复地集团将推进地产投资业务

证券时报记者 蒋 晔

本报讯 日前，复地投资集团宣布成立，这标志着复地集团（02337.HK）“开发投资双核驱动”战略再度深入。复地集团公司董事长范伟对此表示，在内地政策调控频繁、市场波动的环境下，单一专注于开发业务风险过大。为了更好获得业绩持续增长并控制风险，决定推进房地产投资业务板块并成立投资集团。

“复地投资集团将实施PIA战略，即私募、投资、资产管理三足鼎立并行的发展方略，以沪、京、深一线城市和三大经济圈为主要投资区域，坚持以住宅投资为主，适当参与优质的办公、商业或主题地产领域”，复地集团总裁张华告诉记者。

资料显示，未来十年，复地将致力于打造国际一流的房地产开发投资集团。至2019年，投资集团对复地的利润贡献将占40%。

早在今年年初，复地集团就在分析房地产特性、行业发展趋势及自身资源优势的基础上，明确了未来十年的发展战略：投资和开发业务齐头并进，寻求风险管理下的高增长。据悉，目前复地投资集团的组织架构和人员配置已基本完成。这意味着，今后复地在坚持开发业务的同时，其投资集团将专注于发现房地产行业的投资机会，多渠道对接优质资本，寻求风险可控下的高增长。

富力今年上半年销售额跌2%

证券时报记者 钟 恬

本报讯 富力地产(02777.HK)宣布，今年上半年获得协议销售总收入累计约125.16亿元(人民币，下同)，较去年同期下降2%；销售总面积达约105.23万方米，下降22%。如果只计6月份，该公司的协议销售额为约16.36亿元，比5月份上升31%；销售面积约15.13万平方米，较上月增长43%。

花旗指出，富力的负债比率过高，达到90%，且上半年斥资70.5亿收购天津土地，使其在北京的土地结构无法改善；该行认为，房地产市场的整体环境正在恶化，且由于贷款政策紧缩，下半年交易难有强力反弹，而富力在广州及北京目前缺乏高竞争力的地产项目，因此难以达到全年300亿元的销售目标。

该股昨日跌1.03%至9.59港元。

香港立法会昨开会讨论恒基地产旗下豪宅交易违约事件，运输及房屋局长郑汝桦透露——

警方正介入调查“天汇”违约事件

证券时报记者 唐 盛

本报讯 恒基地产（00012.HK)昨日向香港立法会提交了长达100多页的文件，内容涉及恒地旗下的西半山豪宅项目“天汇”买家违约及赔偿等问题，香港地政总署也同时公开了7封与恒地交涉的书信。香港运输及房屋局长郑汝桦表示，政府有关部门非常关注这次事件，并透露警方正就天汇项目的报价以及买家违约等情况作进一步调查。

交易疑点重重遭质疑

香港立法会下属的房屋事务委员会昨日召开会议，讨论恒地“天汇”豪宅项目涉及的违约交易事件。恒地向立法会提交的文件显示，在项目24个延期成交的单位中，只有4个完成了交易，其余20个均出现了买家违约未能完成交易的情况，因此该公司按照合约有关条款向买家收取楼价的5%作为罚款，涉及金额1.33亿港元。

针对恒地提交的文件，香港地政总署官员表示，恒地处理买家违约的做法“并不寻常”，质疑为何该公司只是向违约买家收取楼价的5%作为罚款。因为地政总署上个月底向恒地发出的第7封信中曾指出，根据恒地与买家签定的交易协议，恒地有权向买家追讨差价及损失。恒地解释，由于买家是以1港元成立的空壳公司名义购房，有关公司并无实际资产，因此出现违约后也难以赔偿发展商的损失，加上对于香港的豪宅楼市前景看法乐观，认为可收回违约单位重售，所以不向买家追讨损失。

香港立法会议员李永达也认为恒地的做法是“超乎寻常”。他指出，这批单位的买卖属于内部认购交易，但恒地所提交的文件并无解释如何找到上述买家，他质疑恒地是否与买家相识或是双方是否另有秘密协议。

港府称关注楼市造假

恒地昨日公开回应，在发给香港地政总署的7封信中，已经披露了20个天汇单位取消交易的细节。据信件内容，这20个单位分别于6月11日和14日被取消交易，其中，号称“打破全球最贵分层单位呎价”的“68A”单位涉及的违约金额超过4300万港元。

