基建板塊 每周精選

均值回歸 看投資

特朗普滾蛋 港股料上升贈慶

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」

上周的港股，恒指最高升上28,667點，其後以28,573點收市，比前周升695點。大市連續急升三周，現已逼近28,620–29,050的重要阻力區，行將遇上強橫阻力。未來數周（農曆年除夕前），定必非常反覆，大上大落。

按照「均值回歸」理論反映，新的牛市已由去年3月的21,139點展開，反覆上升至目前，已歷時十個月，大升35.6%（由21,139升至28,667計算），浪頂應該已逼近，後者大有可能在29,050點左右。

很多股份由去年3月低位起計，已大幅回升，行將面對龐大的回吐壓力。誠然各類股份的強弱勢差異甚大，科技、保險及一些金融股大幅上升，另一些板塊如銀行、地產、零售、航空及石油等則大落後。

基建及券商股料未見頂

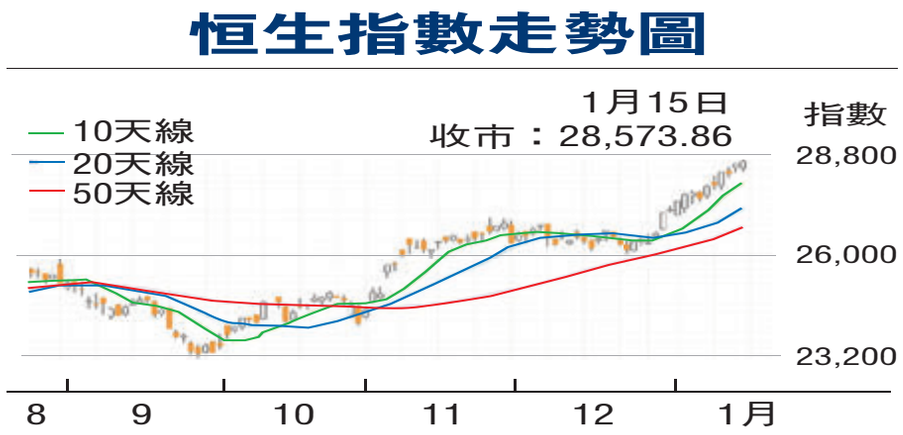
每個升浪見頂之時，都是各類股份參差見頂，先飆升者先見頂，遲起步者後見頂，基建及券商股即屬此類。大市的成交量熾熱，過去兩周日均達2,230億元，加上新股排隊上市，今年尚有多間企業來港掛牌，港交所（0388）的業務及盈利蒸蒸日上，其股價一再破頂，應為今年的明星股之一。

世局亂如麻，美國的特朗普總統在卸任之前，四處煽風點火，唯恐天下不亂。內地香港首當其衝，官員及企業皆受制裁。現時很多論者仍然認為，本周三特朗普揮淚別白宮之時，將會上演一場世紀的「六國大封相」，各方勤王義士將雲集美京，作絕地一擊。

此乃當代小說家之言，絕不可信。一些反中亂港的名嘴在網上如是說，此輩胡說八道，完全漠視該國的憲制安排。個人猜想，周三順利過渡，屆時人人鬆一口氣，股市造好。

特朗普執政四年，將天下的大局搞到支離破碎，拜登上任後既有危亦有機。相信他會與中國展開談判，利用前任的制裁為籌碼，爭取本國的最大利益。例如撤銷一些制裁，中國需在另類範疇讓步。只要拜登少耍一些特朗普的流氓手段，事情已好辦得多。

值得一提的是，特朗普在推行制裁措施之前，一定有一批官員早一步知道消息，此輩在股市及金融市場佔盡先機，要賺億元計的利潤，易如反掌。世間的財富分配越來越集中，全球最富有1%的超級富豪所擁有的財富，佔比越來越大，此類機制為一個重要原因。



