

避險資金出走亞洲

口大衛

亞洲市場撤出，造成亞股與亞幣急挫。

人幣港元下跌

反映亞洲股市表現的大摩MSCI亞太指數昨日大跌百分之二點二，為三個月以來最大跌幅。由於昨日日股休市，韓股亦早已收市，港股便成為歐美基金因朝鮮交火事件而減磅集中地，加上同日內地股市跌百分之二，令恒指全日大跌百分之二點六七，創半年最大單日跌幅，二萬三千點失守。

同時，亞洲貨幣匯價跌至兩個月新低，韓國領跌，急挫百分之一，韓國一個月遠期匯價一度跌近百分之五，市場出現恐慌性沽售，而新加坡元亦跌百分之一點三。亞幣全線急跌下，港元難獨善其身，兌美元跌近七點七六，為一個月低位，可見有資金流走的跡象。同時，人民幣兌美元連續第三日下跌，兌美元收報六點六四四九，下跌三十三點子。

另外，歐豬國債務危機重現，繼希臘之後，愛爾蘭無

可奈何亦要接受歐盟與國際貨幣基金嚴苛的借貸條件，以穩定當地銀行體系，估計救助金額近一千億歐元。

憂葡萄牙出事

不過，在歐豬國之中，愛爾蘭財困並非最嚴重，葡萄牙情況尤其令人憂慮。首先是今年葡萄牙要達成財赤佔GDP百分之七點三目標恐難達標，其次是現時葡萄牙國債水平佔GDP比重高達七成六，比愛爾蘭的六成半為高。

葡萄牙經濟持續低迷，財政支出龐大，最終要歐盟與國際貨幣基金出手機會不低，最終還可能蔓延至西班牙及意大利，西意兩國經濟規模更大到不能不救，連歐盟設立的七千五百億歐元備用救助基金亦承受不來。

總之，歐豬國債務危機始終揮之不去，困擾全球金融市場，而東亞局勢趨緊張，更令熱錢流向隨時有變，亞洲面臨走資新威脅。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集

朝鮮邊境交火突發事件引發國際金融市場新震盪，美元即時彈升，韓國等亞洲貨幣全線滑落，避險資金從亞洲股市流出，港股首當其衝，全日大跌逾六百點。現時東亞局勢轉趨緊張，熱錢流向可能出現變化，投資者要提醒十二分精神。

亞股重挫 2.2%

今年熱錢一直源源不絕湧入亞洲新興市場，但資金流向可以一夜之間突變，熱錢特性向來銳進銳退，特別是近期亞洲多國加強「築堤防洪」措施，包括限制外資流入及加息等，控制通脹與資產泡沫，阻撓大量熱錢流入，昨日突然發生朝鮮邊境交火事件，目前熱錢流向會否因而一百八十度逆轉令人關注。事實上，昨日已見部分避險資金從

財經縱橫

口趙令彬

中國不能以升值壓通脹

中國通脹上升成了經濟中突出問題，當局亦已連番出招應對，故情況應可受控。與此同時，卻應對一些相關問題作出更深入研究，使能更清楚了解通脹的根源及影響，從而可更有針對性的設計緩解措施。以下兩個問題尤須注意。

首先是工資上升問題。近年因民工荒導致工資迅速上升，帶來了成本推動型通脹壓力，在通脹升溫環境下又可能引發工資及物價螺旋上升(wage-price spiral)，從而令通脹升溫，故當局不宜在此時鼓勵加薪或進行集體談判，以免令通脹火上加油，卻應推動企業及政府事業部門加快提升勞動生產率，如推廣信息化、自動化及機械化等變革。此外，地價樓價上升的性質亦與工資相似，可導致成本推動型的通脹螺旋上升，故必須及早冷卻樓市。

其次是匯率與通脹的關係。在工資及土地價等上漲所推動的通脹壓力下，對外國來說中國產品已實際升值了，故人民幣必須貶值才能復常，但這又可能引發輸入型通脹，故必須慎行。若要維持固定匯率，則須由提高效率、增值和採用控制成本措施(如減少僱工等)來解決問題。

另一方面，目前國內外都有不少呼聲，認為要以升值來降低通脹，但這實是「靠害」：在國內成本上升下再來升值，將形成內貶外升的夾擊，中國企業的競爭力必遭嚴重削弱。以升值降通脹的理論基礎是：在經常賬上，當國際價格上升引發輸入型通脹時，升值可減低入口本幣價的升幅。

