

# 傳統股災月 思捷現啟示

□吳小野

「只」花費納稅人近3億美元，但已令美國今年總破產銀行累積至98間，直逼92年破產高峰時期的181間。

投資者在美国失業率公布後才如夢初醒，開始拋售股票，令周四道指急跌230點(2.37%)，直接拖累港股。國慶假期前內地股市雖造好，但亦無助港股周末前的表現。上周五港股開市便裂口低開跌穿20400點，中午時曾升至20470點，唯下午開市後跌勢加劇。收市跌579點(2.77%)，42隻恒指成分股無一倖免全部見「紅」，其中以思捷(00330)撻得最傷，下跌超過半成。

在10年的周線圖中，思捷整體上雖跟從大市，唯股價表現往往會出現「過激」行為。以07年高峰為例，恒指比起01年見底時才升了兩倍有餘，同期思捷的股價已翻了不止四番。而在今年八月時的表現，港股也只回了不足半成，但思捷已下跌超過一成半。

看看半年以來恒指和思捷圖表走勢比較，我們發覺思捷股價通常比恒指走快一點，究竟這有什麼啟示，相信聰明的讀者應該會明白。

## 上船尋寶變上賊船

近日新股上市後均慘淡收場，足以用「見光死」來形容。以華南城(01668)為例，上周一掛牌首日「城池」已告失陷，最多跌三成，收市跌兩成三，每手蝕960元，已

足夠兩人到酒店食個自助晚餐，豈是利郎(01234)只輸個飯盒所能比擬？而上周五上市的恒盛(00845)則「好一點」，收市也跌了近一成半，每手盛惠640元。

近日抽新股散戶中籤率大升，下周上市的新股盈德氣體(02168)、中國鐵鈦(00893)及澳優乳業(01717)中籤率皆有一半。回想數月前新股當炒，散戶派發比率可謂少得可憐。如今熱潮轉淡，抽新股的散戶個個接火棒。原先抽新股為賺暴利的如意算盤打不響之餘，還要倒蝕。中籤變中招，新股已由昔日尋寶變成賊船，因此我再次呼籲各位讀者暫時要忍手，直至雨過天晴才作考慮。

## 大市向淡忍手為上

為今年第三季總結，跟從本欄建議的讀者的持倉，暫時應有月供滙豐(00005)、港交所(00388)、金隅(02009)及中傳動(00658)。上期建議的泰發(00866)因跌破1.85元，而股價走在保力加通道中線以下，加上MACD線和訊號線有向下的趨勢，有機會出現雙熊，形勢偏淡，唯股價收在止蝕位以上，且通道收窄，或會出現突破。如果買的只是「雞仔注」，可考慮再坐一會，如果持貨較多，則建議減少持倉。至於其他股票，除頭三隻是長線持有以外，暫時留意中傳動股價未來走勢，到價即走。

## 金針集

凡是到了十月，世界的投資者必會打醒十二分精神，皆因百多年來，股災大多發生於10月。股災雖未至，但上周五出現的景象就是環球主要股市全面走軟，其中以德國MAX指數跌得最勁，有2.82%。歐洲股市，除挪威跌幅較少之外，其餘國家皆跌1%至2%不等，反映歐洲經濟尚未有在海嘯過後真正復元。

上周美股表現強人意，尤以周四表現最為惡劣。美國於上周四公布的上月ISM製造業指數跌至52.6，比市場預期的54為低。上周新申領失業救濟人數躍升1.7萬人至55.1萬，而9月份非農業職位則減少26.3萬個，令失業率攀升至9.8%。由前年年尾開始，美國已流失700多萬個職位，為大蕭條以來最多。

## 思捷股價已跌成半

美國自金融海嘯以來，不斷有中小銀行結業，上周末末再有3間銀行倒閉，分別是總部位於密芝根州、明尼蘇達州及科羅拉多州的Warren Bank、Jennings State Bank及Southern Colorado National Bank。是次破產

