

# 期指高水價量齊升

□沈金

昨市再升，得力於外圍股市的上揚，包括美股及內地股市在內。港股由於近期被淡友沽空，數量不少，一旦化險為夷，好友豈會讓淡友順利補倉哉？以長實為例，近日最低見九十六元，昨日最高升至一〇〇元七角，收一〇〇元，此乃迫令淡友從速平倉的強力信號。我頭牌講過，長實跌得過分，並不合理，昨日總算證明沒有走眼。未跌時長實收報一〇三元一角，且看今個回合能否收復這個失地了。

內銀股、內險股、內房股均成為焦點股。我之三隻中資金融股心水行、中行、中銀香港繼續升，表現良好，相信下周仍有機會。

昨日的走勢不俗，可以講是價量齊升，反映了有資金入市。有人問我頭牌，何以今次指數回升至較佳

水平，但不少股價仍處低位呢？這個原因相信同上次升市憑中移動撐起大市有關。相對於往日，這次反彈中移動的角色不明顯，而要靠中資內銀、內房等回升帶動。

所以，大市之發展並不一致，有時一部分「先行先富」，另一部分就原地踏步，到了另一個階段，角色的位置互換，於是就皆大歡喜，變成公平對待所有的優質股了。這也是為何一些投資者喜歡追後的原因。

恒指現時已是上週三收二〇七九〇點之後最高，要更上一層樓，二〇八〇〇的阻力一定要克服，如此這般，就有機會一躍而問鼎二一〇〇〇關了，好友切要加油！加油！

## 頭牌手記

昨日股市再下一城，恒指升越二〇五〇〇關，以接近全日高位的二〇七〇一點收市，升三七三點，連升兩日收復失地五六一點，亦即上次連跌三日共抹走的六五〇點，已追回大部分，僅剩八九點失地未收回而已。

國企指數收一〇九三六，升二七二點。全日總成交六百一十八億元，較上日多九十一億元。

四月期指收二〇七一四，高水十三點，成交七萬九千手。

## 板塊尋寶

□贊華

# 瀚洋估值落後同業

近月關於航運公司虧損或造船公司被撻訂的消息不絕於耳，可見航運業經營的確困難，但這反而凸顯航運代理業的優勢，瀚洋控股(01803)股價走勢持續強勁，或許就是市場明白其業務背景所致。

瀚洋於今年1月上市，招股價每股僅0.93元，至今累升曾近1.8倍，相信原因就是其業務的靈活性強，風險較低所致。瀚洋作為一家貨運代理公司，以空運業務為主，把自身定位於批發市場，即以其他貨運代理商為客戶，使其取得龐大貨運量，有利集團增強與航空公司的議價能力。去年，集團為千多家貨運代理商處理共逾3.51噸貨物，其中100家佔公司總銷售額約72.9%。

截至2011年底止年度，瀚洋純利9,730萬元，增5.5%；收益6.04億元，增23.2%；整體銷售成本4.18億元，增21.3%；整體毛利增28%至1.86億元，毛利率亦提高至30.7%。

### 轉移市場策略正確

瀚洋轉售的空運艙位大部分為從珠三角（主要是香港）出發，前往全球各地的出口航線。至去年底，已推銷或轉售逾30家航空公司及綜合承運人安排的空運艙位，覆蓋全球幾乎所有主要機場。貨運代理商總能依賴集團透過將不同航空公司的航線與綜合承運人捆綁的方式，以具競爭力的價格提供在遞送時間及成本方面最佳空運方案，滿足託運人的物流需要。

由於瀚洋的航空公司夥伴眾多，所以能提供以非限時空運服務，為客戶提供豐富空運航線組合。自金融海嘯後，公司迅即把市場重點放在亞太區，致歐美市場目前佔集團銷售額比例由以往近50%降至20%以下，去年度業績持續錄得增長，反映轉移市場焦點的策略正確。

### 東英薦買入睇3.8元

東英證券指出，基於第三方物流業務沒有資產的靈活性，業界估值為20至40倍市盈率，較具資產基礎的第三方物流業的12至16倍市盈率高，但擁有1.8億元現金的瀚洋市盈率僅7倍多，這歸因公司上市時定價偏低，加上市場對其業務缺乏認知所致，使其估值較同業折讓達70%，若以2012年預測市盈率13倍為合理值，股價應為3.8元，給予「買入」評級。

## 個股篩選

# 高盛維持金沙買入評級

高盛發表研究報告指，金沙(01928)旗下日前開幕的新項目「金沙城中心」，其營運管理理想，有別於遜色的「威尼斯人」及新加坡「濱海灣金沙」項目。該行相信，新項目有助消除市場對其管理風險的憂慮。並維持對「金沙城中心」今年錄得16億美元收入及3.4億美元EBITDA的預測，與銀娛(00027)旗下「澳門銀河」去年的表現相若。

高盛續指，「金沙城中心」能吸引更多大眾市場到訪，從而提高博彩收入。相反，「銀河」更專注於貴賓業務。該行認為，隨着「金沙城中心」的第2A及2B期於第三季及明年初落成，將進一步推動金沙的盈利增長。故該行維持金沙「買入」投資評級，目標價維持36.9元不變。

