行決議前 英鎊料持穩

英鎊兌美元上周反覆試高，周五升見至1.5895。市場人士將美國聯邦儲備理事會(FED)主席伯南克講話立場解讀為相對溫和，儘管伯南克本人並未明確暗示近期將有更多美國貨幣寬鬆政策推出。

伯南克在懷俄明州杰克森霍爾的央行人士年會上稱，美聯儲需要在必要時加強經濟復甦力度。英鎊兌美元在伯南克講話後的最初時間曾削減漲幅，之後衝上日高1.5895美元，因市場消化伯南克講話。歐元兌英鎊則升至三周高位0.7958英鎊。市場研究機構GfK NOP周五公布的調查顯示，英國8月消費者信心仍然低迷，倫敦奧運帶來的激勵似乎也被經濟疑慮所掩蓋。英國商會(BCC)預計2012年英國國內生產總值(GDP)將下降0.4%。

## 英央行擴量寬料延至11月

路透訪問分析師調查顯示，預計英國央行將在11月追加500億英鎊量化寬鬆政策，但在本周政策會議將宣布維持政策不變。歐洲方面，人們亦熱熾預期歐洲央行(ECB)將在本周四的政策會議上公布應對歐洲危機的明確計劃，這提振歐元需求，亦給予英鎊帶來支撐。

圖表走勢所見，英鎊兌美元於上月突破關鍵阻力200天平均線，技術上突破了上阻平台，但隨後

之回挫，包括上周二之低位，均見險守着此組位置上面，目前需要審視英鎊兌美元本周可否仍然停留在200天平均線1.5720水平，若然保持着，則為一個技術後抽型態，預料仍會進一步擴大漲幅，預計為1.60關口及1.6090水平，較大目標則為1.6170。不過，若返回200天平均線下方，則將面臨着較大沽壓，較近支持預估見於50天平均線1.5650及1.5540，下一級預計在1.5480水平。

歐元兌英鎊方面，自7月底歐元兌英鎊一直盤升，直至8月初於0.7960水平遇阻，回至上周，周二高位在0.7955，周五高位在0.7958，可見在0.7960水平有着明顯之阻撓，並可視為雙底形態；以幅度計算，擴展目標可至0.8110及0.8150水平。至於較延延阻阻力則預估在0.80關口。另一方面，下方支撐預計在7月低位0.7760水平及0.7590，關鍵支撐預估在0.75水平。

瑞郎方面，自去年9月6日瑞士央行將瑞郎兌歐元匯價上限設定在1.20以來，歐元區和美國消息成為過去一年來瑞郎交投的關鍵因素。瑞士央行將在9月13日召開下次議息會議，預計其將確認遏制瑞郎升值的承諾。瑞士央行總裁喬丹上周稍早接受一電視採訪時表示，目前而言設限是正確的政策工具。

# 健康護理基金防禦力強

## 投資攻略

央行寬鬆政策憧憬降溫，即時讓摩根士丹利世界指數上周就跌了1.07%；標普500指數在8月份漲了1.78%，但具防禦色彩的標普健康護理板塊也漲了1.72%來看，表明在股市波動日益加劇下，可抵禦股市波動的防禦性板塊吸引力也正提升。

■梁亨

據基金經理表示，上世紀美國嬰兒潮的人口加上新興市場中產的飲食西化，導致的健康危害，均為產業提供龐大市場基本面。比如佔5.17%資產權重的默克（MRK），II型糖尿病藥「Januvia」，第二季銷售增加同比36%，來到10.59億元（美元，下同）。

## 糖尿病及哮喘藥銷售大增

而美國糖尿病協會指當地超過8%人口是患有糖尿病，而絕大多數患者是屬II型的，讓「Januvia」可成為另一隻生金蛋的鵝。雖然（MRK）哮喘藥順爾寧的專利期已滿，但同類非專利藥還未構成壓力，順爾寧第二季銷售還有2%同比增加的10.56億元。

而（MRK）內地第二季銷售同比增加了27%，是內地家庭糖果、汽水消耗量趨勢，增加糖尿病風險之餘，有望為（MRK）彌補歐洲市場上的倒退風險。

以佔近三個月榜首的ING（L）保健投資基金為例，主要是透過不少於2/3資產投資於多元化健康護理業公司股票，而不多於10%子基金資產可投資於相關公司的可換股債。

該基金在2009、2010和2011年表現分別為19.8%、-3.68%及7.38%。基金平均市盈率及標準差為12.33倍及12.37%。資產百分比

為97.19% 股票、2.61% 現金及0.2% 其他。

資產地區為61.02% 美國、21.96% 已發展歐洲大陸、8.02% 英國、5.53% 日本、1.61% 中東、1.26% 大洋洲及0.59% 加拿大。

資產行業比重為97.01% 健康護理及0.19% 科技。基金三大資產比重股票為7.39% 輝瑞、5.99% 強生及5.98% 羅氏控股。

而佔5.17%資產權重的默克Celgene（CELG），即使Vidaza治療藥5月專利期已滿，但第二季淨利潤比前季增加1%，來到31%，而市場憧憬（CELG）深挖「Revlimid」的其它療效，讓股價開季起漲了11.4%，表明市場對（CELG）的期待。

## 健康護理基金表現

基金	近三個月	今年以來
ING（L）保健投資基金 P USD	8.58%	11.06%
法巴全球健康護理股票基金 Inc	7.18%	12.23%
宏利康健護理基金 AA	6.89%	14.11%
富達環球健康護理基金 A	6.35%	10.69%
安盛泛靈頓健康 AC USD	6.35%	13.82%
景順健康護理基金 C	5.84%	12.85%
貝萊德世界健康科學基金 - A2 - USD	5.37%	11.44%

## 金匯動向

馮 強

# 兩項利好消息帶動 加元有望升穿0.98

加元上周早段受制於0.9843附近阻力後，曾略為遇到回吐壓力，在跌穿0.9900水平後，更一度於上尾尾段反覆走低至0.9930附近。但隨着美國聯儲局主席伯南克於上周五的發言已是頗為關注美國失業問題的情況下，市場已不排除聯儲局將仍有機會在本月12至13日連續兩天舉行的會議上作出新一輪的購債計劃，因此受到部分投資者現時依然是較為傾向逢高沽出美元的影響下，連帶加元亦於上周五晚逐漸掉頭反彈至0.9855附近。

另一方面，加國公布其第2季的經濟成長按年攀升1.8%後，該數據的升幅除了是跟首季相若之外，加國第2季的經濟表現亦已是略較同期的美國為好，再加上伯南克的言論依然令市場認為聯儲局將有機會作出新一輪的寬鬆行動，故此部分投資者現階段仍是較為傾向逢低吸納加元，而加元在過去兩周均能守穩位於0.9930至0.9950水平之間的主要支持區後，將較為有利加元的短期表現，所以預期加元將會續有反覆上調空間。美國本周五公布的8月份非農就業數據，若果該數據一旦未能進一步改善，則聯儲局在本月推出刺激經濟措施的機會將會相應增加，故此預料加元將反覆升穿0.98關，走高至0.9750水平。

## 金價料上衝1710美元

上周五紐約商品期貨交易所12月期金收報1,687.60美元，較上日升30.50美元。由於伯南克的言論已是略有為下一輪寬鬆行動鋪路的傾向，因此12月期金曾一度於上周五反覆上揚至1,695.50美元水平。預料現貨金價將反覆走高至1,710美元水平。



## 金匯錦囊

加元：加元將反覆走高至0.9750水平。

金價：現貨金價將反覆走高至1,710美元水平。