

紅籌國企 窩輪

張怡

新華保險反彈初現可跟進



受惠新業務價值增長佳

作為純壽險保險公司的新華保險，於去年開始轉型，並已獲得理想的進展。觀乎集團較早前公佈截至今年6月底止中期業績顯示，純利32.37億元(人民幣，下同)，按年跌2.88%；每股盈利1.04元；不派中期息。期內，收入合計762.63億元，按年跌12.39%。總保費收入及保單管理費收入為612.73億元，同比減少13.8%，主要原因是公司產品結構調整，首年保費收入較上年同期減少。不過，集團上半年新業務價值實現71.53億元，同比增長28.8%，內含價值為1,420.89億元，同比增長9.8%，符合市場預期。

另外，集團投資資產規模為6,845.92億元，較上年末增加0.7%，主要來源於公司保險業務淨現金流入。實現總投資收益160.11億元，同比減少1.7%。年化總投資收益率為4.9%，較上年同期下降0.4個百分點，主要由於淨投資收益的減少。實現淨投資收益158.82億元，同比減少1.1%，年化淨投資收益率為4.9%，較上年同期下降0.3個百分點。儘管新華保險上半年業績未為市場帶來驚喜，但股價已自高位回調，料已反映相關的利淡因素。趁股價走勢趨穩部署博反彈，上望目標為仍看52周高位的56.1元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的44.15元則止蝕。

建行攀高 看好吼購輪12195

內銀股受捧，龍頭的建設銀行(0939)昨收6.86元，升0.38元或5.86%，成交51.4億元，為港股第三大成交金額股份。若繼續看好建行後市攀高行情，可留意年期較長且交投較暢旺的建行瑞信購輪(12195)。12195昨收0.168元，其於明年2月26日最後買賣，行使價7.98元，兌換率為1，現時溢價18.78%，引伸波幅29.5%，實際槓桿9.8倍。

股市縱橫

汽車股熱炒 長汽迫落後

美股三大指數隔晚齊創紀錄高位，即使昨日內地股市續假期休市，惟港股卻成為區內表現最突出的市場，恒指全日大漲618點或2.2%，收報28,173點，成交增至1,031億元。受惠於人行對普惠金融實施定向降準，內銀股成為升市火車頭，而個別汽車股也現破頂行情，尤其是獲大摩唱好的吉利(0175)，一度高見25元的上市新高，最後以24.7元報收，仍大升2.7元或12.27%，成交增至20.75億元。此外，同屬汽車股的華晨中國(1114)和廣汽(2238)也分別漲5.8%及4.3%。

長城汽車(2333)日前公佈，收到上

海證券交易所問詢函，要求公司補充披露，包括認購澳大利亞Pilbara Minerals新股的定價方式及依據，所需資金來源及支付方式，是否需經相關部門審批，是否存在不確定性；獲得Pilbara鋰礦項目部分產品包銷權是否具有法律約束力。同時，要求公司明確說明交易雙方是否確定相關定價方式；及項目二期建設資金50%的預計金額等。長汽H股昨復牌，A股則需續停牌，直至上交所審核通過問詢函回覆內容為止。

Pilbara Minerals 擁有位於西澳黑德蘭港以南120公里處的Pilgan-



美股隔晚未受拉斯維加斯槍擊案影響，道指、標普500指數、納指等三大指數齊齊創新高。道指升153點或0.7%，收報22,558點；標普500指數升9.76點或0.4%，收報2,529點；納指則升21點或0.3%，收報6,517點。美股有運行，亞太區股市昨以普漲回應，尤以港股重越28,000點，大漲逾2%，以及日韓股市分升1.05%和0.9%最突出。恒指高開329點後，早段回順至27,737點之後再發力，午後愈升愈有，一度高見28,196點，收報28,173點，仍升619點或2.25%；而受惠金融股大勇，國指表現跑贏，收報11,305點，升395點或3.62%，成交增至1,031億元。10月期指收報28,148點，升633點或2.3%，低水25點，成交10.31萬張。港股在第4季首個交易日開門紅，並成功企於28,000關樓上，短期有望挑戰9月19日高位阻力位的28,248點，繼而展開新升浪。

司馬敬

美國拉斯維加斯戶外音樂節上的槍擊事件導致59人死亡、500多人受傷，惟投資者寄望特朗普的稅改計劃取得進展，刺激三大指數得以齊創新高。此外，雖然西班牙加泰羅尼亞上周通過獨立公投，凸顯了歐洲政治風險遠未消散。不過，歐洲央行預計今

年經濟擴張2.2%，而周一公佈的採購經理調查證實，上月民間製造業活動加速擴張，且工廠紛紛增聘人手。歐元區經濟勢將錄得10年以來的最強增速，消費者和企業信心處於金融危機發生前以來的最高水平，但經濟層面樂觀，也支撐歐洲股市造好。