### 瑞銀：特步盈利沒驚喜

此外，瑞銀發表研究報告指，特步(01368)今年的盈利增長料不會帶來驚喜，惟該行分析員出席第四季訂貨會後，對該公司的長期前景看法轉趨正面。報告指，特步早前推出的試驗性產品，將開始步入收成期。其中，牛仔褲佔總銷售比例預計可由過往的1%，增加至今年第四季的5%。另外，該行認為特步目前擁有充足的資源，能進一步鞏固其品牌價值。瑞銀重申對特步「買入」投資評級，目標價維持5.5元不變。

**心水股**

- 達芙妮 (00210)
- 信義玻璃 (00868)
- 金沙 (01928)



▲ 港股再下一城，恒指昨升越20500關，以接近全日高位的20701點收市，升373點

# 兗煤受惠夏季用電高峰期

□勝利證券 高鵬

## 券商薦股

隔夜美股持續走強，恒指大幅高開後全日維持在高位窄幅震盪，收報20701點，上升1.84%或374點，全日成交額約618億元，較上一個交易日增加17%，其中，地產金融股走勢強勁。環球股市表現：昨晚美股收高，今日歐洲股市早盤低開，亞太區主要股市多數收高，滬深兩地股市收高。

市場消息方面：中國今年首季度GDP增長放緩至8.1%，低於市場預期，並創近3年新低；3月份房地產開發景氣指數為96.92，比上月回落0.97點；一季度累計全國財政收入同比增加3850.51億元或增長14.7%，而全國財政支出同比增加6064.48億元或增長33.6%；1至2月份國內規模以上工業利潤同比下降5.2%，其中鋼鐵行業下降68.4%。

美國方面，4月11日當周外國央行持有的美國公債和機構債總量為3.486萬億美元，減少40.86億美元；美國3月份生產物價指數按年升2.8%，低於市場預期的3.1%；美國上週初申請失業金人數總數升至38萬，壞於平均預期的35.5萬；2月份出口增長0.1%，而進口跌幅達2.7%，令貿易逆差按月收窄12.4%至460.3億美元，低於市場預期的520億美元；當周美聯儲資產負債表規模為2.85萬億美元，而當周美聯儲持有美

債規模為1.681萬億美元，均高於前值。

歐洲方面，德國3月份消費物價指數按月升0.3%，按年升2.1%，符合市場預期；西班牙銀行3月從歐央行淨借款額猛升近50%至2276億歐元，佔整個歐元區內銀行總借款的28%；IMF主席拉加德表示，在歐債危機仍蠢蠢欲動的情況下，全球經濟依然面臨諸多不確定性並需要更強有力的全球防火牆來抵禦危機。

綜合來說，國內GDP同比增長低於市場預期，並未對市場造成大空空的影響，反而令市場預期國內經濟將見底以及貨幣政策放鬆，加上，深圳金融創新、溫州民間金融改革、RQFI與QFII額度提高等因素仍影響市場，預計國內市場仍有望上升空間，另外，美聯儲持美債規模繼續增長，抵銷了美國部分數據遜於預期的影響，惟歐央行繼續低息貸款，雖穩定短期市場，但難以持續。因此，維持預期港股在20000點至21000點之間波動，若是繼續往上衝破所有壓力線，就要看上次高點21700。

個股推薦：兗州煤業(01171)去年收入增長40%至488億元人民幣，淨利潤減少4%至86.23億元人民幣，其中，煤炭產量穩步增長，未來幾年增量主要來自澳洲和內蒙煤礦項目。由於印尼是中國最主要的煤炭進口來源，印尼蘇門答臘島地震有可能在短期內影響中國南部沿海的煤炭供給，造成煤價波動，加上內地夏季用電高峰即將到來對煤炭股有較大刺激。



# 這一期 歐美適合玩波幅

□容道

過去的周二，我的生活及工作又是十分忙亂，所以又要脫稿，真不好意思。因為回看我已寫了一半的文章所定的標題到今天又是已經驗證過，成真了。不知大家有否錯過這數天的極速高波幅的行情呢！

周初歐美亞太市場延續上週的跌勢，繼續殺跌。市場氣氛十分悲觀，我當時就認為可如標題一樣可以買進。

歐洲的經濟死穴及美國的結構性問題都是可以隨時給大戶為達自己的目的作癩三倒四的解說及結論，簡單地說就是可以任意以今天的我打倒昨天的我，同時結合一些所謂的創新金融工具及雜技，作一時的拖延或改變表像都不是難事！如此局面，消息市也，有時比我們常說的政策市有更大的殺傷力！若以技術圖表論，就用波幅操作適合在上下區間中走走圖利。

我建議大家看大位做事就可以了，美股13000，德法都是千位數，反而亞太就應以500點為一個阻力位或支持位的判斷依據了。

### 長倉A股要堅持

至於這個小題，我就覺得更是不起眼讀者了，因為周四五的行情，以至過去一整個星期的持續走勢都證明了我對A股長期的看好和堅持是對的，是有回報的，而且，如果大家保持淡定的心情從底位堅持掃入，或是用平均投資法增持的話，今天你必定會打從內心的微笑！

