

烏克蘭危局不易解

□大衛

金針集

俄羅斯在西部進行軍演的軍隊返回軍營，暫時緩解俄羅斯與烏克蘭出現軍事衝突的緊張氣氛，環球股匯應聲反彈，但投資者不能掉以輕心，地緣政治風險難測。俄羅斯不會輕易放棄控制烏克蘭的克里米亞，一旦歐美等國採取經濟制裁，俄羅斯勢必還以顏色，包括沽售美債及中斷歐洲天然氣供應，這場大國政治角力，好戲還在後頭。

大國角力地緣政治風險難測

烏克蘭一年GDP只是一千七百五十億美元，即使發生重大危機，按理對世界政治、經濟環境衝擊有限，問題是烏克蘭地理位置重要，背後成為俄羅斯與歐美等大國角力的場所，尤其是烏克蘭的克里米亞部署有俄羅斯黑海艦隊基地，當烏克蘭親俄政權被推翻，

財經縱橫

□趙令彬

香港要解決工缺地制約

香港的新年度財政預算報告以提升競爭力為主題，並指出了經濟面對的勞工、土地及人口老化等三大制約。如何克服此等制約確是個影響本港發展前景的關鍵問題。

之前財爺曾俊華便曾在網誌上指出，本港的經濟表現勝過不少發達國及主要新興經濟體，但卻不及星洲，因星洲能通過填海及引入外勞、移民等，有效克服勞工及土地短缺的制約。他又指出星洲模式未必為港人接受。上述觀點確發人深省而值得進一步探討。

近10年間香港年均增率逾4%，勝過發展成熟的低增長發達國殊不為奇正常不過。與其他新興經濟甚至台灣等四小龍地區相比卻有問題，香港的城邦型經濟與其他經濟難以比較，唯一直接可比的是星洲，卻又比輸了。無論如何，工缺地確是港星兩城共同面對的問題，故即使港人不接受星洲模式，仍須想辦法克服勞工及土地兩大制約，否則已無從討論發展前景。

對此議題應有三點基本認識。首先是香港確實面對嚴重的工地雙缺制約。勞工方面，失業率已有一段時間徘徊於接近3%的全民就業水平，多個工種缺工嚴重。

稍後人口老化的影響浮現又將令問題惡化：有估計到2018年間本地勞工數量將開始下降。土地方面，香港不缺「實物土地」(physical land)，建房地仍不足總面積一成，但卻很缺可用其近期可用的建房地，會妨礙達致政府建房地計劃的目標。

第二是香港過去都能有效克服工地雙缺的制約。勞工方面，香港本來就是個移民城市，也引入了幾十萬主要作為家傭的外勞，和數以萬計的高技術及專業人士。土地方面，香港過去素以移山填海造地，和依山建城著稱。

最後，最近出現的雙缺主要來自政策及政治原因。上任政府沒制訂長期性人口及土地房屋政策，並由限供造成土地供給斷層，乃政策上的嚴重失誤，其遺禍甚大。現政府想彌補上任之失，卻受到政治化及其他因素阻撓，令施政舉步維艱。社會上也充斥着非理性民粹意見，如盲目反「八萬五」，反「辣招」，反引入外勞，反填海，反開發新界東北，反開發解禁的禁區等，都嚴重扭曲了民意而衝擊解決雙缺的努力。

雙缺的影響是嚴重的。這將推高生產成本及物價，造成通脹壓力和削弱本港競爭力，從長遠看則可令發展前景惡化。對民生來說也有眾多負面影響，除令產品及服務價格上漲外，還會帶來缺供：住房及服務人力不足等會令生活質素下降。然而解決雙缺問題並不難，香港過去做到了且做得很好，現時就看市民有無意願去做了。

異動股

白雲山急升

□羅星

據報俄羅斯總統普京下令完成軍演的軍隊返回軍營，烏克蘭緊張局勢暫時緩和，環球股市反彈，港股昨上升一五六點，以二二六五七收市，而國企指數則升二十五點，以九七七六收市，全日成交金額有六百三十七億元。

傳聞白雲山(00874)旗下的王老吉與騰訊結成戰略合作夥伴，刺激白雲山昨日急升一成半，以二十八元九角五仙收市，上升三元九角，挑戰三十元阻力。

心水股

白雲山(00874)
東南國際(00726)
好孩子(01086)

