

收息股

概論

中美貿易戰憂慮加大，市場氣氛偏弱，美國10年期與3個月美債息差出現倒掛，預示經濟增長放緩風險加大，加上美國暫時停止加息，投資者可重點留意業務穩定增長、派息慷慨的收息股。

選股規則

我們利用三個準則去抽取股票：

- (1) 夏普比率 (SharpeRatio) 高於恒指 (該比率量度每承受一單位總風險，會產生多少的超額報酬，比率愈高則代表風險回報比較高，愈值得投資)，反映總報酬率不俗；
- (2) 波動率相近甚至低於大市，意味防守性較強；
- (3) 具有約3%或以上的息率，有利長線投資。

選股結果

我們選取出房地產信託基金(REITS)、公用股、電訊股、銀行股等(見圖1)。

基於市場流動性以及基本因素考量，投資者可以留意領展(823.HK)、香港電訊(6823.HK)以及長建(1038.HK)。

投資主題

(A) 房地產信託基金

**REITS收息有保障同時受惠回購**：REITS的收入幾乎全部來自帶來固定收益資產，由獨立受託人管理，受法例約束，將至少90%的可分配收入分配給單位持有人，提供了較高透明度及公司治理水平，並不遜於國際水平，同時，REITS亦會利用來自出售非核心資產的收益回購單位。

**領展(823.HK)** 評級：買入 目標價：110港元(由102港元上調)

- (1) 零售物業多於公共屋邨商場(69.7%)，商戶主要出售必需品，租金具保障
- (2) 透過翻新舊商場、出售舊資產以及購置優質項目有利資產淨值提升
- (3) 10多個新項目陸續落成將帶來額外租金收入

(B) 電訊股

**業務與經濟關連系數低**：中美貿易戰影響企業投資及消費，以及令人民幣貶值，惟電訊股業務穩定，並與經濟關連度不大，而且大部份業務聚焦本土，不受匯率波動影響，因此相關股價相對穩定，息率上亦具一定吸引力。

**香港電訊(6823.HK)** 評級：買入 目標價：14港元(由13.1港元上調)

- (1) 網絡質量優勢、出色品牌策略及忠誠計劃提高客戶黏性，長遠建立護城河
- (2) 去年公司帶頭將無限上網定價調高，行內競爭緩和
- (3) 透過簡化零售分店以降低成本，為實現股息穩定增長鋪路

(C) 公用股

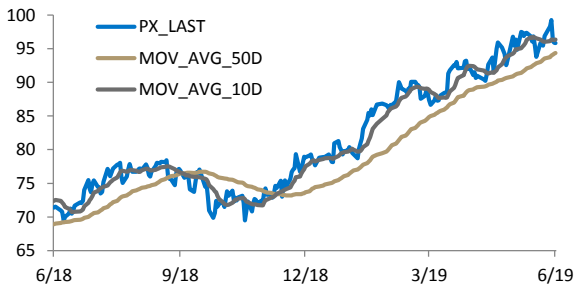
**部份公用股估值便宜**：部份本地公用股受實施新的利潤管制協議令派息受壓，惟部份跨國公用股因英鎊貶值，股價已跌至估值吸引之水平，長線具投資價值。

**長江基建(1038.HK)** 評級：買入 目標價：76港元

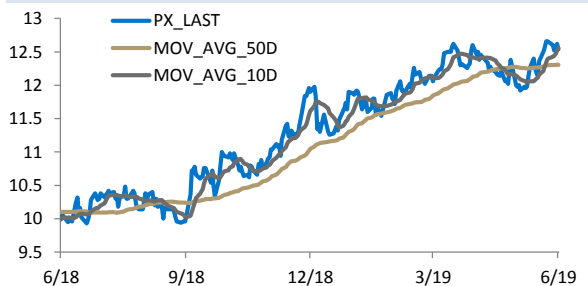
- (1) 投資遍及各大洲，涉及能源、交通、水處理、廢物管理等基建，風險分散
- (2) 過去幾年長建平均每年進行兩次收購，未來收購英國西北電力成催化劑
- (3) 股息上市以來連續第22年實現每年增長，預測股息率達到4.1%

