

# 調整市吸納穩健金融股



## 頭牌手記

沈金

港股上周三升二跌，恒指每觸及二九〇〇〇關時，即潰不成軍，迅速後撤，說明這個關口的確有頑固的阻力。恒指全周收報二八二二八，較前周跌五八三點，是第二周回落，兩周共跌五八八點。

升降韻律出現變化，短期由升多跌少變為升少跌多。五周的韻律為：升跌升跌跌，十周則是：升升升升升跌升跌跌，七升三跌，仍屬以升為主。不過，近來的連跌兩周，已引起警覺，有必要關注後市的演進。

今年來已過了兩個多月，恒指最高的收市指數為三月六日的二九〇三七，最高中段指數為三月四日的二九二四一。至上周五止，收市恒指較高點跌了八〇九點，較中段高點跌去一〇一三點，開始滿足一次似樣調整的需求。

通常，這樣子的調整可以跌一〇〇〇至一二〇〇點，也可以跌至一五〇〇點至一八〇〇點之多。所以這要視乎調整的幅度有多深，時間有多長。如果只跌一〇〇〇點，現在已到位；跌一二〇〇點，會見二七八〇〇；跌一五〇〇點，恒指將回到二七五〇〇；跌一八〇〇點，回幅將達二七二〇〇。如果要跌去這次總升幅四〇〇〇點的一半，恒指會回到二七〇〇〇的水

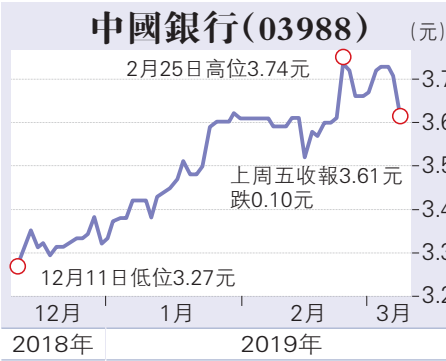
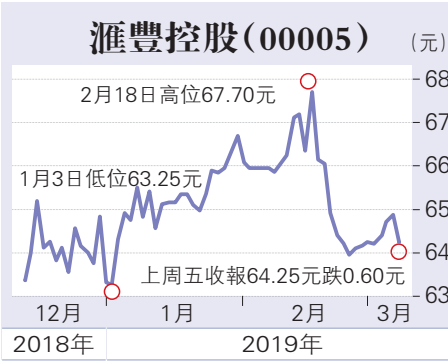
平。

影響大市有三個因素。一是中美貿易磋商，二是美股表現，三是內地A股的升降。港股其實是處於被動狀態，沒有自主規律。唯一可以影響大市的是大企業的業績，這在三、四月間的業績宣布期內，尤其如此。

鑒於無法知道大市將調整至多大幅度，唯一可以做的是分注逢低吸納。大前提

是確認（估計）中美貿易磋商有機會達成協議，不會無功而還。

現時吸納的推介對象仍然是金融股，包括內銀的中國銀行（03988）、農業銀行（01288）、建設銀行（00939）、滙豐控股（00005）、業績確定理想的上海實業（00363）。上述五股，為三、四月份的低吸和持有目標。全部有五至六厘息，屬「戴鋼盔搶進行騎樓底」的穩健選擇。



▲影響大市有三個因素。一是中美貿易磋商，二是美股表現，三是內地A股的升降。

## 心水股

滙豐控股 (00005)  
申萬宏源 (00218)  
豐盛服務 (00331)

## 業績對辦

## 港鐵長線具投資價值

## 帷幄之妙

郭奉孝

港鐵（00066）近年都受到不同新建鐵路工程醞釀影響，惟由於其經常性業務仍然有其壟斷性，長期的投資價值仍然不能初忽視。2018年，即使在衆多壞消息中，對其業務明顯沒有太大影響，業績表現對辦。

