

# 物管市場龍頭 萬物雲宜長線

時髦基金



唐人 (逢一、二見報)

港股 IPO 新股市場由淡轉為熱，兩隻集資額較大的新股於港股業績期後出籠，明顯具有一定的指示作用。由中國著名房企萬科集團 (02202) 首個分拆上市的公司萬物雲 (02602) 於上周完成招股。據悉國際配售反應熱烈，但公開發售部分一如預期因市場波動走勢，反應較遜色。不過，正因貨源盡入大戶手，公司上市後短線走勢或在波動市況下相對穩定，反利好長線投資者伺機入市。

萬物雲是中國物管市場的頭部企業，綜合實力無庸置疑。盈利強、實力佳，且吸引了一眾星光熠熠的基石投資者，包括國家主權基金如中國誠通投資及旗下的混合所有制改革基金、淡馬錫；外資方面則有瑞銀資管、潤暉投資，而高瓴資本旗下的 HHLR 基金及 YHG 投資，以及 Athos 資本亦入市，合共認購總值約 2.8 億美元新股。觀乎今年以來的新股基石投資者陣容，以上這個組合可說是中外強者兼備。

物管行業是被市場一直看好的長線投資對象，因為業務穩健、需求剛性，加上萬物雲的綜合實力強大，旗下在管項目，無論是住宅、商企或城市空間等項目，約 90% 都在

一線、新一線及二線等經濟及綜合實力較強的城市。再者，公司商業物業客戶大多是行業龍頭企業或國際知名品牌，持續發展性高，並有利於萬物雲在全國各地不斷擴張，從而實現增收擴利。

過去三年，萬物雲的總收入保持穩中有升的良好勢頭。2022 年第一季，公司總收入由去年同期約 47.5 億元人民幣 (下同) 增長 44.2% 至 68.5 億元。過去三年的利潤複合年增長率為 28.37%，於 2021 年達 17.1 億元。2022 年第一季，公司實現利潤約 3.19 億元。按年度化利潤及上限定價計，萬物雲現價預測市盈率僅 23 倍或以下，遠較同業為低，便宜可吸。近期中央推出政策助力內地樓市發展，上市後或有一波上升動力，值得留意。

從萬物雲的發展戰略層面看，公司聚焦於增加高線級城市的業務濃度及多樣性。從住宅、商業物業、政府大樓，拓展至城市空間，加上以城市著名街道為核心的「蝶城」戰略，令不同業態的物管服務匯聚，形成了集約性多元化業態管理。萬物雲通過科技投入，以數智化系統管理，不但利己，也利客戶降本增效。

2022 年第一季，萬物雲有接近 85% 的業務來自於與母公司萬科集團沒有關係的獨立第三方，這個比例在行業中處於領先位置，反映萬物雲的造血能力和擴展能力強勁。估值吸引、盈利穩、實力強，加上眾多長線基金背書，萬物雲絕非池中物，宜作長線之選。

權益申報：筆者沒有持有上述股份。



中港  
兩邊睇



國投證券分析員  
張嘉奇

## 周大福受惠放寬入境限制 資金湧入股價有力再試新高

恒指失守萬八大關，大市一片愁雲慘霧，令對「通關」刺激經濟的呼聲日升。繼早前港府澄清虛傳「0+3」抵港方案後，截稿前，又突公布由今日起「0+3」抵港方案、取消抵港前核酸檢測，及准未接種疫苗者來港，部分相關

板塊已率先偷步炒高。事實上，宏觀國際防疫措施已大幅撤消，國際旅遊趨近回復從前，故香港確實有迫切需要趕上，故上述政策改動亦合乎預期，而現階段如何部署疫後復常概念股才是關鍵。

首先，於落實入境香港「0+3」政策後，雖可免卻酒店強制隔離，但到港人士亦將獲發「黃碼」以資識別，而黃碼將限制持證者進入餐飲業務處所、主要娛樂場所，僅可乘搭交通工具、進入商場及超市，故昔日旅業受惠行業短期內亦難完全受惠。雖然零售業或可於新制中有優勢，但由於仍有部分限制，訪港的心理門檻猶在，故相信低消費零售將不足誘因以吸引來港，周大福 (01929) 等一類較高消費相對吸引力較大，有望率先彈出。



