

國航料受惠國際航線復甦



几不可失

黃德君
盈立證券
研究部執行董事
得益於人民幣升值、美國減息預期、元旦及春節假期出行熱潮等多重因素。雖然航空業仍面對油價波動及地緣風險，但國際航線復甦勢頭強勁，國內需求穩固。中國國航(0753)收入多以美元計價，人民幣升值有利鎖定更高人民幣收入，直接改善毛利率。市場預期趨勢持續，成為股價上漲核心催化劑。公司估值處合理水平，惟短線升幅顯著，建議候低接近20天線6.5元才吸納，中長線目標價8元，若不跌穿6.1元可繼續持有。

國航11月客運運力投入按年升4.9%，旅客周轉量升10.1%，顯示需求保持強勁復甦。其中，國內航線運力投入升3.9%，旅客周轉量升7.5%；國際航線運力投入升8.1%，旅客周轉量升17.4%。雖然地區航線運力投入降3.5%，但旅客周轉量仍升3%。平均客座率達83.3%，升4個百分點。



■人民幣升值有利國航鎖定更高收入。 資料圖片

分點，當中國內、國際及地區航線客座率分別升2.9、6.4及4.9個百分點。

貨運方面，上月運力投入按年升1.4%，貨郵周轉量升4.4%，貨運載運率升1.1個百分點至39.5%。數據顯示運力投放精準，特別是國際航線需求呈爆發式增長，帶動整體載客率顯著改善。截至11月底，國航機隊規模擴大至956架，期間引入5架A320系列及2架C919飛機，擴張步伐穩健。

內地出行需求旺盛

美國聯儲局減息前景為航空板塊提供間接支持。雖然局方最新預測2026年僅減息一次，但市場仍預期局方減息兩次或以上，預期聯邦基金利率降至3%左右。減息環境有利全球經濟增長加速，刺激商務及旅遊需求，特別利好國際航線。國航國際旅客周轉量已連續多月錄得雙位數增長，反映宏觀寬鬆預期正轉化為實際運力投放及載客率提升。

此外，內地出行需求旺盛構成另

一重要推動力。2025年底元旦假期，國內旅遊預訂情況火熱，多個平台顯示酒店及機票訂單按年倍增，演唱會及冰雪旅遊帶動哈爾濱等城市酒店訂單大幅增長。

展望2026年春節，假期長達9天，為歷年最長之一，市場預期出行人次將創歷史新高。國航擁有國內幹線及國際樞紐優勢，將充分捕捉春運及假期紅利。元旦預訂已反映旺盛需求，預料春節將進一步推升客座率及票價水平。

其他利好包括國家政策支持航空業高質量發展。民航局發布《關於推動「人工智能+民航」高質量發展的實施意見》，目標至2027年實現AI與安全、運行、出行等領域深度融合，至2030年成為行業強勁引擎。公司持續引入C919等國產機型，機隊現代化進程加快，有利長期成本控制及競爭力提升。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

銀主盤三大迷思逐一解惑

香港樓價高昂，想物色到「筍盤」，銀主盤（內地稱為法拍房）可能是一個選擇。然而，準買家對銀主盤取態各異—有人以為銀主盤售價一定較低，又有人以為銀主盤需要全額支付、不能申請按揭，當中大多是一知半解，令不少買家卻步或誤判形勢。是次釐清銀主盤三大迷思，讓考慮這條另類上車路的準買家，特別是新來港人士，能更準確地評估風險與機遇。

迷思一：銀主盤是否一定低價？

一般人誤以為銀主盤價格會較其他二手樓盤低，甚至有人會質疑，銀行或財務機構在收回斷供物業後，會盡快低價出售，以求取回貸款成本。但相關說法並非事實。根據商業法精神，受損方（借貸的銀行或財務機構）有責任盡量減低被追討方（斷供業主）的損失，故放售前會先安排測量師估價，一般都會貼近市價，或者比市價低一至兩成，並將賣樓所得的餘款歸還給前業主。

有些銀主盤比市價便宜，可能

是由於物業已丟空一段時間，單位內質素較差，新買家日後自住或出租，需補上一筆裝修費。所以銀主盤價格優惠有可能只是假象，如有機會，應事先視察單位質素。

迷思二：上手業主債務會否轉移？

很多準買家擔心需要承擔上手業主的債務，此想法亦非完全正確。當銀主盤賣出後，賣樓所得的款項會用於償還原業主的欠債，如有餘額會歸還給原業主；如未能償還所有按揭貸款，債權人也只能向原業主追討，不會影響新買家。

