

# 撒辣紅利消化 港樓「估值」回調

【一點靈犀】港樓撒辣已滿三個月，新盤銷售衝高回落，庫存壓力依然不小，中原城市領先指數CCL則逼近年內低點。考慮到美聯儲降息節點懸而未決，地產市場仍將處於價格跌、租金穩的「殺估值」階段。

李靈修

撒辣後的新盤銷售逐月走低。從數據來看，3月份放出天量，單月錄得4160伙，至4月顯著回落至1857伙，5月份進一步下降至1400伙。考慮到今年首兩個月的交投情況（440伙與270伙），並以筆者預測的美國今年降息一次為基準，簡單做線性推算，全年新盤銷量不足2萬伙。

房屋局2月2日公布的一手私人住宅潛在供應統計數字，至去年底現貨尾逾2萬伙。另據特區政府此前發表的《2024香港物業報告》預計，今年私人住宅的落成量將達到2.2267萬伙。綜合來看，新盤潛在供給4.2萬伙，銷量預計2萬伙，整體去化率難及一半。

## 美減息時間存不確定

對應新盤銷量回落，樓價走勢也偏軟。差餉物業估價署數據顯示，4月私人

住宅售價指數報308.7點，按月升0.29%，但較3月份升幅1.79%有所回落。今年首四個月，指數累計下跌0.8%。此外，中原城市領先指數CCL最新報143.78點，連跌五個星期，逼近3月初的全年低點143.02點。這也反映出，撒辣紅利基本釋放完畢。

樓市撒辣次日（2月29日），筆者刊文《撒辣谷樓市 仍欠兩把火》指出，香港樓市若想轉勢反彈，還要符合兩大條件：一是，等待美聯儲開降息周期，香港息口隨之走低，市場重新「發現」房產投資價值；二是，持續引入增量人口，並營造良好就業環境，確保人才扎根香港，藉此充實本地置業需求。

目前來看，上述兩大刺激因素仍不明朗。首先是聯儲降息預期隨着通脹、就業數據起伏而「上蹿下跳」。最新動向表明，有色金屬價格集體上揚，加之



美歐海運航線價格反季節性走高，導致全球製造業成本上升。剛公布的中國5月份PMI（採購經理人指數）數據顯示，期內原材料購進價格指數漲2.9個百分點，產成品價格指數環比升1.3個百分點。這一趨勢恐怕會為美國帶來「輸入性通脹」。

另須關注的是，美聯儲為了維護自

身信譽，對通脹目標的堅持超出預期。如今香港大銀行已將按揭現金回贈削減至零，就是市場態度轉為謹慎的表現。

其次是香港人才引進計劃。特區政府正在檢討「高才通」效果，雖然勞工及福利局局長孫玉菡做出澄清，並非停止該計劃，但未來申請條件是否做出調整、還需觀察。對於人才引進計劃的評

化率難及一半。今年新盤潛在供給4.2萬伙，銷量預計2萬伙，整體去



估，不僅要看申請人數、來港人數，更須參考人才長期留港情況，以及是否對香港經濟發展做出相應貢獻。

## 物業市場持續去泡沫

平心而論，香港的產業結構較為單一，短期內很難為高學歷人士提供足夠且多元的職位選擇。而特區政府推行的人才引入計劃，亦不能採取「一刀切」的方式，只聚焦於金融服務、科技創新等少數領域，還要認真分析行業發展與勞工缺口等因素，針對性地吸納相關人才，這可能會成為人才引入計劃的調整方向。

不過，相對於樓價的下行，租金韌性較強。若以市盈率（PE）類比，港樓的價格/收益比值下降，意味着資產估值去泡沫，該趨勢短期內難逆轉。

## 心水股

中移動（00941） 中煤能源（01898） 中海油（00883）

# 港股單日急轉向 支持位17600點

## 頭牌手記

沈金 對投資者來講，昨日的周末市過得並不愉快，恒指高開低收，一天之內展示好淡「冰火兩重天」。初段因高開而笑逐顏開；末段不升反跌，好友烏雲遮臉，不得不承認這一棍打到了痛處。

昨日甫開市，好友已排出「托市長蛇陣」，不少項目比前收市價高數個價位開出，是以恒指一開就上到18409點，升179點，幾招過後，恒指成出全日高位18551，升321點。不過又是升得急而乏後勁，在回吐壓力下，指數緩緩後退，下午末段更由升轉降，起到急劇變化。收市只較全日低位18077高2點，以18079報收，跌150點，高低波動473點。全日總成交1917億元，較上日多662億元，包括

