人民幣期貨如箭在弦

□大 衛

金針集

全球對美元疑慮日益加深，加速了人民幣國際化的步伐，而人民幣跨境貿易結算額正以高速上升，年內跨境貿易結算額將突破一千億元，用作對沖人民幣匯率的金融衍生產品需求大增，港交所重新研推人民幣期貨時機已到，這將成爲繼恒生指數期貨之後，最煞食的期貨產品。

人民幣國際化提速

美國經濟再陷衰退風險與日俱增，現時資金一窩蜂湧向美債避險只是暫時性，美債與美元危機遲早大爆發，君不見黃金價格近日又再逐步逼近一千二百六十六美元的歷史高位，黃金成爲債市以外主要的資金避難所，短期金價再創新高的機會很大。

事實上，對沖基金已揸重黃金，金融大鱷索羅斯旗下的對沖基金，最大持倉比重就是黃金，可見金融大鱷已押下重注豪賭美元大瀉。

美元前景不樂觀，中國更加有必要將人民幣國際化步伐提速，以逐步擺脫美元牽制。近月中國連串舉措備受關注，視爲推動人民幣國際化。

跨境貿易結算急增

一是在銀行同業外匯市場增加推出人民幣兌馬來西亞貨幣林吉特交易，成爲第六種貨幣交易。

二是上海鼓勵銀行和企業進行跨境人民幣項目融資及跨境人民幣直接投資。此舉有利上海作爲「人民幣在岸中心」。

三是容許境外央行及跨境人民幣貿易結算的參與銀行可以投資內地債券，意味着內地債市逐步開放以及人民幣利率市場化。

香港銀行借此可以投資回報率逾二厘以上的內地債券，便可提高息率吸納人民幣存款，以及推出各式各樣的人民幣金融產品，而香港人民幣存款額今年底有望超逾一千億元。

此外，今年上半年人民幣跨境貿易結算額七百零六億元。值得注視的是，經香港處理的結算額便有五百三十億元，同時恒生預計下半年平均每月的結算額爲一百億元，全年經香港進行的人民幣貿易結算額可達一千一百三十億元，反映人民幣跨境貿易數額正高速上升，相關金融產品大有可爲，如人民幣期貨。

對沖匯率大有可為

港交所重提推出人民幣期貨刻不容緩，而證監會已與證券中介機構商議，相信爲港交所推出人民幣產品包括人民幣期貨做好準備。

人民幣跨境貿易結算額快將突破千億元大關，用作對沖人民幣匯率的金融衍生產品需求甚殷，現有的不交收人民幣遠匯期貨合約欠缺透明度，港交所要把握時機在場內盡快推出人民幣期貨，以鞏固香港人民幣離岸中心的地位。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

實力雄厚 信譽超卓
天順證券投資有限公司 贊助
SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED
香港銅鑼灣東利道33號利園33樓3302室
電話：(852)2907 2300 傳真：(852)2907 2309 電郵：info@sws.hk http://www.sws.hk
上海辦事處 電話：(021)6120 9408

頭牌手記

□沈 金

不會無底洞式的滑坡

港股作第四個交易日下跌，恒指最低時曾報二〇五一二，跌一四六點，其後有反彈，收市報二〇六三四，跌二十三點。四日下跌合共失地四三八點，全日總成交五百八十億元，較上日多二十五億元。

國企指數隨內地股市回落，收一一四九五，跌七十七點。

八月期指還有三個交易天就結算，昨收二〇六三一，低水三點，成交八萬手。九月期指收二〇五五〇，低水八十四點，成交一萬七千手。

個別發展是昨市的特點，雖然美股道指一萬點大關告急，但港股回到現水平，二〇五〇〇的第一條防線仍能發揮一點作用，昨日並未跌破，上升股中以滙控、長實、和黃、東亞、中銀香港、恒隆地產、信置較佳。不過，重磅的中移動仍不振，拖低了指數。