本地老牌珠寶金飾零售商周大福 (01299)，於截至今年 3 月底之財年中錄得營業額 989.38 億元，按年上升 41%；全年純利 67.12 億元，按年上升 11%。其中，香港及澳門同店銷售增長 24.7%，中國內地則只增長 11.1%，但其黃金首飾及產品零售需求強勁、推動同店銷

售增長至 19.3%，反映內地消費群對金飾需求依然殷切。雖然國際金價近月走勢波動，但一般而言年末為黃金銷售旺季，加上近期婚嫁市場漸趨活躍，有利推動周大福黃金銷售。

按政府統計處數據，香港今年 7 月零售業銷貨價值 (臨時數字) 約 283 億元，由 6 月的按年下跌 1.3% 轉升 4.1%，隨著疫情第 5 波高峰期減退，零售業已逐步復甦。「十一黃金周」臨近，現時取消入境強制酒店檢疫、「3+4」改為「0+3」，旅客勢必倍增，將直令周大福銷售帶來刺激。

近年周大福股價不時受地區封控而短期受壓，但集團自 8 月底獲公布納為恒指成分股後，主動買入資金已明顯見增加，過去 20 日中九成日子錄資金淨流入，相信將可為股價帶來承托。經營情況回暖，集團去年每股基本盈利 67.1 仙，派發末期息 28 仙、全年股息共 50 仙，派息比率亦由上年度 66% 回升至 75%，預期息率亦升至近 4 厘，投資價值已重現，可考慮於 15 元水平分段收集，短線先看 17 元水平，再看去年底 18.04 元歷史高位，止蝕價 14 元。

筆者沒有持有上述股份。

## 迎接地市震盪 宜守不宜攻



美聯儲上周三 (9 月 21 日) 公布議息結果，一如市場預期加息 0.75%，但會後聲明繼續偏「鷹」，從利息點陣圖上看，預測未來 2 次議息仍要加 1.25%，即有機會 11 月加 0.75%，12 月加 0.5%；而 2023 年仍有機會加多一次 0.25%；如此激進加息步伐必然震散市場。而且主席鮑威爾都很明確對市場表示不會這麼快就減息，打消了 2023 年就會減息的預期，同時亦明言經濟要實現軟著陸非常有挑戰，降低通脹肯定要付出代價；背後即是犧牲經濟都是在所難免，出現衰退就是其代價，而事實上衰退是可以快速減低通脹。

現時情況是比預期中嚴峻，美股未來 1 至 2 個月震盪會加劇，投資者要扣好安全帶，有必要適當的減持倉位，增加現金比例，短期可以將資金泊入短債或定期，另外留一部分短線。由於預期高息環境會持續一段長時間，所以增長股故事吸引力大幅下降，估值因子已經改變，加上業績倒退的話形成「雙殺」，可以跌得很重，要適當調倉，減低科技、增長股比重。

美股震盪下，港股都不能獨善其身，恒指上周已跌穿 18,000 點大關，創了今年的低位，指數回到 10 年前；技術走勢上已經毫無支持位可言，早前短炒反彈要投降。港股的資金明顯是湧進電訊股、石油股及香港銀行股身上，未來數年全球經濟前景暗淡，但電訊業務是極具防守性，加上派息高，絕對是首選。至於石油股，雖然經濟

有衰退之嫌，但通脹不除，加上俄乌戰事未停，對能源價格都起支持作用，而且中國仍處於高度防疫階段，未來放寬後必然對石油需求加大，都有憧憬，更重要是派息金額都是甚高，股息回報吸引。

香港已經進入加息周期，滙豐 (00005) 宣布於上調港元最優惠利率 12.5 點子，由年息 5% 調高至 5.125%。上一次香港加息已經要追溯到 2018 年，當年只是僅僅加了 0.125% 就完結，但今次如無意外的話，加息周期可以很長，而且會「追加」利率，減低港美之間的息差。香港的銀行是最直接受惠息差擴闊，利息收入會顯著增加，而由於香港的經濟基礎穩健，環球經濟縱然出現衰退，對港銀的壞帳影響都不大，利息收入可以抵消。

