

# 大市逐步走出獨立行情



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

隔晚美股持續下挫，道指跌近900點，但港股再次顯示抗跌力，出現先跌後回穩走勢。恒指在平盤上方報收，短期技術支持位20,900點受到考驗，但總算仍能守穩，總體穩好狀態未有受到嚴重破壞，我們對後市保持正面看法，22,500點依然是目前的預期目標。

正如我們指出，大市行情都是在跌宕中成長、一步一步的走出來，而美聯儲周四凌晨的議息結果，將會是其中重要的關口，尤其是美股能否止跌，這個也會影響到港股能否伸延增強彈性，可以多加留意。

恒指出現低開後修復，在開盤初一度下跌349點，低見20,717點，但是承接力開始增強，而20天線亦終於升穿50天線，是3月4日以來首次，發出進一步正面的技術信號。盤面繼續輪動的狀態，其中，香港銀行股表現突出，中銀香港(2388)收漲4.8%，恒生銀行(0011)升2.39%，都站在恒指成份股最大漲幅榜的前三。

此外，中資券商股亦集體起動，A股兩融餘額回升至兩個月來的最高的



■ 息口趨升，有利銀行股。

1.54萬億元人民幣，是正面刺激因素，其中，中金公司(3908)升2.8%，中信証券(6030)揚3.74%。

恒指昨收盤報21,067點，微升0.41點或0.002%。國指收盤報7,333點，下跌6點或0.09%。另外，港股主板成交量1,330億多元，而沽空金額234.7億元，沽空比例17.64%。至於升跌股票分別為642隻及914隻，日內漲幅超過10%的股票有30隻，而日內跌幅超過10%的股票有19隻。港股通繼續錄得高額淨流入，昨有近52億元「北水」淨流入。

## 擺脫美股跌宕影響

受到美國通脹升幅超出預期的影響，美股近日持續急挫。以道指來看，三個交易日已累跌2,400點或7.3%。然而，觀乎港股同期表現，恒指雖受美股

急挫拖累，但跌幅明顯較少，恒指僅跌800點或3.6%。事實上，正如我們指出，港股是有擺脫美股跌宕影響的條件，並逐步走出獨立行情。一方面，港股在估值上是有明顯優勢，現時恒指的估值只有7倍，遠較道指的16倍、標普500的18倍、以及納指的20倍都要低。

另一方面，是在同樣面對目前經濟不穩時的政策取向，內地從去年底已開始採取適度寬鬆政策，包括人行降準、增發專項債、以及推出各行業的穩增長措施等等，而美聯儲目前為遏抑通脹，正在採取加息縮表的貨幣收緊政策。因此，縱使美股仍在跌宕階段，對港股運行節奏會帶來影響，但未有破壞港股近期已建立起來的穩好態勢，我們對港股後市維持正面、繼續看漲。



港股動向 盤起

## 資金撈底 東方海外可吼

港股昨日出現應跌不跌的走勢，前期強勢股的東方海外(0316)大部分都能保持升勢，早市回試226元水平即獲承接，之後一度走高至242.4元，最後以234.4元報收，升3.4元或1.47%，為連跌四個交易日後初現反彈，也反映50天線(221.9元)附近已吸引資金撈底。

由於東方海外已正式「染藍」，獲納入恒指ESG增強指數和恒指ESG增強精選指數成份股，此前還被納入MSCI指數，已於5月底生效，有望獲得大量被動資金跟蹤，對未來業務發展也大有裨益，股價整固後也有望再展升勢，故不妨伺機跟進。

東方海外較早前公布截至3月31日止第一季業績，總收益較去年同期增加71%，報51.6億元(美元，下同)。集團指出，季度取得創紀錄的成績，而航線網絡嚴重擁堵，導致總載貨量下降

9.2%及運載力減少6.5%。整體運載率較去年同期減少2.6%，每個標準箱之整體平均收益較去年首季增加88.3%。

## 看好業績增長動力

面對疫情對經濟的影響，國務院於上月底印發紮實穩住經濟一攬子政策措施，其中提到鼓勵港口企業減免特定時期內的貨物堆存費，鼓勵航運公司減免特定時期內的滯箱費，預計最快5月底、6月初可以看到貨運量提振，加上三季度進入傳統旺季，故集團業績增長的動力仍可看好。

消息方面，為提升東方海外在南美地區的網絡覆蓋，集團將於亞洲—南美網絡推出全新的拉丁太平洋6(TLP6)航線，提供全面的東北亞洲以及南美西岸的港口覆蓋。瑞信近日發布研究報告認為，在結構性變化和長期合同增加下，運費不會急劇下降，



可能會保持在疫情前水平以上。該大行首予東方海外「跑贏大市」評級，目標價320元(港元，下同)，並欣賞其派息政策。

就估值而言，東方海外往績市盈率2.71倍，市賬率2.05倍，估值並不貴，而因有特別息的原因，息率高達25.65厘。趁股價走勢趨穩跟進，博反彈目標為250元，若失守50天線的221.9元則止蝕。

## 美能否承受加息壓力

美聯儲5月會議宣布加息50個基點，並於6月起開始縮表，但首季GDP錄負增長，投資者常問的一個問題是：美國經濟是否能承受加息壓力。

美息倒掛是預測經濟前景其中一個相當準確指標，但要留意的是，大部分人談及的是10年跟2年息差，和10年跟3個月息差這兩個指標。過去七年，這兩個指標前行方向大致同步。直至去年第四季起，兩個指標開始分道揚鑣。10年跟2年息差預估美國經濟在不久將來進入衰退，但10年跟3個月息差得出的結果卻是相反。

## 短期見經濟衰退機會微

據三藩市聯儲行5月初一份研究報告指，10年跟3個月息差指標不論在理論或歷史數據驗證上，對預估美國經濟的準確性都比10年跟2年息差為高。目前10年跟3個月息差與倒掛水平還有點差距，料美國經濟在短期發生衰退可能性應該不高。

另外兩個指標，美國領先經濟指標和採購經理指數短期結果也和以上類似，代表美國經濟在短時間內仍能溫和地擴張。若通脹成為脫韁之馬，美聯儲要不停加息，經濟將難而繼續保持穩定。

(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。)



投資TIC口析

行健資產管理有限公司

## 長實派息有望提升

長實集團(1113)管理層早前闡述公司發展時，對股息、併購及股份回購均具憧憬，除去年出售飛機租賃業務錄得逾13億元利潤外，手頭現金足及負債低，有利開發新投資，主要考慮回報率高及優質資產項目，且不局限任何地區。預期集團股息分派有望提升，未來可能有新併購。

## 具抗跌優勢

市場雖憂慮加息周期，可能損害集團住宅銷售，但集團已漸成家擁有淨現金企業，於升息環境中下可發揮抗跌優勢。此外，因應現時不少內房企業有債務問題，令長實在內地及香港市場有更多投資機會，旗下和記黃埔地產上月初競投廣州一幅地皮，若成事將是其2010年後再度增添內地土儲。

值得注意的是，長和系於香港製造業佔有重要角色。現時旗下兩家逾百年歷史的企業——長建(1038)持有青洲英坭及長和(0001)所持的屈臣氏實業，於本地製造業，具有舉足輕重的地位。

青洲英坭是本港唯一從事水泥生產的綜合性企業，佔據逾半本地市場。至於屈臣氏包裝飲用水的上門及回收服務，佔本地逾七成市佔率。

(逢周三刊出)

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

金碩良言

黃敏碩 寶鉅證券董事及首席投資總監