

人民幣炒起環球股匯

口大衛

環球金融市場對人民幣重現升勢極之敏感，主要是中國已視為拉動全球經濟復蘇的重要火車頭，人行言論暗示人民幣升值，意味中國有能力抵禦歐洲債務危機的衝擊，經濟可保持穩定增長，刺激熱錢再次湧入亞洲，推升亞太區股市、貨幣以及商品市場。

熱錢湧入股匯商品

亞太區股市昨日急升百分之二點八，創七個月最大升幅，內地股市與港股升勢最凌厲，分別升約百分之三，其中港股成交金額較上周倍增至九百億元，反映資金重新入市。

此外，在資金流入下，亞洲貨幣匯價普遍造好，韓國兌美元急升百分之二點六，逾十四個月最大升幅，而澳元兌美元亦升百分之二點三，港元匯價一度抽高至七點七六七八，為一個半月高位。

另外，憧憬中國經濟前景，歐美股市周一晚初段高開，商品價格同時炒高，期油價格升近八十美元大關。不過，人民幣升值有利有弊，升值有助控制通脹與刺

激內部消費，但同時會打擊出口與製造業，不可能大幅度上升，即使升值也只能小幅爬行。

防G20後將有急回

無可否認，隨着人民幣國際化步伐加快，在全球需求增加之下，人民幣匯價長遠是會持續升值，但歐美經濟形勢難測，所謂增加匯率彈性，實際上人民幣匯價不一定會上升，也有下跌的可能。

中國金融學會執行副會長任志剛發預警人民幣可升可跌。他認為人民幣匯率結束過去兩年緊貼美元的走勢，再度參考一籃子貨幣掛牌，人民幣長遠將會升值。然而，由於國際外匯市場仍然會大幅波動，故短期人民幣兌美元亦會十分波動。

人民幣兌美元未來數日可能續升，加上半年結因素，利好環球股匯市場，但要防範G20峰會之後，股匯市場可能有較大回吐。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集

人民幣升值預期突然大幅升溫，人民幣兌美元創出零五年七月匯改以來新高，單日升幅接近每日波幅百分之零點五的上限，即時炒起環球股匯市場，資金再湧入亞股與亞幣，連帶歐美股市受惠。

匯價小幅爬行上升

在G20峰會在周末舉行前夕，人民銀行上周六表示加強匯率彈性，市場解讀人民幣匯價將會升值，儘管人行強調不會一次過重估調整，但市場相信今年人民幣兌美元匯價上升百分之二至百分之三。

人民幣兌美元單日急升百分之零點四二，接近每日波動上限，收市高見六點七九七六，為零五年七月匯改以來最高，而一年期人民幣遠期合約價炒高至六點六二水平，即一年後人民幣兌美元升值約百分之二點七。

財經縱橫

口趙令彬

中國貨幣財政矛盾較小

當前流行的中國經濟調控矛盾說法中，在房地產及保增長等方面的均被誇大(本欄6月21日)，因此其他的「矛盾」也須細予分析以便洞察實情。財政及貨幣政策與收入分配等方面的問題，由於影響廣泛更須予留意。

總量與結構並重

貨幣政策的矛盾是指不收緊則引發通脹、泡沫及金融風險，但收緊則影響中小企及農業等本已資金不足領域的集資。實際上這裡並無矛盾，只要分清貨幣的總量及結構調控兩大領域進行分工，便可同時解決兩方面的問題。目前中國貨幣及信貸供給增長仍然偏高，帶來了較大的通脹上升及泡沫化風險，故必須繼續實施總量收縮。與此同時還須強化資金導向力度，如推行按行業、項目類型而定的差別信貸額度及利率，並配合財政投入進行放貸及發債等。同時，對個別領域如樓市、股市、中小企及農業等的融資，還應有專門性的調控方案；對資產市場要抑制投機，對融資難的領域則多給支持，並以信貸導向措施作為配合。實際上中國在這方面已有一定經驗，只要決心施行必有一定成效。

