

大市探底 等候值博機會



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股繼續伸延弱勢連跌第三日，恒指再跌了接近390點，下探到前低點28,200點至28,300點水平。從盤面觀察，正如我們近日指出，新舊經濟輪動效應有所弱化，市場總體氣氛仍偏謹慎觀望，在資金未敢貿然於現水平抄進的情況下，預示着後市可能需要進一步打低、才可以找到階段性的底部。



資金未見抄底

現階段，港股仍處於調整格局行情發展，我們還是維持這個觀點看法，尤其是在現時美國債息高企不下的困擾下，加上A股亦同步進入了調整行情，這些都是不利港股表現的消息因素。

目前，恒指走了一波三連跌、累跌了900多點，但是在A股成交量依然未見顯著提升的情況下，資金似乎仍未有明顯「趁低」抄進的意慾，相信後市可能要進一步下探低位來尋找支持。

另一方面，恒指亦已跌近前兩級短期浪底28,326點/28,259點位置，若失守，相信有觸發技術性沽壓釋放的機會，情況將加劇短期跌勢、但也可以加速尋底。操作上，如果恒指進

一步跌低於28,000點以下，值博窗口將可以逐步打開，建議可以選好標的、等候低吸機會的到來。

吉利或試低位

盤面上，高估值成長股持續受壓，包括我們早前指出的如互聯網科技股、手機相關股、光伏股、汽車股以及消費股等等，尤其是在他們公布了業績後，市場有加快調估值殺估值的行動操作。

其中，吉利汽車(0175)公布了去年純利按年倒退了32.4%，表現遜於市場預期，消息觸發吉利股價出現放量下挫6.62%，成交金額亦激增至逾31億元，宜留意月內低點20.9元能否守穩。



走勢上，估計港股短期跌勢仍有伸展傾向，如果恒指進一步跌低於28,000點以下，操作值博窗口將可以逐步打開，目前可以選好標的、等候低吸機會的到來。

恒指高開後又再下跌，在盤中曾一度下跌509點，低見28,376點，已跌近前兩級短期浪底28,326點/28,259點位置，不容有失，否則技術性沽壓有進一步加劇的機會。

恒指收盤報28,497點，下跌387點或1.34%。國指收盤報11,111點，下跌195點或1.73%。另外，港股主板成交金額回升至1,665億多元，但仍處於2,000億元以下的偏低水平，而沽空金額203.7億元，沽空比例12.23%。至於升跌股數比例是536:1,371，日內漲幅超過10%的股票有33隻，而日內跌幅超過10%的股票有47隻。

港股動向

雅生活開拓物管以外業務

雅生活(3319)去年營業額100.26億元(人民幣,下同),按年大幅增加95.5%;純利17.54億元,按年升42.5%,超過早前發盈喜時預計純利按年增長40%,主要由於期內在管面積大幅增加及運營效益提高,帶動收入及利潤大幅上升。每股派息0.52元,包括末期息0.33元及特別息0.19元,上年同期派0.49元。

截至去年底止,雅生活在管面積及合約面積分別達3.75億方呎及4.91億方呎。來自第三方的合約面積累計達5.23億方呎,分別按年增長112.3%及74.9%。集團致力提升營運效率、改善收入組合,以及透過併購擴張帶來協同效應,目標是通過發展工業平台及孵化創新平台,以創造千億元級別的業務規模,預計2021至2023年收益年複合增長率逾40%,主要受惠

於城市服務業務增長,以及第三方合約支持。

收購市盈率10倍

集團已簽訂協議,分別收購北京慧豐51%股權、陝西明堂60%股權和大連明日環衛業務51%股權,總對價分別為2.8億元、1.44億元及3億元,合計共7.24億元。3家公司今年預計淨利潤約1.34億元,收購市盈率介乎9.6倍至10.5倍。另外,又收購中航環衛30%股權及安徽宇潤51%股權,總對價分別為3億元和1.53億元,收購市盈率約9.6倍及10倍。藉着一連串收購可以迅速在中國東南西北區域落地城市服務業務,與集團的物管業務產生協同效應。

雅生活現價市盈率約21倍,以約10倍市盈率收購城市服務業務相當有



利;而集團擁有品牌及高質素執行力的優勢,相信新開拓住宅服務以外的業務會帶來盈利增長動力,進一步支持估值上調。股價昨天收報33.05港元,升5.23%,自去年7月的48.55港元高位下跌至今已調整三成。踏入3月以來從低位反彈,14天RSI處於60水平,後市料進一步回升,現價可買入,上望38港元,跌穿30港元則止蝕。

投資TIC分析

行健資產管理有限公司

網銀KO傳統銀行?

投資者常常問的一個問題,就是網上銀行會否對傳統銀行有打擊性的影響?因為在過去十多年,有不少傳統行業受到網上新商業模式影響,而到達生死存亡的邊緣,其中最明顯的就是傳統媒體和零售業。

其實,銀行業屬於重資產行業。互聯網企業經常標榜的輕資產、高回報等商業模式較難在互聯網銀行身上複製。讀者首先要明白傳統銀行基本上在經營兩種業務,第一為借貸租賃業務,第二為其他金融服務。

出資須不少於30%

以香港中小型銀行為例,其資產規模包括對外借款和投資證券等大約為其核心資本額的9倍左右,這代表銀行如要增加9元資產,便需要增加1元的核心資本。所以就算互聯網銀行有能力在短時間內貸出大量貸款,他們都需要尋找足夠核心資本來達致法例對其資本規定的要求,這間接影響了其增長速度和資本回報率的水平,跟其他互聯網企業輕資產的概念非常不一樣。

在國內一些強調輕資產商業運作模式的金融科技公司,包括螞蟻和陸金所,最近也受到不少政策上的負面影響。

第一,內地政府最近把最高私人貸款利率限制在24%以內。第二,金融科技公司不能只做貸款中介,他們出資的比例不能少過三成,這新規定也在某些程度上限制了他們的增長速度。

(逢周三刊出)

(以上只反映當時觀點,並非投資建議,如有更改恕不另行通知。)



城市發展視角

李劍豪

鄉村地10年增200公頃

立法會幾乎每年都有討論「丁屋」,最近的是今年二月,而最有「啟發性」的,是在2018年。發展局局長公布(2008至2017)非常詳盡的丁屋數據,其中:

一,十年內申請建屋20,663所,獲批的約半,10,256所。每年都有四、五成不獲批准,原因不明。

二,期間完工的總共9,375所,而同期內,批准撤銷轉讓限制的個案,也是近半,有4,687個案。仔細研究其每年數字,建成的、和成功申請轉讓的,大概也是2比1,這是否表明,完工後作為轉讓的丁屋,竟有近半之多?

丁屋佔地3377公頃

三,政府圖則內的「鄉村式發展」地帶,是供原居民作「丁屋」之用。十年間,地帶由3,154公頃,增加至3,377公頃,幅度是7%,十年間多了223公頃。必須指出的,是全港私樓只佔土地2,530公頃,公營房屋只有1,650公頃。

四,發展局解釋,增加的土地,「主要反映先前未被任何法定圖則涵蓋的現有村落所在」。什麼意思?所謂的「現有村落土地」用什麼程序訂定?為何村落土地可以每年擴張?十年多了223公頃竟然無人置疑?

(逢周三刊出)

(likimho1961@gmail.com)