

港銀行業穩健 金融安全可靠

頭牌手記

港股上周升降梅花間竹，5個交易日中錄得3升2跌，恒指收報19518點，較前周升199點。全周最大的特點是力守19000點大關。上周的低點是19109點，高點為19791點，二者差距682點。

洪金

入市消息集中在美歐銀行危機上，雖然監管當局已想方設法加以營救以及壓抑其連鎖反應，但所收的效果不理想，表現在焦點股份的股價續跌，而其他銀行股也沒有好日子過，大多數跟隨下跌，似乎美歐已萌生對銀行信用大打折扣的想法，眼睜睜見到的事實是：不少人往銀行提回存款；而持有銀行股的投資者，則情願蝕多少也要沽之哉而套回現金。

最令美歐財金界擔心的是：人們對股市失去信心，要求贖回基金單位者不斷增加，這是風暴難止的一個表現。道指近月向下調整，上周五低見31861點。

還好的是：香港的銀行業整體穩

健，金融安全可靠，即使美歐的銀行危機對在港上市的本地大型銀行有一定影響，但基本上只是被拖累或跟風滑落而已，沒有結構性的問題，加上港股一早就回調，去年至今仍在調整，下跌5000多點，屬於率先整固，這是港股不可與美歐股市同日而語之處。

另外，自然是港股與內地股市有密切的聯通，內地對金融安全非常重視，應對突發的事件既底氣充足，也有很多可以動用的工具，例如人民銀行宣布3月27日起降準0.25厘，就是對市場和各行各業注入更多流動性的舉措，與美歐要不斷加息來對抗通脹，實在是南轅北轍的兩回事。

明乎此，就可以解答有些人提出



▲香港銀行業穩健，金融安全可靠。儘管美歐銀行危機對在港上市的本地大型銀行有一定影響，然而港股早已作出深度調整，因此股票市場不能直接比較。

的問題：為何港股有時不大跟美股走，美股對港股的影響力並不是過去想像的那麼大。

本周大家關注的問題是：美國聯儲局議息時會作何種決定？我仍然估計，除非美聯儲局想「火上添油」，否則暫緩加息可能是最終選項。

港股仍在守的階段。恒指19000點關就算破一破，我頭牌認為也沒有什麼大不了。因為18500至18800點區間會有強支持，這距現指數亦只有數百點子之遙而已。

正處業績期的港股，仍將按業績優劣來決定股價的升降。美歐在「炒



衰退」，香港在「唱復甦」，根本不在一個調子上，也就不可能唱同一首歌了！

心水股

比亞迪(01211) 361度(01361) TCL電子(01070)

越秀服務欠催化劑 未宜入市

集股淘子石

衡量企業是否值得投資的股份，可以使用七個指標作初步篩選，當中五個指標不能「少增」，有兩個指標不能「多增」。本周探討越秀服務(06626)在這七個指標下，是否值得投資者低吸撿便宜。

第一個指標是營業收入不能少增。越服2022年度營業收入24.86億元(人民幣，下同)，按年增加29%，增幅低於2021年度的64%；這個指標明顯少增。該公司在2021年上市，這是物管公司的通病。

第二個指標是毛利率不能少增，去年綜合毛利率27.3%，按年大跌7.7個百分點，非常不理想。

第三個指標是淨利潤不能少增。2022年度股東應佔溢利4.16億元，按年增長15%，大幅低於2021年度的80%。2022年度每股基本盈利為0.27



元，與2021年相同。

第四個指標是經營現金流，參考建銀國際研報，去年這項目有5.12億元，按年減少41%。

第五個指標是股息，2022年度是0.096元(或0.109港元)，按年增加15%，按港元股息計增加6%，以港元股息增幅，令人失望。

另外，有兩個指標不能多增。一項指標是負債，越服2022年負債25.57億元，按年增加5.16億元或25%，而區區5億元可以接受，只是財務費用增加214%至7481萬元，相當於4.16億元盈利的18%，情況就不太好。另一項不能多增指標是應收賬，該公司2022年應收賬款及其他應收款項合共9.4億元，按年增加21%。

總括而言，在五個不能少增的指標中，全部指標皆扣減投資價值的評分。至於兩個不能多增的指標中，皆高於收入增幅，皆不能為投資價值加分。

越服股價在業績公布後插水，上周喘定反彈8%，收報3.93元。以中長線角度，這一刻並不為是吸納這隻股份的時機，皆因欠缺向上催化劑，適宜繼續留意未來經營數據，再判定入市時機。

美銀行業危機的衝擊有多大?

