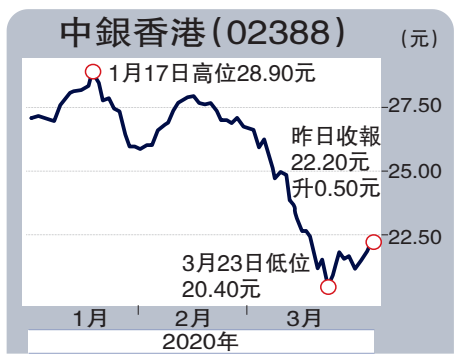
資金充裕者已開始部署

疫症在美歐繼續大爆發大流行，美歐股市亦照例跌個人仰馬翻。由於內地疫情受控，復工復產積極有序進行，顯示中國的抗疫已初戰告捷。深滬股市不跟美股跌，自己走自己的路。港股昨日是先跌後穩，力守恒指二三〇〇〇關，表現不差。

沈金

頭牌手記



滙控取消派息事件仍未平息，滙控繼續捱沽，沽盤正逐步被消化中，昨日最低為三十七元八角，宣布前為四十四元一角半，即最低時跌了六元三角半，跌幅逾一成四，可見慘情。看來，在一段日子裏，滙控將墜入有反彈無升幅的怪圈，此乃自毀信譽，自招詬病，怪不得人也！

中銀香港成沽滙控後的換馬對象。恒生同樣受惠。這反映了人心背向。

昨日有消息說滙控的個別大股東提出滙控遷冊返香港的問題，因為今次取消派息，純粹是英倫銀行的訓示，同滙控本身的意願無關，這再一次說明滙控作為香港的發鈔銀行，業務大部分在香港和亞洲，卻因歷史的原因而以倫敦為總部，實在是「名不正言不順」，香港回歸而滙控不回歸，問題叢生，矛盾百出，於此可見。

昨日恒指最低為二二七五六，跌三二九點，其後反彈。市傳中國在美市場低價大手買期油，導致中海油、中石油、中石化這三桶油昨日甫開即升，而且越升越有。

另外，大股東回購股份的例子越來越多。長實李嘉誠父子買長實持續，中人壽買農行亦極之積極，還有是若干醫藥股的股東亦增持股份。昨日活躍板塊之中，醫藥股也榜上有名。

對於疫情何時可以在全球範圍內受控，不少人估是四月底，這包括鍾南山院士在內。如果估計無訛，則只要捱過這一個月，就可能「一天光晒」。四月既黑暗亦光明，相信資金充裕者已在部署如何擇肥而噬了。

恒指昨日收二三二八〇點，升一九四點，總成交達八百九十七億元，為近期首見低於千億以下。

▲滙控昨日繼續捱沽，沽盤正逐步被消化中　中通社

心水股

佳兆業(01638)
保利物業(06049)
中華煤氣(00003)

宅經濟興起 FRIENDTIMES估值吸引

個股解碼　**楊韻銳**

FRIENDTIMES（06820）是內地的手機遊戲公司，主力推出針對女性玩家的遊戲。集團去年業績穩定增長，新遊戲受惠近日「宅經濟」迅速起步，預料下半年起會進入新一輪的高速增長，現時估值吸引，投資者可考慮逐步吸納股份。

集團去年底推出新作《浮生為卿歌》，適逢「宅經濟」令市民留家娛樂的時間大增，助遊戲迅速打入市場。《浮》推出數月已打入內地iPhone遊戲總榜（免費）最高第2位及（暢銷）最高第12位。《浮》屬3D大作，預料可以享有更長的生命周期，及較長的成長期與增長空間，並於暑期旺季進入高峰期，下半年表現可期。

另一款新遊戲《精靈食肆》成功開拓二次元模擬經營題材，反應理想。集團計劃年內推出二次元仙俠風格遊戲《此生無白》，及一款外購IP都市職場遊戲等。預料多款新遊戲會帶動集團進入新一輪快速增長期。惟《浮》上半年的營銷開支將會較高，加上其後多款新遊戲密集推出，需要較大的早期投入，或令整體營銷開支趨於管理層定下28%的上限；預料下半年及明年逐漸回復穩定。

入港股通在望 目標3.72元

市場一直對女性向遊戲的市場認識不深，影響估值。集團去年憑已經推出逾55個月的《熹妃傳》及近30個月的《熹妃Q傳》，收入及純利仍然分別有15.3%及23.4%的增長；證明女性向遊戲的盈利能力，特別是擁有較長的生命周期。加上，集團發展海外市場，去年海外收入就增約1.05倍，有助延長遊戲壽命。

