

內房股 每周精選

均值回歸 看投資

恒指今季於22000-26000點築底



周全浩教授 能源及股市分析家、浸會大學退休教授、專欄作家「飛公道」

一個因素為西方勢力對中國的打壓，有增無減，各式制裁隨時降臨。最直接的為中概股能否繼續在美國掛牌，以及中國的科技股在彼市受到何種限制，法制、採購及資訊轉移，都可抽秤，令人提心吊膽。

現時爆發俄烏戰爭，雖然可減輕中國所受的壓力，但國際局勢更複雜。美國的盟友被逼歸隊，中國與其他國家產生磨擦的機會更大。

兩大利淡因素困擾港股

由於美國要維持美元的霸主地位，中國為第二大經濟體，奉行獨立的國防及外交政策。無需如日本在戰後一樣，受美國軍事「保護」(實為佔領)，在1985年的廣場協

議後，日圓被迫兌美元大幅升值，日本便被打殘。

現時人民幣具足夠實力走出去，國際化勢必威脅到美元的霸主地位，美國於是全方位打擊中國。只要中國沉着應對，繼續奉行「人類命運共同體」，站穩道德高地，必會得到越來越多國家支持。

另一個利淡因素，當然是疫情。疫情一天不受控，各國不開關，世界的經濟都無法復甦，股市焉能復活？

在此兩大烏雲籠罩下，港股於未來一季料無法突圍而上，將被壓於長期走勢圖上的底部區域，後者位於22,000至26,000點。

各大公司的全年業績已經宣布，業績優良而增加派息者，股價上升。在低息的年代，

股息收入十分重要。

部分績優增息股已炒高

應留意，一些股份早前已經炒高，並且在相對高價徘徊一段時日，[隨手拈來兩個例子為滙控(0005)及中移動(0941)]，因而手上的股份如何處理，是長揸還是先回吐一部分，甚至加碼吸入(若手上貨輕)，每人的具體情況不同，必須自行決定，宜參考手上股份的長期走勢資料作決定。

具特殊事件的股份如中海油(0883)可揸下去，公司將回歸A股市場，承諾派高息及回購，可放心揸下去。

大型國有銀行如建行(0939)等，保持優良傳統，派息年年增加，為收息的佳選。但留意除息之後，股價都會有一段時日回落，股民需了解其「脾性」，如何拿捏買賣時機為一門大學問。

在22,000以下，可吸入盈富(2800)，該股近日有令人喜悅的發展，如更換管理人，較照顧港人利益。持有一年必可獲合理利潤。

*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



宋清輝 著名經濟學家

A股短期擾動有限

上證綜指3月16日盤中下探至3,023點後出現一波較為強勢的反彈，以及接下來3,200點上方的運行，令許多分析認為A股在3,000點上方有強勢支撐。不過，從歷史行情的一些重要支撐點位分析，上證綜指或呈現出三大特徵：一是在3,000點附近沒有明顯支撐，二是現有的支撐點位大概在2,900點下方，三是主要股指均未出現多重探底，A股在技術面上還未真正復甦。

通過對上證綜指走勢分析，在2018年6月後至2020年3月前，指數主要在兩條阻力線之間震盪，在2020年3月後至2022年3月前，則主要在阻力線上方運行。雖然歷史行情不能代表未來趨勢，但上述兩條阻力線多少有些參考作用。現階段上證綜指已經擊穿上方阻力線，尚未觸及下方阻力線，考慮到前周(3月21日~25日)指數的盤整以及當周周五再次大幅度下跌，以及結合前周高低點位恰巧處於3月份大幅下跌的中間位置，所以筆者認為3月16日的反彈除政策因素外，還有一部分因素屬於報復性拉升，對推動後期的走勢意義不大。

筆者認為，歷史行情中，股市往往雙重見底或者多重見底之後，才能獲

得上行動力，當前的A股可能難以出現例外。

若是時間足夠，上證綜指在3,250點附近持續盤整並逐漸上行的概率也是有的，只是近期兩市成交量再度縮量，市場交易意願有所降低、新股上市首日破發頻發、投資熱情有所減弱等情緒會成為市場壓力，市場上如果沒有實質性的更多利好對沖這種情緒，中短期的行情可能會趨於謹慎，但從長期而言，資本市場未來可期。

