

紅籌國企 窩輪

張怡

力拓PPP 中國建築可發圍

內地國慶及中秋黃金假期已近尾聲，在下水周將重新回流，配合港股第四季首兩個交易日即有十分悅目的升勢，中資股後市續有運行應可預期。近期不少中資板塊或個股成為各路資金建倉對象，尤其是行業龍頭的表現最見突出。但值得留意的是，強勢股也因累積升幅過大，短期也可望變得較波動，在資金面仍充裕下，不妨考慮將焦點轉至落後股追求較高回報。

中國建築國際(3311)較早前公佈的中期業績符合預期，惟供股消息未獲市場認同招致沽壓，因而並未受惠近期港股的大升浪，但本身基本因素仍佳下，不妨視為低吸對象。集團較早前公佈中期純利24.93億元，按年增10.7%，同時公佈「八供一」供股，籌集63.56億元。據悉，集資是希望為未來中國公共私營合作制(PPP)項目作準備，以求爭取更多合約，集團亦宣佈調升今年新簽約目標，由900億元提升至1,000億元，並有信心三年後營業額破千億元。

供股集資助爭取更多合約

中國建築是次按每持有八股供一股方式供股，供股價11.33元，並由母公司中國海外集團包銷有關股份。據管理層指出，集團截至六月底，淨負債比率已升至58%，超過過往不多於40%的承諾，透過此次供股，可使淨負債比率回落至30%以下，中國建築又承諾至2018年底，不會再做任何股權融資。中央積極推進PPP，令到PPP市場快速發展，私營企業可以參與公共設施的建設。近年中國建築成功獲得多個內地的大型PPP項目，包括投資及建造收費公路、收費橋樑；以及保障性住房、醫院及學校等各類房屋。

基於內地PPP機會甚多，集團目前主要承接保障房、城市基建等項目，集資是希望把握市場機會，增加訂單數量。目前中國建築在建PPP項目約200個，今年上半年新簽約344億元，普通PPP項目回本期約5年，內部回報率約15%，預計未來淨利潤可維持20%的年複合增長比率。中國建築預測市盈率約8.6倍，市賬率2.03倍，估值在同業中仍偏低。若股價短期升穿11.8元阻力，下一個目標將上移至52周高位的14.47元，惟失守近期低位支持的11.22元則止蝕。

匯豐緩步升 看好吡叻購輪29597

匯豐(0005)於周三升穿1個月高位阻力的77.45元，以77.85元報收，升0.4元或0.52%。若看好該股短期有力挑戰52周高位的79.55元，可考慮吸納交投較暢旺的匯豐中購輪(29597)。29597周三收報0.177元，其於明年1月25日最後買賣，行使價為81.85元，兌換率為0.1，現時溢價7.41%，引伸波幅20.3%，實際槓桿14.2倍。

匯金天下 First Gold 福而偉金融控股集團成員 簡湘奇

黃金市場持續低位震盪

如今處於國慶黃金假期期間，金價已跌穿100日移動均線，而美元持續反彈走高，本周一美股方面開市後也觸及了新高，這意味着黃金已經受到強勁的壓力，在市場上缺乏中國內地部分投資者的買盤交易需求，金價目前震盪上漲力度消退，倘若上漲力度持續減弱，下方支撐將可能誕生在200日平均均線1,250關鍵關口位置。此外，在非農數據未公佈前，投資者需留意黃金走勢會出現一個高空上漲的可能性，因黃金市場目前震盪清淡，而非農公佈數據的重要性不排除會有金銀抄底現象。雖然在朝鮮與美國早前政治軍事危機已經開始緩和，但兩國的領導人物之間依然存在有言論戰爭的口術，在這風平浪靜的時候不排除會再次發生韓國導彈實驗發射的可能性，黃金也將會步入一個避險情緒的狀態！

