

港匯急跌 熱錢撤退

□大 衛

金針集

九月港元匯價持續走弱，資金外流之說早已不脛而走，昨日港元兌美元跌勢更進一步轉趨急劇，低見七點七五四零，為五個月以來最弱，熱錢撤退實在彰彰明甚，這從港股再創兩個月低位可見一斑。

港元跌至五個月低位

九月以來港股持續向下，累跌一千五百點，反映有醒日資金趁滬港通即將通車而偷步沽貨，而反對派煽動市民在國慶日「佔領中環」，亦加劇大市獲利回吐壓力，短期港股進一步向下尋底的機會不低。

事實上，容許兩地投資者進行跨境直接投資的滬

港通機制，在今年四月公布至今，在投資者大炒滬港通概念之下，港股累積升幅一度高達百分之十六，相當於三千五百點，形成頗大獲利回吐壓力，隨著十月滬港通啟動大日子逐步迫近，港股面臨好消息出貨的壓力便愈來愈大。

疑慮「佔中」加速走資

恒指在九月初創下二萬五千三百點的六年高位後，便觸頂回落，拾級而下。現時高位下跌約一千五百點，對比三千五百點升幅，擔心仍有調整空間。

此外，與港股走勢息息相關的港元匯價，昨日由七點七五二零急跌至七點七五四零，即返回今年四月以來最低位，令人關注資金正從港股大舉撤離，飽食而去。

禍不單行的是，市場一再炒作聯儲局提早加息，令美匯指數持續呈強，創出四年高位，對新興市場股匯市場構成相當壓力，本港也難以獨善其身，加上反對派不斷煽動市民在國慶日進行「佔中」，加速資金從港股流走的壓力。

港股月跌4%繼續尋底

今年七月初至八月中旬，本港銀行體系結餘累積增加千億元資金，隨著九月港股急瀉，未來數周銀行體系結餘會否出現下降現象，備受市場關注。

港股在九月無運行，迄今累跌約百分之四，明顯跑輸歐美以至內地股市，在亞洲市場之中，跌幅僅次於澳洲與台灣的百分之四點三與百分之四點五，展望未來走勢，端視資金流向而定。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

頭牌手記

□沈 金

高位欠缺承接

港股反彈的市況未能延續，昨日乃先升後回，最高曾重上二四〇〇〇關，報二四〇五八，不過高位缺乏承接，大市很快滑落，二四〇〇〇關得而復失，最低見二三七五四，收市報二三七六八，跌一五三點。前日進帳八十四點，昨日跌突有餘。國企指數收一〇六四〇，跌七十六點。全日總成交八百零八億元，較上日多五十六億元。

美股道指隔晚升逾百點，內地股市則有升有跌，但港股卻衝高後回落，走勢相當難睇。看來，二三七〇〇關將再受考驗，而下支持則要看二三三〇〇至二三五〇〇的區間。

內銀股回軟，未知與傳聞周小川退任人行行長是否有關？此消息未獲官方證實，但市場一貫的反應是對可能的人事變動持較審慎態度。內銀被沽低料與此有關。

濠賭股繼續滑坡，由於增長放緩，暫時還是避開這一變為宜。本地地產股個別發展，上升的是太古、新地、長實、恆隆地產。新地續獲李兆基支持，市場傳「四叔」乃新地未來主席的熱門人選。

