傳統板塊



# 港股正式見頂回落



周全浩教授 浸會大學退休教授 專欄作家「張公道」

上周的港股於周一,日中升上31,071點後,出現翻 天覆地的變化,每日的高低點波幅動輒七八百點,周 五跌落全周最低 28,980 點收市,比前周大跌 1,664 點。經此一跌,大市見項回落,已能肯定;2月18日 之31,183點為自去年3月低點21,139點回升以來的頂 點,大市開始回落調整。回落的幅度不會細小, 28,980絕非底點。

ACLANA OF FORT INVESTMENT HOLD THE COMMERCE OF THE COMMERCE OF

▲欄過去數周一再指出,浪頂迫近, 股民應減持,並明言即使2月底前不 個水平! 見頂,3月中前必見。成交狂增,熱炒股 每日波幅驚人,市場消息滿天飛,各類大 中小股神頻現,好像不持貨是傻子似的。 已知道「均值回歸」理論將發揮威力,恒 指將由在上方遠遠拋離250天線,向下回 歸250天線:該線目下位於25,535點,恒

指在上方拋離了12.5%,若然日後跌回該

線的水平, (該線以每天9點的速度向上

移升),各位可粗略推算到浪底將跌至那

### 穩健資金傾向棄股投債

今次跌市由美國的債息升逾一厘半引 發, (若升越二厘更糟糕),事緣眾多科 技股根本無息,而且已經升到天頂價,穩 健的大資金將之回吐,轉投債市,十分自 然。(那些十年或以上持有的退休基金, 不會炒出炒入,而是要玩「大趨勢」,那 些長期大浪)。

附帶一談,近期眾專家異口同聲唱好黃 金、唱淡美元。只要一看兩類資產的長期 走勢圖便清楚,黃金過去多月企於歷史高 位附近,作窄幅上落,(各國的中央銀行 早已停止買入),反映黃金在天價水平, 形成一個「平台」,究竟是有人將黃金定 於天頂價,暗中大量沽出?還是買入?只 有傻子才會於此時買入。

同樣原理,眾專家睇淡美元,認為今年 還會再跌。投資者宜小心,美元的地位非 常獨特,已經弱了一段長時間,花旗債息 上升,倘若山姆大叔有什麼小動作,例如 在某地爆發軍事衝突,難保美元不會顯著 上升,屆時必引來金融市場大動盪。

### 暫時絕非入市撈底時機

今周的股市將持續反覆,當然不會直線 下跌,而是盤旋回落,如果要沽貨,待大 市反彈上 29,600-29,800 的區域應立刻進 行;向下的低點跌落28,200-28,400,機會 極高。玩指數衍生工具的股民尤應注意上

述的關鍵位。

普通小投資者 無謂跟市太貼 此舉往往害多利 少,但如果仍持 了重貨,一定要 作適量減持,鎖 定利潤,因為後 市有一排反覆。 反過來看,今日 絕非趁跌入市撈 底的時機,股價 波動太大,散戶 不易掌握。

受花旗制裁的 中資股,當然受 跌市波及,由於

基本因素必會發揮作用。

烈,幸得國家領導人站穩道德高地,以人 類命運共同體及共榮共存,平等互利的原

### 恒生指數走勢圖



47.30 保利物業(6049)

股價未返回合理水平,無需沽售,最終於

西方八國聯軍圍攻中土之戰火,仍然猛

則,對抗西方的傲慢覇權主義。欣見中國 的疫苗運抵多國,大受歡迎。

註:作者著有《你要知道理財投資的 88件事》,亮光文化出版社,2020年1 月出版。

恒指上周跌1,664點,收 報 28,980 點 ; 國 指 跌 859

點,收報11,247點;上證 指數跌 187 點, 收報 3,509 點。本周香港將公布1月零 售銷售,2月 Markit PMI、

外匯儲備;中國將公布2月財新PMI;美國將公 布1月工廠定單、耐用品定單終值,2月PMI、 勞動就業市場報告,美聯儲將發表褐皮書。

中國宏橋(1378)是全球領先的鋁產品製造 商,為集熱電、採礦、氧化鋁、液態鋁合 金、鋁合金錠、鋁合金鑄軋產品、鋁母線、 高精鋁板帶箔、新材料於一體的鋁全產業鏈 特大型企業。2020上半年,集團鋁合金產品 產量按年減少4.1%至274.1萬噸,主要由於產 能搬遷計劃,部分生產設備遷至雲南綠色鋁 創新產業園,導致產能利用率有所降低,上

