

港旅遊市場復甦未如預期 平價買回資產再作部署 酒店股殘折讓大 增私化誘因



朗廷酒店日前獲大股東提出私有化建議，該股股價較資產淨值折讓達七成。網圖圖片

朗廷酒店(1270)大股東鷹君(0041)擬私有化朗廷酒店，受消息刺激，朗廷酒店上周五股價大升逾41%，收報0.82元。雖然股價大升，然而事實上，根據朗廷酒店最近公布的業績數據推算，朗廷酒店的每股資產淨值(Net asset value per share, NAVPS)約為2.77元，即現時該股的股價與NAVPS仍存在約70%的重大折讓。資產大幅折讓，讓大股東覺得股價無法反映公司資產的真實價值，趁股價低殘之際將上市公司私有化，「平價」買回公司資產日後再作打算。而影響酒店股的，除股市流動性等因素外，還與近年本港旅遊市場復甦未如預期有關。

◆香港文匯報記者 岑健樂

無獨有偶，其他酒店股亦有類似的情況(見表)，普遍都有逾50%的折讓，即使是經營半島酒店的大酒店(0045)亦不例外。大酒店最新的上年度經審核每股淨資產為22元，但該股上周五收市價為5.99元，大酒店的股價與NAVPS存在近73%的折讓。根據過往經驗，每當股價跌至較低水平，與NAVPS存在重大折讓時，大股東便會有更大誘因進行私有化，因為大股東認為股價未能反映公司的真實價值。

有別新經濟股追求高增長模式

對於酒店股為何出現如此大的折讓，市場意見認為這主要有兩個原因。第一是行業性質問題，與新經濟股的輕資產追求高增長的營運模式不同，酒店股通常自身擁有一些物業等硬資產，因此股價折讓比例會較一些新經濟股為高。相對於酒店股，以新經濟股的代表騰訊(0700)為例，它的NAVPS約為93.5元，但騰訊上周五的收市價高達310元，其股價與NAVPS存重大溢價(股價是NAVPS逾3倍)。

新經濟股較大可能出現重大溢價的原因，是因為其價值或潛力主要來自於研發

中的技術甚至專利，而市場預期它們在將來可以為公司帶來巨大的盈利增長，而這些價值很難即時在賬面上完全反映。

業務欠亮點 難吸引投資者長揸

第二是香港在恢復免檢疫通關後，整體旅客數量雖然出現明顯反彈，但仍未恢復至疫情前水平，根據旅發局的數字，2024年2月訪港旅客人次約400萬，較2019年1月約678萬的近年高位仍低逾40%。因此，一些酒店的業務表現，尚未完全恢復至疫情前的最高水平。此外，近年內地旅客「深度遊」與「窮遊」的文化興起，都令過夜旅客數量難以回復舊觀。上述兩項因素都影響了酒店的入住率以至房租收入，在業務欠缺明顯增長亮點的情況下，一些投資者不願長期持有酒店股，令近期一眾酒店股的股價表現較為低迷，從而令股價表現與每股資產淨值出現明顯折讓，增加大股東私有化誘因。

生意回報低 有公司擬資產轉型

由於香港旅遊業復甦未如預期，酒店生意回報低，因此還有公司計劃將酒店資產轉型，其中，長實(1113)紅磡海灣軒海景

酒店早前向城規會申請改建住宅，不過早前經城規會審議後，遭會方拒絕申請。

市場人士認為，要改善酒店股股價低殘情況，其中最佳方法當然是要香港的旅遊業持續出現較明顯的復甦，這是推動一眾酒店股的業務表現與股價上升的不二法門。事實上，近年特區政府推出了不少舉措推動旅遊業發展，近日的「國際七人欖球賽」便是眾多推動旅遊業增長的「盛事」之一。

港積極舉辦活動 促旅遊業發展

行政長官李家超於2023年的施政報告中提到，特區政府推出的「香港夜繽紛」令香港「活起來、動起來」，為市民和旅客帶來新體驗，展現香港獨有的城市魅力。此外，李家超表示特區政府亦會繼續協調業界在合適地點，推出具特色的重點主題活動。其中，文體旅局會加大力度推動旅遊和相關的零售、餐飲、酒店等產業發展，包括將會制訂《香港旅遊業發展藍圖2.0》，以優化各領域配合旅遊業發展。