技術面中，參考如圖所示，1,278將是一個多空的分界線，金價嘗試突破1,270關口下方但一直未遂，4小時的隨機指標出現現金叉，震盪指標MACD快慢線逐漸形成二度背離，盤面中4小時K線圖也出現了短期強勁上漲的陽線，目測金價將會觸碰1,278壓力位一線。從H1和H4小時布林帶通道中所示，H1的布林帶金價已經從下軌穿越到上軌位置，而H4的布林帶只是觸碰中軌位置還未突破，從而看出黃金的上漲只是一個快速的小拉升，中間依然存在1,278這個壓力位。操作上投資者可關注1,278多空分界線，金價突破1,278壓力位，大方向可持續看漲，倘若非農前未能突破，依然看低位震盪下跌！

H4小時走勢圖



股市縱橫

韋君

銷售目標百億 華南城延升勢

港股在本周過去兩個交易日大漲逾800點，第四季開鑼即有好表現，料續有利資金流入績優股。華南城(1668)較早前公佈2017/18財年截至6月30日的首季營運數據，錄得合約銷售約23.62億元，較上年同期升約23%；亦較上個財年第四季的18.97億元，升24.5%。華南城的銷售旺季一般是下半年，今個財年首季即迎來開門紅，以走勢看，要達到全年合約銷售目標100億至120億元，應該無難度。

合肥華南城在上個財年的合約銷售約27.11億港元，佔集團全年合約銷售約31%，其佔比逐年加大。此外，合肥華南城無論是商品交易中心抑或住宅，去年的平均售價都較對上一年有頗顯著的升幅，反映項目的升值潛力。同一時間，集團亦密密地加大土儲，於7月中以約32.1億元人民幣投得

合肥約32.5萬平方米之土地使用權，當中包括了商業和住宅用地。

合肥華南城的總規劃建築面積約1,200萬平方米，而截至今年3月31日，集團已購得規劃建築面積約500萬平方米的土地，並已完成約149萬平方米建設，已購土地佔總規劃的建築面積只得42%，較整體平均的47%為低。今番投地增加土儲，令其長遠發展得到保證。

電子商貿最值得憧憬

值得注意的是，華南城現時的收入趨多元化，由過往較單一的商品交易中心的銷售，增至包括租金、物業管理、電子商貿、物流及倉儲服務，以及奧特萊斯營運在內的持續性收入。2016/17財年相關收入錄得增長12.5%至約16億港元元，其中奧特萊斯的運營

收入，在年內的增幅最大，錄得47%增長至超過2億元。

繼早幾年獲騰訊(0700)入股成為戰略股東外，華南城去年底又與中國最大的購物網站之一的京東集團簽訂戰略合作協議，利用雙方在B2B電子商貿、倉儲物流和金融服務等領域的優勢，確定建立長期全面的戰略合作關係，未來數年的收入增幅估計達30%或以上。集團預計年底會率先推出B2B電子商務平台，第一階段將會銷售集團旗下五金租戶的產品，新平台將有助集團捕捉電子商貿蓬勃發展所帶來的商機。

華南城自上月中才發力扭轉頹勢，開始出現大幅反彈，周二曾高見2.51元，創兩年新高，周三稍回至2.35元



完場。華南城城績市盈率約4.3倍，遠較現時港房地股為低。若集團拆成房地產銷售、物流倉儲、電子商務和物業管理幾大業務分別估值，估值更顯得被低估。如短期升越2.51元阻力，下一個目標將挑戰3元。

數碼收發站

外圍美股周三晚延續破頂走勢，道指收市升19點或0.1%，收市報22,661，連續第六天創新高；標普500升3點或0.1%，收市報2,537，連續第七天創新高；而代表科技股的納指升2點或0.04%，收市報6,534。美國三大指數續走高，亞太區股市昨除A股、港股及韓股休市外，其餘市場互有升跌，星股升0.78%較佳，而印尼股市跌0.83%則較弱。外圍股市表現尚穩，配合歐美公佈的經濟數據勝預期，料續有利資金流入本地市場，港股乘周初連升兩日累漲逾800點的強勢，今日復市仍可看漲，料有力再試2015年「大時代」高位阻力的28,589點。

