

每周精選

政策利好 實力內房看高一線



鄧聲興博士
香港股票分析師協會主席

近日，中國人民銀行、國家金融監管總局及中國證監會聯合發布系列措施刺激經濟，主要事關股市與樓市，重點提出降準0.5個百分點、降息0.2個百分點、調降存量房貸利率及二套房房貸最低首付比例，及提出創設新的貨幣政策工具支持股市穩定發展及研究平準基金等。其中，同時宣布降息降準超出市場預期，料或有助降低社會融資成本。

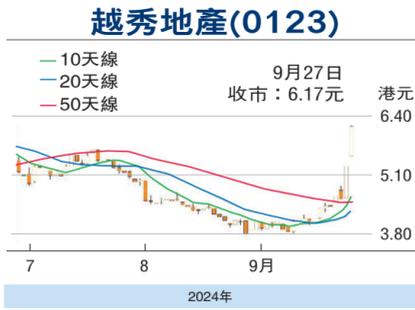
同時，存量房貸利率亦預計平均降幅達0.5個百分點左右，全國層面的二套房貸款最低首付比例由25%下調10個百分點至15%。此外，此次「一行一局一會」亦提出研究允許政策性銀行、商業銀行貸款支持有條件的企業市場化收購房地產土地，料能有助盤活存量用地及緩解房企資金壓力。

有消息指，現時銀行已等待金融監管部門具體的實施細則，並進行設備調試，預計存量房貸利率調整最快在國慶「十一」假期之後落地。相信政府已着手發力消除通縮風險及支持經濟增長，料未來有望出台更多系列措施。相信對內房股亦有推動作用。

當中，越秀地產(0123)今年上半年全口徑合約銷售額在克而瑞排名中上升至行業第九位，持續穩固在大灣區市場領先和廣州市場份額第一的地位。數據顯示，集團在大灣區、華東、中西部和北方地區分別實現合同銷售金額分別佔公司合同銷售金額的47.1%、23.2%、16.2%和13.5%。

越地投資質量及結構續獲優化

此外，集團上半年通過「6+1」多元化增儲模式於北京、上海、廣州、杭州、成都及合肥等城市新增12幅土地，總建築面積約為172萬平方米。截至今年6月底，集團擁有總土地有約94%分布於一線和重點二線城市，投資質量及結構持續優



化。

期內，集團業績總體平穩，「三道紅線」保持合格，截至6月底剔除預收款的資產負債率、淨借貸比率和現金短債比率分別為68.3%、58.6%和1.53倍；營業收入同比增長10.1%至353.4億元(人民幣，下同)；歸母淨利潤同比減少15.9%至18.3億元；毛利率同比減少4.1個百分點至13.7%；宣派中期股息每股0.189港元，派息總額約佔核心淨利潤的40%。相信系列措施有助減輕居民利息支出負擔，一定程度上舒緩房企資金壓力，料總體有利地產板塊回暖企穩，加速估值修復。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

市場炒復甦 平保估值具提升空間



張賽娥
南華金融副主席

回顧上周，恒指全周升2,373點，收報20,632點；國指升918點，收報7,300點；上證指數升350點，收報3,088點。本周美國將會公布ISM製造業PMI、非農。內地A股和港股將會迎來國慶假期。

中國人民銀行自上周五(9月27日)起將金融機構存款準備金率下調0.5個百分點(不包括已將存款準備金率調低至5%的金融機構)。此次調整後，金融機構的加權平均存款準備金率約為6.6%。本次調整存款準備金率將會為金融市場釋放約1萬億元人民幣的長期流動性。

受惠中央刺激經濟政策頻出

公開市場業務公告顯示，7天期逆回購操作利率下調0.2%，從1.7%降至1.5%。這是近四年來最大幅度的政策利率下調。針對樓市疲弱，人行宣布下調部分銀行的房貸利率，平均降幅達到0.5%，降低供樓人

士的利息支出，期望提振消費環境。

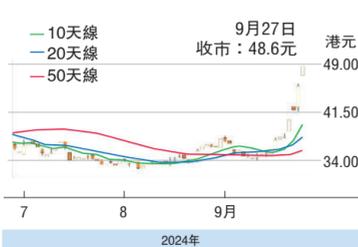
對於證券、基金和保險公司等，內地亦開始提供政策便利，符合條件的券商、基金和保險公司可以通過資產質押來向中央銀行獲取更多的流動性。對於中央的連續式組合拳提振經濟，市場非常興奮，從9月低位開始算，港股已經連續爆升超過3,000點。

但必須注意，本次升浪的持續性仍然值得商榷。雖然成交非常高，但高於4,000多億的成交可能是變盤的預兆。加上A股及港股仍然有大量賣壓需要消化，中長線部署的投資者可能待指數整固一段時間後再入市亦未為晚也。

股份方面，金融政策放開，並受到中央銀行的加碼支持，對於保險公司利好，投資者不妨留意中國平安保險(2318)。截至2024年中報，中國平安股權類資產佔保險資金配置達到15.8%。本輪大市復甦將會直接影響公司的投資收益。

