

# 港股走勢轉弱嚴守止蝕

□吳小野

## 人在紅湖

金融海嘯進入第二波，歐美銀行及金融機構再受全面衝擊，歐美政府已展開第二輪大規模的搶救行動。繼英國及愛爾蘭後，美國政府又再宣布巨額援助銀行。去年獲政府注資二百五十億美元的美國銀行，因為收購美林招致重大虧損，剛宣布的去年第四季業績虧蝕一百五十三億一千萬美元，必須政府緊急注資二百億美元，同時為該行的一千一百八十億美元壞帳擔保，否則難逃倒閉的厄運。

### 其他銀行料仿效花旗

花旗銀行去年第四季的虧損亦達八十二億九千萬美元，期內信貸及撥備虧損高達二百八十三億美元。花旗最近已經一分為二，將證券及環球投資業務與摩根士丹利合併，本體業務集中發展傳統全方位銀行業務，因為花旗已有三千多億

美元壞帳由財政部擔保，分家目的是希望撇除壞帳的傳統銀行部分可以恢復信貸能力，打通金融脈絡，支撐其他工商業發展，復甦美國經濟。

美國挽救金融環境的最新方案，就是倡議將銀行分為所謂「好銀行」和「壞銀行」，大有可能成立一間「壞銀行」，盡收所有壞帳，相等於變相國有化債務，然後將其包裝成保險計劃，日後待價而沽，目的是讓「排毒」後的銀行變成「好銀行」，恢復過去的正常功能，以助經濟復甦。其實去年美國政府提出的七千億美元問題資產紓困計劃（TARP），原意也是收購銀行的壞資產，與現時構思的「好銀行」、「壞銀行」類似，而花旗銀行率先一分為二，實際上已執行上述計劃，相信很快便會有其他歐美銀行仿效。

### 買滙控也要60元以下

在全球發達國家銀行及金融機構國有化或半國有化的大趨勢中，堅拒政府注資、全數撥備名下北美兩間SIV的滙控（00005），明顯面臨不公平的競爭，日後鹿死誰手難以預

料，但當前必須面對的問題，就是旗下大量壞帳、不良資產或結構性金融資產，可能需要全部撇帳，導致銀行出現資本不足的問題，因而必須集資，或者大幅削減派息。故此，其身不正的摩根士丹利率先發難狂跌滙控，高盛加入圍剿，便顯得極具說服力，加上滙控也不即時公開澄清，等於間接承認供股與創息皆有可能，難怪過去一周，滙控不但跌破七十元的關口，上周五更創出十年來的新低63.5元，最後以64.2元收市。短期內，滙控肯定沽壓不止，何況大行唱淡，一定有配合行動，君子不立危牆之下，要長線投資買入滙控，在六十元水平以下分段買入也未遲。

上週內地股市相對表現較佳，上海綜指和上A指數分別重返一千九百點和二千點之上，中投全力買入三行，相信短期內有穩定作用，春節前也不虞大跌。但港股走勢已明顯轉弱，上週本欄已明確指出，跌穿一萬三千八百點要沽貨離場，而恒指現時已跌穿五十天線，十天線，也跌破二十天線，本周相信亦會出現所謂死亡交叉的利淡訊號，無貨不宜入市，投機則可逢高沽淡，以一萬三千八百點為止蝕。

## 頭牌手記

□沈金

上周股市三跌二升，但因為升時升得少，跌時跌得多，所以全周較前周大跌一二點，以恒指一三五五點收市，是連續第二周下跌，兩周共跌了一七八七點。小總〇九年以來，指數的跌幅為一一三二點。

上周五美股有溫和的回升，相信可引導其他地區的股市持續反彈，雖然難以寄望彈升許多，但港股的跌勢比較急，彈力亦較弱，理應在本周的市況中加以改善，若買意轉強，恒指回升數百點，應是不難的事。

## 本周理應有反彈

自然，導致港股大弱，其中一個因素是主力成分股滙控先後被大摩及高盛兩大經紀行唱淡，令滙控股價在一周之內由七十四元七角插水式跌至六十四元二角，跌了十元五角之多，幅度為一成四，這在過去是十分罕有的，因此恒指要有較佳的表現，滙控跟得上大市是起碼的條件。