證券透視

第一上海新力量

凱升貴賓廳業務增長快

凱升控股(0102)成立於1993年，於1994年在香港上市。公司成立初期經營浴室設備貿易及雲石製造及出口。其後，公司逐漸將工程及貿易業務出售。於2013年，凱升收購東雋有限公司(「東雋」)60%股權。東雋之全資附屬公司G1 Entertainment Limited Liability Company(「G1 Entertainment」)擁有位於俄羅斯海參崴的博彩娛樂專案。凱升正式轉型。

G1 Entertainment 持有濱海邊疆地區綜合娛樂區(「綜合娛樂區」)內兩幅土地(地段9和地段10)的開發權。發展專案分兩個階段。第一階段專案水晶虎宮殿(Tigrede Cristal)已於2015年第4季度開業，投資額為13.4億港元，建於地段9。項目用地約36,000平方米，設有55張賭枱，121間客房和套房，2間食府和4間酒吧、娛樂設施及商店。

首家進駐綜合娛樂區公司

第二階段專案已在興建中，預計投資額為38.8億元，佔地120,000平方米，建於地段10。預計賭場內將設有170張賭枱，500間客房和套房。俄羅斯全國設有5個可合法經營賭場的綜合娛樂區，5個之中只有索契及海參崴有賭場營運。海參崴區內有4個賭牌，分別由G1 entertainment, Naga, Diamond Forest, Royal Time Primorye 持有。整個娛樂區內現在只有水晶虎宮殿一間在營運。凱升是首家進駐綜合娛樂區營運賭場及度假村的公司。預計在

2019年初，其他經營者的專案將陸續建成。

公司於2017上半年的持續經營業務(博彩及酒店業務)收益為2.04億元，同比增長58%。增長能力主要來自水晶虎宮殿的貴賓廳業務：於2017上半年其貴賓廳轉碼數營業額為84億元，同比增加140%。水晶虎宮殿的經調整EBITDA為5,600萬元，同比增長62%。

於2017年上半年，公司的淨虧損額為540萬元，於2016年上半年則錄得盈利550萬元。虧損淨額主要源自以下名義非現金專案及非營運性質：1、折舊及攤銷為6,300萬元；2、推算利息為1,900萬元，主要來自東雋有限公司的計息股東貸款；3、2016年上半年因進行企業重組行動所錄得的視作出售合營企業權益之收益2,000萬元。

公司財務狀況健全，於截至2017年6月30日止6個月期間並無借貸。政府積極推出政策吸引旅客的海參崴是俄羅斯濱海邊疆區的首府，位處俄國、中國及韓國三國交界，地理位置優越，是俄羅斯在太平洋沿岸最大的港口。海參崴也是俄羅斯遠東地區人口最多和經濟最發達的地區。

股市領航



黃敏碩 康證有限公司董事

環境工程服務，按地區劃分，香港、內地及澳門分別佔整體收入的76.8%、12.9%及10.3%。於今年6月底，公司在手未完成合約金額約56.4億元，其中新增項目111份合約，涉及金額30.3億元，為去年全年收入的逾80%。

業績方面，於今年上半年，集團

豐盛機電進軍環保管理服務看俏

豐盛機電(0331)主要於中國內地、香港及澳門從事提供機電工程服務，以及在香港提供

的營業額為37億元，同比升6.6%，當中佔總營業額98.5%的機電工程收入為36.46億元，按年升6.7%至36.46億元，而環境管理服務收入則為5,409萬元，同比增0.9%，期內股東應佔溢利增長6.5%至1.74億元，而毛利率則提高0.3%至11%。

港府推新政帶來更多機遇

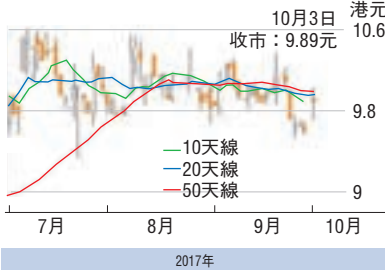
由於香港政府已推出一系列有關公營及基建工程項目的新政策措施，根據建造業議會的工程開支估計，未來數年公營及私營部門的機電工程開支將分別增至超過每年200億元及280億元，集團料可從中得益。此外，澳門早前受到颱風嚴重

goora 鋰礦項目100%的權益。據長汽通告表示，交易對公司在新能源汽车戰略發展佈局方面起到了有益的推動作用，將為公司新能源汽车產業鏈提供資源保證。儘管A股仍停牌，惟H股則隨同業造好，曾高見10.02元，收報9.89元，仍升0.29元或3.02%，成交增至4.77億元。

佈局新能源汽车具亮點

長汽一度被譽為最會賺錢的自主品牌汽車企業，然而2017年上半年營業收入出現12年來首次負增長1.5%，淨利潤下跌也超過50%。集

長城汽車(2333)



