

# 美國地震不祥之兆

口大衛

原因美國東岸為美國金融商業中心地帶，且是政府機關所在地，高樓大廈林立，發生強烈地震將不堪設想，類似今次五點八級地震過去只會在美國西岸發生，憂心稍後會有強烈地震，令人關注對私人消費會有心理上的影響，在衰退邊緣艱苦掙扎之中的美國經濟，面臨更大難關。

## 心理打擊消費意欲

事實上，本周五公布的第二季GDP修訂數字，可能比初值百分之一點三更差，只有百分之一點一，私人消費意欲現已相當疲弱，再加上失業率回升、樓價續跌以及近期美股暴跌，下半年美國經濟景況堪憂。

同時，歐債危機仍在惡化之中，希臘兩年期債息升至四十點四七厘的歷史新高，反映債務違約機會仍大。荷蘭批予希臘新一批貸款援助，提出抵押品的條件，其他歐元區成員會有樣學樣，最終逼使希臘走上債務違約末路。

前美聯儲局主席格林斯潘預警歐元正在崩潰，若然格老預言正確，世界經濟二次衰退風險將急升，已陷入衰退

邊緣的美國經濟，景況將更為惡劣！上月歐元區PMI製造業指數跌至四十九點七，呈收縮現象，為兩年來最差，而歐洲銀行裁員人數已超過四萬人，衰退逼近確證。

## 熊市拋售潮仍未完

另一個發達經濟體日本，穆迪宣布調低其信貸評級至Aa3，顯示經濟反彈乏力，國債規模佔GDP比重升至逾百分之二百，主權信用危機正式蔓延至日本，日股應聲急挫逾百分之一，而在套息交易拆倉活動下，日圓兌美元穩於七十六水平。

強日圓不利日本經濟與出口，奈何日央行獨力干預匯市作用輕微，轉而推出總值一千億美元信貸工具，支援日本企業對抗日圓升值，包括購買資源與海外併購，但實際效用有待觀察。

總之，歐美日經濟烏雲密布，環球金融仍陷於亂局之中，大熊市跌浪恐未停！

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

## 金針集

歐美日三大發達經濟體不約而同陷入衰退邊緣，環球股市經歷數月拋售潮迄今未見減退，在市場恐慌情緒久未消散之際，美國東岸發生百年一遇五點八級地震，對美國經濟而言可能是不祥之兆，在東岸地震陰霾下，恐對私人消費意欲有心理影響，美國經濟將雪上加霜。

## 東岸百年一遇地震

一向鮮有強烈地震的美國東岸弗吉尼亞州，發生五點八級地震。由於震源深度只有約一公里，美國首都華盛頓及紐約市都有明顯震感，這為弗吉尼亞州自一八九七年以來發生最強的地震，據報白宮、五角大樓以至紐約市政府都曾作出緊急疏散。

美國東岸五點八級地震，引起美國人對日本「三一一」大地震的恐懼，不少人對美國東岸地震感到十分震驚，

## 頭牌手記

口沈金

# 中人壽教訓十分深刻

港股昨日真的有自己的「獨立走勢」，並不隨昨晚美股大升而推上，反而受制於中人壽公布極劣之業績而拖低大市。恒指由頭跌到尾，收一九四六六，跌四〇八點，前日所升的三七八點已跌突有餘。國企指數收一〇二五五，跌三三點。全日總成交七百五十四億元，較上日微增十億元。

中人壽中期盈利倒退二成八，又一如慣例不派中期息，這家超大型的企業，坐擁巨資，卻運用不得其法，雖云受環球金融動盪所影響，但管理層決策失誤，也是難辭其咎。原主席楊超宣布退休，希望新主席可以帶來新的管理作風，因為楊超時代已證明無法駕馭國際金融氣候的變化，換一換主帥，也許有好的成果吧！

中人壽被洗倉，這怪不了誰，只怪管理差劣，最低時跌至十九元七角四分，重挫一成三，收市二十元三角，仍跌一成二，受此影響，保險股、內銀股全線崩潰，真乃牽一髮動全身。有小投資者對內地的巨企多不喜派中期息的做法有怨言，因為潮流乃逐步推向宣布季度業績及派季息。一年才派一次息肯定落伍，更何況業績不振時連小小股息的補償也沒有。衰衰諸公實有再檢討派息政策的必要。

