

寧要黃金不要美金

□大衛

美元弱勢難改，各國央行為免外匯儲備的美元資產大縮水，需要加快外匯儲備投資多元化，會優先考慮增加黃金儲備比重。

貨幣危機步伐漸近

印度央行急不及待在平均價約一零四五美元的水平，搶吸二百噸黃金，極具啓示作用。一是代表各國央行對美元投資信心動搖，並且付諸實行，增持黃金儲備，以降低美元資產比重。

二是今次印度買金行動，是三十年來央行買金規模最大的一次，預期各國央行會跟隨印度央行買金。

事實上，市場估計中國、巴西等發展中國家對國家貨幣基金餘下二百噸黃金虎視眈眈，最終國際貨幣基金四百噸黃金不會流入市場，導致近日金價火箭般上升。

其實，英國政府要進行第二輪拯救金融業，再向銀行注資五百一十億美元，英鎊隨即受壓，而美國最大商業貨

款商CIT宣布破產之後，跟着美國商務部長駱家輝表示，華府正研究第二輪刺激方案，意味美國要加開印鈔機，勢令美元匯價跌勢加劇，英美面對貨幣危機日大，怪不得熱錢一窩蜂湧向金市。

股神買基建股避險

事實上，股神巴菲特賭身家，投資四百四十億美元全購美國鐵路公司BNSF，並非看好美國經濟前景，反而是看淡經濟，用盡手頭現金購入鐵路基建股避險。

英美推出次輪救市、刺激經濟措施，證明當前經濟復蘇只是假象，英美根本沒有加息條件，客觀形勢更有利於金價。

目前全球股匯位高勢危，連升八個月的股市高處不勝寒，而歐元以至商品貨幣澳元則升至一年多高位，資金正找尋新出路，今年只升二成三的黄金，順理成章成為資金避難所。

電郵: kwlo@takungpao.com.hk

金針集

金價迭創新高，衝上一零九零美元的歷史新高，一千一百美元大關指日可待，但金價大升特升，背後預示貨幣危機爆發步伐漸近，尤其是印度央行大手向國際貨幣會購入二百噸黃金，對美元投下不信任票彰彰明甚。

印度買金不信美元

國際貨幣基金計劃出售八分之一黃金儲備，即約為四百噸黃金，消息原本是利淡金市，但自從金價突破一零三二美元歷史高位後，便如入無人之境，升勢愈來愈急勁，不到一個月時間已直撲一千一百美元。

黃金不單對抗潛在通脹，還是對沖美元不斷貶值的主要投資工具，面對美國經濟疲不能興，繼續蓋債與印鈔

頭牌手記

□沈金

連升兩日始曙光初現

前日港股重創三八〇點，昨日一個鯉魚打挺，回升三七四點，只差六點就完全收復失地。恒指收報二一六一四，最高時報二一六九九，升四九九點。國企指數收一二八三〇，升三二九點，升幅百分之二點六四，較恒指的一點七六升幅為多。全日總成交六百億元，較上日少十億元。交投上不去，相信同大市升降不定令不少人「表錯一日情」有關。

昨日的反彈，再一次顯示二一一〇〇的支持力不弱，不過失落的十日線仍未收復，該線處二一八五四的水平，恒指距之還差二四〇點，換言之，要重上十日線，好友還要加一把勁，特別是自十月二十一日起，恒指就再沒有連升二日的紀錄，連跌二日甚至三日則有出現過。所以在升降韻律上，未有多少改善。以最近十個交易日的升降韻律來計算，則是：跌跌升跌跌升跌跌升，七跌三升，弱勢明顯，若要改變，最好是今日再升而見到連升兩日，如此則算是曙光初現了。

昨日我頭牌注意到部分二線股有炒作，反映了一級國企與藍籌反覆上落到現水平，資金的投入可能要歇一歇，反而選擇久未上升的實力二線股以炒作一番。越秀的大升，是為一個例子，而昨日「山林股」的上揚，也是靜極思動的原因。

