

# 恒大轉型 再引投資者籌500億

香港文匯報訊(記者 顏倫樂)今年股價大升的中國恒大(3333)昨公佈,上半年純利按年大升逾8.3倍至188.3億元(人民幣,下同),每股盈利1.4元,但不派中期息。恒大副主席兼總裁夏海鈞表示,公司經營模式會轉向「低負債、低槓桿、低成本、高周轉」的「三低一高」模式。

夏海鈞稱,分拆地產業回歸A股上市的計劃,首兩輪已順利獲得700億元投資,現正實施第三輪融資,計劃引入300億至500億元的戰略投資;由於公司估值較首輪引資時的1,980億元上升,第三輪引資的作價會相應提升,實際估值待9月30日完成土地估值評估後便遞交上市申請。完成A股上市後會派息。

## 經營模式轉為「三低一高」

他說,恒大過去依靠「高負債、高槓桿、高周轉、低成本」的「三高一低」發展模式壯大規模。因應市場競爭性飽和,由黃金時期轉入穩定發展時期,今年開始追求以效益為優先,未來經營模式會有變化,走向「低負債、低槓桿、低成本、高周轉」的「三低一高」模式。

另外,早前大幅降低永續債後,恒大現提



左起:恒大首席財務官潘大榮、副主席兼總裁夏海鈞、副總裁陳敏出席業績發佈會。

出降低淨負債,截至6月底淨負債率由去年底的432%降至240%,目標明年中期降至140%,2019年中降至100%,2020年中降至70%的正常企業水平。降負債的主要措施,包括由今年7月開始至2020年6月約3年間,土地儲備規模每年負增長5%至10%;恒大現時持有土儲2.76億平米。

夏海鈞表示,按一年銷售4,000億至5,000億元,土儲消耗5,000萬平米,每年減少買地1,000萬至2,000萬平米,每年仍要補充2,000萬至3,000萬方土儲。今年預計會超額完成全年4,500億元的銷售目標,無意上調目標。其他降負債措施,包括上述引入第三輪戰略投資,亦會進一步擴大盈利規模,增加權益。

問及華人置業(0127)透露會在恒大股價的合適價位減持套現,夏海鈞認為,以恒大上半年利潤來計算,公司市盈率只有4倍至5倍,未來股價仍有上升空間,不認為華置會沽售恒大股票。恒大今年股價累升3.7倍,昨天收報22.8元。

夏海鈞又指,公司未來會主力在經濟發達的二線城市和周邊地區競投土地,因為這些城市增速較快,而且受調控影響細,可防止公司毛利率受到政策影響而波動。

上半年恒大收入按年上升1.1倍至1,879.8億元。物業發展分部收入增加約1.19倍至1,833.6億元,主要因確認銷售物業面積按年增加近84%,而物業平均售價按年增加19.2%。

綠城股價昨日下午,全日收市跌8.69%,曹舟南指股價並不反映公司價值。又說公司更重視項目的質量,而不是規模,認為個別地產商過度發展規模,規模越大的地產商就越危險。

## 雅居樂年預售目標上調至650億

另一內房企雅居樂(3383)同日公佈中期業績,純利增長2.08倍至18.59億元。主席兼總裁陳卓林指公司現時負債低,現金流充裕,預期下半年業績較好,期望維持四至五成的派息比率。公司下半年會推7個新項目,全年預售目標會由600億上調至650億元。

## 中遠海運擬擴業務範圍

香港文匯報訊(記者 張美婷)中遠海運國際(0517)公佈中期業績,期內股東應佔溢利同比增加42%至2.06億元,每股基本盈利1.341港仙,派發中期股息每股6仙。公司表示,計劃擴大業務範圍,以應對全球波動。

## 半年多賺42%

業績增長主要受惠匯兌及財務收益增加,另外,核心航運服務業的稅前溢利升17%,至1.7億元。除塗料業務虧損外,其他業務均有提升,帶動經營溢利升82%。

董事總經理劉剛預計,下半年表現料比上半年好,主要由於9月、10月貨櫃漆配方調整後,相信原材料供應改善後銷售可提升;加上新造船的訂單增加,料公司下半年業務比上半年好。

上半年毛利同比增加22%至3.02億元,但毛利率跌至7.9%,主要由於毛利率較低的船舶燃料及其他產品收入增加,以及塗料分部的毛利率下跌。期內收入增加49%至38.09億元,由於船舶燃料及其他產品、船舶設備及備件、塗料以及船舶貿易代理的分部收入增加。

劉剛指,公司上半年部分盈利來自匯兌收益,故下半年港元兌美元的走勢



中遠海運國際董事總經理劉剛和主席葉偉龍。香港文匯報記者張美婷攝

可能影響公司的收益,惟暫時認為下半年市場匯率走勢與上半年相若。主席葉偉龍補充,航運業於未來5年處於復甦階段,不論於集裝箱和散貨等業務,料將有明顯的改善,惟運力過剩問題仍將在一段較長的時間內困擾航運業。

