

# 貨幣戰硝煙味濃

口大衛

元稍為反彈至一一三點四，過去三日仍跌百分之三點六，創七年新低位。

日本此舉無疑損人不利己，日本經濟經歷長達二十年半生不死，始終無法擺脫威脅，反映出寬鬆措施無效，而且大幅將貨幣貶值，如同啓動一場激烈貨幣戰，亞洲其他出口國必然奉陪到底，以保持本身出口競爭力。

## 亞洲貨幣發難將迎戰圓匯

事實上，日本擴大寬鬆推低圓匯，本身就是活生生的操縱貨幣匯價的例子，不利世界經濟穩定，應該受到譴責。

面對日圓變本加厲貶值，亞洲貨幣率先發難，韓國與台幣匯價反應最為迅速，兩者已連跌四日，觸及七月以來最低水平，反映出迎戰日圓進一步下跌的決心。

韓國央行表明關注日圓下跌對該國出口、實體經濟與金融市場穩定的影響。

一直以來，韓國在汽車、機械及電子產品方面，都與日本爭奪出口市場。

## 韓圓連跌四日累計挫3.4%

韓圓兌美元四日來累跌了百分之三點四，追貼近期日圓跌幅，而其他亞洲貨幣匯價，過去數日兌美元有不同跌幅，如台幣跌百分之零點六、泰銖跌百分之零點七及馬來西亞元跌百分之一點八等。

新一波亞洲貨幣戰已告打響，還有擴散全球的跡象。例如加拿大央行出口術推低貨幣匯價，該國面對油價下跌，表明會維持低利率振興經濟，暗示有減息可能，令加元兌美元急挫至五年新低位。

因此，貨幣戰成爲世界經濟另一個重大威脅。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

## 金針集

日央行上周出其不意擴大寬鬆規模，對全球貨幣市場的衝擊，有如珍珠港突襲，引發亞洲貨幣匯價跟隨貶值，尤其是與日本爲主要出口競爭對手的韓國，貨幣匯價跌勢最爲急劇，韓圓兌美元四日累跌百分之三點四，追貼日圓的跌幅，貨幣戰硝煙味濃，全球打響的可能性存在。

## 日圓大貶如同發動貨幣戰

自從日央行上周五宣布每年量寬規模約兩成至七千二百億美元之後，環球貨幣市場出現震盪，日圓兌美元從一零九點四大幅下挫至周一最低的——四點二，跌幅超過百分之四，即使日圓短期出現超賣，兌美

## 財經縱橫

口趙令彬

# 歐洲經濟面對多種風險

當歐洲經濟近期表現欠佳之際，銀行改革仍繼續推行。爲把最大一批銀行的監管工作由各國央行集中到歐盟作準備，最近逾百家最大的歐洲銀行接受了壓力測試和資產質素的檢視。此舉是否表示歐洲銀行體系已經脫離險境，和能否爲推動經濟復甦作出更多貢獻都值得留意。

壓力測試作了嚴峻假設，如三年內經濟實際下降逾6%，和物價樓價均顯著下調等。結果顯示不良資產逾1300億歐元，有25家更不合格，須增加資本金達250億歐元，扣除今年來已集資的數目尚須注入百多億。

對此測試自有各種批評指出不足之處，但可算是反映了銀行體系已較爲安穩，要應付餘下的集資量亦非困難。但仍有幾個問題值得注意：

(一) 不合格的銀行集中在較弱的國家，特別是意大利佔去九家，對這些國家的影響不容忽視。

(二) 測試未計入國債違約影響，而歐債危機顯示這種風險仍須受關注。

(三) 銀行槓桿率依然偏高，在荷蘭爲30倍，在德法爲25倍，在西意爲20倍。

與此同時，歐洲經濟沉滯情況嚴重。通脹率已自2011年尾的約3%頂峰一直下滑，至目前已低於0.5%。

此乃經濟總需求不足的反映：自2008年初至今年中，歐元區的名義總內需只微升2.5%，與歐央行（ECB）的名義增長年約3%目標相去甚遠；按此於上述期間名義GDP應已增加約二成。

總需求疲弱連帶信貸需求亦弱，令歐洲銀行對推動復甦貢獻有限，何況銀行體系的資本金比率雖足以暫保安全，卻未足以提供更多貸款支持經濟增長。

顯然，歐洲仍須努力尋找可推高增長的需求來源，特別是要提高投資水平。

另一方面，更值得擔心的是其他可影響經濟的潛在風險，如最近出現的一東一西兩項。在西面，歐盟要求英國增補支付財政所需的17億英鎊，並要在年底前交出，但英相卡梅倫堅拒。

