

注視地緣政治風險

口大衛

金針集

美國無限QE效應減退，油金股匯重現跌勢，原因是印鈔無助刺激經濟。歐元區九月份服務與製造業綜合指數初值進一步跌至逾三年低位，中國官方製造業指數亦可能連跌十一個月，而近月出現釣魚島爭端，更引起市場對東亞地區地緣政治風險的關注，不利資金流入。

憂釣魚島爭端升級

新興市場股市昨日急跌明顯，超逾百分之一，為兩個月來最大跌幅，當中內地股市急挫百分之二點一，上證綜合指數低見二零二四，創下四十三個月低點，主要是歐美日量寬措施效用成疑，還令新興市場經濟陷入兩難局面，央行減息行動被迫暫緩，以免通脹與資產泡沫惡化。

財經縱橫

口趙令彬

德國會否脫歐？

德國民眾日益抗拒為歐豬國債買單，德央行在歐央行（ECB）的買債決定中投了唯一的反對票而顯得孤立，更令德人不滿。另一方面，國際輿論壓力不止，如索羅斯便明言若德國不領導便離開（lead or leave），而他的所謂領導就是放棄收緊政策，並如美國般印鈔買債，但這絕不會為德國接受。在民情與國際壓力日益強力碰撞下，須防孤立主義在德國抬頭，應了索羅斯的放棄領導而離開之言，亦即出現「德脫」（Gerxit）。這自然比「希脫」（Grexit）破壞力大得多。

除了上述的政治考慮外，更切實者是要看經濟問題：德國能否及是否承受救助歐元區的成本。有一派意見認為，德國的實力被高估，德債更被抬高了，其實並非投資避險天堂。原因主要是：（一）德國經濟表現雖較好但亦正下滑，出口及投資放緩而消費難增。（二）過度依賴出口（佔GDP約四成而美日等在二成下），出口又高度依賴歐洲市場（歐盟佔六成）。（三）國債負擔不輕，對GDP已逾八成，遠超六成的目標上限。（四）銀行體系質素不佳。如槓桿率偏高而風險管理不完善等，且借給歐豬國貸款過多。（五）經濟結構過重資本貨品工業，服務業偏弱。（六）人口老化。

顯然，德國並非牢不可破的堅壁，何況其承擔已多，包括：（一）對歐洲救助基金的承諾已逾二千億歐元。（二）德國銀行的放貸及其他投入亦以千億計。（三）ECB資產狂漲風險日高，最終要各國政府擔而德國最多。故哈佛大學經濟學教授Martin Feldstein便指出：ECB無論是直接買債，通過LTRO間接買債或向有銀行牌照的ESM放貸買債，都是錯誤的舉動。（四）德央行的Target 2項目。此乃各國央行間通過電子系統的自動入帳項目，自金融海嘯以來便由基本平衡走向嚴重失衡，債主國的可收帳大升逾6000億歐元，其中德國便佔去約3000億，另外歐豬五國則欠下約9000億。對這個項目的意義爭議很大，有人認為這是德國的額外風險承擔，但其他人則認為只是一個帳目，如歐元消失或有成員（如希臘）脫歐時，才會引致損失。

無論怎樣，德國的承擔必與日俱增，國內反對聲音將隨之上升。關鍵是人民是否願意：有人指西德為統一付出了二萬億歐元的成本，但卻難對救助歐豬國同樣慷慨。另一觀點是要看德國救助歐豬的成本，是否超過歐元區解體所帶來的損失。對此問題同樣爭議很大：無疑歐元區若解體損失會很大，如銀行、企業的投入虧蝕和出口大減等。但救豬卻似無底洞，特別是德國在沒有完全話語權下絕不會全力投入。今後的事態發展，將會迫使德國作出抉擇。

異動股

低吸紫金

口羅星

釣魚島問題令中日關係變得緊張，加上滙豐發表九月份中國製造業PMI指數初值為四十七點八，仍處於收縮狀態，A股昨日大跌百分之二點一，上證綜合指以二零二四低收，港股無運行，恒指昨日急挫二零零點，以二零五九零收市，國企指數亦跌一四一點，報九七零七收市。

即日期指收市四十四高水。受到金價回落至一千七百六十美元影響，紫金礦業（02899）昨日急回至三元七角，跌一角二仙，三元以下可趁低吸納。

心水股

- 長江基建(01038)
- 普拉達(01913)
- 紫金礦業(02899)

滙豐發表九月份中國製造業PMI指數初值為四十七點八，比八月份僅回升零點二，難言經濟見底回穩，而且預期中國官方製造業指數很大機會出現連續十一個月下跌。

油金股匯跌勢重現

事實上，日本上演非法「購島」鬧劇，令釣魚島爭端升級，造成中日關係緊張，損害了雙方經貿關係，市場憂慮中日之間隨時爆發經貿戰。

不過，中國為日本第二大出口市場，比重達到兩成，相反日本佔中國出口市場比重僅百分之七而已，同時日本在內地投資規模八百多億美元，遠超中國在日本投資規模。換言之，日本經濟十分倚重中國，經貿戰根本玩不起！日本上月外貿出口下跌百分之五點八，受到近日內地反日浪潮影響，日本外貿出口勢將面臨重創。