本周環球股市均關注美國新總統奧巴馬就職，股市作何反應，有沒有「蜜月期」，均引人遐想。我頭牌希望起碼月初美股會好多少，因而各地股市亦有望稳中求進。

令人寬心的是內地股市，A股有不俗的表現，可望對港股的H股有所帶動。近來H股跑贏恒指成分股，已是不爭事實。

本周的部署仍以短線吸納跌得重的成分股以博取應該有的反彈。一是新世界（00017），上週跌百分之十五點七，太過分了，本周應作回升。二是聯通（00762），上週由八元九角半跌至八元〇五仙收市，跌幅一成，亦是跑輸大市。三是利豐（00494），雖然出口業務不受影響，但在管理層銳意改進工作下，卻仍能有雙位數字增長，十分難得，所以利豐值得看高一線。大行看目標價十六元六角，距現價有三元水位，似非無的放矢也！

## 財經縱橫

□趙令彬

# 香港要跟上海珠三角發展

最近中國公布的「珠三角改革發展規劃綱要」，對港澳特區將有重要影響。首先是珠三角改革發展步伐將加快，由此會帶來新的周邊環境；第二是中央更着重強化粵港澳合作，令粵港經濟互動進一步加強。這些變化必將帶來新的挑戰與機遇，如何應對，乃對香港經濟政策工作的又一重大考驗。港府已對綱要表示歡迎，但更須立刻啟動應對規劃，特別是要加快自身的發展。

### 加強粵港澳合作

綱要中有一章專門談論如何推進與港澳更緊密合作，並列出四個方面的指引：（一）重大基建對接。這除建設外還包括在運營和管理有關項目上的合作，同時要繼續改革通關業務，使更方便而又能有效打擊犯罪。（二）產業合作。這包括通過CEPA進行港澳先行先試的擴大開放及資格互認，還重申要鞏固香港的國際金融、貿易、航運物流及高增值服務中心地位，和澳門的世界旅遊休閒中心地位。最有新意而又重要的是將規劃一些特殊區域，作為粵港澳加強服務業、高新科技產業合作的載體，其中包括橫琴島及深港邊界區。（三）共建優質生活圈。這包括文教醫衛、人才培訓、勞動關係協調和環保等多方面的合作，還要求發展珠三角循環經濟產業。（四）合作方式的創新。粵港澳在中央指導下，可擴大自主的合作協商範圍。

以上各項內容豐富，其中已有不少相關項目正在進行或籌劃中，但仍有很多擴展合作的新領域值得開拓，且應及早行動。尤須注意以下幾個戰略性要點：（一）香港必須加快發展步伐。從「守」的角度看，若珠三角加快發展而香港滯後，則香港必將面臨與日俱增的競爭壓力且優勢漸失，長此以往將被邊緣化。如國家五年計劃一樣，綱要也提出了鞏固香港各種中心地位的方針，但最終這只能由市場決定，關鍵是香港必須努力維護地位，不能靠別人施與。從「攻」的角度看，香港必須配合珠三角發展而不斷開拓新產業新業務，才可滿足珠三角在發展中衍生出來的新需求，只有如此才可真正把握到新機遇。

### 要合作開發邊區

（二）要研究符合香港條件及需要的新合作方式。隨着兩地經濟交流的深度及廣度日增，必須探索更深入及更高層次的合作模式。其一是跨境邊區的合作開發，澳門在這方面已先行一步，建立了跨境工業區，橫琴的合作開發亦啟動在即，故香港必須加快與深圳合作開發邊區的籌劃。同時，還須探索與廣東更緊密的合作，以扶助珠三角等地的港商企業，渡過金融風暴難關和升級換代。

（三）開拓新合作領域。無論在基建連接、產業合作和共建優質生活圈等方面，都要在加強及擴大現有領域的合作外，再開拓新領域，才可盡量利用綱要中的發展空間。

## 航空股持續低迷

中國國航（00753）（滬：601111）和南方航空（01055）（滬：600029）先後公布公司12月份營運數據，群益證券發表研究報告表示，大致上看，兩家公司12月份貨運業務由於經濟環境的壓力，依舊低迷不振，環比同比雙雙下滑，而全年累計貨運周轉量也同比下滑9%左右。

報告表示，整體來講，12月國航、南航業績表現相對平穩，除了國航大量增加了國內航線運力外，並無超出意料的數字出現。09年航空業受到經濟環境的負面影響依舊存在，即使昨日國內航線燃油附加費取消，相當於每人40元人民幣或20元人民幣的減免額，該行認為對旅客出行需求的推動作用微乎其微，09年依舊維持航空板塊「中性」的投資建議。

## 心水股

- 新世界 (00017)
- 聯通 (00762)
- 利豐 (00494)