A股在經過一段的整固後又回到上證2350之上上了，雖然這次所謂觸底反彈的理由有點無理，但相信從技術上看是十分成功的一次V彈，我相信由現在的水平會有5至10%的升幅，而且會在短期搞定。http://blog.sina.com.cn/yongdao2009

**實力雄厚 信譽超卓**

**天順證券投資有限公司** 贊助

SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港新區灣仔皇后大道東33號利豐33樓3302室  
電話: (852) 2987 2300 傳真: (852) 2987 2369 電郵: info@sw.com.hk http://www.sw.com.hk  
上海辦事處 電話: (021) 6129 9400

## 個股分析

□金利豐證券研究部執行董事 黃德凡

# 銀娛盈利能力佳 前景可待

澳門博彩業3月收入按年增長24.4%至249.89億澳門元，較2月份增加2.9%，符合市場預期，惟與去年同期錄得的48%增幅相比，增幅有所放緩，主要由於基數問題。不過4、5月即將迎來長假期，加上金沙中國(1928)旗下金光大道一期Sands Cotai Central昨日已經正式開幕，預料將進一步刺激澳門博彩業的收入，濠賭股前景值得期待。

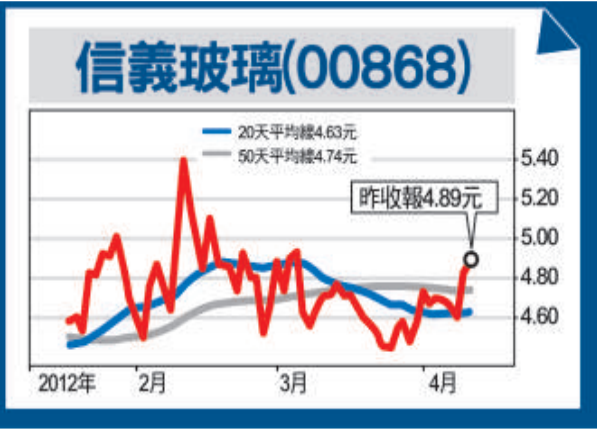
銀娛(00027)受惠於去年5月開業的「澳門銀河」帶來的業績貢獻、星際酒店的強勁增長以及實現收入來源多元化，去年全年整體收入及經調整EBITDA分別按年大幅增長114%及158%，至411.86億元及57億元，純利更大幅增加2.3倍至30.04億元，全年業績表現理想，惟未有派息，集團表示主要受限於會計準則問題及項目發展資金需求。

「澳門銀河」雖然只運營七個半月，期內已經錄得收入164億元，而經調整EBITDA邊際利潤率達16%至26億元，預期未來兩年可為集團帶來更多盈利貢獻；另一旗艦物業星際酒店期內經調整EBITDA增長45%至30億元，已經連續第14個季度錄得增長，同時其去年的投資回報率高達86%，躍升為全球投資回報率排名最高的娛樂場之一。值得注意的是，「澳門銀河」的開張並無影響星際酒店的正常運營，反而促進其收入增長。

集團目前正着手籌備興建「澳門銀河」第二期項目，推動非博彩業務發展，預期最快於2015年落成，料可成為未來盈利增長動力；另外，集團日前推出會員制私人會所「紅伶」，主要吸引高檔次的消費客戶群。

走勢上，4月3日升至21.9元遇阻回落，可候於21元水平吸納，上望24元，不跌穿20元可續持有。

筆者為證監會持牌人士



## 經紀愛股

# 達芙妮·信義玻璃

□AMTD證券及財富管理業務部總經理 鄧聲興

港股在假期後走勢反覆，上週初因美國公布新增非農業職位較預期少、意大利及西班牙債息持續急升，令市場對歐債危機的憂慮增加。恒指下挫至20000支持位。其後，內地公布深圳將與香港開展雙向跨境貸款合作及上月內地新增貸款勝預期，帶動恒指上周五上升至20700水平。恒指全周升108點，平均每日成交量為538億。恒指收復10天線(20548)，料短期走勢回穩但需收復21000水平才可確認轉強。

達芙妮(00210)今年首季營運表現良好，期內同店銷售增長率達22%，核心品牌業務「達芙妮」及「鞋櫃」錄得雙位數的同店增長，反映集團於去年第四季重組及提升核心品牌「達芙妮」的品牌形象，以及在加強產品設計及供應鏈管理上，已開始獲成果。此外，首季銷售點淨增長149個至5751個，新增店舖全部為直營店。公司計劃今年全年新增超過900家店舖，當中700家銷售核心品牌業務，料有助提升銷售量。目標\$13，止蝕10.6元。

此外，信義玻璃(00868)首季的營運數據明顯改善。受惠玻璃價格明顯回升，帶動首季毛利率及產量創歷史新高，而太陽能玻璃的價格亦反彈約三成，料全年可保持穩定。目前公司已清除去年積壓的存貨，隨更多建築項目落成，預料今年整體玻璃產能按年可增加20%。目標5.4元，止蝕於4.4元。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

