資源股 每周精選

均值回歸 看投資

「均值回歸」理論顯示跌市見底

周全浩教授
能源及股市分析家、浸會大學退休教授、專欄作家「張公道」

上周的港股繼續飆升，恒指升回26,000點的重要關口之上。大市正朝着本欄早已預期的方向移動，10月中之後轉勢回升。坊間的一眾股市專家兩周前齊看淡，咸認為恒指於22,000至24,000點之間需再打底，認為股民不應買貨。此輩欠缺一套有效的測市系統，又被市場的所謂客觀消息所左右。一方面中美爭拗全無降溫的跡象，雙方拳來腳往。

另一方面中國的監管風雲勁吹，中國恒大(3333)差點爆煲事件震驚金融界。加上專家們迷信美國股市於10月會陷入傳統的多事之秋（大跌），因而全面看淡。

經個人上周明確指出，跌市已於23,681點見底，亦即全年的低點已出現，專家們上周末段才如夢初醒，驚覺大市已轉勢，此乃後知後覺的最佳寫照。

現時人人都採用「均值回歸理論」的核心指標移動平均線，去探測恒指及個別股份的走勢，此中有若干點應注意。首先，移平線的變化較其他很多指標慢，故此早前很多分析者不注重，認為是老套，只有一些洞悉其特性的高手以之作為核心工具，一些成功的基金經理在此列。

正因移平線為滯後的指標，一些欠缺悟性的分析者便無法在最佳時機掌握到大市的轉捩點，而要待恒指已經上升不少時，才捕捉到轉勢。

本周港股料現升後正常整固

當然高手的測市系統除卻移平線外，還有很多其他指標如升蹤韻律、型態、波浪理論及黃金比率等，合併分析才能竟全功，但非常明顯，絕大多數人並不洞悉移平綫的全套原理。今周的港股料會出現升後的正常整固。恒指的高低點範圍可能處於26,300至25,500點。大市既已轉勢向上，股民宜增加持貨量而非賤價沽售。

各類股份個別發展的情況，非常明顯。金融類股份早前被踩扁，近日開始轉強。資源股炒到熱火朝天，尤其是石油價格重返多年的高價水平。據個人年前發表的一份研究報告顯示，油價在40美元至80美元之間屬正常，80美元至120美元為頂部區域，為時不會長久，升越120美元的日子更短暫，意指情況復歸常態後，油價將跌回80美元之下。

本欄上期所推介的中海油(0883)及中移動(0941)都是受美國制裁的公司，因而股價被壓至嚴重偏低。兩間公司皆獲中國當局批准，返回A股市場掛牌，屆時股價必回復合理的水平。若然無制裁，中海油的股價目前應在11元之上，中移動應值多少錢，各位可參看中國電信(0728)的股價作推敲，蓋該股早前率先返回A股，導致當時股價大升。各位可有留意，很多股份的價格在內地市場比香港高得多？

客觀環境因素支持末季復活

美股迭創新高，解除「多事之秋」的疑慮，中美的爭拗在美方了解到無法壓倒中國之後，將需與中國妥協，否則禍及全球。可見港股在末季復活，除卻走勢的啟示外，還有客觀環境因素支持。

註：作者著有《你要知道理財投資的88件事》，亮光文化出版社，2020年1月出版。

恒生指數走勢圖

拓新能源鋰礦 紫金看漲

張賽娥
南華金融副主席

紫金礦業(2899)2021年第三季盈利為46.5億元（人民幣，下同），按年增1.2倍；營業收入為591.1億元，按年增25%。首三季累計盈利按年增1.5倍至113億元，累計收入按年增29.6%至1,689.8億元。該等增長主要受惠於主要礦產品產量和銷量按年增加，礦產銅、鋅價格上漲，礦產銅成本下降，以及部分合營及聯營公司盈利能力按年增加。首三季礦山企業綜合毛利率為59.2%，按年增12個百分點；綜合毛利率為14.8%，按年增3.3個百分點。

