

# 股市爆泡 經濟更危

□大衛

## 金針集

世界經濟不對勁，環球股市可能出現零八年金融海嘯以來最嚴重拋售潮，其中美股三日累積百分之五，為三年來最大跌幅，而歐股則連跌六日，為近三年最長跌市，歐美股市泡沫爆破跡象趨明顯，勢進一步拖慢世界經濟增長步伐。

### 市值蒸發五萬億美元

零八年一場全球性金融海嘯，全球央行大舉放水救經濟，市場一下子激增數以萬億美元計的流動資金，不僅無助振興經濟，還催生更大的泡沫，尤其是歐美股市大升特升，不是創歷史新高，就是升破零八年金融海嘯的高位，恐種下再一次泡沫爆破的禍根。

### 歐美衰退風險正急升

歐股昨晚跌勢未止，初段續跌約百分之一，其中希臘股市更大跌百分之五。原因歐元區財長與希臘方面就退出救助計劃有分歧，希臘十年期國債孳息抽升上七厘，為七個月來首次，惹起歐債危機重燃疑慮，令歐股拋售潮進一步加劇。

至於美股表現也危乎，標普五百指數連跌三日，累跌百分之四點八，為三年最大跌市，亦是兩年來首次跌破二百天平均移動線，意味美股大調整到來，現時相較九月十八日的歷史高位，累跌幅度為百分之

六點八。

### 世界經濟增長再減速

目前最令人不安的是，歐美股市跌勢有愈跌愈急之象，現時不見投資者大手入市撈底，反而加速減磅套現，甚至有對沖基金做空。同時，目前基金贖回壓力不斷上升，需要增加現金比重，應對客戶贖回，擔心更大調整還在後頭。

歐美股市泡沫化嚴重，調整可大可小，跌幅可能超逾兩成，出現技術性熊市，這股傷力非同小可，將打擊內部消費與增加通縮風險，加速走向衰退。

過去一個月，歐美股市急挫拖累環球股市，導致全球市值減少了逾五萬億美元，財富收縮效應之下，世界經濟增長步伐無可避免進一步減速。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

## 財經縱橫

□趙令彬

最近美元不斷上升，許多評論便因此事發表了新興市場（EM）面臨危機的觀點，實況如何值得探討。

美元大升的另一面是EM貨幣大跌，JB Morgan的有關指數EMCI已跌至11年來低位。這既反映了一些國際經濟形勢的變化，又同時是套利交易（carry trade）調整的結果。過去在量寬下美元息低匯跌，成了借入貨幣到EM投資高回報資產的媒介，但現時都要拆倉，從而推高美元推低EM貨幣。拆倉的原因很多，最基本者是市場看到經濟走勢的分歧：當中國開始進入較慢增長的新常態時，美國則穩步復甦，且失業率迅速回落，令資金由EM回流美國。

更重要者是貨幣因素，美國開始從量寬退市，而歐洲則剛要開始量寬，令資金也流向美國。上述的資金流動令美元加快升值，而退市及經濟向好則令加息預期上升，在這情況下原來借入美元到處炒作的投資者都必須快拆倉，令這輪美元升浪還會持續一段時間。

在這情況下，依賴外資作為資金來源愈高的EM市場風險愈大，資金流走對經濟的衝擊也更甚。外資在EM本幣債市的比重已上升不少，國際結算銀行估計這已由2007年的8%上升至2012年的17%。另有估計指

約二萬億美元的外資進入了EM本幣債市，故拆倉的規模不小。國債中外資比重高的國家風險尤大，而這包括馬來西亞（逾45%），和波蘭、墨西哥及印尼（各逾35%）等。

外資一年多來大量湧向EM債市，令去年升至1.1萬億美元的新紀錄，今年首三季又升11%至9420億，全年有望再創新高，其中三季度更急升29%，反映借貸者想趕趁美債提前升多發債圈錢。EM發債更領漲全球：首三季全球發行量只升8.6%至3.08萬億美元，增幅低於EM的。

