

短期轉向反覆震動整理



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股在期指結算日出現進一步反彈，恒指漲了接近240點，升穿了28,200點至28,500點的反彈阻力區。目前，港股的短期尋底跌勢得以有所紓緩，但是從2月中開始展現的總體調整格局行情仍有待扭轉，美債息高企不下、內部資金流量，依然是困擾市場的不明朗因素。



■ 現貨月期指昨日結算，而今日港股首季季結。

另一方面，由於復活節、清明節關係，港股將於本周五至下周二休市停開。長假在即，估計市場觀望氣氛也將逐步轉濃，港股短期有趨向反覆整理的機會，而恒指目前的好淡分水線仍見於27,800點。

恒指高開後又再出現區間震動，在盤中曾一度上升356點，高見28,694點，申洲國際(2313)業績後反彈9.51%，是漲幅最大的指數股，而在香港疫情出現逐步受控下，本地地產股集體反彈。

潛在沽壓獲釋放

恒指收盤報28,577點，上升239點或0.84%。國指收盤報11,020點，上升77點或0.71%。另外，港股主板成交金額縮降至1,692億多元，而沽空金額251.4億元，沽空比例繼續高企於

14.86%。

走勢上，恒指在上周跌穿28,000點關口後，曾低見27,505點的兩個半月最低，而期間受到中概股爆倉潮出現，因而觸發了市場的拋售，但同時也把潛在沽壓獲得釋放，相信這是港股近日可以找到階段性底部並作出跌後反彈的原因。由此來看，港股的短期尋底跌勢是有所紓緩了，估計目前將會以反覆整理的行情來運行。

然而，在美債息高企不下以及內部資金流量出現轉弱的情況未能改善之前，港股能否扭轉過去一個多月的總體調整格局發展，仍有待觀察驗證，現階段未許過分激進看多。

美債息升穿1.75厘

目前，美國10年國債收益率又再衝高了，在周二歐洲市場開盤時段，升

穿了前高點1.75%水平。而美元指數亦進一步升穿了93的關口，是去年11月中以來的首次，對於環球資金流動性繼續構成收緊影響作用。因此，我們相信高估值成長型股份仍將受壓，在調估值的過程中，股價的彈性依然會受到限制。

其中，騰訊(0700)的空頭仍在積累，周二的沽空金額隨着成交量而有所下降至接近40億元，但沽空比例繼續高企於30%。另一方面，公布了業績的比亞迪股份(1211)，盤中一度下跌逾7%，最後微跌0.4%至170.4元收盤，雖然股價出現先跌後修復的走勢，但要注意空頭也有開始積累的情況，周二的沽空金額錄得接近8.8億元，沽空比例達到28.43%。



港股動向
樂超

綠城料未來收入增5倍

綠城服務(2869)去年業績理想，管理層指引未來收入增長強勁，估值有望調高。集團去年營業額101.06億元(人民幣，下同)，增長17.8%；純利7.1億元，勁升48.8%。淨利增幅較收入增長更高，主要受惠於毛利率較高，以及銷售和營銷開支比例較低，以及政府在疫情下的補貼亦有幫助。

綠城業績的增長動力主要來自增量項目的交付及存量項目的外拓，去年全委拓展項目新增9,680萬平方米，領跑整個物管板塊。集團在169個項目上成功提升物業服務費，存量提價頻次更居行業首位，凸顯集團的服務價值，並有利未來發展。去年物業服務計劃交付項目受疫情影響而延期，隨着今年將有更多項目集中交付，將再次推動收益及盈利增長。

物管將達13億米

管理層指引未來5年收入增加5倍，意味2025年收入將達500億元，年複合增長率38%。

其中，基本服務、社區增值服務、諮詢服務及科技業務收入的年複合增長率分別為30%、50%、35%及75%；在收入的佔比分別為60%、25%、10%及5%。

集團在外部擴張方面一向有較好往績，管理層表示將加快相關速度，合約面積每年料淨1.6億方米，到2025年合約面積將增至13億方米；而2021至2025年管理面積料每年增加1.3億方米。管理層希望透過改善效益，目標整體毛利率再提升1個百分點，至20%。預計今明兩年盈利分別增逾一成及兩成。



綠城股價昨天在大成交5.5億元(港元，下同)下創新高，收報11.26元，漲7.44%。其2021年-2025年進取的指引有助提升投資者信心，估值可望調高。走勢方面，早前已升穿去年延伸的下降軌，近日強勢凸顯，14天RSI升至81的超買水平，可於11元以下吸納，上望13元，跌穿10元則止蝕。

印度的難題

在過去數年，印度官方公布的GDP增長率由2016至2017年的8.3%下跌到2019至2020年的4.2%。要了解經濟增長下滑原因，一定要從2008年環球金融風暴談起。當年印度央行因擔心國內資金流動性會受到金融風暴所影響，所以批准銀行用較寬鬆的態度來借出貸款和對待資產質素，這政策導致了國營銀行在2009至2012年間批出大量企業貸款。

罷工反對私有化

寬鬆的借貸行為十居其九都會以壞賬收場，印度也沒有例外。當印度央行在13年開始再次收緊銀行資產質素定義要求後，壞賬在整體借貸中比例便由2008年的2%增加到2018年的10%，有些銀行比例更加超過了20%。除了要應付壞賬的影響外，印度銀行為了達到Basel 3對銀行資本的額外要求，惟有減少貸款，所以進一步對經濟增長構成了壓力。

在最近的財政預算草案中，政府宣布會成立「壞賬銀行」來收購銀行壞賬和會把部分國營銀行私有化來增加效率。但要在印度推行政府政策，難度比中國內地來得高。部分國營銀行員工知道私有化計劃後，在3月中旬策動了罷工行動來反對計劃，擔心一旦計劃落實，會工作不保。從這件事也反映出為什麼印度基建會難以推展。

(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。)



投資TICKER

行健資產管理有限公司

誰在動綠化地腦筋

香港法定綠化帶土地，共有16,342公頃(2017年數據)，約佔14.5%全港土地，它不屬郊野公園，概念上是城、郊的分隔，若要改變法定用途，必須城規會批准，由2013至2017年，有318公頃改劃其他用途，但作為房屋的僅有73公頃。

郊野公園至今是沒人敢動的芝士，可以動腦筋的，就是這萬六公頃的綠化帶。公眾眼下，是透過城規會改劃來取地的，程序公開可以信賴，最令綠化地暗裏失於無形的，是毋須城規會批准的途徑，例如：

一，建丁屋。綠化帶上可以建鄉村屋，只要申請經政府部門批准就可以。據長春社引立法會數據，有十年內126宗丁屋獲批在綠化帶上建屋的記錄。

鄉村增地223頃

二，擴大村界。據發展局數字，鄉村土地面積十年內增加223公頃，這大概源於村落地界向外擴展的結果，只要政府部門同意，毋須城規通過。究竟村落地界為何可以向外擴展，不明！

三，棕地持續擴散。2017年初步估計，新界棕地1,300公頃，2019年是1,414公頃，連無營運的達1,579公頃，最新數字多少？

綠化帶就是上述操作的土地銀行，公眾為何只懂針對城規會的公開決定？

(逢周三刊出)

(likimho1961@gmail.com)

城市發展視角

李劍豪