

勿信走勢圖入市

□吳小野

大規模失業自是可期，結果形成惡性循環，進一步拖垮金融環節。

今次經驗證明，資本主義危機總爆發的時候，投資任何市場都無法避險，皆會遭殃。中信泰富（00267）不務正業，名為對沖投資澳洲礦業風險實質大賭外匯槓桿期權，結果輸掉市值一半，連商譽也賠上，即使將來獲中央出手打救，也盡失投資者信心，難復光輝。

大戶要大手出貨

其實，類似中信泰富以公司資金進行投機活動的上市公司不計其數，中鐵（00390）、中鐵建（01186）、瑞安房地產（00272）相繼公布投資損手後，又有先施（00244）和九龍建業（00034），本欄上周勸告大家此時此刻入市隨時踩正地雷，可謂不幸而言中。現在只是開始，爆煲潮肯定陸續有來。形勢有變，千祈不要相信走勢圖入市，因為人人都識做個走勢陷阱，引君入彀。亂世人信不過，只能相信現金是王，要買抵買股票，連滙豐（00005），也只是六倍PE，上周收市見沙士的新低，只造八十八元，美國預託證券價更

跌至八十五元左右的水平，看來八十元以下也可買到滙豐。據悉有投資銀行開出最新的ELN條款，買滙豐息率可高至30%，買中國人壽（02628）更高達100%，意味着有大戶要大手出貨。其中中國人壽最危險，如果人家肯出百分之一百息口同你賭，意味着可能倉底貨也要撙，要搭順風車，應該買入有關認沽輪，熊證或認沽期權，而非趁低吸納。

美股已經跌破所有支持位，十月十日見的道指最低位7882點，遲早也會跌破。上周道指、標普五百和納指跌幅分別為5.4%、6.8%和9.3%，何時見底，真是天曉得。

咬緊牙關捱過去

相對而言，內地股市在中央連番出手救市後，算是跌得最少，上綜和上A分別仍企於一千八百點和一千九百點水平之上，仍未見新低。其中一個原因是中國家底厚，至九月全國存款增至二十萬億人民幣，佔GDP八成，即使全年生產停頓，全民也不會餓死。香港背靠祖國，勒緊褲頭，咬緊牙關，一定可以捱過去。



國際油市短期走勢存在技術性反彈的條件

油價 35-50 美元長期吸納

□實德環球金業（香港）副總裁 許浩男

商品遊蹤

回顧上周走勢，國際油市於累積龐大跌幅底下，未有一如筆者所預測作出技術性反彈，反之更創年內新低，而上周五更低報62.65美元。

技術分析方面，國際油價自7月11日之147.27美元歷史高位，輾轉下跌至上周五之62.65美元，經已錄取高達84.62美元或57.46巴仙之龐大累積跌幅，故此國際油市之短期走勢確已存在技術性反彈的條件；惟國際油市現正陷進「超賣再超賣」之劣勢，故此現作短線入市的風險十分之高。反之，以長期投資價值而言，倘若國際油價能夠跌入35-50美元之長期投資價值區或長期技術性支持位，繼而作出吸納，則絕對是一項物超所值、長期投資回報巨大之投資項目。

金市方面，上周五，國際金價曾低見至681.60美元，直逼筆者計算的650美元之「熊市一期目標價」。而一如筆者所預測，既然國際金市經已「時光倒流」，返回原先「假設性熊市一期」的軌道；並已作出「溶雪」，完全解除「冰封黃金熊市736.40-915.90美元」的「冰封」。雷曼兄弟的倒下為全球金融市場掀起「即時金融海嘯」，引發國際金市瞬間啟動「資金避難所」效應，捲起「千呎黃金海嘯」