目前，市場都在等待伯南克在央行行長會議上是否有新的一輪量化寬鬆政策出台，美股前日之升，便是對伯南克有所憧憬，港股技術走勢欠佳，已是事實，蓋前日收復十日線，昨日又告不保，大家仍然關注恒指一九三三〇的雙底支持，距昨日收市指數僅百來點而已。

中人壽被狂沽，沽家是換馬還是套回現金「拜拜」，這是一個關鍵，我頭牌仍相信基金始終要重新部署入市，低位買優質股，以中長線投資視之，相信不會大錯者。以外圍市表現看，港股的反應實在太過過敏，因為環視亞太區，昨日跌得最重的又是港股。按業績選股，已成為重要的信條，中人壽的教訓十分深刻也！

## 財經縱橫

口趙令彬

# 兩地合作非中央送大禮

對於中央提出的兩地合作新宏圖出現了一些不同意見，如指出結構上的局限性（本欄8月24日）。另一類批評是針對兩地間的基本關係而發者，認為宏圖會造成香港過分依賴內地的問題。對於港府的相關行為亦有批評者，認為是過多伸手向上，常常要求中央「送大禮」。這些批評是否有理，必須加以探討而不可迴避。

自80年代開始，兩地經濟交流便不斷擴展，經濟融合度隨之不斷提高。至今天香港許多領域，確實已為內地佔有很大部分甚至絕大部分。如旅客中內地佔過半，上市股票市值內地企業亦逾半，航運中與內地相關的客貨源佔了大部分，不少企業甚至行業，在內地的營業額亦佔很大部分甚至超過在港的。這種情況已引起了一些合理的擔心，認為香港經濟已過分內地化，並同時出現了去國際化的傾向。但這如前述的結構性問題一樣，要由香港自行處理以重拾平衡，更不能因此限制兩地的交流及合作。例如香港應更努力吸引海外旅客、企業及客貨源等，使能有更多國際業務，從而保持香港的國際服務中心地位。香港在與內地洽商擴大CEPA外，也應同時積極地與其他經濟體（尤其東亞區內的）洽商自由貿易協約。

對於兩地經濟關係，務必要從「一國兩制」及市場機制的角度來作科學分析。在「一國兩制」下，兩地經濟交往仍多障礙，主要來自兩種來源：「兩制」造成的邊界分割，和內地比香港對外開放度低很多，形成了阻礙貿易的「小門」和「大門」。當政策「大門」開啓後，還要逐步打開「小門」，即由兩地協商解決行政及法規上的差異，做好「兩制」間的磨合。顯然，李副總理帶來的新宏圖，表示「大門」將在五年內全開，而打開「小門」的積極性及壓力也將增強，內地地方不能再借「小門」搞保護主義。當然，香港也將同樣感受到開放壓力。

打開「大門」符合市場經濟特別是全球化、區域協作化等要求，也符合「一國」的邏輯；在一國之內仍長期保持貿易關卡實說不過去。同時，打開「大門」、「小門」是通過兩地平等協商而達致的，在「兩制」下兩地在經貿問題上都是世貿的獨立關稅區，故協議應盡量符合世貿的基本精神。無論如何，原則上兩地的經貿合作是建基於平等互惠，並不存在所謂「送大禮」的單向利益輸送。內地對港先行開放，特別是廣東的「先行先試」，表面上是對港優待，香港也確實可由此獲益，但內地也同樣受益匪淺：香港成了擴大開放的試驗田和走向世界的踏腳石。這情況在人民幣國際化上便清楚顯現。當然，在個別措施上有時會單方面讓步多些，但這是難於量化的技術性問題而非原則性問題。

## 異動股

# 中移動尾市急挫

口羅星

美股周二動升百分之三，亞太區股市全無反應，基金沽貨套現仍不手軟，可見本周五全球央行年會上，美聯儲局主席伯南克推出QE3的機會不大，港股昨日急挫四零八點，報一九四六六，國企指數亦跌三三點，報一零二五五收市，全日成交金額有七百五十億元。

近日表現強勢的中移動（00941），昨日尾市湧現沽盤，股價急跌九角五仙，以七十七元六角五仙收市，股價最終跟隨大市下跌。

## 心水股

- 中電 (00002)
- 中移動 (00941)
- 大唐新能源 (01798)