在上述的政策推動下，相信香港酒店股現價與每股資產淨值存在重大折讓的情況，將有望得到改善。

部分酒店股資產折讓情況

酒店股	上周五收報	每股資產淨值	股價對資產淨值折讓幅度
富豪國際(0078)	2.64元	10.23元	74%
大酒店(0045)	5.99元	22元	73%
朗廷酒店(1270)	0.82元	2.77元	70%
信和酒店(1221)	1.53元	3.63元	58%
香格里拉亞洲(0069)	5.25元	11.38元	54%

製表：香港文匯報記者 岑健樂

公司私化後可再申請上市

香港文匯報訊(記者 岑健樂)成為上市公司，是不少企業家的目標。因為作為上市公司，其實是「名利雙收」之舉，其中，方便融資是最主要目的。而上市公司在私有化後，也可以重新上市；而即使私有化後，日後若有融資需求，也可以轉向私募市場籌資，事實上，香港是僅次於中國內地的亞洲第二大私募基金中心，管理資產總值逾2,000億美元。

由於港交所及香港證監會對上市公司有嚴格的監管，故此將公司上市，可以獲得很多好處，一是可以證明公司的規章制度符合現代企業的要求，具備可持續經營的前景，可贏得更多投資者青睞；二是方便獲得低成本的資金，加快企業的發展，上市公司如有新項目發展，可攤手向股東供股，獲得零成本的資金，又可對外配股，獲得新資金。

利豐兩度上市兩度私化

故此，也有不少公司在私有化，當市場環境出現轉變，在私有化多年後再上市，或者再度私有化。例如曾經是藍籌股的利豐(前上市編號：0494)曾在1973年首次上市，及後在1988年私有化。其後，利豐於1992年再度上市，到2020年再度私有化。難保利豐在若干年後不會再度申請上市。

百麗私化後近捲土重來

另如曾為藍籌股的「鞋王」百麗國際於2017年以每股作價6.3元退市，私有化案涉資達531億元，該公司重組後，近日以「百麗時尚集團」之名捲土重來，向聯交所提交主板上市申請。集團的招股預覽指出，集團自2014年開始直至2017年私有化之前，集團鞋類業務(即百麗國際營業利潤的主要來源)的業績大幅下滑，集團決定進行根本轉型，但如果仍作為上市公司，會令短期股價大受壓力，也可能影響轉型，故而選擇先退市。

事實上，香港作為國際金融中心，擁有多項優勢，上市公司退市後，也可以轉向私募市場籌資。財庫局資料就顯示，香港的資產管理規模達35.5萬億港元，當中私募基金資產管理總額超過2,000億美元(約1.56萬億港元)，為亞洲第二、僅次於內地市場。

外圍表現穩 港股短期挑戰17300

香港文匯報訊(記者 岑健樂)中東地緣政治局勢持續緊張，市場擔心衝突擴大可能會令原油供應收緊，推動國際原油期貨價格上升。此外，資金也湧入黃金避險，令國際金價曾經再創歷史新高。不過，有分析員認為，中東地緣政治局勢對港股直接影響有限，預期若A股於今日復市後表現良好，加上預期內地週內公布的經濟數據繼續改善，恒指短期內有望挑戰17,300點。

以色列日前對伊朗駐敘利亞大使館發動空襲，或引發伊朗報復襲擊。外電引述美國官員表示，伊朗最快本周發動針對以色列或美國的「重大」襲擊，美國目前正處於高度警戒狀態。中東局勢進一步緊張，市場擔心衝突擴大可能會令原油供應收緊，石油輸出國家組織與盟國(OPEC+)呼籲其成員國維持減產政策等因素影響，推升國際油價上漲。cnbc網站報價顯示，4月6日國際油價報86.73美元，升0.14美元。

中東局勢緊張 油金價續看漲

資金也湧入黃金避險，國際金價美國時間上周五(5日)大升，黃金期貨、現貨價格均刷新歷史新高。而據cnbc網站報價顯示，4月6日現貨金收報2,329.83美元，升38.84美元。