宏觀洞察

美國上周短短數天內接連多家銀行倒閉，投資者對市場消息感到應接不暇，無疑為宏觀經濟環境及銀行股構成巨大壓力。不過，優質的銀行擁有充裕的資本、拖欠還款情況有限和財力雄厚。是次倒閉事件導致個別銀行股表現分歧，有些銀行股進一步承受沽壓；有些則表現穩定。事實上，今次市場波幅可為銀行業創造投資機會。

從經濟角度來看，今次銀行業風暴事件鞏固了對美國經濟基本情況的幾個預測。首先是經濟硬著陸及失業率上升的風險依然偏高。基於預期經濟在今年第四季將陷入負增長；若控制有關風險的措施未能奏效，美國更

可能會提早出現衰退。

其次美聯儲局的緊縮政策通常需要一段時間才會影響實體經濟。基於聯儲局自去年3月才開始加息，可以說經濟尚未完全消化近期連番加息的影響。估計聯儲局繼續加息會加劇第四季的存款定價壓力。隨著部分競爭對手被擠出市場，預期行業將會出現整固。

至於銀行借貸標準則很可能會進一步收緊，這通常會對經濟增長造成沉重壓力。若當前事件削弱市場對這些行業的信心，令投資活動、生產力或就業市場受損，便會對廣泛經濟產生負面影響。

由於相信是次倒閉的銀行實體所面對的大部分問題，應屬於個別事

件，因其業務主要集中於面對龐大資金、監管或法律壓力的行業。部分銀行股即使受壓，但並無出現同樣問題，主要由於客戶基礎分散於不同行業，有助降低流動性風險。另外，預計大部分銀行的資產均受惠於利率上升。

雖然未能確定投資者對區域銀行的憂慮將會持續多久，但相信這次波幅提供機會，讓投資者把資產分配至資本充裕、擁有對利率作出沖的投資組合，以及具備多元化存款基礎的機構。預期流動資產保持強勁，而且受惠於加息環境的銀行，可望締造豐厚的股本回報率。

(作者為宏利投資管理高級投資組合經理)

盈利能力提升 TCL電子值博

智在必得

TCL電子控股(01070)本月初發布截至2022年12月31日止之全年業績，收益明顯有顯著的改善，集團於2022年整體收入達到713.51億元，主要得益於產品結構改善、渠道結構優化以及原材料價格下降，公司的毛利逆勢同比增長4.6%達131.12億元，整體毛利率同比提升1.7個百分點至18.4%；公司全年經調整歸母淨利潤達7.04億元，同比大幅上升102.4%，盈利能力顯著提升。

隨著經營情況改善，毛利率增加，TCL電子為回報股東，董事會建議末期股息每股12.70仙，派息比率達經調整歸母淨利潤的45%，以現價計算TCL電子股息率約有4%，是不俗的回報。



另一方面，集團於去年第二季起正式營運的光伏業務，截至去年底，業務已覆蓋內地9個重點省市，月度裝機訂單量及收入快速增長，創新業務已成為集團高增長引擎，今年繼續提升覆蓋滲透，加速分布光伏B2B(企業對企業)及B2C(企業對客戶)落地。

集團繼續推進全球化及科技化的發展戰略，同時積極開展「智能物聯生態」全品類布局，亦會繼續品牌中端策略及提升產品價格。對於各市場的展望，相信新興市場將會有相對較快增長。

事實上，2022年經歷了艱難的一年，但隨著2023年防疫政策得到優化，預計對公司業務發展會有不俗的正面影響，各國市場亦將會迎來不同程度的經濟復甦。特別是內地市場方面，2022年TCL智屏在內地市場出貨量同比逆勢大幅增長21.3%，零售額市佔率同比提升1.8個百分點至14.6%，穩居市場前二；同時，TCL Mini LED智屏零售量在同類市場佔有率超過53%，蟬聯冠軍。2023年內地房地產開始見底回升，預計對公司的業務會有積極的幫助，不論對收益或毛利方面都令人期待。