◀美聯儲局前主席格林斯潘預警歐元正在崩潰，若然格老預言正確，世界經濟二次衰退風險將急升

# 大唐新能源業績增長有保證

口勝利證券 高鵬

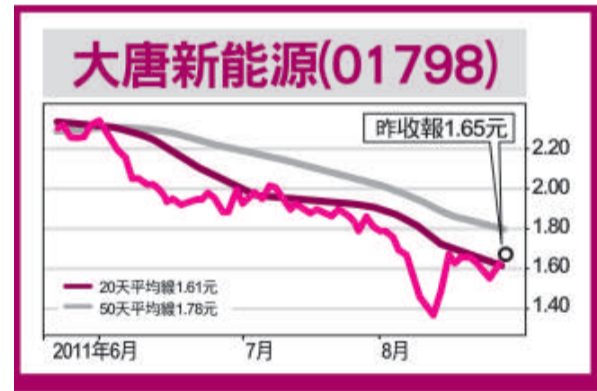
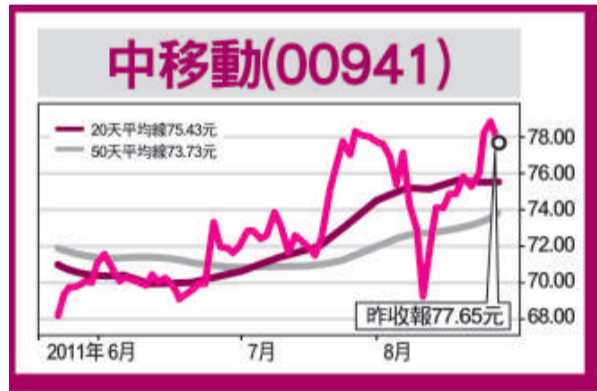
## 券商薦股

受日本遭降評級影響，港股走勢轉差，恒指全日震盪下跌，收報19467點，下跌2.06%或409點，全日成交總額為755億元，較上一個交易日增加1%，其中，銀行、地產股等表現較差。

環球股市表現：隔晚美國三大指數均收高，昨日歐洲股市早盤漲跌互現，亞太區股市全線收跌，滬深兩地股市雙雙收跌。

消息面：中銀監會主席劉明康表示要禁止信貸資金進入股市，禁止銀行為企業債券提供擔保，且要求銀行嚴密監測作為抵押品和理財產品的股權價格的變動情況，不得直接或間接用於投資有價證券和金融衍生品，以及用於委託貸款或償還國內外貸款，同時，跨境人民幣直接投資房地產業應按照現行外商投資房地產審批、備案管理規定執行，此外，傳中國或缺席全球央行年會，抗議美聯儲濫發貨幣。

美國方面：7月的新屋銷量環比降0.7%，經季調並年化的銷量降至29.8萬幢，創下今年2月份以來新低，美國



## 乘勢待時

# 技術分析並非逃竄之虛言

口南華資產管理高級副總裁 施祖文

走勢是反映所有參與投資者的行為紀錄，包括內幕交易及虛假造市行為！這一個跌市，專家們把我等驚嚇得肉顫心驚，差點兒夾尾而逃！是牛市的春天驚蟄！正當新興經濟已從萌芽階段進入成長壯大階段，世界各國經濟將互相融合糾纏，舊世界經濟的困惑將被吸收消化。

由於新興大國，中國、印度、俄羅斯與巴西等的參加而倍增，世界經濟體系正邁進超級牛市的起步點！如圖所示恒生指數1970年至今與相對互為牽引的美國道瓊斯指數1920年至今走勢圖表，以波浪走勢進入世界超級大牛市第三期的第一震幅（2008-2009年）後的回吐小浪。第一個確認信號是突破三萬點。而恒指19,000至20,000點為買入的最後招募區！

## 基本因素的配合

錯誤的配置倒果為因：歐美債務危機引申衰退恐慌，令原油由110美元回落至80元水平，將直接壓縮耗油大國美國的通脹壓力。同時綜合資源期貨指數的高位579.68回落至539.06點，下降7%。黃金價格暴升至1,900美元水平，歐元兌美元上試1.500後於1.400-1.450水平鞏固，間接顯示美元貶值已隨QE2暫告結束。十年期美國國庫債券息率由08年6月的4.27%反覆下降至昨天的2.16%，正反映經濟趨緩，亦反映美元經濟依然被肯定為投資首選。表達物運轉的乾貨指數BDI因造船過度供應而持續不振，間接補貼了運輸的成本，滋潤了世界貿易的不斷增長。