另外，投資當中也有部分的投資性物業

中國平安保險(2318)



和地產相關的債券和股權投資。因此本輪刺激政策帶領房地產市場復甦將會有助公司早前受到影響的房地產投資項目有所復甦。

估值方面，平保現時2024年預測市盈率為6.9倍，股息率5.49%，估值相對低廉，有估值復甦的空間。大家不妨留意。

(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。)

玖龍紙業增銷控本 業績轉盈



黎偉成
資深財經評論員

玖龍紙業(2689)於截至2023年6月止的2023年度至2024年度業績為：有股東應佔溢利7.5億元(人民幣，下同)，而2022年度至2023年度則有虧損23.7億元，是年度的上半年虧轉盈賺2.92億元，即下半年賺4.58億元，業務業績明顯改善之因，乃：

最重要之處，(甲)成本控制取得良好成效，特別是(I)以生產為主的銷售成本537.11億元同比减少2.71%，而收入593.94億元則增加4.9%，遂使毛利57.11億元同比增加2.73倍，毛利率9.59%遠高於上年度同期2.69%。(II)經營銷售方面的成本如銷售及市場推廣成本同比增加10%、行政開支下降16.34%，使經營業績有利潤26.45億元，上年度有虧損15.95億元。(乙)業務

經營方面，重要的是(一)核心的(1)包裝紙銷售收入546.09億元上升7.05%，扭轉上年度期減少14.8%劣況，佔整體收入比重91.2%，遂抵消其他產品表現不濟的壓力。要注意，整體產品的平均售價即使減少11.4%，惟銷售量1,960萬噸同比增加18.3%，顯減價能夠促銷。

其他非主項的經營情況頗差，如(2)文化用紙收入41.33億元，同比减少12.04%；(3)高價特種紙收入6.41億元同比减少5.03%；(4)木漿收入1.1億元跌68%。

新基地正式營運提升產能

同樣重要的是(二)該集團在廣西北海的新基地期內正式營運，使包裝紙板、文化用紙、高價特種紙及漿產品的設計年產能總額約為2,480萬噸；其中整體造紙的產能於

2024年6月底時的年產可達2,160萬噸，上年同期2,002萬噸。

該集團的管理層於業績展望下一個財年認為，將面臨機遇與挑戰並存的局面：(I)繼美國時隔四年重啟降息，中國政府迅速打出穩經濟、擴內需、促消費「組合拳」，相信消費內生動力作用下，消費信心將得到進一步提振，進而促進包裝紙行業需求增長。(II)「以紙代塑」的環保趨勢，以及國際形勢的複雜多變，為當前的營商環境增添了不確定性。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

張怡

紅籌國企高輪

力拓第三方項目 保利物業看漲

中共中央政治局日前開會，提出全面振興經濟措施；從政府發債、加大投資、降準降息的放水舉措，到要促進房地產市場止跌回穩等。受到利好消息刺激，內房相關股成為資金主要追捧對象之一，當中保利物業(6049)上周五走高至32.95元報收，企於6月中旬以來高位，在資金流入續有利板塊下，料該股反彈的空間仍有望擴大。

業績方面，截至今年6月底上半年，保利物業多賺10.8%至8.46億元(人民幣，下同)，每股基本盈利為1.5415元，按年增11.4%；淨利率10.9%，按年持平；維持不派中期息。上半年集團收入按年增10.2%至78.714億元，毛利率按年跌0.71個百分點至20.46%；三大業務中，物業管理

服務收入按年增16.1%至55.93億元；非業主增值服務收入按年跌2.1%至10.28億元；社區增值服務收入按年跌1.8%至12.5億元。

值得一提的是，物業管理服務上半年新拓展第三方項目的單年合同金額約12億元，新簽約第三方項目的單年合同金額10.67億元；截至2024年6月底，來自第三方項目的合同管理面積約近6億平方米，佔總合同管理面積約63.2%。集團來自第三方項目的在管面積達到約4.91億平方米，佔總在管面積約64.9%。來自第三方的物業管理服務收入約為23.18億元，按年增長約17.7%，佔物業管理服務總收入約41.4%，按年提高約0.5個百分點。

高盛發表的研究報告將保利物業在2024年至2025年盈利預測各下調5%，以反映整體增長疲軟趨勢，及毛利率情況較好。該行表示，將保利物業目標價由37元(港元，下同)下調至35元，重申「買入」評級。

在股價強勢已成下，料保利物業後市有力挑戰年內高位的38.05元，宜以失守10天線支持的27.95元作為止蝕位。

美團攀高 看好吼購輪 27524

美團-W(3690)上周五走高至164.6元報收，升8.15%，創逾1年高位。若繼續看好該股後市行情，可留意美團國君購輪(27524)。27524上周五收報0.415元，其於2025年5月21日最後買賣，行使價180.1元，現時溢價22.02%，引伸波幅50.18%，實際槓桿3.92倍。