團8月及今年累積銷量，分別只有0.8%及1.8%增長，相信都是股價跑輸同業的主要原因。不過，集團8月陸續推出新SUV型號銷售表現，包括「Wey VV7」及「Wey VV5」，加上本身估值在同業中仍享有偏低優勢，故仍不妨跟進。長汽昨收9.89元，往績市盈率7.67倍，市賬率1.72倍，估值吸引。現水平博反彈，上望目標為52周高位的11.44元。

內銀領軍 港股第4季開門紅

回說港股，受惠人行再次定向降準，一眾內銀股成為各路資金熱捧焦點，也是升市的主要動力所在。國務院是於上周常務會議提出，採取減稅、定向降準等手段，激勵金融機構進一步加大對小微企業的支持，推動國有大型銀行普惠金融事業部在基層落地等。儘管定向降準增量資金釋放規模有限，人行新舉措凸顯不改變穩健中性的貨幣政策取向，但消息對市場依然有正面的影響。

內銀升幅最勁為招商銀行(3968)，曾高見30元，直逼歷史高位的30.2元，收報29.65元，仍升2.2元或8.02%，成交11.76億元。至於四大行之一的工商銀行(1398)曾造出2015年7月7日以來高位的6.29元，收報6.26元，仍升0.46元或7.93%，成交57.33億元，為港股第二大成交金額股份。

同屬四大行的建設銀行(0939)高見6.92元，收報6.86元，升0.38元或5.86%，成交51.4億元，為港股第三大成交金額股份，因離52周高位的7.1元尚有水位，加上往績市盈率6.71倍，市賬率0.98倍，估值仍具吸

引，而息率4.5厘，論股息回報也屬不俗。

概念獨特 眾安在線獲青睞

擁有「三馬」為股東的眾安在線(6060)於上周四(9月28日)掛牌上市，由於公開發售一手中籤率為100%，首日衝高至70.5元遇阻，並於周五退至63元始重獲承接，昨隨大市造好，一度高見67.9元，最後以67元報收，升3.55元或5.6%，成交9.72億元。以昨收市價計，現價較上市價59.7元，升7.3元或12.2%。

眾安在線為內地最大的互聯網保險公司，於2013年10月成立，主要銷售財險產品，至去年底為止累計銷售逾72億份保單，透過其互聯網平台銷售，因概念獨特，有利基金收集。

事實上，眾安已擁有龐大正在增長中的客戶群，並透過人工智能配合大數據分析客戶投保習慣，從而訂立合適的財險產品，未來增長潛力值得看好。在貨源漸入強者之手下，料股價後市有力再試70.5元的上市新高。

投資觀察



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

人行新政策有利A股假後開局

多為1.5%，而這次的定向降準政策，可由現時的小微企業及「三農」貸款，覆蓋至全國全部大中型商業銀行、約90%的城商行及約95%的非縣域農商行。

料向市場釋放逾4000億元

這次降準政策與過去有所不同，因是次定向降準標準較寬與基礎較廣，惟時滯效應則延遲三個月。根據不同大型機構的預測，這種模式的降準政策，有望總共可向市場釋放出4,000億(人民幣，下同)至8,000億元的流動性。更重要的是，人行採取這種降準安排，可針對性地解決經濟體系內一直存在資金分佈不均的問題。

過去一年多，人行主要通過逆回購方式向市場釋

放流動性，但主要受益的，集中於國企及信用狀況良好的大型企業；相反，中小型企業及個體戶普遍未能受惠，她們不單面臨貸款利率持續居高不下，兼且面臨資金鏈無以為繼的風險，令當前主要以中小型企業與個體戶為主的實體經濟無法真正受惠。央行過去推行的貨幣政策。

顯然易見，央行於「十九大會議」召開前，提早發佈將於明年實施的「定向降準」政策，目的是彰顯中央政府化解經濟及金融體系內結構性矛盾的決心。

人行通過針對普惠金融實施定向降準政策，一方面，可對症下藥地引導資金至實體經濟層面，另一方面，可不改變央行繼續貫徹執行中央決策「去槓桿」的核心基調，而維持平穩貨幣政策的主要取向。

事實上，人行於發佈將實施普惠金融定向降準後，已表明總體穩健貨幣政策的取向不會改變。無論如何，這項政策消息有利A股假期後開局。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

泡技術等業務，盈利能力有提升空間。

隨著社會愈來愈注重節能，更多地產發展商在項目中採用先進技術，加強建築物的可持續性及能源控制，為捕捉相關機遇，集團亦大力拓展弱電業務，料可成未來收入的另外增長點。而於今年6月底，集團手持現金9.78億元，並無銀行借貸及未償還借貸，資產負債比率為零，除有利於維持穩定派息外，亦可為未來併購發展提供更大支持，建議可於2.48元買入，上望2.8元、2.30元止蝕。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)