EM中又以亞太地區為重心，今年發了7950億，佔總數的八成多。但資金自EM流出將影響第四季的發債量，這在最近已明顯減少，債息亦開始上升。

此外，債負急升更值得注意。由國際貨幣及銀行研究中心發表的今年度日內瓦報告（Geneva Report）便指出，債負創新高而GDP增長減慢乃「有毒組合」（poisonous combination），或將引領全球經濟走向另一危機。

報告尤為擔心發達國的公債及發展中國家（包括中國）的私債升勢，且全球公私債負對國民收入比例已由2001年的160%，升至2009年的近200%和去年的215%，所謂全球正在走檳榔化的說法不符事實。的確，EM須更關注債負問題了。

## 異動股

### 中移動反覆

□羅星

港股昨日在二萬三千點至二萬四千點附近好淡爭持，美股連續三日大跌，但恒指昨日低開後迅速收復失地，一度上升二百五十點，但午後市況逆轉，在A股轉跌之下，收市報跌九十五點，以二三零四七收市，而國企指數則跌三十點，報一零二四五收市。

中移動（00941）昨日表現反覆，成爲期指大戶左右大市的工具，一度上升近兩元，高見九十五元二角，但收市報跌九十二元七角五仙，下跌八角五仙，後市去向未明，中移動股價續有大波動。

## 心水股

恒基地產（00012）  
中移動（00941）  
康健國際（03886）

實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司 贊助

香港辦事處地址：33號利園33樓3302室  
電話：(852)2907 2300 傳真：(852)2907 2300 電郵：info@sws.hk http://www.sws.hk

## 頭牌手記

□沈金

### 反覆不定陰晴未明

昨日股市頗爲反覆，開市初期很多人以爲會受美股隔夜重挫的影響而大跌，但殊不知在小跌之後迅即轉升，滙控、中移動以及一衆內銀股領軍，將指指節節推上，最高時報二三四〇九，升二六六點。不過，因爲升得急，亦引來回吐壓力。下午市況反覆，陣升陣降，幸而最終還是保住二三〇〇關，收二三〇四七，跌九十五點。

全日總成交六百二十五億元，較上少五十三億元。

內地股市回軟，令國企指數下跌三十點，收一〇二五四。十月期指轉炒低水，收二二九六〇，低水八十七點。

市況反覆不定，是昨市的最大特點。看來由於對前景的看法各有不同，估計好淡爭持還會有不少激烈交鋒的場面。二三〇〇〇關守了多日，今日將成關鍵，好友希望力守，淡友想將之截穿，何去何從，引人關注，昨市能夠不盲跟美股，別樹一幟，已經十分難得，可惜最後還是不敵回吐，以小跌終場。好友昨日以重磅股來營造氣氛，策略正確，但仍要內外形勢配合方易爲功，特別是「佔中」清場問題，能盡快處理，恢復正常交通秩序，這才是正途。目前只清出一兩條行車線，不作全面的處理，令人費解者也。

對小投資者來說，如斯市況陰晴不定，當然以減少入市爲佳，因爲弄不對頭，隨時會碰到焦頭爛額。股價的上落相當大，也相當快。以港交所爲例，昨日的高點爲一七五元四角，低點一七〇元五角，收一七〇元九角，四、五元的波動，絕對不是講笑話那麼輕鬆。

李兆基頻頻增持恒地（00012）和新地（00016）。增持新地是否有興趣在有需要時坐正主席位？大家細細研究箇中原因可也！

## 經紀愛股

### 美股猛調有目的 A股緩調很健康

□容道

過去數個交易天，大部分的基金經理都是神經十分緊繃。美元在穩固八五大關後，幕後大玩家好像在使出誘惑深入這一套，各種貨幣及商品價格走勢十分怪異及不合理。

雖然我半月薪呐喊要買的黃金已經有不俗的反彈，但其他一些貨幣還是在捱價階段……

而股票市場更是打得大部分投資者心驚膽跳，歐美跌跌不休，且跌幅甚深，已經完全不是今年前三季的步調；當大部分人都習慣了忘記必須的風險管控，這樣，很快就會把基金的表現一下子打回原形。