集團為一條龍的開發、發行及營運商，且IP多為自主研發，去年毛利率為65.2%，遠高於中手游（00302）的35.6%。集團財政狀況健康，現金流強勁，有力維持約30%的派息比率；現價股息率約4.5%，對估值及股價有支持作用。

集團現時股價對應2020年預測市盈率僅約6.8倍，估值吸引。預料新遊戲表現及題材趨向多元化，可改善未來盈利的能見度，加強投資者對集團持續研發能力及產品開發與管理的信心，促使股份獲重新估值。集團市值接近「港股通」門檻，若果未來能夠獲納入名單，更可進一步吸引資金關注。目標價3.72元，相當於今年預測市盈率約12.3倍，較行業龍頭有約35%折讓。技術走勢上，可以考慮於2.0元水平以上逐步吸納，若大成交跌穿去年10月的招股價1.52元則作止蝕。

（作者為招商永隆銀行證券分析師）

服務需求增 物管股看俏

安里人語　**徐佩芝**

香港大市去年表現備受負面影響，多個板塊受壓。不過，受惠服務需求急增，物管股受資金追捧，表現曾大幅跑贏大市，而近期更有不少物業管理公司發布盈利喜訊。2019年共有六隻物管股上市；今年亦有不少企業無懼新冠肺炎的疫情，擬分拆物業板塊上市，其中興聯物業（09916）「超購王」的寶座還未坐暖，已被準備掛牌的燁星（01941）創下的接近2000倍超購紀錄超越，後者更榮登港股集資榜第七位。

今年初疫情爆發以來，不少業主減少出行，物業管理公司藉此機會為顧客提供更多增值服務，一方面與顧客建立更緊密關係，另一方面突顯自身價值。當中，具實力的物管企業更脫穎而出，成功建立良好的服務口碑與品牌形象，正如香港有屋苑管理處提供酒精搓手液，定時消毒電梯和扶手等公共設施，以及向住戶派發消毒清潔用品等，讓不少人感嘆每月定時收取的管理費用終於物有所值，而物管公司與業主的關係亦有所提升。在內地，為配合中央政府的住宅小區封閉管理措施，內地物業管理公司為居民提供統一採購生活物資、暫存速遞包裹、代收外賣、處理垃圾等服務，有效減少疫情在社區範圍內傳播的風險，銳意達至「零感染」效果。這些舉措反映良好的物業管理不但可為住戶解決日常生活中的種種問題，更可為自己的房屋資產增值。疫情過後，物業管理公司可以考慮延續這些服務，或推出安老、託兒、家政服務等增值服務，藉機提高物業管理費用。

另一邊廂，內地繼續有地方政府對物業管理行業進行財政補助，進一步推動行業的發展，例如杭州政府發布的《關於嚴格做好疫情防控幫助企業復工復產的若干政策》中，就表示要加大對物管企業的扶持力度；深圳政府就疫情出台的16條措施，其中就包括對物管企按在管面積實施為期兩個月的財政補助，補貼總金額約5.8億元人民幣。物業管理處於抗疫前線，相信未來仍會受惠於地方政府的財務支援或稅收減免措施。

相比起其他產業，物業管理行業不需要過多投入就能實現收益增長，營運風險相當有限，尤其像雅生活服務（03319）、碧桂園服務（06098）、保利物業（06049）等物管股背後的母公司亦有正在進行中的房地產開發項目，相信未來數年業務儲備充足。內地物管行業尚有龐大發展空間，而物管企業持續處於擴張狀態，隨着物管企業的價值於疫情中充分反映，客戶與投資者對其信心亦會有所增強，對物管股股價產生正面影響。

（作者為安里控股董事總經理）

南航成本壓力大 瑞信降目標價

大行評析

瑞信發表研究報告，指內地三大航空公司公布的去年業績，下半年都錄較高的經營開支，以及單位收益下跌。其中東航（00670）成本效率最好，但單位收益較弱，國航（00753）單位收益跌幅較少，而南航（01055）成本壓力最大。

該行指，短期前景仍未明，隨着內地復工，境內航班溫和回復，一般預期需求到5月、6月加快，至8月或復甦，但國際業務受多重旅遊限制拖累，或會拖拉更長時間。

該行又指，該行對今、明兩年布蘭特油價方面預期已降至35.5美元、45美元，預期支持性政策會更多推出，三大航空公司正與飛機公司商討延期交付飛機訂單，及將客機改作貨運用途。

因應國際線削減，預期客運量在第二季會下跌50%，至第三季逐步回復。南航發布業績後，該行下調其今年盈利預測60%，但調升明年盈測20%以反映成本、客量及油價的最新假設，目標價由4.5元降至3.6元，評級「中性」不變。