## 財經縱橫

□趙令彬

# 東方巨龍終醒來

中國60年來的巨變，確是令世人驚嘆的奇蹟。這不單對中華文明演進有深遠意義，對世界歷史發展亦將有重大影響，稱之為人類文明的又一重要轉折點實不為過。故此必須從歷史時空，及文明演進等超宏觀視野來加以剖析，只有如此才可對巨變作最根本及深層的理解，並由此做到如溫總在國慶招待會上所說的，展望未來時能清醒、自信、堅定。

## 巨龍醒來震動世界

法國的拿破崙稱頌眼光獨到，他喻當年的中國為沉睡中巨龍，並警告人們不要把它驚醒，否則醒來時會震動世界。這其實是很形象地概括了近代的中國歷史形勢：自清中葉後中國開始衰敗，而致遠遠落後於西方並瀕臨亡國。期間志士仁人前仆後繼，發動了多次的改革及革命，為的是要使中國現代化而重登世界先進行列。這些先賢先烈的目標，就是喚醒沉睡中的巨龍，並由此實現民族復興。

1949年建立的新中國，自然便繼承並肩負了推動民族復興的重大歷史使命，而經過60年的努力，終於可以驚人的成績向世界宣布：東方巨龍已經醒來！這自然是個重要的歷史轉折點，先賢先烈若亡靈有知，亦當雀躍萬分而百感交集：他們以血、淚、汗開拓的復興大業終於取得突破，努力及犧牲沒有白費。當然，這只是初步成績，還須努力鞏固並保衛成果，巨龍醒來還須舒展筋骨和熱身，才可再現飛龍在天景象，更要防止因未全醒又再倒下昏睡，以致前功盡廢。

清代大臣李鴻章，在評述中國面對的危機時，便會指是「三千年未有之變局」。中華文明曾以千年計地長期領先世界，並成為超級大國，衰落只有幾百年的相對短暫時間，避過大劫後或可重開盛世。因此，應把近代的民族衰落及復興轉折，放到中華文明演化的長河中審視。西方對文明演進有約二千年的長周期論，在耶穌降生之前的2000年為「金牛紀」，至今的2000年為「雙魚紀」，並正轉入「水瓶紀」。

## 新二千年周期開始

在中國「金牛紀」為夏商等封建王朝時期，「雙魚紀」為由秦開創至清而止的中央集權帝制時期，「水瓶紀」則為由中華民國開創的共和制度時期。每個「紀」的開始，都代表了重大的政經體制創新，反映人類社會及文明演進又再上台階。秦行新制後雖快亡國，卻帶來了漢唐盛世，到宋代中華文明發展到高峰，但明代西方開始追上，到清後段中國衰落。中華民國有如秦代，執政時間雖短卻開啓了2000年基業之門，初時袁世凱復辟，但因不合時宜很快完結。到了中華人民共和國時代，是否可見漢唐盛世的重現？

(六十周年系列之一)



半年以來恒指和思捷圖表走勢比較，發覺思捷股價通常比恒指走快一點。圖為思捷在拉脫維亞的分店 (彭博社)

# 金價本周有望創新高

實德環球金業(香港)副總裁 許浩男

## 商品遊蹤

日圓：上星期一度上升至88.57水平，幸而強勢似有初步見停止跡象。以基本因素而言，由於日本是出口國經濟體，所以貨幣太強實際是壞處居多。目前，估計可望展開短期回吐，目標95.50水平。綜合過去一個月的走勢，在與筆者預測不謀而合，因為展開自97.75之技術性上升浪，不但強勢畢現，累積升幅近1000點子，並且更一如預期上升至87.08水位才結束。建議可於89.00至90.00水平沽空，目標價95.50至99.00水平。

歐元：美國財政部表示美國經濟初見恢復增長的端倪，可是仍然偏高的失業水平，以及金融機構狀況的不確定性，均反映美國經濟仍深受環球金融海嘯所折磨。歐洲央行表示經濟復蘇仍未達到「能夠自我維持的程度」，故此貨幣政策仍需要保持擴張性。