為應對全球貿易波動,公司計劃擴大業務範圍,譬如從擴展水險產品和船用基建的設備代理等。對於母企收購東方海外,劉剛指,目前交易仍進行中,料未來交易成功可為公司生意帶來正面影響。

## 綠城中國:規模越大越危險

香港文匯報訊(記者 顏倫樂)綠城中國(3900)半年純利按年上升1.03倍至12.29億元(人民幣,下同),不過毛利率則跌至19.6%。

公司行政總裁曹舟南解釋,上半年的入賬項目多反映在2014年底至2015年間的銷售,當時市場環境不好,故毛利較低,但現時地價貴加上限價令,毛利率很難維持高水平。

曹舟南續說,毛利率下跌的原因,還因為三、四線城市項目的毛利率較低,只有百分之十幾的水平,反觀一、二線城市則仍有三十至

四十的毛利率,而期內有2個至3個項目錄得虧損,亦影響毛利率。相信到今年下半年會反映更多其後項目入賬的價值。

他亦提到內地政府限購、限賣等的措施,讓發展商在高價投得土地後商業模式被剪斷,長期而言存在系統性風險。公司的物業組合比例中,酒店及商業項目佔比較多,為公司帶來負擔,因酒店的經營利潤難以覆蓋財務費用,所以預期未來出售投資物業會成為常態,甚至毛利率不達現有標準的項目,亦有出售可能。

## 合興下半年再開分店逾40間

香港文匯報訊(記者 張美婷)合興集團(0047)行政總裁洪明基昨日向傳媒表示,早前集團開拓數間吉野家外賣專門店,惟銷售未及新型的堂食和外賣分店,故集團下半年將改變開店方針,主打樓面面積1,300至1,500方呎的門店,料下半年再開40間至50間店舖。

洪明基表示,上半年外賣生意佔集團整體收入約3成,故下半年將繼續加

大外賣服務,旗下冰雪皇后亦開始外賣服務,而下半年開店步伐將會加快。

目前上半年開店總數約30間,下半年再開40間至50間,吉野家、冰雪皇后和其他新式店舖各佔1/3;開設一間新店成本約100萬元人民幣,而較細的分店約數十萬元。

此外,基於產品銷售提升,集團下半年可能加價4%至5%。



## 紐約期油偏軟 抑制加元升勢

美元兌加元上週早段連日受制1.2595至1.2610之間的阻力後走勢偏軟,上週尾段跌幅擴大,失守1.2500水平,本月初曾向下逼近1.2460附近四週低位。雖然美國聯儲局主席耶倫上週五的發言沒有提及貨幣政策,不過歐洲央行行長德拉吉的言論顯示歐元區經濟正在好轉,亦未有遏抑歐元匯價的傾向,投資者迅速推高歐元,導致美元指數失守93水平,市場氣氛進一步不利美元,加上有颶風吹襲美國得州,消息帶動美元兌加元輕易下跌至1.24水平,並且延續過去兩週以來的反覆下行走勢。

## 加國上月通脹回升

另一方面,加拿大7月份通脹率回升,將有助加拿大央行下週三會議保持偏緊的政策立場,不過加拿大統計局上週公佈6月份零售銷售按月僅增長0.1%,較4月份及5月份的升幅明顯放緩,不排除加拿大本週四公佈的6月份經濟增長可能遜於5月份的表現。隨着市場正等候美國本週五公佈8月份非農就業數據之際,紐約期油本月初掉頭回落至每桶47美元水平,該因素將略為抑制加元的升勢,令加元短期內有機會處於橫行走勢。預料美元兌加元將於1.2400至1.2600水平上落。

## 美元弱 金價挑戰1310

上週五紐約12月期金收報1,297.90美元,升5.90美元。現貨金價上週五在1,280美元之下顯著獲得支持後走勢迅速轉強,重上1,295美元水平,本週初升幅擴大,升至1,299美元水平。Jackson Hole年會結束,美國10年期長債息率回落,美元走勢不振,有利金價短期表現,帶動現貨金價升幅進一步擴大。此外,美國政治及經濟前景漸趨不明朗,將繼續對金價構成支持,預料現貨金價將反覆走高至1,310美元水平。

## 金匯錦囊

加元:美元兌加元於1.2400至1.2600上落。  
金價:現貨金價將走高至1,310美元水平。

## 醫療基金末季例旺可配置



### 投資攻略

每年秋、冬全球有許多重要醫學會議召開,帶來新商機和新話題,為股價動能增添柴火。回顧過去20年歷史數據,醫療類股在第四季表現最旺,上漲概率高達80%。分析師指出,近一個月來,MSCI世界醫療指數、納斯達克生物科技指數(NBI)雙雙回落,讓不少生醫概念基金短線偏弱,着眼於第四季的反彈契機,現時不失為投資者逢低進場或增持的好時機。

### ■ 保德信投信

保德信全球醫療生化基金經理人江宜度分析,與本季相比,第四季有多場重量級醫療會議先後登場,諸如美國肝病學會年會、美國心臟學會會議、美國血液學會年會等。

### 「租稅假期」資金回流

她指出,綜而觀之,產業創新動能不墜,而在美國食品藥物管理局(FDA)主導下,進入臨床實驗階段的藥品件數快速增加,從醫學會議到官方政策風向,均是醫療基金的強力後盾。