此外，在資本賬上，升值可減少資金流入引致的銀根鬆動，有助抑制需求拉動型通脹。然而以匯率變動來應對物價變動，從原則上看殊不合理，物價應由宏調及其他措施來調控，而不應使用匯率政策。如果物價漲要升值，物價降則是否要貶值？如幾年前石油大升至百多美元一桶，人民幣兌美元升值兩成，現時油價回落至約80美元上下，人民幣便應貶值。

從目前中國的具體情況看，以升值壓通脹尤非合適：(一)資金流入的放寬銀根效應，已由央行的沖銷操作抵銷，當局還以加強資本賬流動監控來阻止過多資金流入。(二)在國際熱錢氾濫下升值，只會提高升值預期而吸引更多資金流入。(三)中國經濟不如香港以至日韓等對入口依賴極高，故即使升值減低了輸入型通脹，也改變不了大局，更壓抑不到內在通脹源，反可能因升值壓抑了競爭力而做成滯脹。(四)對部分原產品如石油、金屬礦及大豆等，升值確可抑壓國內漲價，但這卻有不利效果。目前國際商品漲價既有美元貶值因素，但也有比價調整(相對製成品)的市場訊息，如以升值壓價將抹除此項訊息，由此會帶來市場扭曲：一是不利節能減排，二是不利增加本國生產而令入口依賴再升高。且勿忘中國也是農礦生產大國，國際商品漲價將令中國的農礦業受惠。總之，絕不能以升值壓通脹。

異動股

滙控險守80元

口羅星

港股屋漏逢夜雨，昨日早段受到內地股市跌勢未止拖累，進一步下瀉四百點，下午過後再受到朝鮮邊境交火事件影響，恒指大跌六百二十七點，以二二八九六收市，跌幅為百分之二點六七，為半年最大單日跌幅，二萬三千點宣告失守。

國企指數跌幅更達到百分之三點六，報一八二八七收市，跌三七六點，全日大市成交金額有九百二十億元。滙控(00005)急挫二元五仙，以八十元二角收市，成交增加至二十八億元，為十大成交金額之首，市場憂慮愛爾蘭債務危機蔓延至葡萄牙，以至西班牙及意大利。

心水股

- 中石油 (00857)
- 中國無線 (02369)
- 希慎 (00014)



亞幣全線急跌下，港元難獨善其身，兌美元跌近七點七六，為一個月低位，可見有資金流走的跡象

大摩：合和不再跑輸同業

摩根士丹利報告首予合和實業(00054)「增持」評級，目標價31元。該行稱，公司有38%的資產淨值為出租物業，但該股股價今年以來卻跑輸同業35%。

大摩認為由於合和中心二期的不明朗因素已消除，而且樂活道12號樂天峰項目銷售收入令現金流改善，相信合和跑輸同業的情況可結束。

報告又指出，本港寫字樓租金已較去年反彈20%至40%，在租務市場向好的情況下，本港收租股的股價較資產淨值只有5%折讓，反觀合和卻大幅落後，股價較資產淨值折讓達50%。

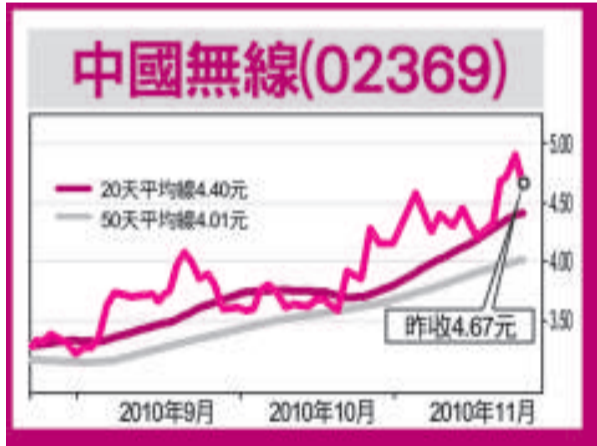
由於合和公路基建(00737)自2013年開始，將可能受交通流量轉移至新公路的影響，合和撤除合和公路，仍有約五成業務來自寫字樓及零售物業，將受惠於租金市場蓬勃，與合和公路相較之下，大摩較看好合和實業。

