

無形之手打壓油價

□大衛

場分析家以至商品期貨交易商大跌眼鏡，對於近月油價急速下挫的因由摸不着頭腦。

商品交易商摸不着頭腦

前日美國能源資料協會公布最近一周原油庫存數據，意外減少四十八點二萬桶至三點六四七億桶，原本預計原油庫存增加一百五十萬桶，而同日公布的上月私人市場新增職位有十六萬二千個，也比預期為佳。

上述數據按理會刺激油價上升，但奇怪的是，當天油價不升反跌，插穿九十美元，直挫至八十八美元邊緣，全日急跌百分之四點一，創逾三個月以來最大單日跌幅。

就日前油價急跌，市場有不同解說，包括美國原油產量已增加至逾十五年來最高以及中國非製造業PMI指數跌至年內新低，但理據顯然十分牽強，尤其是過去市場一直對中國非製造業數據並不十分重視，緣何今次硬將油價急插水的因由推在中國經濟數據身上？

上月中油價亦曾經不尋常暴跌，布蘭特期油在美國商品交易市場一分鐘內急瀉三美元，懷疑有人造市，左右期油價格走勢，美國監管當局已介入調查，可惜迄今未有結果。

操控油價配合美大選？

其實，近月油價反常表現，自然惹人諸多揣測，不排除有一隻無形之手一直操控着油價走勢。

事實上，原油、汽油價格大幅度回落，對美國經濟相當有利，可提振私人消費意欲，奧巴馬連任美國總統的機會也會大為提高。

美聯儲局主席伯南克重手推出無限期、無限量的QE3，亦有人質疑其有政治考慮，協助奧巴馬連任總統。

值得注視的是，不可能長期人為操控國際油價，投資者當心美國總統大選後，油價會出現強力大反彈。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk



▲近月油價表現反常，不排除有一隻無形之手一直操控着油價走勢

民生銀行安全邊際性較高

□勝利證券 高鵬

券商薦股

港股昨日圍繞20900點窄幅震盪，消費股領漲藍籌，金融保險表現較好。恒生指數收報於20907.95點，上漲0.54%或19.67點，全日成交額約482.1億元，與上一個交易日的成交額大致持平。

恒生分類指數方面，公用事業跌0.53%、金融漲0.66%、工商業跌0.39%、地產跌0.30%。周邊方面，道指收市上升12點，主要受惠美國私人職位與服務業數據較好，而中國及歐洲經濟數據仍差，市場依然憂慮環球經濟放緩，拖累大市表現。

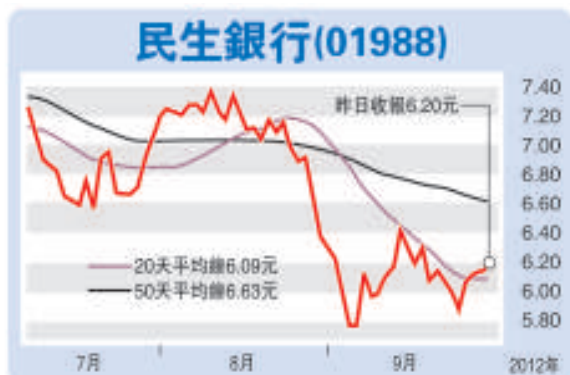
美國上月就業崗位增加16.2萬份，連同上月ISM服務業指數升至55.1，好於8月份53.7，反映佔全國經濟活動近9成的服務行業加速增長。企業消息方面，惠普股價重挫近13%，創下自2002年11月以來的十年最低收市價，主要由於公司CEO在年度金融分析師會議上發表了負面言論。

大宗商品方面，油價下跌4.08%至88.14美元，金

價上升0.24%至1779.8美元。看金價走勢，市場仍然不相信各大央行放水能扭轉環球經濟頹勢，同時，通脹的預期比較明顯。油價下挫及惠普悲觀的盈利展望可能會為市場帶來對經濟前景的擔憂。市場焦點因而會集中即將公布的就業資料。

