

航運股 每周精選

四月港股轉為窄幅上落

均值回歸 看投資



周全浩教授
能源及股市分析家、
浸會大學退休教授、
專欄作家「張公道」

上周的港股恒指以28,969點收市，比前周升271點。由於市況複雜，各方資金在港市活動，上周的市況反映四月份的港股並非如個人推算般疲弱。而是轉趨在較狹窄的幅度內上落，似在等候消息，意指外圍股市的變化，才決定後市的去向。踏入四月，大市的成交量銳減，撇開4月8日騰訊配售上板不計，其餘的日子日均成交量只得1,500億餘元，比三月份減少近25%，乃是今年首四個月最低紀錄。

今周的恒指基關鍵，若能能夠升越29,250點，並企穩於其上，則本月下旬大市有機會向上挑戰29,560至29,820點的區域，但重見30,000點的機會極微。

處反彈期非新升浪開始

大市只是處於跌後的反彈階段，並非一

個新升浪的開始。四月反彈完後，五月將再跌，整個調整底部大有可能於六月才出現。科技股早已進入調整階段，龍頭的股份由頂價已下跌兩成，以至三成，比比皆是。今日並非低吸此類股份之時，因為低位未出現。

舊經濟股如地產、銀行、航空及資源股，紛紛復甦。疫情退卻，全球經濟重新

啟動之時，此等股份的盈利必大升。由於股市走在經濟的前頭半年至九個月，因此等股份由低位大幅彈升。較遲起步的行業如航運股近日亦見蠢動。

受西方大國制裁的股份走勢大受拖累，蓋不少外國基金被逼沽出，需待它們沽完貨，才能回升。其中兩隻最明顯例子為中移動(0941)及中海油(0883)，此兩股甚多股民買入作收息用，今次被累到雞毛鴨血。

中移動中海油漸見轉強

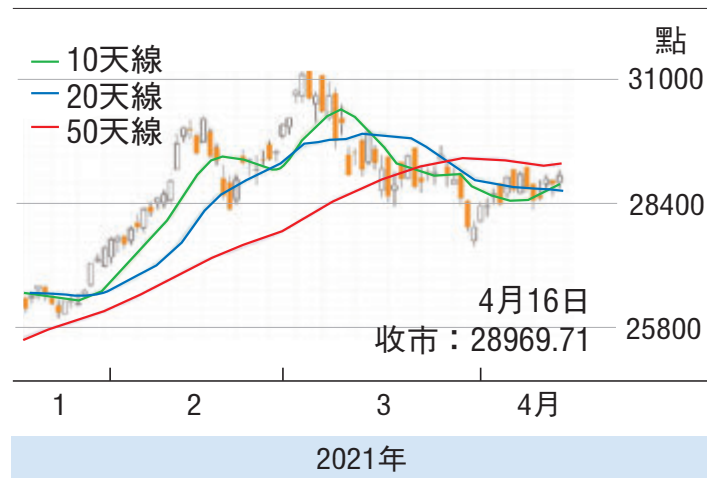
中移動上周末段明顯轉強，近期調整應已於49.5元見底，向上兩級阻力分別為54元及59元，今年下半年不難重返65元。中海油若非受制裁，在國際油價重返64美元的背景下，本應已重回10.6元之上，上周五開始轉強，只要能升越8.7元的阻力位，可輕易向上升上9.3元的高一級阻力位。下半年

的高價當在11元之上。

中美的爭鬥乃鬥而不破之局，美方非常清楚，無法鬥倒中國，而且如果真正開翻，它亦須付出慘痛代價，還會連累全球經濟。

自國安法在香港實行後，社會秩序恢復，市民無需如前時一樣，對暴徒們敢怒而不敢言。稍後通過及落實選舉法，更能彰顯法治，「一國兩制」真正落實，打破某些人以為香港乃國際「租界」的白日夢。

恒指走勢圖



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。



張賽娥
南華金融副主席

回顧上周，恒指全周升271點，收報28,969點；國指升50點，收報11,027點；上證指數跌24點，收報3,426點。本周香港將公布3月綜合CPI；中國內地將公布4月1年期、5年期LPR；美國將公布3月成屋銷售、新屋銷售，4月Markit製造業、服務業、綜合PMI。

