

熱錢流入告一段落？

□大衛

一萬六千億美元，原因美國已連續多年財赤超過萬億美元，非大幅加稅不可，這自然令共和黨人甚為反感，擔心民主與共和黨商難達共識，一拍兩散，明年初將要自動削減與加稅的措施，因而美股跌勢不止，本月累積跌幅達到百分之四，拖累環球股市出現連鎖式跌市。

歐美危機不利熱錢流港

同時，歐盟與國際貨幣基金就希臘延遲兩年達成削減目標出現分歧，歐盟容許希臘債務佔GDP比重降至百分之二十的時間表，從二〇二〇年延長至二〇二二年，但國際貨幣基金認為這無助解決希臘債務問題，治標不治本，若然雙方爭持下去，國際貨幣基金可能退出參與救助希臘計劃，歐盟可以籌措足夠資金打救希臘嗎？歐元區第三季GDP收縮百分之零點一，連同第二季收縮百分之零點二，技術上可說陷入衰退，為四年來第二次經濟衰退。

歐美財政與債務危機四伏，必然對熱錢湧向風險

資產造成影響。自十月十九日金管局入市干預以來，只有三百二十二億資金流入本港，只及QE1六千億元的百分之五而已，況且過去一周已不見金管局出手，資金流入的情況似乎暫停。

港匯偏軟港股半月跌2.5%

從近日港匯偏軟表現與港股半月跌百分之二點五來看，熱錢湧港無以為繼。港元兌美元昨晚在七點七五四徘徊，略為遠離七點七五強方兌換保證上限，若然港匯繼續走軟，說不定資金流入本港已告一段落了。

值得注視的是，內地十八大會議結束，中央領導人順利接班，連續十三日觸及每日波幅上限的人民幣匯價，昨日也出現回順，人民幣兌美元走軟，較前日下跌八十二點子，以六點二三四收市。

人民幣匯價與港匯走勢，成為資金流向重要指標，也左右着港股去向。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集

踏入十一月，美國財政懸崖危機下，環球股市出現大調整，港股無可避免跟隨外圍下跌，半個月內急挫約百分之二點五，憧憬熱錢流入大幅炒起股市的預期落空，恒指跌至一個月低位，令人關注這輪熱錢是否已告一段落。

十八大結束人民幣回落

內地十八大會議與美國總統大選塵埃落定，以為消除了市場不明朗因素，股市會有不俗表現，怎料環球股市出乎意料之外向下炒，尤其是美國總統大選後翌日，美股隨即大瀉，憂慮墮入財政懸崖，難逃衰退厄運。

奧巴馬今日與國會商討削減赤字問題之前，仍表現出強硬姿態，聲言會向富人加稅，未來十年將大幅加稅

頭牌手記

□沈金

真正防線二〇八〇〇

昨日港股又再滑波，恒指險守二一一〇〇關，以二一一〇八點收市，失地三三三點，約百分之一點五。國指同樣表現失色，收一〇九九，跌二〇六點，跌幅百分之一點九。全日總成交五百二十九億元。

十一月期指已跑過半，昨收二一六八，高水五十九點，成交七萬手。

隔晚美股續跌，加上十八大的刺激已告一段落，內地股市繼續向淡，於是市場心態由觀望轉向加速套現，在沽多買少下，股價遂告不支而後退。

現時，恒指已回到十月十一日收二〇九九點之後最高，換言之，二一〇〇〇關已響起警號。事實上，二一〇〇〇關之防線並不穩固，真正的支持在二〇八〇〇至二〇九〇〇區間，在這區間，今年九、十月份曾在九月二十八日、十月三日、四日、八日、九日、十日等做了七個交易天，顯示有一定的韌力，為此，大家要有破二一〇〇〇而守二〇八〇〇的心理準備。

