

日本漸成亞洲經濟炸彈

□吳小野

日本最引以為傲的包括汽車、電器及電子產品，一直暢銷全球。有「軟實力」之稱的產品如動畫、漫畫及電子遊戲，一直廣受年輕人歡迎，最近十年更在歐美發揚光大，為日本帶來龐大收益。以日本最大的著名電玩生產商任天堂為例，其股價由03年尾的一萬日圓左右升至現在二萬多日圓，遠遠跑贏同期日經。日本就是全靠它們令經濟維持至今。

不過近日情況似有逆轉，本月初世界最大汽車生產商日本豐田，其生產的汽車油門踏板出現問題，公司決定回收存在問題汽車，數目達七百萬輛。豐田最大市場——美國的全國公路交通安全管理局（NHTSA）正商討對公司處以罰款制裁。連美國運輸部長拉胡德在國會作證時亦指出，豐田車主應該「停止駕駛」這些汽車。消息一出，不單車主震驚，連帶豐田股東亦感到恐慌，在市場上拋售豐田股票，股價一度急跌近8%。

豐田回收事件將大大打擊日本製造業，令原本受日圓上升困擾的日本出口業雪上加霜。日本去年名義GDP以美元計增長4.6%，但增長很大程度是因為日圓轉強，實則經濟增長仍是似有還無。日本雖然積弱，唯爛船亦有千斤釘

。目前日本經濟仍是全球第二，體積比總人口相若的「歐豬」五國還要大，對全球仍有一定影響力。所以，股壇中人宜多注視日本情況，如在出事前看出端倪，方能持盈保泰，長炒長勝。

內需股首選匹克

正當世界經濟徘徊在衰退邊緣時，中國早已踏入復蘇之路。雖然早前內地因剛宣布加存款準備金而頓時令股市出現顯著回吐，但小野相信政策對股市的冷卻作用將是短暫，未來的深滬兩市及港股將會雨過天晴。

內需股受加息影響最少，所以仍是市場炒作焦點。本周推介是匹克（01968）。匹克從事運動服裝業務，由設計到開發、製造、分銷及推廣均由公司一手包辦，是為一條龍式服務。匹克今年上半年訂單增長一季已穩獲雙位數字，第二及第三季更有三成多增幅，可謂潛力無限。以現價4.88元計市盈率只是17倍，比起同類股份李寧（02331）的30倍或安踏（02020）的25倍相對便宜。MACD線升破訊號線，技術上匹克轉強，可現價買入，上望5.4元，跌破4.6元止蝕。

人在缸湖

虎年新春，小野先恭祝各位讀者財源廣進，股運亨昌！近日最多談論的話題，除了牛市及虎年之外，應該是「歐豬」五國。其國內生產總值（GDP）及人口總和佔整個歐盟超過四分之一，經濟規模比起歐盟最大國——德國還要大，因此五國債務及財赤危機對歐洲經濟的衝擊不容小覷。相隔千里的我們雖然留意到歐洲這處的危機，卻鮮有人特別注視近在遠東的另一經濟炸彈：日本。

豐田事件挫出口

日本股市泡沫自1990年爆破後，日經指數由最高四萬點急插後反覆下沉，大量財富被迅速蒸發，至今指數仍只有高峰期的四分之一。由於股市暴挫令眾多日本企業背負上天文數字的巨債，窒礙經濟發展，因此在這二十年來日本仍是原地踏步，這段日子被人稱為「失落的十年」。這段時期日本國內需雖然疲弱，幸而仍有出口業支

財經縱橫

□趙令彬

中國模式成熱議焦點

「中國模式」是近年來在全球日受關注的熱議題目，乃世紀初西方「北京共識」與「華盛頓共識」之爭的延續。無論是「北京共識」或「中國模式」，其核心思想是描述有異於西方政經模式的中國另類發展道路，稱為國家資本主義，或非自由資本主義（illiberal capitalism）。有關熱議反映了當代歷史發展的重大轉折點，和兩個不同路向的日益劇烈競爭，相比冷戰時代的意識形態鬥爭將不遑多讓。

中國拓出自己道路

首先要澄清者，在中國從來沒有所謂「中國模式」，而只有鄧小平所說的，要發展有中國特色的社會主義市場經濟。中國自開闢徑開拓出符合國情的發展模式，可以說是中國之路，外國可參考其經驗，但中國從未想過「出口」什麼「模式」。同時，中國之路也絕不如冷戰時期是對着西方來幹的，實際上還吸納甚至抄襲了許多西方的東西。「中國模式」唱得最熱的是在海外，特別是西方，例如最近的瑞士沃達斯世界經濟論壇，據報便曾有「北京共識」是否正在取代「華盛頓共識」的討論，顯示這議題甚具吸引力。

