

乏南下資金 港股觀望氣氛濃



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股繼續窄幅震動的走勢，仍未能走出反覆整理的行情發展。恒指微跌了10多點，連續第二日處於29,000點以下來收盤。港股近期仍處於配股潮，藥明生物(2269)大股東也進行了配股套現115億多元，情況對於市場短期資金流動性會帶來損耗，相信這是令到大市成交量出現縮降的原因，也令到市場觀望氣氛未能散去。



值得注意的是，由於勞動節假期關係，港股通將於本周四開始停開至下周三，在缺乏南下資金的支持承接下，要注意盤面的短期穩定性。

恒指出現窄幅震動的行情，日內波幅僅有252點，重點指數股表現分化，其中，被立案調查反壟斷的美團(3690)，股價先跌後倒升，另外，首季業績表現勝預期的滙豐控股(0005)，在午盤也急拉了一把，然而，中資金融股持續受壓，中國平安(2318)繼續尋底，而內銀股的調整幅度亦見有所加大。

料美團罰款50億

恒指收盤報28,941點，下跌11點或0.04%。國指收盤報10,983點，上升2點或0.02%。另外，港股主板成交金額1,454億多元，其中115億多元涉及藥明生物大宗交易上板所得，而沽

空金額有153.5億元，沽空比例10.56%。

繼阿里巴巴(9988)之後，國家市場監管總局公布，對美團依法實施「二選一」等涉嫌壟斷行為立案調查，但暫時未有給出更多的細節。消息算是在市場預期範圍之內，反而在短期不明朗因素獲得消除後，美團股價表現出相對穩定的狀態，先跌後倒漲了2.62%至313元收盤，但未可確認完成盤底盤整的過程，而295元可以作為目前的好淡分水線。

如果以早前阿里巴巴的裁決來參考，估計美團是次行政處罰款項將介乎40至50億元人民幣之間，相信對美團目前業務營運的影響有限。

滙豐未有回購計劃

另一方面，滙豐控股公布了首季業績，經調整除稅前利潤有63.9億美元

元，按年增長1.09倍，表現較市場預期要好，主要是受益於信貸損失回撥以及非利息收入增長加快。但滙豐控股表示目前未有進行股份回購的計劃，並且將於8月公布中期業績報告時，一併交代宣布2021年的派息安排。

至於另一焦點股港交所(0388)，也即將公布首季業績，在首季港股成交量出現顯著增加的情況下，市場普遍對於這份報表抱有樂觀的預期。然而，由於近期市場氣氛趨觀望謹慎，估計年內港股成交量將難以出現如首季的壯旺表現。

因此，如果港交所借助首季業績、股價進一步上衝至500元以上，短線操作的話，建議可以考慮趁高鎖定一下倉位。



港股動向

新高教借收購擴大網絡

在「穩就業」的大環境下，國策積極鼓勵民辦高等教育及職業教育的發展，高等教育營運商新高教集團(2001)明顯受惠。集團的學費增長空間大，早前亦有新收購擴大學校網絡，盈利能力進一步提升，值得關注。

新高教截至3月底止中期收入7.86億元(人民幣·下同)，按年增長29.81%；毛利3.57億元，按年增加20.8%；純利2.95億元，按年勁升45%。中期息5.4分，按年多派29%。主要因為集團化辦學的優勢持續發揮，並且快速整合新併購學校及提升運營效率和盈利能力，以及高質量教學一體化，促進學生人數和平均學費穩步增長。

截至3月底止，集團的學校網絡包括7所高等教育院校，覆蓋7個省區，總學生人數12.6萬人。新高教將持續發揮集團化複製優勢，快速整合

優化現有學校，充分釋放新併購學校潛能，提升質量和盈利能力，落實「雙輪驅動」業務戰略。目前新高教的平均學費相對於市場仍處於較低水平，提升空間很大。

新高教日前以6.74億元收購鄭州城市職業學院全部股權，是集團在河南落地的第二所高校，目前學生人數1.2萬人，預計未來3年淨收入複合增長率達45%。除了收購價低於該學校企業價值7.1億元(即折讓約5%)對集團有利外；同時，將為明年的收入帶來30%的增長。集團將專注物色收購在河北、四川、廣東的高質量學校。