由於明年中有大選，而近期民間反歐情緒高漲，故英相絕不能答應交款，否則將如政治自殺。但不交則有損英歐關係，令英相提出的留歐談判更難有成。無論如何，英國脫歐的機率上升，將影響兩者的經濟前景。

在東面則有烏克蘭的國會大選。分屬總統及總理的兩大黨均有良好表現，得票各逾二成，令選舉中親歐派取得了決定性勝利，但卻要面對與烏克蘭東部地區及俄國的矛盾激化。

近月來烏克蘭已是抑壓歐洲經濟（包括德國）表現的重要因素，如其情況惡化問題將更甚。總之，維持內部團結和應對東鄰險局，將考驗歐盟的施政能力。

## 異動股

# 中建建轉強

口羅星

日本放水對環球股市刺激迅速減退，港股昨日在二萬三千八百點至二萬三千九百點之間好淡爭持，收市報二三八四五，下跌七十點，而國企指數則以一零七二七點收市，下跌六十七點，全日大市成交金額有七百零八億元。即日期指收市呈三十五點低水。

中建建全日大漲百分之八點九，以六元五角七仙收市，上升五角四仙，創一年高位，股價走勢明顯轉強，內地支持基建與機械工程行業進軍海外市場，對中建建業務發展有利。

## 心水股

- 中海船舶 (00651)
- 長城汽車 (02333)
- 上海醫藥 (02607)



◀日央行上周出其不意擴大寬鬆規模，對全球貨幣市場造成衝擊，並引發亞洲貨幣匯價跟隨貶值

# 上海醫藥潛力大可吼

口勝利證券 高鵠

## 券商薦股

恒指周二在低開後震盪上衝，但24000點的壓力相對比較強，隨後恒指震盪回落，市場分歧較大盤中呈現區間震盪的態勢，至收盤下跌70.31點或0.29%，報收23845.66點，成交708.5億。行業板塊上，四漲七跌，漲幅居前的工業漲1.35%、原材料業漲0.66%、電訊業漲0.39%；拖累恒指的消費服務業跌1.59%，資訊科技業跌0.70%，公用事業跌0.28%。周邊方面，美國股市周一漲跌不一。

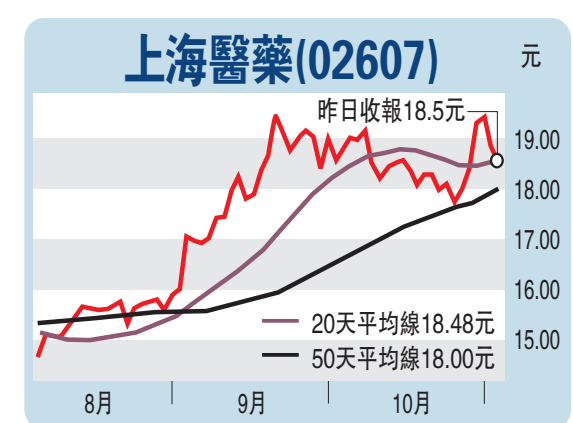
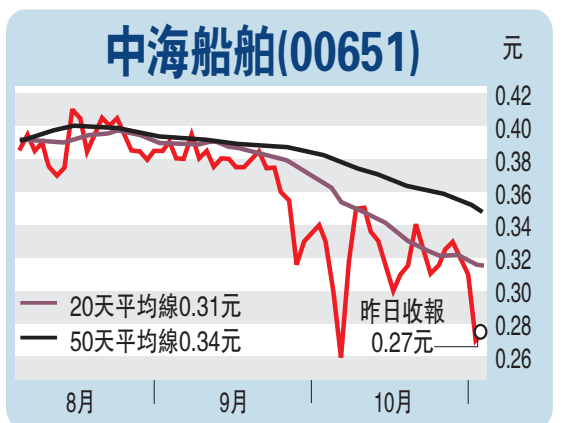
經濟資料方面，美國供應管理協會（ISM）公布報告稱，10月份美國製造業採購經理人指數（PMI）上升至59點，相比之下9月份爲56.6點，遠遠超出經濟學家此前預期，主要由於新訂單上升至五年以來的第二高水準。據地方財政工作人員透露，全國性的土地出讓金審計工作已經收官，審計署可能會盡快公布審計結果。據統計，2008年—2013年間，地方政府土地出讓金收入約15萬億元。近些年，地方政府財政收入依靠賣地收入以及由此衍生而來的土地財政問題越來越爲外界關注。

