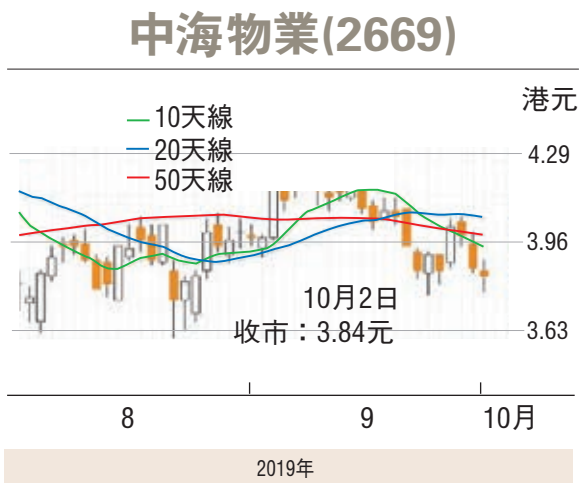


紅籌國企 高輪

張怡

中海物業調整期宜分段吸



美股三大指數隔晚出現較明顯的調整，當中以道指跌344點或1.27%較明顯。受外圍美股弱勢拖累，港股昨日復市持續受壓，最多跌逾300點，惟單計數則收窄至跌50點或0.19%完場，收報26,043點，主板成交只有619億多元。港股彈力依然欠佳，觀乎中資板塊或個股仍維持個別發展。

事實上，內地物業管理股的雅生活服務(3319)便現破頂行情，曾高見20.1元，創歷史新高，最後以19.92元報收，仍升1.84元或10.18%。高盛剛發表的研究報告指出，雅生活服務新收購有助消除市場疑慮，故將該股納入「確信買入」名單，目標價由21.8元上調至25元。

同屬物管股的中海物業(2669)昨早市曾高至3.9元，但隨即惹來沽壓掉頭回落，一度退近1個月低位支持的3.77元，低見3.78元，最後以3.84元報收，跌3仙或0.78%，有同業創新高下，該股不失為趁低博反彈選擇。中海物業可算為今年首三季的強勢中資股之一，該股期內共升達72%，也因為累計的升幅較大，故有回吐也十分正常，但作為板塊龍頭企業，其調整應可視為收集建倉的機會。

中海物業母公司為中國海外集團，今年上半年接獲新增或續約之物業管理合約額3.59億元，於6月底，集團管理中物業之總建築面積按年增加7.9%至1.42億平方米。今年上半年，集團的整體收益24億元，按年上升25.9%，經營溢利上升11.9%至3.53億元，純利增加12.5%至2.49億元。

處淨現金水平 注資前景佳

由於集團擴展至停車位買賣業務並增購了停車位存貨，銀行結餘及現金較去年底跌14.1%至20.6億元，並無銀行借貸，處於淨現金水平。集團財政狀況健全，加上母公司實力雄厚，有利未來注資前景。講開又講，雅生活藉注資消息提振而頻破頂，中海物業未來炒注資的前景也可看好。匯豐環球研究發表報告也指出，在母企支持下，料公司正踏上長遠增長軌跡。匯豐認為，中海物業中期業績於高基數下仍錄得可觀增長，料與業務擴張至多元板塊帶來長期增長動力。該行升中海物業目標價，自3.8元上調至5元，維持「買入」評級。

中海物業現預測市盈率近26倍，市賬率11.27倍，論估值確不便宜，但作為行業龍頭企業，可望享高估值。趁股價調整伺機吸納，上望目標為上市高位的4.52元，惟失守8月22日低位支持的3.61元則止蝕。

看淡騰訊 留意沽輪20005

騰訊控股(0700)昨收報325元，跌1.58%，現價已退近1個月低位支持的323.4元。若看淡該股短期後市，可留意騰訊瑞信沽輪(20005)。20005昨收0.075元，其於今年12月11日最後買賣，行使價305.68元，兌換率為0.01，現時溢價8.25%，引伸波幅26.6%。

AH股 差價表

10月2日收市價

人民幣兌換率0.91188(16:00pm)

Table with 5 columns: Name, H Share Code, H Share Price, A Share Price, and H/A Ratio. Lists various stocks like 洛陽玻璃股份, 浙江世寶, etc.