心水股

| 股份 | *收報(元) | 股份 | *收報(元) |
|--------------|--------|------------|--------|
| 越秀地產(0123) | 6.17 | 港交所(0388) | 308.60 |
| 中國平安保險(2318) | 48.60 | 中國外運(0598) | 3.85 |
| 玖龍紙業(2689) | 3.72 | 保利物業(6049) | 32.95 |

出類 致勝



林嘉麒
元宇證券基金投資總監

港交所受惠港股資金持續湧入



港股近日氣勢如虹，上周五成交額更突破

4,400億元，創下了歷史新高，一星期大升超過2,300點。從9月低位計，恒指累計升幅超過3,000點，升幅接近今年四月至五月的一段升勢。以走勢計，今次爆升的速度是更快，斜度是更明顯，只用了12個交易日。港股今輪升浪，是受惠於國家一連串推動多個組合拳。無論數量、方法及力度是史無前例的，也是投資者意料之外，表達了中央對穩定股市，提振市場信心的堅定決心。

過去數年港股受太多悲觀因素影響，日均成交量或IPO數量持續偏低，亦是拖累港交所(0388)股價持續低迷的原因，而港股PE估值也曾一度跌破2018年以來最低水平。不過，近日情況大逆轉，9月19日至23日三個交易日成交額已達1,500億港元，較此前20個交易日大幅增長57%。

成交額急增助提升業績表現

有分析指，假如港交所第四季度交易額分別可達到1,500億元、2,000億元水平，預期2024年全年交易額分別可達1,181、1,306億元，可比2023年增長12%、24%。在此基礎上，測算港交所2024全年業績可分別同比增长5%、8%至125億元、128億元，達到2021年業績水平。

此外，根據德勤中國資本市場報告，港交所今年有望位列全球IPO市場四強。報告指出，截至2024年第三季末，在完成美的集團上市後，港交所躍升為全球IPO融資額第四大交易所。報告預測，2024年前三季度，香港市場將有45隻新股融資509億元，新股數量和融資總額分別同比增加2%、107%；全年預計將有80隻新股融資600億元至800億元。

報告認為，若今年美聯儲二度降息，而內地經濟有更強勁表現的話，將有助更多資金流入市場並增加大型和超大型新股的數量。這有望助港交所2024年穩守全球新股市場排名的前四位。值得注意的是，港交所近年業績盈收早已回復至疫情前的水平，2023年度收入及盈利達到約205億元及約118億元，較2019年的約163億元及約94億元，已明顯超越。

惟受港股日均成交持續低迷及IPO市場一直未見起息而被市場過分看淡前景，因此港交所股價一直落後於大市。近日港交所已急起直追，相信中線在估值修復下還有不少空間，而今次升市極可能是牛一開始，因此可考慮待近期急升後的調整而分段吸納股份，作中長線持有。

(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

在中央重磅「金融組合拳」促進樓市止跌回穩、提振資本市場有利刺激經濟、激活消費預期的氛圍下，物流板塊上周大幅飆升，受惠快遞物流增長的中國外運(0598)下半年業績恢復增長樂觀，可伺機跟進。

中外運在港上市21周年，A+H股市值495.3億元。招商局集團持有55.84%股權，為央企。集團為中國物流服務供應商，主營業務包括貨運代理、快遞服務和船務代理，支持性業務包括倉儲與碼頭服務、海運業務和其他以汽車運輸與航空貨物運輸業務為主的服務。其業務經營地區包括廣東、福建、上海、浙江、江蘇、湖北、連雲港、山東、天津、遼寧等沿海地區和其他戰略性地區。

集團通過收購母公司的業務網絡和資產，集團的業務經營地區已拓展到安徽、江西、四川、重慶、中國香港等地區。中外運早於「金融組合拳」出台前完成2024年度第一期中票據發行，發行規模為20億元(人民幣，下同)，年期3年，票面利率為2.08%。

數據顯示，內地8月實現快遞業務量143.8億件，按年增19.5%(新口径)；首8月實現快遞件量1,088.0億件，按年增22.5%，快遞件量增速仍保持中速增長。分類型看，異地按年增30.5%；分區域看，東部快遞按年增23.7%。

快遞營運商料加價

中信里昂發布研究報告稱，中國快遞行業8月數量按年增長20%，通達快遞繼續擴大市場份額，價格按季走勢良好。由於有政策支持，快遞運營商幾乎是滿負荷運營，網絡合作夥伴對盈利的日益關注，預計今年旺季期間有些地區價格將出現有意義的增長。義烏、潮汕地區已經開始漲價。

集團今年6月底止中期業績，營業收入563.68億元，按年增加17.2%。歸屬股東淨利潤19.45億元，按年減少11%，主要受內地市場需求不振、競爭加劇，客戶加強對物流成本控制的雙重影響；每股盈利26.8分。中期息維持14.5分(已除息)。負債比率47.2%，財務穩健。

中外運上周五收報3.85元(港元，下同)，升0.10元或2.66%，成交3,930萬元。現價市盈率6.03倍，息率逾8厘，市賬率0.68倍，估值不貴。技術上初現黃金交叉走勢，可伺機跟進，首站上試4元阻力，倘突破料向52周高位4.78元推進，跌穿3.40元止蝕。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。