無論如何，近月釣魚島爭端激化，必然令亞洲經濟前景添加不明朗因素，若然因為歐美日央行齊齊放

水，預期會大量資金流入亞洲市場，這如算盤恐怕未打得響。

其實，近日油金股匯跌勢已重現，除了中國經濟數據未見明顯改善之外，歐元區經濟衰退危機亦未消除，九月份服務與製造業PMI指數初值為四十五點九，再創三十九個月低點，同時預期美國九月份製造業亦會跌近收縮邊緣，連串不濟經濟數據，已蓋過了無限QE帶來的亢奮。

港元轉弱資金未到

期油價格最早打回原形，跌至九十美元附近，歐元兌美元亦從一點三一以上，急回一點二四，金價亦退至一千七百六十美元，看來環球股市也危殆乎，歐美以至亞洲股市全面調整，無限QE效應正在減退。

近日港元匯價持續回軟，兌美元低見七點七五四零，差不多重返美聯儲局推出無限QE前的水平，顯示未見資金大量流入。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk



▲油金股匯近日重現跌勢，其中金價亦已退至一千七百六十美元

江銅突破盤整區間

口勝利證券 高鵬

券商薦股

港股周四小幅低開，弱勢震盪下挫，滙豐PMI資料顯示中國經濟依然處於收縮期，難言見底，在午後受到內地A股市場拖累，進一步加速下滑，跌幅再度擴大。恒生指數報收於20590.92點，下跌250.99點或1.20%。恒生分類指數方面，公用事業漲0.32%、金融跌0.96%、工商跌1.52%、地產跌1.90%。藍籌股中，工業製品行業跌幅較大，反應了內地製造行業的低迷。中國聯通（00762）跌幅也達5.18%。

周邊方面，道指收市上漲13點，表現十分淡靜。油價下跌4%至91.98美元，金價上升0.03%至1771.7美元。投資者目光轉向近期創新低的油價上，上周末中東局勢緊張，令油價升至每桶100美元，但周三已跌至91.98美元，創八月初以來的新低。沙特阿拉伯政府會因應市況隨時增產，而最新美國政府報告亦顯示石油庫存增加較預期快，皆為最近油價下跌的主因。

另外，美國八月的現樓銷售增幅較預期大，抵銷了同月新房動工量及新房建築許可證較預期低的增長。滙豐中國製造業PMI初值較8月微幅回升至47.8，顯示經濟仍在放緩但已有所企穩，預計隨着政策逐漸顯效四季度經濟有望溫和反彈，鑒於年度赤字目標

8000億，與今年前八個月近萬億的財政盈餘合起來，寄希望於中國經濟有可能在第四季度看到回暖的跡象。

市場消息方面，中國聯通的8月使用者數字不俗，已連續2個月錄得超過三百萬的3G用戶量，但昨日依舊迎來了大量的拋售。中移動（00941）近日的強勢很可能和期指活動有關，並非由基本因素帶動。又再看到雨潤（01068）的食物中毒，50個小學生的中毒事件再次讓我們對內地的食品安全所擔憂。

投資策略上看，昨日下午全球的風險資產價格全面下挫，中國和日本地緣政治的因素加速了這一下跌趨勢，根本因素源於中國經濟的疲軟。恒指強勢之後迎來了回落期，投資者應予以謹慎的態度規避風險，QE3之後，目前暫無利好，留意下方20100至20400之間缺口的回補。

個股推薦：江西銅業（00358）近期的QE3推動大宗商品價格的上漲，日本政府也再度追加寬鬆的貨幣政策，通脹的預期比較強烈。中國四季度在保增長的要求下將加大對基礎建設的投資，對銅金屬的需求產生一定的拉動作用並有望推動銅價上行。中國佔世界銅消費40%的市場份額，四季度工業復蘇進一步增加對於銅的需求，增加企業盈利。技術面上，已突破了盤整區間，後市繼續看好，目標價格21元，止蝕價格17.5元。



市場脈搏

巴克萊料普拉達多賺68%

普拉達（01913）將於下周一（24）公布截止今年7月底止中期業績，巴克萊發表研究報告，預期第二季純利按年增47%，至1.79億歐元，收入錄29%增幅，推動上半年純利按年漲67.5%至3.01億歐元，收入按年升36.5%。

巴克萊報告分析稱，公司上半年的初步數據顯示，同店銷售增長維持強勁，達到19%。亞太區仍然是業務領先地區，收入升幅達45%，歐洲緊接其後錄得37%升幅。上半年零售業務佔銷售額的80.6%，按年增長47.2%；批發業務按年升4.8%。

以季度計，第二財季是銷售旺季，但今年第二財季收入增長僅29%，低於首財季的48%增長，該行估計收入增長放緩，是因為批發業務收入於第二季下跌8%，但另一方面零售銷售收入增長仍有46%。