熱議自有其深厚的時代歷史根源，第一是中國的迅速崛起，勢頭之猛出乎西方（甚至中國本身）的意料之外。有人稱之為人類史上最壯觀的工業革命：從GDP增長看，英國在1830至1900年的70年間上升四倍，但中國在近26年間卻上升了十倍。當然這裡面有後發優勢的作用，但許多後進國家都遠不如中國般，能把優勢充分利用。第二，中國走的是與西方很不相同之路，特別是在政制上差異尤大，一黨專政下的現代權威主義有所發展，而不是如西方所料，在經濟改革開放後逐步走上西方議會民主之路。第三是俄國經驗。如果「中國模式」顯示了與西方不同的體制亦可創造經濟奇跡，屬正面經驗，則俄國又提供了反面經驗：全盤西化照搬西方模式的路走不通，反面教材在對照中令正面經驗更為吸引。

中國崛起衝擊西方

中國的實力上升漸為世界包括西方承認。如最近美國《外交雜誌》的調查顯示，71%的學者認為中國是下一個超級強國，並將與美國共同肩負領導世界的角色。但中國經濟迅速發展及現代化，將從軟硬兩方面衝擊西方主導世界的地位，硬的是與日俱增的經濟競爭力及軍力震懾，軟的是「中國模式」帶來的「道德震盪」，西方再不能高高在上以優越者自居，要求甚至施壓別國跟從其思維及模式，從而可令西方失去久佔的道德高位。著名英國歷史學家費格遜教授最近指出，在他一次訪華行程中，突然感到歐美主導世界500年的時代正進入終結階段。對「中國模式」的熱議，正是這個大轉折的體現之一。

大行評股

消費股估值吸引

國泰君安發表研究報告表示，內地1月CPI同比升1.5%，低於市場預期，顯示通脹壓力應較預期小。然而，考慮到貨幣供應量的增長，CPI在2010年內將不斷創造高點，通脹壓力仍然存在。考慮到價格指數較貨幣供應量一般有6個月左右滯後期，對2010年上半年來講，絕大多數消費股可受益於低至輕微通脹的環境。

報告表示，通過近期的市場調整，該行覆蓋的大多數消費股估值已具吸引力。建議「收集」百盛（03368），目標價14.4元、金鷹（03308），目標價14.9元、銀泰（01833），目標價8.1元、李寧（02331），目標價26.8元、安踏（02020），目標價12.7元、及蒙牛（02319），目標價27元。「買入」國美（00493），目標價3.4元。

心水股

匹	克	(01968)
長	實	(00001)
和	黃	(00013)



豐田回收事件將大大打擊日本製造業，令原本受日圓上升困擾的日本出口業雪上加霜

（彭博社）

交銀：中海油服盈利續增

大行報告

交銀國際發表研究報告指出，中海油服（02883）發布的《2010年公司發展展望》預計，2010年WTI油價平均在每桶70—90美元之間，與該行此前判斷的每桶80美元左右相近。

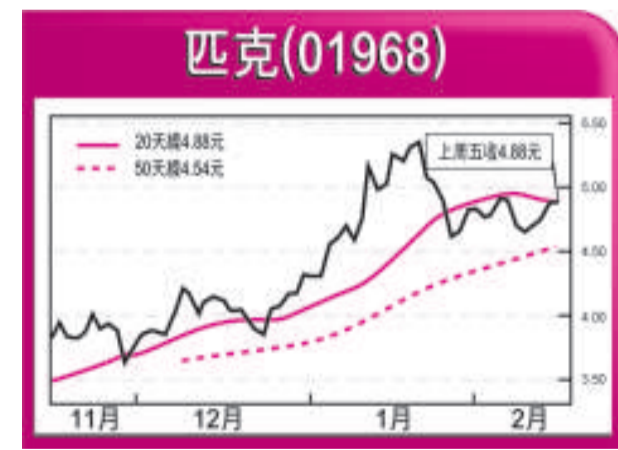
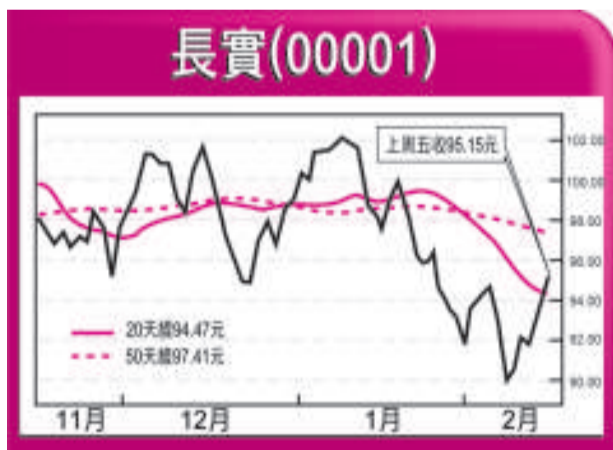
報告表示，由於全球油田服務業的周期性低點將滯後國際油價約6—12個月，目前來看，已經於去年下半年進入上升周期。不過，前期的過剩產能尚有待消化，因而景氣回升速度將顯遲緩。

