

每周精選

談轉角市的一些投資點滴



周全浩教授
能源及股市分析家、
淡會大學退休教授、
專欄作家「張公道」

均值回歸

看投資

上周港股的發展，與本欄所預期差不多一致。恒指於5月3日升上21,415點收市，升越5月3日（該月第一個交易日）的21,101點（日中高點為21,291），將上月的股市扭轉成先低後高；而月底收市指數亦升越4月的21,089點。5月乃自2月以來，第一個上升的月份，有突破的意義。

港股在低位築底多時，3月、4月及5月明顯乃築底的最後階段，6月份將向上突破。恒指只要回升，並守穩於22,265點之上，下半年的股市肯定將反覆向上攀升，一個新的牛市誕生。歷次的牛市都是在一片漆黑，人人不敢看好的背景下悄悄萌芽。今番遇上種種利淡因素，更令股民喪膽，跌幅異常慘烈。4月、5月的日均成交量非常疏落，屬於買賣兩閒的格局，5月31日之異常巨大成交（2,456億元）反映有某些超級大戶左右大市的去向，穩住股市，同時在衍生工具市場殺殺淡友的銳氣。

當然不排除一些實力雄厚的超級大戶趁低吸，順道在衍生工具市場獲利。各方資金匯聚於香江的股市較高下，乃一個國際金融中心常見的現象。

港股今周低點或試20500

今周的港股低點可能會下試20,500點（日中低點計算），高點則上試21,500/21,600點，即繼續上升。留意美國的股市風起雲湧，絕大多數分析者都唱淡，反映海量的淡倉存在於花旗的股市，究竟會否影響港股，



張賽娥
南華金融副主席

恒指上升384點，收報21,082點；國指升185點，收報7,267點；上證指數升65點，收報3,195點。本周香港將公布5月外匯儲備；中國內地將公布5月外匯儲備、貿易收支、出口及進口、PPI、CPI；美國將公布4月貿易收支、5月外匯儲備、CPI、6月密西根大市天氣預覽等數據。

中升控股(0881)2021年新車銷量為52.8萬台，按年增5.5%，其中豪華品牌新車銷量增8.7%至29.9萬台；二手車交易量為13.9萬台，按年增30.2%。根據中汽協數據，2021年全國汽車銷量按年增3.8%；根據乘聯會數據，2021年中國汽車市場豪華品牌累計銷量按年增4.9%。集團跑贏行業。推動期內新車銷售收入按年增13.5%至1,424.7億元（人民幣，下同），二手車銷售收入增2.2倍至81.3億元；售後服務及精品業務收入亦增21%至245億元。全年收入達1,751億元，按年增18%；盈利達83.3億元，按年增50.3%。2021年5月，集團繼續蟬聯2021年中國汽車經銷



黎偉成
資深財經評論員

快手-W(1024)的2022年一季度業績，無疑仍錄得股東應佔虧損62.53億元(人民幣，下同)，惟同比減少89.17%，而毛利增長逾兩成半，實際表現不差。要注意的，是該集團2022年一季度所蝕之數，相對於2021年同期增蝕89.4%達577.51億元，明顯減少，最重要因為為(甲)並無可轉換可贖回優先股公允價值變動之數，上年同期則出現512.75億元的虧損，是為稅前虧損56.9億元大減90.3%，扭轉上年同期提升3.44倍至584.85億元之況。

至於基本營運，(乙)開支有回穩之向，其中



鄧興博士
意博資本亞洲有限公司董事

領展房產基金(0823)公布截至2022年3月31日止年度業績，錄得收益116.02億元，按年增長8%；物業收入淨額87.76億元，按年增長6.5%；投資物業組合的估值上升6.9%至2,127.61億元，主要得益於資產收購及匯兌收益。經調整並計入一筆1.46億元於上半年度派付的酌情分派後，可分派總額達64.19億元，按年增加6.8%；末期每基金單位分派146.08仙；本年度每基金單位分派為305.67仙，上升5.4%。在集團邁向「2025願景」的過程中，儘管宏觀經濟挑戰及不明朗因素持續，但集團的關鍵績效指標仍反映出集團極具抗逆力的業績表現。

零售物業疫下抗逆力強

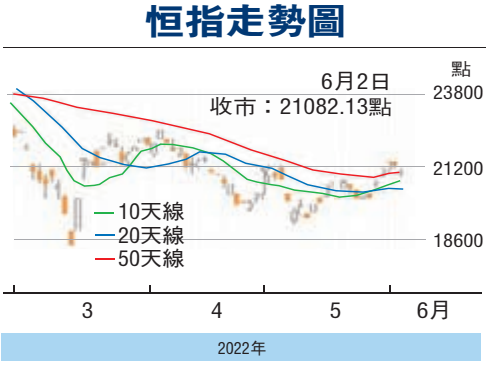
於香港物業組合方面，即使財政年度末第五波新型冠狀病毒疫情爆發，集團租利率

值得思量。一項隨時可拈來打壓股市的消息是聯儲局收水兼加息，在領導性的西方財經傳媒響徹雲霄。且看如果鮑威爾真正嚴厲執行，弄得經濟陷入衰退，美股跌到四腳朝天之時，拜登政府如何反應，是否還支持老鮑的手段。

