

航空業機遇挑戰並存



大衛

去年虧損近六億元的國泰航空，昨日宣布大裁員六百人，只是反映集團業務與架構精簡策略，應對包括廉航競爭等各項挑戰而已，但這不代表全球航空業步向衰退，尤其是在「一帶一路」建設與粵港澳大灣區發展之下，本港以至亞洲航空業前景可看高一線，市場有很大拓展空間，當前航空業可說機遇與挑戰並存。

國泰裁員不代表行業衰退

國泰航空昨日宣布大裁員六百人，一定程度反映出整體航空業呈現結構性變化，特別來自廉航競爭，國泰航空需要降低票價，保持航空業市場份額，結果經營利潤受到影響，但未致於出現營運虧損。

事實上，去年國泰航空業績見頂，虧損近六億元，並非航空客運與貨運業務出現大

問題，而是燃油對沖錄得巨額虧損，不但蠶食了航空客運與貨運業務全部盈利，還要「輸突」。

因此，今次國泰的大裁員只能視為個別企業一項業務與架構精簡策略而已，不代表全球航空業陷入不景氣，面臨衰退危機。

其實，即使近年本港航空業充滿挑戰，包括內地及國際航點之間的直航航班增加、廉價航空公司帶來競爭、訪港旅客人次下降及港元強勢等不利因素，但國泰航空在扣除了燃油對沖因素之後，實際上仍有可觀盈利。

本港航空客貨量續创新高

國泰航空燃油對沖虧損程度實在令人吃驚，固然反映國際油價異常波動，但同時顯示國泰航空在風險監控機制方面存在問題，管理層實在責無旁貸，這又折射出環球金融風險隱患持續對實際經濟以至企業構成一定威脅。

近年國際油價大幅下降，令去年國泰航空出現超逾八十億元燃油對沖虧損，拖累去年全年業績錄得○八年來首次虧損，更成為今次大裁員的導火線。

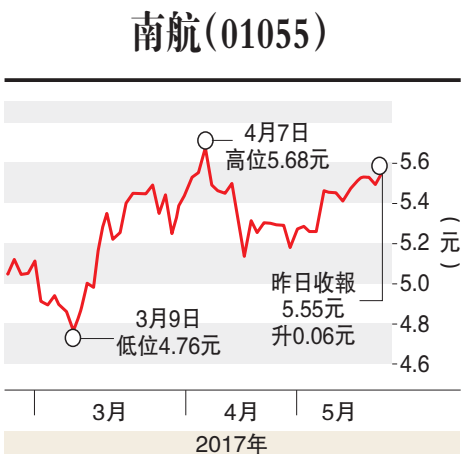
受惠「一帶一路」與大灣區建設

不過，隨著燃油對沖影響逐步減少，加上業務與架構的精簡，國泰航空業績改

善可期，尤其在「一帶一路」建設與粵港澳大灣區規劃發展的推動下，世界經濟重心加速東移，亞洲航空業市場有很大的增長空間，預期本港航空客貨運量再續創新高。

去年香港國際機場處理了七千零五十二萬人次、四百五十萬公噸貨物、飛機起降四十萬架次，成為連續七年全球最繁忙的航貨運機場。

上述數據突顯香港作為國際物流中心與貿易中心的優勢，可為「一帶一路」沿線企業，提供全球供應鏈管理等高端物流服務，航空業將是主要受惠者。



▲分析指，亞洲航空業市場有很大的拓展空間，本港航空客貨運量再續創新高。 中通社 預

心水股

中國平保 (02318)
滙豐控股 (00005)
建設銀行 (00939)

再創中段收市雙新高

頭牌手記 沈金

港股昨日再創今年收市及中段新高。恒指在騰訊屢創新高及保險、汽車、濠賭等股勁升的帶動下，最高躍上二五四五〇，升二七六點，收市為二五三九一，升二一六點。成交額八百一十八億元，較上周五增一百一十七億元。

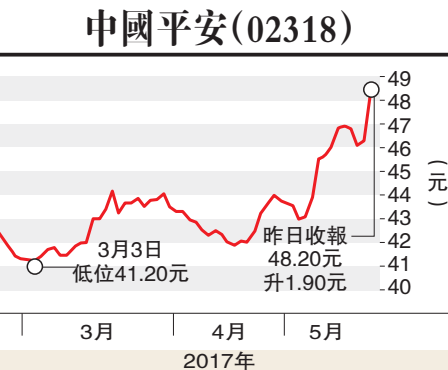
由騰訊一升再升，全無疲態，到總成交保持在較高水平，本來顯示資金並無流出市場而且還繼續注入，只不過入市很技巧，只在稍為偏弱時才現身，這亦是為何大市略一回落即有買盤支持又跌不下去的原因。

