

物管板塊 每周精選

均值回歸 看投資

亂到七彩 港股本周續升



周全浩教授 能源及股市分析家、淡江大學退休教授、專欄作家「張公道」

“ 上周的港股繼續狂升，周五以27,878點收市，比前周升647點。受到多種複雜因素所影響，大市的去向變得甚飄忽，但上周的市況表明，大戶要玩上，而且今周會繼續上升。

年結剛完，一些機構投資者重新作部署，開始吸入一些股份，股價被抬高。此外，美國無理打壓中國企業，包括將之在紐約交易所除牌，強迫美國基金不准持有某些中國股份，一些國際的重要指

數將一些中國企業剔出成份股之外。為着應對美國的打壓，中國的企業紛紛來港上市，令到港市天天都有新股掛牌，而且還有不少公司在排隊上市，非常熱鬧。在此背景下，港股不升才奇怪。但由於指數衍

生工具市場的池油龐大，加上好淡消息滿天飛，慎防恒指升進28,320至28,800的區域後，會遇上阻力，隨後急速回調。

低吸股份宜繼續持貨

一個新的牛市已經誕生，此觀點由個人數月前提出，現時眾多專家才看到。正因牛市重臨，在低價吸入的股份可揸下去，牛市有一大排未見頂，起碼作中長線投資的人士可採用此策略。

選股方面困難重重，基本因素及平常心(即常識或理性)非常重要。疫情平息後，經濟將復甦，公司的盈利將急升，股價當然飛漲。應留意，股市走在經濟的前頭，亦即公司盈利未復甦，醒目的資金已經在大市跌到四腳朝天之時，暗中大量吸

入，到經濟復甦，已經清晰可見之時，股價已經由低位回升不少。

個人早前是根據四十多年分析港股的經驗，以及獨創的測市系統，意會到去年3月熊市已見底，股市快回升。不知為何，其他分析者看不到。

上面所說的平常心最佳的事例，莫如石油股及航空股前時被踩扁，跌到不似股形，全部出現全行業虧損。但這個世界是否不再需要石油及航空服務？當然不是，那麼被踩扁的石油及航空股便值得吸入！

同樣原理，美國無理打壓中國的三大電訊公司，後者的股價創出自上市以來的新低，此時正好提供最佳的吸入時機，個人較喜歡龍頭股中移動(0941)。近日北水大舉吸入，當然有玄機。今次特朗普以為

可損害中國，其實是害了美國的基金，它們以歷史低價沽出，一定是蝕到「眼光光」！

主題股狂升 隱藏危機

不少科技股狂升，其他如電動車股等急升，熱烘烘。很多散戶覺得十分易賺錢，只要敢買，一兩周賺兩三成易如反掌。此種市況其實危機四伏，股民宜小心。

美國的總統選舉出現該國立國以來二百多年的最燦爛鬧劇，並非本欄一再指出的茶杯裏的風波這麼簡單，使世人大開眼界，清楚看到西方式的民主有其局限及弊端。

*作者著有《你要知道理財投資的88件事》，亮光文化出版社，2020年1月出版



張賽娥 南華金融副主席

永升生活增值服務提升可期

回顧上周，恒指全周升647點，收報27,878點；國指升217點，收報10,955點；上證指數升97點，收報3,570點。

本周中國將公布12月PPI(生產者物價指數)、CPI(消費物價指數)、進出口、貿易收支；美國將公布12月CPI、進出口物價指數、財政預算月報、PPI、工業生產、零售銷售、1月密歇根大學市場氣氛預覽等。

永升生活服務為旭輝控股(0884)旗下的物業管理服務商，於2020年位列中國物業服務百強企業第12位。2020上半年，集團盈利按年增89.1%至1.7億元(人民幣，下同)，收入按年增90%至13.4億元。