指數成份股更易自動對盤交易在內。

觀察完昨日市況，我頭牌承認低估了淡友的實力。五月港股原先形勢大好，由四月底的17763點三扒兩撥躍上19703點，大升1940點，然後又掉頭向下，反覆跌至18079點結束是月交易。這一波回調共抹去1624點，為升幅的83.7%。小結五月大市，仍是上升月，恒指升316點，是第四個月上揚，合共升2594點。不過，不要忘記今年一月是下跌月，恒指跌1562點，故今年五個月計，只較去年底17047點升1032點或6%，升幅已大大收窄。

## 搶息行動推高中移動股價

昨日熱門股中，表現最出色的是中移動（00941），曾上到75.5元，創52周新高，收市75.1元，升2.5%。大

行高盛出報告，確信中移動在2024年收入及利潤可保持穩定增長，因資本開支強度下降，派息可達盈利75%以回饋股東。因此予以「買入」評級，目標價為82.5元。此股一直是本欄愛股，相信新一波的升勢已告形成，而末期息2.4元的除淨日期為下周四，看來下周還會有「搶息」行動，為推高股價鳴鑼開道。

大市演變至今，肯定令不少分析員要重新檢視其預測觀點。六月大市我估計首先要摸出今個下跌浪的底，18000已打到埋身，可守之力恐有不足，故「終極」支持就是眾口一詞的17600至17800點區間，距現指數還有四百多點，如果這一關守住，大市仍可自由回升，所以六月的守關實在不容有失，好友切要慎之慎之！

# 派特別股息 中煤能源看漲

## 經紀愛股

鄧聲興

國家能源局近日提出大型煤礦要加快智能化改造，到2025年底建成單個或多個系統智能化，具備條件的要實現採掘系統智能化，相信有利於促進煤炭產業轉型升級及實現煤炭高質量發展。煤炭作為中國主體能源，在保障國家能源安全中發揮重要作用，近期受到多種因素提振。一方面，中國煤炭業管理日益嚴格完善、老舊礦退出及礦山超產受限等因素下煤炭供應減少，但近期需求端仍受惠夏日用電旺季及工業用電旺季等因素，保持穩定增長，料煤價有望震盪上行。另一方面，煤炭股股息率較高，面對市場風險具較好的防禦屬性，在當前弱經濟及低利率預期環境下更具吸引。

## 首季淨利環比增逾七成

中煤能源（01898）近日公布，集團在2023年年度利潤分配方案的基礎上，提議向股東進一步分派15億元人民幣特別股息，將於6月12日舉行董事會會議審議。該筆特別股息相當於集團去年歸母淨利潤195.34億元的7.68%，以截至去年底總股本為基準，每股派發現金紅利0.113元。集團自2016年以來派息比率介乎20%-30%，此次提議或表明中煤可能增派股息，有利股價。

據集團2024年首季業績數據，期內中煤能源營業收入同比減少23.3%但環比增長23.5%至453.9億元；歸母淨利潤同比減少30.6%及環



比增長74.6%至49.7億元；扣非淨利潤同比減少31.4%但環比增長75.0%至48.9億元，與去年三季度業績表現相近，符合預期。另據集團近期公布，其首四個月自產商品煤同比增長0.9%至4341萬噸，去年自產商品煤毛利率49.0%，顯示生產情況穩定，考慮集團長協比例較高、綜合煤價波動較小，盈利能力有望保持穩定。同時，集團年產400萬噸的裏北煤礦和年產240萬噸的葦子溝煤礦項目正在建設，榆林煤炭深加工基地項目規劃建設聚烯烴規模每年90萬噸，計劃2024年開工建設，料有望貢獻未來煤炭、煤化工產量增量。

此外，新「國九條」再次強調對上市公司市值管理和分紅要求，結合近期央企市值管理等政策，預計相關央企考核方案有助提升「中特估」吸引，中煤兼具能源股息優勢及「中特估」行情，有望更好把握近期行業紅利，值得留意。（作者為香港股票分析師協會主席，未持有上述股份）

# 港人北上影響趨緩 領展租金料穩定

## 大行觀點

交銀國際發表報告指出，領展（00823）2024財年收入與淨物業收入分別按年增長11%及9.5%，至135.78億及100.7億元。可分配收入按年增長6.4%至67.18億元，基本符合該行預期。然而，2024財年下半年的每單位派息（DPU）按年增長11.6%至112.57仙，全年DPU為262.65仙，比市場預期約258仙高約2%。每單位

資產淨值按年下跌5.4%至70.02元。該行提及，領展本港的零售部分年內租金調整率達7.8%（2023財年為7.1%），出租率維持在98%的歷史最高水平（2023財年為98%），零售總收入增長2.2%至75.05億元。對比2018及2019年水平，租戶的銷售額增長1.3%，領先於香港同期的下跌約14.7%。管理層認為北上消費的影響在今年首季已趨緩，並預計2025財年