由於A股及港股在最近年餘的大跌市中，已經率先大瀉，估值跌得極低，尤其是港股，因此有理由相信，即使美股回落，港股亦不會跟隨。3月的低位18,415應可堅守，但升勢被窒卻不可免。屆時將繼續在低位築底，悶死股民。

A股及港股大跌，令到很多市民的公積金及強積金表現甚劣，尤其是西方主要市場亦出現股價雙跌的怪異現象。縱然主力投資西方市場的基金，表現亦不濟，現時公積金及強積金持有人非常徬徨，不知怎樣做。某些基金公司為着賺佣金，可能鼓勵客戶換馬，換入保本基金或高息債券基金之類的產品。前者增長前景極有限，後者可能利大本無歸，都不可取。

戶主需緊記，高增長類的基金含有很多股



票，現時價格當然大跌，但遲些股市復甦，該類基金亦會急漲。由於很多散戶往往在最不適當的時候換馬，故此一談。宜與了解金融市場運作的朋友多溝通，不要輕信客戶經理之言。

盈利有保證 中電最可取

有些人提議股民吸入公用股作保本之用，貪其派息穩定。能源類的公用股包括中電(0002)、電能(0006)及中華煤氣(0003)。中電及港燈有管制法則保障其盈利，應較可取，此安排保證其派息只會增加，不會減少。

煤氣公司並無此優勢，宜留意；而且本港的氣溫隨着全球暖化，不斷上升，不利該公司產品的銷量。兩間電力公司則享受到天氣熱，冷氣用電量不斷上升的優勢，冷氣耗電量乃全港用電最大用途之一。

此外，中電供電的面積及人口遠大於電能，因而增長的潛力較大。大要言之，三隻公用股以中電的潛質最可取。

註：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。

國家促汽車消費 中升受惠

商集團百強排行榜第二位。

供應緊張 毛利有望提高

為引導汽車行業高質量發展，國家出台了一系列相關政策及措施。近日，為促進汽車消費、支持汽車產業發展，財政部及稅務總局發布關於減徵部分乘用車車輛購置稅的公告，對購置日期在2022年6月至12月期間內且單車價格（不含增值稅）不超過30萬元的2.0升及以下排量乘用車，減半徵收車輛購置稅。減徵乘用車購置稅有助進一步推動汽車消費，而供應緊張問題亦未完全消除，故汽車銷售毛利有望提高。

此外，在碳中和背景下，新能源汽車前景廣闊。集團的核心品牌、國際知名傳統主機廠的電動化戰略推進行速，到2030年前，Mercedes-Benz(DAI GR)計劃在純電動車型方面的投資將超過400億歐美元，Toyota(TM US)亦計劃投入350億美元。集團亦與內地造車新勢力如小鵬汽車(9868)開展戰略合作，位於深圳的小鵬新車交付中心和商超店均已投入運營，共同把握新能源汽車的發展機遇。

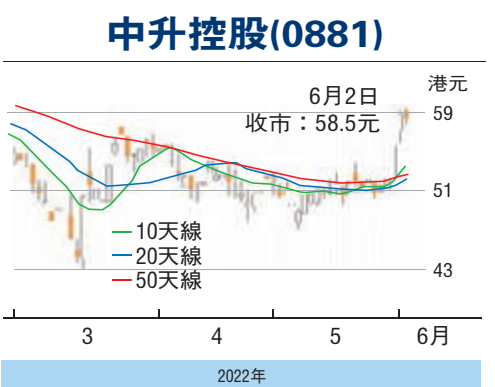
快手一季度少蝕毛利增

(I)經營為主的成本增長放緩，尤其是：銷售及營銷開支84.88億元同比减少18.6%，上年則為116.59億元大增44%；而行政開支8.72億元增23.89%和研發開支35.22億元上升25.29%，2021年則分別飆升1.28倍及1.99倍，由是出現經營虧損56.43億元，同比减少22.6%。

(II)以生產為主的銷售成本，達122.84億元的同比增长22.8%，比收入的23.8%升幅少增1個百分點，使毛利87.81億元升25.7%，和毛利率調高至41.7%。

線上營銷服務持續快速增長

再看該集團的幾項業務，核心的(一)線上營



集團股份已獲納入恒生指數成份股，將於2022年6月13日起正式生效，有望進一步帶動交投，獲得增量資金流入。市場預期集團2022年盈利為102.4億元，按年增22.9%。以過去兩年市盈率均值14.3倍及2022年預測每股盈利4.21元作估算，推算目標價為70港元，較現價有約19.7%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