另外，對於歐洲央行而言，最終的退出策略可能以逐步回籠向銀行業提供的過剩流動性的方式展開。技術走勢方面，一如星期前的預期，自突破1.4340水平之後，強勢畢現，而前星期更見挑戰1.4900的預測水平，高見1.4842水位。目前，初步預測歐元已於9月23日的1.4842水位作出短中期見頂，除非歐元能夠於短期內作突破1.4842水位，從而瓦解這個利淡趨勢的技術性走勢。

瑞郎：由於未能一舉突破1.0000心理大關，故此初步預測經已於9月23日的1.0188水位作出短中期見頂。建議可於1.0300至1.0350沽空，目標價1.0700至1.0800水平，止蝕1.0000。

英鎊：一如預測，早已於8月5日的1.7041水位作出中期見頂，並且一如預期的上升至1.5800水平(上星期一低見1.5768)，累積跌幅多達1200點子。預測本星期走勢，中期跌勢未止，預測將進一步挑戰1.5500水平。

澳元：澳洲工商會表示已經與中國國際貿易促進委員會達成貿易和投資協議，以促進發展兩國和兩個貿易組織之間的貿易、經濟及科技的互惠機會。技術走勢方面，似乎走入「好消息出貨」的模式，初步預測已於上星期四的0.8858水位作出短中期見頂。建議可於0.8650至0.8750沽空，目標價0.8200至0.8290水平，止蝕0.8860。

國際金市：預期展開自1023.10美元(9月17日)的技術性調整，已作完成於984.20美元(9月25日)。預測本星期走勢，估計本星期有望突破去年3月17日所創下的1032.70美元之歷史高位。投資建議方面，本欄的「商品遊蹤50萬港元黃金組合」及「黃金萬兩10萬港元小本倉」，建議於988至993美元及997至1002美元，分別買入六張及一張100安士黃金合約(倉位部署：長期好倉)，目標價1100美元，止蝕位974美元。

電郵：91323868@god-huihonam.com

## 股海點評

### 瑞信：大連港優於大市

大連港(02880)宣布計劃發行A股，並以代價股份向母公司收購資產，瑞信發表報告指，此舉在策略上屬正確，但收購的資產估計並不吸引，加上發行股份會造成短期攤薄風險。該行維持「優於大市」評級，目標價4.06元不變。

## 談經論股

### 美元一哥地位非必然

□中國北方金銀業首席策略師 史理生

美匯指數近日有喘穩跡象，商品市場立即出現不輕的活潑。疲弱美元一直受到中國的指責，美國財長蓋特納最近為美元作為全球儲備貨幣辯護，在匹茲堡舉行的G20峰會上表示，美國有特殊責任，確保投資者對其金融體系保持信心，以維持美元在儲備貨幣中的一哥地位。

世界銀行行長佐利克上周發表演說，認為全球經濟正醞釀「下一次的劇變」，因為新興國家的影響力愈來愈大。他直指，美國錯誤地將美元視為全球必然的主要儲備貨幣，但其他貨幣也可成為儲備貨幣的選擇。

### 各國盼另一種儲備貨幣

G20峰會聲明表示會致力使全球經濟變得更「平衡」，弦外之音似乎對美元長期走勢不利。各國領袖計劃使全球經濟發展更趨平衡，將是全球經濟的重大轉變，亦意味各國長遠可能背離美元。長遠而言，各國均希望出現另一種儲備貨幣，不論該種貨幣是特別提款權(SDR)抑或是歐元和人民幣。表面上看來，美國經濟正在復蘇，主要是由於政府採有效的財政及貨幣政策以刺激經濟，各國領袖關注，這些非常措施不可能長期實施下去，何時退市將會是G20集團明年的重大議題。

誰能夠掌握各大經濟體系何時及怎樣退市，誰就是未來一兩年金融市場的大贏家。

中國人素有居安思危之美德，使內地儲蓄率自開放以後居高不下，中國為支出口力吸美元美債，是近十年來全球資金成本偏低的主要原因。如今一方面有美聯儲局計劃從國債和按揭市場抽身，另一方面中國可能減少購買美債，資金成本一旦回升，過去半年在游資逆流中漲個不停的風險資產，面對的將是一股巨大的逆流。

