

基建股 每周精選

港股處於黎明前黑暗期

均值回歸 看投資



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」

港股上周的發展，極為出人意料。人人都覺得23,500的關口可守穩，不料周三開始兵敗如山倒。周五尤其恐怖，跌落23,192點收市，比前周大跌803點收市。恒指跌穿過去三個月所形成的底部區域，後者介乎23,500至26,234點，繼續向下尋底。而今個月的大市亦由原先的先低後高，扭轉成先高後低的劣局。高點為24,254點，低點未來兩周才出現。後者當在22,600至22,390的區間內。

今周的股市將持續反覆向下行，恒指料會於23,500/23,630至22,880/22,750的區間內遊走。由於十餘隻重磅股基本上已能控制恒指的升跌幅度，因而超級大勢力駕馭恒指易如抽升降機。無疑港股已淪為政治市，一切由中美的

鬥爭所決定。美國仍然未了解，無法將中國門倒，這樣門下去，對任何人都無好處，甚至會禍延全球。美方越施壓，中國人民越支持中央政府，同仇敵愾。最新的招數為將國家安全概念無限延伸，一切中國企業與解放軍有關的，都隨

時可制裁，荒謬之極。難道只有美國需要國防工業，其他國家不需要？如此混賬邏輯，與亂指中國及特區政府通過國安法，將動亂罪，香江回復正常運作，卻向全世界宣稱，中央政府打壓港人的言論等自由，顛倒黑白，屬同一類謬論。

本地食正美制裁破壞力

由於中國的大企業很多都已上市，在美國欲加之罪，何患無辭的打壓下，內地A股及港股焉得不大震盪？內地的A股還好一點，因為很多股份不受美國的行動影響，例如消費品股，香港則為一個門戶大開的大都會，食正美國制裁的破壞力，股市於是東歪西倒，如弱柳隨風。

但不要忘記一點，港股有其基本的價值，緣於香港作為一個國際金融中心的地位。西方國家知道此種安排，對它們亦有

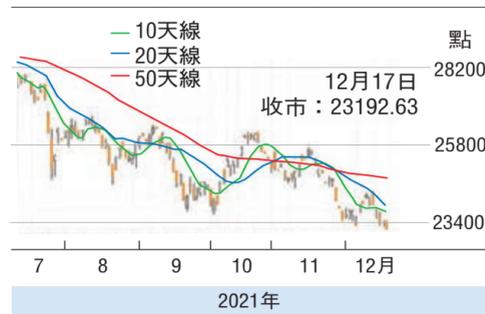
利，中西各取所需。因而港股跌狗之後，稍後一定回升。勿忘記基本面，中國為世上第二大經濟體，而且亦為全球經濟增長最快的國家之一，其企業的盈利亦會穩步增長，那末股價怎會一沉不起？

長線的投資者在累積港股，毫無疑問。試看看本地的一些精明世家，不是在默默吸入本身的上市公司嗎？資料查看港交所的網頁便清楚。

長線投資者可累積港股

被困的投資者宜暫忘股事，毋需擔心，目前是處於黎明前的黑暗期。冬季之後，

恒指走勢圖



春天將至，港股亦作如是觀。
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。



張賽娥 南華金融副主席

國家穩經濟利基建 中建材看漲

回顧上周，恒指全周跌803點，收報23,192點；國指跌360點，收報8,218點。上證指數跌33點，收報3,632點。本周香港將公布11月CPI；美國將公布11月核心PCE、耐用用品定單預覽、新屋銷售，12月密歇根大學市場氣氛終值。因聖誕節假期，本周五(12月24日)美股休市，港股半日市。

中國建材(3323)的水泥、混泥、石膏板、玻璃纖維、風電葉片、水泥玻璃工程技術服務等七項業務規模居世界第一，高性能碳纖維、鋰電池隔膜、超特高壓電瓷等多項新材料業務國內領先。2021年下半年，中國持續深化供給側結構性改革，着力釋放內需潛力。國內宏觀政策保持連續性、穩定性、可持續性，經濟運行穩中向好；而碳达峰、碳中和亦對水泥等基礎建材綠色發展提出更高要求，對新材料行業的快速發展產生重大影