截至2020上半年，集團合約建築面積達到約1.4億平方米，在管總建築面積約為7,717.8萬平方米；其中來自旭輝集團的在管面積佔

比23.9%，來自第三方物業在管面積佔比76.1%。集團既把握通過旭輝集團廣大業務覆蓋範圍所帶來的新商機，亦通過與物業開發商建立戰略聯盟以滲透到具有發展潛力的新市場。

住房和城鄉建設部等10部門聯合發布《關於加強和改进住宅物業管理工作的通知》，要求加快發展物業服務業，推動物業服務向高品質和多元化升級。

《通知》鼓勵物業服務企業運用物聯網、雲計算、大數據、區塊鏈和人工智慧等技術，建設智慧物業管理服務平台，提升物業智慧管理服務水平；鼓勵有條件的物業服務企業向養老、託幼、家政、文化、健康、房屋經紀、快遞收發等領域延伸，探索「物業服務+生活服務」模式。國家支持物業服務業發展，料集團將從中受惠。

新冠疫情加大了對不同物業業態的需求，以及疫情後業主、租戶存在的潛在需求及服

務方式的升級，均將推動社區增值服務進一步發展。2020上半年，集團社區增值服務收入佔比達19.4%，按年增84.6%至2.6億元，未來將會繼續遵循推動社區增值服務收入佔比提升的戰略。

此外，集團成立霖久智慧科技有限公司，進一步增強科技實力，未來將繼續投資於技術及智慧運營以提升質量及運營效率。

目標價上望27.5元

市場預期集團2020年調整後盈利為3.9億元，按年增72.6%；2021年進一步增57.4%至6.1億元。集團2020年、2021年及2022年預測每股盈利分別為0.24元、0.37元及0.56元，年復合增長率為51.8%。基於2021年每股盈利0.37元，以PEG1.2倍推算目標價為27.5港元，較現價約有18%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)



黎偉成 資深財經評論員

業務增長理想 碧桂園服務甚具吸引力

物業管理服務公司近年頗受市場人士垂青，並尤以由大型房地產發展集團分拆的物管企業為然，而碧桂園服務(6098)亦甚具吸引力之因，乃：

最惹人注目的當然是(一)「三供一業」以外的物業管理及相關服務，在結構和發展相對理想，即(1)以碧桂園(2007)開發的物業為主要物管服務業務收入的來源，有關收入於2020年上半年達28.83億元(人民幣，下同)同比大幅增長45.16%，因受惠於碧桂園集團所開發的物業單位可觀。但碧桂園集團以外的(II)獨立第三方物業開發商開發的

物業服務收入，同比增長更為1.01倍至11.16億元，並於物管總收入佔比由2019年6月底時的21.9%，大幅提升6個百分點至2020年6月底時的27.9%。

此使碧桂園服務的物業管理服務收入於2020年上半年為39.99億元，同比增長高達57.31%，毛利率38.1%則上升2.4個百分點；而所管理的物業有2,769項，業主商戶更為377萬戶。

物管服務發展良好，使(二)相關服務亦有明顯提升，其中(1)社區增值服務收入6.02億元，飆升96.1%，(2)其他服務更大幅增長12.15倍，而為7,183萬元，甚至(3)非業主增值服務收入，達6.74億元則增

13.27%。由是(三)「三供一業」以外的物業管理及其相關服務的整體收入於2020年上半年達53.48億元，同比增長55%，分部利潤16.81億元，升81.92%。

至於(四)「三供一業」業務，收入9.23億元同比增長41.56%，分部業績為由2019年上半年蝕124萬元轉略賺232萬元。

碧桂園服務的股東應佔溢利於2020年上半年達13.14億元，同比增長61.03%，總收入62.71億元更增78.4%，不派息。此因該公司主要派發末期息，而2019年的末期息為每股派發0.1514元，派息比率達31.37%，具有頗大的吸引力。



