

滬深港通 每周精選

粵海投資(0270)的業務因為疫情關係受到不同程度的影響，但集團核心的水資源業務經營狀況仍維持平穩。截至今年6月30日止的中期業績，集團錄得營業收入為94.9億元(人民幣，下同)，同期比升32.4%；而歸屬於集團所有者的溢利為23.7億元，同期比下降12.3%。集團積極探索水環境綜合整治等產業鏈延伸業務，並加快項目拓展步伐。集團於上半年成功投得位於中國廣東省惠來縣的兩個新水資源項目，總設計污水處理能力為每日33,500噸，料總投資金額為6.7億元人民幣，將有助集團進一步鞏固業務。此外，集團亦以6,922萬元收購哈爾濱工業大學中百信軟件基地有限責任公司的75%權益。由於哈爾濱中百信從事水質研究及水資源技術開發及創新，相信有助集團提升污水處理能力及加強其研發能力。

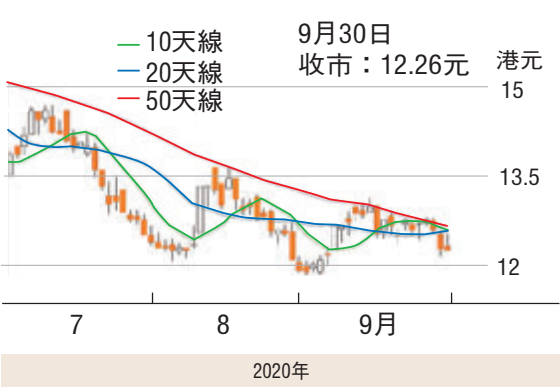
粵海投資水資源業務平穩

股票分析師協會副主席 潘鐵珊

物業投資不容忽視

值得注意的是，除水資源及發電以外，集團在物業投資方面的勢頭亦不容忽視。其中廣東粵海天河城的物業投資業務為具防守性的核心投資物業，包括購物中心、辦公大樓及酒店。廣東天河城由於位處黃金地段，租金收入亦理想，防守性強。而萬亞投資管理擁有的番禺萬博中央商務區土地預計將建成廣州全新的商業區，令集團在廣州的發展再下一城。其中商務公寓及寫字樓已竣工，亦錄得4.1億港元的銷售物業收入。面對市場上各種不穩定因素，集團股份具防守性，加上多個項目如來自東莞供水項目的盈利貢獻、廣州珠光路物業及東莞公私合營項目等均為集團帶來穩健增長，相信未來一段時間仍具甚吸引力。可考慮於現價買入，上望13.70港元，跌穿11.70港元止蝕。(筆者沒有持有相關股份，筆者客戶持有相關股份)

粵海投資(0270)



張賽娥 南華金融副主席

回顧上周，恒指全周升223點，收報23,459點；國指升94點，收報9,397點。上證指數跌1點，收報3,218點。本周香港將公布Markit 9月採購經理指數(PMI)；內地將公布9月外匯儲備、財新服務業及綜合PMI。

中國燃氣(0384)為中國最大的跨區域能源服務企業之一。受新冠肺炎疫情影響，集團今年2至3月份天然氣銷氣量按年下跌約13%，故截至3月底止20財年總售氣量僅按年增2.9%至253.7億立

金山軟件分拆後仍績佳



黎偉成 資深財經評論員

亦暫難有寄望矣。恒生指數9月30日收盤23,459，彈約183點，陰陽燭日線圖轉陰燭倒轉錘頭，即日市中、短技術指標差勁，其中9RSI超賣區雙底背馳由26.54移至34.13，續受制中軸，短態羸弱。大市現受制於9月22日所創下跌裂口23,950至23,717頂部，而破關的往上阻力為24,295、24,483至24,542，以及24,676至24,785。恒指下試6月1日巨大上升裂口22,961至23,539底部，如失關，短期支持為23,368、23,250、23,124；中期會反覆下試由7月22日的25,779和8月31日的25,847組成雙頂頸線24,168可量度的22,168。

金山軟件(3888)持續經營業務的股東應佔溢利於2020年中期達9.15億元(人民幣，下同)，而2019年同期則14.82億元。居家防疫刺激需求 績佳，乃因(一)持續經營業務中的(I)網絡遊戲業務，收益16.49億元同比增长41%，分部溢利7.61億元更飆升1.51倍，而此二數於2019年同期分別減少3.71%與9.85%；其中重要原因該是受惠於新冠肺炎COVID-19使不少人留於家居，促網上的應用。特別是網絡遊戲需求明顯增加。同樣的情況亦見之於(II)辦公室軟件業務，收入9.41億元同比增长39.8%，分部溢利3.21億元亦大增1.11倍。和(二)二季度的經營情況有明顯提升：整體收入14.2億元同比增长49%，和較一季度的收入增21%，其中網絡遊戲收入8.69億元同比及環比分別增53%與11%，而辦公室收入5.51億元同比及環比分別上升45%與41%。再看(三)非持續經營業務，所指的是雲服務，而雲服務則因「金山雲」分拆為獨立上市公司，使金山軟件取得90.96億元，和非持續經營業務分部溢利84.46億元。