指點股壇

各地股票及外圍市場繼續插水式下試低位，穀物價格雖然亦沒有太大的起色，但跌勢似乎得以控制，甚至於低位開始漸現買貨意欲。

現時穀物價格已較高峰水平時已大幅折讓接近5成，實貨需求及來年的供應風險對穀物價格有利好的作用，不過近期美元持續偏強，南美國家貨幣大幅貶值，基金贖回潮及市場憂慮需求放緩等利淡因素均抵銷了穀物價格上升的動力，故現時價格正於低位反覆徘徊。

市場上陸續傳出基金及大型機構投資失利的消息，穀物類亦受平倉潮的影響，價格一直受壓，而市場的投機活動亦大幅收縮，根據交易所的數字顯示，玉米的非商業淨長倉較去年2月大幅下跌68%至接近2年新低，大豆的非商業淨長倉亦下跌至2006年11月以來的低位，投機活動明顯收縮令上升動力大減，平倉壓力亦增添穀物價格上升的阻力。

另一方面，金融海嘯已蔓延至南美等新興國家，令市場進一步憂慮需求放緩。去年美國玉米及大豆十大買家中，其中7個是新興國家，當中包括中國、韓國、墨西哥、印尼、埃及、哥倫比亞及土耳其，若信貸危機令新興國家經濟急劇放緩，減少穀物入口，穀物價格亦因而受壓。

穀物低位現買貨意欲

□敦沛金融期貨部高級副總裁 周燕珊

市場的平倉壓力及過分憂慮的情緒事實上於短期內亦會對穀物價格造成一定的影響，但長遠而言，糧食類始終是必須的項目，經濟收縮，企業倒閉，投放於生產上的資源減少均會導致未來出現供不應求的現象，尤其糧食的需求應不會有太大的放緩空間，故穀物的前景依然不俗，但因現時市場依然動盪，可於合理價值分批吸納作長線增值或待市場穩定後才逐步吸納。

上期提及南美的種植情況亦是值得留意的因素。現時巴西及阿根廷的天氣乾旱及因農民減少肥料的使用，令2009年的產量將大幅下降，根據美國農務部的預測，明年巴西的大豆產量有可能大幅下降44%，而阿根廷明年的穀物出口量亦由1600萬噸大幅下降至950萬噸，跌幅亦高達40%，若供應下降的幅度較需求放緩的幅度大，供不應求的情況將出現，價格便會呈現上升趨勢。

能源價格下跌，運輸成本降低，反映商品運輸成本的波瀾的海航運指數最近亦回跌至2005年8月以來的水平，運輸成本下降亦有助刺激入口國的買貨意欲，最近中國亦計劃於11月購入100萬噸大豆，似乎各國亦會於低價增購糧食作儲備，對玉米及大豆的價格有利好的作用。

頭牌手記

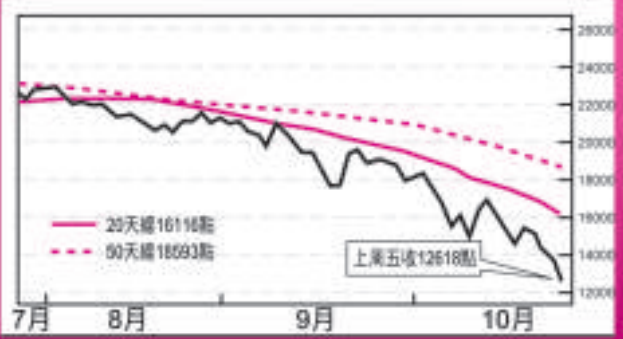
□沈金

上周股市四跌一升，恒指以四年多的低位一二六一八點收市，較前周跌一九三六點，是連續第八周下跌，八周合共跌了八六四三點，總跌幅百分之四十點六五。倘若自去年底的指數二七八一二點起計，則今年十個多月內就跌了一五一九四點，跌幅百分之七十點二八。換言之，所有持有股票的投資者，若今年來的損失低於七成，已屬「跑贏大市」，值得乾杯了。

