

# 港股仍未脫打橫整理



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

恒指漲了接近180點，貼近29,000點關口來收盤。目前，恒指在28,300至29,000點區間內，已震動打橫了有11個交易日。

港股於上周五跟隨A股出現反彈修正的行情，但仍未能走出過去兩周反覆整理的打橫走勢。

期間，大市成交量亦出現了縮降，減少至目前的不足1,500億元，比對首季的日均成交量2,200億元減少了逾30%，情況顯示資金入市態度已變得謹慎，在觀望氣氛未能消散之前，港股要打破過去兩個月已形成下來的總體調整格局發展，相信仍會有一定的難度。

恒指出現震動上行的走勢，在盤中曾一度上升286點高見28,970點，主要是跟隨A股上落為主，其中，發布純電動新品牌車的吉利汽車(0175)漲了7%，是漲幅最大的指數股，也是市場亮點所在。

## 首季GDP增18.3%

恒指收盤報28,969點，上升176點或0.61%。國指收盤報11,027點，上升121點或1.12%。另外，港股主板成交金額回升至1,431億多元，但仍處近期



偏低水平，而沽空金額有176.9億元，沽空比例12.36%。至於升跌股數比例是1,057:603，日內漲幅超過12%的股票有44隻，而日內跌幅超過10%的股票有23隻。

內地公布了今年首季GDP數據，在去年同期低基數的背景下，按年增長了18.3%，是1992年以來的最高季度經濟增速。但值得注意的是，首季GDP的按季增長僅0.6%，比對去年第四季的2.6%環比增長，已呈現出放緩趨勢，相信在經歷了去年疫情後的政策催化。

經濟表現將會逐步回復正軌，但在各層面仍會有一些翹尾效應，而估計市場對於接下來的，包括對通脹以及政策面的預期，也會隨之而有所改變。事實上，內地早前公布的3月份生產物價指數PPI，按年急升了4.4%為32個月來

最大增幅，而3月份的M2廣義貨幣供應應同比增長了9.4%，表現是低於市場預期的。

## 有色金屬調整8個月

在全球通脹呈現抬頭跡象下，加上美聯儲在一段時間裏仍將維持寬鬆政策，相信有色金屬可以有相對突出的表現，而在去年8月刷新了歷史新高、已調整了有8個月的黃金，估計也可以有回穩向好的機會。

其中，近日發出了首季盈警的山東黃金(1787)，股價伸延了跌勢刷新52周新低。然而，隨着接受安檢的金礦在3月底逐步恢復生產，加上全球通脹有抬頭跡象利好金價，建議可以關注山東黃金的中長期趁低配置機會。



## 運費運量齊升 海豐料高增長

航運股近期受惠於運費上漲。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。

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%，剔除特別股息後則為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)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。

## 27艘船訂單在手

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。

截至去年底止，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119萬方米堆場及7.4萬方米倉庫。服務72條貿易航線，覆蓋中國內地、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港元，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，本月初創出新高28.8港元後調整近兩成，在50天線(23.17港元)獲得支持，可於25港元買入，上望28港元，跌穿23港元則止蝕。

## 遠展迎向復甦



證券透視

潘鐵珊

股票分析師協會副主席

遠東發展(0035)從事物業開發、酒店和停車場業務，業務遍及中國內地、香港、馬來西亞、新加坡、澳洲、新西蘭和英國等地。隨着疫情重創旅遊業和酒店界，集團表現亦有一定影響。

集團有多方面亮點以探索增長機遇。首先，集團物業發展業務方面，由於項目落成的數目較去年同期有所減少，令其收益貢獻亦隨之同比降36.9%。在疫情下集團仍完成新加坡Artra和墨爾本West Side Place低樓層發展。預期West Side Place交付流程開始後，相信能為集團帶來可觀的現金流入。

## 帝盛品牌擴大收益

另一方面，集團的酒店收益按年下降53.2%，主要因為訪港旅客人數大幅減少而令平均每間客房收入下跌。但集團將旗下酒店重新定位為向長住客人及自我隔離客人提供服務，加上削減成本措施得宜，令酒店業績自6月起已逐漸恢復。

雖然集團酒店受全球疫情影響，但其酒店業務線定位明確為其亮點。酒店業務在策略上專注於三星和四星級酒店，有效建立令客戶信賴的品牌。而且在香港、澳洲、英國和馬來西亞也有以「帝盛集團」旗下酒店正在發展，相信在未來相關收益能進一步擴大，可考慮於現價買入，上望3.90元，跌穿2.60元止蝕。

(逢周一刊出)

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

## 利用輪證對沖

不少投資者買輪證，包括窩輪和牛熊證，可能純粹抱着「刀仔鋸大樹」心態，即付出較買入相關資產少的資金，就可以博相關資產價格或指數水平短線上落。其實，窩輪和牛熊證不是只有「以小博大」一個用途，適當地運用其實可以對沖投資風險。

窩輪和牛熊證帶有槓桿，投資者只需要用小量本金，就可以為相關資產或投資組合進行對沖。舉例，如投資者擔心相關資產的價格短期出現調整，但又不想沽出相關資產，就可以考慮買入其認沽證(Put輪)或熊證，對沖風險。當相關資產的價格下跌，有關的Put輪或熊證的理論價將因而上漲，所帶來的利潤，有機會可以彌補相關資產的部分或全部損失。

## 對沖比例三分一

至於要買入幾多Put輪或熊證，才可以完全對沖手上的相關資產，可參考以下的公式：

Put輪或熊證 = (相關資產股數 / 對沖值(%)) × 換股比率

投資者不一定要全面對沖，亦可根據對後市看法、信心及風險胃納等，調整對沖比例，例如只對沖持股的三分之一或四分之一。投資者利用窩輪和牛熊證進行對沖的最大損失，是買入它們的本金。

投資者必須留意避免買入過多輪證，承受過高的風險。(逢周一、隔周刊出)