香港市場消息方面，港交所（00388）正在進行近年內較大規模裁員。有券商表示中移動（00941）也正在積極節省成本以平衡收入和開支。香港昨日維持了慣性小幅上漲，預計本周浮動不會太大。目前唯一欠缺的就是成交量，相信如果大市能保持一周走穩的話，預計成交量將有所上升，內地十八大日期已定，預計此前市場將會有所憧憬，有利於中資股。

個股推薦：民生銀行（01988）二季度行業淨息差環比開始改善，優於同業。在十八大之後國家將會延續發展中小企業方面的金融改革，公司最為受惠。而不良貸款餘額和不良貸款率沒有出現上升，目前平穩。民企股東大幅增持，顯示出對於公司的信心。目前來看，銀行股估值偏低，其安全邊際性較高。目標價格8元，止蝕價格5.8元。



中建材需回氣 長揸之選

□國浩資本

浙江、江蘇、上海及江西等地9月份水泥價按月升6%至14%。這些省份上調價格利好東部地區水泥商中國建材（03323）促進股價於9月份急升18%。由於煤炭及其他原材料價格期內維持穩定，提價應該不是因成本壓力而提價。

另一方面，多項行業調查指出東部地區的水泥產能利用率上升至70%左右。從這兩項資訊可以看出，過去一個月的提價是下游需求上升帶動的。一般而言這是正面訊息。



然而，同時亦對10月份出現同樣強度的價格升幅有保留，因為畢竟水泥產能利用率仍偏低，而庫存亦較正常高。如果本月水泥價無法重演9月份的升幅，預料中國建材的股價升幅亦有限。前述行業調查亦指出大部分水泥生產商並不預期10月份的水泥價會展現強勁升勢。

技術上，中國建材股價由2011年9月至2012年8月下挫45%後，投資者因應提價消息而過度反應不足為奇。這是典型的落後股反彈行情。股價過去一周的升勢偏軟，短線上升動力成疑。

在短線操作預期回報並不吸引的情況下，建議長線投資者開始吸納中國建材。由於2013年將是新一屆政府官員上任的一年，同時亦是「十二五」規劃的中間點，故此對內地投資需求持正面看法。

預料消費疲不能興及出口前景暗淡下，透過投資拉動經濟增長將是政府的唯一選擇。中國建材現價相當於2013年市盈率5.6倍，每股盈利增長23%，估值並不昂貴。建議買入，6個月目標價為10.8元，相當於2013年市盈率7倍；該股昨日收報8.59元，下跌0.46%。

金針集

自從美聯儲局宣布推出QE3以來，國際油價持續不尋常下跌。繼上月中布蘭特期油一分鐘大跌三美元之後，前日紐約期油「無厘頭」急瀉百分之四點一，在原油庫存減少與私人新增職位超預期等利好因素支持下，油價跌穿九十美元，不期然令人揣測美國總統大選期近，有無形之手打壓油價。

「無厘頭」單日急跌4.1%

市場原本以為歐美日央行大舉印鈔，增加流動性，將推升商品資源價格，加上中東地緣政治因素，油價會易升難跌。不過，近月油價卻出乎意料之外不斷下滑。

美聯儲局上月十三日宣布推出QE3，竟然是油價短期見頂之日，紐約期油從月前最高一百美元急挫至目前的八十八美元水平，累積跌幅約百分之十二，市

財經縱橫

□趙令彬

收費決策失誤損害大

中國國慶節高速公路免收費導致大堵車，乃違反市場規律的「回報」（本欄10月4日）。由於這事件涉及許多經濟管理的政策問題，故值得進一步探討。

高速公路免收費本已不對，免收對象的選擇又帶來了更多問題。首先，免收者乃七座以下小車，因而引出兩大缺失：（一）不公平。這相當於補貼較富裕和較有勢力者，能有小車或使用小車權，一般坐公交車的便要多捱堵車之苦，是利權貴損蟻民之舉。（二）不環保。鼓勵小車擠大車，也不利鐵路及輪船等其他能效更好的交通工具，並不符節能減排政策，何況堵車惡化又更耗能增排。