美聯儲在9月利率決議中，明確聲明10月將開啟縮表計劃。因此，市場焦點落在美國今日稍後公佈的9月非農就業數據，以及10月的縮表計劃。雖然前期受颶風影響，美國就業數據與PMI數據均相對有所回落，但整體來看，當前增速仍保持穩健，對後續縮表的措施不構成壓力。

美經濟數據利好添動力

美國ADP日前公佈9月私人職位增加13.5萬個，創去年10月以來最小月度增幅，但較市場預期增加12.5萬個

熱錢續湧入 港股勢破頂

獨立，為國際政治局勢帶來不確定性，但過去的環球股市表現顯示，對金融市場並未有任何利淡影響，反映投資者對經濟前景抱有信心，吸引資金續擁抱風險資產。外圍市場保持向好勢頭，人行又宣佈於明年起對普惠金融實施定向降準，刺激港股中秋節翌日公眾假期前兩個交易日發力湧上，好友佔上風已不待言，後市向好形態也得以進一步確認，續破頂也可預期。

中資金融享估值偏低優勢

中資金融股成為近日港股造好的主要動力，其中以四大行之一的工行(1398)最強，曾高見6.48元再創新高，收報6.37元。至於同屬內銀龍頭的建行(0939)周三於搶上7.07元遇阻，反映52周高位的7.1元沾壓不輕，收報6.88元，但因其往績市盈率6.73倍，市賬率0.98倍，估值仍吸引，料後市有望隨工行挑戰高位。同屬四大行的農行(1288)和中國銀行(3988)往績市盈率分別5.96倍和6.73倍，估值同享偏低優勢。

俄羅斯能源部長諾瓦克(Alexander Novak)接受CNBC訪問時表示，石油出口國組織(OPEC)基本上完全執行了

石油減產協議。他稱，減產協議起到了效果，雖然油市仍存在供過於求的情況，但參與減產協議的產油國考慮進一步深化減產。紐約11月期油昨現回升走勢，持穩於每桶50美元水平。中海油(0883)近期走勢已明顯轉好，並重返10元水平，周三收報10.06元。瑞信剛發表的研究報告，重申中海油「跑贏大市」評級，目標價維持14.5元，較現價有44%上升空間。

公司消息方面，俄鋁(0486)昨宣佈，公司之主要股東En+宣佈其有意進行首次公開發售，將代表En+普通股的全球預託證券納入英國金融行為管理局(Financial Conduct Authority)官方名單，並於倫敦證券交易所上市證券主要市場及莫斯科證券交易所買賣。據外電日前引述消息人士透露，中國華信能源擬在俄股母公司En+稍後進行IPO時，以基石投資者身份入股，以提高中國對俄羅斯自然資源的擁有權。若華信入股En+，將是該公司在俄羅斯第二大的交易。中國華信能源為集體制民營企業，主營能源與金融，集團最近曾斥資90億美元，收購俄羅斯國家石油公司Rosneft的14%股權。

證券透視

比亞迪有望中長線跑贏大市

工信部、財政部、商務部、海關總署和質檢總局在9月28日聯合發佈最新版本的《乘用車企業平均燃料消耗量與新能源汽車積分並行管理辦法》(簡稱為「辦法」)。該辦法將在2018年4月正式開始實行，而主要內容則與稍前工信部在2017年6月份發佈的通告中所透露的內容大致相同。

此辦法大致符合市場及行業的預期。其相對於工信部稍前所發的相關通告內容的主要不同之處為：1) 汽車製造商在2018年新能源積分需達到該年年產量/進口量的8%的相關要求已被移除；及2) 汽車製造商在2019年和2020年的新能源積分要求被並行考核，而任何在2019年或2020年所獲得的正積分可被用以抵償該兩年中的任何未償還積分要求。總體而言，該辦法的最新版本較稍前通告所述的版本更循序漸進。

我們相信該辦法是一個里程碑，意味

着中國新能源汽車市場由一個完全依賴政府補貼的行業，逐漸變成一個被汽車製造商透過不斷推出更為強大而成熟的新能源車型所支撐的市場。雖然該辦法在推出之前已經將內容傳達至市場及業界，考慮到汽車製造商現在的科技水平和現有的新能源車型陣容，我們認為大部分的汽車製造商將難以達到其各自所需的積分要求。

