

紅籌國企 高輪

張怡

### 馬鞍山鋼鐵(0323)



## 馬鋼沽壓收斂可留意

美股道指大跌對昨日內地A股及港股並未構成太大衝擊。港股沽壓收斂，觀乎中資股也紛紛借勢反彈。

馬鞍山鋼鐵(0323)於9月上旬退至3.46元水平獲支持後展開反彈，並於10月23日攀高至4.56元始遇阻回落，昨收4.05元，現價雖仍企於多條重要平均線之下，惟因高位已回調了前期升幅的半，在短期沽壓未見顯增下，不妨加以留意。馬鋼為內地最大鋼鐵生產和銷售商之一，主要從事鋼鐵產品的生產和銷售，生產過程主要有煉鐵、煉鋼、軋鋼等。集團主要產品是鋼材，大致可分為板材、型鋼、線棒、車輪四大類。

截至今年9月底止，馬鋼第三季營業額為230.54億元(人民幣，下同)，按年增長30.4%；股東應佔溢利21.55億元，按年急升96.5%，按季上升7.2%，每股盈利0.28元。期末，有息負債率按年下降18個百分點，至55.4%；淨負債率下降25.6個百分點，至29.9%；第三季基本未計提資產減值損失，對比今年上半年亦累計減值損失5,787萬元。至於集團首三季度實現營業收入631.17億元，按年增加19.4%；受惠鋼材產品毛利上升，錄得純利55.83億元，增長103.8%，每股收益72.5分。

#### 第四季業績仍可憧憬

中金在較早前發表的研究報告認為，馬鋼今年第四季受惠於長三角限產，料業績將超預期。10月份，該公司繼上調板材出廠價50元至100元，且其主要生產基地馬鞍山，不在長三角11月至2月採暖季期間的限產範圍內，反而周邊徐州、蕪湖等城市的潛在限產有利其增加發貨和穩價。另一方面，在基建加碼預期下，華東第四季旺季建築鋼材需求有望超預期，而馬鋼旗下長材產品佔比近半，有望率先受惠。中金維持對馬鋼「推薦」評級及5元目標價，相當於明年市盈率4.4倍。

MSCI 明晨最近公佈全球標準指數成份股檢點結果顯示，中國標準指數新增12隻股份，當中包括馬鋼，同時剔出10隻股份，變動將於本月30日收市後生效。馬鋼被納入摩指，對日後吸引基金買盤大為有利。馬鋼預測市盈率4.6倍，市賬率1.09倍，估值仍處於偏低水平，而現息率近5厘，論股息回報也屬不俗。該股現時14天RSI已回落至41的超賣水平，候低收集博反彈，上望目標仍看1個月高位阻力的4.56元(港元，下同)。

#### 看好騰訊吶購輪13575

騰訊(0700)昨走勢向好，收報289.6元，升2.84%。若續看好該股短期表現，可留意騰訊瑞信購輪(13575)。13575昨收0.192元，其於明年3月25日最後買賣，行使價為305.2元，兌換率為0.01，現時溢價12.02%，引伸波幅37.4%，實際槓桿6.8倍。

股市縱橫

韋君

## 春泉產業收購價極吸引

在美股隔晚大跌551點下，港股昨天低開逾300點後，最後拗腰倒升131點，收報25,971點，雖成交只有783億元，但表現已相當不俗，相信與內地A股低開後倒升不無關係。在昨天波動市中，春泉產業信託(1426)突然抽升11%惹人注目，此股正處於要約收購，由於要約價遠高於市價，昨天突冒升，令收購成事的機會提高。

春泉產業信託2013年12月上市，上市價為3.81元，由春泉資產管理有限公司所管理，其信託物業組合包括華貿中心寫字樓一、二座及約600個車位。華貿中心為北京商務中心區的多用途綜合大樓，駐有知名品牌酒店及購物商場，為北京數一數二的甲級寫字樓之一。

集團截至2018年6月30日止6個月的收益錄得4,340.7萬美元，按年升21.9%；受計息借貸的融資成本所影響，期內溢利按年下降65.9%至648.9萬美元，表現一般。

日資公司Mercuria Investment透過管理協議，為春泉第一大持有人。春泉去年3月計劃斥4,663.6萬美元(約3.66億港元)收購位於英國的84項物業，遭春泉第二大股東太盟地產反對，其後股東會最終通過收購，大幅攤薄太盟的持股量。