港鐵雖然名爲港鐵，但卻只是擁有鐵路的服務經營權，角色上稱之爲「項目管理人」，鐵路建造由香港政府負責。簡單來說，即是由香港政府把鐵路建造出來，然後由港鐵負責營運賺錢。結果，港鐵2016年及2017年向政府派發了兩次特別股息，變將手上現金交與政府支付高鐵超支的部分。這個操作又是對政府以外的股東極大的有利，因爲特別股息小股東也有份，但付款支付超支項目的卻是港鐵的大股東香港政府。對於因爲派發特別股息提高了港鐵的槓桿比率，作者預期是「羊毛出自羊身上」，透過增加票價從市民身上吸回來。

2018年9月23日，高鐵終於開通。根據香港政府與港鐵就高鐵的收入協議，明顯又是幫助港鐵封了蝕錢門。按照協議，高鐵1年經營開支約10億元計算，並設定11.5億元及8.5億元的收入上下限，由香港政府補貼虧蝕額。例如，港鐵1年高鐵收入只有7.5億元，即較8.5億元下限少1億元，香港政府會補貼這1億元的八成，即8000萬元，有關補貼金額將由香港政府全資持有的九鐵公司支付。相反，若港鐵每年的高鐵收入較預期高，如港鐵賺到12.5億元，就要把上限11.5億元多出的1億元，將其中八成即8000萬元撥予政府。

因此，即使高鐵及沙中線超支，對其業績也沒有太大影響。港鐵2018年全年純利160.08億元，按年倒退4.9%。撇除年內投資物業價值重估，期內基本業務利潤112.63億元，按年增長7.1%，高於市場預期。經常性業務利潤90.2億元，按年增長5.1%。每股盈利2.64元，末期股息每股0.95元，全年派息1.2元，2017年同期派1.12元。

港鐵除了一般鐵路外，也肩負香港物業供應的責任。香港政府未來私樓供應又出現阻礙，港鐵卻可以在其物業沿線建樓，提供大量優質的一手單位。港鐵計劃未來12個月爲3項合共可提供約4500個住宅單位的物業發展項目進行招標，包括油塘通風樓、黃竹坑站第三期物業發展項目，以及何文田站第二期物業發展項目。另外，預計「日出康城」第七期物業發展項目今年上半年預售。當港鐵在該年獲得物業發展的盈利時，對其業績及財政狀況都會有支持。



## 恒指29000得而復失 市場情緒降溫



## 拔萃觀點

拔萃資本集團助理副總裁兼分析師 陳必昂

港股上一受到中美接近達成協議的利好消息影響，高開高走，盤中一度突破29000點後回落，全天生升147點或0.51%。上周二全國人大會召開，政府工作報告中下調GDP增長目標爲6%至6.5%，恒指低開後震盪上行，全日只微升2點。上周三恒指歷經多日穩固，終於站上29000點，全日寬幅波動收漲76點或0.26%，收報29037點。上周四華爲決定控告美國政府違憲，市場擔憂中美關係再次出現新一輪紛爭，恒指失守29000點，全日跌去258點或0.89%。當晚歐洲央行會議召開，宣布維持利率不變，並下調歐元區今天經濟增長預測爲1.1%，較三個月前預測下調0.6個百分點。下調幅度之大，市場重燃全球經濟放緩的擔憂，同時A股罕見出現兩份看空報告，一下扭轉了市場情緒，恒指當日大跌551點或-1.915%，最後收報28228點。總結本周，恒指跌去583點或2.026%，日均主板成交額約爲1270億元。

上周五晚上美國勞工部公布2月份的美國非農數據，非農就業新增人數僅兩萬人，大幅低於預期18萬人及前值30.4萬人，增幅創2017年9月以來的17個月新低。

美國國債收益率上周下降幅度超過10基點，因各項經濟數據疲軟。仔細觀察，市場對上周四歐洲央行下調經濟和通脹預測、實施更多刺激措施的反應最爲敏感，美債收益率當日應聲下降5基點。相比之下，在上周五美國公布的2月非農就業增幅遠遜於預期後，美債收益率僅下降2-3基點，表明市場更傾向於將就業增長意外大跌看作個別事件。截至上周五收市，2年期和10年期美債收益率分別處於2.46%、2.63%。