我之愛股上海實業（00363）昨升上三十八元，收三十七元九角半，創三十日新高，看來月底的業績公布會有理想派送，大家留意可也！

從昨市的表現看，似乎「絕境之中又有一線曙光」，因爲若大淡友要踩低大市，大可以加大沽壓的力度，不過到了一些關鍵水位，似乎又有一隻無形之手去吃掉低價貨。初段本地地產股表現堅挺，即爲一例。就算是長實、新地、新世界、信置、恒隆地產、恒隆集團等，昨日都是上升的股份。起碼顯示到了低位，就會有人支持，不會變成無底洞式的滑坡。對此，可以予小戶一點信心，即如李嘉誠不離不棄的買長實、和黃，雖是「越買越平」，但肯買入和增持，總比不聞不問好得多。

電盈批股後繼續下墜，董事局是否爲小股東，是衡量這隻股份投資價值的試金石，多年以來，電盈對小股東沒有任何好處，眞正投資者已自行宣判此股「死刑」，這次重挫是活生生的例證。

大市已連跌四日，相信接近二〇二〇〇會有新的支持，屆時我頭牌亦準備買點平貨。長實、和黃動態明朗，可在相對低位吸納作中長線持有。

財經縱橫

□趙令彬

中國勝在鋼筋水泥GDP高

筆者指出中國要發展，將無可避免要經歷高能耗及高能源密度的階段，否則國力及人民生活水平將無法進一步提升，故這並非可憑主觀意願跳過去的發展階段（本欄8月25日）。對此必須十分清楚，否則將引致發展戰略嚴重失誤而禍國殃民。

最近在網上看到一篇文章，談到某西南邊陲「窮市長」，反駁一位香港著名經濟學教授對中國發展模式的批評。教授指中國的鋼筋水泥GDP太多而致影響消費，又指有高速公路無車跑，而地方政府由投入基建及招商引資來推動增長，但市長則表示不同意。在這爭議上筆者認爲市長對教授錯，上文早指出鋼筋水泥經濟是超前的大件消費所催生的，是爲了滿足消費而非影響消費，而地方政府搞基建及招商乃責任所在，何錯之有？至於有些項目或因計劃未當效果未如理想，或是過分超前而暫時用者不多，但這些都是發展中的問題，反映了中國管理水平仍相對落後，對此亦須予正確理解：作爲發展中國家必然有此類問題。

另方面又不能以偏概全，以個別項目的差錯掩蓋整體發展的基本成功。與印度相比，便可更清楚地認知中國的成績巨大：曾看過有位駐北京洋記者，在訪問印度回京後寫的文章，指出印度的基建及其他建設遠不如中國，回京後仿似回到文明。事實上印度政府已深知這方面的不足，近年亦力圖加以糾正，強化了鼓勵投資的政策力度，令兩年來投資佔GDP份額顯著上升至三成多。

對超前投資也須作客觀及長線觀察，這對吸引客商其實十分重要。筆者當年也曾就此犯過錯誤：一是反對興建廣深高速，二是反對浦東開發計劃，認爲在當時兩者都過分超前。可是幾年後形勢大變，廣深路車流急升，而浦東更爲神奇，在一兩年間商廈空置率竟由八成跌至二成。後來筆者終悟出個中道理；要吃大茶飯必先大投入，築什麼巢引什麼鳳，廣深高速及浦東都是高級投資，故引來的都是高級鳳。故希望上文提到的教授幾年後再回去看看，不要過早地未蓋棺先定論。