中遠海控(1919)為全球領先的集裝箱航運綜合服務商。2020年新冠疫情對集裝箱供應鏈帶來負面影響，但2020上半年，集團把握燃油價格低位的有利契機，鎖定2020年至2021兩年外貿低油源，有效控制燃油成本。而2020下半年，集裝箱航運市場回暖，集團在全球航線上增加40艘船舶，保障市場復甦期的運力投入。截至2020年底，集團經營的集

優化航線網 中遠海控具優勢

裝箱船隊規模為536艘、307.4萬標準箱，較2019年底增長3.6%，運力規模繼續位列全球第三。

首季盈利料按年增近52倍

受疫情影響，全球交通運輸市場，特別是海運市場，因國外疫情持續反覆導致港口擁堵、船公司嚴重延誤及國外拆空回空速度大幅下降，在出口需求增加的情況下，各港口出現的空箱箱源緊缺現象。集裝箱需求大增，首季集裝箱航運市場持續向好，中國出口集裝箱運價綜合指數(CCFI)均值为1,960.99點，按年增113.3%，按季亦增53.8%。集團預計2021年首季將錄得盈利約154.5億元(人民幣，下同)，按年增51.9倍；扣除非經常性損益後盈利約為154.1億元，按年增201.7倍。

疫情亦導致全球產業格局和商業模式的變革，將為全球集裝箱物流供應鏈發展帶來新機遇。區域全面經濟夥伴關係(RCEP)和中歐投資協定的簽署，將有助未來區域市場發展。集團將進一步優化全球航線網絡與船隊運力布局，繼續鞏固傳統航線和差異化航線的領先優勢，加強區域市場、新興市場、第三國市場開發，並根據市場需求對航線運力結構進行優化調整，進一步提升航線服務的均衡性和穩定性。

市場預期集團2021年調整後盈利為330.2億元，按年增51.1倍。以市盈率5.5倍(低於過去兩年均值13.7倍)及2021年預測每股盈利2.21元作估算，推算目標價為14港元，較現價有約16%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

中遠海能油氣運輸連連倍賺

95.61億元大增30.7%，和毛利25.65億元暴漲3.21倍；而(ii)內貿油運收入54億元上升8.2%，毛利14.53億元則增19.2%

加大航隊投資值得憧憬

(ii)船舶出租亦不錯，營業額13.52億元同比增长25.41%，分部溢利1.93億元上升48.46%，漲幅低於上年。要指出者為，(二)中遠海能的油氣運輸有如斯佳績，不僅受惠境內外市場需求殷切，更因該集團在業務持續有進展之時加大船隊的投資，至2020年12月底時擁160艘油輪，共達2,372萬載重噸，比2019年底時多9艘和201萬載重噸。該集團已訂7艘新油輪，共達131.5萬載重噸，有值得憧憬之處。

惹人注目的是，(三)最新的液化天然氣

LNG業務，營業額12.66億元和分部溢利6.62億元，同比跌4.16%與7.02%，惟中國政府力主潔淨能源，LNG運輸的前景更可以看得高一線。

至於(四)市場的最新發展，又尤以(1)國際市場的表現最為理想，營業額108.42億元同比增长25.58%，分部溢利23.82億元更大升77.76%，乃於上年分別增10%和1倍的基本面下的高增長。中遠海能為全球第一大油輪船東，誰都難以抵制。

和(2)內地市場營業額54.25億元同比增长7.78%，分部溢利14.98億元的升幅為19.36%，成績不錯，因沿海運輸要價難與國際之高相比。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

太平洋航運受惠需求復甦

元。而超靈便型乾散貨船於第一季的收租日數中，已有100%按日均租金13,380元淨值訂約，亦多於2020年全年11,140元。市場租金走勢更為強勁，乃源於市場對乾散貨商品的需求全面復甦，尤其是強勁的中國需求和全球穀物貿易。

受惠於需求復甦，乾散貨運需求和貨運租金從去年5月開始明顯改善，並在踏入2021年後持續強勁。2020年全年集裝箱新船訂單量在100萬個標準箱左右，而今年僅一季度新訂單就超過了去年全年，達到約150萬個標準箱，反映全球航運進入復甦周期。