鄧聲異 證券聯合創辦人及首席執行官

政策支持行業發展 融創服務前景看俏

融創服務(1516)於2020年11月由融創中國(1918)分拆上市，主要在中國提供物業管理及增值服務。

集團的收入由2017年的人民幣11.11億元增長至2018年的人民幣18.41億元，並進一步增長至2019年的人民幣28.27億元，2017年至2019年的年複合增長率為59.5%。集團的年內利潤由2017年的4,300萬元增長至2019年的2.69億元，2017年至2019年的年複合增長率為150.7%。

其中集團的非業主增值服務是由集團向非業主提供增值服務，包括向房地產開發商提供案場服務，協助其在售樓處及展廳進行銷

售及營銷活動。另在社區增值服務業務，集團主要向在管物業的業主及住戶提供社區增值服務，解決日常生活需要，主要包括美居服務、社區空間運營服務及房產經紀服務及車位使用權銷售等。

背靠融創中國 毛利率強勁

作為物業管理服務供應商，截至上半年，管理面積達1.05億平方米，而合約面積達2.32億平方米。料集團2019-22年物管收入的年複合增長率達95%，主要受惠融創中國的資源及第三方擴張等。而社區增值服務將成下一輪的增長動力，受惠相關業務滲透率提升。

集團在行業中具有領先地位，毛利率強

勁，有89%管理面積來自全國排名第四的母公司，在母公司支持下有利於潛在併購及獲取第三方項目。集團重點於一線及二線城市發展，業務佔比達86.1%，有助拓展利潤空間較大的社區增值服務業務。

近日住建部聯同十個政府部門發表通知，建議強化並改善物管公司的服務，鼓勵物管公司利用科技擴大服務覆蓋，同時優化市場競爭環境等，相信給予市場訊息，對行業政策仍然是支持，並有助行業重估。加上，鼓勵有條件的物業服務企業向養老、家政、房屋經紀等領域延伸，物業企業經營權限逐漸放寬。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

股市 縱橫

韋君

具競爭優勢 恒大物業可看高一線

內地日前發布物業管理經營權限將獲逐步放寬後，物管股上週炒味再度轉濃，多隻股份創出歷史新高，當中恒大物業(6666)是其中之一。集團是由中國恒大(3333)分拆上市，乃內地最大及增長最快的綜合物業管理服務提供商之一。該股是於去年12月2日來港掛牌，惟上市以來一直表現不超起眼，及至上周五才突然湧上破關局，衝高至上市高位的11.1元完場，單日升2.3元或26.14%，成交大增至18.81億元，為板塊中交投最活躍股份，在熱錢流入有加快跡象下，其上升空間也不妨看高一線。

中指研究院數據顯示，2019年在內地物業服務百強企業中，以項目所覆蓋城市數目計，恒大物業排名第二；以總收入、總毛利及總淨利潤計，恒大物業排名第三；以簽約面積計排名第三及按在管面積計排名第四。該股是以偏向招股範圍(8.5-9.75元)中下限的8.8元定價，集資淨額約69.16億元，成為物業股募資王，主要用作戰略收購和投資、開發增值服務、升級訊息系統及設

備、招聘及培養人才等。

截至2020年6月30日，集團為1,354個簽約項目提供物業管理服務，非業主增值服務及/或社區增值服務，覆蓋22個省、5個自治區、4個直轄市及香港逾280個城市，服務近200萬個家庭。

截至2020年11月15日，集團的總簽約面積為543.4百萬平方米，而在管面積為278.9百萬平方米。現階段超過98%都是屬於內生增長，不管是所覆蓋城市數量、在管和簽約面積規模，亦或是收入、毛利及淨利潤，均位列行業前列。母企擁有龐大的土地儲備和高速增長的合約銷售面積，不僅為恒大物業提供了充足的優質儲備項目，同時還能持續快速轉化為恒大物業的在管項目。