股市縱橫

韋君

吉利低位反彈力強

港股昨日追隨美股而一度急跌314點，跌至25,778喘定反彈，午市重返26,000關，收報26,043點，全日跌幅收窄至50點，成交則降至619.45億元。在10月「股災月」氛圍下，大市能夠跌穿25,800支持反彈，反映市場大戶對後市並非太悲觀，實力股急跌後吸引資金低吸。在汽車股中，吉利汽車(0175)低位反彈力強，可留意。

吉利汽車具備向整合營運模式，包括研發、汽車零部件、發動機、變速箱和最終組裝。集團總部位於杭州市，另有九個生產基地，分別位於內地路橋、臨海、寧波/慈溪、春曉、寶雞、晉中、湘潭、濟南以及成都。

集團在8月總銷量為10.1萬部，按年減少19%，按月則增長11%，當中有7,897部為新能源和電氣化汽車。8月出口為3,208部，按年增26%。在內地市場的銷量為9.8萬部，減少20%。首8月銷量84.4萬部，按年減17%，但已達至集團今年全年經修訂銷量目標136萬部之62%。

在截至6月底止中期業績，吉利營業額475.59億元(人民幣，下同)，股東應佔盈利40.09億元，按年減39.9%，每股盈利44.39分。整體毛利減少21.9%至84.7億元，毛利率下跌2.4個百分點至17.8%。

第四季銷量料回升

8月按月計有雙位數增長，對第四季銷量回升提供信心。事實上，中央近月密集推出穩經濟及減稅、降準支撐經濟、促進消費，均有利推動汽車消息的動力之一。大和證券甚至預期吉利汽車在下半年會有改善，料本地汽車品牌將有強勁回升。

管理層指出，收入下降的最壞情況已經過去，下半年將有6款新車型推出，吉利品牌佔3款：緊湊型SUV，一款全新的MPV，以及純電動和插電動。

吉利汽車(0175)



吉利昨日曾跌至13.02元(港元，下同)的10天、20天線水平，隨即獲實力大盤承接反彈，並以近高位13.40元收市，倒升0.10元或0.75%，成交增至4.59億元。現價預測市盈率(PE)8.32倍，息率2.6厘。在內地促消費撐經濟政策下，第四季銷量回升可期，不妨小注跟進，上望14元水平，跌穿13元止蝕。

港股仍處弱勢震動狀態

10月2日。港股仍處於弱勢震動的狀態，隔晚美股下挫、但對於港股未有構成即時的太大打擊，市場繼續受到假期氛圍所籠罩，在資金流動性減弱的背景下，短期市況表現有來得較為飄忽不定的傾向。恒指下跌有50點，26,000點關口失而復得，而大市成交量有620億元，市場謹慎觀望氣氛仍濃厚。

估市況仍將處於短期淡靜格局，要提防潛在波動性風險未可散去。恒指出現先跌後收復，在盤中曾一度下跌314點低見25,778點，但沽壓未見進一步加劇，市況仍處於弱勢盤面的震動行情，積弱的本地股出現反彈，估計對大盤所能構成的推動力有限。

恒指收盤報26,043點，下跌50點或0.19%；國指收盤報10,183點，下

跌18點或0.17%。另外，港股主板成交金額回降至619億多元，而沽空金額有87.7億元，沽空比例14.16%。至於升跌股數比例是682:880，日內漲幅超過10%的股票有30隻，而日內跌幅超過10%的股票有35隻。

美減息預期料再升溫

以主要經濟體公佈的最新製造業

PMI指數來看，歐元區報45.7、美國報47.8，都處於50以下的收縮水平，並且都處於持續向下的發展趨勢。而內地的製造業PMI指數，也處於50以下報49.8，但有回升至近半年來的最高。全球經濟仍在面對下行壓力，是對環球股市構成壓力的原因，然而，在這個大背景下，相信各主要央行也將會繼續傾向寬鬆，而美聯儲在9月下旬宣佈了年內的第二次減息後，市場曾一度調降了對美國進一步減息的預期，但在經濟數據表現依然疲弱下，市場對美聯儲減息的預期有再度升溫跡象，而美國9月勞動市場數據即將在周五公佈，表現如何會是關注重點所在。

提防潛在風險或加劇

港股方面，目前仍受到假期氛圍所籠罩，估計暫時仍難以擺脫弱勢盤

面的震動狀態，而恒指現時的好淡分水線維持在26,500點，在未能回企至此點位以上之前，要提防盤面弱勢未可改觀，潛在波動性風險仍有加劇機會。

留意中生製藥和蒙牛

操作上，宜維持謹慎態度，但對於已回整下來的正面板塊龍頭，建議可以關注吸納的機會。其中，中生製藥(1177)在上周受到新一輪帶量採購的消息影響，股價震盪過後開始有盤穩跡象，可以保持正面看法，研發能力強的藥企將會是行業整頓的最終受益者。另外，蒙牛乳業(2319)在中報出來後，股價已從歷史高位回整下來，資金有再次趁低吸納跡象，股價連升三日再漲了有1.19%至29.7元收盤。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

內地經濟仍需加大「六穩」政策



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

況改善，9月份官方與財新分別編制的製造業採購經理指數(PMI)雙雙回升。儘管官方製造業PMI呈現連續五個月處收縮區間的狀況，但9月官方與財新皆超市場預期反彈，兼且創最近五個月及一年半的最高水準。

