

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，故昔日旅遊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。雖然國際金價近日走勢波動，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，把資源更盡量充分利用，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@oneohk.com

名嘴工作室



一睹
勝覽
完整
視頻

樓市潮聲



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1,000萬元之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

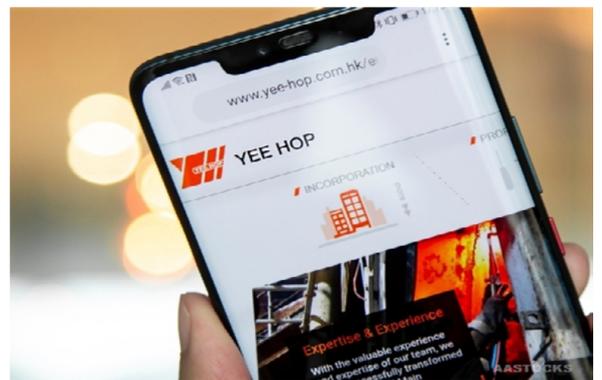
對物業資產進行優化，並以較高的租金出租，而義合雖然簽訂的是長期合約，但交租卻只須按季甚至按月繳納，若假設首付按金及租金以一年為限，而當年分租的租金收入卻可高於承包租金的50%至100%（視乎出租率而定），則此投資回報已至少年回報達到50%以上（未扣除其他開支）。

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

仲有更多嘉賓強勢發聲
敬請期待

Vincent
資深外匯投資者

岑智勇
百利好證券策略師

比比
光大證券國際財富管理策略師

李慧芬
高寶集團證券執行董事

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

陳美濤
Tomato
傾情演繹

即掃即睇