中國燃氣多業務协同发展

但隨疫情逐漸受控，社會復工復產，集團售氣量穩步回升。4月及5月份的銷氣量分別按年增長8%及10%；6月銷氣量進一步攀升。集團表示有信心完成2021財年天然氣銷售量增長15%的目標，即達291.8億立方米。集團2020財年盈利按年增11.7%至91.9億元，收入按年增0.3%至595.4億元。集團把握國家鄉村振興戰略機遇，推動液化石油氣(LPG)微管網建設，在未有天然氣管道的鄉鎮市場供應管道液化石油氣，進一步擴大終端用戶覆蓋。2020財年來自LPG業務收入為137.7億港元，佔比23%。國際原油與LPG價格仍處於歷史上相對低的水平，而國內

成品油最低限價政策為LPG銷售價格提供一定的支持，為LPG業務提供發展契機。此外，集團用戶群隨接駁率提升而迅速擴大，目前已為超過4,000萬用戶提供燃氣服務，而主要增值產品在整體用戶中的滲透率僅3%，未來發展空間大，有望成為新增增長動力。

目標價上望25.6元

未來集團將推動線上、線下結合的新戰略，積極發展增值產品的新零售平台。同時亦將繼續綜合液化石油氣的「垂直一體化」產業鏈，擴展下游市場布局，並推進綜合能源業務，實現多業務板塊的協同發展。集團2020財年新

增接駁居民、工業、商業用戶共546萬戶；截至3月底已累計簽約鄉鎮居民用戶900餘萬戶。隨着國家推行更嚴格的環保政策，國家石油天然氣管網公司成立以及中俄天然氣東線管道正式投建等多重利好，內地清潔能源市場將保持較快增長；亦將為中國天然氣下游行業帶來積極作用，利好集團未來增長。市場預期集團2021財年調整後盈利為108.4億元，按年增18.3%。以市盈率12.4倍(過去2年均值加一個標準差)及2021財年預測每股盈利2.07港元作估算，推算目標價為25.6港元，較現價有約16%潛在升幅。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

新藥陸續獲批 四環醫藥可吼



鄧聲興 銳升證券聯合創辦人及首席執行官

恒指跌勢較上周有改善，相信是因內地PMI數據表現理想及市場已反映部分短期負面因素。展望下周，中秋節假期效應影響交托，短期大市交易波幅料於23,000至24,200點區間上落。股份推介：四環醫藥(0460)中期純利轉虧為盈錄得1.5億元(人民幣，下同)，去年同期應佔虧損約20.2億元。扭虧為盈主要是集團於去年同期確認商譽減值虧損。期內毛利率下降主要由於重點監控藥品目錄藥品銷售減少，而該等藥品的利潤率較高。另一方面，集團維持財政狀況穩健及現金水平充裕。截至2020年6月30日，集團現金及現金等價物約為49.5億元。同時，集團的銀行借款為約5.88億元。因此，集團持有

現金淨額超過43.4億元。股價長期被低估 事實上，四環醫藥總市值83億港元(折合人民幣73億元)。但集團股價長期被市場低估，相信是受到早期的空估報告而影響。細分來看，四環醫藥持有軒竹醫藥部分估值32.6億元，加上集團持有現金淨額43.4億元，保守估計集團市值76億元。值得留意，四環醫藥旗下軒竹醫藥為核心的創新藥研發平台，集團加強創新藥的研發能力以及推出新藥產品，有助遠提升估值的空間。現時集團在研產品80項，涵蓋小分子靶點創新藥(14項)，市場潛力巨大的生物藥(13項)，以及具有技術含量較高的仿製藥(53項)。其中超過10項已經進入臨床III期或進入獲批生產環節。隨着集團在研產品陸續獲批，有助加快藥物實現盈利及提升集團整體估值，相信會成為四環醫藥股價的潛在催化劑。(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

均值回歸 看投資

上周的港股基本上循着本欄所指的框架(恒指在23,500至26,782的區間大幅上落)移動，大市不會跌離此範圍，最近5個交易日之略穿23,500，乃是在試底，恒指很快會升回其上。今周會立刻兌現，經過9月之暴跌，10月行將出現大反彈，坊間的測市者往往見淡唱淡，處此敏感時刻，絕少人會看好。能夠準確捕捉到大方向，極其重要。



