

收息股 每周精選



# 三月港股料盤旋向下移動



周全浩教授  
能源及股市分析家、  
深會大學退休教授、  
專欄作家「張公道」

上周的港股恒指以29,098點收市，比前周升118點。大市經歷驚濤駭浪的變動，每天高低點的波幅動輒達七八百點，若非上周五臨收市時略略扯高，上周已經下跌。越來越多跡象反映，由去年三月低點21,139點開始的牛市第一個大浪，已於二月的31,183點見頂，大市正進入調整的階段。

但由於恒指成份股正進行大修改，很多內地公司正排隊以各種形式在港交所(0388)上市，世界的各路資金匯集於港市活動，令到港市成交巨大。很多股份上落快速，一級巨無霸的升跌幅度仿如二三線股，恒指波幅驚人，此乃大市見頂之徵兆，次次皆如此，今番絕不會例外。本欄過去個多月一再呼籲股民減低持貨量，鎖定利潤，算是適時的提議。粗略推算，由31,183點開始的調整，最終的浪底

很可能要五月才出現。大戶頻吸水形成中期調整。本周的大市將續以一浪低於一浪的形式，盤旋向下移動。從大市成交量的變動看，一些大資金已在不斷回吐，並且暗中撤離。新股上市及批股集資等活動，無日無之，大戶不斷吸水，最終於大市必顯著挫落，形成一個深度的中期調整。有強烈理由相信，29,912點為今個月

的高點，全月低點在後頭，應於三月下旬才出現。屆時低點很可能跌落27,470至27,230的區域內，意指由現水平有1,700至1,800點的跌幅。由於美國的利率開始回升，P/E高而殖息率低的科技股大受壓力，此等股份目前仍企於天價水平，一些作長期持有的退休基金，開始回吐，令到該等股份下跌。美股在歷史高位附近大幅上落，牽扯着其他股市也波動。

### 內銀地產股有貨可持有

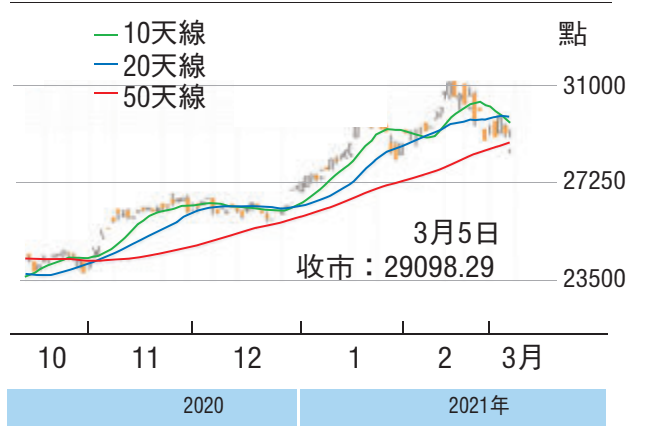
反過來看，舊經濟股在疫情有望受控的背景下，最近數月大幅回升，起步較遲者仍屬落後，其中佼佼者為銀行股，蓋利率上升有利銀行的息差擴闊及盈利復甦。其中內銀股如建行(0939)及中行(3988)等近周顯著轉強，持有者可續撻下去。本港的地產股近期亦轉強，一些藍籌地產股雖然去年盈利大幅倒退，但實力雄厚，照派舊息，善待股東，大受歡迎，新

地(0016)及新世界(0017)即為例子。受美國制裁的中資股份中移動(0941)及中海油(0883)股價受壓，前者仍於歷史低位附近徘徊，吸購力強大，自見39元的低位後，一直以一浪高於一浪的形式向上移動，可以放心撻下去。國際油價(WTI)已返回64美元的水平，中海油一直受壓，紐交所一時說會將之除牌，一時又說不用，最新消息為三月中除牌，預料陰霾一散，該股可煥然一新。

### 中移動中海油沽壓漸消

「均值回歸」理論有歷久常新的價值，股價狂升一大輪後必大跌，大跌之後又回升，即使是最優質的公司亦如此，不過它

### 恒指走勢圖



們以一浪高於一浪的形式，向上運行；長期上升的大趨勢裏面包含很多大的調整。港股目前正印證此理論的效用及價值。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。