近期炒風大盛的細價股，昨日有不少歷經過山車的走勢，大上大落大波動，相當驚人。

參與這些遊戲的小投資者，一定要有「食得鹹魚抵得渴」的心理準備，有什麼風吹草動，細價股波動一定會比藍籌為大。

今日是周末市，九月期指周一就結算，做計到了這兩日，好淡必然會作最後交鋒。期指昨收二二七六〇，低水八點。十月期指收二二三三二，低水三十六點。

九月大市走勢為先衝高後向下尋底，從九月四日的收市指數二二九七點計，到昨日已跌去一二九九點，總跌幅百分之六，已符要求，這也是我一再認為有長錢不怕軟平貨的原因。

財經縱橫

□趙令彬

上文談到蘇格蘭若獨立經濟可自主發展，但先要克服一些嚴重的立國風險（本欄9月25日）。另一方面，不獨立從長遠看同樣有風險，雖然短期可延續現狀和暫保安穩。

在近期最大的風險來自放權的談判及落實，由於涉及眾多矛盾且問題複雜，實行殊不容易。

蘇獨不成帶來風險

如果出現較多阻滯並令蘇格蘭人感到受騙，自必加強求獨之心。其他地區的放權要求又增添混亂和各地區間矛盾，很易造成國家及社會的撕裂。

這樣自必影響經濟，令發展前景更不明朗，相關的風險不容低估。

從長遠看，有幾項英國政經體系的深層風險尤須加以注意：蘇格蘭不獨立便要求分擔風險，若有事又將更直接地受到影響。

首先是發展的嚴重不平衡：一是集中在以倫敦為中心的東南部地區，引起了其他地區包括英格蘭北部的不滿。

二是集中於金融及房地產等少數行業，既擠壓了其他行業的發展，又造成貧富懸殊擴大及階級矛盾激化。這些都是深層的經濟結構性問題。

其次是資產泡沫問題嚴重。當年戴爾爾夫人任首相時，與美國總統里根不約而同地推行經濟及金融自由化，造成了金融業虛脹的大泡沫，也是引發金融海嘯的基本原因，令英國成為全球泡沫的發祥地之一。

海嘯後雖稍見調劑擠掉一點泡沫，但為促經濟復甦出臺寬量及刺激房地產政策，又催生了新一輪泡沫，連IMF也曾警告英國要注意房地產泡沫。泡沫帶來了虛浮的興旺，但到爆時必有震盪。

再次是地緣政治戰略決策帶來了新的風險及成本。英國政府仍忘不了過往的帝國光輝，繼續以世界大國自居，並緊跟美國在全球各處插手別國事務。然而這帶來了干預成本，包括更高的軍費及保安費，和面對更高的受恐襲風險等。

最後也最重要的，是蘇格蘭不獨立喪失經濟自主發展的自由選擇權，並帶來三個「無法」的不利後果：

- 一是無法及早脫離英國經濟模式，從而減少上述幾項風險的影響。
- 二是無法及早採取應對措施，如控制及消除泡沫等。
- 三是無法及早轉向更適合蘇格蘭國情的發展道路。

總之，關鍵是蘇格蘭無法掌握自己的經濟命運。

愛爾蘭便作出了自己發展道路的示範：以低稅率、低成本及優質勞工來吸引較高水平的工業投資，結果經濟發展迅速而有Celtic Tiger之稱。一些蘇格蘭智庫亦認為應「再工業化」，並為抵銷人口老化放寬對優質移民的限制。

但這些轉變很難在英國管治下實現，因此繼續留英將帶來了不獨立風險及相應的機會成本，且愈遲獨立損失愈大。

拉夏貝爾誠信有保障

□獨立股評人 陳永陸



財語陸

港交所李小姐昨日話「滬港通」經歷多次演習，估計可如期於10月開通。不少投資者關心的跨境交易稅收問題，目前仍與內地監管部門商討，內地稅務部門在「滬港通」推出前會清晰說明「是否徵收、如何徵收、徵收多少」，細則極可能在10月10日將公布，10月27日實施。但兩地市場的最大懸念是兩地資金到底是淨流向港股還是A股？本地輿論則爭論到底是A股「港股化」，還是港股「A股化」。內地媒體偏向認為「投資A股熱過港股」，海外投資者「北上」熱情爆棚。但實際情況是內地投資者通過內地券商在香港的分部開戶的數量劇增。至於到底是A股「港股化」，還是港股「A股化」？如果開通後A股能夠「港股化」的話，反倒是市場各方尤其是外資所希望看到的結果。畢竟香港股市顯然要成熟、理性。但我認為從未

來三年來看，實現A股「港股化」的目標很困難。但從未來十年的發展來看，滬港通一定有利於促進A股市場走向成熟的。

中國時裝品牌上海拉夏貝爾La Chapelle (06116) 招股集資22億元，並引進森大國際及周大福為基礎投資者。公司在中國有逾5000個零售網點，上年更曾獲聯想集團以千萬美元投資。集團旗下有8個服裝品牌，主營大眾女性休閒服裝，希望將法式風情帶入中國都市。截至2013年12月，拉夏貝爾在中國擁有超過5000個零售網點，覆蓋31個省、自治區及直轄市，主要分布在百貨商場及購物中心。集團被譽為中國版Zara，主要是去年內地女裝銷售市佔率排第三。浙江發改委旗下盛達國際資本亦為基礎投資者之一，所以公司誠信有保障，建議認購。

中冶整合子企谷盈利

□勝利證券 高鵬

券商薦股

恒指周四在高開後維持高位震盪，金融業領跌大市指數大幅跳水，隨後維持相對低位震盪，午盤二點後市場因上證回調而跟風再度跳水，投資者信心渙散盤中低點不斷，至收盤跌153.48點或0.64%，以23768.13點報收，成交808.4億。

