

# 大市值博低 沽貨訊號現

□吳小野

異，因為人保有加入各大指數的利好原因，而且早前分析過，其估值實比同業便宜，有基本因素支持，反而有貨的人應在4.6至4.7元之間盪位上車，已持有的讀者則可以放風箏。還記得上市時小野力薦買人保嗎，當時4蚊未到，現在已經4.63元了，如果想過肥年，便要好好抓緊此股，除非有更好選擇，要是手多多沽貨必定後悔莫及。

投資者趁着市旺，地產、內房、基建、新舊能源板塊輪流炒，不讓本港樓市專美。可選擇的炒作對象比之前更少，新股是目標之一。前期貼士迅捷（00540）及金輪（01232）將於本周掛牌，有抽新股的可以趁市旺即日炒番轉。現時唯一招親的滙達（01348），是玩具貼牌生產商，其中一名大客品牌LeapFrog，對家正是前文給予的貼士偉易達（00303），競爭產品是素有「兒童版iPad」之稱的Innopad，所以引起我研究的興趣。

看過盤數，從現金流量表可見其經營活動令公司五行欠水。收益主要來自北美，在近年呈收縮狀態，即使大中華業務亦同樣減少，靠英國及中南美增長抵

銷。整體毛利率維持着一定水平，唯行政費用愈來愈高蠶食利潤，令利潤率及股本回報率（以年計）在截至7月31日止四個月分別只得1.9%及5%，對一隻普通工業股實在微利，若然視為增長股則完全不性感，賣點欠奉。保姆聯昌近年沒有作品，難以用往績推測上市首日表現，惟包銷商是新鴻基公司（00086），以「疊水」聞名於業界，究竟是否可以靠一隻混達「開關」仍是未知之數。唯一可取是集資額最多唔夠1億，如果真的圍剿飛，隨時可以炒至飛沙走石，信不信由你。

## 穩陣炒作選數碼通

但如小野揀，還是選落後股份炒作較穩陣，首選數碼通（00315），自除息後大插，其後一直落後於大市甚至同業。素聞數碼通面對的負面消息包括被顧客投訴服務水皮及取消3G無限上網計劃一役趕客，管理質素及盈利能力變差，但我相信對股價實則影響應當不大。始終大公司爛船也有三斤釘，股價亦處於相對低位，市盈率及息率在同行中最吸引，故建議現價買入，上望15.7元，跌破13.9元止蝕。



▲根據恒指及港交所日線圖，走勢已與14天RSI背馳，快慢步隨機指數亦出現沽貨訊號，即使股市不是即時大插，也不認為值博太高

## 臨近關口 謹慎應對

□路雷

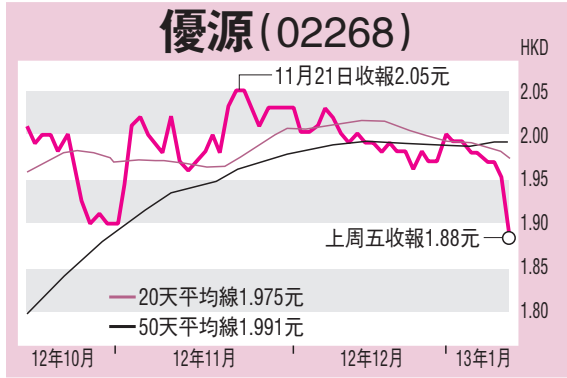
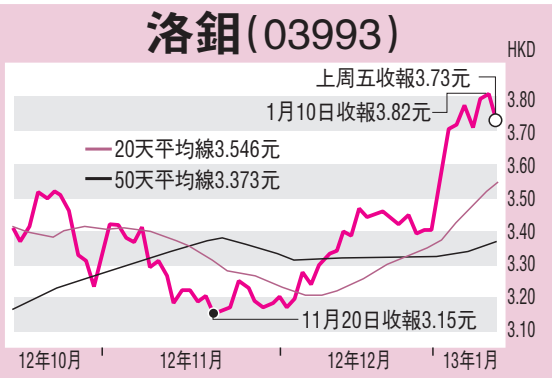
也希望投資者能夠本着永遠敬畏市場的投資態度，理解市場運行的客觀規律。