購買力旺 佳兆業銷售有保證

財語陸　**陳永陸**

大市表現明顯轉趨穩健，在一線股份跟隨指數回升後，便隨即出現板塊輪轉的現象，物業管理等高增長優質股份有資金追入，股價升回環球跌市前的水平，就算滙控（00005）急跌拖累大市，亦有油股因憧憬油價回升而急彈，市底顯然轉強。

投資者要留意的是，目前很多股份不論強弱都有急升，一片歌舞昇平，還以為肺炎已經無影無蹤。事實是，全球新增確診數字於周日稍為回落過後，便在周二三再創新高。值得一提的是，更差的經濟數據仍未出爐，相信短期內各國陸續公布的就業數據都欠理想。

不過，市場曳的時候絕不可以看得太曳，至少華府已介入沙特和俄羅斯的原油價格戰，俄羅斯聲稱沒有增產計劃，加上美國的大型頁岩油生產商Whiting Petroleum申請破產保護，可憧憬產能退出之餘，亦驅使白宮加快於產油國紛爭中進行斡旋，油價進一步大跌的可能性減少，代表導致環球拆倉潮的商品價格靠穩，機構投資者再度入市的信心可以恢復，因此無需看得太悲觀。

恒指於現階段築底的可能性愈來愈大，短期內應是上落市的狀態，但由於現階段的上落幅度甚大，欠佳的數據又將陸續公布，所以不妨等到大市回落才再度吸納優質股份。

佳兆業（01638）去年淨利按年升67%，毛利率在其他內房均受壓的情況下維持28.8%，收入升24%，而淨負債率亦按年跌101基點至154.8%，如管理層於中期所講低於180%，增長十分強勁，財務愈趨穩健。今年以來多地推出樓市穩健措施，蠲免稅款、土地出讓款、報建費繳納等等，到3月一二線城市更出現排隊爭買樓的現象，頻現日光盤、秒光盤等搶購情況。近兩個月樓價稍回但買家更顯積極，反映樓市購買力依然旺盛，加上集團樓盤多為處於一線城市核心地段的重建盤，隨時有條件加價出售，未來銷售增長有一定保證。

另外，集團旗下的佳兆業健康（00876）去年溢利及收入亦分別升203%和升40.9%，增長同樣強勁。集團管理規模進行多維度擴張，除了控股股東的持續大規模交付之外，亦有股權合作收購作為支撐，未來將進一步試水第三方業務及股權合作，加上控股股東銷售穩健，相信管理規模將持續高速增長。以上股份不妨待回調買入。

（作者為獨立股評人）

中華煤氣防守性強 目標15.8元

經紀愛股　**余君龍**

市場焦點仍在疫情，在聚焦於一點之下，宏觀因素以及分析，均難以應用在目前的形勢，但從另一方面，疫情卻正在深化與政治、經濟以及金融市場的關連，往往聚焦加上時間空間的壓縮就流於恐慌情緒。最近數周金融市場動盪，急速上落，屢次呈現恐慌性拋售，則全面反映市場聚焦之際出現過敏反應。惟疫情衝擊需要時間淡化，再加上政治經濟跟疫情掛鈎，難免有外資策略沽盤投入，借疫症締造的平台銳意造淡，推低指數成份股配合期指以致其他衍生工具套利。

由於金融市場波動，帶來心理上的陰影及利淡因素，混入疫情後將負面的情緒指數倍增，並將一切流於歸零的直線推測。要斬斷這個消極區塊鏈，有待金融市場扭轉乾坤。因此抗疫、政局、貿易等的優勝劣敗，實質的工作以外，金融市場就是成敗的指標，亦起一定的維穩的功能，且看較早前全球各國急於在金融體系之中釋放天文數字的資金，穩定大局。

由於金融市場已有一定的資金流入，這個亦已反映在港股平均交投量增加之中，料當波動市況稍稍喘定，市場投資工具就會漲價來消化游資，以此推斷，這一類資金慣性投入防守性較強的股份，而近期屢見這個類別的股份大幅波動，料是迎接這些游資的啟示。

從技術走勢分析，中華煤氣（00003）較早前一直在15元以上徘徊進行整固，卻因公布業績後出現連番急挫，但於11.7元已尋底，料隨着投資文化變遷，市場已淡化衝擊，重返50天線、挑戰250天線這條牛熊分界線可待。目前兩線分別在14.55元、15.8元。

伺機在現水平收集，上線目標在15.8元水平，而下線參考位在12元水平。

（作者為獨立股評人）