我講過留意一隻開始轉勢的優質二線股，供大家研究。此乃市盈率僅六倍，有七厘半周息的信佳國際(00912)。此股二月底將宣布中期業績，從二〇〇七年開始，每次中期都提高派息，計〇七年派一仙，〇八年中期派二仙，〇九年中期派三仙。該股為電子服務供應商，尤以擅長生產動物訓練電子裝置，手提電視機、空氣淨化機等，盈利按年增長，業績穩定。昨收七角五分，升三仙，成交亦增加，已有熱氣，我估計若今年中期能派四仙，加上末期派四仙半，則全年周息率將逾十厘，十分吸引。信佳二〇〇二年九月上市，招股價一元，至今仍「潛水」，但具備重上水面的條件，留意可也！

財經縱橫

□趙令彬

新權威主義初見成效

百年來為中國探索前路之努力至今未息，還須組合各種思維去蕪存菁，總結出最優的發展策略加以落實。前文討論了幾種各有優點，但亦須防過激的新思維（本欄11月4日），如何推行則又有新權威主義之說，值得推敲。

權威決策優質高效

所謂新權威主義，乃對改革開放前嚴密的政治及社會管制，和中央計劃指令經濟的舊權威主義而言，但又非西方議會民主決策機制。市場經濟本質自由開放，與之配套的政治社會體制亦須適度寬鬆，然而在管治上仍須維持權威。這種構思是否合理值得探討，關鍵在於權威的性質與運用。權威之能確立必須做到決策優質高效：即能反應及時，判斷準確，具針對性，維護公平公義，和有利國家長遠發展及民眾長遠利益。因此權威必須有明顯的先進性，為此又必須要做到決策有一定的開放性，能集思廣益，融入各方意見並做到精英民主；充分考慮了專家們的各種意見，而非領導的拍腦袋工程。

對於經濟改革及發展來說，良好的中央權威決策有其好處：（一）可有力維持市場的基礎設施，如規章制度及交易系統等。市場內須自由運作，但市場本身作為公共貨品，則必須有嚴謹管理。有強力的行政機構作為監管，公證及運營基礎設施的角色不可或缺。（二）更有效地以行政或政策措施彌補市場失效，並及時調配資源流向。（三）抑制地方或部門的各自為政、山頭主義行為。（四）協調及平衡經濟及社會兩方面的發展，以減少磨擦及錯配，如通過再分配措施以紓緩發展中產生的不公平及其他問題。

中國近30年來取得的重大發展與改革成效，在一定程度上驗證了新權威主義的可行性。若無中央強有力的領導，及堅定地排除各種障礙，包括政治反對、社會不安等非經濟阻力，便不會有今天的成就。試以其他一些國家作對比，便更能突顯中式新權威主義的功効。如俄國經歷了約十年盲目照搬西方模式的失敗試驗後，便走回重鑄中央權威的老路，在普京身上強人政治再浮現，形成了以西方議會政制為表，東方權威主義為裡的組合。又如印度，其西方體制的低效決策及資源調配能力，正是追不上中國發展的主要原因之一，而這是不少西方論者亦認同的。

形式未定尚待改進

當然，中式新權威主義非十全十美，問題及弊端尚多，且仍在演化未有定型，在決策過程中還犯了不少錯誤。另一方面，也要客觀地對待錯誤；此乃創新及變革中必然出現者，為探索必須付出的代價，只希望領導能多聽多想想，並靈活應對以減低代價。

（六十周年系列之二十三）

異動股

紫金暴升

□羅星

美元反彈力弱，金價狂升，再創新高，亞太區股市普遍造好，港股急升三七四點，報二一六一四，而國企指數亦升三二九點，報一二八三〇點。

全日大市成交金額達到六百億元，不過，期指收市則呈約九十點低水。

金價衝上一零九零的歷史新高，紫金昨日急升半成，以八元二角一仙收市，升四角四仙，短期升勢有餘未盡。

心水股

- 信佳國際 (00912)
- 紫金礦業 (02899)
- 中國銀行 (03988)