經濟向好預期不變

從基本方面來看，中國經濟長期向好的基本方面不變，仍保持着全球領跑者的增長速度，然而，對於這樣的基本面，A股似乎「視而不見」，反而在俄烏衝突以及美聯儲加息的背景下，一度跌跌不休。同時，近期，上海、深圳等多個城市的疫情反覆，也對市場有一定擾動。不過從2020年春節後的A股行情來看，新冠肺炎疫情的突然爆發推動股指快速走出雙底行情，後期推動股指持續走高至當年7月份，區間累積最高上漲超過800點，這也說明不用過於恐懼疫情帶來的負面影響，只要防疫得當、運行穩定，後期依然會有驚艷的表現。

從時間點上看，今年將有重要的會議召開，也必然會釋放出許多積極信號。利好的政策一方面有助於刺激股市信心，另一方面則會通過實際落地情況驗證政策存在實質性利好。因此許多政策型利好的生效時間會有所延後，這方面的利好釋放影響，也可能會延後體現在資本市場上。

當前，俄烏衝突、美聯儲加息等外界因素有所擾動，疊加內地多個城市疫情反覆，A股或多或少受到影響可能在所難免。但在國家不斷加碼各種利好政策以及多個城市有序進行疫情防控的情況下，必將進一步緩解市場壓力，對後期的股市也會起到穩定作用，因此當前更適合提前布局。

作者為著名經濟學家，著有《強國捷速》。本欄逢周一刊出

優質房企仍有機遇 華潤置地可吼



張賽娥 南華金融副主席

華潤置地(1109)位列中指院2022年中國房地產百強企業第五位，較2021年上升兩位；其中盈利性排名第七，融資能力排名第二。2021年，集團盈利為324億元(人民幣，下同)，按年增8.7%，勝市場預期的299億元；每股盈利4.54元，派末期息每股1.207元，按年增9.5%，派息比維持37%。期內綜合營業額為2,121億元，按年增18.1%。

深耕一二線高能級城市

因調控政策和信貸環境持續收緊，消費者購房預期轉弱，2021年下半年房地產市場迅速降溫。集團持續深耕一二線高能級城市，並受惠於精益管理開發周期、優化費用投放效率等舉措，期內開發銷售型業務實現簽約額3,158億元，按年增10.8%，順利完成全年銷

售目標。全年新獲取項目61個，新增權益土地儲備1,107萬平方米。截至去年底，總土地儲備面積6,873萬平方米，權益土地儲備面積4,889萬平方米，可未來三年以上的發展需求。儘管短期而言，消費者購房預期和市場成交仍相對低迷，部分房企的信用風險仍未出清，長期則行業面臨市場總量下行、盈利空間收窄、區域分化加劇等風險；但中國城鎮化仍在向縱深發展的進程中，住房剛性需求和改善性需求依然旺盛，房地產市場仍具備長期平穩健康發展的潛力，同時消費與服務持續升級、行業集中度的提升等亦為優質房企提供了良性發展的機遇。

商業業務表現向好

集團亦繼續築牢商業護城河，鞏固在中國商業綜合實力第一的行業地位。在新中產人群逐步壯大及Z世代崛起驅動的消費升級驅

動下，集團強化在中高端品質商業的各項競爭優勢，優化租戶組合，擴大區域內市場份額。期內旗下購物中心零售額按年增45%至1,072億元，租金收入按年增38.1%至139億元，大幅優於市場平均水平。

截至2021年底，在營萬象系列購物中心54個，儲備項目約61個。集團的寫字樓業務資產規模和質量亦維持行業領先，通過搶抓中國經濟轉型升級進程中科技及金融行業大宗租賃需求，引入五百強及獨角獸等優質租戶，期內租金收入按年增20%至19億元；截至2021年底，在營寫字樓23個。

市場預期集團2022年調整後盈利為290億元，預測周息率為5%。以市盈率8.1倍(過去五年均值加一個標準差)及2022年預測每股盈利4.17元作估算，推算目標價為41.6港元，較現價有約11.5%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有報告內所推介的證券的任何及相關權益)