銷服務，收入115.51億元同比增长32.6%，乃於上年增1.61倍的持續快速增長，因用戶群體擴大，平台的廣告主數量比上年同期增60%。

(二)其他服務(包括電商)，收入18.73%同比增长54.6%，上年收入12.11億元增5.89倍。因電商業務收入增47.7%。

(三)直播業務，收入78.41億元略增8.2%，扭轉上年72.5億元減少19.5%之況，因所推出的快招工等全新直播項目帶來額外用戶及流量增長。直播付費用戶5,650萬戶達和同比增长7.8%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

組合多元化 領展前景樂觀

仍由96.8%提升至97.7%，凸顯集團以生活必需品為主的零售物業的抗逆力及其在本地社區生活中的重要地位。於期內，港物業仍簽訂超過660份新租約，整體平均續租租金調整率升至4.8%，平均每平方呎租金微升至62.7元。直至2022年初，受惠於本地消費氣氛熾熱，商戶按年銷售額復甦強勁。領展商戶在年內受到的影響較少，因此，商戶每平方呎零售銷售總額錄得按年7.8%的穩定增長，而同期本港零售市道則下跌8%，集團租戶零售額優於香港平均水平。

此外，得益於集團不斷與商戶接觸及積極的資產管理以保留商戶，使年內整體租金收繳率維持於98%的高位；零售收益總額上升2.7%；停車場及相關業務收益總額按年上升13.2%。

於中國內地物業組合方面，集團期內錄得收益總額及物業收入淨額分別增長20.9%及15.9%；零售物業組合的收益按年增長

24.4%；整體租金收繳率則維持在97%的穩健水平；整體物業組合的平均租利率穩定，維持在88.5%的水平。期內，集團藉着四項投資擴大業務版圖，包括上海七寶萬科廣場50%權益、廣州太陽新天地購物中心，以及兩項分別位於東莞及佛山的物流資產各75%權益。儘管市況波動，集團於中國內地的五項全資持有物業仍錄得8.8%的強勁續租租金調整率。其中，上海七寶萬科廣場的續租租金調整率高達27.5%。

過去數年，儘管其大部分資源和重心均集中在管理及應對新型冠狀病毒疫情帶來的挑戰，但期內仍在實現物業組合多元化、保持其長期抗逆力和生產力方面均取得顯著進展。看好集團未來繼續通過審慎的多元化策略，進一步增長物業組合，中長線前景值得期待。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
中升控股(0881)	58.50	中海油(0883)	12.04
快手-W(1024)	79.90	中國重汽(3808)	11.46
領展房產(0823)	71.30		*上周五收市價

股市 縱橫

韋君

佳績兼派高息 中海油可吼

紐約期油上周再升3.3%，為連升6個星期；至於布蘭特期油連升3個星期，升3.6%。外圍油價愈升愈有，中海油(0883)上周二(5月31日)曾創出2020年2月5日以來高位的12.54元，其後兩個交易日則出現回吐，最後以12.04元報收，全周計收窄至小升4仙或0.33%，惟因現價繼續穩於多條重要平均線之上，在油價向好勢頭未變下，配合集團早前派發的季度業績理想，高派息率也具吸引，故其不失為逢調整建倉對象。

作為內地最大海上原油及天然氣生產商的中海油，繼去年盈利大增1.8倍至700億元(人民幣，下同)後，較早前宣布首季營業收入為908.98億元，按年增73.52%；淨利潤為343億元，按年續升131.67%；每股基本盈利0.77元。同時，集團又宣布將加派特別息每股1.18港元，相關股息於本周四(9日)除淨，派發日期為7月15日。此外，集團預期2022年至2024年派息比率不低於40%，全年股息不會低於每股0.7港元。這是中海油首次宣布季度業績及把去年派息政策略為改變。

注重回饋股東具吸引

中海油去年底在美加退市，

其A股(600938.SS)於今年4月順利在內地招股上市，上市價為每股10.8元。集團發行的超額配售選擇權行使期日前屆滿，公司按每股10.8元，額外發行3.9億股A股，約佔A股發行初始股本15%，籌集42.12億元，連同初始發行26億股A股募集資金總額280.8億元，淨集資額為320.99億元。中海油A股發行全部募集資金將用於多個油田開發項目及補充流動資金，集團表明會有效運用是次籌集資金，進一步提升經營效益，強化風險管理，充分保護公司股東特別是中小投資者的權益，注重中長期股東價值回報。