印度央行突然向國際貨幣會購入二百噸黃金，對美元投下不信任票彰彰明甚

金價短期有力破1100美元

□勝利證券 高鵬

券商薦股

受「股神」巴菲特以鉅資併購鐵路公司的消息所刺激，美股三大指數前晚（四日）漲跌互現。港股在最近幾日調整之後，昨日早盤高開156點，收市報21614點，升374點或1.76%。

我們認為道指近期存在向下破支持位的壓力，並且周邊市場走勢也不明朗。惟1澳洲再加息0.25%，使市場憂慮各國央行將準備退市，在此等陰霾揮之不去下，後市或者仍然偏淡。

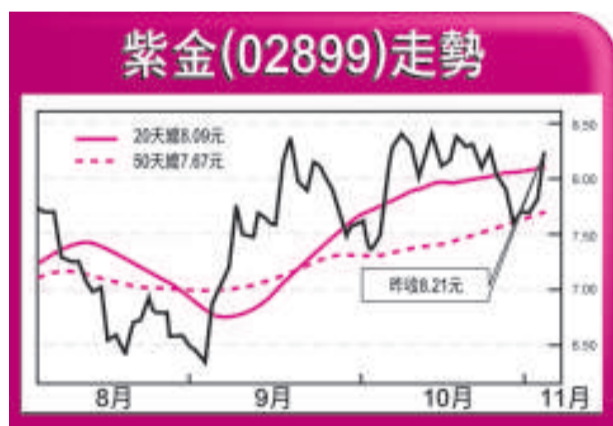
內地周三股指出現震盪走勢，幅度有所加大，好淡雙方鬥爭更加激烈。從A股盤面來看，物聯網及鐵路基建等類股份表現活躍；至於有色金屬及黃金類股份也繼續走強

；林業板塊受林業規劃的刺激也有所表現。

不過，內地市場近期壓力十分明顯，回落的概率較大，且股指經過三天的上漲，也需要短暫的調整來消化市場的獲利籌碼，對香港恒生指數進一步上升較為利空。

而美國道指如果下破支持位，則對本港市場形成巨大壓力。從操作而言，我們依然繼續建議投資者不要追高，合理控制好倉位。在投資品種的選擇上，我們繼續建議關注消費板塊，在旺季的帶動下，有望再創業績輝煌，而且政策刺激的預期依然較高。

是次個股推薦為紫金礦業(02899)：近日資源價格（尤其是金價）再度造好，反映市場對資源需求強勁，而由於第四季為傳統黃金旺季，相信有利金價發展，相信金價短期有望突破1100美元。



中海油新項目盈利可觀

□大福證券

中海油(00883)是內地主要的離岸石油生產商。我們將2009年的石油價格預測由每桶60美元調高至62美元，並將2010年石油價格預測由每桶70美元調高至90美元，故我們亦將中海油的2009年及2010年盈利預測分別調高10%及42%，而至310億元人民幣及484億元人民幣。

目標價調高至14元

按貼現現金流計算，我們將該股的目标價由9.74元調高至14.37元，相當於2010年預計市盈率11.6倍。中海油的業績完全取決於原油價格的變動，如原油價格上升，在內地3大石油營運商中，該公司將受惠最多。

中海油09年第三季的原油產量，同比增加22%，以及按季度上升7%至4830萬桶，令09年首9個月的總產量增加至1.36億桶，同比增加21%。

尼日利亞OML130項目於3月投產，故中海油09年首9個月的海外石油產量同比急漲148%至1490萬桶，佔該公司石油總產量11%，明顯高於08年首9個月的5%。

此外，隨着渤海灣的渤中28-2S和南中國海的惠州25-3、番禺30-1及樂東22-1油田投產，中海油09年首9個月內地石油產量溫和同比增加10%，而全國平均產量於同期則輕微同比下降0.5%。

雖然中海油的天然氣產量與去年同期相若，但該公司的總氣油產量為1.65億桶油當量，同比增加16%。儘管惠州於9月受颱風侵襲，導致該公司於惠州的油田暫停生產，但是管理層仍維持該公司全年生產目