俄羅斯反應非常果斷，迅速控制克里米亞，即使歐美威脅採取經濟制裁，看來俄羅斯不會屈服，退讓機會不高。昨日環球股匯市場反彈，可能是趁高出貨的機會。

其實，若然歐美向俄羅斯實施經濟制裁建議，但本身亦要付出沉重代價。歐洲三分一的天然氣供應來自俄羅斯，當中五成天然氣經過烏克蘭管道，一旦歐美與俄羅斯關係決裂，天然氣供應隨時中斷，勢必大幅推高能源價格，仍然在衰退邊緣掙扎的歐洲經濟將受到重創。

俄國威脅停用美元沽售美債

德國的銀行或企業在俄羅斯有不少業務聯繫，對俄羅斯經濟制裁恐得不償失，前日德國股市重挫逾百分之三，反映德俄經貿關係密切，令德國默克爾政府在制裁問題陷入兩難之中。

與此同時，俄羅斯也有反擊美國經濟制裁的條件。普京顧問Sergei Glazhev態度強硬，表明如果美國實

施經濟制裁，俄方將放棄使用美元，建立本身支付系統，而俄羅斯的銀行和企業不會償還美國貸款。他更聲言，美國凍結俄企或是個人銀行帳戶，俄方或建議投資者沽售美債，美國經濟無可避免受到打擊。

三個發展可能左右金融市場

現時難以預料烏克蘭危機如何發展，初步估計有三種發展可能性，一是俄羅斯與歐美反目，相互實施經濟制裁，帶來環球股匯巨大衝擊。

二是歐美不與俄羅斯硬碰，接受俄羅斯控制烏克蘭克里米亞的現實，象徵式制裁俄羅斯，金融市場將止跌回揚。

三是俄羅斯與歐美暗鬥，烏克蘭陷入分裂狀態，出現持續內戰，對金融市場會有震盪，但相對較為輕微。

總而言之，烏克蘭危機不可能在短期內平息，投資者宜步步為營。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk



◀俄國有言論表明，如果美國實施經濟制裁，俄方將放棄使用美元，建立本身支付系統

好孩子致力改善分銷網路

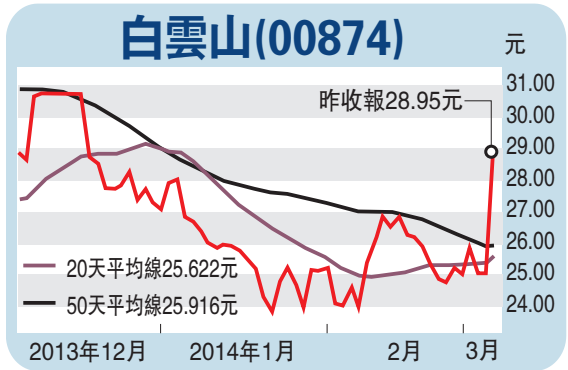
□勝利證券 高鵬

券商薦股

周二港股低開小幅震盪，午後消息稱俄羅斯總統普京命令部隊返回基地，俄國股市反彈漲逾4%，內地股市亦收窄跌幅，港股在長和系、騰訊以及金融地產帶動下一度抽升逾1%，隨後雖有回落，不過仍收復50日均線和10日均線。恒生指數報22657.63點，漲156.96點，漲幅為0.7%。大市成交637.97億港元。恒生分類指數全部上漲，金融分類指數漲0.39%、公用事業分類指數漲0.31%、地產分類指數漲0.79%、工商業分類指數漲1.05%。

內地股市方面，地產股強勢反彈，萬科B轉H股方案獲證監會核准，A股漲超4%。住建部部長姜偉新給房地產定調為雙向調控，緩解了近期市場猜測的地產嚴調，恢復市場信心。銀行股午後一路走高，民生銀行漲超3%。煤炭股表現低迷，個股普遍飄紅。人行進行正回購，貨幣市場部分利率略為上升。此外，市場消息傳出2月份四大行新增貸款約2800億元人民幣，同期存款增長為6100億元人民幣。