周全浩教授 能源及股市分析家、浸會大學退休教授、專欄作家「張公道」

除卻筆者外，現時無人意識到，港股前一個熊市已於3月的21,139點見底，最近半年處於築底(打穩基礎)，等候回升的階段。雖然A股要到今周五才復市，但今周的恒指必大幅反彈，高低點很可能處於23,580至24,180的範圍內，亦即高點升回24,000之上。地緣政治風險籠罩港股 政治及經濟環境風起雲湧，中美爭拗越演越烈，其中科技股尤其重要。重磅科技股如騰訊(0700)及阿里巴巴(9988)等，業務橫跨多國，股份亦在不同地方上市，而且市值大，如果捲入中美之爭，(美國聲音制裁某些中國科技股)，股價出現動盪，必

今周將出現大反彈

牽連股市，港股首當其衝。其次，金融股如滙控(0005)的業務，遍布全球，涉及大量的敏感資料，根本無法擺脫政治的糾纏。如果紛爭升級，美國將中國四大國有銀行的海外業務也捲入，例如查找違規事件，(這裏只是假設)，金融股勢必更動盪。考慮到科技及金融為港股的最權重板塊，可見港股之劇烈動盪有其原因。現時有待務實勢力抬頭 現時有待務實的勢力抬頭，亦即各國紛爭基本上只為利益，其餘皆為次要，中美的紛爭才可解決。硬要將中美的經濟脫鉤，不中不美兩敗俱傷，更會禍及全球，因為全球的供應鏈環環相扣，老大及老二翻船，怎能不禍及他國？可見中國之構建人類命運共同體，乃是理想與現實的結合。有些人認為美國的總統選戰對中美

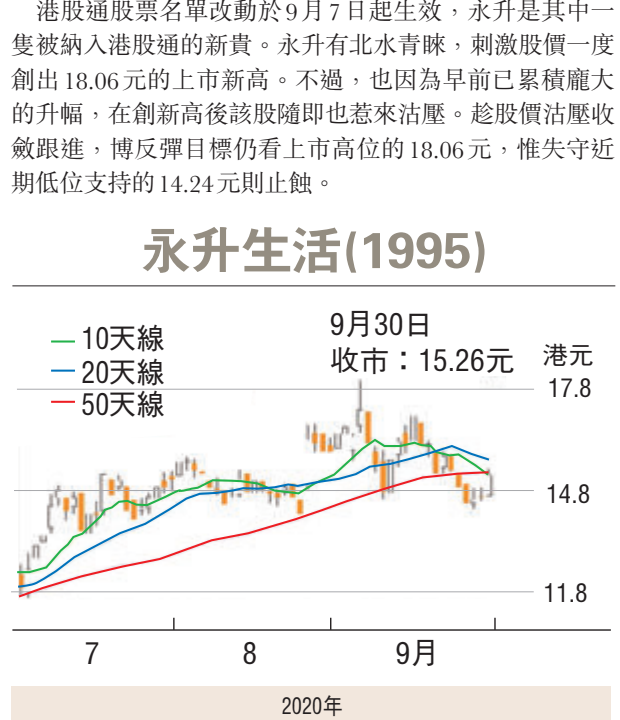
關係有影響。查實彼邦的總統選舉乃是茶杯裏的風波，港人可用作茶餘飯後「吹水」的題材。共和及民主兩黨對中國的實質取態，並無分別，都要掣肘中國。短期不宜急於獲利離場 倒是對股市會有衝擊，事緣市場中人需要找理由，解釋股市的升跌，而事實上選情對美股確實有影響，例如兩黨對加或減稅有不同的看法，對不少企業的營運環境也有差異，故此不能一筆抹煞選戰的重要性。投資者過去兩周，於23,500點左右吸入的低價貨，應「捨耐」一些，不要稍有微利便回吐，起碼待大市將來升上27,200左右時才獲利離場。註：作者著有《你要知道理財投資的88件事》，亮光文化出版社，2020年1月出版。