不少投資者問：連跌八周，怎麼沒有反彈？要反彈一定要有個條件，就是供求關係起碼要有一定的改變。現時信心極度脆弱，實力沽出（減持）加上合法拋空，形成沽多買少，要糾正這一遊戲規則，特別在非常時期一定要作出非常手段。我頭牌多次呼籲要限制沽空，我之建議有二，一是沽空要經證監審批，以收緊規管，二是將平倉時間作出規範，不應容許其「萬里長空」，日日有如吸血鬼般吸食投資者的鮮血。我估計累積的未平倉沽空數以千億計，何以不給沽空者一點限制？歐美各國都已先後限制沽空，香港卻獨樹一幟，是否繼續奉行「少做少錯，不做不錯」的官場文化？這是涉及保護香港人資產的大事，特首應該作出干預，否則一如我開玩笑所說的，日跌千點，十二個交易日恒指就會跌到「〇」。格林斯潘亦承認過信「自由市場調節」，沒有及時採取干預措施，特區政府千萬不要重蹈覆轍，否則就真的是天災人禍，死得人多矣！

淡友「揸香港提款機」已搵到滙控，理論上是跌到最大的強勢股，應離短期見底不遠，因恐慌情緒已到極點，亦是到底的一個徵兆。問題是，有關當局一定要有點措施，以觸發平倉潮，反彈才能出現。限制沽空應是最佳出台的時候！

恒生指數走勢



經紀愛股

中移動 GSM 市場明顯放緩

□大福證券

我們重新評論中國移動（00941），按客戶數量計算，該公司是全球最大的流動電話營運商。中國移動的2008年第三季業績表現平庸。收益及純利同比分別增長14%及26%，其收益、扣除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利、純利、平均每月每戶收入以及每月每戶通話分鐘數的同比增長率均為近季度以來最低。

中國移動於9月份及2008年第三季分別錄得725名及2,150名新用戶，其淨用戶增長連續個季度下跌。市場競爭激烈，尤其是GSM市場更為明顯，是中國移動用戶數量增長放緩的最主要原因。然而，中國移動繼續吸納大部分的新用戶。中國工業和信息化部的資料顯示，於7月份及8月份，內地流動電話用戶的數目分別上升762萬名及764萬名。

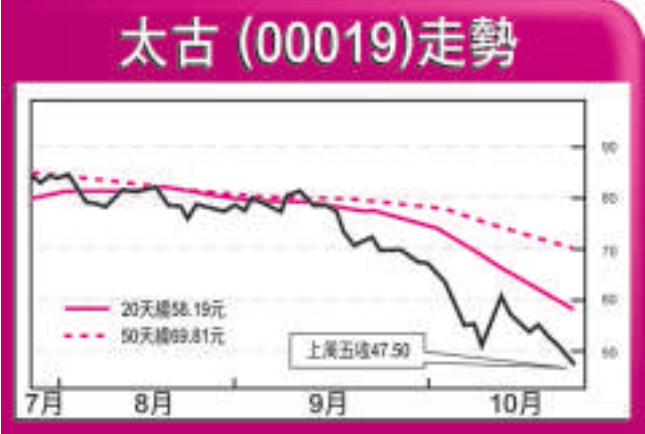
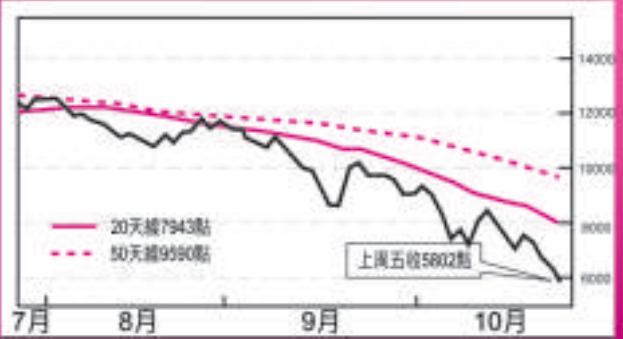
作為新的無線網絡營運商，中國電信（00728）於10月開始提供CDMA服務，並計劃提升其網絡以至於明年提供全面的3G服務，故預期中國移動的市場佔有率將會減少。中國移動的另一個競爭對手中國聯通（00762）亦將採用發展更為成熟的WCDMA 3G標準。

