

每周精選

傳統新興業務齊發展 中國中鐵具潛力



回顧上周，恒指全周跌1,152點，收報16,587點；國指跌445點，收報5,629點；上證指數升47點，收報3,071點。本周香港將公布9月失業率、綜合CPI；中國內地將公布9月零售、固投、工業，第三季GDP，1年期、5年期LPR；美國將公布9月工業生產、新屋開工等數據。



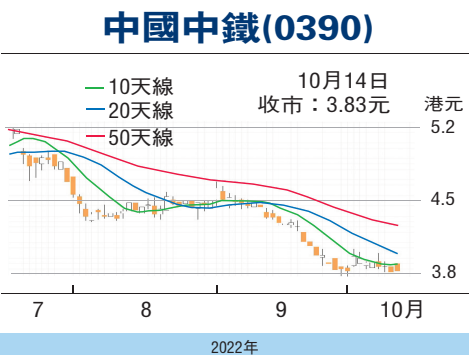
張賽娥 華南金融副主席

中國中鐵(0390)2022上半年盈利為151.3億元(人民幣,下同),按年增15.5%;收入為5,605.9億元,按年增12.5%,主要受惠於基礎設施建設業務和房地產開發業務收入的增加。2022年以來,面對不斷加大的下行壓力,國家推出穩經濟一攬子政策,並通過發行專項債等工具有效發揮政府投資的作用。根據國家統計局數據,上半年全國完成交通固定資產投資16,758億元,按年增6.7%,繼續保持高位運行。總體來看,基礎設施仍是經濟社會發展的重要支撐。加強基礎設施建設,對暢通國內大循環、促進國內國際雙循環、擴大內需,推動

高質量發展,均具有重大意義,基建增量及存量市場仍然存在較大空間,有利集團傳統業務發展。國際方面,根據商務部數據,上半年中國對外承包工程新签合同額6,715.6億元,按年增6.1%,完成營業額4,580億元,按年增4.2%;其中「一帶一路」沿線國家承包工程新签合同額、完成營業額分別佔總額的50.4%和54.4%,全球跨境投資承壓之下中國與「一帶一路」沿線國家的投資合作仍保持活躍。

組合營深耕西南區域市場

集團日前與雲南省國資委、雲南工投及雲南省投共同成立合資公司,集團方持有合資公司70.51%股權合資公司組建後,將立足雲南省面向南亞、東南亞和環印度洋地區開放



大通道和橋頭堡的戰略定位,以國內西南區域為核心,輻射南亞、東南亞和環印度洋等區域市場。將有利於集團以市場為導向調整產業結構,優化資源配置,以增量市場助產業轉型,做大新興業務發展盤,進一步深耕西南區域市場,拓展南亞、東南亞等「一帶一路」沿線國際業務,鞏固傳統業務主陣地的同時,打造「第二曲線」發展引擎,實現資產質量提升。

市場預期集團2022年調整後盈利為312.6億元,按年增13.2%;2023年再增10.7%至346億元。以過去兩年市盈率均值2.9倍及2022年預測每股盈利1.39元作估算,推算目標價為4.4港元,較現價有約15%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。)

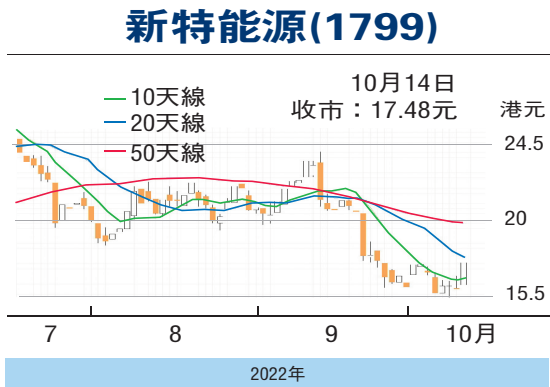
心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
中國中鐵(0390)	3.83	新特能源(1799)	17.48
美團-W(3690)	149.00	中國海外(0688)	20.40
九龍倉置業(1997)	36.65		*上周五收市價