成份股變更不宜掉以輕心

由於太多不明朗因素影響股市，今年恒指成份股大改股份數目、成份股的組成及比重，對整個港市將帶來翻天覆地的變化，奇怪的是傳媒尚未有人探討此議題。

有理由相信，某些大勢力已經開始作部署，加上紛亂的世局，普通股民宜量力而為，勿持貨太重，以策萬全。整體而言，今周的股市可續看好。

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。

國家加大基建投入 中鐵建看漲

張賽娥
南華金融副主席

中國鐵建(1186)為特大型綜合建設集團，在高原鐵路、高速鐵路、高速公路、橋樑、隧道和城市軌道交通工程設計及建設領域具有行業領導地位。2020年初新冠疫情對集團形成短期不利影響，上半年營業收入按年僅增5.1%至3,707.9億元（人民幣，下同），盈利按年僅增0.4%至93.2億元。但隨着疫情得到有效控制，國家逆周期調節力度加大，基建投資增速逐步回升，集團2020年首三季營業收入按年增11.2%至6,240.1億元，盈利按年增1.3%至148.8億元。

為應對新冠疫情的負面影響，基建投資成為逆周期調節的重要手段之一，且後續穩增長政策預期仍將加碼，財政政策有望進一步發力。此前中共中央政治局會議指出，要保障重大項目建設資金，注重質量和效益；要加快新型基礎設施建設，深入推進重大區域發展戰略，加快國家重大戰略項目實施步伐。

國家鐵路局敲定「十四五」鐵路發展六大重點，推動鐵路高質量發展，加快建設交通強國。交通運輸部亦批覆多個交通強國建設試點實施方案，一批重大工程將加速推進。均為集團提供了新的增長點和發展機遇。集團2020年首三季累計新簽合同額為13,906億元，按年增25%。其中境內新簽合同額為12,800.3億元，按年增25.9%；境外新簽合同額為1,105.8億元，按年增12.1%。

集團擬分拆鐵建重工於上交所科創板上市，上交所月初發布審議會議結果，分拆事項符合發行條件、上市條件及信息披露要求。

分拆助推進實現跨越式發展

是次分拆有助於推進實現跨越式發展，做大做強集團裝備製造板塊，進一步實現業務聚焦、提升科技創新能力和專業化經營水平；亦將有助於進一步拓寬融資管道，降低整體負債比率。

市場預期集團2020年調整後盈利為213.2億元，按年增5.6%；2021年進一步增12.3%至239.5億元。2021年預測周息率為6.3%。以市盈率3.3倍（過去兩年均值減一個標準差）及2021年預測每股盈利1.71元作估算，推算目標價為6港元，較現價有約22%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

中交建受惠內地經濟復甦

黎偉成
資深財經評論員

美國近期禁售技術設備甚至禁止投資中資企業劣舉，若干跨國科技集團所受壓力及衝擊不輕，但在境外有龐大業務發展的中國交通建設(1800)未為所困，因核心的基礎建設業務的(1)境外市場主要為澳大利亞、香港、非洲、中東及東南亞，而(2)收入佔比高達89%者，是為中國市場。

即使新冠肺疫COVID-19於2020年(I)一季肆虐中國，衝擊中交建的業務，特別是內地收費公路免收車輛通行費，對其特許經營權的項目壓力甚大，是為其股東應佔溢利於一季度少賺40.43%，而(II)疫情於二季度受控和復工復產促中交建純利於上半年跌幅收窄為37.17%，到(III)三季度略多賺3.4%至49.49億元(人民幣，下同)，使前三季度賺100.71億元的同比跌幅更進一步收窄為24.71%。

正正因為中國防控惡疫基本取得預期成效，故中交建的新合約於2020年前三季度累計7,370億元同比增長12.52%，而海外新合同1,324.3億元則減6.99%。

基於季度報告沒有詳列業務的具體發展和回報資料， 故只能以中期業績報告評中交建，而最令人感到關注的是，該集團的(一)損益賬之金融及合同資產減值損失淨額於2020年上半年達19.85億元和同比增1.2倍，該與首季免收行車費所致，此為營業利潤135.43億元同比減14.1%，而遠遜於毛利285.11億元尚增1.42%之因。

再看(二)最核心的基建建設業務，收入於2020年上半年達2,188.39億元同比僅增3%，較上年同期少增12.2個百分點，經營利潤119.8億元則減11.2%和扭轉2019年上半年尚增5.5%。

