

資金流入言之尚早

□大衛

市場上資金流動性預期將大增，大量熱錢去向成為市場焦點，估計不少資金會投入新興市場進行炒作，推高股市與物業資產價格。

新興市場吸引力不如前

不過，QE藥力一次比一次弱，美國在零八年十一月與一零年九月推出兩輪QE，港股分別急升一倍與兩成，可見QE2威力遠遜於QE1，而今次啟動QE3，效力會否進一步縮減？

雖然美聯儲局強調今次推出寬化寬鬆貨幣措施是無限量、無限期，但大行分析認為美聯儲局實際上不可能無限印鈔，否則美元有崩盤危機，相信QE3規模約一萬五千億美元，與QE1的一萬七千美元相若，因而不宜過分憧憬無限QE，刺激股市的作用亦可能比QE2小。

值得注視的是，目前新興市場經濟走下坡，今年中國經濟增長目標只為百分之七點五，而印度經濟增

長更可能在百分之六以下，巴西則陷入衰退邊緣，第二季經濟增長僅百分之零點四九而已，在這客觀經濟環境下，新興市場吸引力大不如前，未必會吸引大量熱錢流入。

內地股市急跌發QE冷水

無論如何，新興市場仍嚴防新一輪QE會觸發資產泡沫與通脹惡化。印度已暫緩減息行動，只調低銀行存款準備率，一般相信面對通脹回升的中國，減息行動勢必會進一步推遲，同時現時調控樓市政策更加不能鬆手，令內房股昨日普遍急挫，拖累內地股市昨日大跌百分之二點一四，上證綜合指數跌破了二千一百點大關。

內地股市急跌可說大發QE冷水，人民幣兌美元匯價昨日不升反跌二十八點子，以六點三一七三收市，出現新一輪熱錢流入新興市場仍是言之尚早。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集

美國不負責任推出無限QE救經濟，新興市場無不嚴陣以待，防範資產泡沫與通脹惡化，其中中國可能暫緩減息行動，而本港則要盯緊資金流向變化，關注新一輪熱錢會否大量流入。

人幣港元匯價雙雙回軟

近月港元兌美元匯價持續走強，當美聯儲局宣布無限放水之後，上周港元兌美元升至七點七五二一六的高位，昨日一度升至七點七五一一，為一零年十一月以來最強，即接近兩年高位，其後略為回軟，在七點七五二五附近徘徊，未見出現重大異動，而港股昨日成交額也縮減至六百億餘元，未有大量資金流入股市。

財經縱橫

□趙令彬

德國為救亡資金封頂

繼周前歐央行（ECB）推出買債的救亡新方案後，又有其他與歐債問題相關的新發展，顯示救亡及收緊策略將可繼續現行路向，但前景仍多變數，對於潛在的風險須予充分估量。

德國憲法法院就參與歐洲穩定機制（ESM）作出了裁決，認為並不違憲，但同時提出了一些限制：一是設定了德國出資上限為約1900億歐元，若要加碼必須由國會通過。二是否決了意大利的讓ESM從ECB借錢（無論是有抵押與否）建議。近來有建議可給ESM發放銀行牌照，以便其向ECB借錢，並由此發揮槓桿效應來增強「救亡火力」。上述裁決的重要性在於沒有阻撓ESM的出台：若德國不通過則ESM必難產，歐盟失去救亡機制的後果堪虞。這次總算避免了危機爆發。

另一方面，ESM一直令人擔心的「火力」不足問題卻更為突顯。ESM有5000億歐元，加上現有的暫時性救援基金，亦只共約7000億，但西、意兩國的國債合共約三萬億，其中有3000億在約一年內到期。因此如只要西班牙出事，ESM等雖仍可應付，但其捉襟見肘的狀況必令市場喪失信心，如果連意大利都有事則無可救藥。

正是基於這種考慮，意國一直力主由借錢來增加ESM「火力」，但看來此路不通。當然，以目前德國的民心取向和明年將有大選，在可見將來德國政府已不可能要求國會增撥款項用作救亡。但這些都屬遠慮，近期ESM還可供應用以抵擋衝擊。

與德國為ESM封頂的同時，歐洲是否繼續收緊政策亦令人關注，其中尤以荷蘭及法國的取向至為關鍵。法國新政府以反收緊為號召上台，導致法德矛盾浮現，但最近為達致歐盟定下的目標，仍推出30年來最大的收緊計劃，要削減330億歐元，以使明年赤字可控制在GDP的3%內。主要辦法是增稅200億（主要向富人徵收）和減支100億，但財政的實際表現是否將如計劃般則有待觀察。實現目標的問題不少，例如富人將抗拒多交稅而設法逃避。

荷蘭最近大選，取得席數最多的兩大黨正籌組聯合政府。這次提前的大選，起因是之前執政聯盟中的右翼小黨PVV不贊同財政緊縮方案。選舉結果是右翼大黨自由黨與左翼大黨工黨，均表現甚佳席位大增，反而大多數小黨包括PVV席位減少，反映票源向主流政黨歸邊，而非流向較極端的小黨。這表示荷蘭政府將可繼續執行緊縮政策，並維持與德國同一陣線。問題是左右兩大黨在救助希臘及主要國內政策上均分歧很大，能否形成有效及穩定的執政聯盟仍很難說。總之，表面上法荷仍跟隨德國的收緊路向，但實效如何卻有很大的不確定性。