騰訊又升百分之二點六，進帳七元。大戶玩這隻王牌股，可以說已臻化境。大行報告多預期目標價在三一〇元以上，現價二七五元四角，難道就馬不停蹄直闖三〇〇元大關？現時什麼事情都可能發生，而有一樣就千萬不要做「空軍」，手多多沽空幾手，隨時吃不了兜着走。不過，「空軍」是永遠存在的，騰訊昨日的沽空金額就有十四億九千八百萬元，佔騰訊成交額百分之二十，佔全部沽空額百分之十七，顯示好淡的「盤腸大戰」主戰場在騰訊。

內險股上揚，主要是股市好，其投資回報亦預期不會差。平保收四十八元二角，升一元九角，升幅百分之四點一。相當有型也！

國泰航空精簡人手，縮減開支，股價連升多日，昨日再進帳二角六仙，升幅百分之二點三，其實，國泰近年最失敗的是對沖油價，盈利白白被對沖掉，真不知主管對沖的財務高層如何運作也，現在才如夢初醒，說不搞對沖了，真的是後知後覺。順便一提，陳南祿兄做國泰總經理時，國泰乃最風光的日子，可惜將軍一去，便大樹飄零，不由得不信邪也。

後市如何？繼續看高一線可也！



期結將至 大市料高位整固

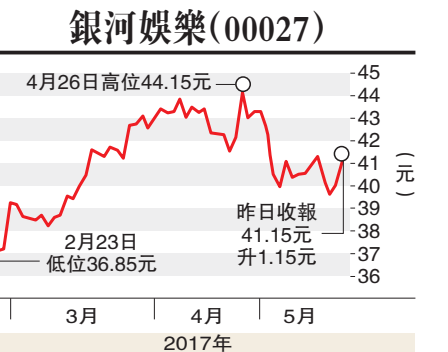
投資達人 比富達證券資產管理及研究部聯席董事 何天仲

昨日期指高開95點至25282點，跌至25194點後反覆上升，一度突破25400點，高見25422點，創兩年高位，最後升幅略為收窄。總結全日，恒指收報25391點，升216點。

上周大市續企穩25000點，期指一度回至25043點，惟10天線並未觸及已見底回升，甚為強勢。從日線圖來看，所有平均線仍呈順序向上趨勢，惟本月升幅較大，加上下周一期指結算，在短線缺乏重大利好消息的情況下，料上升動力較弱，短線大市或於高位整固，在25100至25500點之間上落機會較大，策略上可作區間操作。

賭收復甦 銀娛現價值博

今年首四個月澳門幸運博彩業計毛收入錄得836億澳門元，按年增長13.8%，而訪澳旅客今年首季亦達787萬多人次，按年上升5.6%，當地旅遊業及博彩業均呈復甦跡象，濠賭股前景可較為看好。銀河娛樂 (00027) 首季中場收益增長理想，股價走勢較佳，短線值博率



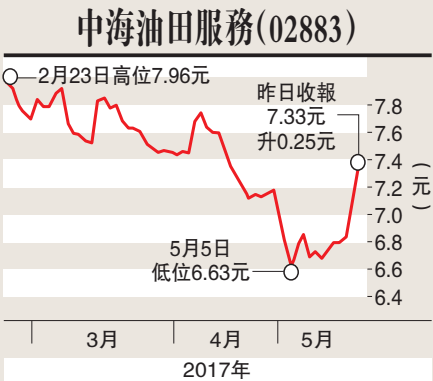
受惠可燃冰 中海油服看俏

經紀愛股 小牛金服行政總裁 連敬涵

國土資源部中國地質調查局日前宣布，首次海域天然氣水合物（可燃冰）試採成功，國務院隨即指可燃冰是未來全球能源發展的戰略制高點並列入能源發展重大工程。

國土資源部專家預計，2030年以前，中國將使可燃冰得到商業性開發利用，相關公司受益。而此次試採成功後，國家必將加大對可燃冰開採技術的資源投入，相關油服設備及服務企業有望受益。

中海油田服務 (02883) 主要從事提供近海油田服務，包括鑽井服務、油田技術服務、船舶服務、物探和工程勘察服務，在開採天然冰項目的推動下，集團長線發展可看高一線。



股票近期走勢疲弱，由1月高位跌至本月初低位，其後在低位整固，上周五在利好消息帶動下反彈，重上20天及250天線，預期在利好消息帶動下，有進一步反彈空間。可於現價買入，目標8元，跌破6.8元止蝕。

（筆者為證監會持牌人士，以及並未持有上述股份）

花旗：蒙牛發可換股債降融資成本

大行評析

花旗發表研究報告指，蒙牛乳業 (02319) 首季經營利潤率按年上升，收入錄高單位數字增長，表現符合預期。除此之外，蒙牛上周公布，發行15億元的可換股債券，有助降低其融資成本，並有望減持現代牧業，持股量由61.3%降至50%。

另外，該行又預期新期權及限制股份的計劃將於今年5月下旬及6月初落實，將成為股價向上的動力。

該行指首季毛利率上升，主要由於營運槓桿正面，綜合平均售價上升，奶粉成本下降，以及期內並無奶粉庫存出售虧損。該行維持蒙牛為內地消費股行業首選，予「買入」評級以及目標價19.45元。