報告稱，公司2008—2010年已實現和預測的資本性支出分別為50、96、85億元（人民幣，下同）。公司的資本性支出70%以上用於公司以往在建項目。2010年的資本性

支出同比下降約11.5%。需要指出的是，公司的資本性支出最終將物化為公司的裝備能力，在當前市場裝備作業能力供給相對過剩背景下，決定公司盈利能力的因素主要是來自國際石油公司的勘探開發業務需求，也就是作業量的規模。在這一觀點上，該行認為2010年資本性支出小幅下降不會給公司業績帶來不利影響。

此外，公司今年將有6座自升式COSL、一座半潛式平台、2艘Liftboat和1艘印尼修井支持船舶投入運行，公司的大型裝備作業基本部署完畢，其中90%已簽署了作業合同。

報告認為，公司未來3年收入和利潤將保持良好的增長態勢，但由於目前股價已接近前期預設的目標價，因而，該行將中海油服H股的投資評級由「買入」下調為「中性」，維持目標價10.9元。



期銅低吸準備下輪升浪

□敦沛金融市場分析及產品支援部分析員 曾朗

自從上周期銅價格觸及6,250美元的四個月低位以後，向上反彈回調一星期。受技術性買盤支持，加上中美兩地的正面數據推動，還有歐洲主權債風險稍緩解，誘發大量買盤進場，好使期銅價格接二連三被推高，重上一百天線之上。

美元兌歐元自「歐豬」四國失守後延續漲勢，美國聯邦儲備局主席伯南克聲明他們將可能在短期內上調準備金率。此舉令各界更加思慮美國將加快收緊貨幣政策步伐。而內地人民銀行公布1月新增貸款達1.39萬億元人民幣，比起市場調查的1.35萬億元人民幣為多，符合各方預期。但面對內地浪接浪的收緊政策事宜，大家亦預期下月將會有所收斂。

另外，中國1月銅進口量減少，未鍛造銅及銅材進口292,096噸，與上月的369,368噸對比甚速，然而，跌幅依然少於預期。2009中國的全年未鍛造銅及銅材進口量達4,290,259噸，同比增長62.7%；而1月進

口增長則為25.3%。

全球經濟的復蘇進程尚有不少變數存在，加上步入新春佳節，市場交投開始淡靜。依現時情況，要斷定期銅是否已經觸底還是言之尚早，面對各方好壞參半的消息，短期走勢有點兒撲朔迷離。

期銅要在短期內重拾一月頭的高位相信會力有不逮，反之受國際事件影響，給予銅價流動性。估計期銅在未來數周將會大幅度上落，而實質市場到農曆新年過後，大概會基於天氣回暖，建築與工業開始重拾軌道而帶動市場情況好轉，加上新年新訂單湧現，相信會對銅價有着正面影響。

從軌跡方面，短期技術形態依然見壓力，歐元區的財政狀況為市場添壓力，為銅價帶來無形憂慮，但建議投資者可以藉回吐開始慢慢逢低吸納，以準備下一輪升浪。

頭牌手記

□沈金

熱選長和低吸粵海

今日乃虎年首個交易日，我頭牌首先同各位讀友拜年，恭祝諸君虎年順景，得心應手。回望牛年，恒指上升七千多點，升幅逾六成，相當悅目。虎年能否有牛年的威風，暫時不敢講，因為恒指上升的基數已大，要如牛年一樣的大漲，似不可能。不過反覆波動之餘，還寄望有再上一層樓的空間，特別是一月及二月均作了深度調整，對即將到來的三月份行情，應有正面的影響。