其實高速公路的建設與營運本身便已充滿了市場扭曲，因通過各類政策提供了多重補貼，包括：（一）較低息及易獲融資。（二）政府免了一些公路的債項。（三）汽油價偏低（但這也間歇地引發油荒）。（四）鼓勵買車，之前為刺激經濟推出了舊換新和小油量汽車優惠計劃。以上（三）及（四）兩項由於補貼了公路用戶，亦即支持了公路供給者的公路企業。

這次高速公路免收費既扭曲市場，又完全低估或忽視了所帶來的需求量劇增幅度，有報道指流量超常可高達五成。其實做成問題的還有另一重要因素：全國集中放长假。這也是中國的特色，過去只有春節如此，相當於外國的聖誕節，但現時又增多了國慶及「五一」長假。這樣的行為出行高峰，令旅遊及交通等設施負荷過大，對旅客做成不便，對運營者人流過度集中同樣不利：這增加了營運成本及管理難度。因此中國早應改革长假制度，轉用國際上較通行的分散形式，由各人自定長假期。雖然這也難避免假期聚合，但人流集中度已較低。

高速免收費事件，尤令人憂心者是，當局決策的欠缺科學性及輕率。主要問題有：（一）認知水平低。對基本的市場規律及經濟學無知或知而不從。（二）政策工作粗疏。未充分評估可能效果及潛在風險，特別是未對增加流量作確實預計。（三）決策制度有重大缺陷。決定反映了「長官意志」及「拍腦袋」決策的影響，顯示經過多年後行政體制改革仍遠未到位。（四）政治化決策。決策動機應是為了推行「德政」討好民眾，施政的民粹化傾向日濃。

經過30多年的市場化改革後，仍有上述問題出現，顯示高層領導的管治思維仍未真正改過來。領導缺乏對市場的基本認識，在經濟日益市場化下認知差距難免與日俱增，主觀與客觀的矛盾也日深。這乃當前中國經濟的最重大也最根本隱患，決策不單未助維穩而反去添煩添亂。這是一種管治失效的問題，不單會帶來重大經濟損失，也將增加政治風險。

異動股

滙控支撐大市

□羅星

市場觀望西班牙債務危機發展、歐央行會議結果與美國就業數據公布，港股昨日繼續窄幅上落，恒指收市微升十九點，以二零九零七收市，而國企指數則升二十點，以九八四八收市，全日大市成交金額有四百八十四億元。

即月期指收市呈三十七點低水。

藍籌股榮辱互見，本地地產股出現回吐，但滙豐控股（00005）昨日上昇一元三角，以七十三元八角五仙，相當於恒指六十點升幅，支撐着大市升幅。

心水股

民生銀行	(01988)
中國建材	(03323)
維達國際	(03331)

實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司

SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港銅鑼灣希慎道33號利園33樓3302室

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

上海辦事處 電話：(021)6129 3409

贊助

頭牌手記

□沈金

緩慢闖關走勢穩好

港股正經歷一步一個印的向恒指二一〇〇〇關挺進的過程，雖然升得緩慢和反覆，但向目標推進的步伐沒有停頓，昨日是第四個交易日上揚，恒指升越二〇九〇〇關，收二〇九〇七，漲十九點，離二一〇〇〇大關只有九十三點的距離。

「七上八落」可以講是個別發展的最佳形容。大市似乎有一隻無形之手去引領大市上落——升得多時就停一停，作出必要的整固；已作了調整，很快又會轉而上升。以九倉為例，連日升得多，昨日一下子就跌了一元三角半；又如上實，經過調整後昨日一升就漲了七角。類似這種升升停停，停停升升的模式，隨處可見。即使作為「主心骨」的滙控與中移動，也不脫這樣的走勢。前日滙控跌四角，昨日回升九角。中移動前日升五角，昨日跌四角半。