權益申報：筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份。

五行  
大贏家



Conrad Investment Services Limited  
投資總監 楊德華 CFA



要討論房地產科技，首先要定義甚麼是房地產科技？從初步規劃開始、施工、銷售和租賃、營運、物業管理及到建築物生命完結——拆卸階段，若果都能夠改善下列四個範疇，都應該被視為房地產科技：

### (1) 提高生產效率

可以將整個生產流程的速度加快，上世紀80年代以前，所有圖紙都是人手繪畫，隨後有了Autocad，圖紙都變成電腦化，大大改善了設計的流程，修改變得更容易，傳送圖紙

# 房地產科技

可以通過網絡。今天更有BIM系統，其三維的顯示，更減少了繪圖、施工和應用時出現的矛盾，令到很多現實施工後才能發現的問題，可以提前出現，方便不同人士提出意見，減少落成後要改建再裝修的情形。

### (2) 降低成本

MIC 模組化建築是未來的大趨勢，它可以縮短建築週期，在工廠大量生產預製組件，到現場才作組裝，一來可以將成本壓縮，另外更可以加快施工速度，利息這一環節隨著利息成本上升也變得重要，快一點完功代表資金回籠加快，這都是建築科技帶來的進步，

### (3) 準確性

從前要確定建築材料源頭是非常困難，怎樣確保材料的標準符合預設，以往是憑一大堆的文書，今天我們可以依靠區塊鏈技術去處理。更容易追塑材料的真偽，不會再重現落錯混凝土強度的情況出現。

### (4) 平台化

在營運上面，我們可以透過線上平臺，把資源更儘量充分利用，如airbnb軟體可以把酒店房間很恰當分配給客人，業主可以善用其已有資源沒善收入，客人也可以在預算之下找到合適資源，

未來應該有更多我們想像不到的事情發生，都應該圍繞著上述四個範疇，科技是歷史的大潮流，誰都不能擋著，參與房地產行業的人，無時無刻都要進步，科技的發展速度比我們想像還要高，跟不上潮流只會被淘汰，不要懷緬著過去以前的事情，嘗試接受新事物。

逢一、二、三見報



沛然環保高級顧問 邵志堯  
Email: tsouryesh@metshk.com



一 哪  
片  
完  
整  
視  
頻

名嘴工作室



利嘉閣地產研究部主管 陳海潮

## 辣招以來最慘 私宅轉手9.2%蝕讓

利淡因素充斥樓市，二手私宅轉手獲利比率連月急降，堪稱2008年金融海嘯後最嚴峻的跌勢。綜合土地註冊處資料，2022年八月份全港1,683宗已知上手購入價的二手私宅買賣登記中，帳面獲利個案共1,504宗，佔比89.4%，較前月顯著回落2.9個百分點，為2010年一月以來的152個月（即逾12年半）新低，並為期內首度跌穿九成的水平。今年以來，獲利比率已較去年底的96.2%累跌6.8個百分點，為自2008年金融海嘯後，十四年來按年跌幅最驚人的一年。

按物業轉售價格分析，樓價介乎801萬至1,000萬元的中價樓組別之獲利比率最高，錄得92.2%，惟按月跌2.3個百分點，涉及宗數285宗；此外，601萬至800萬元組別，

月內獲利比率則達91.4%，按月跌4.1個百分點，亦較整體大市表現略佳。

另外，數據顯示今年八月份每宗私宅轉手個案平均賺幅只有56%，按月跌2.3個百分點，連跌3個月，創2012年八月以來的121個月（即10年）新低。八月份，帳面獲利1倍或以上的轉手個案佔整體二手私宅買賣比例為39.4%，按月持平無升跌，共錄663宗；至於帳面錄得虧損者增至155宗，佔比按月升至9.2%，為逾十二年半（2010年推出樓市辣招）以來的按月新高；而平手的個案則有24宗，佔比亦增至1.4%。

近期加息之聲響徹雲霄，適逢疫情反覆，再者早前新盤以貼市價甚至低市價開售，導致樓價持續走下坡。目前最新情況未見改善，加上美國聯儲局最新再次加息3/4厘且表明大幅加息步伐料持續，而香港亦剛剛掀開加息序幕，早前