牛年尾市恒指收二〇二六八，仍在十日平均線之上，短期而言，二〇〇〇〇關依然是要守的心理關口，退一步看一九四〇〇則是重要的支持位，相信二月份不會落在這一個關位之下。

牛年底內地央行再調高存款準備金率，內銀股已率先作了預期反應，在上周五牛年最後一個交易日，內銀股全面回落，可以講是春江水暖鴨先知，預先作了反應。因之今日內銀股即使選要軟順一點，估計回軟的空間亦不會大，對整體大市的影響只屬輕微，蓋大家明白，中央此舉目的是遏制過熱的借貸，以及瘋漲的樓價，進而穩定通脹，使之在可以控制的範圍內。在適時適度的宏調措施下，央行的目標是可以達到的，對此我頭牌深信不疑。

虎年伊始，我頭牌傾向於伺機買點三月份公布業績的公司股份，其中又以長實、和黃作為首選。

我預期在三月份內，長實有望重新挑戰一〇〇元關，而和黃則可望向六十元關進發。李嘉誠對長和二股的吸納不離不棄，說明此二股會有過人之處，亦是最佳的新春貼士。

另一隻可予留意的股份為粵海投資（00270），近期三十日最低價為三元八角，上周五收三元九角三分，可以講並沒有什麼升幅，這是被過分忽視的好股，可考慮入棄我取，在較低水平收集。

有讀友問我頭牌，我之新寵兒佳邦環球（00471）在虎年有沒有上升機會？我之答案是：有，可繼續留意，因為若其經營的移動電視廣播新業務有新的進發，因有國策扶持，肯定如虎添翼。虎年冷選非此莫屬，蓋有前景有概念而價位只是一毫幾分的股份，已難再找到第二家了！

魚缸尋寶

麥格理看好嘉里建設

麥格理發表研究報告指出，下調嘉里建設（00683）目標價9%至42.5元，降09年盈利預測9%，但升其投資評級由「中性」至「跑贏大市」。

該行指出，隨著嘉里建設股價從高位調整達22%後，從其近期中港項目銷售狀況，及兩地商業項目出租表現來看，兩地業務營運情況漸見轉勢，並指其現值吸引，故調升其投資評級。該行雖降其2009年盈利預測，但對其業務前景看好，故分別上調其2010年及2011年盈利預測7%及5%，以反映住宅項目確認銷售情況。

經紀愛股

港股蓄勢回升

□金榮財富管理首席基金經理 史理生

全球金融市場近日受到歐洲國家債務危機衝擊，資金湧入美元及日圓避險，全球股市受壓，商品市場急挫，在人心惶惶之下，投資者應如何部署虎年的投資大計？

其實，歐洲債務危機？不止浮出水面的「歐豬」五國（PIIGS，即葡萄牙、愛爾蘭、意大利、希臘與西班牙），整個歐元區的財政，都因全力救市，而出現嚴重的後遺症。希臘去年財赤高達GDP的112%，固然教人憂慮，但歐元區十六國平均財赤去年亦逾6%，今年預期還會進一步上升。

資金流入低負債區

在歐洲債務危機的陰影籠罩下，全球資金為求避險，觸發了美元及日圓的套利交易（carry trade），導致美元和日圓匯價急升，商品期貨、高息貨幣、風險資產如股票尤其是新興股市更因熱錢撤出而大跌。

資金如要避險而選擇美、日，那無疑是一大諷刺，因為美國去年及今年的財赤都逾10%，國債累積近GDP的九成；日本除財赤GDP的10%外，政府總負債更達GDP的1.7倍，情況比希臘更惡劣。只是美國主權評級仍享最高的AAA級別，日本國債九成以上由國民持有，故外界對兩國「欠債不還」的憂慮尚未令人擔心，實際的財政狀況相對於歐元區只是五十步笑百步而已。

所以說，美日貨幣的強勢，將不可能持久，特別是美國總統奧巴馬不願見到美元持續升值而打擊到剛有起色的出口，故只要歐美國能協助歐豬五國拋出可行的減赤方案，令投資者人心稍事安定，歐元將可止跌回穩，帶動商品包括黃金以至環球股市反彈。

策略備考：歐美日先進大國政府同是陷入財困，對投資者有幾點重要啟示。其一、美歐日政府財赤日深、負債日重，一旦經濟好轉，也要開源節流，屆時勢必拖慢當地以至全球的經濟復蘇步伐。其二、美歐日復蘇動力不足，量化措施雖然會逐步撤銷，但超寬鬆（低息）的貨幣政策必須維持下去，加息的時間表將有所拖延，這意味著全球資金氾濫將持續一段日子。其三、未來熱錢為求安全，將傾向流入低負債的地方，亞洲尤其是中國內地與香港必屬首選，內地及香港經濟難以避開資產泡沫的挑戰。筆者建議投資者不容錯過在20000點水平以下吸納港股的良機。

新年伊始，祝讀者們虎年萬事勝意，投資順景！

郵址：reasonsee@hotmail.com