財政政策的矛盾是擴大赤字最終要由加稅來重拾平衡，令擴張的好處被加重稅負抵銷。這從總量平衡的角度看似乎有理，但卻忽略了兩點：一是時差效應，擴大赤字只要是短暫及有限度的，則當經濟回升時將可自行消滅，或由稍後的加稅加速消滅，即先赤字後加稅。何況如果赤字的擴大屬周期性，則多不需要由加稅來消除。真正的問題是結構性赤字過大，必須由財政收支政策的改變來解決，目前歐美便遭遇到這方面的嚴峻問題，幸而中國的赤字基本上是周期性的。

財政投資可增收

另一點是導致赤字的財政支出與加稅項的結構及性質，將影響赤字及加稅所產生的效應。財政投入生產性項目可創造有用資產並帶來收入，不單不必加稅還可增收，又如能改善民生增加消費或擴大投資，則可由提高經濟增長而增加稅收，不必加稅也可消滅赤字。另一方面加稅項若選擇得宜，可減少對基層消費及企業投資意欲的影響，故對經濟增長的影響也不大。中國的赤字財政對推動投資作用宏大，對刺激經濟的效率也較高，與歐美的着重轉移及利益分配有異，令中國的財政矛盾程度大減。主要的問題反在其他地方，如對富人收稅偏低，未能起到更大的抑制貧富差距的再分配功能；政府開支的開放監督及透明度不足，易引致嚴重的貪污及浪費公帑。

總的來說，在應付多次金融風暴包括亞洲、次按及歐債危機等，中國的貨幣及財政擴張策略基本上效果良好，與歐美在超級擴張下成效未佳形成鮮明對比，突顯了中國的過渡體制優勢。



人民幣升值有利有弊，即使升值也只能小幅爬行

東風生產成本料下降

口勝利證券 高鵬

券商薦股

中國人民銀行進一步推進匯改消息，振奮港股昨日一路上揚，恒生指數早市高開逾284點，其後在買盤持續入場情況下延續漲勢，午後漲幅擴大，截至收盤，恒指報20912.18點，漲625.47點，漲幅為3.08%，成交量增至901.95億元。

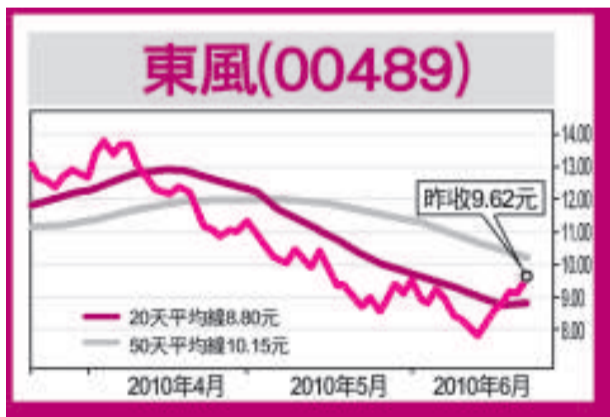
央行19日重提匯改之事，引起了國內外的密切關注，儘管央行沒有直接宣稱人民幣將再次進入升值通道，但在即將召開的G20峰會前進行此舉，無疑使得人民幣升值的預期顯然更加強烈。

目前看，中國經濟增長依然樂觀上升。預計全年通脹率可以維持在3%左右。隨着國內外環境處於相對有利的階段，即將到來的中期報告將推動市場風格轉換，預計港股大藍籌近日走勢將相對較強，而小盤股及概念股將維持調

整。此前港股已呈超賣情況，從近日走勢看，港股已經提前於A股完成調整，目前內地和本港市場的基本面和估值都沒有太大的變化，市場向下的空間不大。未來隨着經濟資料的好轉，恒指有望在6月底前維持在2萬點之上，由於上周因假期和世界杯因素，大市成交一直沒能有效釋放，在操作上，投資者可觀察未來幾日成交量的變化，如成交有逐步放大的跡象，那麼可逐步加倉。

個股推薦：東風集團(00489)，受汽車「以舊換新」補貼計劃延長至2010年年底的消息影響，汽車股近期開始反彈，而人民幣升值將加快車企全球採購的步伐，進口零部件成本價降，直接使整車生產成本下降。