其實不單發展水平低於中國的印度要加大鋼筋水泥GDP，高於中國的美國同樣需要。美國前財長魯賓在一次由紐約飛到上海開會時，便說過如單看機場，很易搞亂了那個是先進國。又如英國牛津大學歷史學教授阿什便曾撰文稱：訪問美國時彷彿見到一個第三世界國家，機場、公路及公共場所都日益破舊散亂，現代化似逐漸遠離。最近美國土木工程學會的報告亦指出，在未來五年內美國必須投入2.2萬億美元於維修及擴充基建，但奧巴馬的刺激方案中相關撥款卻不足千億。奧巴馬要求廣建高鐵，但撥款只80餘億美元，而單是加州高鐵便需有400億以上，有估計集資缺口約300億，或須吸引中國投資。所以中國鋼筋水泥GDP高是優勢，也是追趕先進所必需者，故請勿妄加指責。

◀全球對美元疑慮日益加深，加速了人民幣國際化的步伐

濰柴盈利能力維持高位

中信證券發表報告稱，暫時維持濰柴動力（02338）（深：000388）2010、2011、2012年6.73元、7元、7.35元的盈利預測。公司估值在汽車行業主流公司中處於較低水平，考慮到宏觀經濟預期逐步好轉及公司的市場地位，認爲合理估值水平在2010年預測市盈率13至15倍，維持A股及H股「買入」評級，上調A股目標價由87元升至95元，H股目標價82.7港元。

報告稱，濰柴動力盈利能力維持高位，因業務結構變動致二季度毛利率環比下降3個百分點。從業務毛利結構來看，陝汽重卡業務毛利率顯著低於濰柴發動機和法士特變速箱等核心零部件業務，2010年二季度重卡業務銷售收入佔比提升影響毛利水平。謹慎會計處理下總體盈利能力仍維持高位，2010年全年業績值得期待。

報告表示，預計2010年重卡銷量有望達到95萬輛，同比增長近50%。受益於宏觀經濟復蘇、物流需求恢復、低基數等因素，2010年重卡銷量持續超預期。2010年1至7月重卡共銷售65萬輛（同比增99%），已經超過去年全年銷量。

京信通信逢低吸納

□勝利證券 高鵬

券商薦股

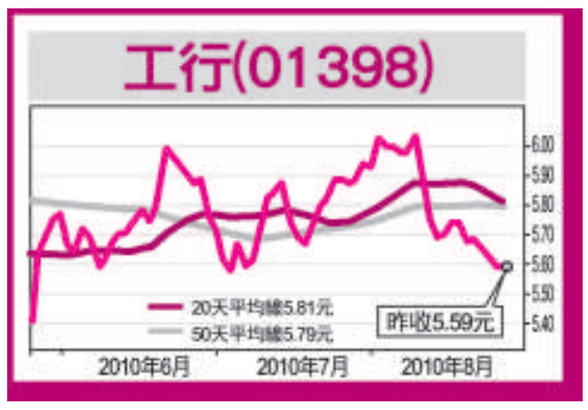
儘管周邊不佳，但香港昨日走勢只呈偏軟，全日維持低位震盪格局，恒指全日收報20634.98點，跌23.73點或0.11%，成交總額584.79億元，較上一交易日略有放大。期指跌至20460之後反彈上20643，收報20631，升55點，比現貨低水4點，成交80500張。

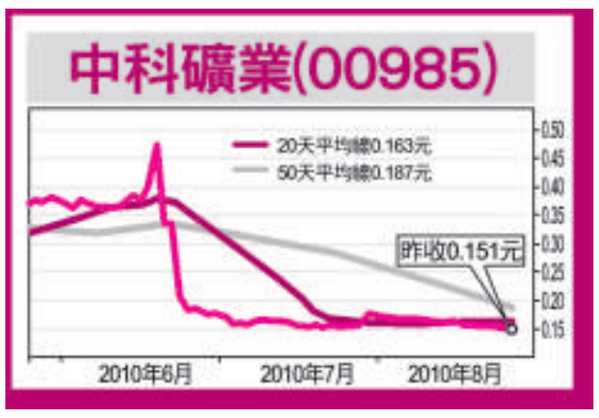
周二美國股市收低，利空的二手房銷售資料加深了投資者對經濟復蘇的憂慮，令道指於7月初以來首次盤中跌破萬點關口。