中石油多賺三倍可俏看前景



黎傑成 資深財經評論員

支持的業務業績前景更值得俏看。中國石油(0857)的股東應佔溢利於2021年達921.7億元(人民幣，下同)，同比飆升3.84倍，相對於2020年少賺58.4%至僅190.06億元，業績大有改善之因乃受惠於國際油價明顯上升，不僅使勘探及生產板塊利潤倍增，更因所產原油有55.8%內供，使煉油與化工板塊出現虧轉盈之象。

特別要談的，當然是最重要的(一)勘探與生產板塊：營業收入6,883.34億元，同比大幅增長29.7%之餘，經營利潤684.52億元更是飆升1.96倍，主要受惠於平均實現銷售油價每桶63.58美

元急升62.6%，由是中石油即使原油整體上減產3.7%至8.87億桶，亦可使收入及回報皆有良佳的表現。

要注意的是中石油的原油減產，乃受海外生產設施減產24.4%至1.34億桶的影響，國內仍增1.3%至7.534億桶，顯然與國內經濟穩快發展使石油等能源需求仍殷切有關，而海外經濟反覆不穩而減產，所作的產油策略調整，是明智的。

儘管油價急漲，但中石油的(二)煉油與化工板塊因集團所產的55.8%原油作內部使用，使原油加工量1,225萬萬桶同比增加4%，和成品油產量1,087億噸則升1.6%，仍然出現虧轉盈的業績，確能產生良性的協同效應：煉油與化工營業收入9,749.72億元25.8%，經營利潤497.4億元和扭轉上年虧損18.04億元之況，其中(1)煉油業務賺377.3億元，去年虧128.01億元，和(2)化工業務賺120.1億元則增9.1%。

此使(三)銷售板塊營業收入2.17萬億元同比增長44.9%，有經營利潤132.77億元，上年則虧29.06億元。該集團所銷售的汽、柴、煤油合共1.12億噸增6.2%。



鄧聲興博士 意博資本亞洲有限公司管理合夥人

「三條紅線」達標 中海外前景看俏

自去年以來，債務危機就席捲整個內地房地產行業。加上近日內房股因未能公布全年業績，出現集體停牌，使得在香港掛牌的內房股表現反覆。但市場憧憬內地將會推出政策穩定房地產市場，同時短期中央可能會作出「放水」的行動，中長線看均利好內房股的走勢。看好「三條紅線」三檔全線的央企中國海外發展(0688)。

集團公布2021年業績。收入同比增長30%至2,422億元(人民幣，下同)；歸母核心淨利潤同比下降4.3%至363.8億元；全年派每股股息1.21港元，同比增長2.5%，派息率30%，對應當前股息收益率為5.2%。業績表現基本符合預期。值得注意的是，集團堅

持在財務穩健基礎上的高質量發展。截至2021年底，集團總借貸為2,419.2億元，持有銀行結餘及現金1,309.6億元，資產負債率58.9%，淨借貸比率維持於32.3%的行業低水平，未觸「三條紅線」中的任何一條，繼續保持在「綠檔」。

在銷售業務方面，年內，集團系列公司實現合約物業銷售額增長2.4%至3,695億元，在31個城市的銷售額進入當地市場前三名，對應銷售樓面面積為1,890萬平方米。其中，在北京、上海、廣州和南京等十個城市的銷售合約額分別超過100億元。集團系列公司銷售回款3,528.1億元，同比增長3%。可以看出，集團在主流城市的競爭優勢與市場份額進一步提升。

與此同時，在2021年「兩集中供地」的新政策下，集團逆勢拿地，持續深耕核心城

市。期內，集團在中國內地25個城市新增57幅土地，新增總樓面面積為1,165萬平方米；集團系列公司新增土地儲備98宗，權益購地金額1,610.2億元，新增貨值達3,822.1億元。於年底，集團系列公司土地儲備為8,077萬平方米。

負債較低 料有力拿地

在「房住不炒」政策背景下，隨着內地人口增速放緩，嚴格的限價政策疊加地價、材料與人工成本不斷上升，房地產行業利潤率在過去幾年顯着下降。但集團作為央企且負債水平較低，使得集團依然有能力參與到2022年的土拍市場，積極補充土儲，進一步改善土儲水平和資產質量。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)