目標價上移至15元

恒大物業日前發盈喜，估計去年全年純利大幅上升約1.8倍。集團指出，盈利大升主要受惠主營業務勁增，加上採取標準化運營和智能化建設，令到降本增效成效非常顯著。恒大物業現時市值1,200億元，低於龍頭碧桂園服務(6098)的1,876.7億元，為本地第二大市值物管股。碧園上周五破頂走高，預測市盈率高達62倍，恒大物業預測市盈率約41倍，相對較合理。在資金傾向流入行業龍頭股下，趁恒大物業整固逾月終炒上跟進，下一個目標上移至15元，惟失守10元關止蝕。

恒大物業(6666)



紅籌國企 推介

張怡

憧憬併購 中海物業可吼

國家逐漸放寬物業企業經營權限，刺激物管股上週成為熱錢追捧對象之一。有央企背景的華潤萬象生活(1209)是於去年12月9日來港掛牌，該股上週現破頂行情，曾高見44.5元，收報43.8元，較上市價的22.3元，大漲96.4%。

同具央企背景的中海物業(2669)，隸屬於中國建築集團旗下中國海外集團(0688)，乃為中國首批一級資質物業管理企業。雖然中海物業母公司實力雄厚，惟股價近期曾見尋底，一度低見3.9元，而受惠於板塊上週熱炒，該股彈力轉強，以近全周高位的5.27元報收，已收復10天、20天及50天等重要平均線，惟因現價較高位尚有把水位可走，故續考慮伺機建倉。

中海物業股價表現較落後，與業績表現遜於預期不無關係。事實上，集團去年上半年收入、毛利、純利分別僅同比增長18%、5.5%、12%至28.5億元、5.1億元、2.8億

元，毛利率、淨利潤率為18%、9.8%，同比下降了2.1百分點、0.6百分點，都低於市場預期。不過，國家新政鼓勵物管行業併購，對有央企背景的大型物管公司料會較有利，所以中海物業的業務前景仍可看好。

就估值而言，中海物業預測市盈率25.7倍，市賬率11.44倍，相比同屬一線同業的碧桂園服務(6098)預測市盈率62.38倍，市賬率28.89倍，仍顯得大偏低。另外，中海物業52周高位曾見9.36元，現價較高位已回落43.7%，相比不少一線同業已造出52周高位，甚至是歷史新高，故其仍具值博率。順勢跟炒，上望目標為7元關，宜以失守20天線支持的4.52元作止蝕位。

吉利破頂 看好吶購輪22360

吉利控股(0175)傳與百度合作生產電動汽車，刺激股價上周五破頂而上，收報33.25元。若看好該股後市表現，可留意吉利國君購輪(22360)。22360上周五收報0.63元，其於今年5月10日最後買賣，行使價29.93元，兌換率為0.1，現時溢價8.96%，引伸波幅60.78%，實際槓桿3.6倍。

資金趁調整部署小米好倉 留意小米購21981

輪證 透視

張怡

恒指近日沿着5天線反覆往上尋頂，逐步接近28,000點關口，短期技術走勢偏強，若「大漲小回」格局不變，後市可維持逢調整部署好倉的策略。恒指牛熊證資金流情況，截至周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1.46億港元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約1.83億港元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至周四，恒指牛證街貨主要在收回價26,300點至26,599點之間，累計相當約915張期指合約；熊證街貨主要在收

回價28,000點至28,299點之間累計了相當約1,535張期指合約。

個股產品資金流方面，截至周四過去5個交易日，小米的相關認購證及牛證合共錄得約1億港元資金淨流入部署。產品條款方面，目前市場上較活躍的小米認購證為行使價約36元至39元附近的中期價外條款，實際槓桿約5.4倍。

技術上，小米股價近日自歷史高位35.9元回落，短線或回試早前突破的30元心理關口支持，策略上以候低吸為主。如看好小

米，可留意認購證21981，行使價36元，6月到期，實際槓桿約4.1倍；也可留意牛證55454，收回價27元，槓桿約5.7倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。