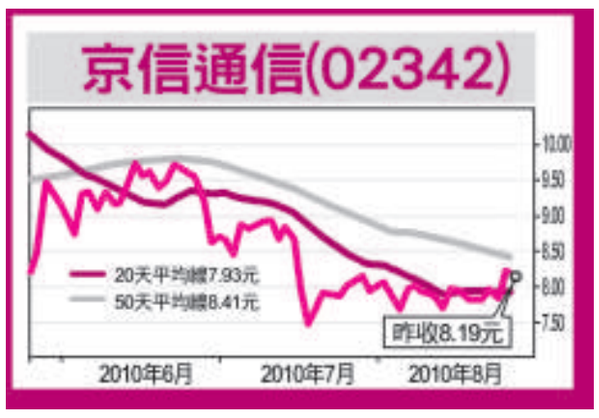
受歐美日股指下跌和9月期指合約繼續回落的打壓，周三滬深股指弱勢震盪，盤中反彈均未及前收盤。內地昨日的B股大漲，但隨後被承認引發上漲的報告實屬誤讀。國際版目前推出遙遙無期，也就更談不上短期對港股的影響。而發改委官員稱，我國將推進房產稅改革；8月初，銀信新規重啓銀信合作，業內人士稱，會對新增貸款投放產生一定的置換和擠壓。不過從貨幣總量來看，國內和香港市場的流動性依然充裕，資金不缺，缺的是信心；預計美股連續下跌之後，短線或將迎來反彈機會，恒指料會有所反彈。

目前在20500點附近，恒指有較大支撐，短期內很難跌破兩萬點，畢竟市場上無特大實質性利空消息，多數都是舊事重提，建議投資者近期多看少動，倉位較重的投資者建議繼續逢高減磅前期漲幅較大的股票。

個股推薦：京信通信（02342），公司日前業績公布，上半年收入按年升13.3%，符合市場預期；中期純利按年升20%至2.8億元，總收益升13%至20億元，維持中期股息6仙兼10送1紅股。預計隨着印度禁令的平息，其在當地的業務有望短期內回復正常。由於上半年主要爲公司投產時期，9/10月爲旺季，中移動TD-SCDMA的第4期及聯通所帶來無線產品採購將會給公司業務帶來保障。建議投資者可逢低吸納。







異動股

華潤置地急挫

□羅 星

美股與內地股市同時下跌，港股內外受壓，恒指連續第四日下跌，恒指收市報二零六三四，微跌二十三點，而國企指數則跌七十七點，成交金額增加至五百八十四億元。

即月期指低水幅度收窄至三點，短期後市走勢仍要看美股與A股表現。

內地股市大跌百分之二，除了AB股合併傳聞被否認之外，又傳內地研徵房產稅，加上傳農行暫停向房產商借貸，令內房股受壓，華潤置地全日跌四角，以十四元五角六仙收市。

板塊尋寶

中科翻身戰不容有失

□贊 華

中科礦業(00985)近年多次抽水兼合股，股價表現差強人意，即使早前公布收購兩項大型金屬礦項目，對股價只帶來短暫刺激，近兩個月仍在低位徘徊，惟集團早前公布澳洲銅礦獲批復工，即最快今年度有收入，在國際銅價看升之下，這役「翻身戰」已不容有失。

中科上月公布截至今年3月底止年度業績虧損持續，蝕5637萬元。其實公司已無甚業務，所謂盈虧都是一些資產的公平值變動而已。當然，因公司多次集資，財務及其他行政支出少不免，年度內的財務費用達980萬元，較上年度增加3成；行政開支8531萬元，增加18.7%。

