

每周精選

英國第二上市 長建走強

港股踏入9月仍未能扭轉跌勢，恒生指數連跌4日加停市一日，9月首周跌544點。但仍有不少股份表現亮眼，如長江基建(1038)，集團之股價於8月29日更錄得58.8元的五年高位。長建是全球最大型環球基建集團之一，多元化業務包括：能源基建、交通基建、水處理基建、廢物管理、轉廢為能、屋宇服務基建及基建相關業務。集團的投資及營運範圍遍及內地、中國香港、英國、歐洲大陸、澳洲、新西蘭、加拿大及美國。



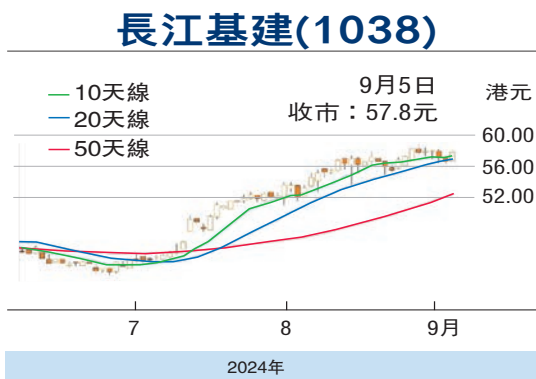
鄧聲興博士
香港股票分析師協會主席

長建近期的大動作乃於上月19日在倫敦證券交易所主板第二上市，因集團逾九成的溢利貢獻來自亞洲以外業務，其中英國業務部分對集團的盈利貢獻超過50%，據2023年報顯示，長建超過一半盈利為英鎊，故其在英國進行第二上市實屬順理成章。

超過一半盈利為英鎊

且第二上市有助其提供更廣闊的市場進行股份交易，讓身處不同地域的股東受惠，有助提升公司國際知名度，有利於未來籌集資金或借貸安排、可引進國際資本，擴闊股東基礎，如退休基金及零售投

資者，長遠有助增加股份之流通性等。此外，今年長建落實與長實集團(1113)及電能實業(0006)攜手收購三個位於英國的基建項目，總價值共118億元，均能為集團即時提供穩定盈利及現金流，包括：企業價值為7.57億英鎊(約74億港元)的北愛爾蘭配氣網絡Phoenix Energy、企業價值為9,080萬英鎊(約8.9億港元)之英國可再生能源資產組合Powerlink Renewable Networks(前稱UU Solar)、以及以3.5億英鎊(約35億港元)收購Aviva Investors之英國陸上風電資產組合。長建在英國投資配電、配氣及水務網絡等受規管大型公用事業，這類業務除了可提供穩定盈利及現金流外，項目收益及資產基礎均能抵禦通脹，在通脹高企環境下，實質受規管回報率在適當調整後可以得到保障。集團亦發布2024年度中期報告，維持穩



健表現。儘管全球市場面臨經濟疲弱、高利率及地緣政治張力等不明朗因素影響，長建透過多元化基建業務組合，為投資者提供穩定回報。

多元化基建獲穩定回報

截至2024年6月30日止六個月，集團錄得股東應佔溢利43.11億元，較去年同期增加2%。長建宣布派發中期股息每股0.72元，較去年同期上升1.4%。長建於英國進行兩項別具意義的收購，進一步鞏固集團基建投資組合。集團財務根基雄厚，持有現金92億元，負債淨額對總資本淨額處於健康水平。長建在可持續發展和脫碳領域取得進展，並將繼續研究新投資機遇。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

分散地域風險 中電走勢佳



張賽娥
南華金融副主席

回顧上周，恒指全周跌544點，收報17,444點；國指跌225點，收報6,105點；上證指數跌76點，收報2,765點。展望第四季，美國減息走向，經濟是否正式進入衰退周期，都是大家較為關注的重點。消費收縮，可能導致企業盈利倒退。盈利倒退將會導致股票市場估值下跌，直接影響財富效應。最近市場資金明顯轉入保守類型的股份，如電訊、公用、公路、必須消費等板塊。主要原因為這些板塊和經濟周期的相關度較低，即使經濟衰退，市民大眾仍然需要使用這些服務，用戶黏性較高，足以維持穩定的收入。若保守類型的股份在經濟衰退中可以維持盈利穩定性，甚至增加派息，將會對股