股市 縱橫

韋君

新特能源(1799)主要從事多晶硅生產,以及向內地的太陽能及風能發電廠與系統提供工程建設承包服務。在全球能源綠色低碳轉型的大趨勢下,新能源發電正逐步成為戰略型重要產業,集團受惠當前市場形勢,業績得以強勁增長,加上簽訂了大量長期大單,可保證未來銷量穩定,適逢股價已自7月的年內高位顯著回調,不妨考慮部署作中線收集。



需求強勁 新特候低博反彈

今年上半年,集團淨利潤按年增長3.57倍至56.17億元人民幣;收入升88.8%至147.16億元(人民幣,下同)。盈利表現大升,主要由於多晶硅產品銷量及平均銷售價格上漲,以及集團風能、光伏電站建設及運營業務利潤增加。基於國策支持新能源發展,加上歐洲積極尋求替代傳統能源,有助推動市場對光伏發電需求上升,也將提升新特的盈利表現。

新簽訂單足成增長動力

新簽訂單方面,新特與雙良材料於今年7月12日簽訂戰略合作買賣協議書,將於2023年1月至2030年12月期間向後者銷售共35.19萬噸多晶硅。繼而,集團又於9月29日再次與雙良材料簽訂多晶硅戰略合作買賣協議書,將於2023年1月至2030年12月期間,向後者追加銷售共15萬噸多晶硅,訂單價格以月度議價方式確定,料交易總金額預計約為45.45億元(含稅)。

此外,集團於8月26日與A股上市公司晶科能源簽署長期

戰略合作買賣協議書,將於明年1月至2030年12月期間,向對方銷售共33.6萬噸多晶硅。若按照多晶硅最新價格計算,交易總金額預計超過1,000億元。

另一方面,集團正籌劃回歸A股上市,計劃首次公開發行不超過3億股A股,在上交所上市。集團表示,為提高在多晶硅產品的市場佔有率,擬投資建設20萬噸多晶硅項目,項目總投資約176億元,其中88億元通過發行A股募集。

講開又講,集團去年8月曾以配售價每股16.5元(港元,下同)配售6,269萬股H股,淨籌約為8.5億元,用於建設內蒙古10萬噸多晶硅項目。目前上述募集資金已全部使用完畢。就估值而言,該股往績市盈率3.64倍,市賬率1.02倍,估值在同業中也屬偏低,而其息率7.71厘,論股息回報也屬合理。

新特今年7月曾創出27.7元的52周高位,其後的調整於上周三退至15.42元重獲承接,此乃4月27日以來低位,較高位回調約44%。該股上周五現不俗的反彈走勢,曾高見17.74元,升穿20天線(17.69元),收報17.48元,仍升1.56元或9.8%,成功收復了10天線(16.56元),乃過去1個月以來所僅見。趁股價走勢改善跟進,博反彈目標為50天線的19.24元,宜以失守16元關則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

中國海外(0688)今年9月合約物業銷售金額約228.26億元(人民幣,下同),按年上升12%;而相應的已售樓面面積約為123.88萬平方米,按年上升12.4%。集團銷售表現優於不少同業,尤其是9月絕大部分民企內房更錄得倒退。按月來看,集團8月合約物業銷售約225.07億元,按年跌10.1%,反映9月銷售情況改善。今年首9個月已認購物業銷售約178.21億元,預期將於往後數月內轉化為合約物業銷售,亦是此系值得看高一線之處。



基於目前市場對內房投資信心仍有待恢復,投資者主要將重點放在資產質素、現金流及盈利前景具實力的公司,中海外的央企背景,以及實力雄厚的財政狀況,令其在經濟下行時提供足夠防禦力,都是該股可望成為資金趁低換馬的首選對象。

融資成本續保行業最低

業績方面,截至今年6月底止中期,中國海外物業發展收入達1,008.5億元,新增土地儲備27宗,總購地金額531.1億元,新增總貨值1,081.9億元。中海外擁有土地儲備約4,705萬平方米。於6月底止,集團總借貸為2,698.2億元,持有銀行結餘及現金1,253.2億元。資產負債率59%,淨借貸比率41%,繼續保持在三條紅線要求的「綠檔」級別。期內,集團的加權平均融資

成本3.44%,繼續保持在行業最低水平。

值得一提的是,集團較早前透過全資附屬發行第三期公司債券共15億元,當中品種一發行10億元,期限為3年期,票面利率為2.4%;而品種二發行5億元,期限為5年期,票面利率3.15%。集團發債成本較加權平均融資成本為低,也可見金融機構對中海外支持力度有增無減。