報告預計，普拉達上半年在同店銷售增長及高毛利業務佔比上升所推動下，毛利率可按年輕微擴闊0.2個百分點至71.2%，而經營溢利率按年上升3.7個百分點至26%。但單以第二財季來看，

毛利率會按季收窄兩個百分點至70.3%，而經營溢利率則上升4.8個百分點至28.8%。

該行維持普拉達「增持」評級，目標價維持65元，相當於今財年的預測市盈率26倍。

花旗：旺市首選6股

港股踏入9月份表現強勁，自歐、美、日分別宣布「放水」政策後，最高曾升至20896點，月內最多升逾1800點。瑞銀早前預計，港股第四季表現將高於現時，但維持恒指年底22000點目標不變。

花旗則發表研究報告指，港股下跌風險已減弱，故適量調高年底目標價，由22000點升至22700點，相等於2013年預測市盈率為10.4倍。目前及平均歷史市盈率分別為9.6倍及12.8倍。加上，本港樓市政策風險亦舒緩，相信未來住宅樓價將趨穩定，對本港發展商有鼓舞作用。

股份方面，首選九倉（00004）、嘉里（00683）、新世界（00017）、恆地（00012）、金沙（01928）及新濠博亞娛樂（06883）。

頭牌手記

口沈金

「跌突」雖難睇 調整仍健康

昨日港股出現似樣的回吐，恒指在估計短期未必能挑戰二一〇〇〇關之後，即引發了較大的獲利沽盤，令投資者為之氣結者，乃昨日之跌突比前日之升為多。收市恒指報二〇五九〇，跌二五〇點，而前日亦只升二二九點而已，換言之，昨日是「跌突」了十一點。

國企指數收九七〇七，跌一四一點，由於內地A股不振，對H股始終有壓力，這是升不上去的其中一個因素。

全日總成交五百二十六億元，較上日少一百一十億元。大市進退退速，令小投資者有點進退失據，無所適從之感。

不少人關注後市何去何從？我頭牌細察市情，相信昨日只是一次運來的借勢調整而已。二一〇〇〇暫時上不了（實際上是受制於二〇九〇〇關），則很自然的就會有所整固，以讓賺錢的人沽沽貨，未入市者有機會在低位買點心水股。

昨日上升的板塊是公用股，公用分類指數升了一五七點，其中電能、中電都上升，只煤氣小跌六仙。不過，我注意到煤氣下午有一手大成交三十五萬股以十九元二角半上板，值六百多萬元，買家是誰引人懸念。自這一手大成交上板後，煤氣即掉頭向上，收十九元二角八仙，離五十二周最高的十九元三角六仙只差八仙而已。我引這個例子旨在說明，在貨幣流動性大增下，不少資金要尋覓實力股持有，所以回吐之後估計低一些又有頗多人要重新入市了。

恒指二〇五〇〇應是一個要守之關口，而二〇〇〇〇更是不能跌破的大位，我相信在二〇〇〇〇至二〇五〇〇之間，一定可以找到支持點。

昨日我仍一本初衷，在低位買我的三隻心水股，恒隆地產初時跌得多，在二十六元九角至二十七元可以買到貨，收二十七元二角，跌五角半。合和在二十六元一角買到貨，收二十六元二角半，跌五角半。上實在二十二元三角半吸入，收二十二元四角半，跌一角半。



經紀愛股

長建迫心理關口

口獨立股評人 余君龍

環球投資氣氛好轉，歐、美以至日本紛紛以不同形式在金融體系之中注入資金，因此惹起市場憧憬，刺激投資氣氛，所以最近數個交易日，環球股市造好。

港股亦借勢彈升，恒生指數重返二萬點水平之上。惟股市的交投量仍然處於一個偏低水平，反映資金投入態度審慎，明顯大市在高位承接力虛，因此預料短期仍未能全面擺脫波幅上落格局。

估計短期港股走勢轉趨反覆，不過由於市底轉強，下線支持區上移。有跡象顯示傳統基金入市信心增強，因此基建類股份紛紛靠穩，有機會在中期升勢之中跑贏大市。

從中長線走勢分析，長江基建（01038）走勢強穩，股價在迫近50元心理關口水平之後，出現技術調整，確認中期浪頂，隨後步入一個典型的整固期，股價先後跌穿10天及50天移動平均線，以技術走勢分析，目前此股圍繞45元水平進行鞏固，有機會在短期之內完成整固重組中期升浪。

至於集團是多元化的基建公司，業務包括能源基建、交通基建、水務基建等，而營運項目分布在中國內地、香港、澳洲、新西蘭、英國、加拿大及菲律賓等。

回顧上個季度業績，集團營業額以及盈利均錄得理想增長，成為過去推動股價納入長線上升軌道的動力來源。以現水平計算，此股的市盈率在13倍左右，反映股價仍有一定的上潛力，成為基金等投資機構入市吸納的目標。

同樣在45元水平吸納，上線目標在50元水平，而止蝕位定於43元5角左右。