製造商增資源拓新能源車型

因此，我們預計大部分的汽車製造商將從其資本支出中投放更大一部分的資金用以研發新能源車型，並盡量減少公司整體產品組合的燃油消耗量，因而增加汽車製造商整個行業的生產成本。此外，考慮到該辦法將會令汽車製造商將以更大的規模推出更多的新能源汽車車型，我們相信在新能源汽車零部件行業中擁有一定影響力的公司(如領先電池製造商比亞迪

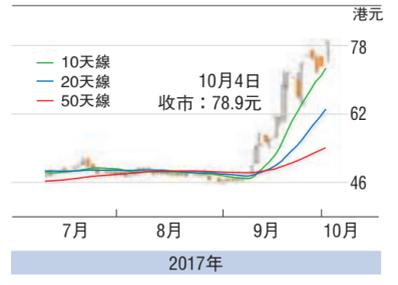
(1211))將有望在中長線跑贏大市。

吉利華晨料可達積分要求

另一方面，在本行看來，雖然如吉利(0175)、比亞迪和華晨中國(1114)在新能源汽車行業中擁有較強地位的汽車製造商，應可輕易達到其各自的積分要求，但其它在新能源汽車行業發展上較為落後的汽車製造商，如長城(2333)或將因為其在該行業較低的滲透率及缺乏產品陣容而難以達到辦法所設的積分要求。考慮到汽車製造商在2019年和2020年的新能源汽車積分比例將被並行考核，我們相信汽車製造商之間轉讓或交易新能源汽車正積分的活動將在2020年開始變得頻密。最終，我們預計可擁有正積分以作交易的新能源汽車製造商可望跑贏在該行業中發展較為落後的汽車製造商。(摘錄)

茂宸證券

比亞迪(1211)



吉利汽車(0175)



股市領航



友邦保險(1299)近年新業務價值保持不俗增長。截至今年5月底止中期業績，按固定匯率基準，集團新業務價值按年增長42%至17.53億美元，新業務價值利潤率按年增加1.8個百分點

友邦新業務價值保持不俗增長

至54.2%；期內，年化新保費上升37%至31.96億美元。期內，稅後營運溢利按年上升16%至22.62億美元。期內，產生基本自由盈餘按年多13%至23.07億美元，自由盈餘達110億美元，反映現金流充足，具資本實力。期內，集團增加派息，中期股每股25.62港仙，按年增加17%。

購澳紐業務具協同效應

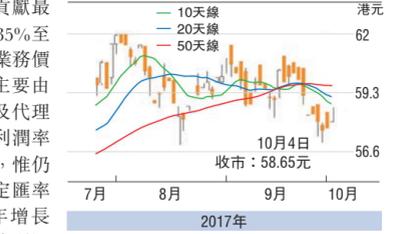
集團上月發公告，擬收購澳洲聯邦銀行在澳洲和新西蘭的人壽保險業務，預計總代價為38億澳元；各方致力在明年內完成交割。集團預計收購可與集團在當地的業務產生互補作用，具有協同效應，並透過澳洲聯邦銀行的零售分銷網絡，將分銷渠道擴

展至銀行保險渠道。

本港市場繼續成為集團盈利貢獻最大地區。本港新業務價值增長35%至12.31億美元。期內，本港的新業務價值按年升54%至8.28億美元，主要由活躍代理人數大幅上升，以及代理生產加顯著提升；新業務價值利潤率按年下跌5個百分點，至47.9%，惟仍然屬於較高水平。另外，按固定匯率基準，內地的新業務價值按年增長65%至4.34億美元，新業務價值利潤率按年上升5個百分點至91.7%，具有較大增長動力。內地的營運溢利按固定利率計，錄得升幅45%至3.05億美元。

走勢上，近日止跌回穩，企穩100天線，STC%K線升穿%D線，MACD

友邦保險(1299)



熊差距收窄，短線走勢有望改善，可考慮58元吸納，若以大成突破62元阻力，升勢有望持續，不跌穿56元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)