港股方面，中資銀行股普遍下挫，但壽險股普遍上升。中國信達股價多日大成交並大幅下跌，周二跌2.90%，收報4.36元。澳門博彩監察協調局周一公布2月份資料，期內博彩收入為380億澳門元，同比上升



40.3%，並遠高於1月份資料。澳門博彩股普遍造好。銀河娛樂升1.77%，收報77.5元。金沙中國升1.25%，收報64.8元。港股近期的大幅下跌，主要受到烏克蘭危機影響。而隔夜歐洲和美國股市亦大幅下跌。

事實上，投資者周一密切關注有關俄羅斯與烏克蘭局勢惡化的相關報道。俄羅斯武裝力量出現在烏克蘭可能導致一場大規模衝突，憂心忡忡的投資者避開風險資產，預計市場下跌的幅度會取決於外交斡旋的效果。而這次烏克蘭軍事危機出現的暴跌將會給股市一次比較好的買入機會，在各方利益考慮的情況下，危機持續升級的概率不大，雖然俄羅斯經濟狀況不佳，但不像二戰前的德國那樣矛盾重重，這次更像只是想表達其強硬立場。建議投資者可以關注暴跌中被拖累錯殺的個股。

個股推薦：好孩子國際(01086)好孩子是一家總部位於中國的國際兒童耐用品有限公司。好孩子是中國最著名的耐用兒童用品品牌，品牌知名度和市場份額遙遙領先競爭對手。主要從事嬰兒推車，兒童汽車安全座。近期，好孩子全資附屬Goodbaby落實以約7.51億元，全資購德國兒童用品公司Columbus主要產銷高檔兒童汽車安全座椅。研發能力未能轉化成銷售，主要因為分銷能力的較弱。目前正在改善其分銷網路。預期2014年的銷售收入增長14%。目標價格5.3元，止蝕價格3.2元。



東南國際值博率高

□贊華

去年尾才易主的東南國際(00726)於周前即有動作，集團宣布與獨立第三方訂立框架協議，擬收購深圳市羅湖區兩項物業，初步估值約共4億元人民幣。雖說這次收購與獨立第三方作交易，但分析集團新大股東背景，估計是其在背後穿針引線，未來不排除會把本身業務逐漸注入上市公司，現價超值。

去年底高溢價易主

於去年12月20日，集團前主席兼當時大股東胡小聰以1.42億元之代價（相當於每股作價1.54元），向現任主席余勝明出售其全部股權，即9200萬股公司股份，佔集團已發行股本約25.32%。每股作價1.54元較當日收市價0.79元，溢價約95%，較現價的溢價更逾倍。

隨著余氏晉身單一一大股東，集團同時公布董事局人事變動，余氏獲委任為主席兼執董、莫偉賢獲委任為副主席、行政總裁兼執董，當中余勝明現時為深圳市招誠集團董事長。據招誠集團的網頁介紹，公司成立於2011年5月，總註冊資本為1.6億元人民幣，旗下有3家子公司，分別涉足建材貿易、物業租賃、金融投資及旅遊地產等幾大領域。

至於新收購項目，分別位於春風路2010至2020號、面積約1.5萬平方米；以及位於向西路2至16號、面積約4400平方米；前者屬商業用途，後者則為商住用途。更值得投資者關注的是，兩個項目都極具重建價值，一旦成事，東南國際股價勢必水漲船高。

逾5億購羅湖物業

按獨立估值師就該等物業所作初步估值約為人民幣4億元（約5.12億港元）。建議收購事項代價將由買賣雙方作進一步磋商釐定，惟集團將以現金及代價股份、承兌票據或／及可換股票據之方式償付代價，其中現金部分將不少於3億元。東南國際享有為期約3個月的獨家期，以進行盡職審查及落實正式協議。

東南國際主要從事物業發展及投資業務，於去年9月底，集團僅持有位於山東省鄒平縣總建築面積7,985平方米之已落成待售商貿物業，意味未來有必要增加收入來源，相信這次收購的深圳商住物業只是首步。

而藉着新大股東於內地的人脈關係，料集團未來會積極投資深圳市內項目，況且大股東當日以高價入主，現價買入值博率極高。

實力雄厚 信譽超卓

**天順證券投資有限公司**
SEKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港國際商業中心33樓3302室
電話：(852)2967 2309 傳真：(852)2967 2309 電郵：info@skyway.hk http://www.skyway.hk
上海辦事處 電話：(86)216120 8658