本周環球股市均關注美國新總統奧巴馬就職，股市作何反應，有沒有「蜜月期」，均引人遐想。

# 黃金長倉目標 1200 美元

□實德環球金業副總裁 許浩男

## 商品遊蹤

的確不是多疑，早前技術性調整壓力之持續增強，原來確是國際金市已於891美元作出中期見頂之先兆。而不出所料，大市很快便相繼失守840及829美元之重要支持位，並迅速回吐801美元之中期好淡分水嶺。然而，當國際金價於上週四低見至802美元之後，終成功於中期好淡分水嶺作出又一次中期見底。展望後市，預測國際金價可望逐步挑戰932、988.30、1033及1200美元。

回顧上週買賣紀錄：上周一先成功於852美元，將「商品遊蹤50萬港元黃金組合」之三張黃金好倉（823、846及869美元），以及「黃金萬兩10萬港元小本倉」之二張黃金好倉（846及869美元），先行作出止賺及止蝕，分別錄取14,040港元之投資盈利及8,580港元之投資虧損。其後，接於上週四在805至829美元區間之817美元平均買入價，分別作出回補三張及一張100安士黃金合約（好倉）。

的而且確，上星期所採取的「先獲利、後回補」策略，確實十分成功。因為這個「先獲利、後回補」，不但緊隨了先下挫、後回升的市勢，並且更能做到先獲利及避險，繼而候低再買的優點。

最新投資建議：長倉目標價鎖定為1033至1200美元。短線套利區初定於891至932美元。鎖倉位為801美元。拆倉位為745至780美元；跌穿741.50美元，再作鎖倉。

最後，花了數星期時間，終於完成《商品遊蹤50萬港元

## 《商品遊蹤50萬港元黃金組合》

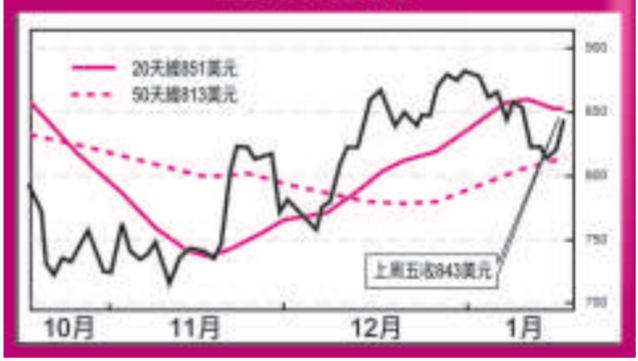
開倉日期	2008年8月4日
投資本金	500,000 港元
入帳盈利	966,654
投資回報率	193.3308%
持仓情況	三張黃金好倉（817.00 美元）
帳面盈利	61,074 港元

黃金組合》之投資盈虧統計數字（詳見下表）。有幸不負大公眾及各位讀者的厚愛，《商品遊蹤50萬港元黃金組合》自2008年8月4日至今，於大部分同業及投資者大都錄得巨額投資虧損的同時，卻反而逆市取得佳績，開創逆市神話，錄得高達1.93倍的可觀投資增長。

展望2009年，筆者定會更用心管理好「商品遊蹤50萬港元黃金組合」、「黃金萬兩10萬港元小本倉」及「紅色金融家50萬港元原油組合」，期望能與各位讀者開拓新天地，共同創造財富。

29841997@god-huihonam.com

## 金價走勢



## 《黃金萬兩10萬港元小本倉》

開倉日期	2009年1月5日
投資本金	100,000 港元
入帳盈利	-8,580 港元
投資回報率	-8.58%
持仓情況	一張黃金好倉（817.00 美元）
帳面盈利	20,358 港元

# 大豆期貨料企穩 1000 美仙

敦沛金融期貨部高級副總裁 周燕珊

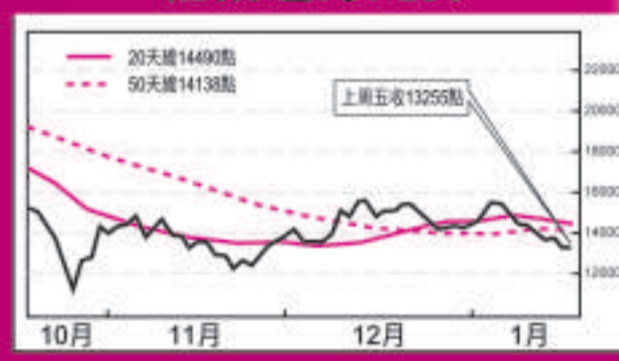
早前芝加哥農產品期貨價格連升5周，當中以大豆走勢最為凌厲，即使原油價格急挫，惟期內大豆價格不為所動，更大舉升破1,000美仙大關。不過，受到美匯轉強及美國農產品預期農產品庫存大幅增加後，農產品價格出現回吐，但大豆價格下挫後再度挑戰1,000美仙的關口。踏入2009年起，芝加哥大豆非商業長倉合約一直於5.5至6.0萬張水平保持平穩，反之短倉合約則有持續下降趨勢，截至1月6日止，芝加哥大豆非商業長倉合約增加3,846張至58,597張，短倉合約只上升1,006張至29,580張，使淨長倉合約回升2,840張至29,017張，屬去年十月以來高位。

