

股市未見生水流入

□大衛

，巴西股市本月至今也不升反跌約百分之零點四，如此市況，怎能說資金湧向新興市場？

多隻亞幣下跌

其次，近月新興市場貨幣走勢普遍不升反跌，大量資金流入之說不能成立。

本月至今，多隻新興市場貨幣兌美元呈現跌幅，包括巴西貨幣、印尼盾、澳元、新西蘭及印度盧比，其中印度盧比跌幅達百分之一點二五，換言之，當地正面對資金外流的壓力。

本月表現較佳的新興市場貨幣為韓國與人民幣，分別上升百分之零點八與百分之零點五。值得注視的是，韓國匯價上升，韓股仍照跌如儀。

第三，雖然歐美經濟不濟，但目前恐慌情緒不可與零八、零九年金融海嘯爆發初期相比，資金不需要一窩蜂湧向新興市場避險。

因此，即時本港金管局自零九年來首次再入市干

預匯市，但相信流入本港資金規模有限，除非金融大鱷真的在背後策動狙擊聯繫匯率制度驚天大行動。

人幣左右大市

事實上，本港再現新資金流入，與中國經濟確認穩好有關，人民幣再受追捧，匯價迭創匯改新高，作為人民幣替代炒作工具的港元，匯價難免被推高，若然稍後人民幣升值預期降溫，港元匯價與港股自會回軟。

港股進一步逼近今年高位，即二萬一千七百六十點，但昨日成交金額只有五百一十一億元，比上周五縮減了約五十億，換言之，生水暫未流入本港。

值得注視的是，環球經濟轉壞，美國企業業績走樣，谷歌、英特爾及國際商業機器業績紛紛出現驚嚇，美國道指上周五急挫逾二百點，向全球股市發出一個重要警號，靠賴憧憬資金流入的港股，上升動力難以持久。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集

港元兌美元上周五晚在紐約市場觸及七點七五雙方兌換保證上限，本港金管局承接價值六億美元的港元買盤，令銀行體系結餘增加四十七億元至一千五百三十三億元，似乎新一輪熱錢將大量流入新興市場。

成交額無突破

不過，近月新興股市與貨幣匯價表現十分參差，歐美央行擴大量化寬鬆貨幣措施觸發熱錢湧向新興市場覓食的情況暫未出現，屬言之尚早。

首先，踏入十月份，包括亞洲新興市場走勢只個別發展，表現最好市場為港股與新西蘭股市，累升了百分之四，前者很大程度上受到內地股市反彈所刺激。同期間，台股與韓股分別下跌百分之四與近百分之三

財經縱橫

□趙令彬

今輪下滑情況未算嚴重

中國經濟在投資回暖下將有望止滑復升（本欄10月22日），目前雖仍未能確定拐點何時出現，但估計這次尋底不會較幾年前上輪下滑的深，季度增長不會破七（而2009首季只有6.5%）。更不可忽略在這輪下滑中仍有一些正面的發展：

（一）從外需看出口雖明顯轉弱，卻仍未如上次出現大幅下跌。出口即使還可能要面對更惡劣環境，但看來中國外貿企業已有更好的應變能力。

（二）就業形勢基本安穩，未如上輪下滑時出現大批民工失業返鄉（有估計高達2000萬人）。主要原因是中國勞力市場出現了結構性轉變，民工荒情況日甚，故下滑反而舒緩了員工不足壓力，並令工資升勢受阻，但未引致大批裁員。有更多民工已選擇在原地或附近工作，緩解了沿海出口基地的就業壓力。

（三）居民收入不受影響。頭三季城鎮及農村人均收入實際增長分別高達9.8%及12.3%，遠超GDP增幅，顯示下滑的衝擊都為財政與企業吸收，令這兩者成了減震器，反映了再分配機制的效力。這樣對維持居民信心、社會穩定和消費水平均有利。

（四）通脹逐步受控。近月居民消費物價（CPI）通脹在2%上下徘徊，而工業品出廠價（PPI）則隨國際商品價疲弱而下跌。從短期看通脹強力反彈的機會不大，特別是中國農產豐盛，既有利於壓住食品等基本物價，還有助抵銷國際糧價因美國等失收帶來的上調壓力。故早前一些指中國經濟會陷入滯脹的預言已告落空。低通脹對保障低層的民生水平及維持企業競爭力均有利。

（五）在下滑中經濟結構優化持續。如地區發展趨於平衡：中西部的工業及投資增幅均高於東部。城鄉收入趨於平衡：鄉村收入增幅高於城市。投資導向優化：房地產的增幅下降，反映樓市降溫，而農業投資升溫，頭三季大增逾32%。融資中對貸款及外資依賴下降，直接市場融資的比重增多。這些情況顯示雖然增長下滑，但經濟質素仍不斷提高。