香港立法会秘书处昨日透露，恒地此前曾一度要求以机密方式处理所提交的文件，但昨日早上提交文件时，并未再次提及需要机密处理，因此委员会将会继续以公开会议的方式讨论事件。

香港运输及房屋局长郑汝桦表示，港府非常关注该事件，多次向恒地方面查询“天汇”项目违约的有关情况，并透露警方正着手调查这次事件。郑汝桦强调，香港的私人楼房买卖必须本着公平的原则，保持信息透明流通，政府不能接受任何销售造假的行为，“地政总署在公开有关信件时，将以不影响执法部门的调查为原则，港府有关部门从来没有迁就过恒地。”

据悉，香港立法会房屋事务委员会将在下周一召开特别会议继续讨论该事件，并将邀请恒地的高层以及香港地政总署的官员出席。但恒地的发言人昨日表示，会就此事咨询律师的意见，暂时还未决定会否出席下周一的会议。

捕捉7月波幅宜胆大心细

苏格兰皇家银行 梁丽珊

上周美股连跌第7天，是自2008年以来最长的跌市，全周跌幅超过4%。这一轮跌市中，主题只有一个，并非来自欧债危机，也不是来自美国金融体系改革等问题，而是市场担忧全球经济增长有可能放缓，特别是中国作为新兴市场的龙头，高增长动力有可能出现拐点。

多位国际著名分析家，如商品大王罗杰斯、债券大王格罗斯等，都争相发表看淡经济的观点，“双底衰退”再次高唱入云。特别是旗下管理超过14亿美元的著名基金Traxis Partners创办人巴顿碧斯，公开表示自己已身体力行沽掉了一半仓位套现避险。

才只不过是一周的时间，他便由极牛的观点，急转为熊气冲天。不仅是像巴顿碧斯这样的专业投资者表现进退失据，很多明星基金经理也都称看不清市况。5月份，整体美国对冲基金甚至获到2.6%的负回报，这是金融海啸以来跌幅最大的一个月份。由此可见，不论是专业投资者、对冲基金甚至散户投资者，都未能掌握第二季的市况表现，只能先行增持现金观望。

目前由于市场不明朗的因素太多，近日资金流入美、日国债避险，美国10年期国债跌穿3厘水平，日债更不足1厘。更加使投资者大惑不解的是，在资金以美债避险的同时，美元汇价下跌，上周兑欧元急挫1.3%，而金价也不升反跌。

不过，新兴市场公司债的反应却异常理想，获得过去10年以来最快的增长。据统计，第二季平均新兴市场的公司债孳息率为6.36%，汇丰控股(00005.HK)发次级债便是最佳例子，反应热烈到甚至要加码，规模增至近300亿港元，这足以反映，对正在高增长的新兴市场来说，资金整体流入的大趋势未改。

回顾过去恒指10年走势，总共有6年的7月份，都有不错的升幅，过去5年的7月份升幅介于2.8%至11.9%之间。农行上市后中、美两地业绩高峰期展开，资金可能会重新入市部署。

策略上，虽然中线仍看好港股，但短期不免还会出现如上周五A股“过山车式”的波动，投资者宜增加操作的灵活度，紧贴市况以窝轮及牛熊证作部署。个股方面，不妨多留意与农行上市相关的中资金融股表现，特别是有大量A股投资的保险股如中人寿(02628.HK)，受惠A股反弹及人民币升值双重利好，有可能跑赢大市。此外，西班牙国债拍卖反应比预期佳，欧元重上1.25美元水平之上，带动英镑兑美元也见1.519水平，汇控有望摆脱弱势，带动大市向上。

港股将维持区间震荡

香港智远投资咨询公司

港股周一低开后反复震荡，由于美股周一休市，港股欠缺方向，恒指早盘低开近百点，其后在电信股走强的带动下重上19900点水平，但受到中资银行股弱势的拖累，恒指回软，一度跌破19800点，此后幸于此位逐渐回稳，午后恒指维持在19850点附近争持，最终收报约19842点，跌63点或约0.3%。大市成交约399亿港元。