隨著金價不斷攀升，避險基金和基金經理將對黃金的看漲押注，提高至4年來的最高水平。美國商品期貨交易委員會

(CFTC)上周五公布的數據顯示，在截至4月2日的一週內，避險基金和基金經理在美國黃金期貨和期權的淨部位飆升13%，達到2020年以來的最高水平。

上周五公布的美國3月非農業職位增加30.3萬個，遠超市場預期，失業率亦跌至3.8%。投資者關注聯儲局減息會否進一步推遲，但相信美國經濟將避過衰退，利好投資氣氛，上周五美股三大指數全線上升，其中道指收報38,904點，升307點或0.8%，標普500和納指分別升1.11%及1.24%。外圍港股亦表現企穩，ADR港股比例指數報16,746點，升21點，較上周五恒指收市價「高水」23點。港股ADR個別發展，滙控(0005)ADR折合報63.77港元，升1.62%；騰訊(0700)ADR折合報308.66港元，跌0.43%；阿里巴巴(9988)ADR折合報70.14港元，升0.12%。

後市看內地及美國多項數據

資深財經分析師熊麗萍昨接受香港文匯報訪問時表示，中東地緣政治局勢緊張對國際商品市場的衝擊較大，但對港股直接影響有限。她預期若A股於今日復市後表現良好，加上內地經濟數據表現良好，恒指短期內有望挑戰17,300點。

另一方面，本周內全球不同地區將有多項重要數據公布，或會左右環球金融市場表現。包括內地公布3月居民消費

投資市場 近期留意事項

- ◆內地公布3月居民消費價格指數(CPI)數據
- ◆內地公布3月工業生產者出廠價格指數(PPI)數據
- ◆內地公布3月外貿數據
- ◆內地公布3月新增人民幣貸款與廣義貨幣供應(M2)數據
- ◆美國公布3月通脹數據
- ◆美聯儲公布議息會議紀錄
- ◆美國公布首次與持續申領失業救濟金人次數據
- ◆歐洲央行議息
- ◆巴以地緣政治局勢最新發展

整理：香港文匯報記者 岑健樂

價格指數(CPI)、內地公布3月工業生產者出廠價格指數(PPI)、外貿、新增人民幣貸款與廣義貨幣供應(M2)數據；美國公布3月通脹數據；美聯儲公布議息會議紀錄；美國公布首次與持續申領失業救濟金人次數據；歐洲央行議息。此外，市場也高度關注巴勒斯坦與以色列地緣政治局勢最新發展。

歐美減息可期 有利亞洲股市

恒生銀行財富管理首席投資總監 梁君辭

大行透視

美國聯儲局3月底的議息會議為投資市場帶來利好刺激，局方對於今年將會減息三次的預期維持不變。主席鮑威爾最新言論令市場確信聯儲局最快於6月開啓減息大門。歐央行以及英倫銀行近日也同時放出即將採取寬鬆的訊號，鑒於區內的通脹下降趨勢明顯，市場目前料歐元區和英國的減息的時間點將大致與美國相若。上周五公布的美國就業數據優於預期，令市場再度討論減息的時間點。但觀察美國零售業的表現，長期高息環境已明顯對個人消費帶來壓力，筆者認為聯儲今年調降利率仍勢在必行。

亞洲高收益債估值料續修復

減息前爭取部署收益的機會。各大央行異曲同工的鴿派言論促使投資情緒更趨正面，令資金由貨幣市場繼續流入信貸資產。面對各區減息周期開啓，筆者認為第二季投資策略應繼續增持債券，減持現金，趁短期指標利率開始下降前鎖定中長線的收益率。美元投資級別企業債券資產及歐美和亞洲區的高收益債券為重點部署。亞洲高收益債過去兩年表現落後，今年以來估值開始有所修復，料情況將繼續好轉。

股市配置方面，料亞太股市表現出色。今年第一季度環球股市大漲，市場對於經濟的樂觀程度升溫，對AI的追捧亦有增無減。雖然AI帶來許多投資機會和想像空間，筆者觀察一些已經大幅攀升的股市及板塊估值，認為它們於高位作出一些調整的機率較高，故本季股市的投資部署應比第一季略為保守。而亞洲新興股市表現於2022-2023年歐美加息期間大幅落後成熟市場，歐美將開始減息將對亞洲有一定支持，亞洲由於股價和股市估值近幾年並未隨歐美股市提升，高股息股票眾多，有望續追落後。

油金股累升巨 可先行獲利

降低能源和黃金等相關投資部位。受地緣政治因素影響，近月原油和黃金價格的升幅相當明顯，而與其密切相關的環球能源股和環球金礦股板塊也於短期之內大幅飆升。筆者上季度相當看好油金表現，但認為本季可採取先行獲利並減低此類商品及相關的投資部位，待金價及油價出現整固後，再重新審視對商品的風險敞口。(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)