響，並為工程服務板塊帶來新的機遇。2021年首三季，集團營業收入按年增8.5%至1,971.8億元(人民幣，下同)，盈利增16.7%至135.7億元。

本月召開的中央經濟工作會議上要求，2022年經濟工作要穩字當頭、穩中求進；並提出適度超前開展基礎設施投資。預計將為建材需求帶來支持。此外，12月及1月通常為水泥行業旺季，儘管受疫情等因素影響，今年旺季行情有所推遲，但需求仍在。年底各地大型基建有年底完工、完成結算的需求，加之地方政府債券資金有望短期得到落實，助力前期延期的項目開工。隨着原材料成本下降，下游開工意願得到提升，復工項目增多，將利好水泥生產企業。水泥板塊是集團重要業務板塊，利潤貢獻佔比最大；集團已完成水泥板塊業務整合，旗下天山股份(000877 CH)成為全球最大的水泥企業，市值躍升至千億元以上，料將有助業務進一步增長。

儲氫氣瓶居行業領先地位

國家亦推動新型儲能快速發展，集團旗下中材科技(002080 CH)的附屬中材科技(蘇州)為氫能儲運領域的領先企業，截至2021年10月底，其儲氫氣瓶年度市場份額超過30%，居行業領先地位。並於2021聯合國開發計劃署氫能產業大會上亮相多款重磅產品，多家行業頭部參展商(整車製造、系統總成)選用其儲氫產品配套參展，料將帶動未來收入增長。

市場預期集團2021年調整後盈利為174.9億元，按年增11.4%；2022年再增10.5%至193.2億元。以市盈率4.1倍(過去兩年市盈率均值減一個標準差)及2022年預測每股盈利2.24元作估算，推算目標價為11.2港元，較現價有約17%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。)

中國建築受惠內地增基建

30.6%；而(3)建築工程合約業務收入133.13億元上升9.9%；(4)外牆工程業務收入16.17億元則增27.78%。

而市場業務發展，又以(二)中國內地市場，有穩好的表現：營業額208.02億元，同比大幅增長48.57%，佔整體營業額比重57.3%；而分部溢利43.16億元則增19.03%，因中央及各地方政府防控疫情和經濟發展，皆產生良性的效應，對各類投資產生關鍵作用。特別是基建設施投資總體升速穩定，行業的訂單上升，該集團於期內的新訂單達362億港元，同比增長68.7%。

但(三)香港市場則頗見遜色：營業額133.93億元同比增長9%，分部溢利9.16億元則減少

4.4%。
港澳市場表現榮辱互見

乃受困於(1)香港市場營業額104.68億元僅上升1.9%，分部溢利4.39億元更大幅減少37.1%頗有斯人獨憔悴之慨。

反觀(II)澳門市場，營業額29.25億元，同比增長50.3%，分部溢利4.76億元更飆升83.07%。澳門防疫成效取效，更與內地通關，有利各種基建提升。和(III)香港市場期內新接訂單171.8億元，同比增27.9%；低於澳門的126億元。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

併購擴大市場 豐盛防守強

年期本港總房屋需求為422,800個單位。如果規劃能順利落實上馬，未來香港對大型基建的需求將會愈來愈大，與此同時，設施管理、綜合服務等的配套服務需求亦會增加。

豐盛生活(0331)是一家具有領導地位的生活服務綜合企業，在中國內地、香港及澳門提供物業及設施管理服務、綜合生活服務、機電工程服務。旗下有富城集團(「富城」)、僑樂集團(「僑樂」)、惠康服務集團(「惠康」)、豐盛環保科技集團、香島園藝有限公司(「香島園藝」)、大眾安全集團(「大眾安全」)、新城保險集團(「新城」)及豐盛機電工程集團八個成員。客戶涵蓋特區政府、跨國企業、智能物業及設施的業主等。