據分析，2009年中國汽車商品進口331億美元計算，若人民幣升值5%將為進口商節約成本近17億美元。而公司作為在港上市的汽車板塊龍頭，預料將受益。



廣深鐵路加價消息利好

股海篩選

摩根士丹利發表研究報告表示，廣深鐵路(00525)的廣州深圳列車6月18日起調高每張票價5元(人民幣，下同)，即由75元升至80元，屬正面驚喜。

大摩預料調高票價可提升2010年至2012年度盈利預測，可因此上調5%、9%及7%，至每股0.19元、0.21元及

0.25元；目標價由3.98元調高至4.08元，反映股價上升空間達51%，然而該行將票價收入調低3%至4%，因運量輕微下跌，但預期加價不會對乘客量有大影響，重申廣深鐵「增持」投資評級。

該行指，廣深鐵上一次加價為2007年4月，當時引入新和諧號列車。該行表示，廣深鐵2010年度的市盈率為12.6倍，市帳率0.7倍，並相對其全球同業有明顯的折讓，達到18%至52%，相對其歷史中位數有18%至22%折讓。

西南乾旱 煤炭股受惠

口高飛

目前大市正處於窄幅上落的格局，現階段適宜做定功課，尋找有潛力的股份類別，準備迎接升浪。於資源類別之中，與其探討五花八門的新能源項目股，不如集中傳統煤炭股。

雖說國家政策鼓勵減排，但煤炭的需求和價格近期持續造好，因為價格近期持續造好，即使產量上升，煤價仍獲得支持，即煤股可受惠量價齊升的局面。近日有消息指發改委正研究加電費，中資電力股已率先上揚，這顯示煤價上升最終帶動加電費；另外，炎夏將至，內地開始進入用電高峰期，亦將帶動用煤需求以及煤價向上。

發電用的動力煤價格自去年9月初至今今年2月初的高點，漲幅接近四成，主要因為下游需求急升和惡劣天氣等因素。秦皇島煤價近日持續攀升，上周發熱量5500大卡動力煤價格升至每噸750至760元(人民幣，下同)，較去年同期急升三成，年初至今的升幅達一成。面對6月至8月份用電高峰期，預期帶動煤

的需求及價格向上。瑞銀估計，今年發電煤價將升至每噸780元。

另外，煤炭產量亦有明顯上升。今年首季全國累計完成原煤產量7.51億噸，同比增長28.9%。雖然煤炭產量出現較大增長，但並不對煤炭價格產生太大壓力，因為煤炭運輸並未同步配合，產生瓶頸效應。

而且，雖然新增產能或衝擊煤價，但資源整合的政策則令行業集中度大幅提高，減少競爭。國信證券估計，雖然下半年動力煤價格走勢可能波動，但有望保持在高位運行，維持全年均價上漲20%的預期。

電力需求上升亦是支持煤價的因素。5月份全國用電量3480億千瓦時，同比增長20.8%，1至5月份累計用電量16575億千瓦時，按年升23.3%。受到西南乾旱影響，預計今年火電發電量增幅將突破13%。踏入夏季，空調使用量明顯上升，是內地傳統耗電旺季。電煤仍為內地發電的主要燃料，故此，煤炭需求及電煤價格因而有望繼續上升(下期將分析煤股的選擇)。

實力雄厚 信譽超卓
天順證券投資有限公司
SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港銅鑼灣希慎道33號利源33樓3302室
電話：(852)2907 2300 傳真：(852)2907 2309 電郵：info@sws.hk http://www.sws.hk
上海總機部 電話：(021)6120 9400

頭牌手記

口沈金

連升九日呈重大突破

港股昨日出現爆炸性的飆升。恒指升越二〇八〇〇阻力位，以二〇九一二點收市，大漲六二五點，升幅達百分之三點〇八。國企指數收一二一三四，升五一一點，升幅百分之四點四。全日總成交高達九百零一億元，較上周五激增三百四十六億元。

走勢出現重大突破，顯示有大量新資金入市。我頭牌以前講過，二〇八一的五月高點能否升越，甚具意義，昨日這一關終於手到拿來。亦即在月線圖上，六月的高點已超越五月，不再是一浪低於一浪的形勢。