江宜度指出,美股上週二(22)大漲,市場分析為白宮和國會已就減稅達成共識,減稅大計可分為兩部分:一、調降企業和個人稅率;二、企業海外盈利匯回可享優惠稅率,又稱為「租稅假期」(Tax Holiday),海外匯回的資金除了用於償付貸款之外,最可能用於股票回購、併購,兩者皆可刺激股價表現。目前在基金操盤上,逾七成持股聚焦美國醫療保健類股,減稅利好相關基金。

觀察標普500指數的成份股,江宜度



在過去20年,美國醫療及生科股於第四季有80%的機會有好表現。

進一步分析,醫療類股眼上揭露的海外現金高達1,790億美元,僅次於由蘋果領軍的科技類股,若「租稅假期」過關,可望引爆一波醫療產業的併購熱潮。

### 長期投資價值浮現

江宜度認為,從市盈率來看,醫療

產業股價實為近年來相對低點,過去20年來,MSCI全球醫療指數相對MSCI世界指數市盈率平均溢價幅度達8.3%,通常僅在景氣不佳或金融海嘯時發生折價,然而現今MSCI全球醫療指數相對MSCI世界指數市盈率卻是折價1.5%,處於低位,長期投資價值已然浮現,投資者可逢低進場。

## 美元續弱勢 日圓再撲1.08關

### 金匯出擊

英皇金融集團(香港)營業部總裁 黃美斯

美元指數跌至2016年5月以來最低,歐元則向上突破1.19關口,因美聯儲主席耶倫上週五在傑克遜霍爾會議的準備稿中沒有評論貨幣政策,且歐洲央行行長德拉吉的發言也沒有抑制歐元升勢的意圖。

### 關注特朗普演說及就業

本週又即將迎來超級週,或可望打破上週匯市的整體悶局。最為市場矚目的當是美聯儲9月議息前的最後一次非農數據,目前市場預期非農就業職位為增加約18萬個,市場還會關注薪資方面的表現,從中探索美國的通脹狀況。本週其他重要數據還包括美國二季度GDP,7月PCE通脹資料。目前,美國聯邦基金利率期貨顯示的美聯儲9月加息概率僅為12%,而年末加息的概率也僅為42%。另外,英國和歐盟本週將啟動的新一輪退歐談判,而特朗普將於本週三發表演講,將大力推動稅收改革,特朗普將重點轉向財政政策,以確保今年年底前推動稅改通過。

### 美元兌日圓呈雙頂形態

美元兌日圓週一延續維持走勢,盤整於109水平附近。技術圖表而言,雙頂形態的兩個頂部分別為5月11日的114.36及7月11日的114.49,頸線位置即6月14日108.81,視為一個關鍵水平,至今重新回落並大有機會再挑戰頸線支撐,倘若成功破位,下試目標



日本央行總裁黑田東彥日前表示,繼續目前的貨幣寬鬆政策,以達到央行2%的通脹目標。資料圖片

預測可至108以至107.20,關鍵直指105關口。上方阻力參考25天平均線目前位置110.10以及112.20水平,較大阻力則留意114.50水平。

美元兌加元方面,匯價於七月底在1.24止住了跌勢,其後持續反彈至8月15日高見1.2778,但此後重新回落,至今重回1.24區間。圖表而言,若果美元兌加元進一步下破1.24這個關鍵水平,預料將延伸弱勢,下探支持看至1.2175以至1.20關口,進一步則參考2015年5月低位1.1916。上方阻力則會回看25天平均線1.2590及1.28水平。以黃金比率計算,38.2%的反彈幅度見於1.2940水平,擴展至50%則為1.31。



### 今日重要經濟數據公佈

時間	國家	數據項目	預測	前值
07:30	日本	7月所有家庭支出年率	預測+0.7%	前值+2.3%
		7月所有家庭支出月率	預測-0.5%	前值+1.5%
		7月求才職比	預測1.52	前值1.51
		7月失業率	預測2.8%	前值2.8%
14:00	德國	9月GfK消費者信心指數	預測正10.9	前值正10.8
	英國	8月Nationwide房價指數月率	前值+0.3%	
		7月Nationwide房價指數年率	前值+2.9%	
14:45	法國	7月消費者支出月率	預測+0.7%	前值-0.8%
		第二季國內生產總值(GDP)按季率	預測+0.5%	前值+0.5%
20:30	加拿大	7月工業產品價格月率	前值-1.0%	
		7月工業產品價格年率	前值+3.3%	
		7月原材料價格月率	前值-3.7%	
		7月原材料價格年率	前值+2.2%	
21:00	美國	6月CaseShiller 20個城市經季節調整房價指數月率	預測+0.2%	前值-0.1%
		6月CaseShiller 未經季節調整房價指數月率	預測+0.8%	前值+0.8%
		6月CaseShiller房價指數年率	預測+5.7%	前值+5.7%
22:00		8月消費者信心指數	預測120.0/121.0	前值121.1