行業指數上二漲九跌，其中上漲的消費品製造業漲0.28%，工業漲0.22%；領跌大市的消費者服務業跌1.86%，電訊業跌1.07%，金融業跌0.77%。

周邊方面美國三大股指全線上漲，納指和標普500指數結束了三連跌。經濟資料方面，美國商務部公布報告稱，8月份美國新屋銷售環比大幅增長18%，至年化50.4萬套，創下六年多以來的最高水準，而環比增幅則創22年新高。7月份的新屋銷售資料在從上次公布的41.2萬套修正為42.7萬套。8月份新屋銷售資料好於預期，說明提振了市場情緒。

香港與內地「滬港通」籌備進度均理想，機構進入最後準備。香港惠理集團基金經理透露，惠理已經觀察到不少資金流入備戰滬港通，客戶對滬港通需求殷切。東驥基金董事總經理龐寶林則預計，開通初期北上A股額額必供不應求，並且加大A股被納入MSCI指數的機會，相信A股會迎來較長期的牛市。

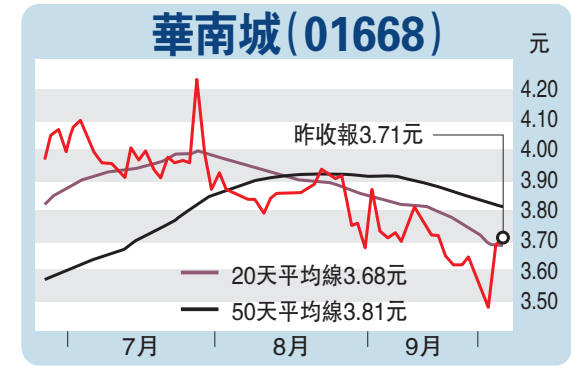
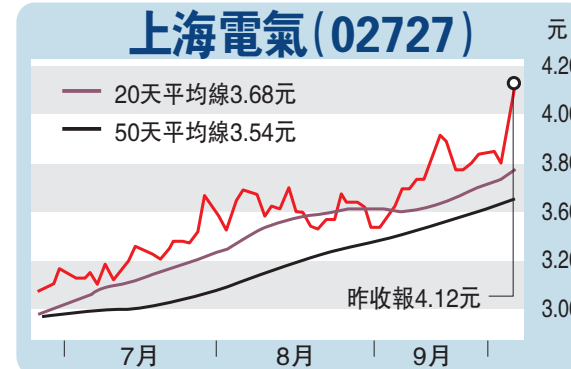
恒生藍籌股漲幅居前的是中國旺旺漲2.31%，康師

傅控股漲0.96%，恒隆地產漲0.64%；跌幅居前的藍籌是銀河娛樂跌3.54%，金沙中國有限公司跌2.94%，交通銀行跌1.58%。技術方面，恒指在內外多空因素下震盪下跌，外圍市場的強勢只能短暫提振市場人氣，但中國經濟的基本面情況決定了恒指的大方向，目前中國經濟增長放緩已經成為不爭的事實，投資者對未來的信心有待修復，建議投資者適當選擇價值與成長類型的股票。

個股推薦：中國中冶 (01618)。公司是全球最大的工程建設綜合企業集團之一，以工程承包、資源開發、裝備製造及房地產開發為主業的多專業、跨行業、跨國經營的特大型企業集團。是中國大型冶金設備製造商之一，尤其在建築鋼結構的研究、設計、製造及安裝方面均處於國內領先地位，是中國鋼結構生產規模最大、市場佔有率和工藝技術水準最高的企業之一。近期公司對子公司進行整合調整，以服務公司專業化、區域化戰略方向。

對我們認為，公司會進一步提升經營管理水準及盈利能力。公司14年上半年營收1181.34億，同比增長2.82%；淨利潤1822.79億，同比增長22.17%；每股收益0.09分，股本回報率(ROE)為4.05%，市盈率(P/E)為7.45。

國企改革將提高公司未來經營能力及核心盈利水準，結合公司所在的行業地位，給予其持有評級，目標價2.93港元，止蝕價2.1港元。



異動股

上海電氣發力

□羅 星

美股周三終止三連跌，道指反彈逾百點，帶動港股高開逾百點，一度重上二萬四千點，但其後沽壓逐步湧現，加上內地股市尾市急回，恒指收市跌一五三點，報二三七六八收市，而國企指數則跌七十六點，以二零六四零收市，全日成交金額有八百零八億元。港股昨日呈單日轉向，短期低處未算低。

傳聞內地沿海地區核電項目開工，上海電氣(02727)逆市上升百分之五，以四元一角二分收市，有基金大戶落行。

心水股

- 華南城 (01668)
- 中國中冶 (01618)
- 建設銀行 (00939)