過往一年股價表現

領展(823.HK)



香港電訊(6823.HK)



長江基建(1038.HK)

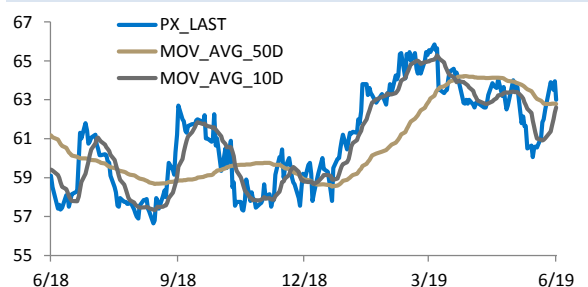


圖1. 收息股比較

股份名稱	股份	股息率		夏普比率*	波動率*	行業
		19E	20E			
領展房產基金	823.HK	3.1	3.4	1.3	19.7	房地產信託
香港電訊	6823.HK	5.6	5.8	0.9	22.9	電訊
長江基建集團	1038.HK	4.1	4.2	0.6	19.1	公用
香港恒生指數	HSI	3.9	4.1	0.4	19.4	HSI
陽光房地產信託	435.HK	4.7	4.9	1.3	17.8	房地產信託
置富產業信託	778.HK	5.0	5.2	1.2	15.7	房地產信託
泓富產業信託	808.HK	5.7	5.7	1.1	17.6	房地產信託
大快活	52.HK	5.0	5.0	1.0	19.4	其他
越秀房產信託	405.HK	6.1	6.2	1.0	16.9	房地產信託
港燈	2638.HK	4.0	4.1	1.0	13.6	公用
中銀航空租賃	2588.HK	4.1	4.7	0.8	22.7	其他
富豪產業信託	1881.HK	6.4	6.6	0.8	19.9	房地產信託
香港中華煤氣**	3.HK	2.0	2.1	0.8	16.3	公用
中電控股	2.HK	3.4	3.6	0.8	13.4	公用
冠君產業信託	2778.HK	4.3	4.5	0.7	21.7	房地產信託
恒生銀行	11.HK	4.2	4.5	0.7	17.7	銀行
港鐵公司***	66.HK	2.6	2.8	0.6	18.1	其他
電能實業	6.HK	5.0	5.1	0.6	18.3	公用
太古地產	1972.HK	2.8	2.9	0.5	23.0	其他
合和公路基建	737.HK	7.0	7.4	0.4	18.7	公用

\*以過去10年數據計算 (夏普比率=超額回報/波動率)