鋁產品需求增 半年收入按年跌3.6%至399.4億元(人民幣, 下同)。但該項目已於9月下旬投產,項目預計 年 203萬噸綠色水電鋁,年銷售收入將達

### 降低,上半年淨利潤按年增14.3%至28.3億元。 得益政府加大逆周期調節

1,000億元。而受惠於減值虧損減少及財務費用

儘管上半年疫情使鋁行業承壓,但隨政府 加大逆周期調節力度,經濟實現持續復甦 傳統終端行業對鋁的需求逐步回升。同時 「新基建」寫入政府工作報告,政府對基礎 設施建設的持續投入,工業化、城鎮化的快 速推進,以及鋁基材料用途不斷擴展等,為 鋁產品需求繼續增長帶來有力支撐。受惠於 2020年鋁產品平均銷售價格較2019年同期上 漲,且生產成本有所下降,集團毛利增加, 預期2020年歸屬於股東的綜合溢利較2019年 增長50%左右,即增至約91.4億元。

宏橋看漲

集團與混合金屬回收企業德國順爾茨集團 (SCHOLZ GROUP)成立合營企業,在山東濱 州建設以再生鋁、報廢汽車回收、電池回收 以及再生技術研發為主的合作項目。順爾茨 集團在報廢汽車回收方面處於世界領先地 位,亦掌握再生鋁回收的先進技術;國家提 出「雙循環」新格局及走綠色發展道路,再 生鋁有望成為新的增長動力。

市場預期集團2021年調整後盈利為103.1億 元,按年增26.1%。集團2020年、2021年及 2022年預測每股盈利分別為0.97元、1.16元及 1.31元,年復合增長率為20.4%。基於2021年 每股盈利1.16元,以PEG 0.4倍推算目標價為 11港元,較現價約有14%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士,無持有上述股份 權益)



黎偉成 資深財經評論員

美元長期債券孳息率走 高,引發環球金融市場普 憂 通 脹 重 臨 和 利 率 或 趨 調,而又以屢受追捧和升 得可觀的科技股遇到的沽

特別是績佳者,每有抗跌能力,港市的公用 股中電控股(0002)和藍籌銀行股滙豐控股 (0005)表現相對堅穩,短向不差。

### 受惠香港業務為主所挺

所言的兩大藍籌之所以能夠在市況反覆之 時保持相對穩態,重要的原因為受到以香港 為主的業務所挺,2020年業績表現尚不錯, 如(一)中電控股的香港市場,業務業績表現最



售壓力甚大,惟傳統股份

最新一份《財政預算 案》提出向每名合資格的 (0653)及莎莎(0178)。

> 民及新來港人士,分期發 放總額5,000元的電子消費 券。派發消費券的措施, 對本港經濟有提振作用,

18歲或以上香港永久性居

期望消費券使用範圍可以盡量廣寬,不論街 市、快餐店、零售店或從本地商店網購均可 用,市民可以用來減輕開支。消費券將分五 輪派發,每輪派發1,000元,適用於一般本地 零售,包括零售、餐飲、服務行業。本港零 售市場將於今年逐步復甦,全年零售總額將 增長15%,並有望達到3,760億元,預測旅遊 及其他限制措施將在今年第三或第四季全面 放寬以及消費者情緒和消費能力恢復到疫情

# 電滙控調整市呈穩態

元同比增長5%,扭轉2019年少賺13%之況, 乃受惠於住宅項目的售電營運溢利8.47億元 中,使用電大增,商業、基建及製造業等則

整體售電量339.63億度,同比減少0.9%, 當然因商業等活動大減所致,惟大數據和雲 端需求強烈,否則跌幅會更大。

滙控控股亞洲市場的列賬税前利潤即使同 比減少30.41%,惟所涉的128.32億美元,較 列賬税前利潤87.77億美元還要多;該集團的 亞洲業務,以香港和中國內地為主,可見香 港市場發揮相當重要的中堅作用。

新冠肺疫 COVID-19 肆虐環球,惟中電控 股的股東應佔溢利於2020年為114.56,同比

增長1.46倍,因不用如2019年為澳洲業務作 大幅商譽減值,更重要的是(二)成本控制達 效:綜合收入於2020年795.9億元,同比無疑 減少7.1%,卻較上年的6.3%減幅稍多減0.9 個百分點,而是年的支銷648.74億元所減的 9.49,比綜合收入多減2.39個百分點,遂使營 運溢利由上年之減轉增4.1%。支銷大幅回落 之因,乃購買電力燃氣及分銷開支減 17.63%、燃料及其他營運支出跌6.53%, 2019年分別跌3.8%及1.88%。

