



中國雙喜之特約文匯財經

—— 双喜·邮喜 ——

中国喜 传天下



双喜文化传播

觀望美議息 港股二萬三萬三危

分析員：最憂A股回吐 恒指勢陪跌

香港文匯報訊（記者 涂若奔）雖然內地A股保持強勢，但美國三大股指上周五大幅暴跌，港股ADR全線下挫，港股ADR比例指數收報22,879點，大跌370點或1.62%，令投資者普遍看淡恒指今日的走勢。分析員認為，目前外圍因素表現不佳，歐美股市均疲弱不振，A股亦有可能獲利回吐，加上投資者觀望美聯儲局本周二、三開議息會議，恒指今日將考驗23,000點關口。

道指上周五收報17,280點，大跌315點，標普和納指也分別跌33點和54點。港股ADR比例指數收報22,879點，大跌370點或1.62%。在美上市的恒指成份股全部下跌，匯控（0005）ADR折合港元報73.45元，相當於帶動大市大跌72.81點。騰訊控股（0700）ADR報111.93元，相當於帶動大市跌30.40點。僅此兩隻重磅股，已經令大市沽壓百餘點。中移動（0941）ADR報89.53元，帶動大市跌20.89點。建行（0939）、中行（3988）和工行（1398）也都各自令大市有雙位數跌幅。

兩地成交縮 A股現疲態

金利豐證券研究部執行董事黃德凡昨日接受本報訪問時表示，目前外圍因素表現不佳，歐美股市均疲弱不振，A股亦有可能獲利回吐，預計恒指今日將會下跌「百餘二百點」，考驗23,000點關口。

事實上，A股及港股上周靠後的時間已現疲態。A股連續兩日拉鋸，上周五只升0.42%，回顧過去一周A股大上大落，上證指數一度升近3,100點，不過最終打回原形全周平手收場。同時，A股及港股兩邊成交齊縮，滬深兩地上周五錄約7,000億元人民幣成交，港股成交由以往過千億元大縮至768.87億元。另一邊廂，美聯儲局本周二、三開會議息，市場觀望情緒增，恒指上周五失守牛熊線，

本周初料沽壓仍重。

資金10周淨流入港股完結

資金面方面，據EPR統計顯示，過去一周有2.31億美元（約18億港元）流入中國股票基金，而港股基金則結束10周淨流入，有1.09億美元（8.5億港元）淨流出。

黃德凡認為，A股過去一段時間積累了很大升幅，加上外圍環境不佳，今日有可能獲利回吐。此外，匯控和騰訊的業務基本面都不算太好，這些因素均會拖累港股今日下跌，估計大市今日跌幅會超過100點，但仍有望守住23,000點關口。他相信H股的表现仍相對較好，特別是國有大行和保險股板塊，原本A股有折讓，但近日A股股價持續攀升，又形成溢價，故認為目前仍是吸納H股的好時機。

粵津閩自貿利好早已反映

對於油價跌破60美元關口，黃德凡表示，現時全球供應過剩，油組國家不肯減產，估計油價還會繼續下挫，在此形勢下不宜沾手油和相關板塊。至於國家新批粵津閩三大自貿區，他亦不認為是股市的重大利好消息，因為自貿區題材板塊已經炒作相當一段時間，市場對此不會有太大反應，而中央的經濟會議亦未有重大刺激方案出台，對投資者而言，近期沒有新的好消息，其中唯有基建板塊值得考慮。

三新股趕尾班車 共籌119億



■盛京銀行董事長張玉坤(左四)昨現身記者會粉碎謠言。旁為王亦工(左三)及公司管理層。張易攝

三隻新股招股詳情

股份	集資總額	每手入場費*	截飛日
盛京銀行(2066)	107億元	3,905元	周四中午
粵豐環保(1381)	11.65億元	2,330元	周四中午
震昇工程(2277)	7,725萬元	3,000元	周四中午

*不計手續費 製表：記者 張易

香港文匯報訊（記者 張易）臨近年尾，新股爭相趕尾班車。今日再有3隻新股登場（見表），均將於本月29日主板掛牌，合共集資達119.42億元，其中東北地區最大城商行盛京銀行(2066)最高集資107億元，有望成本年最後一隻大型新股，加上董事長兼執行董事張玉坤捲入遼寧前省長陳政高貪腐事件，因而備受市場關注。張玉坤昨現身香港招股記者會，親證「被限制出境」純屬謠言，她相信成熟的香港投資者會公正評價公司業績，指傳聞對