回顧美國過去一年至今的經濟數據：PPI-Crude Materials 原料成本通脹維持約20%年率增幅（經濟未曾停頓），將會因原油下降而舒緩；首次申領失業救

濟人數由09年3月高位65.9萬回落至現今40.8萬；工業生產由09年6月低位-14.83%的負增長上揚至10年6月7.75%的正增長，現正維持+3.7%增幅；採購經理人指數ISM保持在50以上；零售、服務指數2010年以來持續以5-9%增進；M2由2010年2%以下增長上升至8.00%，而美國國債已進入超額的10%GDP，估計將依靠已貶值的美元及通脹上升減低負債；樓市指數進入低位鞏固階段。

零售指數趨向穩定。消費信貸指數恢復上揚，恢復2008年前10%增速水平。個人儲蓄率保持在個人可用收入5%以上，總體經濟環境穩步緩升與坊間衰退與論成反比。正好配合推測中，對沖基金刻意創造下滑期補倉倉行為。

## 行業代表股反證

從每行業挑選兩間代表性公司作下跌幅度與形態技術分析。從48間公司觀察，以一個月量度：銀行、保險業下跌15%至20%，而下跌25%至35%有資源類、地產類、航運類及鐵路類，成為重災區。航空股領先反映油價回落。消費行業回吐9-13%，汽車類回落11-12%，電力下降5-13%。防守性的香港煤氣與中電下跌3%及上升0.07%。

總體回調幅度迎合調整市況的下降比率，與各圖表上的技術形態配合，預示下跌期結束預備回升上升，參考中所選代表性公司為滙控（00005），工商銀行（01398），中石油（00857），中國神華（01088），中電（00002），香港煤氣（00003）。圖表形態顯示回調幅度已到達量度水平，正準備重修正上升軌道。

email: shizuwen99@gmail.com

恒指牛證換股比率			
相關資產及編號	收回價	行使價	換股比率
恒指牛證 66299	19,422點	19,122點	11,000:1
恒指牛證 63324	18,722點	18,522點	16,000:1
恒指牛證 66845	18,650點	18,150點	20,000:1
恒指牛證 66204	18,222點	17,722點	16,000:1

恒指熊證換股比率			
相關資產及編號	收回價	行使價	換股比率
恒指熊證 66305	20,522點	20,822點	11,000:1
恒指熊證 66302	20,722點	21,022點	11,000:1
恒指熊證 66202	21,022點	21,522點	16,000:1
恒指熊證 66201	21,522點	22,022點	16,000:1

## 衍生評述

# 牛熊證成交額再破110億

口德銀環球市場部

本以為恒指會跟隨美股周二造好，然在國壽及滙控的影響下，恒指下跌409點，收報19,467點。初步看投資者傾向選擇恒指牛證；個股方面，則以國壽及建行認購證錄得較多資金流入，其他則見滙控、和黃及港交所認購證亦有少量資金流入。

牛熊證成交再突破110億元，當中99%成交也是來自恒指，期交所每月月底會修訂一次期貨合約按金水平，但由於8月份市況比較波動，期交所8月11日起增加合約按金，期指之基本按金由每張69,300元增加至86,750元，而維持按金由每張55,450元增加至69,400元。

期指的成本上升，或多或少令恒指牛熊證成交增加，整體牛熊證成交額近期突破100億元，可以說今年以來只有8月份才能突破100億元成交額，當中大部分成交來自恒指牛熊證。

如何計算持有期指張數等同之牛熊證股數？投資者可參考以下公式：

（牛熊證買入股數/換股比率）/50=期指張數  
例子：已持有1張期指，現擬轉移買入恒指牛證63324，應買入多少份數較佳？

恒指牛證 63324  
收回價：18,722點  
行使價：18,522點  
到期日：2011年12月29日  
換股比率：16,000:1  
周三收市價為0.069元

利用公式，投資者即買入800,000股恒指牛證63324便等同持有1張期指，投資成本約55,200元。事實上，這公式也是平日計算恒指牛熊證街貨對應期指張數的方法。

## 恒指1970年至今走勢