股市縱橫 韋君

物管規模擴 永升可跟進

一連四日的國慶及中秋節假期過去，期內因傳出美國總統及夫人齊齊確診新冠肺炎病毒，令金融市場帶來新一波不明朗因素。不過，特朗普染疫，相信對已控制住疫情的內地經濟復甦的競賽中將不會有負面影響，反而可繼續領跑，相關板塊或個股有望成為各路資金尋寶對象。前期內地物管強勢股永升生活服務(1995)經過逾月來的反覆調整，股價於上周三彈力見轉強，收報15.26元，升0.66元或4.52%，因早前派發的上半年成績表十分理想，業務前景亦值得看好，因此其後市進一步攀高值得看好。業績方面，永升上半年營業額13.45億元(人民幣，下同)，按年升90%；純利1.71億元，按年升89%。按業務劃分，物業管理服務仍是最大收入來源，期內相關業務收入達8億元，佔總收益59.6%。相關收入增長主要因為在管總建築面積快速增長，而有關增長乃由於中升與其母公司旭輝集團的持續合作、收購其他物業管理服務商，以及積極擴大第三方客戶基礎所致，其第三方物業開發商的佔比由2019上半年的41.5%明顯提升至60.7%。管理層早前以2018年為基礎，定下5年10倍的利潤增長目標，即2019至2023年利潤增長10倍。至於收入結構方面，物業與非物業收入佔比將是5:5。在面積上，希望達成四輪驅動的「5221」結構，即50%市場拓展、20%大股東輸送、20%合作方、10%收購併購。值得一提的是，永升6月中以先舊後新方式配售1.34億股股份，佔擴大後股本8.02%，每股作價11.78元(港元，下同)，集資淨額15.64億元，主要用作潛在收購及戰略投資，是次配發獲得機構投資者踴躍認購。集團手頭資金充裕，有利其未來進一步加大併購力度。失守14.24元便須止蝕 港股通股票名單改動於9月7日起生效，永升是其中一隻被納入港股通的新貴。永升有北水青睞，刺激股價一度創出18.06元的上市新高。不過，也因為早前已累積龐大的升幅，在創新高後該股隨即也惹來沽壓。趁股價沽壓收斂跟進，博反彈目標仍看上市高位的18.06元，惟失守近期低位支持的14.24元則止蝕。

永升生活(1995)



輪商推介 法興證券上市產品銷售部

憧憬螞蟻上市 留意阿里牛59801

恒指長假期前展開技術反彈，惟反彈升至10天線約23,700點附近受阻，交投在欠缺北水情況下相對清靜，策略上仍以候低吸納部署為主。恒指牛熊證資金流情況，截至上週二過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約2億港元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約1億元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。街貨分布方面，截至上週二，恒指牛證街貨主要在收回價23,000點至23,299點之間，累計相當約2,999張期指合約；熊證街貨主要在收回價24,800點至25,099點之間累計了相當約1,878張期指合約。個股產品資金流方面，截至上週二過去5個交易日，阿里的相關認購證及牛證合共錄得約1,600萬港元資金淨流出套現。產品條款方面，目前市場上較活躍的阿里認購證為行使價約296元至309元附近的中期價外條款，實際槓桿約7倍。阿里股價近日表現轉強，接連突破10天及20天兩條平均線，上試275元附近阻力，後市續可看高一線。如看好阿里，可留意認購證16879，行使價289元，12月到期，實際槓桿約7倍；也可留意牛證59801，收回價263元，槓桿約16倍。本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。

紅籌國企 推介 張怡

行業炒復甦 南航可吼

美國總統特朗普及其夫人確診新冠肺炎，加上美國就業市場復甦放緩，都加重市場對疫情重創原油需求的憂慮，拖累紐約期油上周五收市報每桶37.05美元，急跌4.3%，上週累計更跌達8%。油價受壓，料對內地航空業疫後進一步走出低谷有正面的推動作用。另一方面，美國經濟復甦步伐不明朗，資金湧入人民幣避險，後者升值的前景備受看好，令仍然低迷的內地航空股增添吸引力。中國南方航空(1055)因有七成收入來自內地航空，可望較同業更快復甦，該股上周三收報4.18元，升6仙或1.46%，已連續3日企於50天線以上，短期走勢轉穩，料有利其後市反彈勢頭延續。受惠內地疫情受控，內地航空公司經營環境大幅改善，截至8月底，中國民航每日航班已逾1.3萬班，恢復疫情前的九成。滙豐環球研究早前的研究報告指出，第三季人民幣兌美元已升值3.7%，估計三大中資航企第三季可扭虧為盈，該行將南航視為行業首選，因其擁有更多美元債，目標價由4.6元提高35%至6.2元。值得一提的是，南航為內地運輸飛機最多、航線網絡最發達及年客運量最大的航空公司。於去年的旅客運輸量連續41年為內地各航空公司中排名首位，達1.52億人次，而機隊規模和旅客運輸量均居亞洲第一以及世界第三。內地航空業漸出低谷，南航自然可望最先受惠。就股價走勢而言，南航上月中觸及5元水平遇阻回落，並展開反覆調整行情，近日在退至3.92元復獲支撐。可候股價跌勢喘穩跟進，博反彈目標仍看5元關，惟失守近日低位支持的3.92元則止蝕。看好美團留意購輪27682 美團點評(3690)上週三收報241.8元，升7.2元或3.07%，表現跑贏大市，亦為是日升幅較大的權重科技股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意美團摩通購輪(27682)。27682上週三收報0.223元，其於明年2月23日最後買賣，行使價282.08元，兌換率為0.01，現時溢價25.88%，引伸波幅59.3%，實際槓桿4.49倍。