上市「無任何影響」。

盛京張玉坤來港打碎謠言

盛京今起招股，全球發售13.75億股H股，招股價介乎7.43至7.81元，以每手500股計，不計手續費，入場費3,905元。該股已引入中策(0235)在內的5名基礎投資者，合共認購7億美元（約54.6億元）股份，佔全球集資規模一半，集資款項將全部用於補充其資本金。

內地銀行不良貸款比率趨升，該行首席風險官兼副行長兼執行董事王亦工回應指，公司內部風險控制體系完善嚴謹，截至2013年尾的不良貸款比率約為0.46%，低於內地城商行0.9%的



■左起：粵豐環保副總經理鄧風華、行政總裁兼執行董事袁國楨、財務總監兼公司秘書王玲芳。張易攝

平均水平。

至於人行上月意外降息，董事會秘書包宏認為，公司與大量優質核心客戶建立戰略合作關係，及有大量潛在客戶，故降息對收支影響不大，而未來會拓展多元化經營空間、開發金融市場、投資銀行業務，並通過強定價管理提高收益。

粵豐環保引3基礎投資者

另一家擬趕搭今年尾班車上市的新股，為廣東第二大垃圾發電廠的粵豐環保(1381)，亦於今天起招股，擬全球發行5億股集資11.65億元，其中10%為香港公開招股，每股發行價2.33元，餘下4.5億股為國際配售。以每手1,000股計，入場費2,330元，招商證券為獨家保薦人。

該股已引入茂隆、廣西北部灣產業投資基金及中兵投資管理三名基礎投資者，合共認購3.258億元，佔發售股份總數28%。全

球發售所得約10.91億元淨額中，76%將用作開發新項目或收購垃圾焚燒發電廠，14%用於開發湛江垃圾焚燒發電廠二期，剩餘不超過約10%的款項將撥作公司營運資金及其他用途。

公司資產負債比率由2013年底的50.1%增至今年中的84.1%，對於未來負債情況，財務總監王玲芳未有正面回應，只稱旗下發展項目70%資金來自銀行貸款，而未來發展項目，除了運用今次上市集資，也會用項目融資的銀行貸款，又指現時發展中項目均已獲足夠貸款。

震昇工程入場費3000元

另外，本港建築商震昇工程(2277)擬發售2,575億股，包括約1.2875億股新股及1.2875億股舊股。每股發售價0.6元，集資淨額約6,580萬元。該股今起招股，以每手5,000股計，入場費3,000元。

來年股市表現仍看央行政策

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君麒



大行透視

2015年央行貨幣政策方向將繼續影響股市表現。邁進2015年，預期各央行貨幣政策方向將繼續主導上半年環球投資的局勢。現時市場仍關注美國聯儲局是否會在本月中的議息會聲明上刪除「維持寬鬆一段相當長時期」的語句，並是否於明年中開始加息。

歐洲中國料持續放水

歐央行方面，本月初的議息會上德拉吉未有進一步討論購買主權債或企業債的細節或時間表令市場失望，但市場相信在今年初經過評估後歐央行有望落實更多寬鬆政策。雖然德拉吉面對德國的反對及其內部委員對擴大寬欠缺乏一致的看法等障礙，但近來的通脹及經濟數據進一步反映歐盟有更大寬規模的需要。

日本方面，繼日央行在10月底驚喜地擴大寬規模後，安倍政府也突然宣布在12月中舉行大選。現在未知將來日央行如何配合大選後可能出台的新政策包括兩度提高銷售稅的時間表。

中國在十一月也似乎轉向了較寬鬆的貨幣政策，除了減息以外，人民銀行也暫時停止了正回購的操作。加上最新公布的11月份全國居民消費價格總水平（CPI）同比只上漲1.4%，錄得自2009年12月以來的近5年低位，市場預期人民銀行有空間繼續減息甚至降低存款準備金率。若市場對於內地很快再度減息的期望落空，相信近期大漲的A股股市波幅將可能進一步擴大。

各大央行若繼續供應流動性，股市將受到支持。雖美國已經停止量寬，但是仍有其他央行在提供流動性。市場預期整體環球經濟暫無法立即走出低增長及低通脹的情況，環球低息仍將存在一段長時間。在這樣的背景下，股市將受到一定的支持，但許多國家因為負債高而缺乏資金推動財政政策下，單靠貨幣政策，相信也難以為股市帶來巨大的漲幅。

對於已發展市場而言，由於美國的私人消費佔整體經濟的比例最高，所以有能力加快增長，可以關注消費相關板塊。

美倘加息利好金融股

另外，因為美國加息可能最快在明年中發生，一眾金融機構受惠於息差的擴闊，可能跑贏大市。歐元區方面，目前通脹接近零水平及德國的經濟數據也轉趨走弱的情况下，筆者相信落實寬擴大資產購買計劃也只是時間問題，歐央行何時出手救經濟將影響歐股的投資情緒。

