

# 投資者預備擁抱風險



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股繼續伸延下探，恒指昨收跌近450點，19,000點大關開始受到考驗。美國銀行危機仍在發酵，加上全國兩會閉幕，相信是令港股持續受壓的原因。雖然美國硅谷銀行（SVB）事件，未有燃起全球金融市場即時流動性風險，但首當其衝的美股，要注意短期波動性風險未散，並有進一步加劇可能。



■ 百度將公布「文心一言」進展。

路透社

反映市場風險情緒的波動率指數（VIX）近日曾上試30的臨界點，反映美股波動風險持續加劇，並處於所謂「流離」狀態，美股異常不穩，潛在波動性風險隨時進一步爆發，要密切注視事態最新發展。

走勢上，恒指仍有進一步探底空間，要注意的是，一如黎明前的黑暗是最黑的，愈接近跌浪尋底尾聲，市況將會愈見波動。因此，在操作上還是要保持高度警惕，但可以利用市場短期波動加劇，尋找相對比較好的介入點位、來趁低逐步吸納優質強勢股品種。以恒指來參考的話，如果在短期內進一步跌低於18,700點，操作值博窗口將可以打開，可以多加注意。

港股昨低開低走，盤中曾下跌574

點，低見19,122點，為年內低位。正如我們近期提到，在恒指、國指和科指同步見新低的情況下，港股盤面已進入整體弱勢，估計短期跌勢可能加速；然而，不破不立，機會往往也是跌出。

指數股再集體受壓，其中，互聯網龍頭繼續領跌，阿里巴巴（9988）跌3.9%，以80元收盤，為三個半月新低。另外，即將公布AI「文心一言」進展的百度集團（9888）也跌3.73%，可以注視相關消息公布及市場反應。

## 北水淨入大增逾13倍

恒指收盤報19,247點，下跌448點或2.28%。國指收盤報6,439點，下跌151點或2.3%。恒生科指收盤報3,790點，下跌100點或2.59%。主板成交量

額1,308億多元。沽空金額208.9億元，沽空比例15.96%。

至於升跌股票分別是410隻及1,281隻，日內漲幅超過10%的股票有31隻，日內跌幅超過12%的股票共43隻。

另一方面，港股通第五日出現淨流入，並大幅增加逾13倍，至淨入48.9億元。全日最多北水淨入股份為騰訊（0700）錄12億元淨買；中移動（0941）有3.67億元淨買；建行（0939）錄3.13億元淨入；中芯國際（0981）有2.76億元淨買。

此外，全日最多淨沽股份為中海油（0883），錄2.36億元淨賣；長汽（2333）亦有1.39億元淨沽。



## 跌市獲北水撐 中國財險可吸

近月業務表現良好的保險板塊在跌市中獲資金收集，產險表現優於壽險，中國財險（2328）抗跌力強，北水趁低吸納成為支撐動力，可以留意。集團主要於內地提供多種財險產品，包括機動車輛保險、企業財產保險和家庭財產保險，亦提供貨物運輸保險和責任保險等。

中國財險在2月宣布，與人保資本簽訂股權投資諮詢服務和技術支持協議。根據協議，人保資本將向公司提供股權投資諮詢服務和技術支持服務，公司向人保資本支付諮詢服務費及超額收益分成。

最新數據顯示，今年首兩個月，中國財險保費收入1,001.9億元（人民幣，下同），按年增9.2%，優於平保（2318）增幅4.9%；人保（1339）增長4.6%；國壽（2628）增1.9%；新華保險（1336）增長持平。

中國財險業務表現良好，受惠疫後經濟復常下房地產及新能源汽車銷情回

升，帶動產險需求。此外，2月新增社會融資3.16萬億元，按年增1.95萬億元，反映企業中長期貸款增長，有利產險業務上升。

集團日前公布業績預報，去年淨利潤同比增10%至20%。期內收入穩步增長，持續優化業務結構，加強理賠成本管控，推進降本增效，承保利潤按年大增。以其2021年淨利223.65億元計，去年淨利將達到246.01億至268.38億元，更勝2021年度7.5%的增幅。集團將於下周五（24日）放榜，料業績表現有利股價回穩反彈。

## 央企估值提升成趨勢

另外，國聯證券指，近期央企估值重塑是市場熱點，中國財險是有待重估標的，其母公司中國人保是財政部下屬央企，業務範疇關係國計民生，具備明顯社會外部性，導致整體利潤率不高。隨着國家對央企價值重新定位，市場對公司估值邏輯有望調升。



國聯證券表示，中國財險首季利潤有望繼續實現較好增長，料2023年全年利潤實現近20%的增長，股東回報率（ROE）保持在13%左右，予其目標價10.1元（港元，下同）。

中國財險昨走勢反覆，高低位分別見7.61元及7.4元，收報7.44元，微跌0.27%或2仙，成交額2.63億元。北水上周以來淨買為主，看好業績及估值上升前景。現價預測市盈率5.55倍，息率6.7厘，市賬率0.67倍，估值吸引，現水平收集，上望8.2元。

## 什麼是最好投資

不少人可能認為最好的投資定是股票及房地產等。美國房地產在1900年到1990年，房價扣除通脹長期每年平均回報約0.2%，基本上跟隨通脹率變化，實際回報不高。期內股票投資，包括股息但扣除通脹後，每年平均實質回報率6.1%。不包股息的話，股價每年扣除通脹後實質升幅約1.1%，並不算高。

其實一些無形資產回報更高。先講教育，現時香港大學畢業生起薪點跟中學畢業生相差20%至30%。以投資回報角度分析，大學工程系畢業生起薪點比中學生高約3,500元一個月，等於每年多42,000元。

## 知識仍有價

4年大學學費約17萬元，以內部報酬率（IRR）計算，假設薪資差別在未來35年不變，IRR約25%，遠優於股票和房地產回報。如大學畢業生工資在35年後比中學生高出1倍，讀大學回報率為29%，證明知識仍然有其價值。

此外，床褥也是不錯投資，一張優質雙人床褥售價約2萬元，使用壽命10年左右，除開10年和雙人，每人每晚花費2.7元，試想能用2.7元換得一夜好眠，真是非常超值。

（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。）

行健資產管理有限公司



## 長和業績料穩健增長

長和（0001）旗下聯合船塢集團向城規會提出修訂大綱圖，建議將位於青衣的香港聯合船塢，連同其北面的政府土地，一併改變用途，以發展公私營住宅、遊艇俱樂部及社區設施，預計可以提供15,075個住宅單位。

建議分為南北地盤發展。南面地盤為香港聯合船塢所在，擬興建私人住宅及遊艇俱樂部，涉及樓面近57萬平方米，其中，將興建約34幢27至48層住宅大樓，提供約10,371個私人住宅單位。北面政府土地則興建公營房屋，估計可建10幢22至34層住宅大樓，提供約4,704個單位。

## 派息比率逾三成

隨着各國放寬或全面取消防疫措施，長和業務位處多個市場的經濟活動回升，預期去年全年業績保持穩健增長，加上派息政策穩定，過去六年派息比率維持三成以上。集團流動資金及財務狀況穩健，截至去年中，綜合現金與可變現投資，合共接近1,200億元。此外，集團旗下英國發射塔交易於去年8月完成後，債務淨額對總資本淨額比率17.5%，比前年底的20.3%下降，有利提升派息能力，前景看俏。

（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