公司上市5年，純利持續穩定增長，截至6月30日止的2021年度更出現跨越式增長，純

利達到5.869億元，按年大增42.4%，主要由於獲得設施/物業管理的新合約，以及新冠病毒爆發後所帶來的臨時清潔及消毒項目增加。三大業務(綜合生活服務、機電工程服務、物業及設施管理服務)收入佔比分別為46.1%、43.7%和10.2%。

業務能帶來穩定現金流

值得一提的是，公司的資產回報率近年維持在不錯的水平，2021年更加上升到19.2%，淨負債比率過去5年都是0%，十分少有，反映公司現金量非常充足，有能力透過併購策略擴大市場，從而提供更廣多元化的收入來源，而且集團的業務均能帶來穩定現金流，防守性強。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)



黎偉成 資深財經評論員

中央經濟工作會議議決在2022年要「適度超前開展基礎設施投資」，較國民經濟「穩字當頭，穩中有進」基調要進取，對基建建設工程類企業當有值得憧憬之道，而中國建築國際(3311)股東應佔溢利於2021年上半年達35億元，同比增長20.81%，遠多於上年同期僅1.3%的升幅，業績大有改進之因，乃：

最重要的，是(一)中國建築國際的基本業務結構，乃以(1)基建投資項目為核心業務，期內營業額203.11億元同比增長47.1%，佔整體營業額55.9%；(2)基建營運收入4.78億元亦增



鄧聲興 意博資本亞洲有限公司管理合夥人

港股上周弱勢未改，恒指創超過18個月收市新低，科指更創成立後新低。盤面上，權重科技股普跌，互聯網醫療股集體走低。周內，英倫銀行行長貝利(Andrew Bailey)接受BBC訪問時表示，即使Omicron變種新冠病毒對經濟造成衝擊，但該央行不得不加息，因為通脹壓力變得更加持久。數據方面，英國11月零售銷售按月增加1.4%，預期為上升0.8%；按年增加4.7%，預期為上升4.2%。德國11月生產物價指數(PPI)按月上漲0.8%，預期為升1.4%；按年漲19.2%，預期為升19.9%。

政府繼《施政報告》上提倡建立「北部都會區」後，近日亦發表了《長遠房屋策略2021年周年進度報告》推算框架，下一個十

資金流入部署反彈 留意騰訊購輪28022

輪證透視

恒指日前創出今年新低23,155點後持續在低位反覆，聖誕假期氣氛濃厚，投資策略宜較審慎。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2.51億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約1.36億元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。

貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價22,900點至23,199點之間，累計相當約4,025張期指合約；熊證街貨主要

在收回價24,500點至24,799點之間累計了相當約1,868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7,598萬元資金淨流入部署。

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525元至540元附近的中期價外條款，實際槓桿約10倍。

技術上，騰訊股價約445元至510元之間反覆上落多時，上周五股價跌穿區間底部，

法興證券

資金流入相關認購證及牛證部署反彈。如看好騰訊，可留意中期價外認購證28022，行使價500元，明年3月尾到期，實際槓桿約8.8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。

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
中國建材(3323)	9.57	中國中鐵(0390)	4.07
中國建築(3311)	8.98	中交建(1800)	4.24
豐盛生活(0331)	5.90		*上周五收市價

股市縱橫

韋君

中國中鐵估值偏低可跟進

中央經濟工作會議提出要適度超前開展基礎設施投資，配合人民銀行此前降準0.5個百分點後，將釋放長期資金1.2萬億元(人民幣，下同)，有利明年專項債提前下達，由國家財政支持的高速公路、高鐵、新能源等板塊有望成為拉動基建的主力。事實上，港股基建板塊近期已成為資金主要吸納對象，當中中國中鐵(0390)於過去的超過兩周裏都持穩於多條重要平均線之上報收，加上本身估值不貴，股息率也具吸引，料將其有利後市反覆攀高。