前日大市寬升，內銀股威風八面，昨日下午，最傷的亦是內銀股。內銀股雖然估價吸引，但卻成了大炒家舞高弄低的「玩偶」，確屬始料所不及。

守二〇八〇〇還有一個意義，就是十一月低點不要跌破十月低點。十月低點為十月八日的二〇八二四，希望十一月內不要有低於這個指數出現。否則就會演變為一浪低於一浪，對十二月的大市構成壓力。

十一月高點為十一月七日的二〇九九，低點是昨日的二一一〇八，差距九九一點，似乎還未足夠，若再向下滑，有一二〇〇點左右的差距，就差不多了，換言之，大市可在二〇八九九點找到支持。此為依書直說，有數得計，是否如何，還得市場的走向來驗證。我個人是作了準備，在二〇八〇〇區間加入增持的行列。

財經縱橫

□趙令彬

地緣政爭添中美經貿風險

展望未來，中美經貿關係摩擦日增已難避免，因此了解具體的紛爭熱點十分必要。為此須區分各種不同的摩擦領域及相關風險，以便研究對策。

紛爭來源首先是傳統的貿易及投資禁制，「雙反」等壁壘措施將更頻繁使用並變成常態。然而受影響的產品佔中國對美總出口比重仍較微小，不致嚴重影響大局。因此還要更多注意其他非壁壘型的保護主義手段，其中的熱門之一是貶值中國匯率。美國政府看來仍不敢使出此招，但政客們卻練而不捨，間中便威脅要徵收懲罰性關稅。其他的推行保護措施藉口還包括中國利率偏低，勞工法例差工人保障不足，地方政府的各種稅費優惠，和在政府採購、技術轉移等方面的不利外商做法。但更值得關注的，乃這一兩年間提出的國企競爭力問題：歐美商會指國企背後有政府支持，故難與之在全球市場競爭，故要求政府插手。在美國，支持此項提議的，還多是一直反對限制中國貨入口的企業，尤其是大型跨國企業。雖然美國政府對此暫未有明確表態，但對事態發展須密切跟進。

美國除了在雙邊交流設置障礙之外，還干預中國與其他國家的交流，實行「第三方壁壘」行動。這包括多種方法：（一）建立區域協作組織並排除中國在外，如泛太平洋夥伴關係（TPP）便是明顯例子。幾年前美國對此忽感興趣，乃加入並接過主導權，希望藉此定立國際經貿規則，進而要中國接受。但由於奧巴馬政府的濃厚保護主義傾向，此招不易用好，其專長還是在傳統壁壘措施上。反而若羅姆尼當選，這方面的進展會快些。（二）在區域協作中加強與中國競爭，以便爭奪主導權。例如美國十分關注中國在加勒比海及南太平洋島國的經濟活動，怕會由此帶來更大的地區性政治影響力，因此便採取了反制行動。其一是於月前由日本召開南太平洋島國會議，以便強化美日影響力。（三）通過現存的區域組織制衡中國，重點之一是東盟會議。（四）直接向第三國施壓干預與中國的經貿交流，例如阻止向中國出售能源資產等。

今後尤須注意保護主義與地緣政爭的融合。方式之一是以國家安全等地緣政治因素作藉口，來限制來自中國的投資和產品。之二是借妖魔化中國，來使國會更易通過限制中國經貿的法案，如修改法規使「雙反」合法化等。之三是通過上述的「第三方壁壘」措施，使保護主義與地緣政爭目標一致。地緣政爭介入或波及經貿關係，將帶來難以預測及控制的風險，潛在的衝擊力極為巨大，在評估今後幾年的中美經貿交流時，必須充分考慮這點。

異動股

騰訊轉勢

□羅星

美股跌勢未止以及內地股市不振，令近日港股大幅波動，恒指昨日重挫三三三點，將前日升幅全部抹去，恒指以二一一〇八收市，而國企指數則跌二零六點，報一零九九收市，全日大市成交有五百二十九億元。不過，即月期指收市則轉炒高水五十九點。

騰訊控股（00700）第三季業績遜預期，全日大跌約近百分之七，以二百四十九元二角收市，市場關注內地經濟放緩影響網上廣告收入，騰訊股價昨日跌破十天、二十天與五十天平均移動線，技術走勢轉弱，將下試一百天平均移動線，即二百四十六元。