已有部分業主選擇先行止蝕沽貨離場，亦有業主寧願減價賺少一點，故筆者預期九月份私宅轉手獲利比率有機會下試至88%的水平；至於平均賺幅亦料再收窄至53%，持續徘徊在2012年八月以來的十年低位，而十月份相關趨跌的情況料仍延續。



李翠芬

## 義合控股會否分拆收租+元宇宙業務？

今年上半年，義合控股（01662）發出一個新的公告，義合透過其子公司義合青創與廣州混城資本管理簽訂協議，承租廣州華新集團旗下物業華新匯1號及2號樓長達12年10個月，兩幢物業總建築樓面面積約達12,000平方米，涉資人民幣約1.81億元（折合約2.22億港元），即約每年租金1,500萬人民幣，折合每半年租金約1,250元人民幣。

### 分租業務規模急增 投資回報3年翻倍

這是繼義合去年全力「去華大化」後，全身投入收租+元宇宙配套業務的最新消息。計入最新簽訂的廣州華新匯1號樓及2號樓租賃協議，再綜合義合過去1年租入的其他大型物業，義合於一年間，於廣州市取得的分租總建築面積已超過39,000平方米。集團預期未來將持續關注租賃物業市場的潛在機會，擇機進一步增大相關的分租物業組合。

承租分租業務的模式簡單，且無須背負重資產，最重要是管理得宜。簡而言之，就是與資產方簽訂長期合約，以確保長遠穩定而較低的租金開支，同時，承租方於免租期間已開始

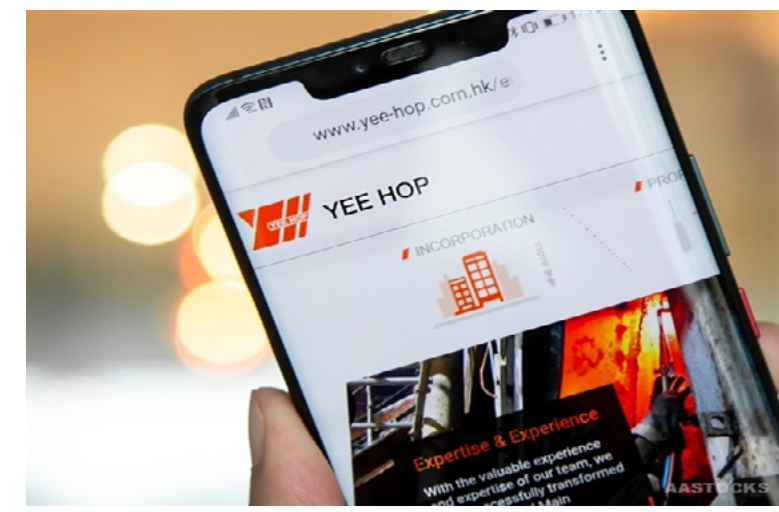
對物業資產進行優化，並以較高的租金出租，而義合雖然簽訂的是長期合約，但交租卻只須按季甚至按月繳納，若假設首付按金及租金以一年為限，而當年分租的租金收入卻可高於承包租金的50%至100%（視乎出租率而定），則此投資回報已至少年回報達到50%以上（未扣除其他開支）。

以華新匯為例，華新匯市值租金約每平米2,500至3,000元人民幣，以2,500元計算，若80%於2022年租出，則全年租金扣除租金成本淨收益大約為人民幣2,400萬元，扣除上述成本1,500萬元就有60%利潤，尚未計其他增值服務。

因而，如義合能在逐次開展項目，即使沒有向市場吸納新資金，理論上已經可以每2至3年將租金淨收益翻一番。

### 冀未來確立派息政策

與重資產收租股相比，承租分租模式，其特點傾向輕資產，只要資金運用得當回報已甚可觀，如果加上增值服務，回報率更加可以錦上添花。據義合控股表示，未來分租業務的增值之道在於強化「元宇宙」概念，包括為租戶提供虛擬實景直播室、透過與協作軟件公司合作提供各種協作工具、為租戶搭建元宇宙空間使用權以及元宇宙營銷方案及實施團隊等等。



