

# 里昂狼批：匯控一片混亂

香港文匯報訊(記者 馬子豪)因就洗黑錢作額外撥備,以及債務公允值不利變動影響,匯控(0005)第三季業績令市場跌眼鏡,股價昨日跌1.35%,收報76.7元。券商對其前景看法紛紜,悲觀一方認為匯控業務增長疲弱,收入欠缺動力,里昂更狠批其業績「一片混亂」;看好的則指匯控撥備有所改善,成本控制亦漸見效果。

唱淡的包括里昂及美銀美林,兩行均對匯豐收入增長表示擔憂。美銀美林表示,匯控的實際基準稅前盈利雖達50億美元,較去年同期增1.25倍,但實際只靠較低的業務重組費用所帶動,其季內淨利息收入僅錄得91億美元,遜於預期,且較第二季有所回落。

## 美林目標價僅68.6元

而匯控透過出售資產及裁員,計年率化計節省達31億美元成本,但美林指其實質經營成本,委實仍停留於去年初定立削減目標時的水平。是故仍維持對匯控「遜於大市」投資評級,恨恨地給予僅68.6元的目標價。

里昂報告則直斥匯控季績仍「一片混亂」,即使扣除非現金及特殊項目可粉飾其首表現,但淨收入及費用收入實際已呈惡化之勢,預料匯控未來兩年收入增長疲弱,要有盈利增長,則只能憑藉削減成本而抵銷。另因經營環境惡化,里昂對匯控撥備情況感憂心,投資評級由「優於大市」降至「遜於大市」。

建銀國際亦憂慮,年內匯控是否再需為洗錢案再作額外撥備,故調低其2012至2014年的盈利預測,投資評級維持中性。

## 瑞信捧「首選歐洲銀行」

瑞信及巴克萊等則唱反調,認為匯控營運、成本及資產質素方面均見改善。瑞信報告指,匯控於美國洗錢案之撥備較預期為低;另首九個月的核心一級資本比率達11.7%,資本實力強勁,更譽匯控仍「首選歐洲銀行」。

巴克萊則認為,雖然美國洗錢案的撥備為業績帶來不確定因素,但增長前景仍然強勁,比如削減美國業務料可令信貸質素進一步改善,計及其較同業強勁的資本實力,一旦未來亞洲信貸質素轉差,亦有足夠緩衝空間,同時不會影響其派息政策。

另外,匯控主席范智廉於英國出席有關銀行標準的委員會時表示,因目前英國有關銀行監管的改革仍未清晰,故該行將押後至2015年,才會就總部選址進行檢討。



匯控總部選址押後至2015年才進行檢討。

## 券商予匯控投資評級及目標價

券商	評級	目標價(元)
巴克萊	優於大市	90
摩根士丹利	增持	83
摩根大通	增持	83
高盛	買入	83
建銀國際	中性	78
里昂	遜於大市	76
瑞信	優於大市	75.5
美銀美林	遜於大市	68.6

製表：記者馬子豪

# 港交所季績料倒退20%

香港文匯報訊(記者 周紹基)港交所(388)今日公布第三季業績,多家投資銀行都估計,港交所盈利會降至約10億元,按年跌幅20%,主要受第三季港股日均成交額減至不足500億元的影響,而高價收購倫敦金屬交易所(LME)也未被市場看好。瑞信下調港交所全年盈利預測5%,指港交所季績可能遜於預期,維持其「遜於大市」投資評級,目標價100元。該所昨日收報129.6元,大跌2.4%。

瑞信報告指,第三季港股日均成交按年跌幅36%至464億元,但期內已有美國QE3等刺激因素,此外,大市的交投流動速度仍處於接近06年第二季以來的歷史低位,衍生產品交投同樣疲弱,故短期股價難以看好。