大家不妨看看到今天絕大部分的基金絕對值及表現，就好像今年是經過夢一場般，前半年的利潤不知爲什麼就不見了？

不過，國際大炒家是不會這麼容易給大家一眼看穿的，這樣的深度調整（其實美股就1000點而已的調整吧！）我相信還是在玩短期震倉，中期加倉的招數吧！

### 小心大鱷捧殺

所以，最近我又看到有財經媒體吹噓，什麼A股現在全球股票市場中如何出色亮麗！我感到十分擔心……

這要不是給有心人去弄個捧殺，就是看不清事情的根本及投資的時間性。A股若以現在水平跟年初比，確實傲視全球大部分具規模的交易市場了，但以過去三年或五年的成績比，那絕對是坑爹的！

推動資本市場的信心是很重要的，但A股現在在開放之餘，也是給予很多狼虎之徒進襲的機會的。

在滬港通今年開通的大背景下，散戶就是各路大戶的直接交易對手或接火棒的人。所以，敬告各位小散大散都不得過於亢奮冒進，否則，很容易輸了本錢也賠掉信心，到真正的大牛市時，或又無奈地錯過……

老讀者都應記得我1個月前就把A股這一波升浪定在上證2350爲浪頂參考，並以此爲操作守則。

故此，我在過去半個月的交易中，對A股是賣多於買，靜靜套利，慢慢增加現金，再尋找一些優質但屬未來的周期股。

我相信A股是要調整的，但這是健康及有必要的，爲更長的路準備一下。

另外，最近政府對經濟的取態十分務實但積極，這使我更對長線感信心。我準備以中長線資金在上證向下到2250時布局，期盼下一波更長更勁的牛市！

http://blog.sina.com.cn/yongdao2009



▲歐美股市急挫拖累環球股市，導致全球市值減少了逾五萬億美元



### 恒指仍以弱勢震盪爲主

□勝利證券 高鵠

#### 券商薦股

恒指周二在低開後在公用事業、地產建築業及金融業強勢上漲下一路震盪走高，盤中隨A股強勢沖高至23409點，但市場人氣不佳，在地產建築業及金融業沖高後恒指一路震盪下行，至收盤下跌95.41點或0.41%，以23047點報收，成交625.2億。

周邊方面美國三大股指全線下跌，延續了上周下跌趨勢。尾盤驟降，由能源股和航空股領跌。標普500指數跌破200日移動平均線，爲2012年11月來首次。本周一是哥倫布日，沒有資料公布。芝加哥聯儲行長埃文斯（Charles L. Evans）表示，美國通脹太低的風險意味着聯儲在潛在調升利率的問題上應該保持極度的耐心。他認爲，美國經濟目前最大的風險是爲時過早地加息，通脹率略高於2%的目標不會衝擊美國經濟；經濟增速將在未來18個月達到3%；到2016年失業率將降至5%。埃文斯表示，在2016年初之前可能都不需要升息。

9月新增貸款料環比略增，M2增速有望回升，業內人士認爲，銀行短期內難以改變季末加大存款吸收的行爲，預計9月新增貸款或環比略增達到7200億至8000億元左右，M2增速有所回升，但非信貸融資增長或仍低迷。