近日國際油價疲莫能興，從日線圖可見，油價不僅已跌穿7月起形成的上升軌，就連3月開始一直延伸至前月初的升軌也告失守。油價觸守，加上美元反彈，拖累盎司金價亦失守1000美元大關，很明顯黃金已進入整固階段，也給予投資者另一波低吸的機會。

國慶假期，我在電視機旁邊細心欣賞國慶閱兵儀式，筆者只能用「嘆為觀止」來形容中國軍事科技進步之神速，看來中華民族復興的目標「庶其近矣」！

## 大行評股

# 中銀調高裕元目標價

中銀國際發表研究報告表示，裕元(00551)首9個月業績反映鞋履ODM(原設計生產)業務持續復蘇，將裕元目標價由21.7元調高至25元。

該行指出，裕元純利因產品組合改變及成本效益改善，按年升24%至3.27億美元，該行將09年度鞋履ODM業務的毛利率假設，由21.4%調高至23%，而新目標價相當於2010年度市盈率相當於12.2倍，維持「買入」投資評級。

中銀國際表示，料ODM收入於2010年初有上升趨勢，因裕元持續從競爭對手手中取得更多市場佔有率，主要風險是零售銷售復蘇慢過預期，原材料及勞工成本明顯上升。

**心水股**

|    |         |
|----|---------|
| 滙控 | (00005) |
| 希慎 | (00014) |
| 恒地 | (00012) |

# 銅價料反彈 趁回吐吸納

□敦沛金融投資研究部高級資料分析員 陳鳳珠

銅價自8月起一直呈上落市格局，但主要區間仍處於每噸6,000至6,500美元水平。繼中國政府宣布停止收儲後，倫敦銅庫存持續增加，退卸銅價走勢。再者，近日美匯亦呈現反彈趨勢，並重返77的水平，拖累銅價失守6,000美元的重要心理關口，暫時仍未能重上該位置。

國際銅業研究組織早前公布最新的全球銅供求數據，受中國強勁的銅進口所帶動，今年6月全球銅市場經季調後，出現供應短缺11.1萬噸；首6個月全球精煉銅供應按年下跌1.3%至888.6萬噸，同期消費量則按年減少0.6%至917.8萬噸，經季調後首6個月全球出現短缺29.2萬噸，較去年同期上升24.8%，顯示全球銅市場出現供不應求情況。

雖然全球經濟經歷了危機，但今年上半年全球銅消費量只較去年同期下跌0.6%，主要受到中國的需求所帶動。上半年中國的銅消費量按年增加了47%，抵銷了其餘國家的18%需求跌幅，佔全球近三成的三大主要銅消費地區——歐盟15國、日本及美國，三者消

費量分別下跌24%、40%及23%。

作為全球最大的銅消費國中國，海關早前公布8月份中國精煉銅入口為219,731噸，按年增加152%，但按月則下降了兩成，繼7月後連續第二個月錄得按月跌幅，貫徹了中國發改委於7月初宣布中國暫停收儲的言論。

另外，倫敦銅庫存自7月起亦見底回升，目前已升至接近35萬噸的水平，較7月的低位增加了近三成。可見中國對全球銅市場的影響力頗大，目前必須關注中國的經濟增長情況，由於內地製造業持續向好，倘若9月的經濟數據表現理想，或第三季經濟可錄得9%的增長，料銅入口仍可得以維持。

近日各國出口商唱好美元走勢，導致美匯指數略為反彈，預計美元中長線貶值空間仍在，因此後市未宜過分樂觀。估計銅價經回調後將可重拾升軌，暫時5,800美元的水平仍為重要支持位，倘若短線可守住此位置以上，預期銅價將可重返每噸6,000美元，因此建議投資者趁回吐時吸納。