商業模式獨特 華南城前景佳

□比富達證券

近年，中國政府致力發展經濟現代化及城鎮化，建立現代化綜合物流網絡及拆遷城市中心批發市場將成商貿物流行業的大方向。華南城(01668)是中國領先的大型綜合商貿物流及商品交易中心發展商和營運商，擁有一定的政策優勢。此外，集團今年初正式與騰訊建立策略性合作關係，旗下網絡電子商貿業務發展有望迎來大突破。集團業績增長穩定，發展前景值得留意。

新項目表現佳

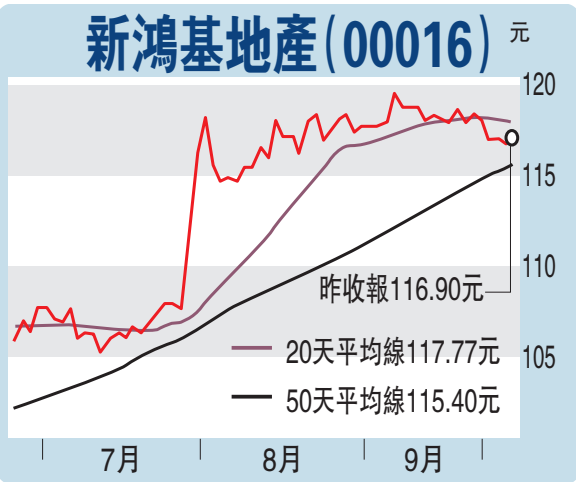
集團今年上一年度業績亮麗，截至2014年3月31日止，集團收入達134.6億港元(下同)，同比增長79.9%；母公司權益擁有人應佔淨利潤達34.9億元，同比增长27.1%；每股基本盈利為55.7仙。其中租金、倉儲物流服務和物業管理服務等經常性收入同比增长112.0%，達6.55億元。優秀業績主要源於集團的經營模式可在不同地區成功複製，以及交易中心商舖的市場需求上升。當中，參照深圳華南城經營模式的合肥、鄭州、西安和南寧等項目新建成之後，物業銷情非常理想，帶動集

團收入激增。

電商優勢加強

集團視電子商貿為未來的核心發展策略，現正積極發展O2O(線上至線下)業務生態系統。集團是行業中電子貿易平台的先行者，現已全資擁有一個B2B(華南城網)和一個B2C(奧萊購網)電子商貿平台。其中，華南城網已經有近5000家華南城商戶成功建立線上商舖，展示產品超過160萬件。另外，集團於今年9月15日，與全國最大的中小企B2B採購交易平台之一的馬波羅訂立了投資合作協議。馬波羅擁有近1200萬個中小企註冊用戶，客戶資源豐富，可為集團帶來更廣闊的商貿發展空間。

估值方面，以9月25日華南城的收市價3.71元計算，市盈率(P/E)和市帳率(P/B)分別為6.74倍和1.28倍。自一月份騰訊宣布入股以來，集團股價穩定在3-5元的區間上下波動。目前集團股價處於區間偏低位置，建議買入價3.5元，目標價5.0元，止蝕價2.9元。



經紀愛股

建銀短期料明確反彈

□獨立股評人 余君龍

較早前港股衝上25000點心理關水平之後，遇上一定的阻力，出現技術調整，再加上對沖基金在高位積極囤積淡倉，導致壓力重重，加深調整幅度，恒生指數迅速下滑，跌穿50天移動平均線，在10天線之下整固。由於動量基金及對沖基金等拋售一籃子指數成份股，尤其具代表性的板塊如金融類股份，壓力大拖低大市。但料市勢稍稍穩定，市場慣性自然買盤已有機會推動股價，觸發補購活動，屆時內銀股以及保險股可望率先彈升，帶動大市。

從近期走勢分析，建設銀行(00939)隨大市調整，股價由逼近6元心理關口水平回落，10天及50天移動平均線先後失守，不過在5元5角左右水平開始承接力量，預測短期內會出現較明確的反彈，重返10天線挑戰50天線可待。至於目前10天及50天線分別在5元7角及5元81元，成為反彈的阻力。

建設銀行是一家傳統商業銀行，業務遍布全球，而在國內有逾13000家分支及附屬機構，是一家龐大的銀行，經營業務包括典型商業銀行、個人銀行及融資等業務。而營運據點主要在長江三角洲、珠江三角洲及環渤海地區等經濟蓬勃的地區。

回顧剛過去上半年度的業績，盈利增長逾9%，強於國內經濟增長，同時此股派息比率穩定，以現水平計算，股息年息率為6.7%，而市盈率只有5倍，反映股價偏低，上升潛力可強，成為投資機構入市根據。

伺機在5元65左右水平收集，第一個上線目標在6元心理關口，中期升浪可越7元，而下線參考位在5元5角。