至於分租業務日後會否分拆，相信公司董事會未必無計劃，但目前就有些言之過早。另一方面，義合控股原本的主營業務收益雖仍有利潤，但最新公布的2022年全年業績股東應佔溢利呈輕微下降，由去年同期約4,900萬下降至3,900萬，同比下跌約20%。唯公司財務穩健，手頭現金有近2億港元而銀行負債不足4,000萬，加上每年的正現金流入，如於未來可確定派息政策，整個投資吸引力將大大不同。

筆者沒有持有上述股份。



金星匯 FB

**益高證券投資總監 郭志威 (Will Kwok)**

「至威選股·一字千金」，14年高股經驗。

益高證券投資總監郭志威Will kwok，超過14年投資經驗，對股票市場擁有深入了解，擅長發掘爆升股份作中長線投資，近年成功捕捉股份包括853、1755、2168、3319……全部升幅超過300%。曾創下72倍年回報的紀錄。

**試用價 \$488**

(原價\$600)

\$1800三個月 (原價\$2800)

\$3300半年 (原價\$4800)

\$6000一年 (原價\$8800, 再送多2個月)

打賭：一年訂閱期內未能贏回\$6000的原銀奉還。

為讀者每周提供兩篇只供專業贏家享用的「高汁文章」，助你股場決勝千里，每星期有兩日為銀包充值。

查詢及報名：WhatsApp 陳小姐 60569992



Conrad Investment Services Limited  
投資總監 楊德華CFA

港股周五(9月23日)依舊不振,恒指再度跌穿18,000點關口,支持位盡失下不宜進取,現時只能在每次反彈沽貨,增加現金比例。美聯儲已經明言繼續加息壓通脹,即使衰退都在所不惜;加上2023年維持高利率水平,憧憬減息救市無望。如此情況下都可以預視環球經濟都會出現不同程度的衰退,投資上要轉趨更保守,科技股及增長股會迎來一輪估值調整,除非自問可以不問世情2至3年,否則不宜重倉此類板塊,假若後市出現一波回彈,都要減一減磅,換馬至傳統股身上。

雖然繼續下挫,但資金明顯是流入電訊股、石油股板塊上,中移動(00941)支撐大市的同時亦都支撐住投資組合,面對經濟衰退的話,筆者相信減少其他日常生活開支都不會減少手機上網支出,一來已經有合約在身,二來現代人手機上網已經係日常生活一部份,是不能縮減的開支。組合於未來一段日子都會趁機加關注於電訊股身上。

另一方面,香港正式踏入加息周期,一眾本地銀行都受追捧,中銀香港(02388)一枝獨秀,恒生(00011)則緊隨其後;匯豐(00005)就麻煩些少,論本地業務當然強勁,但環球業務「拖後腳」,全球衰退陰霾籠罩下,市場都會擔心其壞帳撥備會否增加,所以打了折扣。

2022年9月23日交易明細			
股票名稱	買入 / 沽出	股數	成交價格
N/A	N/A	N/A	N/A

權益申報:筆者為證監會持牌人,本倉位由筆者客戶提供參考。於本文刊登之時,未必能反映本倉位的即時變動。筆者持有中國移動(00941)、中國國航(00753)及相關股票期權、友邦保險(01299)及相關股票期權及盈富基金(02800)。

股票名稱	股數	今日收市價	上日收市價	即日盈虧	平均成本價	未實現盈虧	回報率(%)	市值
盈富基金(2800)	10,000	\$18.58	\$18.81	-\$2,300.00	\$19.805	-\$12,250.00	-6.59%	\$185,800.00
中國移動(941)	2,000	\$51.80	\$51.10	\$1,400.00	\$50.375	\$2,850.00	2.75%	\$103,600.00
友邦保險(1299)	1,000	\$69.05	\$69.60	-\$550.00	\$72.600	-\$3,550.00	-5.14%	\$69,050.00
領展房產基金(823)	1,000	\$60.95	\$61.35	-\$400.00	\$64.400	-\$3,450.00	-5.66%	\$60,950.00
中國國航(753)	8,000	\$5.78	\$5.85	-\$560.00	\$6.300	-\$4,160.00	-9.00%	\$46,240.00
硬蛋創新(400)	20,000	\$1.55	\$1.56	-\$200.00	\$1.815	-\$5,300.00	-17.10%	\$31,000.00
順豐房託(2191)	10,000	\$2.94	\$2.94	\$0.00	\$2.953	-\$133.00	-0.45%	\$29,400.00
微創腦科學(2172)	1,000	\$23.70	\$23.50	\$200.00	\$24.400	-\$700.00	-2.95%	\$23,700.00
快意智能(8040)	20,000	\$0.56	\$0.56	\$0.00	\$0.540	\$400.00	3.57%	\$11,200.00
沛然環保(8320)	80,000	\$0.104	\$0.105	-\$80.00	\$0.099	\$384.00	4.62%	\$8,320.00