核心基建業務訂單理想

即使少收和分部利潤升轉減，但中交建期內的新合同4,780億元同比增長8.5%，使持有執行未完成合同達2.05萬億元，前景可以看俏。

至於(三)基建設計及疏浚兩項業務，同樣是少收和利潤明顯收窄，但此兩項的收入於總收入的佔比約10.84%，對中交建的業績影響不算太大。基建股， 特別是重大側重內地業務的企業，隨着經濟在控疫之況底下復甦，是受惠最大的其中行業。**(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)**

中車未來增長潛力樂觀

鄧聲興
銳升證券聯合創辦人及首席執行官

中國中車(1766)主要從事鐵路機車車輛、城市軌道車輛、機械、設備及相關產品的研發、設計、製造、維修、銷售、技術服務及設備租賃業務。集團近日公布，2020年11月至12月期間簽訂了若干項合同，合計金額約222.6億元(人民幣，下同)，約佔公司中國會計準則下2019年營業收入的10%，可見集團訂單動力可觀。

另外，集團建議旗下子公司株洲中車時代電氣股份有限公司（「中車時代電氣」）發行A股並於科創板上市。中車時代電氣已向上海證券交易所提交了首次公開發行A股股票並在上海證券交易所科創板上市的申請材料。子公司A股上市可有助釋放集團價值，同時亦能提升母公司估值。

國策推動有利行業發展

加上，國家鐵路局正組織開展《「十四五」鐵路發展規劃》研究編制工作，推動鐵路科技創新發展，及推動時速400公里級高速鐵路關鍵技術、600公里級高速磁懸浮系統技術儲備等重大科技研發，突破關鍵核心技術，提升企業創新能力，完善科技創新體制機制。受惠於國策驅動，相信對鐵路建築技術需求會所增長，為集團提供大量訂單的機遇。

另外，集團旗下中車時代電動汽車股份生產的12米自動駕駛客車，近日通過在法國巴黎進行的道路測試，為法國首台12米自動駕駛客車獲得開放道路運行許可，同時也是中國自動駕駛客車首次進入法國，是次為集團向外國市場商機邁進第一步，亦打開了外國龐大市場的初接點。

在2020年11月，集團控股股東通過上海證券交易所港股通交易系統增持公司1,600.6萬股H股。增持後，中車集團共計持有145.74億股，佔公司總股本50.78%。中車集團擬在12個月內，繼續通過港股通擇機增持公司H股，累計比例不超過總股本的2%。這次股東增持表明，集團前景樂觀，未來增長潛力可有成股價催化劑。**(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)**

小米好倉部署反彈 留意購輪21958

輪證 透視

法興證券

恒指連日穩步上揚，走勢向好，10天平均線已上移至28,000點關口附近，如續守穩10天線，後市可望繼續大漲小回。

恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約3.19億元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約2.77億元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價22,800點至23,099點之間，累計相當約992張期指合約；熊證街貨主要在收回價28,800點至29,099點之間累計了相當約2,306張期指合約。

個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，小米的相關認購證及牛證合共錄得約3,316萬元資金淨流入部署。產品條款方面，目前市場上較活躍的小米認購證為行使價約33元至39元附近的中期價外條款，實際槓桿約4.6倍。

技術上，小米受被列入制裁名單的消息影響，股價曾一度跌至50天線附近，跌幅達一成，資金流入相關認購證及牛證部署反彈。如看好小米，可留意認購證21958，行使價33.85元，5月到期，實際槓桿約4.8倍；也可留意牛證52525，收回價25.2元，槓桿約5.9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。

股市縱橫

韋君

中冶走勢向好可續跟進

中國中冶(1618)主要經營工程承包、房地產開發、裝備製造及資源開發等業務，並非被美資「拉黑」的中資股，加上其新簽合同額表現理想，在估值仍然偏低，以及股價技術走勢向好下，料後市反彈的空間仍在。

