

通關帶動零售復甦 收租股值得留意

恒隆業績穩估值低 股價企穩10元可吸納



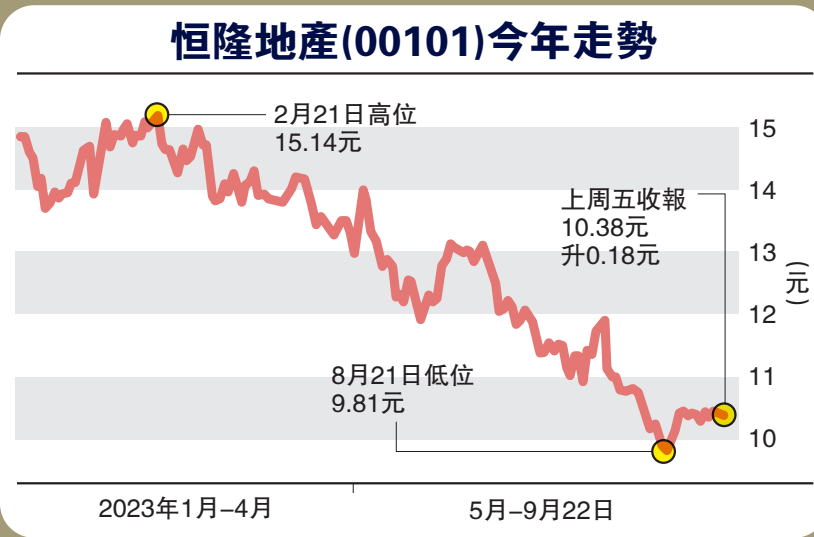
板塊透視
收租股

內地和香港於年初恢復通關，帶旺本地客流，為疫情期間大為受挫的零售業迎來復甦。隨着商場人流回升及商戶業務逐步好轉，上半年收租股業績受提振，恒隆地產（00101）物業租賃收入增長5%，零售物業出租率維持高位。大行指出，受惠內地經濟復甦，下半年恒隆地產業績將保持穩健，加上估值偏低，因此看好未來表現。

大公報記者 蔣去情



恒隆上海廣場外觀。



恒隆地產上半年租賃收入上升5%至52.4億元，內地與香港業務雙雙向好。高盛指出，恒隆地產租戶銷售及租賃趨勢保持健康，按人民幣計算，內地租戶銷售及租金收入分別增長42%和13%；香港物業組合的租賃收入自2020年疫情爆發以來首次實現按年增長，其中租戶銷售銷售額回升22%，租金收入亦增加4%，跑贏本地零售市場。

高盛維持恒隆地產「買入」評級，目標價18.3元。

經濟活動全面復甦下零售業逐步回暖，市場對前景保持樂觀。滙豐研究表示，恒隆地產業績合乎預期，隨着商場租戶銷售得到改善，來自租賃業務的收入有望進一步增加。該行認為，恒隆地產在港租賃業務剛開始恢復，租金收入或保持溫和增長，至於內地業務則視乎未來經濟發展前景。

滙豐維持恒隆地產「買入」評級，目標價16.6元。

值得注意的是，恒隆地產租金收入雖保持穩健，但期內並未錄得物業銷售收入，加上人民幣匯價變動，總收入按年略微有所下跌。花旗指出，恒隆地產基本面穩固，但投資者可能對於消費市場前景感到擔憂，同時留意人民幣走弱帶來的影響，預料股份價格較年內每股資產淨值（NAV）預測折讓近七成。

專家：港業務租金有壓力

花旗維持恒隆地產「買入」評級，但將早前的NAV折讓幅度擴大至60%，估值基礎下調後給予目標價14.3元。

Vantage首席分析師李慧芬提醒投資者，近期香港地產市道較為疲軟，前景一般，恒隆地產又以收租為主，雖然九成客戶都選擇續租，但租金上升的空

間不大，後續或有減租的可能性，市場表現疲弱可能對公司收入造成拖累。

留意股價築底訊號

李慧芬分析認為，恒隆地產自2021年起股價便一路下探，最低曾跌至9元左右，即便是疫情結束後也未見明顯回升跡象，目前來看有向低位靠攏的趨勢。因此建議，恒隆地產股價有機會持續下跌，建議投資者等到股價跌至去年低位水平（8.5元）後再考慮入場。

