



經濟新聞提要

- 伊斯蘭債券發行額跌 55% B2
 通用佳士拿索要 216 億美元 B3
 歐元面臨崩盤危機 B4
 京滬港二手呎價失守五千 B8
 上海擬下月推出鋼材期貨 B11
 浙消委會促房企降價救市 B12

滬指瀕 4.7% 破牛熊分界線

分析員料屬調整 中級反彈未完

何去何從

資金外逃、央行回籠短期票據、外圍股市暴跌，在對昨日內地股市形成內外夾擊。承接周二尾盤跌勢，滬深兩市雙雙大幅低開，滬綜指更一瀉千里，先後失守 5 日均線、2245 點牛熊分界線以及 10 日均線，終盤大跌 109 點，直奔 2200 點關口，跌幅達 4.7%。對於 A 股兩日累跌近 8%，是否意味本輪反彈告一段落，長江證券策略分析師李冒余傾向認為，此次下跌更多源於自發調整，中級反彈不會輕言結束，起碼不必對短期流動性過分擔心。

本報記者 毛麗娟 深圳報道

長

城證券策略分析師張勇表示，美股暴跌、央行徹查商業銀行信貸去向、1 月份財政收入大跌等消息都不是影響 A 股調整的主要原因，市場向 2200 點尋求支撐主要還是前期漲幅過大，A 股自身有技術回調要求。他說，由於實體經濟、樓市尚不具備吸引大量資金的投資形勢，外匯投資等專業門檻又過高，因此股市外圍的流動資金短期仍將保持充沛，加上近期上市公司基本面並沒有大幅變化，因此反彈還有持續可能，預計洗籌清盤後，短期將回補 2185 點處的跳空缺口。

成交額縮減 484 億

昨日兩市深幅低開後一路震盪走低，除汽車、飛機製造等零星概念板塊受資金青睞外，煤炭、有色等資源類板塊和鋼鐵、金融、地產等藍籌板塊則紛紛演繹「倒春寒」行情，滬綜指逐波殺跌，市場人氣無法聚集。午後中石油、中石化、工行、建行、國壽等權重股跌速加快，市場信心喪失，拋盤加大，幾乎所有板塊如銀行、地產、鋼鐵、中小板、有色金屬、化工纖、煤炭石油等都出現較大的資金流出。滬綜指跌破 2245 點牛熊分界線心理關口，並拾階而下，數度逼近 2200 點關口，失守 10 日均線。滬綜指最低探至 2206.06 點，深成指也考驗 8000 點大關支撐。

滬綜指收報 2209.86 點，跌 109.58 點或 4.72%，成交 1385 億元（人民幣，下同）；深成指收報 8083.50 點，下跌 4.46%，成交 715.3 億元。兩市共成交 2100.3 億元，和前一交易日相比減少 484 億元。

長期趨勢難以判斷

近兩日 A 股暴跌，關於資金出逃、A 股流動性趨緊的傳聞明顯增多。李冒余分析，從貨幣供應層面上看，雖然 1 月 M1 與 M2 有所偏離，但原因更多是由於春節因素擾動以及企業套利行爲導致，而這種行爲反而導致流動性更傾向於流入虛擬經濟，在短期流動性方面並無可擔心的理由；從實體經濟看，雖外圍市場有所干擾，但至少就美國目前經濟走勢而言，難言經濟政策和救市方案是否合理，尤其在金融和房地產救市細則尚未出現的時刻，長期趨勢還難以判斷。而內地經濟方面，民間投資對投資的持續力問題，也要等到 3 月份投資和信貸數據加以判斷，因此實體經濟也並無一致的下跌理由。

他認為，在中級反彈中判斷趨勢，最重要的不在於估值、也不在於點位，根本的在於是否有基本面的衝擊，目前 A 股還具備中級反彈延續的條件。



兩市深幅低開後一路震盪走低，除汽車、飛機製造等零星概念板塊受資金青睞外，煤炭、有色等資源類板塊和鋼鐵、金融、地產等藍籌板塊則紛紛演繹「倒春寒」行情

法巴看好中資股

【本報記者蔣燕報道】法國巴黎銀行投資新興市場產品專家 Roman Podkolzine 昨日表示，內地股市今年表現強勁，顯示投資者信心正逐步恢復。在新興市場中，他最看好中國。他說，雖然全球經濟前景堪憂，但內地經濟刺激方案有助於提升企業盈利，建議投資者購買香港上市的中資股。

Roman Podkolzine 在回答本報記者提問時稱，A 股目前仍為一個相對封閉的市場，其近期的反彈可視作投資者信心恢復的一個領先指標，資金流動性的增強亦為 A 股造好的原因之一。他透露，法巴看好香港中資股的表現，並且偏好房地產與金融股。