價有進一步的支撐。因此，這段介乎衰退和軟着陸的尷尬時期，需要在增長股、固定收益類產品、黃金和高息股等資產類別中取得平衡。不然市場周期在短時間內逆轉，若全倉均是同一類的資產，面臨的回撤幅度就可能非常高。今年必須保守為上。中電控股(0002)主要業務為發電業務，主要分佈於中國內地、澳洲、印度、泰國、中國香港和中國台灣等。公司香港分部一向穩定，根據2024年公司中期報告顯示，香港分部收入為42.9億元，佔公司總收入約75%。香港業務有和香港特區政府的利潤管制協議，雖然2017年續簽的利潤保障只有8%，但穩定性非常高，除非成本大幅提高，否則利潤應穩定增長。其他業務分部方面，澳洲和印度均扭虧為盈以及大幅增長。

擁高派息和強勁現金流

負債方面，公司現時淨負債為588億元，對應總資本為34%。公司仍然有273億元的銀行授信和約30億元的現金，財政非常穩健。中電一般被視為傳統的公用股，一般走勢較穩定。因為高派息和強勁的現金流，在減息周期一般會較業務和經濟周期相關性較高的企業來得穩定，而且公用股可以為投資組合帶來一定的穩定性。公司現時估值為2025年預測22倍的市盈率，對應股息率為4.45%，估值合理。股息率也能為公司股價帶來一定的防守性，各位投資者不妨留意。(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。)

主營品牌績優 安踏穩賺



黎偉成
資深財經評論員

中國體育代表團在巴黎舉行的第33屆奧林匹克運動會上取得境外歷年奧運會最佳成績，作為中國奧委會其中合作夥伴的安踏體育(2020)，其在8月27日公布的2024年中期報告的業績前端刊出其贊助的多位金牌運動員照片，顯其投資有成。至於業績，安踏體育表現亦佳：股東應佔淨收益於2024年上半年達77.21億元(人民幣，下同)，同比大幅增加62.6%，較2023年同期的32.8%有明顯的提升，其中主要原因為(一)投資取得良好的回報，最即時者為(I)由Amer Sports上市事項權益攤薄所得到的收益達15.79億元，而上年同期則無此數，是為稅前溢利109.3億元的46.5%

升幅，高於經營溢利所增的16.27%其中因由。更重要的投資是(II)所投資的FILA品牌，現今已為主品牌「安踏」同樣重要的主流品牌：(i)收益於2024年上半年同比增长6.8%達130.56億元，佔該集團的總收益比重達38.5%，而(ii)經營溢利35.03億元更增17.9%，和佔比高達45.45%，及(iii)毛利率70.2%比上年同期提升1個百分點。由此可見安踏的重大資本投資績佳也。產銷策略明智提升毛利率(二)主品牌的「安踏」，更有持續穩定良好的發展和回報：收益於2024年上半年達160.77億元同比增加13.5%，和經營溢利35.03億元更升17.9%，毛利率56.6%則提高0.8個百分點，相當難得。

再看安踏的產銷策略，亦相對明智，理由為(1)該集團以「服裝」產品為主：營業額180.82億元同比增长10.8%，佔比53.6%，即越一半，而服裝乃可以由設計創造時令，而毛利121.9億元亦增10%，與收入雙雙以雙位數上升，加上毛利率提升0.4個百分點至67.4%。服裝業務的最大特點，為時可以推陳出新，創作好就會使消費者追新、追夢。(2)「鞋類」商品基本保持穩勢，營業額146.82億元同比增加18%，分部溢利88.7億元更升24%，毛利率60.6%提高2.9個百分點。(3)「配飾」業務的營業額10.18億元同比增加10.1%，佔比回落至3%。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

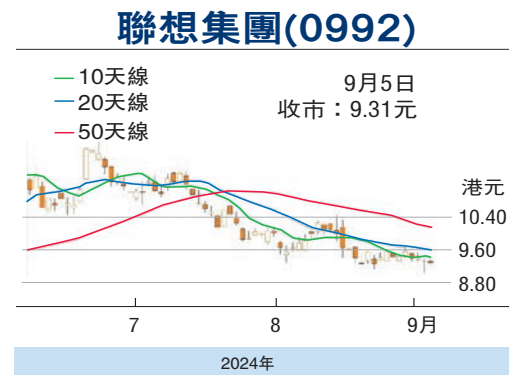
心水股

*上周四收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
長江基建(1038)	57.80	聯想集團(0992)	9.31
中電控股(0002)	69.60	北控水務(0371)	2.24
安踏體育(2020)	75.50	深圳高速(0548)	6.59