瑞信料吉利今年毛利率改善

瑞信集團發表研究報告表示，吉利汽車 (00175) 預期今年毛利率可以改善，受惠新產品減少營銷開支，新廠房利用率有提升，而且零件採購成本自今年起減少。

瑞信指出，集團估計Lynk & Co. 今明兩年分別可售出1.5萬及15萬部，代理數目中期可以增至300至400個，品牌的毛利相對較低，將來可以繼續增長。至於其他型號汽車，管理層預料博越及帝豪GS短期供應面臨樽頸，8月份應

可以解決問題，同時會推出更多新型號，包括X1迷你SUV（運動型多用途車）、X3小型SUV、帝豪RS中型SUV及MPV（多用途汽車）等。

該行維持吉利汽車「中性」評級，目標價11.4元。

野村發表研究報告表示，金山軟件 (03888) 於今日公布首季業績，估計收入按年增長37%至24億元人民幣，或高於市場預測2%，而非通用會計準則每股盈利料達0.26元人民幣，按年升9%，大致符合市場預期。該行維持金山軟件「買入」評級，目標價27港元。

網上遊戲業務方面，該行估計按年增長74%至7.95億元人民幣，主要受手機遊戲《劍俠情緣》所帶動，並預計雲服務、辦公室軟件及其他收入按年大幅增長103%至4.26億元人民幣，受KS雲及WPS所帶動。目前Cheetah佔整體收入50%，該行相信其按年升幅只有9%至12億元人民幣。

野村指，金山軟件管理層早前透露，目標與騰訊 (00700) 於今年9月合作推出《劍俠情緣III》，不過，倘騰訊決定延遲推出新遊戲，以理順其手遊收入增長，該行不會對此感到驚訝。同時投資者將會關注分拆WPS於內地A股上市事宜，該行估計WPS的估值達60億元人民幣。

該行估計金山軟件網上遊戲業務價值達33億美元、而WPS及雲服務業務的估值分別達8.5億美元及10億美元，並料金山軟件2017至2019年盈利複合年增長率為38%。

美國政治風波助推金價挑戰1270美元

指點金山

第一亞洲商人金銀業營業部高級業務經理 何文健

現貨黃金上周觸底反彈，較前一周收市上升2.42%或25.2美元，金價周波幅為38.1美元，在每盎司1226-1264美元區間內波動。

本周現貨黃金市場出現反彈跡象，主要由政治因素所影響，先是出現恐慌性全球勒索病毒 (WannaCry)，影響全球運作拖累經濟，然而這消息尚未被市場消化，就傳出美國總統特朗普泄密和不當地開除FBI局長的相關消息，美元指數一度下跌。除了美國的政治因素，巴西也爆發了政治危機，巴西總統特梅爾深陷賄賂醜聞，其聯合政府內部有數人要求其辭職。受此影響，巴西股指下挫10%，觸發熔断機制，避險情緒升溫，現貨黃金價格更突破多個阻力關口，並進一步刷新5月初以來最高的1264美元水平。

全球爆發勒索蠕蟲病毒 (WannaCry) 多個國家受影響。根據歐洲刑警組織執行主管表示，此次網路攻擊已導致全球超150個國家30多萬台電腦受害。這引發市場一定程度的恐慌，推升了對避險資產的需求，同時上周一當日因美國公布的多個經濟數據表現不及預期，美元遭受打壓，避險情緒上升，金價升至每盎司1237美元高位。

上周三 (5月17日) 原聯邦調查局 (FBI) 局長科米 (James Comey) 2月會見特朗普後不久在備忘錄中稱，特朗普要求他結束對前國家安全顧問弗林 (Mike Flynn) 的調查。這令質疑是否特朗普曾試圖干預聯邦調查，引發對總統可能被彈劾的猜測。

此後，據《華盛頓郵報》此前報道稱，據美國官員和前官員透露，上周在和俄羅斯外交部部長拉夫羅夫及俄駐美大使基斯利亞克會談時，特朗普透露了和極端組織「伊斯蘭國」相關的機密資訊。隨後特朗普承認說出機密，但強調自己有權這麼幹。消息一出即令美元指數周中大挫，自99.20附近重挫至6個月低位97.07。而黃金則一度衝破多個阻力關口觸及每盎司1262美元。

美聯儲下周將公布5月 (FOMC) 會議紀要，6月加息概率暫在65%左右，市場同時調降今年實施第三次加息的概率，目前所消化的概率已不到50%。在美國政治風波背景下，市場必然將紀要內容與當前政治形勢相結合，以判斷美聯儲未來的升息節奏。而黃金技術面上的50日移動均線接近於升至200日均線上方，形成金叉這將是黃金重大漲勢的重要印證，如上周筆者所言，黃金在破1250美元並站穩後，金價未來將上探1280美元的機會將會大大提高。本周阻力位置為1263及1272美元，支撐位置1244美元。建議可在1250美元附近逢低做多，目標1263美元上方，止損1244美元。各投資者應嚴守止損，控制風險才是致勝之道。

（以上內容屬個人觀點，僅供參考）