

每周精選

市況波動 宜採防守性策略



鄧聲興博士
香港股票分析師協會主席

近日有報道指，環球基建集團長江基建(1038)擬收購英國泰晤士水務，集團雖對有關報道不予置評，但強調對任何有利公司發展及增進股東回報的機會均會作出研究。現時國際經濟及政治性是複雜且不穩定，美國大選結果為多地國際關係發展帶來不確定性，美聯儲息口變化、港股及多地股市不確定性加劇。故建議目前以防守性策略為主。而長江基建海外投資策略優異，投資及營運範圍遍及香港、中國內地、英國、歐洲大陸、澳洲、新西蘭、加拿大及美國，亦持有「港燈」電能實業(0006)股份，現金流及盈利表現穩健，抗市場波動能力強。

據集團2024年中期業績報告，期內長江基建延續穩健雄厚且具靈活性的財務狀況，可應對市場變動及為收購給予建立強力基礎。截至今年6月30日持有現金92億元，負債淨額對總資本淨額處9.8%的健康水平；上半年，集團盈利同比增長1.46%至45.77億港元，應佔聯營公司盈利同比增長9%至13.51億元，應佔合營公司盈利同比增長28%至26.26億元；公司股息和利息收入總計34.42億元；集團自1996年上市27年來股息連年增加，中期亦派發股息每股0.72元，同比增長1.4%。

期內，集團聯營公司表現符合預期。英國板塊表現強勁，上半年盈利同比增長17%至18.65億港元，主要受益於融資成本走低下的UK PowerNetwork, Northern Gas Networks及Wales & West Gas Networks等公司盈利能力增長。

此外，集團已於8月19日完成倫交所二次上市，有益於其高比例的當地業務發展，進一步提升全球市場影響力，強化國際基建投資者地位，為集團籌資、借貸及收購等提供更多便利。

長建海外聯營表現符合預期

澳洲板塊盈利同比增長5%至8.64億元；加拿大板塊盈利受累Canadian Power電價下跌錄得較大幅下降，盈利同比下降25%至3.01億元；新西蘭板塊盈利同比上升11%至8,000萬元；中國香港及內地板塊同比下降6%至9,600萬元；電能實業盈利同比增長2%至10.82億元。



此外，集團已於8月19日完成倫交所二次上市，有益於其高比例的當地業務發展，進一步提升全球市場影響力，強化國際基建投資者地位，為集團籌資、借貸及收購等提供更多便利。

倫交所二次上市提升影響力

上市後，包括北愛爾蘭最大的配氣網絡Phoenix Energy、太陽能發電站UU Solar、英國32個風電場資產等持續推進的收購交易，或為集團帶來更多發展空間。同時，亦有助集團擴大股東基礎，吸引資金流入並提升股票流動性。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

心水股

*上周五收市價

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
長江基建(1038)	53.60	吉利汽車(0175)	13.86
裕元集團(0551)	17.40	蒙牛乳業(2319)	16.98
美團-W(3690)	168.70	龍湖集團(0960)	10.92

出類 致勝

力拓海外市場



林嘉麒
元宇證券基金投資總監

元宇證券基金投資總監

汽車銷售是國家拉動經濟重要的一環，2024年漸近尾聲，汽車銷量亦進入衝刺的關鍵階段，有部分地区近日就推出特別優惠。合肥市將發放2024合肥市汽車新購消費券，總額4,400萬元(人民幣，下同)，新能源車最高可補貼6,000元。另外，貴州省將對個人消費者報廢或轉讓名下舊乘用車，購買新能源汽車的最高補貼標準提高到1.95萬元，購買燃油車或符合條件的二手乘用車(含二手新能源車)最高補貼標準提高到1.9萬元。

市場預計，年底前汽車以舊換新(包括汽車報廢和汽車置換)每月申請量可高達140萬輛。事實上，「報廢更新」和「以舊換新」補貼政策即將在年底收尾，經銷商的銷售節奏已加快。儘管內地汽車銷售被認為是很「卷」，近日亦陷入「卷成本」的陰霾中，但是行業中的頭頭部隊有明顯優勢，車股走勢只是出現分化，筆者認為部分亦甚有前景，其中可繼續留意吉利汽車(0175)。

新能源汽車銷售增長強勁

吉利今年首10月總銷量達到171.64萬輛，同比增長32%，銷量創下歷史同期新高。其中，吉利新能源汽車前10個月銷量為65.46萬輛，同比增長91.29%，佔到了汽車總銷量的38%以上。僅看10月份，吉利新能源銷量達10.87萬輛，創歷史新高，同比增長約83%。

此外，吉利已將全年銷量目標從190萬輛調整至200萬輛。而2024年前10個月，吉利汽車就已經達成85.8%的全年銷量目標，而每年11月和12月都屬於汽車銷售旺季，照此推算，吉利汽車全年銷量目標有望超額達成。值得注意的是，海外市場成為了吉利汽車的銷量增長動力，10月份集團海外出口銷量達3.25萬輛，同比增長18%，首10月累計海外出口銷量達34.66萬輛。

