

併購前景佳 粵投候低吸

紅籌企 高輪 張怡

內地股市昨依然缺乏方向感，上證綜合指數收報3,085點，微升0.03%。至於港股則走勢偏軟，收市跌89點或0.38%，退至23,305點完場。市場觀望氣氛濃厚，觀乎有表現的中資股也變得寥寥可數。事實上，北控水務(0371)走高至5.74元報收，升0.24元或4.36%，便為升幅最大的紅籌指數成份股。同屬中資水務股粵海投資(0270)，自9月下旬創出13元的52周高位後，股價便告轉軟，而於周二反彈1.4%後，昨輕微回調0.17%，收報11.48元，過去一段時間的調整似暫告一段落，可考慮部署中線收集。粵投較早前已與特區政府及廣東省政府簽訂了2015年至2017年供水協議，與過去3年合約相比，供水量不變，合約總額提高20%，高於市場預期。業績方面，集團今年上半年錄得純利22.75億元，按年增長2.4%，每股盈利36.33仙，中期息12仙。儘管粵投上半年盈利增幅不算大，惟集團正申請上調深圳及東莞水價10%至20%，乃4年來首次，料可帶動未來業績表現。此外，集團的地產業務，同樣不乏增長動力，集團於天津及番禺持有的兩個商場項目將於明年中及2018年落成，相信可以於首年錄盈利。花旗的研究報告，已基於上述因素，調高粵投目標價至13.5元，較現價有約17.6%的上升空間，並估計未來併購可成催化劑。候股價調整期吸納，上望目標仍看52周高位的13元，惟失守11.14元支持則止蝕。

匯豐撐市 購輪揀 13439

匯豐(0005)昨收報59.05元，微升0.09%，乃支撐大市主要動力來源。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意匯豐瑞信購輪(13439)。13439昨收0.142元，其於明年3月28日最後買賣，行使價為63.93元，兌換率為0.1，現時溢價10.67%，引伸波幅25.1%，實際槓桿11倍。此證仍為價外輪(8.26%價外)，惟數據尚算合理，交投在同類股證中也較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地第三季經濟增長符合預期，內地股市昨反覆靠穩，兩市成交略增至4,954億元人民幣。上證指數反覆上落，最多升12點，高低位為3,096/3,076，收報3,084點，升不足1點。上證B股指數收報342點，跌1點或0.5%。深成指先升後跌，收報10,757點，跌39點或0.36%。滬深300指數收報3,316點，跌5點或0.15%；創業板指數收報2,184點，跌13點或0.6%。【投資策略】：各板塊個別發展，次新股升逾4%；石油、化工、有色金屬等靠穩；房地產、金融等股份偏軟。內地第三季度GDP無驚亦無喜地達至按年升6.7%，惟見最近公佈的經濟數據都在預期範圍內，預期不會令大市改變區間波動格局，大上大落的機會不大。假如人民幣跌勢喘定，則可利好股市短線轉好。技術上，上證隔日補回下跌缺口並突破下降軌後，如短期內連3,100點的心理關口亦輕易突破，則可確認股指走勢轉好，有持貨的投資者可以繼續持有，建議先以前頂位3,140點為目標。 ■統一證券(香港)

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Includes stocks like 山東墨龍, 昆明機床, 第一機機股份, etc.

股市 縱橫

拓海外業務 哈電續跑贏

港股繼續維持日升日跌的「單跳」走勢，昨日單計數跌89點，收報23,305點，相比周二勁彈356點，可算是典型的大漲小回。港股近日反反覆覆，觀乎炒股唔炒市仍為市場特色。事實上，電力設備股便榮辱互見，其中東方電氣(1072)和上海電氣(2727)均告偏軟，反觀哈爾濱電氣(1133)卻逆市呈強，曾高見4.05元，收報4.03元，仍升0.1元或2.55%，現價已企於10天、20天及50天等多條重要平均線之上，而平均線組合排列亦告呈強。哈電較早前公佈截至6月止上半年業績，按中國會計準則，營業收入錄得149.76億元(人民幣，下同)，按年增加23.4%。純利1.3億元，增長35.7%，每股收益9分。維持不派中期息。相比於同業，東方電氣中期卻錄得虧損3.42億元，至於上海電氣則倒退10.96%。如此看來，哈電的業績表現已算有所交代。值得一提的是，哈電上半年來自海外業務去年收入按年升53%，至於內地業務則跌

