

環球股市熊來了

口大衛

對聲音很大，造成大規模示威浪潮，加劇社會不穩定。與其如此，希臘倒不如索性暫時退出歐元區，以免拖累整個歐元區，直至財政恢復穩健，才重新加入。

歐債長痛不如短痛

事實上，傳聞德國已準備放棄救助希臘，擬定應變方案，救助因希臘退出歐元區受到衝擊的德國銀行，原因現時德國銀行持有相當數量的希臘國債，當希臘退出歐元區，採用本國貨幣，匯價必定大幅插水，相關國債價格隨之將會大跌。

歐債危機非常嚴峻，希臘等歐豬國勉強留在歐元區沒有幸福，歐盟再三向希臘提供援助，治標不治本，希臘為要符合歐盟貸款條件，實施緊縮政策，反累經濟更加惡劣，債務危機永無休止，債務違約是遲早問題，並會拖累整個歐元區經濟，德國與法國國債也自身難保，穆迪將下調法國銀行信貸評級，意味法國AAA主權評級也危在旦夕。

無可否認，希臘退出歐元區先例一開，不期然使人憂慮歐元區會否逐步解體，短期肯定帶來金融市場大震盪，

但長痛不如短痛，中長線而言，或許反而有利歐元繼續保持國際儲備貨幣地位，「踢走」不遵守財政紀律的歐豬國，對歐元可能是利多於弊。

現金為王金價照跌

目前環球金融市場處於恐慌狀態之中，歐美經濟與債務危機雙重打擊，世界經濟再陷衰退風險大升，風險與回報不成比例下，迫使傳統基金與對沖基金大舉減倉，增持現金，黃金本是資金避險所，但現金為王，近日金價不升反跌，回落至一千八百四十美元。

大摩MSCI環球指數今年五月見頂，迄今高位累跌兩成，港股跌幅更達到二成四，技術上已步入熊市，擔心世界經濟不穩會拖慢中國GDP增幅，最新公布的貨幣供應(M2)增長百分之十三點五，低於市場預期，更為六年來最低，背靠內地的香港經濟無可避免轉弱，跌至萬九點關邊線的恆指正好提醒大家，港股走在經濟的前頭。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集

今年五月環球股市見頂回落，連月來出現猛烈拋售，累積下挫了兩成，熊市已到來，其中港股跌幅更達二成四，若然股市走在經濟前頭，預示世界經濟前景堪憂，全球一窩蜂套現，就連避險資產黃金也現不輕回吐壓力，可知道金融市場恐慌的程度。

恐懼再現經濟衰退

美國總統奧巴馬上周公布的四千四百七十七億美元刺激經濟與就業措施不能穩定市場情緒，經濟衰退疑慮有增無減，奧巴馬如意算盤打不響，共和民主兩黨之爭，恐令刺激經濟與就業措施不易獲得國會通過，拖拖拉拉不利美國經濟。

同時，歐債危機擴散至今似乎救無可救，希臘提出開徵房產稅，以換取歐盟批出新一輪貸款救助，可惜希臘反

頭牌手記

口沈金

防線再退至一八五〇〇

在美歐股市連番重創的陰霾下，港股昨日無險可守，一如預期的直插一九〇〇〇關，最低時會破此心理關口，報一八九八九，跌八七七點，收市報一九〇三〇，跌八三六點，跌幅百分之四點二，是第三個交易日下跌，三日合共失地一〇一八點。

國企指數收九六六七，跌五〇一點，萬點大關率先不保，跌幅達百分之四點八。全日總成交五百七十七億元，較上周五增八十一億元。成交增加主要由於拋售加劇所致。

銀行股成為這一波的重災區，滙控收六十一元二角半，跌百分之五點五。一眾內銀股亦錄得差不多的跌幅，如工行跌百分之五點二五，建行跌百分之四點七，中行跌百分之三點七，農行跌百分之五點八。壽險股的中人壽亦跌百分之五點七。

資源類股份同樣差勁，為中鋁業跌百分之六點七，兗煤跌百分之七點一，中海油及中石油跌百分之四。

比較硬朗的是中移動，僅跌百分之二，跑贏大市。

至於內房股，中海外銷售量下跌，即引來拋售，跌了百分之七點五。本地地產股個別發展，跌得重的是恒隆地產，急回百分之六點四，希慎也跌百分之五，未段有小小反彈的是長實、恒地，二者的跌幅分別為百分之二及百分之三。

中段由於破了一九〇〇〇關，那些以此關為「生命線」的牛證便宣告死亡。淡友又贏一仗。

從走勢看，由於已失守上次的低點一九三〇〇，而一九〇〇〇關亦無多少防線，所以下周放完假後，好友又要作好「退一步海闊天空」的準備。防線很可能要回到一八五〇〇左右。

環球金融危機令港股無法不隨之波動，這是作為國際金融中心必然要付出的代價。對小戶而言，不參與這一回合的戰役，是明智之舉，蓋實在大動盪，無法把握走向，倒不如繼續觀望，直至外圍有較明朗的信息才再作打算了。