## 日均成交額減至不足500億

友達資產管理董事熊麗萍亦指出,除了收入減少,估計港交所上季的成本有雙位數增幅,令盈利受壓。對於高價收購LME的影響,她認為,港交所為完成交易需要融資,令整體成本上升,但相信市場已消化此因素,對股價的影響是中性,反而港交所股價由較早前約100元反彈至目前約130元,除非港股成交有突破,否則股價下調的機會較高。不過,踏入第四季資金流入本港將更明顯,加上市況開始回穩,相信港交所盈利在第四季有較好表現。

## 摩通：熱錢支持稍後股價

摩根大通則較樂觀,該行發表報告指,由於熱錢持續流入本港,港交所過去一個月內股價上漲13%,因流動性強勁,以及香港住宅市場投資受限,預計近期港交所股價升勢將持續,摩通將該股目標價由125元上調至140元,維持「增持」評級。

摩通預計,港交所今年第三季利潤將按年跌29%至8.84億元,主因為證券及衍生工具交易分別按年下降35%和14%,但10月份的證券及衍生品交易量卻有回升。摩通指出,港股將持續受益於熱錢流入,特別是在房產市場投資因政策收緊而受限的情況下,間接有助港股成交回升,支持港交所第四季的股價。

# 俏江南料年複合增長率逾25%



俏江南市場公關部副總裁杜薇。香港文匯報記者 劉璇攝

香港文匯報訊(記者 劉璇)俏江南來港上市的消息早已不是新鮮事,該公司撲朔迷離的上市進程,在該公司組織一班記者去深圳參觀旗下分店下似乎變得指日可待。

事實上,已在港掛牌的內地餐飲企業並不少,唐宮(1181)、小南國(3666)以及味千(0538)等均已在香港的資本市場分得一杯羹,在內地餐飲類企業上市難的情況下,本港便自然成為餐飲業的兵家必爭之地。對於企業爭着來港上市,只要企業質素有保證,對香港而言當然是張開雙臂歡迎之事。

## 內地店舖年底增至70家

俏江南市場公關部副總裁杜薇表示,現在俏江南在全國15個省、21個城市擁有66家店,到今年年底計劃再多開4家店至70家。俏江南曾於2006年5月進軍香港,在銅鑼灣利舞台開業,但短短幾個月後便結業收場。被問到何時再來香港開店時,杜薇

稱公司希望最快於明年將俏江南重新開到香港,雖然已經拿到IFC的舖面租約offer,但因面積太細,具體店面位置仍在比較考慮當中。位於101附近的台北店是俏江南在海外的第一家店,除香港外,俏江南CEO汪小菲亦在微博中透露,2家新加坡店也將於明年的2、3月份開業。

杜薇說,俏江南過往每年的複合增長率達33%,受經濟放緩影響,明年或會略有下降,但不會低於25%。一線城市的客單價為230元人民幣,而二線城市則不低於260元人民幣。

她表示,為了應對經濟放緩,消費下降的大環境,俏江南沒有通過加價轉嫁給消費者,而是不惜代價將剛設計、印刷好的新菜單全部重新調整菜式,選擇不同菜式

搭配菜品在價格上更能適應消費者現時不願多花錢的新趨勢。

## 定位要做「中餐中的LV」

在俏江南的發展過程中,PE鼎暉又是不能不提的。2008年鼎暉投資2億元,據杜薇表示當時的PE超過20%。但早前有媒體傳出創始人張蘭與鼎暉意見不合的消息,杜薇又強調並沒這回事,並說即使在俏江南上市後鼎暉都不會退出俏江南,因為鼎暉承諾在未來的5-10年,都不會撤出。

俏江南的定位是要做「中餐中的LV」,因此在建立之初,目標消費群是一些高端的公司管理層,之後較高端的商務聚餐、政務會談,以及家庭朋友聚會等均成為現時俏江南的主要消費群體。隨着生活水平和收入的不斷提高,長沙、合肥、重慶等二三線城市自然而然成為俏江南鋪開戰線的目標地,目前濟南銀座店亦已在試營業中。