新項目具較大擴產潛力

集團近日擬以每股6.5加元現金全購加拿大新鋰公司Neo Lithium Corp.(NLC CN)，交易金額約為9.6億加元（折合約人民幣49.4億元）。新鋰公司主要在阿根廷從事勘探和礦產資源開發，核心資產為位於阿根廷西北部卡塔馬卡省的3Q鋰鹽湖項目，該項目資源量大、品位高、雜質低，開發條件好，具有較大的擴產潛力。第三季項目擁有13個採礦權，礦權面積總計為353平方公里，覆蓋整個鹽湖表面和滷水湖；其中的10個連續採礦權組成了一個礦權組，構成採礦活動核心區，面積為267平方公里。

此外，根據阿根廷法律，只要滿足條件則採礦權的期限不受限制。根據新鋰公司報告，第三季項目規劃每年生產2萬噸電池級碳酸鋰，內部收益率為49.9%，投資回收期為1.7年（不含收購資金和項目建設期）；且該項目具備擴產條件，運用蒸發技術，鹽湖每年生產碳酸鋰有可能達4萬至6萬噸，具備建成世界級大型鹽湖基地的條件，預期有較強的盈利能力。新鋰公司已在鹽湖區建成兩套試驗性蒸發池系統，並建有一座年產能40噸碳酸鋰的試驗工廠，2021年6月已產出純度為99.891%的電池級碳酸鋰。

鋰是新能源的戰略性礦種，集團長期從事金、銅、鋅等有色金屬礦種的開發，已形成較強的行業競爭力和影響力，依託該等礦業開發以及化工、冶金、環保等技術優勢，進一步拓展與新能源相關戰略性礦種，將有助於集團擴大發展空間，構建全新增量領域。市場預期集團2021年盈利為148.1億元，按年增1.3倍，首三季已完成76.3%；2022年再增32.6%至196.3億元。

以過去五年市盈率均值14.2倍及2022年預測每股盈利0.79港元作估算，推算目標價為13港元，較現價有約15.5%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

中國神華增銷提價多賺

黎偉成
資深財經評論員

內地多個省市出現限電情況，使工商業甚至民生都受到一定程度的影響，其中原因顯然是發電企業所耗用的煤炭明顯提價，和煤炭生產、供應不大穩定而未能配合到國民經濟持續恢復之況。從中國神華(1088)的2021年前三季度業務業績資料，便可問、直接見到電力企業所受之困，和供電限電之因。

中國神華的股東應佔盈利於2021年前三季度達412.77億元(人民幣，下同)，同比增長26.7%，扭轉上年同期少賺10.1%之況，乃受惠(一)核心的煤炭業務，有長足發展和良好回報：收入1,997.71億元，毛利412.5億元同比皆升48%，而二者於去年同期則分別下跌7.2%與13.6%，因(I)產品銷情明顯向好，特別是內地銷售量3.56億噸同比增長10.7%，上年則減售1.5%；和(II)平均銷售價格每噸為537元，飆升32.9%，上年同期則跌2.5%。

煤價上升影響發電較大

煤價的上升，卻使(二)神華的發電業務受壓不輕：收入453.19億元同比由上年同期的跌轉增長27.2%，毛利52.07億元反而大幅下跌40.9%，因發電量121.69十億千瓦時，同比上升21%，而成本大增更使毛利率跌13.2個百分點為11.5%。

至於(三)其他業務，以(1)煤化工表現最佳：收入47.34億元同比增25.2%，毛利11億元更飆升6.97倍。餘者如(2)航運、港口、鐵路皆增收多賺。

值得留意的是，中國神華在(四)煤礦建設加速智能化發展，最新的是(i)該集團所屬國能神東煤炭與華為技術於2021年8月份簽「礦山鴻蒙操作系統」，以統一的協議和接口解決不同廠家設備的互聯互通問題；(ii)所屬神華準格爾能源以「5G+智慧礦山聯合創新實驗室」為平台，開發5G技術在智能礦山的創新應用，現時掌握煤層智能採煤、智能掘進、礦用卡車無人駕駛及煤礦機器人等。該集團(iii)在報告期末已建成26處智能化井下綜採工作面、4處智能化掘進工作面等。凡此，對國家的節能減排等政策，有相當高度的配合。**(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)**