旗下礦產資源豐富

目前，公司的主要資產及業務爲持有Marcobre70%權益及Lady Annie 100%權益。Marcobre爲中科與LS-Nikko Copper Inc.及Korea Resources Corporation的合營企業，擁有位於秘魯南部沿岸的Marcona Copper Property。該項目的資源基礎逾300萬噸含銅量，以及儲量逾100萬噸。

Marcobre已完成的可行性研究顯示每年可平均生產11萬噸銅作爲電解銅，而2013年起精礦的含銅量可作10年的初步儲量。項目的現金經營成本按礦山壽命計算，平均每磅約0.90美元。該項目已在現有礦體及附近發現進一步儲量，故有擴充及延長壽命的潛力。

澳洲項目快將復工

至於Lady Annie項目是位於澳洲昆士蘭州西北部Mount Isa區，已探明氧化銅及硫化礦資源，以及大量銅和鉛鋅銀礦。該項目所持的採礦權涵蓋約1,640平方公里，涉及14份開採租約及28份礦產勘探許可證（EPM），上月獲當局通知，Lady Annie項目可全面恢復採礦活動，預期兩、三個月內復工。

Lady Annie項目可年產2.5至3萬噸陰極銅。截至去年底儲量爲1.10%品位的銅1,120萬噸，總資源量爲0.85%品位的銅4,050萬噸，料最快本年底提供貢獻，加上秘魯項目明年開始收成，相信中科股價可逐步回復正軌，況且現價相對最近的批股價已作顯著調整，再跌風險有限，可考慮低吸「等運到」。

衍生評述

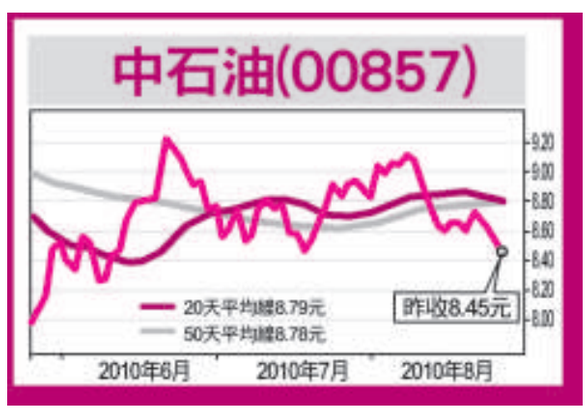
資金流入部分恒指熊證

□德銀環球市場部

恒指連續第四日下跌，昨日下跌24點，收報20635點。流入窩輪及牛熊證市場的資金未見踴躍，初步見部分恒指熊證有資金流入。個別股票上，昨日公布業績的國壽見部分資金流入，另值得留意的是工行、中行及中銀香港於今天公布業績。

本周較令人關注的業績包括中資金融股如工行（01398）、國壽（02628），及本地銀行股如中銀香港（02388），國壽周三收市後公布業績，而工行及中銀香港則於周四發表，中石油（00857）亦將於本周稍後時間有公布。

從資金流向的角度分析，投資者早前入場炒作如中移動、騰訊（00700）及中石化等已明顯轉靜，取而代之則是本周的焦點如國壽、中銀香港及工行等業績股。國壽由8月6日開始，其認購證已錄得資金淨流入，過去13日流入資金超過1.2億元，中銀香港由8月16開始連續有7個交易日資金淨流入相關認購證，金額已超過2600萬元。工行及中行方面，過去數個交易日則有數百萬元淨流入相關認購證。

國壽認購證淨流入最多

資金淨流入最多的國壽認購證，近日窩輪交投保持個股的活躍榜首，較多投資者於股價跌至近33.2元水平買入，博取短線的反彈空間。由於引申波幅處於相對低水平，較受投資者歡迎爲貼價於34至36元行使價的中年期認購證，槓桿約8至近10倍。選取窩論時，投資者除參考行使價之外，亦宜比較類似條款的引申波幅及街貨水平，以較低者爲佳。看好國壽可留意22910，行使價34元，12月到期。