財政部網站11月3日消息，經國務院批准，2014年財政部在香港發行280億元人民幣國債。恒生藍籌股漲幅居前的銀河娛樂漲5.16%，中國旺旺漲3.73%，恒安

國際漲3.22%；跌幅居前的藍籌金沙中國有限公司跌3.31%，銀河娛樂跌2.78%，中國旺旺跌2.33%。技術上恒指在近期強勢反彈的格局下面臨上漲過快，且到了前期的強壓力位元24000點，部分投資人在上漲後調整階段變得相對謹慎，且經濟資料低於投資者預期。但中期經濟還是向好的，預計後市恒指以震盪上漲爲主，建議投資者精選行業個股。

個股推薦：上海醫藥（02607）公司是吸收合併了上實醫藥、中西醫藥，「三合一」重組而來，現爲上海發展生物醫藥產業的龍頭企業，主要從事醫藥研發與製造、分銷與零售。公司擁有信誼、廣東天普、第一生化、新亞、常樂、藥材、青島國風、胡慶餘堂、正大青春寶等一批核心生產製造企業，生產涵蓋化學製劑、生物製劑、中藥和保健品、化學原料藥等領域產品。

公司上半年營收4401.13億（人民幣，下同），同比增長13.68%；除所得稅前利潤爲19.17億，同比增長12.16%；歸屬於上市公司股東淨利潤爲13.18億，同比增長10.79%。基本每股收益0.4902元/股，同比增長10.79%。預計全年銷售過億單品的大品種25個。公司通過對外併購擴張對內整合提升協同效應來提升公司的經營管理水準。公司持續受益於國民健康意識的提高及對藥品的需求，綜合而言，我們維持其持有評級，目標價22.18港元，止蝕價15.4港元。



# 中海船舶拓LNG有錢途

口贊華

本周一宣布取消配股交易的中海船舶（00651），消息令股價急跌，抵銷早前公布與江聯重工拓展液化天然氣（LNG）運載船的利好因素。其實中海船舶取消配股有利有弊，利者避免攤薄效應，弊者則少了一筆資金發展。不過，集團持有現金逾8億元，只要有好項目在手，絕對不愁出路。

## 配股告吹焉知非福

聞說今次配股的認購人之一包括資深投資者鄭建明，其持有的順風光電（01165）半年來股價重挫，中海船舶配股若落入其手，對股價可能並非好事，所以這次事件可謂「塞翁失馬、焉知非福」。

至於集團上月27日與江聯重工訂立的戰略合作框架協議，主要是在江西發展LNG運載船。根據協議，江聯重工可向集團租賃造船設施及廠房，以供江聯重工生產LNG單容儲罐及大型非標準儲罐所用。

此外，雙方共同發展LNG運載船、加注站和改造LNG雙燃料船。視乎LNG運載船及大型儲罐市場的發展狀況，加強戰略夥伴關係，更可共同發展港口及裝配廠。

除建造技術外，液化氣罐的技術亦相當重要，是許多造船廠無法涉足行業的一個門檻。江聯重工由原國家機械工業部和化學工業部重點骨幹企業江西鍋爐廠和江西化工石油機械廠聯合組建的大型國企，其前身是江西江聯能源環保股份有限公司，是日前國內同時具有設計製造安裝A級鍋爐和三類壓力容器，以及具有進出口企業資質的大型綜合性企業。

江聯重工具備壓力容器及儲罐的開發及生產的能力，而中海船舶則有造船的技術，更是國家工信部9月公布首批《船舶行業規範條件》合資格企業之一，雙方合作可優勢互補。

## 國家補貼提倡改燃

今年4月，財政部、交通運輸部聯合發布《內河船型標準化補貼資金管理辦法》，指明具備內河水路運輸經營資質的船東，新建LNG動力船舶可申請補貼，於2015年3月前完工的船舶補貼更可佔新建差價成本的80%，對中海船舶未來發展甚爲有利。加上集團已在深圳成立爲船舶租賃服務的金融公司，亦在舟山成立合資公司大搞海洋事業，多條腿走路之下，足令集團脫困。

# 頭牌手記

口沈金

股市續見好淡爭持，恒指一度再上二四〇〇〇關，最高見二四〇一六，但這個關口仍然守不穩，尋且下滑，最低見二三八一五，收二三八四五，跌七十點，是第二日下跌，兩日共失地一五二點。