不過，有些欠款是屬於物業本身的恒常費用，例如業主欠交物業管理費、差餉等，通常在銀主盤買賣合約中，都會寫明相關欠款由新買家負責，所以準買家或需預留額外的資金。

迷思三：銀主盤難造按揭？

雖然銀行審批銀主盤按揭與一般按揭無異，惟銀主盤有其局限，令申請按揭容易遇到阻滯。通常的

問題是關於物業樓契。例如有物業原本由3人共同持有，其中一名業權人A因急需資金周轉，將自己份額的業權抵押予銀行。由於其他業權人未被知會及同意，A通常沒法用樓契作抵押。當A無法還款，財務機構嘗試收樓時，其他業主不會白白奉上樓契，故財務機構只能以拍賣形式出售這些「半契樓」、「碎契樓」，買家購入後很大機會沒法在正常銀行成功申請按揭貸款。

市面上有些銀主盤不經拍賣行，直接由地產代理或銀行推售，準買家需要特別留意。除了可能樓契有問題外，亦可能只是其中一個債權人單方面出售。相反，如經拍賣行處理，拍賣行會與所有債權人商討賣樓款項如何分配，新買家接手後申請按揭，成功機會較大。

最後提醒，銀主盤成交期一般只有1至2個月，申請按揭時要把握時間，特別是需要申請高成數按揭，審批時間更為緊迫。買家可事前申請按揭預批，並盡早鎖定銀行的按揭優惠。

大行點評

恒隆擴大租賃資產規模

恒隆集團（0010）及恒隆地產（0101）昨宣布，集團行政總裁兼執行董事盧韋柏將於明年8月31日前退休。董事會正進行全面甄選程序，以物色繼任人，期間盧韋柏將支持並協助領導層順利交接。

另外，星展發表報告指，恒隆地產7月以來先後取得杭州百大集團的南北樓、無錫中心66附近的商業項目，以及上海廣場66附近的1038號南京西路商業項目的長期營運租約。雖尚未能提供盈利貢獻，惟在不承擔重大資本開支情況下，提升長期租金收入及擴大租賃資產規模，以及提升知名度，預計帶來強大協同效應。

星展表示，零售租戶銷售復甦勢頭增強，對集團商場運營構成利好，並支撐股價表現。將其目標價由10元升至10.5元，維持「買入」評級。

內地租戶銷售續改善

另外，摩根大通稱，恒隆地產新增輕資產項目為集團物業組合增添18.5萬平方米面積。項目預測內部回報率（IRR）均達十位數百分比，料回本期10年以內。

該行指，恒隆地產是其首選股份之一，因內地租戶銷售持續改善，料輕資產營運租約於2028年至2029年度起產生貢獻，帶來新增長動力。

摩通表示，公司股份估值吸引，股息率達5.8%，且派息確定性高。予其目標價10元，評級「增持」。

積金點滴

多元投資組合分散風險

想讓強積金穩步增長，建立多元的投資組合是重要的一環。計劃成員在規劃強積金投資時，應考慮自己的人生階段、風險承受能力和退休目標，為未來「度身訂造」投資組合，並不時檢視進展，確保理財方向按自己的目標進行。

有些人喜歡「穩陣為先」，偏好風險較低的基金；也有人期望長線回報，把投資比重放在股票基金或其他較高風險的基金。其實，投資並非「全押一邊」的遊戲，把強積金資產分散在不同市場和資產類別，可以分散投資風險，讓表現更穩定、耐力更持久。

不宜追逐短期市場趨勢

檢視個人的投資組合時，絕不應盲目跟隨他人選擇或追逐短期市場趨勢。例如年輕的打工仔女離退休有較多時間，可考慮一個股票基金佔較高比例的增長型投資組合；而接近退休年齡的計劃成員，需在較短的投資期內應對投資周期轉變，承受風險能力較低，則可考慮保守類型資產佔較高比例的保守型投資組合。

積金局提醒大家，在揀選基金前，可善用強積金基金平台查閱不同基金的資料、風險程度及收費水平。別忘了，投資組合需要定期「檢查」，確保符合自己的退休目標，必要時再作出調整。

（逢周五、隔周一刊出）

積金局熱線：2918 0102

網頁：www.mpfa.org.hk