中國工業生產從疫情中恢復，加上其他主要經濟體推出廣泛的刺激經濟措施，推動全球經濟活動的復原及乾散貨商品被疫情耽擱的需求。今年首季貿易數據勝過預期，在需求態勢及船隻供應情況改善下，乾散貨市場

表現好轉。集團也受惠內地的市佔有所提升。事實上，中國糧食、建築原料及印度煤炭的航運需求回升。

加上，集團對於以買賣船隻航運周期的調整靈活度高，能隨着市況及前景改變，集團購入超靈便型乾散貨船和超靈便型乾散貨船，而出售較小型及船齡較高的小靈便型乾散貨船以換入運載能力較高、可使用年期較長及船齡較輕的貨船。這可提升集團自有船隊運力及長期租賃的貨船數目能持續減少。規模效益、良好的制度、嚴謹的成本控制和不斷優化的穩健商業模式有助鞏固集團的盈利及成本競爭力。今年5月至6月將迎來美國糧食運輸高峰，相信將成為公司的增長動力。

(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

即使環球經濟普受新冠肺炎肆虐之壓，惟各地對油氣等能源需求不減，使中遠海能(1138)股東應佔溢利於2020年達23.81億元(人民幣，下同)，同比增长4.76倍，乃於2019年多賺4.53倍至4.13億元高增長基礎下往績。

該集團近年之能夠連連倍賺，乃因(一)原有的油氣運輸發展和回報理想，整體營業額149.6億元同比增长21.43%，分部溢利32.06億元更大增73.2%，均高於2019年分別所達的14.9%與69.35%增幅，有賴(i)油氣運輸有相當佳的表現：營業額136.08億元同比增长21.42%，分部溢利30.13億元更飆升75.67%，特別突出的是(ii)外貿運輸的收入



鄧聲源
乾散貨運輸聯盟創辦人及首席執行官

由於去年上半年的貨運市場疲弱，太平洋航運(2343)錄得1,940萬元(美元，下同)的年度基本虧損。年度淨虧損錄得2.08億元，主要由於本集團就核心小靈便型乾散貨船船隻作出1.996億元的一次性非現金減值。在全球致力遏制疫情而同時乾散貨船隊持續增長的情況下，乾散貨運市場租金於去年上半年明顯偏軟，令集團基本業績受到拖累。

市場租金走勢尤見強勁

然而，下半年市場顯著復甦，令2021年開首勢頭更十分強勁。小靈便型船隻於2021年第一季的收租日數中，已有94%按日均租金10,150元淨值訂約，多於2020年全年的7,860

貨主要在收回價28,000點至28,299點之間，累計相當約1,706張期指合約；熊證貨主要在收回價29,800點至30,099點之間累計了相當約1,359張期指合約。

個別產品資金流方面，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6,983萬元資金淨流入部署。

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685元至750元附近的中期價外條款，實際槓桿約8.0倍。

技術上，騰訊股價近日沿着10天線在605

元至625元之間窄幅整固，暫未有明確方向，策略上以候低吸納為主。如看好騰訊，可留意認購證12310：行使價676.38元，6月到期，實際槓桿約10.4倍；也可留意牛證57441，收回價598元，槓桿約15.5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。

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
中遠海控(1919)	12.08	海豐國際(1308)	26.50
中遠海能(1138)	3.49	中國外運(0598)	3.32
太平洋航運(2343)	2.42		

股市縱橫

韋君

近期市場資金追捧績優股，尤其是航運市場持續好景，航運股普遍受惠於運費上漲。專注亞洲航運物流業務的海豐國際(1308)跑贏同業，集團的運量和費率齊升，未來兩年盈利料持續高增長，值得關注。

集團去年營業額16.85億元(美元，下同)，按年增長8.5%；純利3.52億元，按年勁升59.8%，主要因為期內集裝箱航運及物流服務需求增加；集團持續拓展亞洲市場；營運效率整體提高導致每標準箱成本下跌等綜合因素所致。末期息按年大幅增加1.2倍，至60港仙。

海豐去年經營效率良好，受惠於運量和費率於下半年大幅增加；同時，燃料費和包租運費降低，集團毛利率按年升7.2個百分點，至26.4%創新高。在現金結餘充裕下，派息比率升至81%，剔除特別息後則為70%。根據管理層指引，未來兩年派息比率將維持在70%水平。