近期大豆升勢主要動力在於中國身上，全球最大大豆出口國中國一向慣於在農曆新年前增加海外大豆進口，市場估計近兩周的中國進口美國大豆數量，將由以往平均每周30至40萬噸增加約一倍，至每周60至80萬噸。美國農產品部亦證實，早前有一口約23.2萬噸的大手買入是由中國開價的，中國入口的利好消息增加芝加哥大豆價格的抗跌力。同時，中國政府國策對美國大豆進口

甚為有利，為保障中國農民生計，國內政府早前連番向農民進行玉米及大豆等收儲，旨在使農產品價格維持於高位，一方面阻止通縮出現，同時令農民收入得到保障。目前大連大豆期貨價格，若折算為以美元及蒲式耳作單位，則國內大豆期貨價格平均較芝加哥大豆價格為高，令中國入口美國大豆誘因增加。另外，美國兩個大豆主要競爭對手阿根廷及巴西傳出大豆失收的傳言，令美國變相做「獨市生意」。在期貨市場外，全美最大大豆產州愛荷華州的大豆現金出貨價即使升至995美仙，吸引當地農民陸續出貨，但現貨價格走勢並無因此大幅回落，估計在市場憧憬中國入口增長的情況下，相信美國大豆現貨及期貨價格在本月底仍可維持高企。

雖然美國農產品自去年下半年起以全球經濟不景為理由，屢次調低全球大豆需求預期，惟經驗顯示，新興市場人口對蛋白質食品的需求彈性一向較低，只要全球人口保持增長，大豆需求料可抵抗全球經濟不景的因素，故料在一月底前，芝加哥大豆期貨可企穩於1,000美仙以上。

## 恒指近月走勢



## 經紀愛股

# 滙控沽售潮近尾聲

□金榮財富 史理生

上周港股弱勢未改，並一度跌破13000點關口。大行詛咒、外圍淡風，連日把滙控（00005）股價推低至63元水平，唯散戶築起血肉城牆，看看這一回合是小投資者勝出還是大行的眼光準確。

滙控股價連跌六個月，翻查走勢紀錄，這已經是1998年亞洲金融風暴的事了。值得一提，連同上周的報告，大摩近三個月已三度調低該股的目標價，去年10月24日由100元降至75元，結果三日後圓滿達標；11月11日，再降目標價至66元，結果上週四兌現。今次該行將滙控目標價降至52元，無獨有偶，另一美資大行高盛更把其目標價下調至49元。大行唱淡的理據仍然是指滙控短期需要大額集資和有可能大幅削減派息，始勿論其理據是否充分，目前滙控的股價只是追回金融海嘯後大市的累積跌幅，所以日後其股價表現未必會跑輸給恒指。

事實上，投資者不宜盲目聽從大行之見，特別是大的研究報告通常以滯後數據進行分析，因此目標價經常需要作出調整。投資是前瞻的，用滯後數據得到的結論，大家只可作為參考，以提高自己的風險意識。反而滙控以及一眾內銀股經過近期的大幅調整後，估值變得更加合理，難怪有投資者開始密集收集。

金融海嘯來勢洶洶，行政長官曾蔭權上周已作出對香港今年經濟悲觀的預警，旨在告訴港人不要對港府救市的成效寄予厚望。滙控過去給予投資者理想的回報，使不少散戶對該股產生了「迷戀」的心理錯覺，這種滙豐偏愛（HSBC Bias）現象亦間接形成該股股價長期享有一定的溢價，如今這溢價因不利該集團的負面傳聞逐步變成事實已多次作出調整。滙控股價重創對港股自然帶來心理的影響，以更真實地反映本地經濟進一步下滑的走勢。

技術走勢而言，港股短期宜重上13500點水平才可擺脫弱勢，否則後市會繼續尋底。策略上而言，今年是優質股份收集的良好時機，壞消息正是提供上佳的吸納機會。

## 國企指數走勢