鋁價累升近五成 中鋁受惠

鄧聲興博士
意博資本亞洲有限公司管理合夥人

科技股上周表現強勢，帶領恒指周內五個交易日中升足四日。國家主席習近平提出數字經濟健康發展有利於推動構築國家競爭新優勢，推動軟件產業做大做強，為早前一直受監管陰霾籠罩的科技股「撥開雲霧」，再度成為領升恒指的功臣。內房板塊本周亦同告造好，周中內房板塊反覆受不同消息影響，先有有關部門與房企龍頭辦座談會聽取意見，再有國務院副總理劉鶴指個別房地產風險可控，為市場對內房股憂慮打下強心針，資金湧入板塊。本周歐美公布第三季GDP數據。

內地缺電影響原鋁生產

內地持續缺電影響工業生產，9月份鋁產量亦錄得連續第五個月下降。國家統計局表示，中國9月份生產308萬噸原鋁，較8月份的315.5萬噸下降2.4%，創下2020年6月份以來最低月度產量，按年比較亦下降了2.1%。然而，倫鋁和滬鋁價格不約而同於10月18日至22日這周出現顯著調整，分別下跌約8%及10%。

雖然供應持續下跌，但鋁價同時下跌，主要原因一方面是下游產業因鋁價高昂導致需求消費端疲弱，總體抵消供應緊張帶來之影響；另一方面則是內地煤價下跌，國家發改委早前召開專題座談會，研究依法干預煤價，令煤價回歸合理區間，促進煤炭市場回歸理性，確保能源安全穩定供應。早前煤價急升，令內地多省限電，影響工業出產，鋁是其中之一。

內地煤價由周二高見1,982元人民幣/噸後，周五急速回落至約1,384元人民幣/噸。不排除市場預期內地限電會因煤價下跌而獲得紓緩，有機會令鋁生產回升，因此鋁價顯著回調。

不過，內地供電不足問題仍然未能解決，疫情所導致的供應鏈緊張也繼續，現時內地依靠行政手段，暫將煤價升勢遏止。但是美國國家海洋和大氣管理局宣布，今年拉尼娜現象已經產生，今後會不斷加強，據預測，今年冬季內地北方等地區氣溫較常年同期偏低，甚至可能出現極端天氣。因此預料直至年底煤的需求仍然十分高。

受惠鋁價早前急升，中國鋁業(2600)一度升至7.49元的4年高位，之後逐步回至6元水平之下。不過今年內鋁價已經升近五成，集團頗為受惠，其預測市盈率也只有11倍。在限電限產的大環境下，隨着內地正式入冬，不排除鋁價稍後有多一個升浪。目標價7.5元，止蝕位5.2元。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

騰訊走勢續向好 留意購輪26667

輪證透視 法興證券

恒指在26,200點附近遇到阻力，進入短期整固，中線須上破9月初高位26,560點，方可扭轉一浪低於一浪之勢。恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約2.34億元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約3.55億元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價23,400點至23,699點之間，累計相當約1,698張期指合約；熊證街貨主要在收回價26,500點至26,799點之間累計了相當約2,082張期指合約。個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，騰訊的相關認購證及牛證合共錄得約7,814萬元資金淨流出套現。

產品條款方面，目前市場上較活躍的騰訊認購證為行使價約566元至600元附近的中期價外條款，實際槓桿約9.3倍。技術上，騰訊股價回試500元關口，走勢繼續向好，短線料繼續挑戰9月高位529元附近。

如看好騰訊，可留意認購證26667，行使價575.5元，明年1月尾到期，實際槓桿約9.2倍。

本文由法國興業證券（香港）提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
紫金礦業(2899)	11.26	江西銅業(0358)	14.88
中國神華(1088)	17.86	中海油(0883)	8.55
中國鋁業(2600)	5.43		

*上周五收市價

股市縱橫 韋君

盈喜支持 江銅趁調整吸

發改委表示，會全力做好大宗商品保供穩價工作，將繼續會同有關部門加強大宗商品價格監測分析，持續加大期現貨市場聯動監管力度，遏制過度投機炒作，維護正常市場秩序。金屬礦業股上周五走勢全線向下，當中以新疆新鑫(3833)和中國有色礦業(1258)挫逾6%沽壓最大。多隻資源股上周紛紛搶高後遇阻回落，部分原因料與外圍金屬期貨調整不無關係。