官方製造業PMI於9月報49.8，優於市場預期及高於8月0.3個百分點，屬最近五個月最高水平。當中，生產、需求雙雙擴張，新定單指數為50.5，按月回升0.8個百分點，5月以來首次升至擴張區間；外貿狀況改善，新出口定單指數為48.2，回升1個百分點。生產指數則為52.3，升0.4個百分點。

企業景氣有所回升

此外，大、中、小型企業景氣亦有所回升，當中，大型企業PMI升至50.8，對製造業景氣拉動作用明顯；企業用工量回落幅度縮小。至於調查對象

以中小企業為主的財新製造業PMI與官方走勢呈現一致，9月報51.4，遠優於市場預期的50.2，按月升1個百分點，連續三個月回升，並為去年3月以來最高水準。

聚焦個別主要分項指數，新定單指數創最近18個月最高水平，儘管新出口定單呈反彈，但仍處於收縮區間，顯示需求增加主要由內需帶動。廠商普遍表示，主要受中美貿易爭端繼續拖累出口銷售。新定單上升亦帶動廠商擴大生產，產出指數創最近一年新高。

料續推撐經濟政策

縱使當前內地製造業情況有所改善，但整體經濟內生動力仍不足，因中美貿易戰而產生的外需不確定性並沒有消除，故預計中央政府的逆周期政策仍需加大發力，推進「六穩」(穩就業、穩金融、穩外資、穩投資、穩預期)以繼續支撐經濟企穩。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

板塊透視

銀娛為行業佳選 料45元可守

澳門公佈9月博彩收入錄220.8億澳門元，按年升0.6%，雖然終止連續兩個月跌勢，但較市場預期升1%為少。今年首9月，澳門博彩收入2,203億澳門元，按年跌1.7%。

2018年受到颶風「山竹」吹襲的影響，澳門賭場停止營運33小時，導致2018年9月的博彩收入較8月份下跌17.4%，為過去10年以來跌幅最多。

因此，2019年9月博彩收入略有反彈，主要是由於去年基數較低。實際上，2019年9月平均每日博彩收入，是2019年的最低水平。

在各板塊中，中場收入保持堅挺，相關收入預計在9月份實現12%的增長。

另一方面，由於贏率降至3%的正常水平，加上中國經濟放緩的影響，9月澳門貴賓博彩收入預計下降15%。

新股透視

信懇智能盈利能力勝同業

信懇智能(1967)成立於2000年，是一家在內地提供PCBA(印刷電路板組裝)的全面裝配及生產服務的EMS(電子製造服務)供應商，業務範圍包括集成研發、設計、原材料選擇及採購、裝配及生產PCBA、質量控制、測試、物流及售後服務。公司生產廠房位於深圳市寶安區，建築面積約為9,375平方米，配備自動化的PCBA裝配及生產機械設備，於2018財年SMT機生產運作時數可達8.8萬小時，使用率約92.0%。

行業受惠5G智能手機商業化

根據灼識諮詢報告，中國PCBA行業的增長預期將保持穩定態勢並繼續由電訊裝置、物聯網產品及工業用途設備等下游市場主導，將在2023年達到4,061億元(人民幣，下同)，復合年增長率為約3.7%。公司大部分的PCBA是嵌入下游電訊裝置及物聯網產品。預計5G智能手機將在2020年實現商業化推出，屆時手機更換及升級頻率將大幅增加，導致中國大量生產5G智能手機，進而促進中國專注於智能手機的PCBA製造商的擴張。

2016至2018財年及截止2019年4月31日止，信懇智能實現營業收入分別為1.7億元、2.1億元、2.4億元及0.9億元，增長動力來自主要客戶的需求增加及整個市場的物聯網連接裝置的數量增長迅猛；毛利率分別為36.0%、30.6%、31.4%及33.8%。

2017年下跌主要由於客戶要求提供綜合EMS解決方案過程中採購原材料導致材料及消耗品成本增加約82.9%從而增加銷售成本，而之後毛利率逐步回升由於公司使用自身的生產設施進而減少第三方分包商的包生產，以及投用新增自動化測試線使得直接勞工成本大幅下降。

淨利率方面，分別為20.3%、15.3%、17.3%及4.6%，2019年前4月有大幅下跌由於上市開支所致；最大客戶OPPO集團分別佔公司總收益的77.2%、68.2%、53.8%及38.9%，公司逐漸脫離依賴OPPO銷售產品轉而增加物聯網產品，其中來自鑫鑫集團的收益比例由原來的7.5%增至20.5%。

按全球公開發售後的2.5億股本計算，公司市值為5億-6.25億港元，相比港股同行較低。18年公司市盈率約為10.7倍-13.3倍，處於行業平均水平；市淨率約為1.8倍-2.03倍，高於行業平均。盈利能力方面，18年的ROE、ROA分別為27.6%和18.4%，高於行業平均。

綜合公司的行業地位、業績情況與估值水平，我們給予其64分，評級為「中性」。

凱基證券