心水股

- 海爾電器(01169)
- MI能源(01555)
- 金沙中國(01928)



◀若從近日港匯偏軟表現與港股半月跌百分之二點五來看，熱錢湧港無以為繼

海爾二三線網點可快速交貨

勝利證券 高鵬

券商薦股

港股周四低開後震盪下挫，午後跌勢加劇，恒生指數報21108.93點，跌幅為1.55%或333.06點，大市成交529.48億港元。藍籌股普跌，騰訊控股公布三季報後下挫6%。

周邊市況方面，投資者對於美國財政懸崖的憂慮日益加強，同時擔心中東局勢惡化，美國股市偏軟，道瓊斯指數跌至5個多月以來最低。道指周三早段在思科業績理想的消息推動下造好，但其後掉頭回落，收報12570.95，下跌185.23點或1.45%，是6月份以來最低。

較早時，美國總統奧巴馬召開記者會，重申要求富有人士繳更多的稅，令人擔心與國會的商討不易有結果。另外，以色列炸死巴勒斯坦哈馬斯派系領袖，加劇了中東局勢的變化。

個別股份方面，美國銀行、通用電氣及聯合工業的跌幅超過3%，而標普工業、金融及商品分類指數也回落逾1.7%。業績表現較預期佳的思科，股價逆市升4.8%。臉譜（Facebook）也造好，進帳12.6%，該公司又有一批股份解凍，但是未見到龐大沽壓，因此令股價上揚。大宗商品價格方面，油價上升1.1%至86.32美元，金價上升0.31%至1730.1美元。

十八大剛剛閉幕，對於人選的安排，改革派不是很滿意，同時，美國依然在財政懸崖上，英倫銀行對

英國經濟前景不感到樂觀，而中東局勢也在惡化中，海外市場開始走弱。

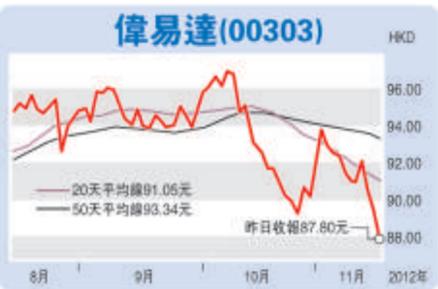
恒指周三的令人意外地高收，而在十八大結束後，昨天恒指未能維持強勢。伴同恒指成交額縮減，近期大市波幅可能很大。周三看到港股金融股帶動大市上揚，資金似乎流入國家政策支援的板塊，例如家電股創維（00751）、TCL多媒體（01070）、海爾電器（01169）、海信科龍（00921）。

嬰兒用品股有機會在近期受追捧，市場有消息稱中國或會廢除獨生子女政策，青蛙王子（01259）、好孩子（01086）、合生元（01112）、雅士利（01230）及蒙牛（02319）值得留意。

汽車股也是受國家政策支持的板塊。吉利（00175）及長城（02333）也是應當留意。總的來說，歐美頻現利空消息使周邊股市震盪回落，這些因素增加市場的擔憂情緒。預料後市走勢仍較為反覆，關注20700至21000點平台支持區間。

是次個股推薦為海爾電器：儘管在家用電器行業增速放緩的背景之下，海爾依靠其強大品牌價值，以及高效的生產效率獲得了更多的市場份額。由於生產成本的降低和高端產品不斷投向市場，近期毛利率也有著明顯的提高。

海爾區別於同業是其提供了更好的售後服務，布局在二三線城市網點可以快速交貨，也使得一、二線城市進行電商價格戰對其影響有限。該股目標價格為15.2元，止蝕價格10元。