春泉產業今年又計劃透過發行基金單位收購惠州項目，每股資產由6.05元下跌至5.56元，將進一步攤薄現有股東持股。

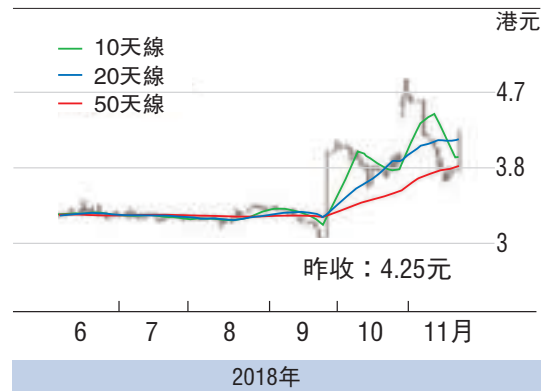
5年回報僅11% 太盟加價收購

春泉產業自上市以來5年的累積回報只有11.52%(以今年9月24日計)，遠低於同業陽光地產(0435)的133%、領展(0823)130%、置富(0778)94.14%，較同業整體回報77.9%大為差勁。

太盟地產主要構成為美國的退休基金，由於對現行大股東的管理收益不滿，遂提出要約收購，最先提出以4.85元收購，較當時市價3元溢價達38%，至11月14日截止，共獲得3.2億個基金單位接受收購，相當於已發行總數25.2%，連同太盟地產本身，現已取得超過40%。不過，太盟的要約收購達成條件須超過50%，尚須約10%的股東接受收購才能成事，故上周宣佈提高收購價至5.3元(下周三截止收購)，較每股資產淨值6.05元只折讓12.39%，出價相當吸引，而收購價相等於基金持有人預先提供約9.5年累積分派(按年化率平均分派計算)。

以昨天收市價4.25元計，離要約收購價5.3元仍有24%，對持有股東而言值得接受收購。

### 春泉產業信託(1426)



## 港股市 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

受到隔晚美股持續下挫的影響，港股昨日大盤出現跳空低開，恒指在開盤時曾一度下跌接近有350點，但下探至25,500關口水平後，資金見有趁低吸納的情況。在信心指標股騰訊(0700)的領漲下，加上內房股繼續有突出表現，港股得以逐步轉跌為升，但大市成交量未見顯著配合增加，連續第二日低於800億元。走勢上，港股仍處於階段性平衡期運行狀態，總體穩定性仍得以保持，但估計美股未能擺脫尋底行情，相信對港股仍將構成反覆回整震盪的原素。

恒指出現跳空低開後回升，在開盤初段曾一度下跌345點低見25,495，其後跟隨A股從低位逐步爬升，再次走出獨立於外盤的強勢，情況顯示總體穩定性仍在，但在大市成交量未能明顯增加配合下，資金大舉

## 大市穩定性考驗再獲通過

空金額有106.2億元，沽空比例13.58%。至於升跌股數比例是877:722，日內漲幅超過10%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有11隻。

抗跌強有利市場氣氛

內地及本港股市繼續走出獨立於外盤的強勢，正如我們指出，在維穩政策托底下，加上美國加息步伐放緩，是有利兩地股市的正面因素，相信港股總體穩定性該可以保存下來，可以保持在階段性平衡期運行狀態中。事實上，在近期美股下跌的考驗中，港股已出現了兩次低開後回升的行情走勢。第一次發生在上周二(13日)，隔晚(12日)美股道指大跌602點，恒指跳空低開541點以25,092開盤後，最後跟隨A股雙雙轉跌為升，恒指當日以上升160點來收盤。而目前這一次，隔晚美股道指又再大跌

552點，但同樣的，恒指也是出現了先跳空低開、後倒漲的行情。

25495成初部支持位

通過了兩次的考驗後，相信港股的總體穩定性是可以有所建立起來的，但估計美股的尋底跌勢仍未完全過去，因此，港股的考驗期並未完全過去。走勢上，恒指上述兩次低開後回升的日內低點25,495/25,092，可以視為目前的短期支持位水平，守於其上，盤面的總體穩定性將可以保持良好，有利於市場繼續炒股不炒市的操作。

總體上，港股仍處於宏觀面跟政策面的對決格局，而當中，美國加息步伐有望放緩是日前最新的變量，情況對利率敏感股如內房股比較有利，可以繼續關注跟進。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

空金額有106.2億元，沽空比例13.58%。至於升跌股數比例是877:722，日內漲幅超過10%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有11隻。

投資觀察

## A股觀望氣氛再轉濃



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

二十國集團(G20)峰會前夕，A場觀望氣氛再轉濃。儘管A股主要股指昨天未有受美股周二進一步下跌所拖累，終盤力保不失，但成交量顯著萎縮，反映市場態度審慎。上證綜合指數周三終盤微升0.21%，深成指及創業板指數亦分別輕微上升0.37%及0.57%。滬深兩市成交金額顯著萎縮至3,462億元人民幣。

即將舉行的G20峰會，最令市場關注為：國家主席習近平與美國總統特朗普於這次峰會會面(即「習特會」)，當中市場多多少少期待兩國元首可否藉這次會面替化解中美貿易摩擦方面帶來一些轉機。當前市場主流看法為：是次會面最多只能就貿易問題達成一些口頭協議。