## 投資理財

### 金匯動向

## 日出口弱 利差交易增 美元兌日圓上衝81關

美元兌日圓上週五受制於80.65附近阻力後,已略為作出回吐,並且更一度於本週二反覆走低至79.95附近。由於美元兌日圓在經過近期的顯著反彈後,部分投資者已是較為傾向先行沽出美元兌日圓獲利,因此美元兌日圓在上週尾段未能進一步衝破80.65附近阻力後,美元兌日圓遂稍為往下作出修正。此外,希臘在遲遲未能取得緊急的救助貸款後,亦已導致歐元兌日圓交叉匯價從近期的104水平持續下跌至本週三的102水平,該情況亦是令美元兌日圓得以反覆向下觸及79.95水平的原因之一。

另一方面,日本央行上週二除了把其購買資產的規模增加11萬億日圓之外,日本央行亦已公布了一項無上限的借貸計劃,而透過該借貸計劃的影響下,預期往後與日圓相關的利差交易活動將會逐漸增多,該情況將較為不利日圓匯價的表現,故此美元兌日圓於本週初段的向下修正走勢可能僅屬短暫,所以預期美元兌日圓將會繼續有反覆上調空間。受到日本出口不振的影響下,不排除往後來自日本出口商的日圓買盤亦將會相應下降,這亦有助美元兌日圓繼續偏強表現。由於澳洲央行已於本週二宣布維持澳洲利率不變,因此受到澳洲兌日圓交叉匯價進一步轉強的帶動下,預料美元兌日圓將反覆走高至81.30水平。

## 金價反彈挑戰1700美元

周一紐約商品期貨交易所12月期金收報1,683.20美元,較上日升8美元。現貨金價本月初在1,672美元附近獲得較大支持後,已一度於本週二反彈至1,691美元水平。受到美元於本週二走勢回軟的影響下,預料現貨金價將反覆走高至1,700美元水平。



日圓：美元兌日圓將反覆走高至81.30水平。  
金價：現貨金價將反覆走高至1,700美元水平。

### 金匯出擊

# 歐元失1.28 技術面走弱

西班牙勞工部周一公布數據顯示,10月的失業率較前月上升2.7%,或增加128,242人,也就是說有480萬人失業。這與上週五公布的美國非農就業報告形成了鮮明的對比。美國非農就業報告顯示,該國10月新增就業崗位17.1萬個,明顯高於分析師之前所預估的增加12.5萬個。

歐元兌美元周一走軟至兩個月低位1.2765,圍繞希臘議會就新樽節方案投票的不確定性令歐元前景蒙陰。希臘議會將於周三決定是批准還是否決政府的樽節舉措,其中包括降低成本和增稅,到2016年的樽節規模將會達到135億歐元。批准改革計劃,並通過2013年預算,對於希臘獲得IMF和歐盟315億歐元救助金十分關鍵。目前為止,人們一直認為可能會在歐元集團下周一會議上簽署希臘新協議。但歐盟一名高級官員周

一表示,不太可能在歐元區財長下週會議上,達成向希臘提供更多援助金以使其避免破產的協議。

此外,在選情膠着的美國總統大選前,市場亦處於觀望狀態,不過總統奧巴馬在八個或九個搖擺州中以微弱優勢領先。

## 候大選揭盅 資金投奔美元

歐元疲軟,推動美元兌一籃子貨幣漲至兩個月高位。美元指數最高觸及80.843,為9月7日以來最高位。圍繞美國大選的不確定性激勵避險資金投奔美元。歐洲央行本週將舉行會議,預計不會宣布政策行動,但許多投資者表示,鑒於經濟條件惡化,該央行將需要進一步放寬貨幣政策。

圖表走勢所見,歐元兌美元原先在上週五已觸及近月爭持區間之底部位置,

在本周一出現進一步下跌後,亦即是美元已向下脫離了近期之波幅,同時失守了200天平均線位置,技術上似要在短期內繼續延伸低試走勢。由7月24日低位1.2040至9月17日高位1.3169這段升幅計算,38.2%及50%之調整將為1.2735及1.26水平;由於1.2630為9月初段之整固頂部,故亦會作為一個矚目支持;估計破位將繼續走淡至1.25以至61.8%的調整水平1.2470。上方阻力則會重新檢視着200天平均線目前位置1.2830,較大阻力預估為1.29及1.3020水平。