在投資者認為海外市場是內地汽車生產商未來前景重要一環的時期，吉利在海外市場發達有如此成績，難怪今年股價跑贏同業。再者，大股東李書福近期在股價調整時，真金白銀增持公司股票，從41.19%升至41.40%，連續兩天共購買2,420萬股吉利股票，耗資約3.16億港元。

確實，吉利新能源憑藉極氪品牌扭虧為盈，8月以來，銀河品牌先後發布E5、星願兩款車型，以優勢打通主流消費市場。市場展望吉利明年推新車周期強，新車可提升規模效應帶動盈利改善，前景值得期待。公司股價今年累積了不少升幅，近日調整屬健康調整，可伺機分段吸納作中長線持有。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

吉利前景可期待

股市縱橫

韋君

內地前天公布11月製造業PMI指數為50.3%，較10月升0.2個百分點，生產指數和新訂單指數分別為52.4%和50.8%，較10月上升0.4和0.8個百分點，反映製造業市場恢復擴張，有利社會經濟回升動力，消費板塊前景改善，蒙牛乳業(2319)低位回升可期。

集團主要在中國從事生產及銷售乳製品，包括液體奶(乳飲料及酸奶)、冰淇淋及其他乳製品(如奶粉、奶酪等)。今年6月30日止，蒙牛於全國共設有生產基地45個，並設在印尼2個、澳洲2個、菲律賓1個及新西蘭1個生產基地，年產能合共1,390萬噸。

大華繼顯日前發表報告引述蒙牛管理層表示，預期下半年的出貨量增長持平或稍微增加；原奶會在明年次季達到供需平衡，大型企業會受惠。

管理層披露量穩價微升

報告指出，蒙牛乳業第三季起液體奶銷量穩定以及價格輕微上升，主要因為競爭者在消費者需求沒有明顯改善下已完成清理庫存。報告並指出，蒙牛目標今年下半年的經營利潤率會有30個至50個基點的改善。管理層亦指出，預期今年的資本支出會低過30億元人民幣，並在未來數年維持在20億元人民幣水平。該行對其2025至2026年收入及毛利率預測大致不變，但降各年銷售開支預測及行政開支預測各0.1個百分點，以反映成本減省及效率改善。因此對其明年後兩年純利預測分別升1%及2%。

上月恒指急跌近900點報收，蒙牛股價由19.50元跌至上周16.35元獲承接。上月以來公司頻回購，上周三、四均公布回購股份，合共48萬股，每股介乎16.62至17.28元之間。公司周四表示，自6月12日普通決議案通過授權12個月為最高回購20億元股份後，公司累計回購1,618.8萬股，佔股本約0.411%。值得一提的是，上周五收市競價時段，出現170萬股賣出並成交，每股成交價16.98元，涉資2,288萬元。上述大手成交料為蒙牛回購，有利支持股價低位反彈。

蒙牛上周五收報16.98元，升0.34或2%，成交2.17億元。股價重上10天線，有利年結月股價延續反彈。現價市盈率12.63倍，預測14.28倍，息率逾3厘，市淨率1.37倍，估值不算貴，可伺機跟進，上望22元，跌穿16.30元止蝕。

輪證 透視

法興證券

元宇20天線爭持 看好吼購輪10440

元宇(META)總裁與候任美國總統破冰，其股價近期穿梭於20天線位置約570美元關口附近，上周五夜盤曾升至573美元後回順，投資者留意應用美股高輪捕捉亞洲時段的日內波幅。個股產品資金流方面，截至周四過去5個交易日，元宇的相關認購證合共錄得約2,200港元資金淨流入部署。如看好元宇，可留意認購證10440，行使價700港元，5月到期，實際槓桿約6倍；相反如看淡元宇，可留意認購證10436，行使價480港元，4月到期，實際槓桿約5倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)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。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

回購疊加高派息 裕元走勢堅挺



張賽娥
南華金融副主席

早前美國總統當選人特朗普已任命Kevin Hassett為經濟委員會主席，並提名Jamieson Greer為美國貿易代表。Hassett的職位不需要參議院確認，預計他將積極參與特朗普的減稅計劃；而Greer若獲得參議院確認，將直接參與特朗普的關稅政策。

特朗普表示，Hassett將在協助對抗通脹方面發揮重要作用，他以往在政府中擔任經濟顧問的經驗將有利政府進一步推動減稅政策。而Greer將專注於降低國家的貿易赤字，保護美國製造業、農業及服務業，並開發出口，增加出口收入。

港股成交收縮或下試19000

持續任命鷹派官員上台將會繼續影響內地的投資市場。投資者擔心美國的關稅政策將會影響出口作為重要收入的內地。尤

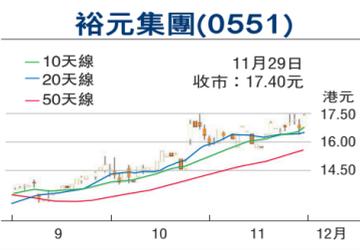
其是汽車、手機、電子、光伏等板塊。恒指走勢亦繼續受到影響，成交繼續收縮，本周或繼續下試19,000點支持位。