集團業績理想，兼派高息，因而也吸引北水的垂青。事實上，5月北水重新加快流入，中海油成為主要青睞對象，該股上月全月累漲達10.7%，是月獲北水淨買入67.91億元(港元，下同)，為港股獲北水淨流入第二大股份。觀乎6月份過去的兩個交易日，中海油出現獲利回吐，北水期內即見有買有賣，惟沽壓並不明顯，反映幕後依然十分惜售。候中海油回試10天線(11.75元)部署收集，上望目標為13元，宜以失守20天線支持的11.26元則止蝕。

紅籌國企高輪

張怡

重汽升勢凌厲 宜候調整吸納

國常會進一步部署穩經濟一籃子措施，提及汽車行業政策包括階段性減徵部分乘用車購置稅600億元(人民幣，下同)，以及對貨車車貸支持銀行年內延期還本付息等。其中，購置稅減徵對乘用車需求刺激力度大，該行預期有望顯著提振振油車銷量，對沖疫情不利影響。內地穩汽車消費提上日程，政策預期不斷加強，對板塊有正面的刺激作用。

中國重汽(3808)主要從事重卡、中重卡、輕卡、客車等商用車及發動機、車橋、駕駛室等關鍵總成、零部件的製造及銷售，以及提供財務服務。受惠於國策的提振，重汽近期出現不俗的升勢，上周四走高至11.46元報收，全周累漲12.57%，若計及過去6個交易日的6連升，則累漲18%，長氣升浪也令其14天RSI升至74.27的超買水平，但政策層面利好，該股估值仍不算貴，因此不妨考慮趁其調整部署作中線收集。

截至2021年12月31日止年度，重汽錄得收入總額約為933.57億元(人民幣，下同)，同比减少4.93%。股東應佔溢利約

為43.22億元，同比减少36.91%。每股盈利1.57元；每股派息0.68港元。瑞信的研究預期，受惠於基礎設施固定投資增加，重汽有望從第三季開始受益於卡車需求復甦，隨着重卡銷售回升，預計2023年重汽淨利潤將恢復至正增長，2023年料增長14%，2024年料為2%。

重汽近期升勢凌厲，已進入超買區域，料已反映相關的利好因素，故宜候其調整才伺機跟進。候股價回至10.5元(港元，下同)附近收集，中線上望目標為3月下旬以來高位阻力的13元，惟失守10元支持則止蝕。

看好美國吼購輪27229

美國(3690)首季非國際財務準則經調整虧損收窄至57.02億元人民幣，優於市場預期，料對股價續有正面的刺激作用。若繼續看好美國後市表現，可留意美國瑞銀購輪(27229)。27229上周四收報0.095元，其於今年10月20日最後買賣，行使價250.2元，兌換率為0.01，現時溢價44.12%，引伸波幅63.24%，實際槓桿5.01倍。

吉利逆市連升 留意牛證60254

輪證 透視

法興證券

恒指連日上升後高位整固，走勢持續向好，惟在5月初高位約21,300點附近暫見阻力，短線或稍微調整，50天平均線開始回升，逐漸靠近21,000點關口，可望給予支持。觀察恒指牛熊證資金流情況，上周三見資金趁低買入恒指牛證，錄得約7,470萬元資金淨買入；同日見資金趁低沽出恒指熊證，錄得約1,470萬元資金淨賣出。

街貨分布方面，上周三見資金繼續留意近收回價恒指牛證，收回價20,500至20,699點是當日新增最多的恒指牛證區域，相當約930張期指合約。收回價20,300至20,499點則是上周三的恒指牛證重貨區，累積相當約1,512張期指合約；上周三見資金沽出近收回價恒指熊證，並見遠收回價恒指熊證有少量資金流入，而收回價22,000至22,199點則是當日的恒指熊證重貨區，累積相當約1,032張期指合約。

受早前內地減徵汽車購置稅等刺激經濟措施出台帶動，吉利(0175)近日表現相對靠穩，在上周四的除淨日未有跟隨大市下跌，早上低開淨1%後隨即反彈，繼續在15元附近

上落。觀察個股輪證資金流情況，上周二及上周三見資金趁高沽出吉利相關認購證及牛證，共錄得約170萬元資金淨賣出；上周三見資金趁高買入吉利相關認沽證及熊證，錄得約130萬元資金淨買入。

產品條款方面，近日最活躍條款的吉利相關認購證是行使價16.5至18元，即價外幅度約10%至20%，2個月至3個月期條款；近日最活躍條款的吉利相關認沽證是行使價10.5元至12元，即價外幅度約20%至30%，6個月至12個月期的價外中長期條款。看好或看淡可參考17元及14元的近期阻力位、支持位。如看好吉利可留意牛證60254，收回價14元，明年8月到期，槓桿約8倍；相反，如看淡吉利則可留意熊證51467，收回價17.5元，今年12月到期，槓桿約5.5倍。

法興證券上市產品銷售部本文由法國興業證券(香港)有限公司提供。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。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。