新簽訂單強勁

中冶日前公布，去年1月至12月新簽合同額約1.02萬億元（人民幣，下同），較2019年同期增長29.4%。集團指出，去年12月新簽單筆合同額在10億元以上的重大工程承包合同涉20項，共約330.8億元，其中保定市主城區城中村連片開發ABO項目（二標段），以及深圳坪山共和城邦1號、6號和7號地塊項目分別涉40.8億元和33億元。

業績方面，截至去年9月底止，中冶首三季營收2,679.7億元，按年上升17.49%；純利46.07億元人幣，按年增長14.19%；經營淨現金流11.5億元(上年同期-106億元)，主要受惠於項目正常開展收到的工程款增加。集團業績表現不俗，主要是得力於深入布局核心城市群的房建和基建業務；推進節能環保布局如固廢、水治理等；並全力拓展綜合管廊、特色主題工程、海綿城市和美麗鄉村與智慧城市等新興業務。

另一方面，集團早前發公告表示，附屬公司上海寶冶與申港證券訂立買賣協議，上海寶冶同意出售而申港證券(代表專項計劃)同意以預計代價不超過28.73億元收購預計賬面值不超過30億元的應收賬款。集團指出，交易將起到盤活資產的效果；控制應收賬款的風險；降低應收賬款金額從而優化集團的資產結構；及增加集團的流動資金、提高資產效率並改善財務狀況，進而優化財務報表。

該股自上周二起一連三日造好，於周四攀高至52周高位的1.77元(港元，下同)遇阻，周五收報1.65元，全周計升0.13元或8.55%。中冶往績市盈率5.47倍，市賬率0.42倍，估值在同業中並不貴。就技術走勢而言，中冶於上月初起已持穩於10天、20天及50天等多條重要平均線之上，向好勢頭趨於明顯。若中冶短期升穿1.77元阻力位，下一個將上移至2元關，惟失守20天線支持的1.5元則止蝕。

紅籌國企 窩輪

張怡

鐵建裝備急彈宜調整吸

中資基建股上周連日成為市場的熱捧的焦點所在，尤其是一眾「美資割席股」，更出現執復性的反彈。就以中國中車(1766)為例，便自上周一起連續4個交易日炒上，及至周五才出現回吐，惟全周計仍升逾23%。

鐵建裝備(1786)也於上周擺脫頹勢，一度攀上至0.99元，乃去年8月底以來高位，收報0.94元，全周累升0.2元或27%，其14天RSI急升至85.93的超買水平，論技術走勢無疑已見明顯改善，但該股因已沉寂多時，即使屬被大低估股份，仍宜候調整部署吸納。

鐵建裝備於2015年12月由母公司中國鐵建(1186)以H股形式分析上市，主要從事製造及銷售鐵路大型養路機械與零部件，以及提供產品大修服務、鐵路線路養護服務及鐵路機車車輛工程與技術服務。主要客戶包括中國鐵路總公司及其轄下企業。

集團近年來的業績表現頗見波動，2018年錄得純利大增1.8倍至1.56億元(人民幣，下同)，2019年則倒退21.9%至1.22億元，而去年上半年因受到新冠疫情影響，更出現盈轉虧至蝕2,615萬元，為首次出現半年虧損。

市賬率僅0.23倍 被大低估

儘管集團已因應去年上半年盈利大幅下滑，着力調整部署適應形勢，拓寬產業發展，促進管理革新，提升企業核心競爭力，惟下半年仍能否收復上半年失地尚待觀察，但因股價已低位沉浮了多時，相信已消化業績未如理想的不利因素。

事實上，鐵建裝備2015年上市時的招股價為5.25元，經過多年來的反覆調整，該股現時市賬率只有0.23倍，其被大低估可見一斑。候股價回氣收集，上望目標為52周高位的1.42元，宜以失守10天線支持的0.78元作止蝕位。

港交所購輪吼28237

港股成交壯旺，港交所(0388)勢成最大受惠者。港交所上周五曾創出471.6元的上市高位，收報458.4元。若繼續看好該股後市攀高行情，可留意港交瑞信購輪(28237)。28237上周五收報0.209元，其於今年4月19日最後買賣，行使價500.5元，兌換率為0.01，現時溢價13.74%，引伸波幅40.35%，實際槓桿7.95倍。