事實上，倫敦金屬交易所(LME)銅價便於上周出現先高後低的走勢，周一曾攀上10,452.50美元，為5月18日以來高位，其後掉頭回落，周五以9,704美元報收，全周計累跌577美元或5.6%，也令10天線(9,899.05美元)棄守，惟仍企穩於20天線及50天線之上。LME銅價連日走疲，江西銅業(0358)也受拖累於上周二走高至15.72元遇阻回調，周五以14.88元報收，為連續4個交易日下跌，也令周一的升幅全數打回原形，全周計倒跌4仙或0.27%，亦令50天線(15.13元)得而復失，但因尚企穩10天線和20天線之上，加上早前曾發首三季業績盈喜，在技術走勢未轉弱下，仍可視為趁調整伺機博反彈之選。

江銅主要業務為於江西省東北部從事銅礦開採、選礦熔煉和精煉。環球經濟活動逐步改善，商品價格在上半年亦因通脹概念而大幅上升，以產銅為主的江銅業亦於2月高見23.7元，其後在內地致力打壓投機活動下，該股亦跟隨銅價大幅回落。不過江銅業績前景仍可樂觀下，現價較高位回調了約37%，作為行業龍頭股，論調整幅度已然足夠。

首三季料最多增逾2倍

江銅於本月中發盈喜，按中國會計準則，預計9月止9個月實現歸屬股東淨利潤介乎42.74億-47.34億元(人民幣，下同)，較2020年同期增長179%-209%。主要受惠公司加強內部管理，以及銅、硫酸等產品價格上升。該公司已定於本周四(28日)公布首三季業績。對於下半年行業前景，管理層在公布中期盈利時曾展望，在銅市低庫存和圍繞碳中和推出的光伏和新能源板塊消費前景樂觀背景下，銅市緊平衡可以延續，預計銅價逐步回歸基本。

就估值而言，江銅預測市盈率7.69倍，市賬率0.72倍，在同業中並不貴。值得一提的是，該股於10月12日及15日遺下介乎14.34元(港元，下同)至14.7元的「上升裂口」尚未回補，若此番得以回補，料對後市進一步擴大升勢反而較為有利。可候股價回試14.34元附近部署收集，博反彈目標仍看15.72元阻力位，宜以失守14元支持作為止蝕位。

紅籌國企窩輪 張怡

油價走高 中海油可吼

12月期油上周五每桶走高至83.76美元報收，再升1.26元或1.79%，創2014年10月上旬以來高位，料對近日已作調整的油股有支持作用。中海油(0883)上周五退至8.51元獲支持，收報8.55元，跌0.14元或1.61%，反映前周五低位的8.51元續發揮支持作用。對於外圍油價上升，中海油可算是「三桶油」中較敏感的一隻，加上其有回歸A股可予憧憬，故股價回調可視為趁低建倉的機會。

中海油較早前公布，擬發行人民幣股份於上海證券交易所主板上市，建議首次發行不超過26億股人民幣股份，佔擴大股本約5.5%，而該集團及主承銷商可行使超額配股權，超額配發最多為發行初始規模15%的人民幣股份，即發行人民幣股份總數為29.9億股，佔擴大股本約6.28%，而募集資金用於投資涉350億元（人民幣，下同）。據悉，集資所得用於投資8個項目共300億元，餘下50億元用於補充流動資金。集團認為，回歸A股有助改善資本結構，提升企業形象、更好地滿足資本支出需求和拓寬籌資渠道等。

儘管中海油目前及未來三年仍處於快速發展階段，但集團已表明，未來三年以現金方式累計分配的股利不少於該三年實現的年均可分配利潤的30%，較高的股息回報，料續對機構投資者有一定吸引力。中海油預測市盈率約6.49倍，市賬率0.74倍，在「三桶油」雖較偏高，但因短期有回A股作為催化劑，故論值博率仍在。博反彈目標為10月初高位阻力的9.2元(港元，下同)，惟失守50天線支持的8.25元則止蝕。

看好中海油留意購輪17968

若看好中海油反彈行情，可留意海油花旗購輪(17968)。17968上周五收報0.159元，其於明年7月22日最後買賣，行使價為9.28元，現時溢價為17.84%，引伸波幅40.19%，實際槓桿4.77倍。17968因有較長的期限可供買賣，現時數據也屬合理，加上交投為同類股證中最暢旺者，故為較可取的吸納選擇。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。