總之，若經濟的周期性波動不是大起大落，便應以平常心觀之，不必唯GDP論地惶恐不安，也不必急於求成大力催谷增長反彈，否則反惹惡果。另一方面，又應認真檢討引致今輪下滑的原因，特別是內需的投資表現為何轉弱，導致內外需同時不振。當中除了周期因素外，還要探討政策性因素並及早消除。有兩點尤值得注意：

（一）最近發改委在短期內推出大量投資項目，可見過去為壓投資卡住了大量項目不放，但顯然是卡得太過了。

（二）今年的鐵路投資一再被調高至超過6000億元，顯示當局在糾去年讓鐵路建設全面下馬的錯誤。

股海篩選

百麗料尾季銷情轉好

百麗（01880）本月12日收市後公布第三季同店銷售放慢至2.8%後，股價明顯下跌，然而近日已經重拾升軌。德銀發表研究報告，指是第三季同店銷售差，是由於天氣較和暖有關，又指9月中旬和管理層會面後，管理層預期第四季的情況會較好，因為去年同期的基數較低，加上客戶消費需求上升。

該行維持百麗「買入」評級，目標價17.02元，認為在現時的市場環境，同店銷售趨勢仍然可以接受。未來會繼續向管理層跟進有關情況。

心水股

澳博控股（00880）
熔盛重工（01101）
華晨中國（01114）

熔盛重工股價超跌後需修復

□勝利證券 高鵬

券商薦股

恒生指數周一低開高走，地產股和消費股領漲藍籌。恒生指數漲報21699.07點，漲幅為147.31點或0.68%。恒生分類指數方面，金融漲0.77%、公用事業漲0.44%、地產漲0.94%、工商業漲0.51%。

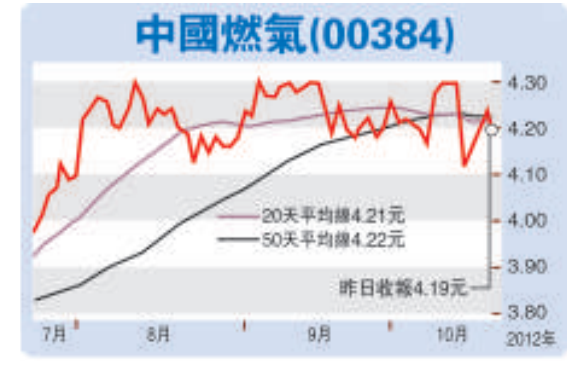
外圍市場方面，美國多家企業的業績不大理想，拖累道指上周五下跌205點。麥當勞及通用電氣的盈利均未及預期。科技股同樣疲弱，兩間科技巨頭微軟和谷歌在此前一天都公布了比預期差的業績。

經濟數據方面，美國全國房地產經紀人協會表示9月美國二手房屋銷量以年率計為475萬間，比去月的483萬間下跌，但較去年同期增長11%。

此外，美國共和黨總統候選人羅姆尼表示，若當選總統，會在就職首天把中國列為匯率操縱國，並指如果中國不迅速調整匯價，將對其進口徵收關稅。香港金管局隔年三再出手狙擊熱錢。原油和黃金期貨大跌。

道指的弱勢主要是因為企業盈利令人失望，但對於香港的投資者是低位重新買入的好機會。大宗商品形勢，油價下跌2.23%至90.05美元，金價下跌1.19%至1,724美元。

香港市場消息方面，聯通（00762）的9月上客量依然強勁，但這並不是決定盈利的唯一因素。需要留



中燃氣長遠料獲雙重得益

□高飛

中國石油化工（00386）與新奧能源（02688）去年底宣布收購中國燃氣（00384），刺激中燃氣股價節節上升。雖然有關收購已終止，但中石化卻改為與中燃氣合作，並有相關合作切實執行，對中燃氣長遠發展相當有利。

上周一（10月15日），中石化及新奧能源聯合宣布，由於收購需滿足的先決條件無重大進展，對中燃氣的收購要約不再繼續進行。同時，中石化與中燃氣聯合宣布，雙方已訂立戰略合作框架協議，合作發展內地天然氣業務。

該戰略合作包括：雙方成立合資公司，共同拓展液化石油氣零售市場，並把中石化的加油站網絡，改建為成品油、壓縮天然氣及液化天然氣兩用站，共同發展車用及船用加氣市場。

而且，中石化將優先保障中燃氣城市燃氣項目的天然氣供應，願意視中燃氣為城市燃氣項目的合作夥伴，共同發展，並原則上同意中燃氣參與其負責建設的省際天然氣管線及配套设施等投資。

