

無限QE 靠害全球

□大衛

金針集

美聯儲局出乎意料之外出狠招，推出無限量、無限期的量化寬鬆貨幣措施（QE），直至經濟以至就業市場有起色才會收手，即時炒起商品價格，油價升破一百美元，不利於全球經濟復蘇，更令新興市場面臨通脹升溫與資產泡沫加劇的新威脅。

製造超級資產泡沫

美聯儲局先後在零八年十一月以及一零年九月推出兩輪量化寬鬆貨幣措施，大量印鈔購買國債與按揭抵押債券，涉資二萬一千億美元，迄今美國經濟表現仍呆滯，今年GDP預測再下調到百分之一點七至百分之二，而失業率從零九年二月一直便在百分之八或以上，可見QE措施刺激實體經濟作用不大，副作用更不少，炒高石油股匯價格，形成超級資產泡沫，例如創近五年新高的美股，與實體經濟表現嚴重背馳，有相當泡沫成份，並且遲早爆炸，危害全球經濟。

爲了延續市場對美國經濟復蘇的憧憬，美聯儲局卻不能隨意叫停QE，否則市場失去信心，便會觸發經

濟衰退危機，今次推出每月購買四百億美元按揭抵押債券的無限QE措施，又將超低息期限延長至一五年中，能否發揮提振經濟作用尚要觀察，但預期帶來不少嚴重後遺症。

炒高油價不利經濟

首先，無限QE可說是美聯儲局終極招數，面對明年初可能出現「財政懸崖」危機，即削減赤字與加稅，將會無招可出，美國經濟危矣！

其次，無限QE等同逼使美元走上自殺末路，聯儲局無限量印鈔導致美元匯價跌勢加劇，打擊市場對美元信心，特別是穆迪已警告可能下調美國AAA信貸評級。

第三，新一輪QE未啓動，油金銅等商品價格已大幅炒高，其中油價升破一百美元，對美國以至全球經濟復蘇甚爲不利。

第四，美國再推QE，美元加速貶值，推高其他貿易競爭對手的貨幣匯價，會否觸發貨幣戰令人關注。

美國兩輪QE都造成大量熱錢流向新興市場炒作，炒起資產價格，推高通脹。今次無限QE來勢洶洶，新興市場必須嚴加防範。

本港絕不能掉以輕心，樓泡風險高，無限QE或

抵銷早前「梁十招」遏抑樓市的效用，在港元跟隨美元不斷貶值之下，不排除吸引更多投資客湧入樓市，令樓市調控政策失效，樓市泡沫不幸炒爆，後果不堪設想。

出招遏抑買樓收租

財政司司長曾俊華表示會在年底檢討額外印花稅措施，並考慮將措施延長，而本港金融管理局針對物業市場的投資需求，昨日迅速出招，宣布收緊多於一個物業而非自用的住宅與商業物業按揭貸款，按揭成數與供樓佔收入比率上限分別降低一成，以資產水平作申請按揭，最高按揭成數降至三成，而收入非來自本港，按揭成數更大降兩成，同時將所有按揭貸款年期限設定爲三十年。

上述收緊按揭舉措無非爲遏抑買樓收租的需求，嚴防大量資金流入，炒高物業資產價格，令本港樓市失控。同時也是爲了加強銀行風險管理，確保銀行體系穩定在下行周期中有較強抗逆能力。總而言之，無限QE政策之下，資產泡沫風險成爲本港經濟最大隱憂。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

頭牌手記

□沈金

美聯儲局推量化寬鬆第三期，美股道指升逾二〇〇點。恒指有如打了壯心針，一騎絕塵。最高時升至二〇六四八，漲六〇一點，收市報二〇六二九，升五八二點，亦即以接近全日高位收市。國企指數收九八二九，升三四九點。全日總成交七百九十一億元，較上日激增三百一十九億元。

九月份指大漲六〇四點，收二〇六四六，高水十六點。買熊者全部「正法」，不久前上演的是「宰牛刀」，昨日演的是「屠龍劍」。我頭牌已一再提醒不要造淡，話音未落，再一次令沽空者嘗到灼傷指頭的滋味。

現時恒指已是過了一關又一關，進佔至今年五月四日收二一〇八六點之後最高的收市指數，也就是說，下一個上衝目標將是二一〇〇〇關。

我頭牌昨日在本欄講過下一個回合領漲者將是遠遠落後的內銀股。果然昨日催谷至勁的也是這一板塊，農行升百分之五，工行、中行升百分之三，民生升百分之四，都十分有型。本地銀行股也相繼造好，滙控、東亞同升百分之二，只有中銀香港留力有待，平收二十四元，升近六〇點而無得益，亦屬異數。