異動股

中海油買盤勁

□羅星

美國無限放水，環球股市興奮莫名。港股昨日高開逾百點，但受制內地股市急跌百分之二，一度倒跌，於收市前收復失地，以二零六五八收市，微升二十八點，國企指數則跌四十八點，以九七七八零收市。

不過，即月期指仍高水五十六點。國際油價曾突破一百美元，中海油買盤強勁，以十六元二角四仙收市，升五角八仙，大升百分之三點七，資源股短期料繼續受追捧。

心水股

- 建滔化工 (00148)
- 恒隆地產 (00101)
- 北控水務 (00371)



▲港元兌美元未見出現重大異動，而港股昨日成交額也縮減至六百億餘元，未有大量資金流入股市

關注基建股中資電訊股

□勝利證券 高鵬

券商薦股

受美國市場持續走強的影響，周一港股高開，盤中受到A股的拖累，反覆震盪並逐漸回落，尾盤收窄。恒生分類指數方面，公用事業漲0.27%，金融漲0.23%，工商漲0.18%，地產跌0.45%。藍籌股中，資源類個股繼續表現搶眼，中國海洋石油（00883）上漲達3.70%。

周邊方面，道指已連升6周，收市上升25點。大市交投量良好。美國密歇根大學消費者情緒指數本月初值升1.3%至73.6，是3個月來最高，勝預期72.4。美國上月領先經濟指數飆升0.4%，預示未來半年經濟持續增長。美國服裝連鎖店巨擘Gap公布較預期理想的季度業績，同時上調全年的每股盈利預測，帶動股價上升5%。

市場憧憬蘋果公司即將推出的iPhone 5、iPad Mini及新電視產品，勢必帶動業績再創高峰，支撐蘋果公司股價上週五破頂，突破644美元。另外，首批2.7億股限售股帶來的解禁壓力使Facebook股價一跌再跌，收市下跌4%。

市場消息方面，資訊通信業將成為我國經濟增長新的熱點。中移動（00941）股價表現較為弱勢，核心的通訊盈利按年只升0.1%，而公司公告將大增手機補貼30%，既然中移動需要加大補貼，移動通訊市場的競爭只會更趨激烈，這對同業聯通（00762）及中電信

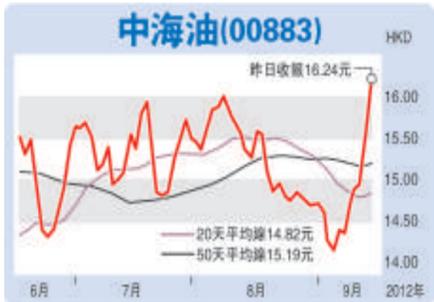
（00728）也是負面消息。中電信應該比較具防守性，因為公司可能會從母公司購入資產。

內地的反日示威規模在擴大，在85個城市均出現反日示威，部分示威更演變成搶劫。對於想避免受反日情緒牽連的投資者來說，可以避開東風（00489）、廣汽車（02238）、利福（01212）、永旺（00984）、味千（00538）等等。

黃金及相關股份則可能在QE3的影響下繼續上升。但美國市場已經是近年新高，預計短期再度上行的機會不大，而相比之下內地及香港股市估值較低，加上內地也開始了新一輪的政策，預計將會吸引資金，預計恒指在短期利好消息的刺激下將會維持震盪上揚的格局，操作上可以關注受惠國策的基建機械股和中資電訊股。

個股推薦：北控水務（00371）是內地大型的水務集團，專注於供水、虧水處理等核心業務和環保行業。獲益於污水及再生水處理以及建造綜合治理服務，公司上半年營業收入增加56%，純利上升25%。但由於期內營業收入組合變動，毛利率由52%下跌至46%。公司水務專家每日總設計能力為971萬噸，同比增11%。

國家大力推進環保政策，水務環保行業在國家產業政策密集驅使下將迎來新一輪戰略發展機遇期，水價趨勢看漲，預期行業收益水準提升，同時行業競爭不斷升級，併購整合加劇。目標價格1.90元，止蝕價格1.65元。



建滔拓地產 前景不容小覷

□高飛

建滔化工（00148）近年來積極拓展內地房地產業務，令市場認為其不務正業。其實，最重要是看結果，如果成功將副業做大做強，成為主業的另一收入來源或增長動力，則其前景反而可憧憬靠副業「發圍」，並且讓公司業務擴大及多元化。

建滔化工主要業務為生產化工原料、覆銅面板及印刷線路板。2006年，該公司將覆銅面板的主要業務，以建滔積層板（01888）分拆上市。隨後，建滔近年來轉而着力開展地產業務。建滔的地產業務，由去年至今集團主要業務盈利出現倒退之際，成為增長亮點，其發展前景不容小覷。