股份方面，裕元集團(0551)主要業務為代工製造鞋履。根據公司2024年前九個月的業績顯示，公司營業收入出現倒退，盈利也出現小幅度的下降，但營運現金流增加4.1%至9.45億美元，自有現金流也增加4,500萬美元。

銷售方面，運動鞋/戶外鞋、休閒鞋、鞋底配件等均錄得不錯的增長，分別上漲7.2%、15.1%和18.3%。但負責零售業務的子公司寶勝國際(持股62.55%)銷售倒退11.6%，拖累公司總體銷售出現下滑。公司主要客戶為Nike和Adidas，佔公司營收的66%。

裕元現金流良好 息率逾6厘

雖然兩大品牌的業績出現倒退，影響公



司的營收，但鞋履的平均單價仍然有所上漲，顯示公司仍然有一定的定價能力。

裕元雖然短時間內缺乏快速增長的動力，但因為業務成熟，加上現金流良好，因此派息相當慷慨，預計超過6厘。而且公司不斷回購提升每股盈利，將有助進一步推升股價。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持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

美團增收控本毛利增逾36%

分點，遂使毛利367.53億元同比大增36.4%，和毛利率39.25%，較上年同期的35.2%提升4.個百分點。

核心本地商業表現理想

成本受控使該集團的經營和回報受惠，尤其是(一)由過去類分為「核心商業」和「到店、酒店及旅遊」項目合二為一而成的「核心本地商業」業務，表現頗理想：收入693.91億元同比增長20.31%和經營溢利145.82億元更大增45%，高於上年同期分別達到24.4%與8.3%的升幅。

「核心本地商業」業務中的(1)「配送網絡」收入277.84億元同比增長20.96%，多增13.9%；此業務於是季度推出「騎手友好社區」通行解決方案後，不斷擴大與主流物業管理公司的合作，加上有超過160萬名騎手，有效提高了騎手進出社區的效

率及安全。(2)「佣金」收入260.8億元同比增長24.4%。(3)「在線營銷服務」收入134.34億元則增8.58%。(4)「到店酒旅」業務有強勁增長，訂單量同比增長超過50%。年度交易用戶及年度活躍商家數量均創歷史新高。

再看(二)「新業務」，收入於2024年三季度達242.04億元同比增長29.4%，較上年同期的15.4%多增近15個百分點，經營虧損10.26億元則減少79.92%而上半年則少蝕24.5%。

美團優選外的其他新業務作為一個整體在是季度實現了盈利。Keeta在沙特阿拉伯首都利雅得於10月份正式上線，為該集團國際拓展的重要一步。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

紅籌國企 窩輪

張怡

國策撐內房 龍湖趁低吸

內地陸續有大中城市推出樓市新政，對內房股板塊帶來支持，觀望上周五不少相關股升勢頗見不俗。龍湖集團(0960)上周五曾搶上11.24元，最後回順至10.92元報收，仍升0.26元或2.44%。值得一提的是，龍湖11月累跌了13.47%，為跌幅第二大的國指成份股。儘管龍湖現雖受制於多條重要平均線之下，但政策面利好，加上該股已調整至10月初以來的偏低水平，論值博率已然提升，故不妨考慮趁低部署建倉。

營運數據方面，截至今年首10個月，龍湖累計實現總合同銷售金額845億元(人民幣，下同)，按年下跌44.29%；合同銷售面積596.8萬平方米，減少34.44%。單計

10月，合同銷售金額112億元，按年下跌20.28%；合同銷售面積73.6萬平方米，減少13.11%；歸屬該公司股東權益的合同銷售金額73.4億元，歸屬該公司股東權益的合同銷售面積49.6萬平方米。集團10月份的銷售減幅已明顯改善，反映中央強有力的政策支持正在發揮積極作用。

滙豐研究發表研究報告指出，克而瑞研究預期內地11月至12月的內房銷售勢頭將有序地放緩，這與該行預測一致。另外，積極的信號顯示可持續的銷售動力復甦。克而瑞認為，內地的一線城市的新樓價格已接近底部，而近期政府政策亦令市場的正面情緒顯著提升。該行對明年內房市場拐點仍持建設性看法，並注意到優質公司

目前的估值已回復至較吸引的水平。在滙豐研究看好的內房股之中，便包括龍湖，並予其「買入」評級。

就估值而言，龍湖預測市盈率6.6倍，市賬率0.43倍，在同業並不算貴。趁股價跌勢有所放緩跟進，中線博反彈目標為11月以來高阻力位的15.1元，惟失守近期低位支持的10.3元則止蝕。

看好港交所留意購輪21727

港交所(0388)近日出現日升日跌的走勢，股價上周五收報289.8元，升0.77%。若看好該股後市反彈行情，留意港交所瑞銀購輪(21727)。21727上周五收報0.075元，其於2025年3月20日最後買賣，行使價350.2元，兌換率為0.01，現時溢價23.43%，引伸波幅40.89%，實際槓桿8.55倍。