有人問我頭牌，第四季之心水股是什麼？我考慮再三，先透露玄機，第一隻心水股是地產股恒隆地產（00101），我剛剛拜讀恒隆主席陳啓宗先生的中期報告，真的是一篇具真知灼見的好文章。恒隆地產怎樣好，下周一再詳細分析，

希望一如希慎、合和，可以爲信我者帶來好運。順便一提，恒隆業務拓展主力已移師內地，建設以恒隆廣場命名的商場和寫字樓，十分成功，政府收緊香港的樓宇按揭，對恒隆沒有什麼影響。

不久前推介美麗華，當時是七元多，現價升至九元半，真的是「悶聲發大財」。昨日我亦看中一隻冷門股，爲永亨銀行（00302）是也，可考慮在現價慢慢收集。



經紀愛股

會德豐・中煤能源

□AMTD證券及財富管理業務部總經理 鄧聲興

港股過去一周造好，受惠美聯儲局主席伯南克公布推出QE3，宣布「無限期」月購400億美元按揭擔保證券，直至就業明顯改善爲止，消息刺激港股周五大幅上升582點。恒指全周升827點，平均每日成交量升至560億元。投資氣氛好轉，料恒指短期可進一步上試21000阻力。

會德豐（00020）中期純利增33%至136億元，營業額增43%至197億元，其中物業銷售增加一倍。由於會德豐持有九倉（00004）51%股權，而九倉亦是控股公司，每股資產淨值對股價有雙重折讓。另一方面，聯交所股權變動顯示，會德豐主席吳光正於9月7日增持86萬股，每股作價30.168元，涉及2594萬元，反映估值仍偏低。目標價36元，止蝕於30.6元。

內地消息指出，由發改委牽頭制定的煤炭價格並軌方案已上報，有望在年底出台。現時內地使用的電煤合同及煤炭價格雙軌制，市場煤炭價格上升得較快，但近期兩者差價收窄，並軌後將由發改委制定基準價，中長期電煤合同將由供求雙方按基準價調整，令電煤合同價更貼近供求市場，對煤炭股毛利率有正面作用。

另外，聯儲局推出第三輪量化寬鬆，預期資源類股份可直接受惠，其中中煤能源（01898）成本控制較佳，股價在8月份大跌後，預期市盈率僅7.5倍，但息率達3.6厘，估值吸引，目標價8.1元，止蝕於6.9元。

（筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份）



板塊尋寶

□贊華

奧思知轉熱料有後着

中國的銀聯信用卡在海外市場愈趨普及，造就了協助推廣銀聯卡於海外應用的企業商機迭現，奧思知（08325）便是當中的一員，雖然公司早前公布的首季度業績錄得虧損，但集團近月動作多多，值得加倍留意。

奧思知成立於01年，於09年8月於創業板以配售形式上市，主要從事銀行卡及支付相關業務，目前分別在泰國及中國經營卡收單業務和聯營卡合作業務。集團截至今年6月底止首季度收益達940萬元，同比增長69%，當中於泰國地區的交易總次數大增，卡收單業務收入增長82%至約424萬元。

配售25%股權

公司大股東Tian Li Holdings（由公司主席兼總裁鄭雅明及執董鄭雅儀分別擁有70%及30%）於今年8月20日宣布，擬配售價每股0.55至0.6元，向不少於6名承配人配售合共1.5億股，佔現有發行股本25%。其後按聯交所披露權益資料顯示，Tian Li Holdings於8月21日在場外以每股0.55元，減持奧思知1.5億股，持股由65.5%減至40.5%，套現8250萬元。

同日，內地投資者曹國琪在場外及場內分別以每股0.55元及0.6元，首度持有奧思知3,636萬股及5萬股，合共相當於6.07%權益，涉資2002萬元，躋身集團主要股東之列。奧思知因以配售形式上市關係，貨源極度歸邊，故一向交投不多，這次卻成功配股予多名投資者，可想而知應有後着。

喜獲張化橋加盟

另一個印證集團或有後着的佐證，乃本月7日宣布委任「民企之父」張化橋爲集團非執行董事，並予其600萬股認股權，有效期5年，行使價每股0.84元，與宣布委任當日收市價一致。