博威環球資產管理金融首席分析師聶振邦認為，近期香港地產股表現一般，月線圖顯示公司股價自今年3月起持續下滑，直至本月跌勢暫告一段落，總體跌幅不算太大，後續若能守住10元關口，投資者可考慮入場，否則應等到股價跌至去年11月低位（8.5元）再吸納。

恒隆地產中期業績簡表

分項	金額	按年變幅
總收入	52.4億元	▼1.0%
內地物業租賃收入	35.5億元	▲5.6%
香港物業租賃收入	16.8億元	▲3.9%
股東應佔純利	23.9億元	▲23.0%
每股中期股息	0.18元	-
淨債項股權比率	30.4%	▲3.3%
債項股權比率	33.7%	▲3.5%

券商對恒隆地產評級和目標

大行	評級	目標價
高盛	買入	18.3元
花旗	買入	14.3元
滙豐	買入	16.6元
里昂	買入	15.9元

分析師對個別收租股前景看法

公司股價或繼續下探，投資者可考慮在去年低位附近入場。

留意到公司股價跌勢在16元左右放緩，後續可能下試15元。

若股價可穩在10元以上，投資者可入手，否則應等到跌至去年11月低位再吸納。

暫時來看股價仍未見底，建議投資者多觀望兩個交易日，若沒有跌下32元可以考慮吸納，否則需等待股價跌至30元再進場。

點評

恒隆地產（00101）

太古地產（01972）

港鐵（00066）

聶振邦

李慧芬

太地出租率高企 下半年業務看俏

租務穩健

隨着疫情風波過去，內地及香港零售市道好轉。受惠行業基本面修復，太古地產（01972）上半年零售物業租金收入按年大漲近兩成，除物業買賣及辦公樓出租外的業務全線向好。分析指出，太古地產零售投資組合增強好過預期，而且寫字樓市場的疲軟在股價已有反應，對前景表示看好。

太古地產上半年收入增長6%至73億元，其中67.3億元來自租金收入。在防疫限制放寬後，不論是在內地還是本港的零售物業租用率均維持高位，且收入增幅擴大至雙位數。管理層預計，下半年商場人流量將持續擴

善，相信銷售動力可維持。

至於整體表現並不理想的本地寫字樓，太古地產相信，若金融市況改善及經濟活動增加，甲級辦公樓需求將回升，而且年內僅有3.8%租約將到期，預料影響有限。

事實上，太古地產業績合乎預期。美銀證券指出，集團在內地及香港的零售商場份額有望進一步提高，即便是較為困難的香港寫字樓市場也有出色表現，管理層對下半年前景亦充滿信心，維持公司「買入」評級，目標價24元。

花旗亦看好太古地產業績復甦，預料公司2023至2025年每股股息將有

中單位數增長，每股資產淨值折讓預期維持55%不變。該行重申「買入」評級，給予目標價23.1元。

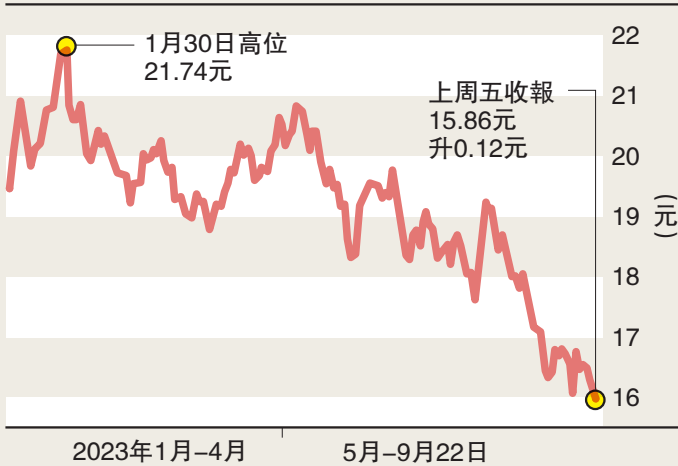
股價震盪未完 下望15元

Vantage首席分析師李慧芬表示，太古地產旗下收租業務偏向高端化，通關後受惠有錢人積壓需求釋放而有較好表現，只是目前經濟前景不算特別明朗，因此即便是物業質素較優也不會過分看好。她又謂，年初股價受惠通關氣氛出現反彈後便又再度掉頭向下，但注意到在16元左右跌速趨緩，預計最壞情況有可能下試去年的15元低位。