## 主營業務復甦 新創建走強



張賽娥  
南華金融副主席

全國兩會召開，兩地股市上周漲跌不一。回顧上周，恒指全周升118點，收報29,098點；國指升45點，收報11,292點；上證指數跌8點，收報3,501點。本周香港將公布2020年第四季PPI；中國內地將公布2021年2月CPI、PPI；美國將公布2021年2月CPI、核心CPI、PPI、財政預算月報，3月密歇根大學，消費者信心指數預覽等。新創建集團(0659)為新世界發展(0017)旗下的綜合企業，在香港及大中華地區投資及經營多元化業務，核心業務包括收費公路、商務飛機租賃、建築及保險。受香港社會運動、新冠疫情及中美貿易摩擦所影響，集團於2020年業績承压。尤其受新冠疫情影響，中國政府於2020年2月17日至2020年5月5日為期79天對所有收費公路進行前所未有的

免收通行費政策，加之人民幣貶值的影響，集團道路業務於2020上半年受到不利影響。疫情亦令全球航空運輸陷入停頓，集團的商務飛機租賃平台Goshawk亦受到衝擊。惟旗下富通保險於香港市場的銷售仍然保持強勁，疫情亦提高了人們對醫療及保險的保障意識，有利整個壽險行業的長遠發展。內地免收通行費政策已於2020年5月結束，交通流量及路費收入隨即迅速回升，加上中國經濟亦迅速重上軌道，集團的道路組合整體交通流量及路費收入均有改善。2021財年上半年(即2020年7月1日至12月31日)，集團股東應佔溢利按年跌60%至6.1億元，但應佔經營溢利按年增46%至33.4億元，其中核心業務應佔經營溢利佔比70%，按年增13%至23.2億元。儘管新冠疫情繼續影響全球經濟，但各國陸續推出疫苗計劃帶來曙光。隨着中國內地

航班逐步恢復服務，香港政府亦建立航空旅遊氣泡，行業營商環境及前景見好轉，市場預期航空業將走出谷底，集團航空業務也將受惠。雖然富通保險在中國內地旅客業務方面受到短暫影響，但中國政府支持大灣區金融改革及開放的新指引，勢將為香港保險市場創造更多新機遇，集團將拓展大灣區保險業務，抓住互聯互通機遇。

### 派息穩健 目標價10.3元

集團核心業務均為受惠疫後復甦的行業，市場預期集團截至6月底止2021財年調整後盈利為39.2億元，按年增1.5倍。此外，集團派息穩健，2021財年預測周息率為6.7%。以市盈率10.2倍(過去五年均值)及2021財年預測每股盈利1.01港元作估算，推算目標價為10.3元，較現價有約10.2%潛在升幅。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

## 希慎九倉置業收息佳選



黎偉成  
資深財經評論員

高息收租股如希慎興業(0014)及九龍置業(1997)的2020年業績無疑皆現盈轉虧，惟這是受到投資物業公平值變動出現賬面損失的影響，但派息及派息比率仍然相當吸引，特別是(1)九倉置業股東應佔虧損78.54億元，全年派息共1.47元，故基礎淨盈利同比減24%而為的74.77億元計，派息率相當於59.75%，略低於2019年的62.8%當可接受。和(2)希慎同樣有股東應佔虧損25.47億元，全年息率每股持平於上年的1.44元，而此息於2019年相對於每股盈利4.63元，伸算所得的派息率為31.1%。

至於業績，兩大收租集團當然無可避免受到新冠肺炎COVID-19的衝擊，如(一)希慎興業的整體營業額2020年達37.1億元同比减少6.7%，最受疫情衝擊的首推商舖，收入16億元同比减少12.85%，和分部溢利13.53億元回落12.08%，相對於2019年分別減少4.5%與6.6%，多減8.35個百分點和5.32個百分點，而出租率仍維持上年的96%高水平，該受惠於該集團的物業投資扎根於銅鑼灣，此為香港其中一個最繁華及具標誌性地區。(二)九倉置業的旗藍海港城，收入約86.74億元同比减少25%，營業盈利約67.3億元更減少29%，而二者於2019年僅減少2%，其中(1)商場的收入83.35億元同比大減28%，營業盈利62.35億元更大減34%，因(1)消費意欲疲

