

# 實力股追落後 內銀看俏



## 頭牌手記

洪金

上周股市四升一跌，恒指曾一度升越三〇〇〇〇點大關，最高為三〇一九九，最低為二九〇八九，收市報二九八六六，較前周升六六七點，是連續第四周上升，四周共漲一四二八點，表現出色。

周線圖漲多跌少之局持續，計五周圖的升降韻律為：跌升升升升，十周則為：升跌升升升跌升升升，八升二跌，強勢未變。

### 本月千六點進帳應可保住

還有四個交易天，就送走十一月份的股市了。十一月份是上升的月份，應該已成定局。十月三十一日恒指收報二八四五，現時恒指為二九八六六，較之高一六二一點，在剩下的四個交易天中，除非有突發事件引致翻天覆地的下挫，否則已有的千六點進帳應可保住有餘。

因之，今年頭十一個月，除九月下跌四一六點之外，其他的月份都是上升的。當中，近逾千點的有一月（升一一六〇點）、五月（升一〇四五點）、七月（升一五五九點）、十一月若保住優勢，亦會加入這個陣營，令升過千點的月份增至五個月。

若同去年十二月三十日收市指數比較，現指數在未到一年的時間內，已上升七八六六點。今年股市大豐收，已無懸念。自然，恒指大升，未必是人人都賺大錢，這要視乎你持有什麼股票而定。例如你持有我提及的五大指標股，除滙控升幅弱少外，其餘的騰訊、港交所、吉利、

平保，都大漲特漲。

至於後市策略，宜趁大市調整時吸納強勢股，並加強一些落後實力股的持有，以博其由弱轉強。我頭牌已擬訂繼「五大指標股」之後的「第二梯隊」，包括工行、建行、中行、農行、中銀香港。以及兩隻守中有攻的優質股：長實、粵海。



## 遠東環球投資價值漸現

### 集股淘子石

逆向投資策略，就是挑選具有基本因素，但股價持續向下的股份，皆因相信股價終會有一日與業績同步。筆者最新留意到遠東環球（00830）。遠東環球母公司是中國建築（03311），背景穩陣。該公司上半年盈利7353萬元，增長22%，股價年初以來累跌超過兩成，過去一個星期跌勢加速。

遠東環球主要從事建築業務，於2014年至2016年間全年純利分別為5774萬、7146萬、8839萬元，2015年、2016年盈利增長皆超過20%；今年上半年純利7353萬元，增加22%；首九個月經營溢利約1.33億元，增長63.5%。趨勢向上。遠東環球工程合約持續增長。今年

首三個月新簽約8.68億元，增加13.2%；首六個月新簽約18.8億，增加1.2%；首九個月新增合約31.8億元，增加27.8%。

估值方面，遠東環球今年每股盈利保守估計增長20%至5仙，以上周五收市價0.89元，預測市盈率17.8倍，PEG 0.89倍。至於行業龍頭股中鐵建（01186）、中鐵（00390）的預測市盈率為7.2倍、7.5倍；PEG0.63倍、0.25倍。相比之下，遠東環球現價估值偏高。

不過，內地建築股持有大量PPP項目，既有潛在應收款問題，內地息口向上，財務負擔亦會加大。相對言之，遠東環球並無參與PPP項目，而背靠母公司，有利取得工程訂單，風險較低。遠東環球股價若跌至0.75元，預測市盈率15倍，PEG 0.75倍，估值吸引，不妨吸納。

## 港交所平保穩中有升之選

### 股戰場 黃子祥

於股票市場投資、尋找增長目標，由上而下，認知產業本身是否具備規模上揚空間極為重要。尤其在現恒指的相對高水平下，不管是已在低位持有、又或是此刻仍因「怕執輸」想趁機出手；如能對目標股份行業有深入了解，配以技術分析，投資組合便能乘勢增值。

近期市場焦點：港交所（00388）與平安（02318）。前者在恒指升破29000點後，表現脫胎換骨。港股單日成交多日維持1200億，是推升港交所的原因。只要定止蝕、以中線投資視之，其表現確可望更好。循歷史數據，因2015年開啓「互联互通」，2500億元的單日成交為港交所創下311元高位。而當時的恒指亦僅28000點水平。刻下周期良好氣氛再臨，且有更多包括LME等產品。經營成長空間加上可量度的股價上行對比目標，便是穩坐港交所的安

心投資之道。

另外，就中國平安而言，理想投資收益加上小康社會的落實，進一步利好內地金融保險業前景，為其給予持續的增長空間。與此同時，其在FinTech的高增長前景，在計及陸金所新近的185億美元估值，包括領先人臉識別、人工智能（AI）的創新技術開始對外輸出，市盈率的合理提升空間亦是持續具說服力的市場共識。以此作分析支持，要維持中期上升勢態確予人信心。