就股價走勢而言,中海外上月中攀上23.75元(港元),下同週阻,其後的調整於上周四退至19.6元水平獲承接,最後以20.4元報收。該股往績市盈率4.54倍,市賬率0.53倍,在一線同業中並不算貴,而其股息率5.93厘,回報也具吸引力。可候股價回試20元附近收集,博反彈目標為50天線的21.41元,惟失守上周低位支持的19.6元則止蝕。

看好中海外留意騰輪23532

若看好中海外後市表現,可留意中海摩通騰輪(23532)。23532上周五收報0.142元,其於明年3月17日最後買賣,行使價23.55元,兌換率為0.1,現時溢價22.4%,引伸波幅47.17%,實際槓桿5.46倍。

美團次季力控成本 虧蝕減少



黎偉成 資深財經評論員

即使美團-W(3690)於2022年二季度虧11.16億元(人民幣,下同),但同比大減66.82%,相對於一季度虧57.02億元少蝕80.4%,並使上半年蝕68.19億元減少16.8%,而上年同期則盈轉虧蝕80.04億元,業績有所回穩甚至改善,乃因:

核心商業業務收入增加

既然2022年二季度的經營和回報有所好轉,故就以是季度評美團的業務發展情況。最惹人注目的,當然是(一)核心商業業務(前稱餐飲外賣),收入於2022年二季度達367.79億元同比增加9.22%,經營利潤62.6億元同比更增39.76%,相對於2021年同期分別增長59.31%和95.2%,無疑有明顯收窄。但這是在新冠肺炎最新病毒Omicron肆虐,特別是上海和北京等中高線城市受封控之困,使眾

多商家的線下營運有嚴重的影響,期內的收入仍有增長,回報的升幅更大,算是相當不錯的表現矣!

尤其是疫情改變了消費形態,使美團的核心商業業務的用戶反而明顯增加,其中(1)交易用戶於2022年6月末時達6.84億戶,同比增长8.9%;

(2)活躍商家達920萬戶,更上升18.5%;而餐飲外賣交易筆數38.1筆,升幅為16.2%。該集團未有列出核心商業業務的「到店、酒店及旅遊的分部業務」資料。

(二)新業務及其他業務亦增收少蝕:(I)收入於2022年二季度達141.59億元同比增长41%,經營虧損67.89億元則減27.72%。新業務收入增長,主要來自零售業務、B2B餐飲供應鏈服務及共享騎行服務。

至於(三)成本控制,亦取得預期的良性表現,特別是(1)銷售成本353.63億元同比增长13.14%,相對於收入509.38億元的升幅



16.4%少增3.26個百分點,遂使毛利155.74億元同比增加24%,毛利率亦提升至30.45%。(II)經營虧損4.92億元,同比亦大幅減少84.8%,則受惠於銷售及營銷開支減少、一般及行政開支增幅不太大。

(筆者為證監會持牌人士,無持有上述股份權益)

零售市場呈復甦 九龍倉置業可期待



鄧聲興博士 意博資本亞洲有限公司管理合夥人

總結上周,滬指升1.57%。恒指上周跌1,152點。全周在17,449點至16,389點間波動,上下波幅1,060點。上周,國家統計局數據顯示,2022年9月份,全國居民消費價格按年上漲2.8%,低於市場預期的2.9%。其中,城市上漲2.7%,農村上漲3.1%;食品價格上漲8.8%,非食品價格上漲1.5%;消費品價格上漲4.3%,服務價格上漲0.5%。本周重點關注,10月17日意大利公布CPI;10月18日中國公布GDP、美國公布工業生產總指數;10月19日英國公布CPI、加拿大公布CPI;10月20日日本公布對外貿易進出口額、本港公布就業概況;10月21日日本公布CPI數據。

特區政府設立一系列來港便利措施,包括自9月26日起實行抵港「0+3」,以及「來港易」和「回港易」計劃不設限額,且適用於內地所有地區和澳門來港人士。不僅能提振營商信心,吸引國內外投資,進而提升香港的國際貿易和金融中心地位。在各行業層面