回看中國市場，這兩個月波瀾壯闊的牛市顯然缺乏基本面的支撐，更像是一個情緒驅動的「瘋牛」；上一輪15年瘋牛的崩塌仍歷歷在目。上周四公布的中國2月份官方製造業PMI爲49.2，連續3個月低於榮枯線，表明製造業持續萎縮、經濟下行基本確認；本周兩份券商的賣空報告，給高漲的情緒潑了一盆冷水，也使市場重新思考投資的價值所在。以美元計算的出口總額同比下降近21%，是自2016年以來最大降幅。剛剛出爐的2月社會融資規模增量爲7030億元，比上年同期少4847億元，遠低於市場預期的1.3萬億元。細分項目下唯一大幅增長的是地方政府專項債券，淨融資1771億元，同比多1663億元。

## 港股調整 考驗牛熊線



## 智在必得

信誠證券有限公司聯席董事 張智威

市場憂慮全球經濟放緩，內地股市顯著回落，港股繼上周四跌穿十天線（28802點）後，上周五連20天線（28585點）亦告失守，恒指上周五早段低開370點，報28409點，跌幅曾一度收窄至245點，但其後內地股市跌勢加劇，港股跌幅亦擴大，午後急挫逾500點，恒指收報28228點，跌551點或1.91%，大市全日成交1445.85億元，將下試250天線支持位（約28206點）。內地股市同樣急挫，上證指數收報2969點，跌136點；深成指收報9363點，跌314點，滬深兩市成交11840億元人民幣。

大市急回，藍籌股大致受壓，騰訊（00700）跌逾2%，收報347元，返回10天線水平，友邦（01299）、港交所（00388）下滑近2%；上年業績勝預期的港鐵（00066），股價逆市升近2%，收報45.75元，爲表現最好藍籌，公司去年全年賺160.08億元，按年倒退4.9%，每股盈利2.64元，宣派末期股息每股0.95元，計入中期息全年派息1.2元，撇除年內投資物業價值重估，期內基本業

務利潤112.63億元，按年增長7.1%，經常性業務利潤90.2億元，按年增長5.1%，高於市場預測。另外，部分股息股及公用股逆市偏強，九龍倉置業（01997）升1%；煤氣（00003）股價靠穩，微升0.2%。

內地股市回吐，加上中國人保A股慘遭中信證券唱淡，影響投資氣氛，首次給予人保A股「賣出」評級，以致人保A股上周五跌停板，人保H股（01339）則跌5%，其餘多隻A股相關股份受壓，數隻A股ETF如南方A50（02822）、滬深300（03188）急跌近4%；中資券商股如中信證券（06030）、海通證券（06837）急挫逾半成；內險股平保（02318）跌近3%、國壽（02628）亦跌4%。

大市上周五急跌是今年首次出現大幅度裂口低開，的確需要提防一下，但畢竟大市年初至今累升近四萬點，恒指升至兩萬九相對高位，遇到較大沽壓亦是合理的，而經過較大幅度的調整後，恒指將下試支持位250天線，而相信兩萬八大關的支持力度會較大。

## 低息年代 豐盛高息搶鏡



## 集股淘

子石

豐盛服務（00331）上月底公布中期業績，去年新收購的洗衣及清潔業務首六個月盈利倒退13%，至2110萬元。新收購業務首年入帳便倒退，投資者應該唔收貨。業績公布當天，豐盛股價回吐3%，但隨後輾轉走高，到上周五累升8%；恒指同期下跌2.5%。筆者對此百思不得其解，最大可能是該公司增加派息，中期息0.101元，提高近30%，年化股息率超過五厘。

早前與豐盛管理層見面，幾項訊息可以在此分享。首先是清潔業務，去年初失去港鐵（00066）的大合同，但管理層經過今個財年上半年（2018年7至12月）的努力，成功中標項目的合同金額約3.5億元。3.5億是什麼概念？相當