地產股趁低吸首選希慎

另邊廂，瑞銀集團發表報告指出，政府於上週公布打擊炒樓措施，過去周末二手樓10大藍籌屋苑成交暴跌79%，部分受驚業主更割價5至10%求售，太古A(00019)於西半山的豪宅新盤「蔚然」60伙中只售出28伙，長實(00001)大圍「盛薈」延遲推出第三批價單。

報告又指出，由於短炒成本增加，相信炒家會退出住宅市場，令未來6個月住宅樓價會下降，料未來住宅樓價升幅符合未來兩年經濟增幅，共升19%。

瑞銀指出，雖然本港置業需求強勁，但由於首期部分開支加大，以及樓價升幅放慢，出現恐慌性拋售，令下月樓價跌3%，地產股將會回落，可提供買入機會，收租股具有防守性，首選為希慎(00014)。



中國無線獲基金增持

口勝利證券 高鵬

券商薦股

隔夜美股表現平平，港股周三早盤隨A股下跌，午後急瀉逾600點，主要由於朝鮮向延坪島發炮多人傷，韓國進入最高戒備狀態，受此消息影響，金融市場避險情緒急升。而美國FBI因內線交易案突襲調查數家對沖基金，導致金融板塊普遍下滑。歐元區金融穩定性仍然令投資者感到擔心。

近期，市場正經歷着眾多不利消息的衝擊，加息預期、上調準備金率、愛爾蘭危機、政府控制物價、監管風暴等等，全球市場都充斥着壞消息，而內地12月份召開的中央經濟工作會議可能把「寬鬆的貨幣政策」改變為「審慎

政經才情

世紀初的戰雲與賭局

口容道

本欄讀者或看過小弟曾提過綜觀歷史的循環往復，每個世紀的最初十數年都是最容易發生大規模區域性衝突和戰爭爆發的。所以，本欄去年開壇就以「政經」為欄目的主旨，希望大家不只注重經濟及財金層面的基本因素和技術分析，還要看看世界政治變幻和勢力的推移……

美元的強勢回歸絕對是天時造成的！不論各種陰謀論，有時真正的時運格局是不可人為抗拒的！我絕不知道朝鮮與韓國會打響最近數十年最響亮的槍聲，但過去數周，我已敬告大家留意美元的反彈，這反彈又使得整個資本市場的資金流和注意方向為之改變，然後展開新一輪賭局！來個財富大挪移！

A股和港股正向我預計這輪鐘擺的下限走去：A股以上證2750為限，港股以22300為限。

其實，現在很多個股都快接近我的目標入貨價位！大家緊記：不是某些難以相信的時局變化，某些愛

或者穩定的貨幣政策。

總體來看，流動性趨緊是確定的，但基於之前龐大的流動性，目前股市並不缺錢，缺的是信心，在沒有實質性利好消息出台前，更多的投資者將只是會觀望，加上前期大漲後多數機構已獲利良多，在利淡的藉口下競相出貨。操作上建議倉位控制在50%以內，只持有成長性確定的上市公司。

個股推薦：中國無線(02369)日前獲索羅斯考察業務及惠理基金連續增持，昨日受大市影響，股價急速下滑，該公司受惠於內地3G業務的持續發展，而中標中移動(00941)第四期招標亦會對盈利產生積極影響，現時已成為國產3G手機的龍頭，成长性良好，在股價回調後可積極介入。

半島戰雲旺日圓？

另外，外匯交叉盤近日以日圓為主力，其一輪輪邊行情似是聰明錢對風險的預視。但是，世事往往是很奇妙的，朝鮮半島的戰雲竟在真金白銀的市場上演繹為日圓是避險貨幣？

人們說貨幣戰爭是沒有硝煙的戰爭，但其詭異難料已是絕大部分人不明的；若加上有硝煙的，那混亂難測更不用說了！

我覺得戰雲不會很快散去，因為發動的人和外力還未得到最終的實質的利益呢！但也不會惡化到難以控制的局面，因為最終他們都是求財而已……

現在入場者，要相信明天会更好！
http://blog.sina.com.cn/yongdao2009

頭牌手記

口沈金

反應過度隨時反彈

港股昨日創下今年來第三大跌幅，恒指重挫六二七點，跌幅百分之二點六七，僅次於五月二十五日的六八二點和二月五日的六六六點的跌幅。恒指二二〇〇〇關不保，以二二八九六點收市，是十月七日收二二八四點之後最低的指數。