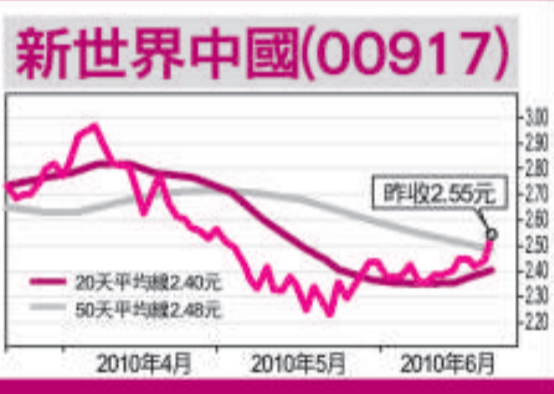
另一個突破是成交額。昨日達到九百零一億元，為今年一月二十二日成交一千零四十一億元之後最多，亦為今年來的第四大成交。成交額代表能量，即昨日的熱量之高，超過五、四、三、二月份的單日最高成交額，可見慢火煎魚式的上升持續九日，終於見到一次火花四濺的爆發，至於今日能否完成連升十日的創舉，我看完全有這個機會和可能性，理由是昨市之升，不是散戶買盤，而是大戶和基金入市，入市的原因是看好下半年港股股市，五窮六不絕，七月更是翻騰月，且看我頭牌之預言是否靈驗了。

連升九個交易日，恒指漲了一五三四點，升幅百分之七點九，以此觀之，後勁和空間仍然不俗，因為還未升到過火也！通常升逾一成至一成三，也會抖抖氣。

六月期指收二〇九六二，高水五十點，成交九萬六千手。連升九日，期指仍炒高水，殊不簡單。這個回合，沽空者要受一次沉重的教訓了。

昨日本欄提供的民生銀行、建行、長實都有好表現，分別升百分之四、百分之五及百分之二。比較之下，長實仍然抵買，蓋其升幅遠較升百分之六的恆隆地產、升百分之五點六的信置、升百分之五的新世界、升百分之三的信地為低。

對於遲上車的投資者，我建議留意仍處低位的新世界中國(00917)，市盈率八倍，比任何一隻內房股、酒店股都便宜。五十二周高點四元一角五仙，現價二元五角五仙，跌了三成八之多。



中國森林上望4.7元

建銀國際證券研究部表示，據中國森林(00930)數據，其銷售量及平均售價均超出該行預期，將今年銷售量預測上調8%，平均售價預測上調9%，相應將今年兩項盈利預測分別上調20%及14%。

中國森林早前公布，已與中國包裝進出口總公司簽訂戰略合作協議，將於5年內獲採購共150萬立方米原木。建銀認為，中國森林獲大型國企成為主要客戶，將增加其盈利能見度。遂將目標價由4元上調至4.7元，相當於2010年預測市盈率16倍，評級跑贏大市。

經紀愛股

永利收入迭創新高

口僑豐證券 連敬涵

永利澳門(01128)澳門賭場收入繼5月份升近95%，至170億澳門元的新紀錄後，6月份受到內地端午節小黃金周帶動，本月12日至16日短短5日內已有50億元收入，而首16日整體收益已超過100億元，故本月不難打破5月紀錄，再創新高。而今年首5個月博彩收入已上升67%至720億元，全年收入有望遠超政府預期的30%增長。

集團今年首季收入增長31.6%，當中以貴賓廳業務增幅較中場為高，有報告指其貴賓廳轉碼數量在今年首5個月的增長為澳門最高，首季收入更上升71%，遠高於行業的34%。而集團最新度假村Encore已在4月開幕，貴賓賭枱數目增加了44%至215張，由於其貴賓廳的業務比例較高，未來將繼續受惠澳門博彩業持續的增長。

近期賭業股在澳門賭場收入不斷增加帶動全面造好，此股昨日出現突破，並創出上市新高，相對同類股份已超買，此股仍較落後，後市有上升空間，可於13.7元買入，目標15元，跌破13元止蝕。

(筆者並未持有此股)



心水股
安碩 A50 (02823)
永利澳門 (01128)
新世界中國 (00917)