(作者為信誠證券聯席董事、證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

美股短期觀望 長線待低位買入

指東說西

過去一周，除了納斯達克指數明顯大漲，美國股市普遍較為震盪，加上投資者仍然擔憂將有更多的美國銀行面臨倒閉風險，因此金融類比重相對較高的道瓊斯指數跌幅較為明顯。上周五，道指收報31861.98點，跌幅1.2%，全周微跌0.15%；科技股為主的納斯達克100指數下跌86.76點，收報11630.51點，單日跌幅0.7%，全周升4.4%；標普500指數收報3916.64點，單日跌幅1.1%，全周升1.4%，結束3周下跌。

上周，美國硅谷銀行(Silicon Valley Bank)和簽名銀行(Signature Bank)等兩家銀行倒閉消息的影響，可說是波及了整個金融市場，上周四11家美國銀行出手救助第一共和銀行(First Republic Bank)，提供了總計300億美元的大量現金，第一共和銀行已暫停派息，並從美聯儲大量借款，股價亦一度暴漲超過30%。

目前，市場根本不知道是否再有一批銀行即將存在流動性風險，市場潛在風險變大，促使投資者轉向保守，或是買入黃金，或是買入債券等資產。同時個別銀行倒閉，有分析預料將促使美

聯儲在下周的會議上暫停近期的加息行動。

美聯儲自去年3月以來已加息近500個基點，而加息路徑可以說是非常清晰，筆者甚至相信，類似硅谷銀行因利率上升而導致其資產縮水，客戶爭相提取存款後因而破產的案例，可以說是在美聯儲預料之內，所以監管機構能夠非常快速介入，這是持續加息必然要付出的代價，當然美聯儲絕對不願意見到市場恐慌提款潮，但又不太可能停止加息，所以未來一周的議息會議可能強調持續加息的必要性，但同時減慢加息的幅度，相對較為鴿派。

目前，加息25個基點的機率為普遍認為若有80%，但美國的大型銀行資本狀況基本良好，因此不會出現雷曼那樣的崩潰，而危機主要集中在規模較小的地區性銀行，讀者諸君不見現在瑞銀草擬收購瑞信投資銀行業務？所以筆者認為，市場結構性風險還在受控之中。技術上，目前美市雖然突破小型橫行區域，但仍處於大型橫行之中，因此現時環境下不宜過分操作，短線靜觀其變，當然周線級別仍處於收貨階段，可輕量買入。

(作者為獨立股評人)

美經濟衰退憂慮增 料7月前減息

商品動向

美國的銀行最近幾天向美聯儲尋求創紀錄的1530億美元的緊急流動性，而瑞士信貸(Credit Suisse Group AG, US:CS)和第一共和銀行(First Republic Bank, US:FRC)分別獲得540億美元和300億美元的貸款，也未能阻止兩家銀行的股票下跌。

根據芝商所(CME)的FedWatch工具，聯邦基金期貨合約走勢顯示，美聯儲將加息25個基點的機會為61.3%。走勢還顯示，美聯儲將在7月前減息，反映隨着美聯儲局收緊貨幣

政策以對抗高通脹，經濟衰退的擔憂正在增加。

截至3月8日當周，美國銀行存款減少544億美元至17.6萬億美元，較去年4月創下的高點下降約5000億美元，加劇了金融體系的壓力。美聯儲的下一個關於商業銀行資產和負債的報告定於3月24日公布。

美匯指數上周五收市，在103.86水平整固，上方阻力104.25、104.85、下方支持103.00。中長線來看，市場預計，全球央行都已經進入加息周期尾段，利率的預期已經明顯下降，這有望在中線給金價提供支

持。金價上周五收市，在每盎司1987.75美元水平整固，趨勢往上，下方支持1965、1945、1925美元。

油組(OPEC)和國際能源署(IEA)均預測，石油需求將增加，但對供應過剩的擔憂繼續壓制市場。IEA指，經合組織發達國家(OECD)的商業石油庫存已創下18個月高位，俄羅斯2月石油產量保持在烏克蘭衝突前的水平附近，即使海運出口受到制裁。紐約期油上周五收市，在每桶66.38美元水平整固，上方阻力69.40、72.50、75.50美元。

(作者為獨立外匯分析員)