那麼面對市場調整，投資者需要採取什麼應對策略呢？一方面，臨近2300點（滬指）的重要關口，投資者首先想到的不是未來的機會，而是需要謹慎應對。因為1月4日到1月11日短短六個交易日，滬市成交量超過六千億。在此位置多方不可久留，必須採取快速上攻的逼空式態勢，否則就意味着此處形成了六千億以上的高位套牢盤，久攻不下對市場心理會造成巨大影響。

另一方面，如果市場繼續上攻必須良性站穩，我們才可對未來行情看高一線。這就要求滬指突破2300點關口之際，銀行股再次啓動的同時需要地產等其他主流板塊密切配合。需要強調的是，未來即使市場良性上攻且站穩2300點關口，下一階段的行情可能也不是為此前的踏空者所準備的，如果無法看到未來市場能夠有效攻擊至2600點到3000點以上的空間，對於很多投資者而言此後的行情不具備參與價值。

最後需要強調的是，作為近期的明星，聯創節能與北斗星空的表現再次提醒投資者，關注消費、創新這兩大永恒題材方可永遠立於不敗之地。

（作者為北京護城河投資發展中心董事長）



## 紙業股復蘇 低吸優源

□網絡股評人 股戰士

益。

具體而言，在造紙之原材料，除木漿之外常用的還有脫墨漿，所謂脫墨漿，指經過回收的廢紙或報章雜誌，經過特別生產線處理後，廢紙張油墨被分解或排除，產生可以造紙的漿液。而脫墨漿成本相對木漿而言較為穩定，如紙業公司能依據木漿價格相應調整紙張價格，而其生產原材料中之脫墨漿佔比較高者，則有助提升產品毛利，而優源之紙張生產過程中，脫墨漿之使用比例逾半，因而反而會受惠木漿加價。

優源於2010年上市，股價最高上過4.8元，2011年開始派息，息率約兩成。近年，優源業績沒有走樣，但股價就走低，可能是市場焦點轉移所致。隨着紙業股復蘇，優源有機會重獲市場注視，如全年業績未有大波動，目前應是理想的低吸時機。

E-mail: stockfighter@gmail.com

Blog: http://blog.yahoo.com/stockfighter

## 股戰場

優源國際（02268）乃中國最大的薄頁包裝紙製造商，以2011年計算，其全國市場份額達到兩成，產能約26萬噸，生產線在國內轉速最快。

所謂薄頁包裝紙，包括消費品包裝紙如服裝、鞋類包裝內往往夾住一層薄薄的紙張，其他用途包括食品蔬果、臨摹字帖、一次性廁所坐墊等等，可說用途極廣。說到造紙，原材料如木漿成本、人工成本及財務開支可能是投資者最為關心的問題，往往也有不少分析將該公司與玖龍紙業（02689）、理文造紙等公司相提並論。財務方面，與大部分紙業股不同，優源負債比率不足三成，同業上市公司則往往超過七成甚至近百。

在成本結構及定價模式方面，優源之轉嫁成本能力較其他「同行」為高。至於優源將木漿成本吸收轉移之秘訣，在於該公司能夠每月進行定價，使紙張售價得以與成本互動，再加上其成本結構中亦包括一部分非木漿成分，只要非木漿原材料之成本漲幅滯後，中間就能體現更佳效

## 人在缸湖

港股繼續熾熱，一舉升破23000點後扶搖直上，並創下一年新高，其後獲利盤湧現，恒指回吐至23264點，魚缸成交持續暢旺，達800億水平，因此港交所（00388）股價仍處於高位。不過，觀察恒指及港交所日線圖，可見走勢已與14天RSI背馳，快慢步隨機指數亦出現沽貨訊號，即使股市不是即時大插，也不認為值博太高，因此堅持前期沽貨策略正確。

## 洛鉬食糊為上策

早前力貼的洛鉬（03993）終於發力，三扒兩撥抽升至最高3.96元，但旋即快速回落，收3.73元，3.7元目標超額完成，建議任何位置皆可落車，因為圖表技術走勢與大市雷同，索性食糊過新年方為上策。

另一隻新歡人保（01339）爆上追落後，最高升至4.96元，周末前與洛鉬一樣現陰燭，唯情況與前者迥

## 財經縱橫

□趙令彬

## 習近平要求防風險重學習

習近平指出鄧小平開創了中國特色社會主義之路，還提出了改革之前、後兩個不同時期的聯繫論（本欄1月10日），對新中國建立以來的社會主義探索有了更深刻及準確的理解，並要求在這些基礎上繼續進行創新與發展。