於地鐵合同的60%，而清潔業務上個財年中標合同總額5億餘元。

其次是機電工程，這是豐盛的最大利潤來源，上半年收入減少3%，盈利卻增加5%。現時香港各處大興土木，機電工程長做長有，關鍵在於能夠搶到多少訂單。豐盛上半年獲得新工程合約總值19億元，去年全年爲36億元。至於如何掌握全港未來工程量變化，豐盛管理層致謝，可以參考建造業協會的建造工程量預測數據。

豐盛的股東具有周大福背景，「純官」鄭家純擔任公司主席。豐盛上半年每股盈利0.25元，如果下半年保持這個金額，全年爲0.5元，按上周五收市價3.51元計，市盈率6.9倍，息率則超過五厘，估值吸引。若果投資者對此股有興趣，可撥出少量倉位分四注分批買入，現價吸納一注，股價每回落15%再買一注（股數必須相同）。

## 申萬宏源中線收集



## 股戰場

黃子祥

內地及香港股市成交暢旺，大行也來急轉彎，重新給予「牛氣」評級。有此決定，無可厚非，在政策端，國家主席習近平一再強調深化金融改革開放，增強金融服務實體經濟能力，藉優化融資結構和金融機構體系爲實體經濟發展作重點支持。在資本市場方面，A股單日萬億成交，震撼力已帶來更多市場共鳴，散戶爭相開戶重新投入股票市場。

既有強勢，也正值初起步，投資組合中券商不能少。參考個別企業籌備的積極性，申萬宏源（00218）值得留意，以中線收集策略博取可觀升幅。上年

12月，申萬宏源公布向持有公司50.98%權益大股東申萬宏源國際配發及發行股份，佔公司擴大後之已發行股份約49%。認購價爲每股2.068元，所得款項淨額估計約15.8億元。增資乘勢擴大經營規模，潛在盈利提升具憧憬。

與此同時，於內地上市的母公司申萬宏源（000166）於1月30日公司公告以每股4.84元人民幣向包括太平資管、國壽資管、新疆金融及四川發展發行24.8億股，募資120億元人民幣，主要作爲發展機構銷售業務、擴大信用交易額度及互聯網金融等。依託資本市場景氣度，申萬宏源內外決意打造更強證券及投資銀行業務，推動品牌影響力及提升國際競爭力，前景看俏下值得投以信心一票。

## 英恐「硬脫歐」 歐元嚴峻考驗



## 商品動向

國泰君安外匯分析員 徐惠芳

中美貿易談判進展、英國脫歐投票，都是本周市場焦點，投資者關注日本央行議息結果。

美匯指數持續上揚，一度升至97.45水平，趨勢往上，外幣明顯下挫。美國2月份非農業就業人數下降至只有2萬，但失業率降至3.8%，每小時平均工資亦見上升。美國2月份非農業就業人數大幅下降，令市場驚訝及失望。數據可能受到美國政府局部「停擺」而出現誤差。

本周二及周三，在英國國會下議院討論和表決脫歐草案時候，英國正要面

對「硬脫歐」風險，刺激歐洲經濟神經，整體歐洲貨幣將會面對極嚴峻考驗。若歐元和英鎊大幅下挫，瑞士法郎可否成爲歐洲貨幣的避風港，市場拭目以待。

歐洲央行3月利率會議一如預期按兵不動，但轉變利率前瞻指引，宣布一系列新的長期目標貸款，並宣布9月實施新一輪定向再融資操作（TLTRO）。歐洲央行大幅下調GDP和通脹預期，歐元大跌觸及1.1177的20個月新低。德國1月工廠訂單月率（季調後）爲-2.6%，預估爲0.5%；末季調爲-3.9%，預估爲-3.1%。

歐元趨勢仍弱，上周五歐市跌穿保歷加通道下軸支持1.1200水平，歐元以上方重要阻力在1.1340、1.1470水平左右，50周線阻力在1.1600。