國企指數跑贏恒指，收一〇七二七，升六十七點。全日總成交七百零八億元，較上日增六十六億元。

表現好的板塊有：港口、航運、汽車、鐵路、基建等股，內銀與內房平穩，因而支持了國企指數上升。

恒指未見突出的項目，地產股、收租股捱沽，滙控亦差勁，騰訊與濠賭股同樣不濟，表現較佳者爲港交所，升了二元，升幅百分之一點二。市場仍憧憬滬港通能順利開路，這是港交所強勢的主要原因。

對於有大戶預期明年本港樓價下調百分之五至十，我頭牌並不覺得意外。其實現時發展商不斷提前推出樓花，對手中存貨並不惜售，已表明下年的樓價不會怎樣上升了。

然而，發展商身經百戰，基於羊毛出在羊身上的原理，既然預期麵包會跌，則競投麵粉時亦不會太過進取，以此導致樓價成本的平衡。現時預售樓花，有的長達三年才交樓，真的是過去所罕見。

不過，如果明年樓價真的調整，對想買樓者應是好消息。發展商基於貨如輪轉的道理，貴有貴賣，平有平賣，地產發展的前景仍然不差也。

所以若今次地產股回落至較低水平，我認爲反而可以考慮趁低吸納。

我頭牌日前提議吸納的中國建築（03311），昨日一度升逾百分四，表現不俗。因上升空間仍大，可在回調時考慮跟進。國際油價不斷下跌，石油股價也疲莫能興，但本港汽油價卻一直沒有下調，是怪也不怪哉！

## 大行評析

# 巴克萊維持長汽目標價

巴克萊資本發表研究報告指出，長城汽車（02333）10月汽車銷量7.06萬部，按年升6%，按月升11%，主要是H2產量上升，令到SUV銷量改善；H6銷量達到3.04萬架，達到新的歷史高位，主要是產能擴張帶動，加上特選的H6符合6000元（人民幣，下同）的推廣優惠。

該行預計，市場對銷售強勁有正面反應，不過毛利率有下行風險，維持「大市同步」評級，目標價30元不變。

管理層於昨日公布，推出H9及H1，H9定價22.98至27.28萬元，H1定價6.89至9.29萬元，對兩者的銷售正面，預計月度銷量達到5000部及2000部，不過H8未有新的消息。

該行指出，雖然長汽銷售重拾動力，加上有強勁的產品於明年推出，不過對毛利率仍然審慎，因爲H2的毛利率低，比轎車低20%。

## 經紀愛股

# 沽貨正值高峰時

口容道

上周準備好割肉清單及操作策略。到周五，10月的最後一個交易日，突然日央行來一個日版寬鬆，金融市場如吃了精神科藥物一樣，先亢奮瘋癲的炒上去再找理由吧！

我突然感覺到一陣春風送到滕王閣的爽快，早預備的清單立即派上用場了。但是上周五確是一個好日子，有大小不同的慶典都聚焦在這一天，本人也分身乏術，未能第一時間與各位讀者分享具體操作……

周五，日股瘋漲5%，港股也起動衝向24000，歐美當晚也火乘風勢，再升一段，最過癮的是美元及日圓的表現，美匯指數上87，日圓連續上衝數百點，直指113大關，那邊廂黃金當然是被落井下石，1160美元一安士也驚現……

我當然不負此東風了，周五晚歐洲尾市就開始沽貨行動，一直到周一的A股，港股，亞太，歐洲，東歐，美國，拉美等都在不停按單操作；雖然有不少看好報告蜂擁而至，而戰友都說可再等一出手套現，但既然我早已布置好了，難得天隨人願，我就要知足了。我的沽貨行動直落到周二的日本市才算基本完成。短線組合一下子增加了超過20%的現金，且整個帳面價值比上周更有顯著的增長！

## 賣有時 買有時

按上周布局的策略，我有賣的同時也有買！個股在此我就多言了。但大的資產類別及市場我就想分享一下：黃金，高息貨幣，韓國。

這3個都是可以在這一輪調整伺機控量買入的，此欄的長期讀者都應知我對黃金的偏愛，我這次是虛實並用，買黃金基金的同時，也買點貴金（送給大座充實一下她的私房錢）；另外趁美元的再度發揚，我再增加一點高息貨幣，作中線持有，希望財息兼收！

最後，就是下注韓國，我想日股都能變態地炒上萬七點，韓國的三星雖已不在頂峰，但總比日本的Sony好多吧？我就作一次宏觀事件對沖，沽日買韓！

結尾一句回應一些讀者提問：我不是太看淡後市，但沽貨最好要在高點完成吧！是嗎？