5%，反映其海外業務擴展理想，得以成功抵消部分內地需求疲弱的不利因素。另一方面，集團附屬的哈電國際於7月尾簽訂迪拜Hassyan 2400MW清潔燃煤電站項目EPC合同，涉及總額23.5億美元，不但為未來盈利帶來動力，亦反映集團在高端國際火電設備市場的實力獲得海外同業的認同。瑞信的研究報告曾幫哈電計過數，估計項目將分別佔2017年及2018年收入6%及10%，至2019年至2020年有望增至15%。瑞信因此上調對哈電2017年至2018年每股盈利測各16%及19%，又將其投資評級由「中性」升至「跑贏大市」。哈電另一個賣點，是手頭資金十分充裕。截至今年6月底止，集團持有現金154億元，而借款總額僅為27.65億元。就市賬率而言，哈電僅為0.37倍，而東方電氣則為0.54倍，上海電氣更高達1.08倍，哈電市賬率在同行中處於偏低水平，將有利其後市表現。若股價短期上破1個月高位阻力的4.12港



元，下一個目標將上移至年高位的4.9港元。第一信用新貨增城炒作 另一方面，第一信用金融(8215)突挺升，曾高見0.50元，漲38.8%，收報0.415元，成交1,350萬元。在10月份內，第一信用已貸出三筆共4,590萬元貸款，年息12厘至36厘。在9月底，康宏斥資5,876萬元增持第一信用，持股由14.5%增至16.12%。近日大市區間上落，有利實力細價股炒作，第一信用再熱身，短線目標0.60元，跌破0.36元止蝕。

內地PPP項目概念股受捧

美股隔晚升76點，道指收報18,162，市場視美9月通脹率(CPI)按年升1.5%為好消息，三大指數俱升。周三亞太區股市互有溫和升跌，內地公佈第三季GDP增長6.7%符合預期後，區內股市反應溫和，日股升0.21%即17,000關，台、星、泰、澳洲升0.4%至0.67%表現較佳。內地A股反覆靠穩，上證微升不足1點。港股昨開市後曾升51點見23,446，其後即告回落，在市場信心不足下，恒指曾倒跌159點，低見23,235，得力於競價時段反彈上23,305報收，全日跌90點或0.38%，成交544億元。昨市回調險守50天線(23,289)，顯示周一急彈357點後仍處好淡角力，市底並不太弱。 ■司馬敬

備受注目的內地第三季GDP增長為6.7%，平第二季增速，符合市場預期，反映內地致力供給側改革取得進展。在第三季包括房地產的固定投資繼續增長，而9月新增貸款增加1.22萬億元人民幣，續有利第四季經濟穩定增長，全年度GDP增長6.7%可期，對內地投資市場乃至環球市場均有正面影響。

續在23000/23500上落

港股在23,000/23,500抽上抽落，內地上證指數亦在3,000/3,100區間爭持，資金轉向受惠國策板塊，繼煤炭、汽車、環保板塊外，目前兩地股市均有熱捧PPP項目(政府與私營)概念股。內地大力推進新城镇化，財政部剛批出第三批PPP示範項目，共516個，投資總額1.17萬億元人民幣，為近年轉型公司提供大量商機。

金誠投資中興新城鎮基金

在港上市公司中，主打新城镇化項目便有中國宏泰(6166)、金誠控股(1462)及中新城鎮(1278)，其中以金誠自8月以來股價大漲逾2倍最受注目。金誠近日陸續有消息公佈，10月16

日公佈獲大股東兼主席韋杰注入資產管理業務——金誠控股以100萬元人民幣(下同)，全資收購杭州金中興投資管理；再於10月18日，旗下杭州金開園觀與上海鼎籌及一個有限合夥人訂立合夥協議，成立中興新城鎮產業投資基金。根據協議，有限合夥期7年，基金之目標規模約8億元。基金將以公私合營(PPP)模式對地方政府基礎建設項目及其他相關配套項目進行若干投資管理與投資諮詢活動，涉及行業包括但不限於城市綜合發展、旅遊綜合發展、城市軌道交通、保障性住房、海綿城市及相關的健康醫療、文化娛樂及金融服務。上述項目有限合夥人所作的投資分兩類，即優先級有限合夥人及劣後級有限合夥人。金開園觀作劣後級有限合夥人，向基金出資2億元；而另一個有限合夥人則投入6億元。上海鼎籌基金執行事務合夥，負責為基金作出投資決定及提供行政及管理服務，每年收取有限合夥人向該基金募集出資總額的1.5%。

金誠業務前景實際上是趕上內地加速新城镇化浪潮的浪潮，母公司金誠集團已簽約的PPP業務金額1,800億元，讓投資者有所憧憬。

數碼收發站

港股透視

10月19日，港股大盤彈了一天後又再回跌，仍處短期整理局面，而在恒指未能升穿23,600反彈阻力之前，中短期弱勢未可改觀。正如我們近期指出，資金南下積極性下降，是令到港股推動力減弱的主因之一。而內地房調政策升溫、美國利率仍趨升，貨幣匯率再現波動，也是目前困擾市場的不明朗因素。因此，在推升動力減弱、不明朗因素構成壓力的雙重影響下，相信港股正處於中短期回整弱勢的運行模式當中。操作上，建議可以維持候低吸納為主要部署，如果恒指能夠進一步下調至22,700或以下，操作值博窗口將可逐步打開。恒指出現平開低走，回整壓力仍在，大市成交量持續低企，觀望謹慎氣氛未散。恒指收盤報23,305，下跌89點或0.38%；國指收盤報9,641，下跌79點或0.81%。另外，港股主板成交量有544億元多，而沽空金額錄得有54.6億元，沽空比例10.0%。至於升跌股數比例是626:852，而日內漲幅超過10%的股票有20隻，日內跌幅超過10%的股票有4隻。 ■葉尚志