標2.25至2.31億桶油當量不變，即同比增加16至19%。隨着國際原油價格回升，中海油09年第三季的平均原油實現價格按季度上升20%至每桶67.8美元，但同比下降37%。09年首9個月，中海油的平均原油實現價格為每桶55.8美元，同比下跌46%。10月份國際原油價格顯著上升，10月21日WTI原油價格創一年新高每桶81美元。

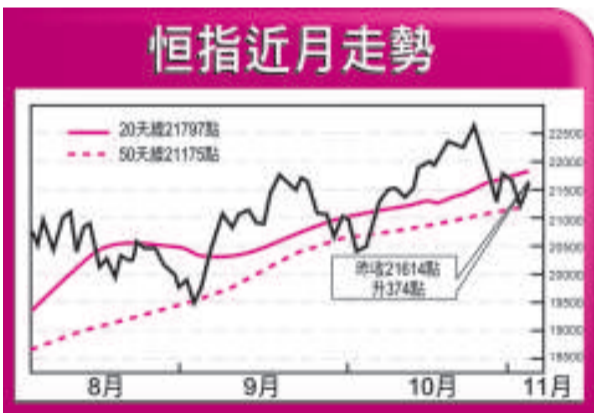
明年原油價格看漲

我們將09年全年油價預測輕微調高至每桶62美元，意味09年第四季油價為每桶77美元。由於市場潛在通脹風險，且經濟復蘇更趨穩健令耗油量反彈，故我們進一步看好2010年原油價格水平，並將我們的價格預測由每桶70美元調高至90美元，接近金融海嘯爆發前的2007年年底水平。我們預期中海油的盈利於09年同比下跌30%後，將於2010年同比漲升56%。

中海油憑藉其新發現及在建發展項目，其盈利前景可觀。該公司計劃於今年內投產的10個新發現，其中6個已於09年首9個月開始生產；而其2個主要新發現錦州20-2N及石臼坨凸起周緣亦已成功獲評價，該兩個新發現的測試流量合共每日8754桶及每日51.6千立方呎。

我們預期中海油2010至2013年的石油及燃氣產量將按年複合增長率6%增長，而其替代率亦維持於100%以上。

（大福資料研究有限公司之關聯公司為此文提及之證券及/或該等證券之任何權益或期權進行莊家活動。）



經紀愛股

里昂：中行上衝5.54元

里昂證券報告表示，中行(03988)第三季的19億元人民幣債券回撥，符合該行原來預期，而業績也反映其繼續落實外匯資產縮減，轉化為人民幣的策略，故此，取得行業最快的貸款增長（按季數字為9%），以及淨息差回升，依上述分析，將中行目標價由4.99港元，調升11%至5.54港元，維持「買入」。

里昂分析認為，中行仍是可以作為其行業首選股，相信第三季度只是其淨息差擴闊，以及次債回撥的開始，且該行已累積撥備276億元人民幣，而且資產價格正在改善，相信2009年第四季至2011年會有更多回撥，分別為2009年第四季的12億元、2010年的30億元及2011年的40億元，又上調2009至2011年盈利預測至5.5多至7.8%。

匯控料美國第三季撥備增

另一邊廂，基於滙豐控股(00005)旗下滙豐融資及美國滙豐，將於本月十日公布第三季業績，里昂證券相信，其高季節性的信貸成本，將與其第二季時低企的數字大為不同，而遠低於預期的收入情況，將會成為市場負面的意外，里昂維持滙控「沽售」評級，仍看66元。

里昂表示，滙控市值已近頂位，但至2010年止仍面對美國經濟問題的壓力，股價將會仍是脆弱，其跌幅可達24%。該行料第三季滙融因貸款收縮，貸款虧損撥備將達13%新高，而淨利息收入亦會因高息貸款組合，因而銳減下跌至12億美元，而美國滙豐有90億美元商業地產貸款也存風險。