手持現金近10億

集團目前手持現金近10億元，融資渠道及資金狀況健康，各項財務指標達到均衡狀態。其聯屬實體愛雲集團計劃出資12億元，與上海愛建信託



共同設立針對內地民辦高等教育及職業教育行業的投資信託基金，主要用作支持未來併購和自建學校。

股價昨日收報6港元，升3.99%。走勢上，踏入4月以來已升越各條主要平均線，14天RSI現正處於80的超買水平，可待回調至5.5港元附近吸納，中線有望突破去年9月的高位6.48港元，跌穿20天線(4.98港元)則止蝕。

投資TTC分析

行健資產管理有限公司

科技公司護城河(二)

上周提到，快手(1024)上市引發投資者對科技公司業務護城河的討論，而護城河中一個重要的因素便是轉換平台成本的考慮。除了轉換成本的考慮以外，科技公司的護城河還包括規模優勢和是否好玩。

互聯網的優勢在於能短時間接觸到大量用戶或顧客，從而達到經濟規模。經濟規模優勢有二。第一，每件貨品平均成本更加便宜，所以能在價格方面比對手更有吸引力。第二，互聯網公司不需如實體店般考慮在每個零售店都要備有存貨，所以能備存一些比較小眾的貨物，貨物選擇種類多，也能增加顧客找到合心意貨品的機會，增加購買率。在淘寶和天貓等，基本上客戶想找到東西都差不多一定能找到。

短期目標產生成功感

另一點就是是否好玩。網絡遊戲設計很多時會分開多個短期目標，玩家每次達到目標後便不期然產生成功感覺，腦內同時也會釋放一種名為多巴胺的化學物質，使用家覺得開心興奮等感覺，研究顯示多巴胺也跟上癮和愛情等感覺都有關係。有些網上遊戲，用戶可以十多年不停地在玩同一個遊戲，隨着遊戲不斷更新，新鮮感可以歷久不變。其實不單是網上遊戲，只要手機程式設計得宜，也可以非常上癮。

當然業務護城河只是投資分析其中一部分要考慮的因素，投資者在思考是否應買入股票時，也定要把各項其他因素包括管理層質素、未來增長空間和估值等等一併考慮才好做決定。

(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

建海上漂浮社區?

阿拉伯海灣國家卡塔爾，正在建造一所海上漂浮酒店，預計2027年落成，面積3.5萬平方米，客房152間。酒店呈Doughnut形，中央似漏斗狀的是雨水收集器，酒店廣泛採用太陽能、風能、和潮汐能，在靠近赤道的海上，這是非常有效率的集能設計。卡塔爾的漂浮意念不止於此，明年的世界盃足球決賽周，就在卡塔爾舉行。

香港也有人提出海上漂浮社區的構想。如一個超級郵輪大的海域可以居住3,000人。十個這樣的漂浮結構就可以為3萬人造就一個海岸優美居所。香港大嶼山海岸線綿長，建造連接大陸的漂浮結構，地點良多。

水域多陸地20%

香港有近六成水域率，水域面積1,644平方公里，比陸地面積多20%，利用水域作為居處，毋須填海，是香港很大的優勢。不要以為這建議是天方夜譚不切實際，事實是，聯合國在2019年曾討論海上漂浮城市這議題，出席的專家認真地討論過沿海城市過渡擠迫、暖化和海平面升高等挑戰，並同意floating city是其中一個值得研究的方案，卡塔爾作為海灣國家，財力雄厚，踏出第一步，香港各方面條件也不遑多讓，可以放膽試試嗎？

(逢周三刊出)

(likimho1961@gmail.com)