昨日的成交額為四百八十二億元，較前日微增四億元。大市看來是有所等待，不急於闖關，而是更加積聚多一點能量，以求一擊即中，有能力企穩在關口之上。

昨日我頭牌因應信和置業的持續調整，所以亦繼續見低吸納，信置已連跌兩個交易天，由十四元五角跌至昨日收市十四元三角二仙，雖然所跌不多，但亦是一次反覆調整。由於信置已宣布開派三角六仙的末期息，估計到本月中旬以後，「搶息派」就會陸續加入戰團。三角六仙末期息相當於這一期（不計中期息）的周息率就有二厘半，即買即收，慢慢就會感覺到吸引了。

從走勢看，昨日的收市指數是今年五月四日收二一〇八六點之後最高，如果今個回合能成功闖關，阻力料上移至二一三〇〇，這也是今年五月二日收二一三〇九點的水位，換言之若正常走勢，大市還有三至四百點的升幅。

股海篩選

新世界中國銷售強勁

麥格理發表研究報告指，上調新世界中國（00917）目標價至4.21元，此前目標價為2.74元，主要由於未來兩個月竣工目標急增。該行維持其「優於大市」投資評級。

該行指出，新世界中國銷售動力強勁，估計2013財年首季（7月至9月）銷售註冊金額及面積分別為40億元人民幣及40萬平方米，而2013財年可供銷售資源超過230億元人民幣。

該行預期，新世界中國2013財年全年合約銷售額跳升60%至156億元，2014財年則為214億元人民幣，又預期公司可維持高毛利率，因土地成本低及建設成本穩定。

麥格理指出，過去年半，公司已提高推盤預見性及改善投資者關係，料效果可於未來兩年反映在盈利上。

經紀愛股

維達承接力轉強

□獨立股評人 余君龍

回顧港股在第三季的表現，市況轉穩，雖然整體投資氣氛仍然審慎，資金投向股市的步伐緩慢，但明顯市場期待利好消息，並試將所有消息闡釋為利好消息，因此有較強消化利淡的因素，而且對沖基金及動量基金等在策略上亦有所轉變，候低補購多於趁高沽淡，因此市底承接力轉強，下線支持區上移。

惟是股市交投量偏低，動力不足，因此難以推動走勢突破，因此預測短期港股處於波幅上落機會大，直至交投轉活，始可確認突破21500至22000點水平的阻力區。

至於資金流向，預料仍會投向周期類股份，取其波動率以及市場深度，而近期資金流向紙品工業股。

從技術走勢分析，維達國際（03331）較早前股價下試9元8角以下水平後出現技術反彈，回顧此股自短期浪頂13元1角4仙回落調整，隨後股價在下降軌道之中遠離50天平移線，形成反向動力，支持股價反彈，而且近期此股交投轉活，承接力轉強，亦配合股價回穩。

預測短期之內可望重返10天移動平均線之上，當動力進一步增強，更可望挑戰50天線，目前兩線分別在10元8角2仙及12元2角。

至於集團的業務，是研究、開發、生產及銷售日用紙品，主要產品包括高級衛生原紙、紙巾、餐巾、盒裝紙巾、濕紙巾、衛生卷紙等，而品牌包括「維達」、「花之韻」、「雅致」、「雅惠」等，銷售策略是中高檔市場。

回顧剛過去一個季度業績，集團營業額以及盈利均錄得高增長，市場預期業務可以維持強勁增長，因此接受一個較高的預期市盈率，成為投資機構在現水平吸納的根據。

伺機在10元8角水平吸納，上線目標在14元，短期阻力在50天平均線，而止蝕位定於10元水平。