內房政策鬆 龍湖可建倉

股市縱橫

韋君

3月以來已有上海、深圳、蘇州、哈爾濱等地二手房的首套房貸款利率低於5%；而福州則放寬限購令，預期內房政策趨向寬鬆。中指研究院的數據顯示，3月內地樓市整體成交上行，一、二線城市成交按月上升，優質內房股可以看好一線。其中，龍湖集團(0960)具備財政實力及業務表現較強，值得留意。

龍湖去年純利238.5億元(人民幣，下同)，按年增長19.3%，每股盈利4.047元。末期息1.23元，全年派1.7元，按年增加18.9%。整體毛利率按年跌4個百分點，至25.3%，但仍維持在行業較高水平。期內，收入2,233.8億元，按年增長21%。合約銷售額按年增7.2%，至2,900.9億元。

管理層指今年合約銷售額目標為3,000億元。由於去年9月以後獲取的新項目以底

價為主；加上住房貸款及首付比例下降等政策支持，今年可售資源有4,700億元，因此對達成目標有信心。管理層認為，今年首兩個月銷售表現按年下跌，相信是由於市場信心下降，令發展商減少推售。3月疫情影響降低及政策推動下，集團已陸續推售新盤，現時龍湖大部分土儲位於核心城市，復甦趨勢較好。

新增土地方面，去年龍湖土地儲備共新增項目122個，權益支付額約868億元，現時總土儲達7,354萬平方米，土地成本對比去年全年平均售價僅30.9%，今年將保持量入為出的方針，專注於核心高效能城市發展。

截至去年底止，龍湖在手現金共885.3億元，撇除預售款後資產負債率為67%，淨負債比率46.7%。管理層表示，過去一直主動管理債務1年以內到期債務佔比不到8%，

債務壓力可控。

商場規模增 經常性收入強

管理層預期整體毛利率維持在25%水平，未來盈利能力較高的非地產業務收入貢獻佔比料進一步增至20%，從而帶動集團整體盈利持續上升。去年新開12個商場，今年計劃開設18個商場，令總數增至120個，強勁的經常性收入增長，可支持集團高於同業的派息比率。

瑞信報告指出，龍湖強勁的資產負債表、優質的可售資源和有彈性的經常性收入增長，是非國有房企中首選，維持「跑贏大市」評級，目標價上調至53.07元(港元，下同)。上周五收報40.95元，升1.61%。目前穩守3月上升裂口之上，不妨伺機部署建倉，上望2月高位47.75元，宜以跌穿36元止蝕。

輪證透視

美團走勢向穩 留意購28746

市場繼續關注烏俄局勢，外圍股市上週四晚繼續下跌，恒指周五早上裂口低開，開市跌穿10天線，其後盤中跌幅稍微收窄，中午前在21,800點水平附近橫行，近期則在20,800至22,500點區間中遊走。恒指牛熊證資金流情況，上週四見資金趁低流入恒指牛證，錄得約1,940萬元資金淨流入；恒指熊證亦見資金流入，錄得約1億元資金淨流入，顯示資金兩邊部署。街貨分布方面，截至上週四，收回價20,400至20,599點區域的是目前恒指牛證重貨區，累積相當約758張期指合約。收回價21,400至21,599點區域的恒指牛證則是周四新增最多區域，相當約165張期指合約；收回價22,500至22,699點區域為恒指熊證重貨區，累積相當約2,141張期指合約，亦是周四新增最多的恒指熊證收回區域。

法興證券

美國亦受拖累，上週五早上低見145元附近水平後跌幅收窄，目前守穩在10、20天線之上。個股輪證資金流方面，上週四見美團相關認購證及牛證合共錄得約720萬元資金淨買入，反映市場看好其後市表現而趁低吸納。產品條款方面，見市場上最活躍的美團認購證分別是行使價202至233元附近，即價外幅度約30%至50%，3至6個月期的價外條款，需注意價外條款槓桿較高，但風險亦相對較大。如看好美團，可留意認購證28746，行使價185元，9月到期，實際槓桿約3.8倍；另外，也可留意牛證63862，收回價138元。

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。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。