弱，使商務租務活動放緩，得按市況調整租金；(2)對現金租金減租；更重要的是(3)斥巨資進行市場推廣活動，與頂級租戶共度時艱。出租率於2020年時已達90%，確為相當不錯的啟示。

### 受累投資物業公平值變動

再看(三)投資物業公平價值變動，九倉置業減139.65億元同比大幅增長1.41億元，及希慎出現虧損49.03億元，而2019年溢利7.92億元則減77.57%。只要零售市況好轉，料以商舖為主的投資物業公平值會使兩大收租股業績虧轉盈。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

## 郵儲行投資收益率看漲

升7.4%及13.4%至100,063億元及54,522億元。宏觀經濟延續復甦、貨幣政策正常化，利好銀行業資產質量、息差改善。上市銀行披露2020年業績預告，部分銀行四季度單季增速達30%以上超預期，預計業績改善主要來自資產質量向好帶來的信用減值計提減少。相信內銀行業前景可看好。

### 金融股最受惠債息上升

美國10年債息持續向上，反映避險資金從債市流出，當中金融股最能從債息上升中受惠。加上，中國10年期債息有達3.3厘水平，相對於外國的較高，例如美國近日債息提高至1.6厘，也是遠低於中國債息。而金融股將會最受惠，最主要原因是債息上升利好淨息差，銀行通常是借短貸長，即短期借入資

金，長期貸出資金，當10年債息上升時，銀行放貸時可收取更高的息，借款時付出相對較少的息，淨息差擴闊，並提高銀行盈利能力。

內地貨幣政策正常化下，預計今年首季市場利率將上升，人行可能會在下半年提高政策利率，郵儲銀行的銀行同業資金僅佔負債約3%，其投資收益率在市場利率帶動下可受惠，預計如果利率能夠保持較高水平，集團撥備前利潤增長將有明顯增幅。另外，「中國巴菲特」對沖基金經理李祿透過其創辦的喜馬拉雅資本在近日增持1,326.2萬股郵儲銀行，持股增至5.06%。可提升市場對集團股份的信心，對集團股價有推動作用。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

## 心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
新創建(0659)	9.35	郵儲銀行(1658)	6.16
希慎(0014)	32.45	建設銀行(0939)	6.49
九龍置業(1997)	43.65	中信銀行(0998)	3.79

### 股市縱橫

韋君

隨着內地經濟復甦及貨幣政策正常化，內銀股資產素質改善，近期港股回調，高息率的內銀股有一定防守性。在四大國有銀行中，建設銀行(0939)擁有股息高、估值低的有利條件；加上借貸利率趨升，建行淨息差的優勢擴大，股價可望追落後。內銀去年讓利較多在貸款利率上反映，惟因今年整體市場利率回升，美國10年長債息率早前曾突破1.6厘，其後仍企於1.4厘近1年相對高位；加上讓利政策退出，貸款利率也會回升。利率趨升，內銀存貸息差收入自然增加。

內銀股去年上半年業績受疫情影響出現倒退，惟第三季已改善，盈利跌幅收窄，首季按年跌幅介乎8.5%至9.2%，第三季按年跌幅收窄至介乎1.6%至4.7%。今年盈利將迎來轉折點，銀行業利潤增速可能創過去5年最高值。彭博綜合券商預測，今年內銀股盈利將有4%至7%的升幅。

### 今年盈利可望恢復增長

建行去年首三季經營收入5,359.54億元(人民幣，下同)，按年增加4.8%；純利2,058.32億元，按年倒退8.7%，主要因為減值損失大幅

增加。單計第三季度，經營收入1,760.3億元，按年增加5.3%；純利682.06億元，按年倒退4.1%。首季純利跌幅較上半年的10.7%已有改善，確認其業務開始復甦，淨息差及手續費收入穩定，今年盈利可望恢復增長。