習指出中國特色社會主義，是用新的思想觀點，繼承和發展了馬克思主義，對社會主義的認識也因而提高到新的科學水平。顯然，今後再進一步發展也要滿足這些準則，相信這也將是習及有關人士今後的重任之一。為再進一步發展社會主義建立條件，習在黨校的講話中也提出了一些重要指引。首先是要有對社會主義道路、理論及制度的自信，要相信制度優越性必進一步顯現。第二是有幹勁，要有進取、探索和分析、解決實際問題的心態和能力，要逢山開路遇河架橋。第三是要結合理想及現實工作，並就此提出了一些生活及工作作風準則。第四是要有憂患意識居安思危。第五是要學習，指出不懂就是不懂，便要抓緊學習研究弄懂，來不得半點含糊。

有自信、幹勁及理想乃前進必備的驅動力，而要前進有成則必須有現實工作特別是排難除障能力。正如習所說的，當事業越前進越發展，新情況新問題就越多。面臨的風險與挑戰也越多。故有進取精神不是盲動，必須同時具有嚴格的風險管理意識及能力，和要作最壞打算以防萬一。同時也要有很高的知識水平，故必要加强學習，切勿自以為是不懂裝懂，自封或「被」封為「專家」、「權威」而蓋棺充數。不幸者是目前中國從整體看，風險意識及學習能力均欠佳。

風險意識方面有三大缺陷：（一）對西方等國際危機的嚴重程度認估不足。（二）對國內經濟尤其金融及資產市場風險認估、監控和應對均嚴重不足。（三）對地緣戰略及特大災難的風險認估不足，現時應推出類似毛主席提出的，新版的「備戰、備荒」部署。從整體看，當局並未能做到習近平的作好最壞準備要求。

學習方面的不足反映於經濟管理上的巨大「知識赤字」：即政策與實際情況及問題脫節，引致少效無效甚至反效果。究其原因既有「長官意志」，即在上層的獨斷獨行盲動，又有下面提供的意見及建議質素差劣的「智囊瓶頸」問題。事實上社會中包括學界及評論界，對許多關鍵及重要問題都存在嚴重錯判誤解，由此所產生的政策自然無用或有害。習近平矢志推動中國特色社會主義向前邁進，為此更要積極創新。但必須先處理好上述的風險及學習上的不足，否則推動及創新的努力，反可令風險失控而帶來嚴重效果，甚至可導致偉大事業走向失敗。

## 股海篩選

## 翠華盈利料年增38%

德銀發表研究報告，首予翠華（01314）「買入」評級，目標價2.97元，相當於21.7倍的市盈率。原因是看好公司的內地業務發展計劃，及強勁的品牌效應，能夠令業務增長。該行料2012財年至2015財年的淨利複合增長率，達到38.7%，主要靠銷售的複合增長比率38.9%所推動。

報告預期，翠華本港的業務佔比，將會由今財年的89%降至2015財年的61%；而內地業務則會由11%增至39%。本港同店銷售增長，主要受平均售價提升和外送服務帶動，預計外送服務2015年度佔銷售比重可達20%。翠華為本港最大茶餐廳，市場份額達3.2%，經營模式有效，例如採用中央廚房及集中採購，令回本期快，新店一般一至兩個月收支平衡、投資回報期少於1年。

## 心水股

建 行 (00939)  
數碼通 (00315)  
優 源 (02268)

實力雄厚 信譽超卓

天順證券投資有限公司

SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港國際匯豐銀行33樓3302室

電話: (852) 2967 2388 傳真: (852) 2967 2309 電郵: info@sws.hk http://www.sws.hk

上海辦事處 電話: (021) 6120 9458

## 頭牌手記

□沈 金

上周股市三跌二升，恒指在創出二三四八六點的高位之後，隨即滑落，回吐壓力驟增，收市報二二三六四，全周跌六十四點，是前一周升六六五點後的調整。

從走勢看，恒指二三五〇〇的阻力仍然存在。上周曾三次觸及二三四〇〇的水位，包括上一高一點二三四〇二，周四高點二三四七七和周五高點二三四八六，三次到「頂」，沒有突破，技術走勢差了多少，是大家公認的事實。