他進一步表示，中國是遊刃有餘地應用財政與貨幣政策推動經濟增長的少數國家之一。政府推出的經濟刺激方案，料體現在企業盈利的改善上。法巴估計，中國政府有能力維持經濟增長，由於經濟刺激方案提供了更多增長動力，料中國今年的經濟增幅不會大幅偏離 8%。他還稱，內地經濟模式正在發生轉變。

他分析，去年新興市場大幅下挫，主要因資金流出所致，而對沖基金的贖回潮，則令到新興市場的波動性加劇。他認為，金融海嘯的影響已從金融市場擴散至實體經濟，不排除將會出現第二波海嘯到來的可能性，但由於大部分熱錢已流出新興市場，其影響不會較之前嚴重。與以往數據相較，市場或已見底，料新興市場的投資機會將在未來 6 個月至 12 個月內出現，估計中國、巴西與土耳其將有理想表現。在金磚四國中，他最不看好俄羅斯，對印度則保持中立態度。

從今年一月份新增信貸投向結構來看，多增的 8000 億貸款中有 6000 億都是票據融資，剩餘 2000 億是企業中長期貸款，這顯然是由 4 萬億投資所帶動的政府項目貸款，真正企業自發的投資貸款需求依然不足。

東海證券分析師譚世光補充說，票據融資近幾個月的快速增長反映了銀行的惜貸心理，在資金充裕和優質項目資源有限的情況下，傾向於通過低風險、流動性較好的票據融資來擴張信貸規模。

他同時提醒，目前票據直貼利率非常低，甚至出現與存款利率倒掛的情況，這樣就可能促使企業通過票據貼現融資，然後再將融入資金存回銀行的方式套取利差。這種套利行為會導致存貸款的「虛增」，放大了貨幣乘數，不利於央行作出正確的決策判斷。

銀監調研非針對股市

目前，中國銀行及銀監會正在全面摸清商業銀行的信貸投放情況，這開始引起投資者對後續資金的擔憂，觸發 A 股大幅下挫。不過，一位與銀監會有密切關係的人士指出，每年的春節過後，都是各家銀行放貸的高峰期，而此時，銀監會也會密切關注，差不多同時會派出人員到全國各地進行調研，此次也是例行活動，不可能是專門針對所謂信貸資金流入股市進行調研。

內地金融業獨立諮詢機構——賽諾經典總經理曹文

分析稱，銀監會下去調研應該有兩個目的，一是對信貸增長的真實數量進行核實，並檢查到底有多少已經進入到實體經濟的活動中，這對國家判斷宏觀經濟非常重要；二是檢查貸款是否符合監管規則，是否符合相關政策，嚴防死守可能出現的風險。

大通證券研究員張炎指出，中央銀行發行的基礎現金，只佔貨幣 M1 的一部分，除現金之外的貨幣是通過銀行體系創造存款派生存款得以實現的。張炎又表示，

港股先跌後升 重上萬三點



18-02-09 CLOSE

恒生指數

HANG SENG INDEX

13016.00

70.60

市場憂慮華府挽救經濟方案未能阻止衰退加劇，拖累華爾街股市周二急挫近 4%；前美國聯儲局主席格林斯潘料美國或要把部分銀行國有化，金融股全線下滑，深滬股市連跌第二天。外圍不利消息接踵而至，不過港股走勢呈強，恒指收市倒升，13000 點關口力守不失。

港股隨外圍低開 162 點後反覆走低，恒指最多跌 233 點，雖然深滬股市急跌，但港股午後逐步收復失地，恒指由低位反彈，最後倒升 70 點或 0.55% 收市，報 13016 點，成交金額 428 億元，即月期指低水 57 點。

在經濟衰退憂慮日增、企業盈利持續收縮，以及信貸市場陰霾揮之不去的環境下，星展銀行高級投資策略顧問陳寶明預料，金融市場今年上半年將繼續波動，股市仍有下跌空間，投資者應以防守性為主。星展唯高達估計，恒指今年第一季會在較闊範圍內上落，波幅將介乎 11800 點至 16000 點。

陳寶明相信，大市有機會再尋底，惟情況不會如去年下半年般大跌，而下半年恒指會在較高水平波動。他又建議，投資者應以防守性為主。他說，雖然今年上半年本港經濟仍然疲弱，不過隨着中美、歐洲逐步落實刺激經濟方案，相信有助穩定消費及避免股票市場崩潰。

儘管港股昨日走勢呈強，惟滙豐控股 (00005) 積弱

，壓低港股升幅。滙控低見 55.7 元，收市報 56.7 元，下跌 1.39%；其他金融股亦下跌，渣打集團 (02888) 險守 80 元關口，收市報 81.9 元，下挫 4.66%。