國企股同遭拋售。國企指數收一二八一七，跌三七六點。全日總成交九百二十億元，較上日增一百二十六億元。

內地股市大跌百分之二，加上朝鮮與韓國傳開火，歐洲債券危機焦點轉移至葡萄牙和西班牙，致令港股全線下挫，基金為預防有人兌現贖回，不得不先行沽貨套現，這是昨日由頭到尾無反彈的原因，加上技術走勢欠佳，五十日線不保，十日線跌破，十日線出現所謂「死亡交叉」，凡此種種都加深了市場趨淡的心態。

不過，我頭牌認為，朝鮮半島局勢雖然緊張，但不似會大打一場。歐債危機不斷，但估計歐盟一定會協力解決。自然，市場淡友好不容易找到缺口，焉有不大加利用之理？昨日走勢是落井下石式的沽售，蓋二二八〇〇左右有好一大批牛證到點，發行商為求高利潤，當然希望這批牛證夭折。

十一月期指還有四個交易日就結算，昨收二二九五一，高水五十五點，是否意味好友不認同這次重創，又是否沽售逾而隨時會有反彈？今日市況應有答案。

若問我頭牌怎個看法？我之回應是：我已奉行逢低吸納的策略了。因為不少優質股已跌到頗有吸引力的水平，逆向投資一直是我之宗旨，人棄我取，亦是發揮功能的時候了。

昨日我吸納了數隻藍籌，包括三十二元七角買東亞(00023)、十二元二角六仙買中遠太平洋(01199)、一百七十六元六角買港交所(00388)、九元三角六仙買中石油(00857)、四十九元六角半買港燈(00006)。板塊包括本地銀行、碼頭航運、交易所、石油能源和公用股。今日若再跌，還會因應情況見低收集。

板塊尋寶

華彩重踏正軌看俏

口贊華

中國福利彩票今年銷量已突破800億元(人民幣，下同)，同比增長26%。電腦福利彩票銷售逾607億元，同比增幅11.3%；網點即開型彩票銷售116億元，增幅更近50%，中福在線票銷售近77億元。

據11月17日最新統計數據，福利彩票今年已銷售823億元，超過去年全年總和，作為一家在各主要彩票均有參與的彩票公司，華彩控股(08161)將可全方位受惠於行業高速增長。

VLT業務增長強勁

最近，華彩公布截至今年9月底止9個月業績扭虧為盈，錄得1.6億港元純利，結束連續30個月的虧損局面，相對09年度同期虧損額8,140萬港元，充分顯示業務已重踏正軌。

華彩為中國福利彩票中心全國統一發行的中福在線視頻彩票獨家設備提供商。視頻彩票為集團的主要盈利增長動力，佔公司總銷售額約7成。

集團旗下視頻彩票機VLT從今年初3,000多台增長到目前有15,000多台，首9個月銷售量已達60億元。目前全國每天的銷售額為3,300萬元，未來每年可以增加1萬台的供應，數量需求視乎政府的計劃和決定。

華彩又是廣東省傳統電腦票投注終端設備的獨家提供商，亦為其他海內外及體、福彩客戶提供彩票掃描儀及閱讀器等產品。目前，廣東省繼續保持着全國福利彩票第一大省的地位，於今年首9個月，廣東省福利彩票的電腦票銷售額繼續保持約30%的增長率，續為集團帶來穩定的現金流。同時，集團將繼續開拓新型多功能彩票投注終端機的海市場。

快開型彩票潛力大

快開型彩票「開樂彩/KENO」目前已在中國八大省份進行試點營運，包括遼寧、河北、四川、湖南、山西、甘肅、山東及吉林。在第三季度，經測試通過的新遊戲已經在8省全部上線運行。開樂彩/KENO已被驗證為增量型彩票，料可成為集團未來的增長動力。

早前，有關部門已落實開放互聯網及電話彩票銷售，市場估計包括福彩中心及体彩中心兩個彩票發行機構，明年第一季度之前將挑選出相關的銷售全國代理，華彩挾在行內的多年經驗，料可成指定銷售代理之一，股價自然看漲，0.3元水平應該買得過。

華彩控股(08161)