出類致勝



林嘉麒
元宇證券基金投資總監



近期美國科技股調整，引發市場對行業前景及估值的信心。的確，不少個股今年升幅實在太多，或未能支持現時估值，惟AI在未來投資方向十分清晰，作為投資者更要從跌市中找出具增長潛力的股份。聯想集團(0992)首季業績令人矚目，在營收和淨利潤上實現了顯著增長，在AI PC市場和全球化戰略上取得了突破性進展。期內，營收1,119億元(人民幣，下同)，同比增长20%，而淨利潤更達到近23億元，同比激增65%。受惠於業務積極拓展，AI PC出貨量的環比增長高達228%，顯示出聯想全棧式AI戰略的成果正在加速兌現。在IDG業務方面，其個人電腦業務在全球市場份額接近23%，運營利潤率達到8.8%，高端產品佔比高達31.6%。此外，平板電腦和智能手機業務的營收同比增长分別超過30%和28%，尤其在亞太、歐洲、中東、非洲大區表現更是突出，營收同比增长分別達到245%和59%。

全棧AI布局展強勁增長活力

在雲基礎設施業務的推動下，聯想的ISG基礎設施業務集團營收達到229億元，同比增长65%，創下歷史新高。存儲、軟件和服務業務的營收同比增长近60%，而海神液冷服務器的營收同比增长超過50%，在節能方面展現出顯著優勢。聯想超預期業績表現以及其全棧AI布局展現出來的強勁增長活力，吸引了投資者的高度關注。此外，聯想集團早前宣布與沙特阿拉伯王國的Public Investment Fund的全資附屬公司Alat達成的戰略合作框架協議，將引入其作為全面合作的策略性股東，可預期聯想未來的發展將進入另一個新階梯。通過今次發行20億美元的零息可換股債券，聯想將加快進入中東市場，包括建立新的生產基地以服務區域市場，並在現有的全球30多個據點的基礎上，進一步擴大聯想的全球布局。預期中東和非洲地區的資訊科技和企業服務市場規模預計將接近380億美元，聯想可以在該地區加快擴張。

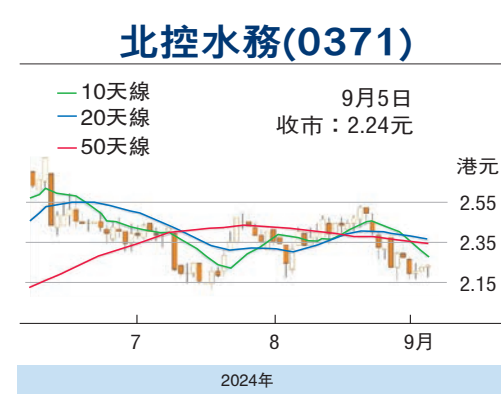
加快進軍中東市場添動力

通過與Alat的合作，在中東地區的業務規模有望達到60億美元，佔去年總收入的一成。財務方面，為聯想帶來大筆現金流，每年節省約1.1億美元的利息開支。集團將於9月12日舉行股東大會，就其戰略合作及發行認股權證發行計劃等進行投票表決，建議支持。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市縱橫