港股自上周失守120天线后，连续4天收跌，成交量进一步萎缩至400亿港元以下，市场交投淡静。主要是因为外围经济前景不明朗，加上出于对国内资金紧张的担忧，市场的投资意愿受到影响。美国经济数据差强人意，虽然6月失业率是2009年7月来最低，但6月非农就业人口减少12.5万人，失业率为9.5%，这是非农就业人口今年首次下降，这是2009年10月以来的最高降幅；而周五美国商务部公布美国5月工厂订单减少1.4%，跌幅为去年3月以来最大。一系列疲弱数据使投资者失望，市场担心经济将进一步放缓，为股市带来调整压力。不过，美股即将迎来业绩公布期，市场对业绩的憧憬估计将为疲软的股市带来支撑。因此，美股下跌空间有限。而A股方面，由于农行上市及中行融资，引发了市场对资金紧张的担忧，不过随后农行超额认购以及中行落实融资，将消除不明朗的因素，有利股市稳定。因此，美国经济前景不明朗影响港股投资气氛，但农行的国际配售反应理想，将可抵消部分不利因素，港股继续维持震荡为主。

衍生工具交易方面，大市区间震荡，投资者可留意恒指认股证的表现，上周恒指跌破2万点关口，技术性转弱，不过成交疲弱表明沽压有限，目前恒指第一支持位在19800点，第二支持位于前期裂口19500点水平，而阻力位于50天均线20218点，如果能升破则可上试10天线阻力。如果投资者看好大市表现，可留意其认购证：23181，反之，认为大市继续调整则留意其认沽证：22482。权证（或牛熊证）投资风险巨大，可以导致本金的全部损失。

窝轮解码

大行评级

瑞银建议买入中航运

本报讯 瑞银发表报告，维持中外运航运(00368.HK)“买入”评级，目标价4.48港元。报告指出，虽然波罗的海指数由5月高位调整40%至2400点以下，但该公司斥资9.7亿港元建造4艘巴拿马级的新船舶，瑞银预计该船的内部回报率高达19.4%，该公司2010至2012年的运输能力也将提高48%、38%及12%。

野村维持中电信买入评级

本报讯 野村发表报告，维持中国电信(00728.HK)“买入”评级，目标价4.7港元。国务院已选定12个城市进行三网(电信网、电视网和互联网)合一的服务试点，野村认为，网络合并对中国电信的传统固话业务不会造成实质威胁。野村称，CDMA净增用户数上升、移动业务实现EBITDA盈亏平衡所需时间缩短、固话业务收入稳定增长，都是中国电信股价的催化剂。

摩通维持汇控增持评级

本报讯 摩根大通发表报告，维持汇丰控股(00005.HK)“增持”评级，目标价115港元。报告指出，汇控通过其全资机构香港上海汇丰银行收购苏格兰皇家银行(RBS)在印度的零售及商业银行业务，对该公司进军印度意义重大。其中RBS零售及商业银行在印度有31间分行，收购也与汇控重点进军亚洲的策略相吻合，联同现有的北美业务，该公司股本回报率将由今年预期的9%增至2012年的15%。

花旗升民生银行目标价

本报讯 花旗发表报告，将民生银行(01988.HK)评级由“沽售”升至“买入”，将其目标价由6.58港元升至8.7港元。花旗称，其小型商业贷款具有毛利较高、净息差及手续费收入增长强劲等优势，预计其今年首季手续费收入增长1.25倍。花旗称，调高民生银行2010年及2011年每股盈利预测各7%及6%，分别至162.64亿及210.18亿元人民币。

（易 涵）

中行融资对市场冲击有限

交银国际 李珊珊

中国银行(03988.HK)上周五公布董事会决议，通过A股及H股的配股方案：本次配股按每10股配售不超过1.1股的比例向全体股东配售，A股和H股配股比例相同；本次配股融资总额不超过600亿元(人民币，下同)。我们认为，中行本次融资的规模符合我们的预期。2010年1月中行董事会通过发行H股新股的一般性授权议案和发行A股可转换公司债券议案(不超过400亿元)，而此次股权融资方案将A股考虑在内。我们认为融资规模应达到上限600亿元，即使融资达到这一金额，如果不考虑后续发行次级债等附属资本，中行的资本充足率在2012年也只达到约10.84%的水平，核心资本充足率为9.50%，明显低于工商银行(01398.HK)和建设银行(00939.HK)融资后的资本充足率。

中行股权结构较为集中，汇金占总股本的67.53%、香港中央结算公司代理股份占24.69%、社保基金占3.3%。在600亿的配股融资资金中，汇金需出资405.17亿元，A股小股东只需承担15.14亿元，H股市场社保基金以外的小股东需承担159.89亿元，两地小股东承担的规模合计仅为175亿元。由于今年以来市场已经逐步消化了对再融资问题的担忧，而且此次融资规模也在市场预期之中，所以我们认为对两地市场冲击有限，特别是A股小股东承担的压力非常有限。