此欄也多次提到留意兩大創新科技題材的投資價值，新能源車與5G電訊技術皆是越做越旺的行業，規模擴展空間和不斷的創新技術是令行業維持投資魅力的根本。比亞迪（01211）已向前跨躍一大步，而中興（00763）近日亦受包括內地以至國外5G基建的提速上馬凝聚新一波突破動力。兩者在行業發展展望更明朗下，成長性依舊，亦是一直未變的好題材。聚焦理想產業，從其延伸發掘更多，便能為投資組合打造出理想配置。

OPEC）將於11月30日在維也納召開會議，討論延長減產協議。

美聯儲將在12月13日召開今年最後一次貨幣政策會議，可能再度宣布加息25個基點，利率期貨市場預期，美聯儲12月加息的機會達97%，市場期望，美國稅改能帶來實質性利好，從而在年底支持美匯指數反彈。美匯指數回軟至93.00水平以下，趨勢整固住下，上方阻力93.85、94.75。紐約期油在每桶57.85美元爭持，下方支持55.35、53.25美元。金價在1285美元水平整固，上方阻力1310，下方支持1265、1255美元。

## 本地旅行社處艱難時期

### 帷幄之妙 郭奉孝

主力經營零售自由行業務專業旅運（01235）上周公布業績，集團繼續錄得虧損，也代表了傳統的旅遊公司正面臨經營上的困局，即使走科網路線，也會被國際上有規模的同業比下去，守在本業上時，也面對越來越精明的客人，令傳統上中間人的角色會逐步被淡化及取代。

專業旅運截至九月底半年錄得虧損。期內，客戶銷售所得款項總額為8.2億元，按年跌9.6%。至於反映在收入中的總收益則為1.6億元，按年跌6.9%。業務表現下滑乃主要由於受到網上旅遊代理以及航空公司及住宿預訂網站競爭日趨激烈的不利影響，來自零售自由行業務的收益有所減少。

核心業務虧損860萬港元，去年同期則純利750萬港元。當然，集團也正努力重新開發新的網上交易平台「Texpert.com」及推出移動應用程式，惟目前來自網上業務的貢獻甚微。

科技發展不能逆轉。今天懂得上網看廉航的用戶，未來都會懂得這樣格價，並且這類人相信只會越來越多。筆者便曾到Texpert.com看看上面的資料，對比現在搜索廉航資料必用的Skyscanner，一個能同時搜尋不同航空

公司航班的平台。以目的地是東京為例，日子為11月27日至11月29日，看看專業旅運及Skyscanner能提供資料的分別。

專業旅運最便宜連稅得到的結果是乘搭中華航空，但中途要停台北，全程由早上八時至晚上八時，才到達東京成田機場，機票含稅為3013港元。若是直航，最便宜就是乘搭香港航空，全程由凌晨二時至早上七時，到達成田機場，機票含稅為4579港元。Skyscanner搜尋得出的答案，則是去程乘搭香港快運、回程乘搭香草航空，每程航班約4至5小時，機票含稅為2035港元。

這裏當然代表廉航與一般航空公司之間的對比，但隨着廉航的普及、資訊的透明度日漸增加、自由行旅客本來就是对價格較敏感，相信專業旅運主業自由行業務，未來發展仍將面對一定困難。

互聯網科技就是勝者全取，本地網站要與國際性旅遊網站對抗，需要提供額外的本土價值。面對越來越精明的用戶，似乎本地旅遊平台Klook（客路），更能找到市場中的需求。這個平台不做機票及酒店等已競爭異常激烈的市場，反而專做景點上的預訂門票，從用戶評價上看到反應的確是不錯。估計此公司有機會以高估值在港上市，成為另一家科網新企，惟目前還未看到集團的盈利能力，暫難以評論。

## 聖誕鐘買滙豐 上望80元

### 智在必得 信誠證券聯席董事 張智威

曾經，大笨象滙控（00005）是一眾香港散戶愛股，每當12月份，更有「聖誕鐘，買滙豐」的說法。主要原因是滙控派息高，股息率超過5%（現為5.156%），而且每年派4次息，即是持有滙控的投資者，每季都有息可收，對好息一族來說實在很吸引。另外滙控管理層一直以每年增加派息為目標，以回饋一眾股東的支持。再加上滙控業務遍及全球，戰略上以歐洲、美洲及亞洲三地發展，風險分散。凡此種種，過去數十年，滙控就如珍貴的紅酒般被投資者收藏。