參與建立滬港通的一些主要監管部門已對市場參與者表示，他們預計滬港通將免徵資本利得稅。但目前尚不清楚是否已做出最終決定。按照現行規定，香

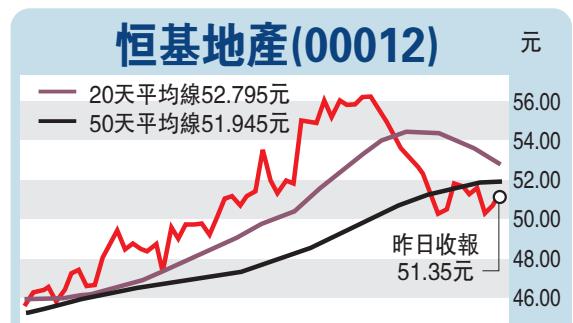
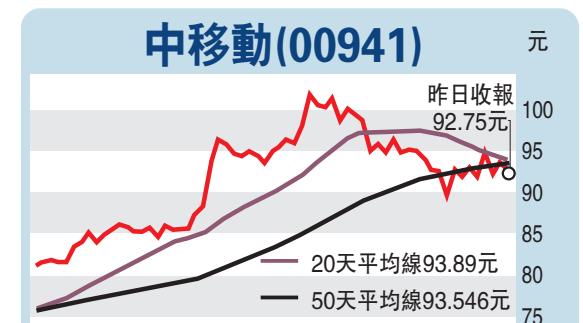
港不徵收資本利得稅。但對於交易中國股票的外國機構投資者，中國徵收10%的資本利得稅。

上半年，重點統計鋼企的鋼材銷售結算價格降至3212元/噸，相當於每斤1.6元，與超市白菜價格相差無幾；8月末，鋼鐵協會鋼材綜合價格指數已跌至90.63點，爲2003年6月以來的最低水準。綠地香港周一發布公告稱，今年1-9月，集團合約銷售額約爲90.08億元（人民幣，下同），同比增加65.26億元，或增2.63倍；已售合約總建築面積則約爲122.11萬平方米，同比增加98.26萬平方米，或增4.12倍。相關平均售價爲每平方米7377元。

中海油公布，位於中國南海珠江口盆地的恩平24-2油田投產。該油由平均水深約86米至96米，主要生產設施包括一座鑽採生產平台、一般浮式生產儲油裝置（FPSO）和17口生產井。該油田目前有2口井在產，日產原油約8000桶，預計2017年達到日產原油約4萬桶的高峰產量。

恒生藍籌股漲幅居前的華潤電力漲3.23%，華潤置地漲2.41%，恒基地產漲1.28%；跌幅居前的藍籌康師傅控股跌4.72%，中國海洋石油跌3.10%，國泰航空跌1.97%。技術上而言，恒指在二次探底後弱勢反彈，市場對於後市信心不足，投資情緒較爲謹慎；加上外圍市場大跌對投資信心打擊比較大，內地經濟增長乏力，市場的觀望情緒甚濃。

目前而言，這種相對謹慎的預期難以有效的打破，預計後市恒指以弱勢震盪爲主，建議投資適當降低持倉比例。



### 康健搞移動醫療有錢途

□贊華

集團提供的不同服務及產品，透過交叉銷售以提升協同效益，增強公司盈利能力。

#### 建立線上社交網絡

資訊科技平台將使集團可爲客戶提供包羅萬有之醫療及健康生活服務，包括初級醫療、專科、牙科護理、美容及皮膚科、醫療診斷線化驗服務，以及金融服務等，集團計劃利用流動應用程式建立線上社交網絡，讓所有客戶均可參與其中，在平台上進行互動、分享資訊及交易。

另外，康健透過向An Qiao購買總額達3000萬元的票據，藉以投資SINO Dynamic。

SINO Dynamic爲香港之全方位企業解決方案供應商及系統整合商，專門從事供流動裝置、個人電腦及智能電視使用之交易軟件解決方案及應用程式。

SINO Dynamic按逐個項目爲基準，向其來自不同業務界之商務客戶提供度身訂造之企業解決方案。

康健未來重點或着重於整合現有業務，當中從新近投資的資訊科技業乃有跡可尋，某程度反映公司即將踏入收成期，對股價長遠表現有利，值得逢低收集。

#### 開發平台整合業務

有關系統爲將由THISCO同系公司SINO Dynamic開發及逐步改進之企業軟件套裝，當中功能包括將集團及其聯屬公司之銷售、預約、付款及行政程序整合及自動化，此乃康健未來計劃之重點項目，透過開發資訊科技平台，整合集團持續發展之不同醫療及健康生活業務。

由於康健已收購大量不同業務，客戶群快速增長，有需要開發一站式全面平台，以供所有客戶接觸不同業務單位，方便他們有效購買或使用

### 康健國際醫療(03886)