偉易達息率佳且料盈利反彈

偉易達（00303）公布，截至9月底止半年純利按年增3.1%至9120萬美元（約7.1億港元）。

巴克萊發表研究報告，指業績符合預期，在疲弱的經濟環境中，公司仍能保持業務增長。電子學習產品（ELP）業務按年增長13%，銷售佔比由去年的31%升至34%，受惠美國的銷售強所推動，特別是兒童平板電腦InnoTab2等產品。管理層料下半年的增長動力仍佳，英國及法國的表現好，而西班牙則維持弱勢。

不過，電訊產品（TEL）方面的銷售佔比由44%跌至39%，因為歐美對無線電話的需求遜預期，即使亞太區的增長仍佳。管理層料北美的銷售會有改善，同時酒店用電話的銷情會上升。

至於銷售佔比約27%的合約製造服務（CMS），增長約為9%，受到歐洲對醫療健康產品的增長帶動，抵銷了日本對LED燈泡的需求轉弱的影響。

上半年的毛利率大致持平，約為30.4%，略低於市場預期，因為勞工成本上升，抵銷了原材料下跌的利好。管理層料毛利率不會大幅改善，因為勞工成本高。

該行重申偉易達「增持」評級，目標價維持106元。原因是公司是內地及香港科技股中派息最好的一間，加上料盈利會反彈，故建議投資者

現階段收集。

金沙股息或有驚喜

另邊廂，大和總研發表研究報告稱，金沙中國（01928）出席該行主辦的會議與投資者會面後，該行維持對其前景「正面」的看法，並維持「優於大市」投資評級，及目標價35.8元不變。

該行指出，市場低估其股息分派，根據其母公司金沙集團的第三季業績披露，料金沙中國將向集團分派股息達10億美元，即金沙中國全年派息估計可達14億美元，高於市場預期。

同時，該行估計其長遠派息政策具可持續性，主要由於其未來兩年的資本開支，僅佔現金流約30%，佔比並將在2014年後再下跌。料其自由現金流收益率將在今明兩年，升至5.5%及6.2%水平。

報告指出，相信其路氹金沙城中心項目的經營逐步上軌道，能夠在明年達到其年化投資回報率的目標。截至今年第三季，以經調整的勝率計，其投資回報率已達10%，預期至明年其投資回報率可達14%，2014年更會高達20%。

另外，由於其於2015年前都不會有新增賭枱，因此，其與澳門政府在中介人方面的談判，可望取得優勢。



經紀愛股

MI能源挑戰浪頂

獨立股評人 余君龍

美國總統大選之後，市場投資氣氛逆轉，顯示投資機構借消息重整投資組合。而較早前市場憧憬歐美相繼採取銀根寬鬆政策，憧憬資金流向股市，惟過去交投量未見顯著增加，反映資金回流步伐仍然緩慢，較早前觸發的一輪補購潮暫告一段落，有待觸動下一個補購升浪。

由於短期市勢仍未明朗，因此資金仍會投向具市場深度的周期類股份，取其波動率較高，可以在短線升浪之中完成價值投資的策略。

由於近期市場其中之一個焦點在能源相關股份，因此石油相關股份亦有一定的波動率。

從技術走勢分析，MI能源（01555）近兩個月交投轉活，較早前更在動力增強時上試短期浪頂的2元4角1仙，及後隨大市出現技術調整，跌穿10天移動平均線之後，在50天平均線之上進行鞏固，目前兩線分別在2元2角5仙及2元0角6仙。由於此股承接力強，料將完成整固再挑戰前個短期浪頂。

至於MI能源的業務，主要是在中國經營上游石油業務，其中包括與中石油（00857）簽訂三份分成合約，在中國松遼盆地營運三個油田：大安、莫里、廟了，為上述三個油田開發、生產石油提供資金、技術及管理。

另外，集團在哈薩克斯坦業務亦為集團盈利作出貢獻。

以現水平計算，市盈率在5倍以下，由於核心業務收益穩定，市場亦預期油價在可見將來仍在波幅上落。因此盈利前景仍然樂觀，成為投資機構入市吸納的根據。

投資MI能源可以伺機在2元1角5仙左右吸納，短期上線目標在2元5角，而止蝕位定於50天線的2元0角6仙。