但時移世易，好景不常，2008年的金融海嘯席卷全球，滙豐銀行業務在歐洲、美洲受到嚴重的衝擊，更重要是違規的官司及罰款沒完沒了，歐美經濟不景亦大大拖垮滙豐業績的增長，2008年度，集團的股東應佔溢利下跌超過七成

（70.1%）至57.28億美元。其後一年，2009年集團的股東應佔溢利只輕微增加1.9%至58.34億美元。隨後滙豐的業務跟隨環球經濟復甦而有反彈，2011年度，集團的股東應佔溢利為167.97億美元，但此亦為業務的樽頸位，即使貸款減值及其他信貸風險撥備減少，往後再未能有新的突破，去年2016的股東應佔溢利為24.79億美元。

股價方面，於2007年的大時代，該年10月31日，股價最高曾見115.09元（以除淨後調整價格計算），至2009年3月31日最低見27.62元，之後股價徘徊在50至80元上下浮沉，相信有關不利的負面消息已經反映。

更重要的是，現時恒生指數成份股的編算中，滙控佔10%，與騰訊一樣，為比重最高的股份，因此，若然大戶要再進一步將恒指夾高，滙控是其中一個必然的選擇。在追落後的憧憬下，加上基金粉飾櫥窗（Window Dressing）效應，滙控有望年底前重上80元水平。（筆者持有滙控）



▲若同去年十二月三十日收市指數比較，恒指已上升七八六六點。今年股市大豐收，已無懸念。

## 心水股

長實（00001）  
港交所（00388）  
滙控（00005）

## 大市動力未變 強勢股續探頂



### 拔萃觀點

拔萃資本集團副總裁兼高級分析師 趙嘉陽

港股上周曾強勢突破三萬點大關，再次創出十年新高，成交亦再度放大，造就港股連升四星期。市場上開始出現爭論的聲音，即三萬點是不是標誌着港股此輪牛市進入尾聲。而市場已經在周四即創新高的次日便出現了較大的調整幅度，周五的反彈在獲利盤的沽壓下也未能重新站上三萬點。雖然三萬點曾是我們所能預計的年內最高點位，但目前港股牛市的驅動力並未改變，以騰訊、平保為代表的中資龍頭股份強者愈強，仍有足夠的實力不斷創造新高。

騰訊平安上周雙雙破頂，創歷史新高，為恒指攻下三萬點貢獻了強勁的牽引。以周二為例，當日騰訊控股在港股通通道上（買盤加買盤）的成交額達34.37億港元，佔港股通總成交比例為16%，而騰訊控股21日總成交額為217億港元，佔港股總成交的比例達近14%。這說明兩個問題：一是內地資金在大幅買入騰訊，二是騰訊對恒指上漲的貢獻是巨大的。此外，值得注意的是，上周北水的買貨風格有變，淨沽出滙豐13億元且連續三日淨流出，轉買內險股中國平安、新華保險及中國太保共46億元，刺激股價走高，更帶動國指一周漲2.6%，升幅全球第二。

事實上，在本輪牛市當中，中資的權重藍籌以及大型科技股普遍表現較好，這與內地的南下資金思路是一致的，即只買香港前期被低估的優質大市值中資股，而小市值個股和大部分香港本地企業上市公司，這些資金幾乎是無暇顧及。「大而美」的港股，已經在內地投資者心目中形成共識，未來這樣的心態與行為或還會持續。我們相信，這次牛市，肯定不會是雞犬升天、群魔亂舞的牛市，而是一個「核心資產」的牛市，港股騰訊估值上移，港股TMT公司的靚麗表現，A股白馬的穩健走勢，都是代表一個中國未來方向的牛市。

債券方面，上周由於新發債的數量較多以及美國感恩節假日關係，中資美元債市交投清淡，二級市場舊債流動性持續吃緊，投資者比較謹慎，僅新債交投較為活躍。準主權信用評級債券息差繼續拓寬，10年期端普遍跌0.3%至0.4%，息差拓寬3點至4點左右。大型金融機構AT1受到拋售，郵儲、信達、建行AT1領跌，Bid收益率分別在4.8%，5%，4.4%。而中國銀行AT1有一定支持，Bid收益率在4.3%。銀行、AMC板塊價格持平至微跌，長久期端承壓。高收益地產整體表現不佳，五年期奧園、中駿置業、旭輝、合景泰富、時代、禹州、龍光等跌幅超過0.3%。不過恒大系列逆勢上漲0.2%至0.7%，長年期債漲。

（作者為證監會持牌人士，以上僅代表個人觀點）