日本方面，由於不明朗的因素多，短期市場仍然以日圓的技術性走勢來判斷股市方向，筆者預期日圓中期將於117至124區間上落。

（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議）

潘朵拉五年變身港人珠寶



■潘朵拉明年將在港增加4家分店至20家。張偉民攝

香港文匯報訊（記者 曾敏儀）去年聖誕、情人節前夕，無不見潘朵拉(Pandora)珠寶門外出現長長的人龍；男士們為節日籌謀，總聽到身邊人說，買條Pandora吧。來自丹麥的珠寶品牌，在港短短發展5年，成功打進本地市場，皇牌產品串飾手鏈(charms bracelet)更是無人不曉。在訪問中，集團亞洲總裁Kenneth Madsen最常提及的詞語是「本土」(local relevance)，反覆強調潘朵拉致力成為港人親切的本土品牌。

知名國際品牌來港初期受挫

一條基本的串飾手鏈僅是500多元，還可以隨自己的喜好選配串飾(charms)，中價位、個性化設計，是潘朵拉的成功之道。不過Madsen坦言，2010年品牌踏足香港時，香港女士不喜歡潘朵拉。能夠將顧客的負面

觀感逆轉，潘朵拉到底如何創造神話？

在進駐香港前，潘朵拉珠寶早已是知名的國際品牌，亦因為這點自信，讓潘朵拉在香港市場觸礁了。「如同歐美市場，我們以運用相同的設計、物料及時尚造型，意外地香港女士卻不喜歡潘朵拉。」當時擁有超過1萬個銷售點的潘朵拉，俘虜了全球55個國家及地區女士的心，卻不能打動香港女士的心。「我們搞清楚外國女生喜歡的，香港女生並不一定喜歡這道理，所以在之後的3年，我們付出了許多時間在產品的設計上，改變了用色及用料的策略，去迎合香港女性的口味。」

鋪天蓋地廣告融入港人世界

而且在市場策略上，潘朵拉亦落力讓丹麥的珠寶打破隔膜，融入港人的世界。於與港



■ Kenneth Madsen 強調，潘朵拉致力成為港人親切的本土品牌。張偉民攝

人息息相關的港鐵內，潘朵拉時有鋪天蓋地的廣告；又與受歡迎的女性雜誌合作，舉辦紙上及戶外的宣傳活動；在人人皆為低頭族的時代，潘朵拉的宣傳攻勢於社交媒體也是無孔不入。花上3年時間，潘朵拉的名字，在港無人不曉。

許多珠寶商都是做遊客生意，Madsen卻說：「我知道有許多內地遊客來港，而且花費很多，但他們不是我們的主要顧客群，我們的目標是香港女士。」今年是香港的多事之秋，內地厲行打貪，加上出現「佔領」行動，使零售市道雪上加霜。在珠寶業的冰河時期，不食高端及旅客市場、以本土為重的潘朵拉，在這時局獨善其身，愈做愈旺。「以遊客為重的品牌受的影響或許較大，但我們着眼本地人生意，對香港的信心從未減低。」Madsen更表示，明年內潘朵拉將增加4家分店至20家，未來目標增加至25家。

中價定位個性化設計保優勢

Madsen說潘朵拉的成功之道是其中價位、個性化設計，更因潘朵拉拒絕隨波逐流，堅守自己的優勢。幾年前，潘朵拉欲擴張市場，增設奢華產品、調高定價，最後新產品無人問津，股價更大滑。這次失敗，令管理層明白潘朵拉不能忘記初衷，不能偏離軌道。到今天，再問Madsen，未來會改變營商的策略嗎？他加思索，堅定地說一句No，未來的潘朵拉繼續是人人買得起的港人珠寶。

看好亞洲 或與內地電商合作

香港文匯報訊（記者 曾敏儀）環球經濟重心從西向東移，Kenneth Madsen亦不諱言，亞洲區將會是集團最重要的市場，他指在未來5年，珠寶業80%的增長將來自亞洲，需求龐大。因此，除了增加實體店的覆蓋率，Madsen表示，明年將開設網上購物服務，而香港區更是首個據點，其後將繼續拓展網購服務至其他城市，包

括內地、台灣及日本等，然後至東南亞地區。

內地網購熱勢不可擋，他亦不否認將來有合作機會，「在其他地方我們都以網上獨立概念店的形式開設，不過由於內地電商平台如天貓的規模龐大，在零售市場舉足輕重，所以將來或會與它們合作。」