頭牌手記

□沈金

港股昨日反彈，恒指最高升上二二七八三，漲二八三點，收市報二二六五七，升一五六點，大致收復前日的一半失地。國企指數收九七七六，升二十五點。全日總成交六百三十八億元，較上日減三十億元。

升市的功臣頗為多元化。其一是國際油價上升，令油股當旺，中石油、中石化表現出現。

其二是長和系的強勢。長實收一二三元六角，升二元九角，升幅百分之二點四。和黃收一〇九元一角，升三元四角，升幅百分之三點二。

其三，騰訊、銀娛兩隻當旺股繼續挺升。

其四，恒基系開始回勇，恒地升七角，頗為不俗。此系首個公布業績者為美麗華，已預告三月十八日宣布末期息。

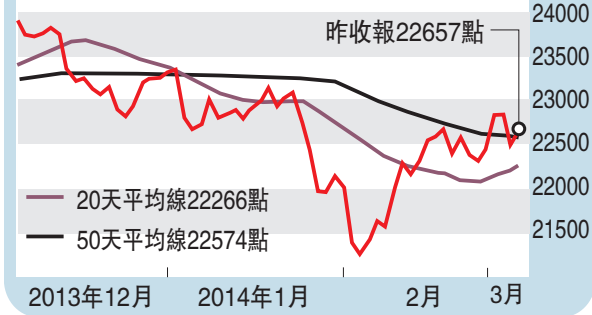
從走勢看，昨日仍受制於二二八〇〇至二三〇〇〇的阻力區，如果要闖關，這個阻力區一定要克服。最近四個交易日的高點都相當接近二三〇〇〇水平，例如上周四高點為二二八六六，周五高點二二九八六，本周一高點二二七四九，昨日的高點則為二二七八三。

只要外圍市回穩，投資信心恢復，將二三〇〇〇關真正拿下，應不困難。

問題是：上到關口，又能否站穩不墜而已。如果只是一觸即潰，倒不如不要衝上去，只有決心企穩關口之上，這樣的闖關才有意義。所以大家在觀察大市走勢的同時，還要研判升勢的持續力。迄昨為止，我頭牌仍認為持續力不算很強，信心也較為反覆，所以就經常出現日升日跌的現象。

烏克蘭局勢引發美俄對峙，如何發展，也引人關注。最新消息是美歐宣稱要制裁俄羅斯，而俄國則揚言不將美元作儲備貨幣，是否意味拋售美元，其引發的後果如何，也是值得嚴重關切的。

恒生指數



政經才情

西方政經的欺軟怕硬

□容道

過去一個周末，歐洲大陸風雲變色，俄羅斯的果敢作為使地緣關係一時間緊張至極點，西方國家的表現反而是有點進退失據。

美國及歐盟軟弱無力的聲明，突顯她們關心的不是什麼民主、主權和國家完整等等大義凜然的口號，反而是謹慎的把自己放在一個可控的安全範圍以外，不要做一些損害自身利益的事。

但是這一切，她們都做得太明顯了。最後連烏克蘭自己也不敢對西方的援助有太大的幻想。

西方的所謂民主在人家裡亂搞一輪後，就撒下一個爛攤子不管，這是多令吹捧或信奉西方價值觀的人看得心寒的。

周一全球除小部分亞洲城市外都是出現恐慌下跌，俄羅斯更跌超10%，歐洲也怕戰火燒向自己也一起沉淪，美國市也附和一下加點驚嚇程度，一下子全球好像馬上進入熊市當中。

到周二，克里米亞傳來更多軍隊倒戈及變節的消息，而西方陣營還是以打官腔的語氣應對，誰都知道西方是不會跟俄羅斯真刀真槍幹一場的，那就是說全面戰爭是打不響的。

到了歐洲市，投資者已迫不及待地重新投進今朝有酒今朝醉的資本市場，買貨！哪管某些人還在假惺惺地滿口仁義道德作勢要這樣那樣，錢才是最真實和不用爭議的。

另一邊，俄羅斯股票又馬上反彈了6%。強勢的大國把資本主義、帝國主義都征服了！

http://blog.sina.com.cn/yongdao2009

東南國際(00726)