中國中鐵近期續傳出中標重大工程，繼上月中中標33項工程，涉資816.95億元，約佔公司中國會計準則下2020年營業收入的8.4%後，集團所屬子公司中鐵一局、中鐵二局及中鐵大橋局等上月下旬又中標新建川藏鐵路雅安至林芝段中間段站前工程6個標段，項目工期3,995天，中標價共計576.68億元人民幣，約佔公司中國會計準則下2020年營業收入的5.94%。

業績方面，截至今年9月底日止，集團第三季純利75.5億元(人

民幣，下同)，按年升15.05%；每股盈利27.7分；營業收入2,713.2億元，按年跌0.1%。

海外業務新簽合同增長佳

至於今年首三季純利206.47億元，按年升13.07%；每股盈利73.1分，較去年同期增加5.94%。期內營業收入7,679億元，升11.86%。首三季新簽合同總額約1.47萬億元，同比增長8.3%。從地域分布看，內地業務新簽合同約1.39萬億元，同比增長7.3%；海外業務新簽合同806.6億元，同比增長28.2%。

另一方面，集團上月初收到中國證監會出具的《關於同意中國鐵建股份有限公司向專業投資者公開發行債券註冊的批覆》。根據該批覆，公司可向專業投資者公開發行面值總額不超過200億元公司債券的註冊申請。中國中鐵市頭訂單充裕，本身因屬央企背景，較易獲得低廉的發展資金，都是此系業務前景值得看好之處。

中國中鐵上周五收報4.07元(港元，下同)，該股預測市盈率3.31倍，市賬率0.33倍，估值仍處於偏低水平，而股息率5.27厘，股息回報也具吸引。趁股價走勢向好跟進，上望目標為52周高位的4.7元，宜以失守50天線支持的3.9元則止蝕。

紅籌國企高輪

張怡

中國交通建設(1800)主要從事基礎建設、基建設計、疏浚、裝備製造及其他業務。集團今年首9個月營業收入5,162.17億元(人民幣，下同)，按年上升25.99%；盈利149.65億元，按年增長48.58%，每股盈利86分。單計第三季盈利51.94億元，按年上升4.94%。

今年首9個月，公司新簽合同額為10,067.13億元，同比增長36.58%，完成公司年度目標的86% (按照在2020年新簽合同額10,667.99億元的基礎上增長10%測算)。其中，基建設計業務、基建設計業務、疏浚業務和其他業務分別為8,908.07億元、362.00億元、705.16億元和91.90億元。

值得注意的是，集團最近見動作頻頻，除了透過兩次增資，為旗下中交一航局、中交二航局、中交三航局和中交路建等四家附屬公司，引進建信投資、工銀投資、交銀投資和國壽資產，合共引入75億人民幣，上述附屬公司於增資後為公司的附屬公司，且仍擁有對其實際控制權。此外，集團子公司中交資本日前向控股股東中交集團，收購中交租賃21%股權，涉資15.26億元。是次交易完成後，中交

租賃由中交建持股91%，母公司則持股9%。

另一方面，中交建較早前建議分拆基礎設施證券投資基金，並於上海證券交易所獨立上市。聯交所已確認公司可進行建議分拆。基礎設施REITs的資產為武深高速嘉通段。中交建表示，發行基礎設施REITs是落實中央降槓桿、深化投融資體制改革、推動基礎設施投融資市場化及規範化健康發展的重要舉措，可有效盤活存量資產，助力公司基礎設施業務規模化及可持續發展。

中交建上周五收報4.24元(港元，下同)，企穩於多條重要平均線之上。該股現時預測市盈率2.81倍，市賬率0.23倍，在行業中處偏低水平。趁股價走勢向好跟進，上望目標為52周高位的4.73元，惟失守4元關則止蝕。

看好滙豐叻購輪28830

滙豐控股(0005)上周五逆市向好，收報46.4元，升2.77%。若看好該股後市表現，可留意滙豐國君購輪(28830)。28830上周五收報0.176元，其於明年6月17日最後買賣，行使價49.93元，兌換率為0.1，現時溢價11.4%，引伸波幅26.81%，實際槓桿8.92倍。