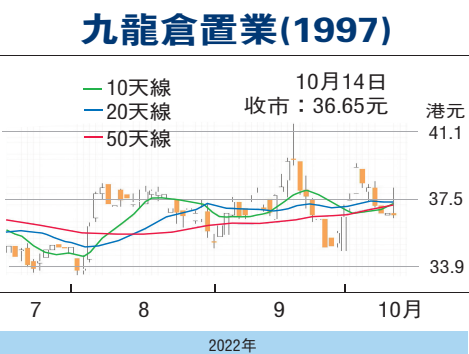
來說,政策的放寬無疑利好旅遊相關行業及辦公樓業主,或將有助於外籍人士、跨國公司辦公點留港,進而利好對辦公樓及和住宅租金。

業績穩得益有效成本管理

九龍倉置業(1997)作為物業投資及營運商,擁有香港投資物業。海港城和時代廣場是集團兩大旗艦物業,擁有罕見的999年租賃權,分別佔投資物業總收入的約70%和約16%。2022年上半年,集團業績呈現穩健跡象,核心利潤增加3%至港幣33.73億元,主要得益於集團有效的成本管理。上半年的股息亦增加4.5%至0.7元。

海港城現時有超過五百家不同類型的零售商店,形成獨特的群聚效應,因此儘管市況疲弱,仍能持續吸引租賃需求,截至今年上半年,其出租率仍能維持於93%;海港城的寫字樓出租率也於期內上升至87%。

時代廣場方面,商場出租率為93%,寫字樓出租率為90%,收入及營業盈利去年上半年相比基本持平。中環組合方面,會德豐大



廈和卡佛大廈在多元化的租戶當中仍然存在相對穩定的需求,兩項物業的寫字樓出租率分別高企於92%及98%,而零售部分皆全部租出。

相信隨着疫情逐步消退,零售市場呈現復甦跡象,而寫字樓市場將因供過於求而保持穩定。以及隨着銷售及推銷費用降低,集團核心利潤率將持續改善。相信最艱難的時期已過去,集團有望走上復甦之路,中長線值得期待。

(筆者為證監會持牌人士未持有上述股份)

短線漸呈超賣 候低留意騰訊購輪25441

輪證 透視

法興證券

美國上周四公布9月通脹數據超市場預期,美股當日低開高走,三大指數皆創新低後反彈,收市均升超過2%。恒指上周五亦跟隨外圍反彈,高開282點後升幅一度擴大,惟午後升幅再次收窄,受制於10天線附近阻力。恒指牛熊證資金情況,截至上周四過去5個交易日,恒指牛證合共錄得約4.16億元資金淨流入,顯示有資金流入好倉,恒指熊證則累計約3.23億元資金淨流出,顯示有淡倉資金套現。

街貨分布方面,截至上周四,恒指牛證街貨主要在收回價16,100點至16,399點之間,累計相當約2,785張期指合約;熊證街貨主要在收回價17,500點至17,799點之間累計了相

當約931張期指合約。個股產品資金流方面,截至周四過去5個交易日,騰訊的相關認購證及牛證合共錄得約5,121萬港元資金淨流入部署。

連跌6日後終略為喘定

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310元至320元附近的中期價外條款,實際槓桿約8倍。技術上,騰訊股價連跌6個交易日後終略為喘定,周五略作反彈,惟受制於10天線,多項技術指標均顯示短期超賣,或有機會展開技術反彈。如看好騰訊,可留意認購證25441,行使價320元,3月到期,實際槓桿約7倍;另外,也可留意

牛證64305,收回價230元,槓桿約8倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司提供。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。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下,法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。投資前請充分理解產品風險、諮詢專業顧問並詳細閱讀上市文件內有關結構性產品的全部詳情。請於法興網頁hk.warrants.com參閱上市文件。

銷售勝同業 中海外可留意

融資成本續保行業最低

業績方面,截至今年6月底止中期,中國海外物業發展收入達1,008.5億元,新增土地儲備27宗,總購地金額531.1億元,新增總貨值1,081.9億元。中海外擁有土地儲備約4,705萬平方米。於6月底止,集團總借貸為2,698.2億元,持有銀行結餘及現金1,253.2億元。資產負債率59%,淨借貸比率41%,繼續保持在三條紅線要求的「綠檔」級別。期內,集團的加權平均融資