被稱爲「民企之父」的張化橋曾在中國人民銀行總行計劃司工作5年，並先後在東方匯理、里昂、滙豐證券等任職。較知名則是曾擔任瑞銀華寶董事總經理兼中國研究部聯席主管。06年3月加入深圳控股（00604），擔任首席營運官。在張氏主理下，深控表現有聲有色，在短短16個月內市值曾由52億元升至200多億元，其魅力可想而知，今次加入一家創業板必有所圖。

外資精點

瑞信維持騰訊評級

瑞信集團發表研究報告指，騰訊（00700）股價昨日再創上市以來新高，該行與其管理層會面後，引述管理層指，公司仍然維持對內地遊戲業務正面看法，尤其是在國際線上遊戲方面，已取得突破，並有望在現有市場，進一步爭取更高的市佔率。維持其「優於大市」投資評級，及目標價282元。

報告指，除遊戲業務外，其微信服務，安裝用戶估計亦已達2億之數，較六個月前增長一倍，並預計其QQ社區用戶，將會繼續轉移到微信，該行指，騰訊正逐漸步向成爲最大的廣告公司之一。

此外，大和總研發表研究報告指，新地（00016）昨日公布全年業績，反映核心盈利增長強勁，租金收入及物業銷售盈利前景佳，維持其「優於大市」投資評級，目標價115.8元不變。

大和暫時維持新地今明兩年盈利預測不變，相信集團涉及的貪污案，只涉及個別高層，對公司業務不會有影響，料今年第四季市場上流通的股份超過50%已轉手，即使再出現起訴，影響亦會淡化。

心水股

恒隆地產 (00101)
北控水務 (00371)
會德豐 (00020)

北控水務受惠環保政策

□勝利證券 高鵬

券商薦股

受美國推出新一輪的量化寬鬆影響，周五港股高開後震盪上揚，盤中升幅一路擴大，全天藍籌股普漲，尾市放量收高。恒生分類指數方面，公用事業漲2.84%，金融漲3.14%，工商漲2.84%，地產漲3.19%。藍籌股中，資源類個股繼續表現搶眼，中國鋁業（02600）上漲達9.04%。航運股，中遠太平洋（01199）上漲達9.49%。

周邊方面，美國聯儲局終於推出萬眾期待的第三輪量化寬鬆政策，每月將購買400億美元按揭擔保證券（MBS），直至就業明顯改善爲止，同時將超低息水準延長至2015年中，利好消息刺激美股急升。道指收市升207點。

就在QE3出台的前一段時間，大家對這一事件還是很茫然，近期的金屬及股票價格並未完全反應QE3的預期，看出QE3出台對金屬及股票價格依然可能是一個待消化的利好。但預期QE3刺激效應恐不如前兩次大，原因爲QE3對經濟刺激效果預期下降，實體經濟狀況比前兩次推QE時更差。而從貨幣供應上看總量在增加，量化寬鬆對經濟的刺激作用變小。短時間內無法傳導需求上的轉好。認爲QE3雖然可以刺激抗通脹題材股票的短期上漲，但無法形成趨勢性行情。



沽歐美短倉 港股爭朝夕

□容道

本人近3個月的新高69%。

依前段報告，讀者應估算筆者此時似是在炒即日鮮，形態是全進全退，不是以預計的中線目標爲部署原則。這樣是對了一半，我對此階段（短線）的操作確是如此；但細心的讀者應知道我有中長線倉位的部署，爲此筆者常強調：「此階段的資金」。

其實，我現在是要結清自己短線資金的炒作，去專注把中線投資持貨做一次半年重整及結算。

筆者猜這輪QE對資產市場整體會有不錯的提振作用，但是其中波幅應該比上兩輪都大及急速，這是十分適宜波段操作及短炒的；不過，另一面則對一些中長線部署已不宜看得太遠。簡單而言，往後半年至9個月，我看同樣的資金用於短線炒作，好比中線繼續持有更易取得更高的回報。故此，我開始部署套現已有可觀盈利的中長線投資，轉投入短線倉買賣。

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

看QE3能走多遠

周五筆者真實的操作是，由開市就一直狂買H股（動用資金超過10%，但不買大藍籌），直到中午就在約接近有600點升幅時，就連此階段倉底的1%及即日所買的全線沽出，一股不留。跟着到歐洲市開始到現時，就部署把手上剩下的外圍5%全面沽清，美市開始後不久就是最佳完成任務的時間了。總括而言，周五是袋袋平安的一天。

至於A股及債券，從周二開始便沒有買賣過，維持在25%及6%，所以總結現階段的現金達至

政經才情