去年，建滔雖然營業額增長7.9%至365.6億元，但純利減少28.4%至25.9億元。不過，當中地產業務營業額大增88.5%至2.37億元，分部溢

利增長2.6倍至5.93億元。今年上半年，建滔營業額下跌12%至165.9億元，純利減少50%至9.08億元。不過，當中地產業務營業額大增7.8倍至8.84億元，分部溢利增長2.7倍至3.08億元。其中，租金收入增加64%至1.64億元。

事實上，建滔於內地經營多年，在目前工業增長明顯放緩的情況下，將工廠所佔用的土地改變用途，以作物業發展屬明智之舉。截至6月底，集團於內地擁有可建樓面面積約400萬平方米的土地儲備，規模已接近一般中小型地產商。

股價表現方面，建滔經過長時間的下跌之後，近月來於低位形成「圓底」形態，上周五（9月14日）跟隨大市出現急升，並配合大成交易突破，後市可看高一線，現價可追入，目標看近20元，跌破16.2元止蝕。

實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司 贊助

SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港新區灣仔皇后大道東33號3302室

電話：(852)2987 2300 傳真：(852)2987 2309 電郵：info@sws.hk http://www.sws.hk

上海辦事處 電話：(021)6129 9400

頭牌手記

□沈金

緩步上落 個別發展

港股昨日繼續好淡爭持，恒指最高時升至二〇七五八，漲一二九點，最低時報二〇五九一，跌三十八點。收市二〇六五八，升二十八點，是第二個交易日上升。國企指數收九七八〇，跌四十八點。全日總成交六百零四億元，較上周五減少一百八十七億元。

買賣較多觀望，這同投資者關注中日釣魚島主權的爭鬥以及中方如何採取反制措施有一定的關係，有關股份亦作出反應。例如中日資合作的汽車股昨日就大跌，而中海油就上升。今日是「九·一八」日本侵華事件的紀念日，內地各大城市肯定會有反日示威，事態如何演變，值得關注。

在資金相對鬆動下，大市的活力未減，這從港交所的反彈可見一斑，港交所收一二〇元九角，升二元九角，憧憬新股上市和成交金額增加，都是港交所看漲的原因。

整體市況仍在朝二一〇〇〇的關口緩步推進，並作個別發展。一些過去升得較多者，很自然的有獲利回吐。未升夠而有買盤跟進者，就邁開大步上升。

我頭牌建議為重心投資的恒隆地產（00101）昨日略有回吐，正符合我提出在二十八元以下慢慢收集的目標。該股昨日最低二十七元七角半，收二十七元八角半，跌二角，有多注本錢者，可以先入一注，在二十七元左右，再考慮第二注。用陳啓宗的話「只選好的，只做對的」。揀恒隆地產是不錯的選擇。我之愛股合和昨日有回吐，最低時跌了百分之三，正好提供低吸機會。我在二十五元八角水平買回平貨。

較令人失望的是理士（00842），跌了百分之五，我在一元〇四仙吸入多少，有五仙息收，現價不貴。至於另一隻「冷冷地」的永亨銀行（00302）昨日收七十三元一角，升四角，仍在有心人「調校」之中。

股海篩選

摩通：QE3利港交所

摩根大通發表研究報告指出，受惠美國聯儲局推出第三輪量化寬鬆政策（QE3），料資金將流向股市，帶動港股交投回升，港交所（00388）亦將會受惠。因此，該行上調其投資評級至「增持」，目標價維持125元。

報告表示，QE3的推出，將會令市場在今年餘下時間，產生由上而下的效應，港交所亦必受惠。不過，該行認為，港交所目前的估值仍然偏高，但考慮到每日平均成交有機會維持在600億元水平，料其股價將會造好，暫時除大市交投回升為利好因素之外，未見其他有助重新評級的因素。

經紀愛股

時代集團盈利有保證

□富昌證券研究部總監 連敬涵

時代集團（01023）剛公布截至今年6月底末期業績，全年盈利同比增長26%至3.81億元，期內收入為33.4億元，較上年同期上升33.9%。雖然歐洲債務持續惡化，美國經濟復蘇艱難，但受惠於奢侈品牌在亞洲區業務增長強勁，帶動集團業務有理想增幅。期內，集團成功將成本上漲轉嫁予客戶，亦確保毛利率維持在22%的水平，相信集團未來可繼續受惠於奢侈產品生產及銷售移至內地的趨勢，盈利有保證。

時代集團於去年開始經營TUSCAN'S品牌零售店，成績驕人，下半年收益較上半年飆升174.1%。集團正計劃與多個百貨公司結為戰略夥伴，未來將重點在內地多個大城市開店。由於零售業利潤較製造業高，將成為推動盈利大幅增長的新動力。

股價11年底上市後保持穩定，過去大半年主要於3.5元水平橫行整固，上市後首份全年業績交出功課，有助股價向上，建議3.7元買入，目標4元，跌破3.5元止蝕。（筆者並未持有此股）