中國移動正計劃擴展其海外業務，尤其是新興市場。於2007年，中國移動的母公司國有企業中國移動通信以4億美元收購巴基斯坦的巴科泰爾，並另以12億美元擴展其網絡。然而，該未開發市場的平均每月每戶收入僅相等於中國移動目前平均每月每戶收入的四分之一，故該市場將僅為中國移動擴展海外業務的試點。

由於中央政府已延遲發行3G牌照多年以等待內地自主3G技術TD-SCDMA發展成熟，而中國移動採用TD-SCDMA則將享有作為先鋒的優勢。同時，中國移動將繼續為內地具領導地位的流動服務供應商。中國電信及中國聯通均約一年後才分別推出3G服務，而中國移動現於2G市場的佔有率約為70%，故中國移動應能保持其於2G市場的主導地位。

儘管市場競爭將持續激烈，但我們仍給予中國移動買入評級，按輕微高於恒指平均值的2009年預計市盈率10倍計算，目標價為80.50元。

國企指數走勢



大行研究報告

太古股價料仍會受壓

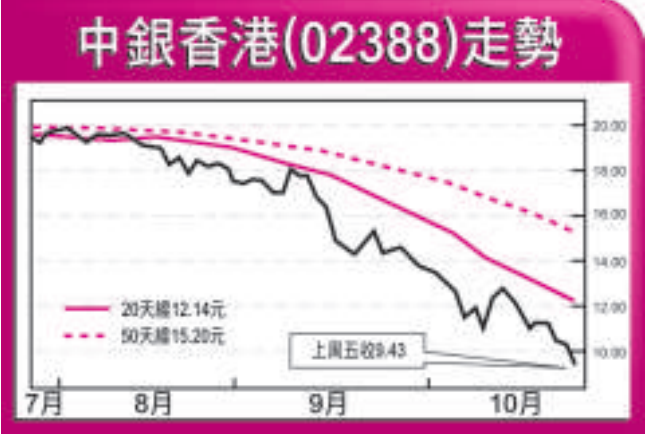
高盛發表報告，認為太古（00019）於經濟逆轉下抵壓力不足，未來半年至一年仍會受物業市場進一步萎縮而令股價受壓，將目標價由78港元大幅調低至49港元，並維持「沽售」評級。

高盛預料，太古的香港寫字樓今明兩年租金下跌20%，而零售樓面今明兩年租金亦分別下跌10%及5%。另外，太古的海洋服務業務盈利增長放緩，將難以抵抗經濟逆轉。高盛表示，太古的十大寫字樓租戶中，七個為金融機構。面臨信貸危機，金融機構面對行業萎縮問題，加上旗下國泰（00293）亦面對需求減少的困境。高盛分別將太古今明兩年的股息預測，由10港元及4.55港元，下調至9.9港元及3.76港元。

中銀東亞為港銀行股首選

法巴發表香港金融業報告表示，在經歷近期環球金融危機後，決定調低香港銀行08年盈利預測25%，將2009年及2010年預測同降40%，並指行內首要「買入」的股份為中銀香港（02388）及東亞（00023），各予目標價14.95及23.74港元，指兩股市賬率達1倍，已反映宏觀危機的因素。

法巴表示，行業首要「沽售」股份為港交所（00388），予其目標價68.9港元，指現價仍相當預期09年市盈率19倍，料仍為短期沽售對象。而該行亦指，滙控（00005）及恒生銀行（00011）均是具防守性股份。法巴稱，估計香港銀行於08年至09年的貸款只有單位數字增長，手續費收入將回落15至20%，主要是投資活動減少所致。



心水股

暫採觀望