

地產股

在土地供不應求的情況下，香港樓價多年來保持上升趨勢，房地產行業佔本地生產總值（GDP）的比重約5%，而房地產相關行業的投資與消費佔香港GDP比重更曾一度超過30%，所以支持香港經濟的兩個最重要行業一直是地產及金融業。但新冠肺炎疫情自去年初爆發以來，本港經濟受挫，地產股及金融股的表現一直較為遜色；而隨着經濟逐漸復甦，除了銀行股外，地產股是最值得投資者留意的板塊。

大公報記者 許 臨

摩根士丹利新近發表的研究報告上調對香港地產行業的看法至「吸引」，並指地產股的估值便宜，行業目前的資產淨值及市賬率都較過去10年平均低1.5個標準差，所以估值在今年有上升空間。此外，該行預期本港住宅樓價受低息口及供應有限所支持，今年一手及二手住宅交投將分別上升27%及1%，而地產股的表現將會開始跑贏恒指。

樓市活躍 多個行業受惠

永裕證券董事總經理謝明光指，今年若經濟復甦，發展商將加快推盤，競投土地會再度變得積極，整個地產行業也再現生氣。香港的經濟活動十分倚重地產行業，而行業亦與金融業相互依存和帶動。

此外，與地產行業直接或間接相關的上下游產業規模也十分龐大，例如建材、機械、物業代理、裝修、家電等，可以說是涉及經濟面廣泛，所以地產行業肯定是香港經濟的支柱，這個行業絕不能倒下來，也代表地產股一直有其投資價值。

不過，經濟復甦的影響要反映在地產股的業績上，確實需要一點時間，投資者現階段不用太心急，到今年下半年，當地產股業績明顯好轉，相信會是股價發

地產股待發力

恒地新地穩陣之選

▲恒地的現金流將受到香港及內地的新投資物業所支持，而香港發展物業的可銷售資源也會增加。圖中高樓為恒地天匯。

恒地(00012)一年股價表現

領展(00823)一年股價表現

本港主要地產股市賬率

大公報製表

大摩對地產及收租股的評級及目標價

地產及收租股的息率比較

大公報製表

民生消費迎反彈 投行紛薦領展

去年新冠肺炎疫情爆發後，領展(00823)的股價由高位83.8元一直跌至最低見53.4元，其後於6月中開始作出反彈，也是經濟開始漸見復甦的時間。晉裕集團高級投資分析師黃子榮指，由於疫情總會過去，而且疫苗已經面世，本港經濟有望在谷底反彈，當經濟復甦，民生相關的企業一定率先受惠，領展旗下商場大部分在大型屋苑內，售賣的貨品也是與日常生活相關，經濟復甦會令這類商場的銷售額跟隨上升，租金收入也有望增加，若要在本港上市的收租股中作出選擇，領展必然是首選，因為該股的息率目前仍達約4厘，屬進可攻、退可守的股份。

摩根士丹利早前發表的研究報告認為，今年上半年香港零售市場會開始強勁復甦，整個復甦期更會維持達兩年，但投資者需

留意，收租股的表現將有差異，當中以高端及低端零售收租股的表現會較佳。

股價上望78元

高端零售一般指珠寶首飾、鐘錶，及名貴禮物等，而低端零售則是與生活相關的平價用品及必需品，而領展旗下的商場可以說是低端零售的「代表」。故此，眾多收租股中，摩根士丹利將領展視為首選，並將其投資評級由「與大市同步」上調至「增持」，目標價78元。

事實上，領展本身也對未來數年的前景具一定信心，花旗發表的研究報告便指出，雖然市場環境仍具挑戰，但領展仍重申其2025年願景戰略，在2025年其管理資產的年複合增長率目標仍達高單位數，而且沒有任何資產出售計劃。花旗也重申對領展的「買入」投資評級，目標價由原來的73.8元上調至77.9元。

投資內房股 先看「三道紅線」

內房動態

內地房地產市場在去年第一季雖受到疫情影響，但由於內地防疫表現出色，經濟迅速回復增長，房地產市場也維持活躍。國家統計局的數據顯示，去年首11個月商品房銷售額為14.9萬億元（人民幣，下同），按年增長7.2%，增速提高1.4個百分點。另去年首11個月，全國房地產開發投資12.95萬億元，按年增長6.8%，增速比首10個月提高0.5個百分點。其中，住宅投資9.58萬億元，增長7.4%，增速提高0.4個百分點。

中海外潤地龍湖達標

後疫情時期的內地房地產市場運行明顯地強於預期，但去年下半年有政策上的變化，如推出針對房企的融資新規，令投資者對內房股存有戒心。FSM（香港）投資組合管理及研究部總監沈家麟表示，內地為收緊內房融資設立的「三道紅線」，包括剔除預收款後的資產負債率不得大於70%、淨負債率不得大於100%，以及現金短債比不小於1倍。監管機構也會根據具體情況將房企分為「紅燈、橙燈、黃燈、綠燈」4種，如果全部指標符合監管要求，會歸類為「綠燈」，如果三線全踩，則將歸類

為「紅燈」。

內地房地產上市公司百強中，有72家屬上市公司（包括H股及A股），當中只有16家屬於紅燈，佔整體僅22.2%，而且這類企業在市場中仍然能獲得貸款，只是貸款額已有限制，相信調控政策暫時影響有限。其實，有不少內房的基本因素十分良好，並在「三道紅線」中取得綠燈，包括中海外（00688）、華潤置地（01109）、花樣年（01777）、世茂（00813）、龍湖（00960）。

內地的M1-M2代表企業流動性，而內地入口增長代表內需，兩者一直領先新興市場；加上內地今年的GDP增長料達7.5%，內房將繼續受惠，雖然去庫存壓力將逐漸顯現，銷售增長或會放緩，但預計增長仍然高達10%，故此內房的前景仍然看好。

FSM（香港）債券投資分析員陳家朗表示，除了內房股外，一些高息內房債也有一定投資價值，人行貨幣政策回歸中性已成事實，加上內地金融系統流動性良好，中美國債息差也吸引資金流入，料人民幣今年將升至6.3水平，人民幣債券能提供匯率及收益率雙重收益，特別是內房債，由於息率吸引，是投資者在資產配置上的不錯選擇。