在四大國有銀行當中，建行質素最佳，資本充足率最高。截至去年9月底止，建行資本充足16.88%，是四大內銀中最高；核心一級資本充足率13.15%，也是最高。資本充足率高，意味派息能力強。建行2015至2019年的派息比率維持約30%，彭博綜合券商預測，未來兩年建行會保持派息比率30%的穩定水平，預測今年每股派息0.316元，按年增加7%，增幅料是四大內銀中最高。

此外，建行淨息差1.99%，比其他三大內銀介乎1.82%至1.98%為高，反映建行運用生息資產的效率較佳。估值方面，彭博綜合券商預測，建行2021年市賬率0.66倍，預測市盈率4.8倍，股息率6.2厘，估值有上調空間。股價於上周五收報6.49元(港元，下同)，升1.72%。現正處於上升通道，可在通道底6元買入，上望7元，跌破5.2元則止蝕。

### 紅籌國企高輪

張怡

論及收息股，過往不少股友會將焦點放在公用股或收租股上，但現時內銀股已因享有較高股息率及低估值而成為熱錢換馬對象。中信銀行(0998)上周五曾觸及1個月高位的3.82元，收報3.79元，仍升6仙或1.61%，因收市價維持穩於多條重要平均線之上，在同業炒味轉濃下，該股仍可考慮跟進。

信行較早前公布年度業績快報，去年歸屬該行股東淨利潤按年增長2.01%至489.8億元(人民幣，下同)，基本每股收益0.94元。期內，營業收入增長3.81%至1,947.31億元。去年撥備前利潤1,408.46億元，按年增長5.27%。截至2020年底，不良貸款率1.64%，較2019年底下降0.01個百分點；撥備覆蓋率171.68%，下降3.57個百分點。資產總額7.51萬億元，較2019年底增長11.27%。

另一方面，截至去年12月31日，信行部分董事、監事、高級管理人員合計增持該行H股股份518萬股，增持金額合計

1,459萬元人民幣或等值港元。中高層核心管理人員從二級市場自願增持該行H股股份4,760.2萬股，增持金額合計約1.33億元人民幣或等值港元。管理層紛紛加入增持行列，除是對公司業務前景抱有信心的表現，也反映其估值偏低已引起關注。

就估值而言，信行往績市盈率3.57倍，市賬率0.32倍，在同業仍處偏低水平。至於股息率達7.05厘，則處於同業高水準。可趁股價走強跟進，上望目標為52周高位的4.18元，宜以失守近期低位支持的3.6元則止蝕。

### 看好建行留意購輪18020

作為內銀龍頭股的建設銀行(0939)上周五收報6.49元，升1.72%。若續看好建行後市攀高行情，可留意建行摩通購輪18020。18020上周五收報0.204元，其於今年5月25日最後買賣，行使價為7.07元，兌換率為1，現時溢價12.08%，引伸波幅33.24%，實際槓桿10.36倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

### 輪證透視

恒指上周先升後跌，並失守50天線，一度考驗1月尾低位至28,500點附近，反彈持續受5天線，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1.65億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約3.12億元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。

街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價28,600點至28,899點之間，累計相當約2,034張期指合約；熊證街貨主要

在收回價29,900點至30,199點之間累計了相當約1,284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，美國的相關認購證及牛證合共錄得約1億元資金淨流入部署。

產品條款方面，目前市場上較活躍的美團認購證為行使價約404元至439元附近的中期價外條款，實際槓桿約4.4倍。技術上，美團股價近日顯著調整，上周五跌穿50天線至330元關口附近，短線料在此關口尋找支持，策略以候低吸納為主。如看好美團，可留意

認購證12579，行使價400元，明年6月到，實際槓桿約2.9倍；也可留意牛證59765，收回價320元，槓桿約12.6倍。

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。

### 法興證券

## 美團博反彈 候低留意購輪 12579