美元兌加元方面,原先在本月上旬處於窄幅區間內行駛,並一直受壓於50天平均線,但在10月19日之明確突破,令美元有着維持上揚之傾向,亦見美元近日已探試着1.00關口。預估短期有望擴展上漲目標至250天平均線1.0040及1.0140,進一步則達至7月12日高位1.0250。下方

## 今日重要經濟數據公布

時間	國家	數據項目	前值
07:50	日本	10月外匯儲備	前值12,770億
16:15	瑞士	10月消費物價指數(CPI)月率	預測+0.3%。前值+0.3%
		10月消費物價指數(CPI)年率	預測-0.1%。前值-0.4%
18:00	歐元區	9月零售銷售月率	預測-0.1%。前值+0.1%
		9月零售銷售年率	預測-1.0%。前值-1.3%
19:00	德國	9月工業生產月率	預測-0.5%。前值-0.5%
20:00	美國	抵押貸款指數(11月2日當周)	前值808.0
		抵押再融資指數(11月2日當周)	前值4,465.8

較近支持則要看50天平均線0.9840,下一級則在0.9740水平,較重要支撐預估在0.9630及0.9500水平。

# 資金擁抱公用股基金

## 投資 攻略

在全球股市開季以來出現震盪整理下,作為具防禦色彩指標之一的標普公用事業行業指數卻漲了1.14%;由於困擾市場不確定性問題並未完全解決,因此憧憬投資者的謹慎態度還會讓相關板塊股價受惠,可收集有潛質的公用股基金建倉。

據基金經理表示,雖然標普公用事業行業指數開年以來的6.14%漲幅,為標普行業板塊指數的倒數第三位,但基金在10月最後的一周,獲得自九月初以來的首周有資金淨流入,終止自2010年第二季以來最長的資金淨流出日子。

## 結束兩年來資金淨流出

有分析認為Duke Energy(DUK)短期股價表現不佳,已反映投資者對Crystal River第3核電機組的擔憂以及在北卡羅來納州的價格呈請判決,即使最保守情況估計,對潛在每股盈利產生的影響,只會僅低於市場原先預期。因此DUK上月中獲花旗上調評級至「買入」及目標價至72美元,不足一周摩根大通也上調其評級至「增持」及目標價至71美元,表明對DUK的期待。

以佔近三個月榜首的ING(L)公用事業投資基金為例,主要是透過子基金在電力(包括非利潤管制的產業)、煤氣以及水務等綜合公用事業的多元化股票投資管理組合。

基金在2009、2010和2011年表現分別為5.25%、-2.6%及-5.93%。基金平均市盈率標準差為13.48倍及12.32%。資產百分比為98.02%股票和1.92%貨幣市場。

資產地區分布為54.69%美國、14.18%英國、6.3%日本、5.58%法國、4.23%意大利、3.88%香港、3.8%芬蘭、2.66%澳大利亞、1.77%德國及0.99%泰國。

資產行業比重為97.15%公用及0.93%能源。基金三大資產比重股票為7.48% Southern Company、6.78% Duke Energy Corp.及5.25% NextEra Energy。

公用板塊也有亮麗的資本增長收益潛力的例子,比如佔5.08%資產權重的National Grid(NGG),英、美能源傳輸網絡老化和可再生能源的需求,使得業界可提供5.5%股息率。

但NGG的優勢是可保持8%年均股息增長承諾到2012年,2013年還承諾有4%額外股息增加,這少有的增長和收入相結合讓明年股息率可以接近6%外,股價開年起至10月底也漲了近21%,為持股者帶來了驚喜。

## 公用股基金表現

基金	近三個月	今年以來
ING(L)公用事業投資基金P Cap	2.97%	1.42%
法巴環球公用事業股票基金 Classic Dist USD	2.24%	1.22%