衍生評述

資金傾向流入恒指牛證

口德銀環球市場部

傳希臘沒利用衍生工具進行有序破產，顯示歐洲債務問題將沒完沒了，加上歐洲央行理事斯塔克突然辭職，歐美股市周五動輒跌近2.5%，歐元亦曾失守1.36水平，美國VIX恐懼指數再升近40水平。

影響之下，港股於中秋假期前下跌近836點，初步看資金情況，投資者較傾向選擇恒指牛證；個股方面以中行、建行及滙豐認購證為主，但金額不多，某程度反映投資者也擔心持倉風險。恒指牛證有63315，收回價18422點，換股比率11000:1；遠一點有66644，收回價18022點，換股比率11000:1；熊證有66582，收回價19922點，換股比率11000:1。

大市回落，多隻股份跌至多年來的低位，內銀股也不例外，農行跌近招股價水平；工行及中行跌近4.68元及2.9元之近期低位；建行則於5.5元水平爭持。內銀股當中，以建行窩輪成交最為活躍。看好建行，可留意14372，行使價5.6元，3月到；看淡建行可留意14373，行使價5.2元，3月到，兩者均為市場上申收幅偏低的選擇。



經紀愛股

中聯通目標價18元

口富昌證券研究部總監 連敬涵

中聯通(00762)集團是目前唯一一個於內地利用WCDMA制式，為iPhone客戶提供3G服務的電訊營運商，對於另兩家營運商將引入iPhone產品，對集團影響並不太大。首先說中電信(00728)，目前所提供的只是CDMA服務，並未能應用在iPhone身上，至於蘋果會否推出CDMA制式的iPhone更是未知之數，即使推出，由於內地3G滲透率只有約10%，發展空間極大下，問題亦不大。

再說中移動(00941)，雖然iPhone客戶截止7月底已過740萬，但由於公司所擁有的制式只為TD-SCDMA，同樣未能將3G服務應用於iPhone身上，目前只能藉WiFi提供服務。至於即將進入4G時代，LTE制式的新一代iPhone雖有機會推出，但建網需時，亦需要一段較長時間才能全面運用。

因此，整體來看，中聯通的優勢仍會維持一段長時間，投資者可繼續吸納。中聯通股價會調整至13元後，即現顯著反彈，現時更突破17元水平。由於股份具有一定防守性，亦有不俗前景，預期未來會維持強勢。建議回至16.4元買入，目標18元，跌破15.5元止蝕。(筆者並未持有此股)

財經縱橫

口趙令彬

香港應參與現代絲路建設

中央已決定加強推動內地與香港建基於服務業的合作，從地域上看，相鄰的粵港間合作將先行發展。香港與珠三角除經濟走向全面融合外，還可步上同城化之路，但與此同時，香港仍應重視與廣東之外的地區開展合作，不能只顧廣東不及其餘，否則將喪失商機。

珠三角及廣東可作為香港與內地合作的先試基地及前進踏腳石，由此向更遠的地區擴散。之前廣東曾力促成立泛珠「9+2」協作區，乃推動南方大區域合作的良好平台，但這事近期似轉低沉。這個平台有利於香港開展與內地合作；以珠三角為核心形成梯度輻射，逐步推向泛珠的廣闊地域，故不宜棄置。

在梯度輻射外，香港還可進行跨越式開發，建立與泛珠外更遙遠地區的合作，如前赴西南、西北、華北及東北各地創業。在這些較遠地區，港府宜安排與港企及業界人士協商，選擇有利地點建立香港與當地的現代服務業合作專區，並向中央爭取盡早把粵港「先行先試」有成的項目，推廣到這些合作專區去。其中一個地點尤應予優先考慮。

最近中央在新疆烏魯木齊舉辦了首屆中國—亞歐博覽會，吸引了大批國內外企業到來簽約投資，港澳特區的特首均有出席。本港特首曾蔭權當時便指出，要配合國家發展戰略發揮本港優勢，在新疆推動多方共贏合作。香港是新疆境外投資主要來源，累計已有400多個項目，涉及農工及服務業等廣泛領域，新疆企業來港集資或設點經營者也日多。特首既已許下承諾，回來後便應通過港府有關部門，切實地做些具體有效的推動工作，而不是說了便算，只憑港企及業界人士作散兵游勇式的自尋出路。