幸而出口股「發力」趕上，富士康 (02038) 抽高近 7% 至 2.69 元，是一衆藍籌股升幅之冠；裕元 (00551) 及思捷環球 (00330) 升幅均超過 3%，收市分別報 14.9 元及 42.6 元；利豐 (00494) 則以接近全日高位收市，上升 1.9% 至 16.1 元。

鱷魚恤復牌狂升 83%

國企指數微升 19 點或 0.27%，收市報 7212 點。波羅的海乾散貨指數反彈，刺激航運股跑贏大市，中海發展 (01138) 飆升 10.6%，以全日最高 7.18 元收市，亦是升幅最大的國企成分股；緊隨在後的中國遠洋 (01919)，股價反彈 7.25%，收市報 5.03 元。

深滬 A 股跌超過 4%，A50 中國基金 (02823) 連番捱沽，股價逆市跌 2.3%，收市報 9.77 元，成交額高達 28.62 億元，是成交最高的股份。

至於以高溢價提出私有化的鱷魚恤 (00122)，復牌後股價幾近急漲一倍，收市報 0.38 元，狂升 83%，成為昨日港股升幅排行榜的榜首。金價越升越有，金礦股齊報捷，靈寶黃金 (03330) 暴漲近 11%，收市見 2.68 元；招金礦業 (01818) 高見 9.03 元，收市報 8.9 元，升幅 3.85%。

他又透露，集團正研究有關產品，計劃於下半年推出。

滙豐銀行香港區個人理財業務部存款及財富管理業務主管李錦榮表示，現時利率回報低，加上投資環境不明朗，客戶對穩定性高及退休安排的產品有需求，傳統人壽保險及年金等需求有上升趨勢。

至於金管局建議銀行將投資業務及貸存業務分隔，會否影響產品的銷售時，他表示，市況不穩，令市民的資產價格下跌，因此可能要重新評估保險的需要，故預期市民對保險的需求將持續，不相信實體分隔的措施會影響市民有關需求。他續稱，雖然客戶對投資方面確較為審慎，但相對去年第四季，無論於股票交投或其他方面的活動均有輕微上升。

滙豐估計保險斷供上升

本港失業率 27 個月新高，滙豐保險亞太個人保險總經理朱永耀昨日於記者會上表示，暫看不到明顯保險斷供跡象，但指隨着失業率惡化，料斷供數字將會上升。

他說，雖然現時暫看不到明顯斷供跡象，但強調不等於未來不會上升。他指出，預期失業率將上升至 6%，而隨着失業率惡化，料斷供數字將會上升。但他指出，集團客戶質素良好，故相信斷供情況將較其他公司好。

他續稱，金融海嘯爆發後，保險市場的投資相連產

創維料家電下鄉影響正面



內地去年出台的「家電下鄉」不單擴大內需，對家電銷量亦起刺激作用。創維數碼 (00751) 執行董事兼首席財務官梁子正 (見圖) 透露，自政策於去年 11 月推出以來，電視銷售起碼達到 30 萬至 40 萬台，相信政策實施在本月遍及全國後，對公司盈利可起正面作用。

梁子正昨日出席電台訪問後表示，由於在城市銷售的經銷費較高，故「家電下鄉」產品的利潤較城市售賣的電器產品為高，故預期本月起「家電下鄉」在全國實施後，將可進一步利好公司業績表現。事實上，自政策於去年 11 月推出以來，創維銷售起碼達到 30 萬至 40 萬台。

他又指出，由於國家訂明「家電下鄉」電視售價上限為 2000 元 (人民幣，下同)，旗下列入「家電下鄉」的 15 種電視產品中，最貴的 26 吋 LCD 電視售價為 1999 元，「下鄉」時售價亦無改變，故認為報道指「家電下鄉」產品價格最終被抬高的情況未必會出現。

然而，隨着內地出口續走下坡，梁子正不諱言，受到「金融海嘯」來襲，旗下 1 月份 OEM 出口量較去年同期大幅下跌 40% 至 50%。然而，創維產品以內銷為主，出口只佔總收益約一成，故認為出口下滑對集團影響不大。不過，他亦表示，由於 OEM 利潤較自家品牌銷售的利潤為低，外國買家訂單明顯減少，惟信內銷能彌補出口的倒退。

產品平均售價方面，鑑於原材料包括鋼價成本去年下半年大幅回落，故集團電視機售價亦大為下滑，單是去年初至年底，有關跌幅便達到三成，惟對公司毛利未有太大影響。至於內地家電競爭激烈，集團不排除要緊隨行業減價，亦需要提升推廣方面的費用。

2 月 18 日，第 3 版刊登的東亞銀行業績，報道提及 08 年下半年虧損金額，應為 7.46 億元。特此更正。