由15個國家組成的區域全面經濟夥伴關係協議(RCEP)將刺激亞洲區貿易量增加，尤其對服務於區內航運物流的公司將受益匪淺。近幾年小型船舶新訂單和交付量的缺

乏，以及全球航運業2050年碳排放為零的環保目標與國際海事組織(IMO)實施的核心規則使老舊船舶加速報廢，都抑制了集裝箱運力的增長，對海豐的營運有利。

行業迎來航運業牛市

管理層相信有多項動力推動長遠增長，包括疫情後的貿易需求及跨境電商等。未來數年將迎來航運業牛市，尤其是近年缺乏船隻新訂單和碼頭設施，未來兩至三年料難以解決供應缺口，令海豐能夠持續提高其長期合約費率。集團並無打算增加船隻，因為目前在手仍有27艘船訂單，足以支持未來兩至三年的發展。

截至去年底，集團擁有由90艘船舶組成的船隊，總運力達到接近13萬個標準箱，平均船齡10.6年，也經營約119萬平方米堆場及7.4萬平方米倉庫。服務72條貿易航線，覆蓋中國大陸、日本、韓國、台灣、香港、越南、菲律賓、柬埔寨、印尼、新加坡、馬來西亞、汶萊及孟加拉等73個主要港口和城市。

股價上周五收報26.5元(港元，下同)，升5.37%。現價市盈率約25.9倍，在強勁的增長前景及現金流下，估值可望調高。走勢上，海豐本月初創出新高28.8元後調整近兩成，在50天線(23.17元)獲得支持，可於25元買入，上望28元，跌穿23元則止蝕。

紅籌國企高輪

張怡

航運股近期紛紛自年內高位回調，反觀中國外運(0598)表現則跑贏同業。中外運自3月25日低位的2.63元發力造好，股價上周五升至全日高位的3.32元報收，逼近52周高位的3.39元，單日升7仙或2.15%，因股價強勢已成，本身估值在同業中也屬偏低，在業務可炒復甦概念下，其後市上升的空間也不妨看高一線。

中外運較早前公布截至去年底全年度業績顯示，錄得歸屬於上市公司股東的淨利潤27.54億元(人民幣，下同)，按年跌1.77%；基本每股盈利0.37元。擬派發末期現金股息每股0.12元(含稅)。期內，營業收入845.37億元，按年增8.86%。中外運去年盈利小增，其往績市盈率7.53倍，市賬率0.68倍，在同業中並不貴，而息率4.31厘，則具吸引力。

另一方面，集團曾發盈喜，按照中國企業會計準則，預計中外運今年一季度淨利潤為8.05億元至8.54億元，按年增加約5.63億元至6.11億元，按年上升232.39%至252.39%；扣除非經

常性損益的淨利潤為7.61億元至7.97億元，按年增加約5.78億元至6.15億元，按年上升315.85%至335.85%。集團預計，今年一季度經營業績按年顯著提升，主要是受惠於內地疫情的有效控制，中國宏觀經濟穩定恢復，且運價維持在相對較高水平，在業務可炒復甦概念下，其後投資收益大幅增長。

集團有盈喜支持，美銀日前也上調了該股目標價由3.4元(港元，下同)升至4元，評級維持「買入」。若股價短期突破3.39元阻力，下一個目標上移至4元關，宜以失守3元關作為止蝕位。

看好中移動收購購輪18513

中移動(0941)上周五現不俗的反彈走勢，收報51.2元，升3.61%，成為當日升市的主要動力所在。若繼續看好該股後市回升行情，可留意中移國君購輪(18513)。18513上周五收0.118元，其於今年9月28日最後買賣，行使價60.05元，兌換率為0.1，現時溢價19.59%，引伸波幅34.97%，實際槓桿8.89倍。

騰訊沿10天線反覆 看好吼購輪12310

輪證透視

恒指近日沿着5天及10天兩條平均線在28,500點附近反覆整固，如能在成交配合下，往上突破50天線，屆時將有機會進一步上試29,500點阻力，策略上可逢低部署反彈。

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8,700萬元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約6,946萬元資金淨流出，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

法興證券