▲三里屯太古里是太古地產於內地落成的首個發展項目。

太古地產(01972)今年走勢



太古地產中期業績簡表

分項	金額	按年變幅
總收入	73億元	▲6%
物業投資收入	67.3億元	▲7.5%
物業買賣收入	8900萬元	▼76.8%
酒店收入	4.8億元	▲81.7%
股東應佔基本溢利	39億元	▼6%
每股中期股息	0.33元	▲3%
權益總額	2884億元	▼1%
債務淨額	295.1億元	▲56%
資本淨負債比率	10.2%	▲3.7%

券商對太古地產評級和目標

大行	評級	目標價
美銀	買入	24.0元
瑞銀	買入	23.3元
花旗	買入	23.1元
里昂	跑贏大市	19.4元
摩通	中性	18.0元

盈利恢復較慢 港鐵股價短期未見底

更上層樓

隨着兩地通關、本港經濟活動逐步復甦，過境鐵路遊客數量持續向好，受惠乘客量增加和物業租賃與管理業務復甦，港鐵（00066）前景獲得券商唱好。市場分析意見認為，港鐵盈利恢復較慢，但相信未來12個月內將持續好轉，相信公司具備良好防守性。

港鐵上半年收入275.7億元，按年增長19.7%；盈利41.8億元，較去年同期收縮11.7%。港鐵行政總裁金澤培在業績會上表示，受惠本地乘客量回升至疫情前九成以上、跨境鐵路及機場鐵路乘客規模恢復到六至七成，經常性業務正逐步回暖。

經濟基本面向好，多家券商唱旺港鐵前景。滙豐研究發表報告指出，港鐵經營性業務顯著改善，盈利能力的增強有望為業務擴張提供充足流動性，雖然成本壓力飆升遲滯經常性業務的修復，但相信公司仍處在復甦的軌道上。該行維持港鐵「買入」評級，目標價提升至45.2元。

美銀證券表示，港鐵上半年表現超出預期，在成本上漲的環境下，將有充足動力加速開展物業開發項目，不過投資者亦需考慮未來樓價走低，令項目回報受影響的風險。該行認為港鐵目前估值合理，維持「中性」評級，目標價42元。

盈利較疫情前仍有距離

博威環球資產管理金融首席分析師聶振邦表示，港鐵今年盈利雖不及去年，但已是近幾年的高位，對比疫情前仍有一定距離，暫時而言基本面向待改善，相信需要花費比恒隆地產（00101）更長的時間才可恢復。

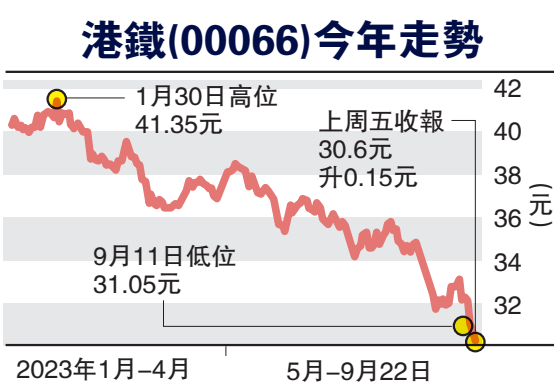
從股價表現上看，聶振邦指出，港鐵自今年2月起持續走弱，除4月見漲外其餘時候一路下滑，短期內沽壓較大，暫時來看股價仍未見底，建議投資者多觀望兩個交易日，若沒有跌下32元可以考慮吸納，否則需等待股價跌至30元再進場。

港鐵中期業績簡表

分項	金額	按年變幅
總收入	275.7億元	▲19.7%
香港車務營運收入	93.4億元	▲60.7%
香港車站商務收入	24.2億元	▲63.1%
香港物業租賃及管理業務收入	24.6億元	▲6.5%
內地及國際鐵路、物業租賃及管理附屬公司收入	130.8億元	▼0.5%
股東應佔淨利潤	41.8億元	▼11.7%
每股盈利	0.67元	▼11.7%
每股中期股息	0.42元	-

券商對港鐵評級和目標

大行	評級	目標價
花旗	買入	47.0元
滙豐	買入	45.2元
美銀	中性	42.0元



▲The LOHAS 康城是港鐵旗下第14個商場。