#### 美發表不利氣氛報告

基於美國政府近日於「習特會」前夕發表不利會面氣氛的報告-美國貿易代表署(USTR)發表長達53頁的報告，指中國於技術轉移、知識產權、貿易不公

方面「變本加厲」。繼美國政府於今年3月份發佈對華「301條款」的調查報告後，USTR最新發表的報告主要涉及中美於這輪貿易爭議的核心問題。

這次USTR的更新報告，主要指中國沒有從根本上改變其與技術轉讓、知識產權和創新有關的行為、政策和做法，甚至最近幾個月似乎還採取了進一步的不合理行動。美國政府還於報告中指責中國，單方稱由政府支持、針對美國企業發動的網絡攻擊正變得更加密集及老練。

#### 貿戰化解預期被削弱

儘管這次報告發佈被美國時事評論專家視為屬於美國政府於「習特會」前以圖提升美方談判籌碼的策略，而白宮首席經濟顧問庫德洛亦於近日公開表示，特朗普對於與中國達成貿易協議仍持樂觀態度，但USTR這份更新報告實際進一步削弱市場對中美能於短期內就貿易摩擦帶來正面化解訊息的預期。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析

## 雅居樂增非地產業務冀分散財源

近期多家內房持續利用不同渠道融資，或反映行業面臨較大的資金壓力，利淡板塊表現。雅居樂(03383)日前公佈發行4億美元9.5%優先票據，成本高於其加權平均利息成本的6.3%，同時亦高於7月及8月時所發行的只有8.5%優先票據，對未來盈利能力有負面影響。

另外，公司於年中的淨借貸對總權益比率為87.7%，較去年底的71.4%明顯增加，其債務問題值得投資者關注。

於今年10月份，公司的合約銷售81.3億元，按年升25.1%，而累計首10個月，公司的合約銷售為782.9億元人民幣，同比升23.1%，不過其銷售金額只有今年銷售目標的約71%，或有機會未能達標。

土儲足夠未來4年發展

土地儲備方面，集團於69個城市及地區共擁有預計總建築面積達3,540萬平方米的土地儲備，足夠未來3至4年的發展需要，而整體成本為2,744元，具有一定競爭力。

大灣區仍是發展重點

未來，公司表示，大灣區仍是發展重點，集團在粵港澳大灣區內的土地儲備亦達1,081萬平方米，佔整體土儲的30.5%。同時於去年底，公司亦有近30%的土儲位於海南及雲南，雖然目前海南的政策較嚴謹，但當地獲國家政策支持成為旅遊貿易港，亦未來仍有較大的發展空間。

公司亦繼續多元化發展，期望非地產業務可由目前佔收入的不足10%提升升至3至5年後約30%-50%。當中包括物業管理、環保、教育等，同時年內亦新增房管業務(地產項目提供工程管理)，目前聚焦三四線城市，已簽5個項目，冀可分

滬深股市 述評

興證國際

## 兩市低開收漲 大消費股轉暖

受全球股市連續大跌影響，兩市昨日再度大幅低開，但地產股迅速上升帶動指數震盪攀升；近期活躍的雄安、創投板塊則寬幅震盪；午後市場交投較為清淡，指數也橫盤震盪；臨近尾盤，物流板塊異動攀升，但股整體漲多跌少，個股漲跌基本不大。截至收盤，上證綜合指數漲0.21%，報2,651點；深證成指漲0.37%，報7,908點，創業板指漲0.57%，報1,363點。兩市成交不足3,500億元(人民幣，下同)，終結此前連續6日成交在4,000億元上方。北上資金昨日淨流入近10億元，此前一日淨流出逾30億元。

盤面上看，物流板塊異軍突起。大消費板塊整體轉暖，其中醫藥股表現突出。食品、白酒板塊造好。鋼鐵股受傳聞刺激午後一度衝高，但持續性較差。此外農業、地產、傳媒也都有

不錯漲勢。創投板塊繼續分化；市北高新收漲1%終結連續12日漲停。原油期貨連續重挫，石油板塊承壓明顯。

創板成強弱重點

整體看，在外圍股市普跌之下，A股能頑強探底回升，但需留意場外資金仍在觀望，上漲沒量。加上券商近期漲幅已大需要休整，目前地產股獨木難支；題材股方面，創投有一波見頂跡象，故市場期待新熱點的出現，藍籌股還要看銀行和保險，題材股傾向高送轉、次新股等。前面反彈的主線創投概念股和殼資源股雖出現反彈，但力度明顯減弱，而市場要走出強勢，需有領漲熱點的再次出現。由於創業板先於大盤調整，補充做多能量也優於大盤，短線強弱重點仍是創業板，周四關注1,370點一線能否有效站上。

### 雅居樂(3383)