\*\*\*特別派息

\*\*雖股息率低於3%，惟10送一紅股

資料來源：時富、彭博

投資目標

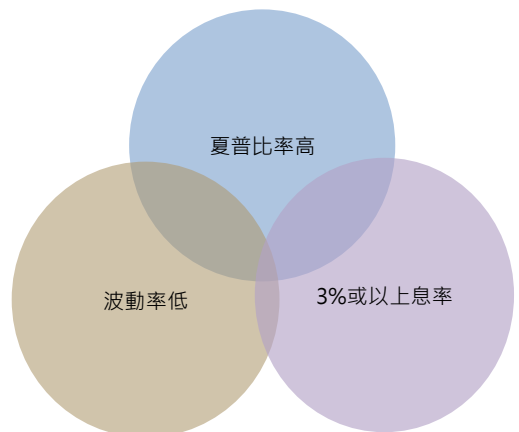
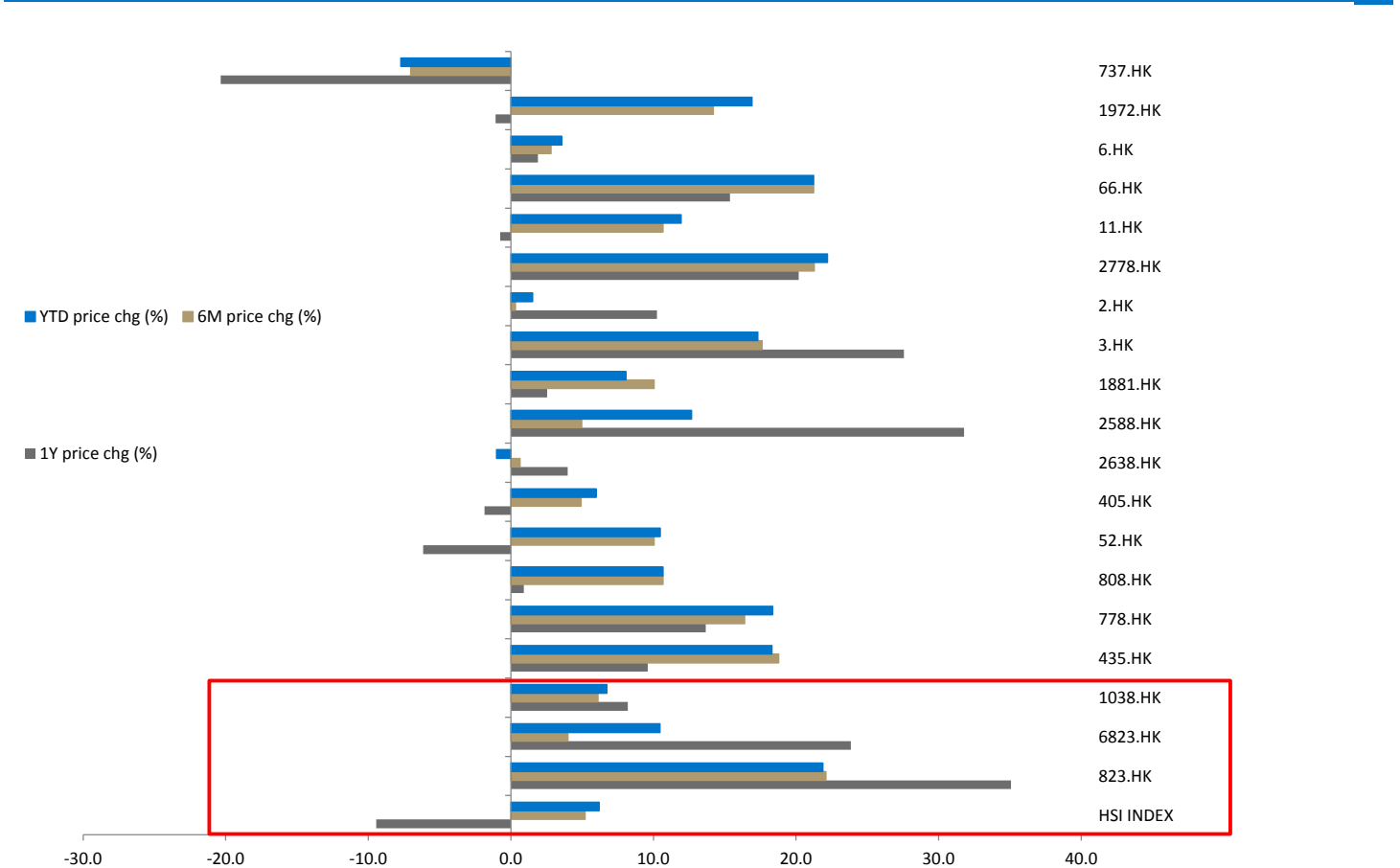