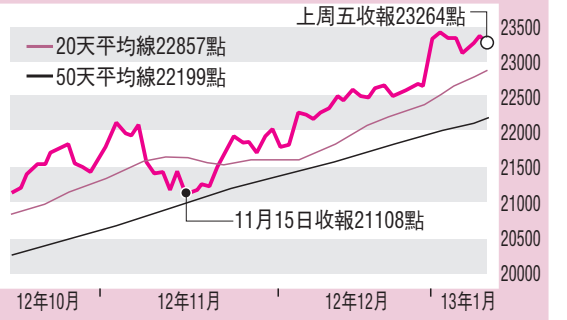
自然，觸發上周五先升後跌的「單日轉向」表現與內地股市該日大跌近百分二有關。目下港股深受內地及美股的影響，尤其是內地股市，影響無論心理和實質都不容忽視。為此，大家要密切注意內地股市今日的升降，若再重挫，就要留意是否有新的不利消息在醞釀中了。

美股方面，上周五道指微升十七點，尚屬平穩。資金流動方面，本港金管局已不需要再大手接外資的美元沽盤了，反映了流入本地的資金在放緩中，當然，這也未見有大量流走的跡象。

對於大市可能出現的適度調整，我認為絕對不可怕，而是應張開雙手表示歡迎。有升必有跌，股市鐵律，大市不可能一支箭離上揚而不下墜，如果短期內二三五〇〇仍然升不上去，不排除會再來一次整固，周二跌二一八點後翌日即反彈，若今次是長一點時間的整理，就可能不是這麼快就回升了。我頭牌相信，本周的升降去留將頗為關鍵，其中有周三的行政長官施政報告，對樓市演變料會有新的啟示。

我之心水股人保（01339）因為升得太多太快，我已悉數回吐，暫時十大心水股少了人保，我會將新近吸納的上海實業加進去，亦即十大心水股為：建行、中行、滙控、中銀香港、國壽、煤氣、冠君、合和、恆隆地產、上實。

## 恒生指數



## 大行點評

## 潤地銷售遠超預期

瑞信集團發表研究報告指出，潤地（01109）於會議中向該行透露，去年全年合約銷售額按年大升45%，至522億元（人民幣，下同），遠高於其目標額400億元。該數字反映了去年12月份，潤地合約銷售額達62.1億元，按年及按月分別增加5%及49%。

報告提到，潤地的負債改善情況較預期快，由去年中的66%快速降至年底約55%水平，而該公司表示今年的購地策略將更為活躍。

另外，潤地計劃今年推出8至9個新盤，可推售貨源市值達800億元，高於去年的700億元，目標今年合約銷售額增長約10%。

瑞信指，對於潤地去年竣工及交付情況抱有信心，故將去年收入及盈利預測分別調升6%及8%，惟將目標價由23.8元輕微調低至23.4元，投資評級維持「優於大市」。

## 貴金屬天地

## 需求增 金價望反彈

□瀨天貴金屬高級分析師 魏梓峰

周五（1月11日）美國貿易帳赤字驟升15.3%至487.3億美元，且歐洲方面意大利拍賣中期國債結果利好，歐元乘勢飆漲，衝破1.3308阻力至1.3364高位。繼穆迪下調塞浦路斯評級後，歐洲各方官員對塞浦路斯援助問題爭議繼續升溫。日本政府推出大規模刺激政策，安倍大手筆之10萬億寬鬆，日本央行被迫妥協忍「沒商量」。美聯儲官員言論繼續受到關注，當前來看其內部「強硬派」陣營正在壯大。上周金價最低見1642，收報1662，對比上周下跌7美元。

美國財政部周五（1月11日）發布的數據顯示，該國2012年12月份的預算赤字額僅為2.6億美元，為自2007年時錄得盈餘以來最低的赤字水平。

傳統貴金屬金銀和鉑系金屬出現走勢分化，其中黃金跌幅逾1%。本次金銀價格下跌的原因除對前一交易日較大漲幅的回調外，還與早間公布的中國12月消費者物價指數（CPI）大幅上升有關。此次公布的中國CPI數據為2.5%，高於前值2.0%和預估值2.3%。而本次CPI數據的攀升也令市場預期中國短期內因不斷增加的通脹壓力，將不會出台新的刺激經濟政策，從而進一步降低了促進全球經濟復蘇的力度。但隨着中國傳統節日春節即將到來，黃金需求增加，金價後市有望逐步反彈。建議可在1644附近買入，向上目標價，1655，1666，1673，1680，1703，如跌破1644，則會下試1630的支持位。

筆者電郵: sales\_siu@glorysky.ws  
諮詢電話: 3420 1448