事實上，對於之前中石化及新奧能源對中燃氣所提出的敵意收購，中石化所看重的是，中燃

氣的渠道資源，即其於內地天然氣下游市場已建成的龐大網絡，以及有關經驗及人才。

現在不能以收購形式將中燃氣的渠道資源據為己有，以合作方式共同發展亦是一個可取的選擇。

中燃氣主要於內地從事建設、經營城市燃氣管道，以及向居民和工商業用戶輸送天然氣和銷售液化石油氣。集團擁有160個城市燃氣專營權項目，是內地最大的城市燃氣項目組合。

集團同時投資燃氣碼頭、儲運設施、燃氣物流系統和加氣站等相關的基礎設施，以及開發與應用石油、天然氣及液化石油氣相關技術。

中燃氣與中石化合作，可借助中石化的品牌及國企背景，有利進一步發展；另一方面，得到中石化的天然氣穩定供應，可降低原材料價格波動的風險，可謂雙重得益，長遠股價可看好。

估值方面，中燃氣現價市盈率約19倍，較同業普遍逾20倍為低。

另外，北控集團最近期增持中燃氣平均股價約4.04元，最高4.1元，這之間水平可說是中燃氣的合理價，可於相關水平收市。

頭牌手記

□沈金

連升八日創新高

昨日股市先跌後升，很多人以為美股急挫二〇五點，對港股必然構成壓力，殊不知這種壓力僅維持一個短時間，恒指最低曾跌一二〇點，報二一四三一，其後就止跌回升，最高報二一六九九，收市接近全日高位報二一六九七，升一四五點，是以收市指數計全年新高，較二月二十九日的原高位二一六八〇高出十七點。

國企指數收一〇七四二，升五十九點。全日總成交五百一十億元，較上周五五十三億元，由於今日假期休市，假前有此成交，已不能太過苛求了。

十月期指只餘五個交易日就結算，昨收二一六八一，低水十六點，因滙控、恒生假後即除息，故期指實際上不是低水而是高水。

內銀股果如所料持續強勁。工行升七仙，建行升七仙，中行升四仙，農行升六仙，四大商銀全面造好。

重磅股方面，中移動升九角，受惠於母公司訂全年盈利增長目標百分之八，增速高過去年。此外，本地地產股也多數推高，其中恒地系、長和系、新世界、信置等，都有好表現。恒地收五十七元，升一元一角五仙，離五十二周高點五十七元三角不遠矣。同系煤氣收二十元，升二角二仙，離二十元二角的全年高位也只二角之遙。至於長實，升了一元四角，和黃升九角半，新世界升二角，信置升一角四仙，均惹人好感，似乎近日湧港的外資熱錢，已作出了入市行動。

由於昨日大市有足夠的買盤頂住回吐，顯示技術走勢向好未因美股下滑而改變，因之，放完重陽假後，大市仍然值得看高一線，按慣例，重陽後翌日股市多數上升，加上已創出新高，則向二二〇〇〇關挺進，已是眾望所歸之勢。這一回合已寫下連升八日之紀錄，後市則可能要挑戰連升十一日的歷史最長升市紀錄，且看結果又如何了。



個股點評

德銀睇澳博見19元

澳博（00880）獲批路氹土地興建賭場及五星酒店，刺激股價造好，昨日一度高見17.36元，創一年新高。

德銀發表研究報告指出，目前給予澳博的目標價19元，仍未反映路氹項目的價值。該行估計，該項目價值為每股1.3元，或相等於現時約17元股價的8%。但現時過早去推算項目的價值，因在2016年中前，該項目仍未能開幕。該行維持澳博「買入」評級。該股最新報17.1元，微升0.6%。

經紀愛股

華晨再呈突破

□富昌證券研究部總監 連敬涵

華晨中國（01114）因中日關係緊張，日系車受抵制下，歐美系車銷量趁勢佔領市場。其中，寶馬上周公布9月份於內地的汽車銷量按年增55%至2.7萬輛，銷售理想。

今年首9個月寶馬在內地銷售，已經累計21.98萬輛，同比升32.7%，增幅遠高於全國整體汽車銷量3.37%的增幅，顯示即使在汽車市場疲弱時期，豪華車仍表現強勁。華晨為寶馬在中國的主要生產及銷售合作商，旗下華晨寶馬貢獻純利達九成以上。首8個月寶馬銷量按年增52%，銷售庫存周轉天數亦大幅下降，反映品牌深受市場認同。

華晨今年更推出多款新車型，滿足市場需求，進一步擴大市場份額。獲得理想的銷售支持，管理層亦將今年銷量上調至15.3萬輛，由於銷售可維持穩定增長，全年銷量及盈利都會有理想表現。

華晨股價本月主要於9元水平高位鞏固，昨日再現突破，利好氣氛支持下，有望進一步攀升，建議9.2元買入，目標10元，跌破8.7元止蝕。

（筆者並未持有此股）