至於滙控,股東應佔溢利於2020年38.98億 美元,同比減少34.69%,而2019年少賺 52.65%為59.69億美元,業績尚可,因這是在 惡疫底少賺幅度反有所收窄。

(筆者為證監會持牌人士,無持有上述股份 權益)

## 卓悦拓展內地提升品牌

前水平。投資者可留意當中零售板塊的卓悦

卓悦於1月份夥拍天貓國際於舉辦「年貨節 撐香港」活動,召集本港商家進軍內地市 場。活動期內,集團將天貓國際商城特設 「年貨節撐香港」專區專頁,為參與年貨節 的商家提供宣傳渠道及服務,有效提升品牌 及商家於內地的知名度,並增加產品銷售。 是次年貨節活動集團能藉內地電商的優勢, 助力本港商家拓展業務至內地市場,進一步 提升品牌效益。集團積極發展數碼化和擴展 產品組合。並計劃於今年推出電商服務平 台,支持本港電商發展,實現線上線下商業融

合。集團把握線上銷售商機,前景可看俏。 而莎莎,截至2020年9月止六個月,集團持續 經營業務之營業額下降62.1%至12.86億元,股 東應佔虧損2.42億元。整體毛利減少67.3%至 4.19億元,毛利率下降5.2個百分點至32.6%。

### 行業炒復甦 莎莎趨升

於2020年10月,莎莎於香港、澳門、中國 內地及馬來西亞共設有約230間零售店,以及 設有網上銷售平台。雖然集團受疫情打擊下 營業額下跌,但相信集團最壞的時候已過 去,受惠近日疫苗接種消息利好,能幫助經 濟復甦,市場對於疫情感到有好轉。加上, 待疫苗接種普及化,市場憧憬內地與香港恢 復通關,或香港與新加坡的「旅遊氣泡」恢 復,會帶動香港旅遊業復甦,提升本地消 費,零售銷售情況有所改善。近日集團股價 亦有上升趨勢。(筆者為證監會持牌人士,無 持有上述股份權益)

### 博騰訊技術反彈 留意購輪 12251

### 輪證 透視

恒指過去一周受到外圍股市急挫影響而顯 著調整,周五失守30,000點心理關口,短線 料順勢下試50天線約28,500點附近,暫宜先 行觀望。

恒指牛熊證資金流情況,截至上周四過去5 個交易日,恒指牛證合共錄得約726.0萬元資 金淨流出,顯示有好倉資金套現,恒指熊證 則累計約8,969.0萬元資金淨流入,顯示有資 金流入淡倉。

街貨分布方面,截至上周四,恒指牛證街 貨主要在收回價28,500點至28,799點之間,

累計相當約1,208張期指合約;熊證街貨主要 在收回價 31,000 點至 31,299 點之間累計了相 當約1,675張期指合約。

個股產品資金流方面,截至上周四過去5個 交易日,騰訊的相關認購證及牛證合共錄得 約4億元資金淨流入部署。產品條款方面,目 前市場上較活躍的騰訊認購證為行使價約750 元至756元附近的中期價外條款,實際槓桿約 5.7倍。

技術上,騰訊股價於上周五跌穿685元附近 支持,短線料考驗50天線約650元附近的承 接力,策略上以候低吸納為主。如看好騰 訊,可留意認購證12251,行使價738.88元, 4月到期,實際槓桿約9.5倍;也可留意牛證 53552, 收回價635元, 槓桿約15.8倍。

法興證券

本文由法國興業證券(香港)提供。結構 性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力 償債或違約,投資者可能無法收回部分或全 部應收款項。以上資料僅供參考,並不構成 建議或推薦。結構性產品價格可升可跌,投 資者或會損失全部投資。過往表現並不預示 未來表現。

### \*收報(元) 股份 股份 9.62 卓悅控股(0653) 中國宏橋(1378) 領展房產(0823) 中電控股(0002) 75.65

美國10年期國債孳息急升至

股市 縱橫

滙豐控股(0005)

韋君

\*收報(元)

0.193

73.20

51.05

1.6 厘,觸及市場憂慮通脹重 臨,拖累股市下瀉,尤其是科 技股更飽受沽壓,反而部分經 營情況好轉的傳統經濟股值得 留意。本港疫情受控,疫苗接 種計劃亦已展開, 近期各區商 場人流恢復暢旺,零售市道有 復甦跡象,對於作為本港零售 商場大業主的領展房產基金 (0823) 有利,將帶動集團收 租業務及派息增加,是收息股 穩健之選。