對與新疆合作，香港更應從國家發展及本港與內地合作的兩大長遠戰略角度來進行籌劃。一直以來尤其內地開放初期，香港通過其中介功能及前店後廠模式，在引領國家東進地區（尤其珠三角）的沿海對外開放中，起到了關鍵作用，並由此累積了不少經驗，建立了許多海外及內地的關係。現時中央力促新疆發展及西向沿邊開放，從而逐步建立現代絲路，香港引領開放的中介功能又可大派用場。由此香港將可兼顧沿海及沿邊開放，形成「兩頭對外」格局，並從中促成東西兩頭互動，令香港的中介功能及國際中心角色，有更全面及更廣大的發揮空間，並由此帶來更多商機。關鍵是香港有無足夠的戰略思維去善加把握。

因此，港府應聯同服務業界，向中央及新疆建議在烏魯木齊設立合作專區，匯集金融、物流倉儲、交通及會展商貿等行業的企業與人才，從而推動各類投資經貿項目的建立、落實。這樣香港將可對現代絲路的建設作出重大貢獻。

異動股

長實失守百元關

口羅星

市傳德國放棄希臘，讓其退出歐元區，以免拖累整個歐元區，歐洲銀行應聲急瀉，加上穆迪將調低法國銀行，意味法國AAA信貸評級亦有降級可能，環球股市拋售潮猛烈，港股在中秋節大跌百分之四，急挫八百三十六點，以一九零三零收市，而國企指數亦跌五零一點，報九九六七收市，全日成交金額只有五百七十八億元。

長實將軍澳新盤開售價達五千九百元，比預期為高，但對股價無支持作用，股價跌破一百元，以九十九元五仙收市。

心水股

- 港鐵 (00066)
- 中聯通 (00762)
- 天工國際 (00826)



▲歐美債危陰霾不散，港股昨日再插逾800點，為連續三個交易日下跌，在大市未有明朗信息之前，短期弱勢局面恐將持續

天工國際業績勁值關注

口勝利證券 高鵬

券商薦股

港股昨日早盤跟隨外圍跳空低開，午後恒指加速下跌，一度跌穿19000點，收報19038點，下跌4.21%或836點，成交總額577億港元，較上一個交易日增加約16%，其中，早前強勢的香港零售股、賭業股等再度大幅下跌。

環球股市表現：上周五歐美股市收低，昨日歐洲股市全線走低，亞太區股市多數下跌，滬深兩地股市因中秋節休市。

消息面：內地多部委官員及專家對奢侈品稅分層調整的態度相對一致，而調整的意見主要為——對於頂級奢侈品，如貴重名表等高級商品，在不減稅的同時也可以增加進口關稅，而對於如化妝品等大眾奢侈品，應該適當降低進口稅和消費稅；中國8月份CPI回落0.3個百分點至6.2%的水準，但9月上旬農產品價格漲幅仍偏高；8月人民幣貸款增加5485億元，同比多增93億元，高於預期，反映信貸政策至少沒有進一步收緊，但亦沒有放鬆跡象。

美國方面：奧巴馬將於12日向國會提交4470億美元就業法案，其中核心包括降低個人和企業的社保工資稅，以



港鐵防守型強可吸納

口高飛

近日大市仍然非常波動，目前入市必須以控制風險為主，其中一個主要的考慮因素應為該股的防守性，即如果大市繼續大跌，該股的跌幅能否相對較細，而如果大市反彈，該股能否同步上升。其中，港鐵(00066)屬可作為選擇之一，因為港鐵的鐵路業務有穩定現金流，近似公用股；另一方面有地產業務，並已進軍內地房地產業務，有地產股較為進取的特性。

港鐵上半年撤除物業重估的基本溢利減23.6%至43.69億元，主要是由於去年同期有日出康城第二期「領都」的37.05億元入帳，拉高基數所致。但就鐵路業務而言，期內本港鐵路業務收入升8.1%至約100億元，本港以外鐵路業務收入則升27.2%至61.71億元，反映港鐵「走出去」策略取得成功。

港鐵早前宣布，以約20億元人民幣，取得深圳地鐵龍華線(4號線)的龍華車廠上蓋物業開發權，總建築面積20.62萬平方米。港鐵可邀請發展商參與或自

行開發該項目，如有獲得淨利潤，則與深圳市政府分享，以支持深圳市軌道交通的發展。

對於港鐵首次於內地進行「鐵路+物業發展」的模式，證券紛紛發表報告歡迎，認為該項目是港鐵於內地發展的里程碑，對未來的影響深長。

瑞信估計，港鐵之深圳龍華項目利潤率為21%，與深圳市分紅後的回報率為16%，雖然盈利貢獻5.45億元人民幣對港鐵而言數目不算大，但策略意義甚大，因為可顯示港鐵於同時發展鐵路及物業的能力，對未來競投其他相關項目，可較其他發展商有競爭優勢，而相信港鐵的未來長期發展增長動力亦主要會在內地。

瑞信指出，港鐵目前股價較資產淨值折讓達33%，幅度太大，而港鐵的鐵路業務於目前通脹高企的情況下具防守性，維持其「跑贏大市」評級及目標價32.49元。