股票期權倉位								
國航10月\$6.25認購期權	-8,000	\$0.120	\$0.120	\$0.00	\$0.12	\$0.00		
盈富9月\$20.00認購期權	-5,000	\$0.020	\$0.020	\$0.00	\$0.12	\$500.00		
友邦10月\$72.50認購期權	-1,000	\$1.070	\$1.230	\$0.00	\$1.25	\$180.00		
友邦9月\$72.50認沽期權	-1,000	\$3.200	\$3.170	-\$30.00	\$0.94	-\$2,260.00		
中移動9月\$52.50認購期權	-2,000	\$0.250	\$0.090	-\$320.00	\$0.11	-\$280.00		
創科9月\$80.00認沽期權	-500	\$0.500	\$0.500	\$0.00	\$0.97	\$235.00		
領展9月\$65.00認購期權	-1,000	\$0.020	\$0.050	\$30.00	\$0.43	\$410.00		
即日股票市值總數				-\$2,810.00				\$569,260.00
港元現金								\$415,701.00
投資組合總額						-\$27,124.00	-1.50%	\$984,961.00

免責聲明:  
本欄文字及表內組合純為介紹文中相關理念之用,僅供參考,絕不構成向讀者提供任何投資買賣建議或意見,敬請投資者務必審慎行事,配合包括但不限於本身風險承受能力/預期回報/財富/收支/年齡/投資經驗等具體適用性因素,讀者請獨立思考及自行作出投資決定,必要時請諮詢本身投資顧問或相關專業人士的獨立第三方意見。如因相關言論或文章招致任何損失,概與筆者無關。

# 真·學堂 行運大三元

香港最有料到的投資 TELEGRAM群組

- 多名市場人士、分析員助陣互動分享
- 開卷即贏嘅財經雜誌《炒股幫》預先披露獨家猛料,穩佔第一浸炒上先機
- 定期與上市公司高層Gathering
- 即跟即賺不能外傳的密技
- 囊括股票、期指、各種衍生工具及適量玄學服務

**黃金優惠套餐: \$12888元**

- 一年半計劃
- 永久翻看視像高峰會《贏在戰火蔓延時》
- 可同時預約以下2名高峰會的嘉賓,長達2.5小時的小組會面/飯局一次,詢問任何股市、玄學、命理問題,知無不言,言無不實。(嘉賓名單:李應聰、劉東霖、十姐、岑智勇、楊德華)

三個月收費 \$1088元

半年計劃 \$2088元

一年計劃 \$3888元

聯絡及查詢: WhatsApp 陳小姐 (6056 9992)

與會後您可以掌握:  
· 歷下半年匯率板塊  
· 玄學股市升跌全捕捉  
· 散戶新股升1有辦法  
· 與莊同行兼炒高樓盤  
· 豪華全方位媒體資訊  
· 財經高手定時報股料

## 炒股幫

STOCKS PARTY WEEKLY

## 聲音導航

可能係

# 全香港最大聲!

最有畫面嘅!

## 財經雜誌

Vincent  
資深外匯投資者

岑智勇  
百利好證券策略師

李慧芬  
高寶集團證券執行董事

常歡  
元大證券(香港)總經理

陳偉明  
耀才證券銷售客戶服務部  
高級經理

楊德華  
CFA Conrad Investment Services Limited  
投資總監

仲有更多嘉賓強勢發聲 敬請期待

傾情演繹

陳美濤  
Tomato

即掃即睇