中行2009年末每股净资产为2.15元，配股价不能低于最近一期经审计的每股净资产。我们预计，其配股比例在10配0.86至10配1之间的可能性较大，对应配股价在2.35-2.76元(相当于H股股价的6.8折至8折，A股股价的6.9折至8.1折)，配股后2010年的PB和PE分别为1.43-1.45倍和9.82-9.96倍。假设400亿可转债在2011年期间转股，预计融资600亿元，可使2012年的资本充足率达到约10.84%。为使2012年资本充足率达到11.5%，该公司未来两年还需要发行大约530多亿元次级债。

由于中行A股小股东和H股小股东承担资金合计仅175亿元，对市场冲击有限。我们假设配股比例为10配0.97(配股价2.45元，相当于A股股价的7.2折，H股股价的7.1折)，则配股后2010年的PB和PE分别为1.44和9.92倍。考虑到人民币未来继续升值幅度有限，外汇敞口损失也将有限。此外，虽然海外业务仍受欧美经济不景气的拖累，但目前其PB与其它国有银行差距足够大，维持“长线买入”评级，给予4.83港元目标价，潜在上升空间为19.47%。

中行配股比例测算(不超过10配1)

市价折扣法	90%	85%	80%	75%	70%	68%
配股价	3.1	2.93	2.76	2.59	2.41	2.35
每10股配股股数	0.76	0.81	0.86	0.91	0.98	1
融资后股本	273168	274305	275584	277033	278690	279346
配股后PE	9.74	9.78	9.82	9.87	9.93	9.96
配股后PB	1.41	1.42	1.43	1.43	1.44	1.45

资料来源：交银国际　　注：假设可转债全部于2011年期间转股

交銀國際 BOCOM INTERNATIONAL

热点直击

保利协鑫旗下20万吨冷氢化项目投产

本报讯 保利协鑫（03800.HK）昨日公布，其旗下公司江苏中能硅业科技发展有限公司20万吨冷氢化设施已于近期投产，将促进多晶硅的稳定生产与产品品质大幅提升，实现副产品的全回收利用，并将带动多晶硅单位生产成本进一步降至国际领先水平。

据悉，该冷氢化项目是2010年江苏中能为配合多晶硅产量大幅增长、进一步提升多晶硅产品竞争力而实施的重点技术改造项目。连同江苏中能已有的30万吨氢化设施，保利协鑫的氢化设施处理四氯化硅能力已达50万吨/年，充分满足多晶硅生产的物料循环配套，不仅实现了四氯化硅等副产物的全面回收利用，而且将大幅降低生产成本。

保利协鑫执行董事兼执行总裁舒桦表示，20万吨冷氢化项目的投产，是江苏中能为持续提升产品竞争力而迈出的重要一步，随着未来其它技术改造项目的陆续完成，保利协鑫通过提供大量质优价廉的多晶硅，促进中国与全球光伏发电行业的持续快速发展和最终普及。

李嘉诚上半年累计增持长实1435万股

本报讯 据香港联交所股权资料显示，长和主席李嘉诚于6月29日及30日，连续两日入市增持长实(00001.HK)及和黄(00013.HK)，总共涉及金额约1358.6万港元，持股比例分别升至42.12%及51.92%。

与2009年底其持有的9.6亿股长实比较，李嘉诚上半年累计增持1435.2万股，总金额超过14亿港元。此外，李嘉诚上半年累计增持约784.1万股和黄。

中资时装、运动股估值过高跑输大盘

本报讯 中资时装、运动装股昨日普遍走低，跑输大盘：其中，百丽国际（01880.HK）跌3.20%至10.28港元、利信达集团（00738.HK）跌4.15%至2.54港元、中国利郎（01234.HK）跌3.72%至8.02港元、利邦控股（00891.HK）跌3.14%、I.T（00999.HK）跌5.74%、李宁（02331.HK）跌2.55%、安踏体育（02020.HK）跌3.29%。

业界人士认为，此类股最致命的问题是估值较高，很多个股的股价相当于市盈率20多倍，这使它们在行业基本面稍有恶化迹象时，就会被投资者抛售。（钟 恬）

本版作者声明：在本人所知情的范围内，本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。