關注汽車板塊能否保強勢

恒指繼續漲一天、跌一天的反覆整理格局

滬股通策略

中國發佈萬眾矚目的第三季GDP數據，實際按年增長6.7%，符合市場預期。國家統計局同時發佈固定資產投資、工業生產及社會消費零售品等數據，儘管首9個月社會消費零售總額按年增10.4%，實際表現稍優於市場預期，但一眾宏觀數據表現整體上不但未給予市場驚喜，亦未有引導市場對政策面產生有利的預期，故宏觀數據結果未對股市帶來較明顯的利多效應。上證綜合指數於一系列主要宏觀數據發佈後表現反覆，在證券及保險股類走低之下，上綜指終盤於3,084.72點，輕微上升0.03%；深證綜合指數則下跌0.14%作收；創業板指數終盤跌0.6%。滬深兩市成交金額較周二略增加2.5%至4,955億元人民幣。雖然多項房地產市場首9個月數據表現理想，但在中央政府釋放出較明顯的控制房市意態的訊號之下，房地產股股價昨大跌多升少。首9個月固定資產投資和房地產開發投資皆回升。全國房地產開發投資今年首9個月按年名義增長5.8%，增速較首8個月提高0.4個百分點。9月商品房待售面積69,612萬平方米，較8月末減少1,258萬平方米，並連續7個月減少。相關數據進一步顯示房市回暖的勢頭明確。首三季度房地產對經濟增長的貢獻率於8%左右。消費對經濟增長貢獻大增 至於拉動經濟的三大馬車之一的消費環節，則對整體經濟增長的貢獻提升至71%，較去年同期提高13.3個百分點。事實上，昨天發佈的宏觀數據當中，只有9月份的規模以上工業增加值按年增速不及市場預期(實際按年增6.1%，預期值為6.4%，前者則為6.3%)。不過，基於9月份工業增加值按年增速已較8月略提高，另就業數據表現理想，故市場普遍預期中央將不急於短期內加大政策寬鬆力度。9月份31個大城市的城鎮調查失業率低於5%，為自2013年6月份以來首次低於5%水平。此外，首三季度城鎮新增就業1,067萬人，提前一個季度完成中央全年預期目標，數據展示就業狀況符合預期。(筆者為證監會持牌人士)

9月宏觀數據對A股影響中性



曾永堅 麒麟金融集團主席兼董事總經理

證券分析

包裝紙加價 玖紙具低吸價值

人民幣自從於10月1日被納入國際貨幣基金組織特別提款權(SDR)後，人民幣在岸兌美元貶值的幅度加快(本月至今已貶值1.0%)，這令部分投資者對紙業股的憂慮升溫，從而觸發獲利盤湧現。本月至今，玖龍紙業(2689)及理文造紙(2314)已分別平均回跌2.9%及10.8%，而同期恒生指數跌1.1%。雖然現階段很難預見人民幣貶值的趨勢何時結束，但我們重申人民幣波動對紙業股盈利的影響與以往比較已大幅下降。另一方面，造紙行業的基本因素仍在好轉中。根據行業資訊，受到華東地區在較早時間舉行G20高

峰會而令大部分位於該區的紙廠限產，包裝紙的庫存處於非常低的水平。這再加上季節性因素(11月開始是消費旺季)，對包裝紙的價格應有正面影響。事實上，玖龍紙業在9月已上調產品價格每噸50元人民幣或約2%，而管理層亦預期在年底前將會再有加價的空間。

全年核心盈利料增22%

雖然人民幣貶值或會提高公司以美元結算的進口廢紙採購成本，但我們認為由於主要紙廠增加了國內廢紙的採購，其對海外廢紙的依賴度已大大降

低。另一方面，基於包裝紙行業的供需關係持續改善，我們相信紙廠可轉嫁部分的成本壓力至下游用戶。我們維持玖龍2017財年的盈利預測不變為32.87億元人民幣(每股盈利0.74元人民幣)，相當於噸盈利為243元人民幣。若撇除外匯虧損，預計核心盈利將按年升22%至34.65億元人民幣，即每噸盈利為257元人民幣。現價相當於8.2倍2017財年市盈率，基於公司的盈利能力持續好轉及盈利可預見度提高，本行認為其估值不算昂貴。由此，本行重申買入評級，6個月目標價不變仍為8.6港元(昨天收市6.91港元)，相當於10.0倍2017財年市盈率。(摘錄)