圖3. 彭博盈利分析及預測

估值分析		EPS Growth (%)			PE (X)			PB (X)			ROE (%)		
		19E	20E	21E	19E	20E	21E	19E	20E	21E	19E	20E	21E
領展房產基金	823.HK	NA	8.0	9.5	32.6	30.2	27.6	1.1	1.1	1.1	3.3	3.5	4.3
香港電訊	6823.HK	4.7	4.6	-1.3	18.8	18.0	18.2	2.5	2.5	2.6	13.3	14.0	13.5
長江基建集團	1038.HK	8.6	3.0	1.1	14.0	13.6	13.4	1.3	1.3	1.2	9.7	9.7	8.9
陽光房地產信託	435.HK	NA	8.0	11.1	23.5	21.8	19.6	0.6	0.6	0.6	2.8	2.9	3.3
置富產業信託	778.HK	-2.6	5.4	3.4	21.2	20.1	19.4	0.6	0.6	0.6	2.9	3.0	2.8
泓富產業信託	808.HK	-28.2	7.7	NA	25.5	23.7	NA	0.6	0.6	NA	2.5	2.5	NA
大快活	52.HK	8.5	9.8	-7.2	15.6	14.2	15.3	4.7	4.4	4.1	30.3	32.0	28.3
越秀房產信託	405.HK	-40.7	5.3	NA	24.7	23.5	NA	1.0	1.1	1.2	4.6	2.8	2.2
港燈 - S S	2638.HK	-19.6	4.5	1.0	27.3	26.1	25.8	1.4	1.4	1.4	5.2	5.4	5.5
中銀航空租賃	2588.HK	10.7	13.0	8.6	8.5	7.5	6.9	1.2	1.1	1.0	15.5	15.6	15.4
富豪產業信託	1881.HK	-78.3	6.7	NA	16.1	15.1	NA	0.5	0.5	NA	3.0	3.0	NA
香港中華煤氣	3.HK	-6.4	7.6	5.2	33.4	31.0	29.5	4.4	4.3	4.1	13.6	14.0	13.7
中電控股	2.HK	-12.3	4.4	2.6	18.5	17.7	17.3	1.9	1.8	1.7	10.6	10.6	10.8
冠君產業信託	2778.HK	6.2	3.4	2.3	22.3	21.5	21.0	0.6	0.6	0.5	2.4	2.5	2.6
恒生銀行	11.HK	7.5	5.4	4.9	14.7	13.9	13.3	2.2	2.1	2.0	15.6	16.0	15.4
港鐵公司	66.HK	12.9	6.5	9.0	23.5	22.1	20.3	1.6	1.6	1.7	7.0	7.2	7.6
電能實業	6.HK	0.2	2.3	2.0	15.7	15.3	15.0	1.4	1.4	1.3	9.2	9.2	8.9
太古地產	1972.HK	218.4	-27.6	10.4	15.5	21.4	19.4	0.6	0.6	0.6	5.1	3.0	3.3
合和公路基建	737.HK	8.0	10.9	3.9	14.3	12.9	12.4	2.1	2.2	2.3	14.9	16.6	18.2

數據來源：時富、彭博

圖4. 各收息股股價變動



數據來源：時富、彭博



## 參考資料來源

彭博、公司資料、年度報告、新聞稿

## 聯絡資料

香港總辦事處:	香港皇后大道中181號新紀元廣場低座21樓
香港服務中心:	九龍旺角彌敦道683-685號美美大廈6樓
中國內地服務中心:	深圳市福田區福田街道濱河路北彩田東交匯處聯合廣場A座 A4809 上海市黃浦區黃陂南路838號中海國際中心A座 2501室

## 免責聲明:

上述資料由時富金融服務集團有限公司(「時富」)提供及分發。上述內容僅供參考。而此述之資料及意見(無論為明示或暗示)均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。此述資料均來自時富或其聯屬公司認為可靠之來源,但不代表其為準確或完整及應被依賴。時富對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失,概不負責。此述資料如有任何更改,恕不另行通知。報告中所述及的證券只限於合法的司法地域內交易。除非得到時富事先許可,客戶不得以任何方式將任何此述資料分發予他人。時富對該些未經許可之轉發不會負上任何責任。證券交易服務由時富證券有限公司(根據證券及期貨條例獲發牌進行第一類受規管活動之持牌法團)提供。