政府新一份《財政預算案》 宣布派發規模約350億元的電子 消費券,將透過儲值支付平 台,分5個月每月向市民派發 1,000元消費券,須於月內在本 屏 地店舗使用。由於消費券單次 最高消費限於1,000元,相信奢 **大** 多品類難以受惠,反而對領展 商場的民生店舖及街市攤檔有 **1** 利,部分更因為提供電子支付 服務而受益,有助改善商場租 戶的整體經營環境,以及提升 收租能力。 選

### 疫情對業績影響有限

領展截至去年9月底止的中期 業績稍為倒退,可分派總額 29.21 億元,按年微跌 1.52%。 期內,收益及物業收入淨額分 別按年跌 1.9%及 0.8%, 至 52.33 億元和 40.37 億元。雖然

港股於上周五出現近千一點的

受到疫情困擾,但領展商場的 空置率及租金下調壓力不大, 業務依然穩健。截至去年9月底 止的租用率維持於96.1%水平, 續租租金調整率為-2.6%。

至於佔中期總收益9%的內地 零售物業組合收益6.61億元, 按年下跌9.7%;物業收入淨額 5.06 億元,按年跌 12.5%。截至 去年9月底止的半年,內地零售 物業組合平均續和租金調整率 維持正數8.1%,商戶的銷售額 已恢復至新冠疫情爆發前約九

集團日前以27.72億元人民幣 收購上海七寶萬科廣場五成權 益,商場租用率約97.8%,現正 處於第二個租賃周期,可透過 提升商戶組合及因應客戶需要 提供訂製化服務,獲取潛在的 租金增長。連同七寶萬科廣 場,按估值計算,內地物業佔 集團整體物業總值由13.2%增至 14.8% •

領展上周五隨大市下跌,收 報73.2元,跌1.41%。股息率約 4厘,仍高於過去10年的平均 值,估值有望上調。由於本地 零售市道好轉,領展中長線值 得看好。走勢上,50天綫已升 穿250天線,形成「黄金交 叉」,可候低位買入,後市有 力創新高,目標價看85元;惟失 守50天綫支持位69元則止蝕。

### 紅籌國企窩輪

張怡

大跌市,但觀乎部分內地物管股 淡市下的表現仍佳,尤其是藍光 嘉寶(2606)因控股權潛在易手碧 桂園服務(6098),刺激前者大漲 19.26%,而後者則隨大市跌 4.78%。此外,同業的金科服務 (9666)和華潤萬象生活(1209)亦漲 逾1%。

中資物管股的保利物業(6049) 於上周五的跌市中續見尋底,最 後以51.05元報收,因收市已跌 近52周低位水平,加上行業經 營權限此前獲放寬,料對其低沉 所以 的股價回升有正面的支持作用。 保利物業主要於內地從事物業管 保利物業主要於內地從事物業管 理服務、非業主增值服務及社區 增值服務。

2020年上半年,保利物業整 體毛利率 20.4%,按年下跌 3.2 個百分點,兩項主要費用率合計 8.6%,減少0.1個百分點;實現 27.4%。業績期內,集團維持高 現金水平,達72億元人民幣, 手頭資金充裕業務進一步擴張提 供有力支撐。

住建部等十部門今年初聯合印

發《關於加強和改進住宅物業管 理工作的通知》,明確把物業管 理納入城市管理體系,鼓勵物業 服務企業開展養老、託幼、家政 等延伸服務,引導物業服務企業 通過智能物業管理服務平台,向 現代化管理服務轉型,以形成規 模化營運。保利物業為內地大型 物業管理服務綜合營運商,預計 可望受惠國策的支持,有助提升 業績表現。

就估值而言,保利物業預測市 盈率約32倍,市賬率4.82倍, 在同業中並不算貴。可考慮於上 周五低位支持的50.65元附近收 集,上望目標為60元,宜以失守 52周低位的49.9元作為止蝕位。

### 看好中移動留意購輪 15447

中移動(0941)上周五退至53.7 元報收,跌2%,已為抗跌力較 佳的重磅藍籌股。若看好該股後 市表現行情,可留意中移國君購 輪(15447)。15447於上周五收報 0.234元,其於今年7月7日最後 買賣,行使價63.43元,兑換率 為 0.1, 現時溢價 22.48%, 引伸 波幅46.91%,實際槓桿6.65倍。

本版文章為作者之個人意見,不代表本報立場。