韋君

上周港股下跌3%，高息股份也受壓回落，其中水務板塊在中期業績公布後持續偏弱，北控水務(0371)今日除淨，股價處於3個月低位，不妨收集。北控水務市值225億元，北京控股(0392)持股41.13%，為國企；中國長江三峽集團持股15.81%。集團為內地大型水務集團，通過三個部門運營：污水及再生水處理；供水服務；技術及諮詢服務。在內地擁有運營中928座污水處理廠及鄉鎮污水處理設施以及40座再生水處理廠；污水處理廠及鄉鎮污水處理設施以及再生水處理廠之每日運作總設計能力分別為1,875萬噸及194萬噸；平均每日處理量為1,573萬噸及平均每日處理比率為79%；水廠之實際平均水處理合同價格為每噸1.48元(人民幣，下同)。集團並於葡萄牙、新加坡、澳洲及新西蘭擁有47座污水處理廠及5座再生水廠，每日運作總設計污水處理能力為48萬噸。北控水務8月底公布今年6月底止中期業績，營業額113.09億元，按年跌6.4%。純利11.22億元，按年跌18.1%；每股盈利10.66分。派每股中期息7港仙，按年持平，派息率為60%。中鎮公布後的大行報告中，滙豐研究有正面分析，認為北控水務中期業績符預期，仍有望達到公司全年指引即20億元，期內建築服務收入因新項目減少而按年下跌49%，而以經營性業務收入表現仍然強勁，按年增長7%，相信是受惠於水處理量、配水量及收費增加。該行相信，非現金性建築服務收入下跌不會對其股息前景構成太大影響，維持「持有」評級，並將目標價由原先2.4元上調至2.6元(港元，下同)，認為股息再上行空間有限，以及管理層表明會優先減低槓桿比率，認為現價估值合理。值得一提的是，北控水務上半年經營性現金流按年轉正，從上年同期的負4億元改善至正2.5億元，提升基金建倉意慾。



經營現金流轉正 北控水務可收集

今日除淨 考驗支持位

北控水務上周四收報2.17元，今日為中期息7仙除息，即除淨價為2.17元。該股今年5月底攀上2.78元的52周高位後回調，8月底中績失利，股價自2.54元急回至2.12元獲承接，其間10天線跌穿20天線呈現「死亡交叉」下跌走勢，今日料下試2.12元近周支持位，有利實力投資者分段收集。該股現價市盈率11.2倍，息率7厘，市賬率0.72倍，估值不貴，可伺機收集，上望2.54元，跌穿2.10元止蝕。

紅籌國企高輪

派息吸引 深高速趁尋底收集

深圳高速公路(0548)近期反覆尋底，股價上週四曾低見6.57元，造出2月27日以來最低位，是日並以近低位的6.59元報收。深高速現價已受制於多條重要平均線，論走勢無疑不敢恭維，相信主要與早前公布的上半年業績倒退不無關係。不過，該股走疲，估值已趨於合理，加上其有較高的股息率，值博率已然提升，故不妨考慮部署作中線收集。業績方面，截至今年6月30日止，深高速中期盈利約7.7億元(人民幣，下同)，跌16.7%，每股盈利31.2分，與過往一樣都不派中期股息。期內，營業收入約37.6億元，同比減少8.92%，主因路費收入、特許經營安排下的建造服務收入及工程委託建設服務收入同比有所減少。至於扣除

非經常性損益/虧損的純利6.7億元，跌16.3%，而純利下跌因所持股公司股權公允價值變動及計提的資產減值損失增加所致。管理層在業績會上表示，希望2024年至2026年這三年分紅佔當前實現的可分配利潤的55%，會於9月提交股東大會批准。據悉，集團上半年財務費用降低有兩方面因素，一是人民幣編制幅度同比縮小，二是利息負債規模下降。負債方面，集團上半年外幣負債約為40億元，佔整體有息負債規模10%多，已經大幅下降。上半年新增內地人民幣融資成本約2.5%，通過境內中長期人民幣資金對外幣債務進行置換，5月初已置換50億港元的外幣貸款，8月初已完成102億港元外

幣貸款置換。另外，集團進一步調整向特定對象發行A股募資金額至不超過47.0282億元，相應將償還息負債的募資金額使用數額進一步下調至1.0282億元。就估值而言，深高速往績市盈率6.12倍，市賬率0.71倍，在行業中並不算貴，而息率9.15厘，則具不俗的吸引力。趁股價尋底期部署收集，上望目標為50天線的7.38元(港元，下同)，惟失守6.5元支持則止蝕。

看好中國平安留意購輪26928

中國平安(2318)經過3日連跌後，股價上週四反彈，收報35.6元。若看好該股後市回升行情，可留意中國平安韓投購輪(26928)。26928上週四收報0.186元，其於2025年2月17日最後買賣，行使價40.05元，兌換率為0.1，現時溢價17.76%，引伸波幅40.05%，實際槓桿6.88倍。

張怡