的香港零售租金可保持穩定。同時，停車場收入也與零售租金同步增長，按年升3.4%至24.82億元。預計2025財年整體租金保持大致穩定。

滙豐研究發表報告指，領展2024財年的業績好過預期，投資組合的多样化和收購可支持每基金單位分派的增長，指投資者可能對其前景過於悲觀，低估公司香港零售組合的抗逆能力。維持買入評級，目標價45元。

# 黃金料保持震盪 下試2300美元

## 金日點評

彭博 黃金本周整體以震盪反彈為主，不過空開始受到限制，雖然數據表明美國的經濟增速有所放緩，而且季度性個人消費開支PCE通脹資料也低於市場預期，但對於金價的刺激作用有限，依然無法成功站穩2350美元上方，周初短暫於2360美元，但撰文時依然於2340美元徘徊。

## 美國4月PCE物價指數符預期

本周基本面較淡靜，主要關注數據方面。美國第一季度實際GDP年化季率修正值錄得1.3%，低於此前1.6%的初值，創一年新低，消費者支出和通脹均有所下滑。這一資料反映出消費者支出低於預期，美國經濟主要增長動力的個人支出也只增長了2.0%，較初值2.5%有所下降。通脹方面，美國第一季度PCE物價指數年

化季率修正值錄得3.3%，略低於預期的3.4%；剔除食品和能源的核心PCE物價指數年化季率修正值錄得3.6%，低於預期的3.7%。昨晚公布的4月份PCE物價指數按月升0.3%，符預期，按年增速達2.7%，符預期。這直接反映美國的最新通脹水準，所以會對美聯儲利率決議造成較大的影響，相信屆時黃金也會受到其干擾。

技術分析方面，黃金日線圖看，受到美國GDP數據的影響出現了小幅反彈，錄得了一根下影小陽線，不過由於幅度有限，因此暫時還未能突破MA20的反壓。由此可見，目前2350美元一線將會是關鍵的頂底轉換，考慮到周末還有重磅資料的公布，所以在此之前很有可能依然繼續保持震盪為主。暫時看市場由數據主導，這可能才是真正考驗黃金能否重新回到上漲的節奏當中，令黃金重回技術升勢正軌。



儘管形態方面暫時沒有進一步打開上漲的空間，但其實已經有了初步的底部形態，有利後市變成可靠的支撐保護，特別是在2320美元水平。目前短期均線組還不夠清晰，2350美元的頂底轉換水平較關鍵位置，上方指向2372美元，下方未能守穩則有可能下試至2300美元下方。

（作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk）

# 低撈港股美股 料有階段性反彈

## 政經才情

容道

美股自5月22日開始就一瀉如注，從約39800點大跌至周四晚的38111點，不到十個交易日，道指下挫超過1500點，本欄的讀者，應該不會感到突然，筆者最近三個月多次呼籲沽空美股，本人也身體力行。上期文章直接指出道指38300點是一個目標。現在，目標轉眼成真，本人沽空部分也全身而退，全數獲利。

作為專業投資者，長遠的勝利絕不能靠唯心的想法，實戰的操作是憑客觀分析，以本人投資系統計算，現在道指的跌幅以階段計應該差不多了，縱然本人預測中線跌浪目標會在37100點左右，短期再下殺的動能接近尾聲，大挫的風險不大，反而會有階段性反彈，簡言之，現時有序適度地低位撈貨，應該是比較安全且有不俗的勝率的。

至於港股，基本上走勢由西方資本主導，故也是緊跟美股的步伐而在近半月內輾轉下跌，雖然中間略有反彈，以點數計好像跟美股差不多，但其實以

跌幅計比道指更慘，由5月20日即市最高點19706至31日收市的18079，差不多是跌近10%。故此，我認為港股更值得階段性抄底。

其實，我常在此欄闡述香港的實體經濟表現在過去兩三個月沒有太大的變化，有變的只是市場的信心和氣氛罷了，簡單說就是炒作，當然，場內的投資者最能感受炒作氣息。因此，本人上期一文已開宗明義說出18000點為關鍵支持位。

至於A股，最近的判斷是比港股強，看近日表現，也證明沒有錯。我上期建議的支持位是上證3030點，現在還是有點距離，故此，本人反而不太急於對A股加注或增持，暫以隔岸觀火為宜，此兩期本欄敬告大家遠離大金融和地產類股份已得到驗證。

最後，提醒大家近日外圍多事，可把握時機多買一些人民幣，美匯差不多又到了要回頭的時分了，而已持有黃金的則可多等待一陣再食粉，但不要在現價搶入。（微博：有容載道）