內地經濟主打穩增長

基建股有望跑出

今年內地經濟持續以「穩增長」為主題，政府工作報告也提出「適度超前開展基礎設施投資」，基建股近日持續造好，尤其基建三寶包括中鐵(390)、中鐵建(1186)及中交建(1800)表現不俗。

香港商報記者 林德芬

基建股受惠國策。 資料圖片

行業調研

2022年政府工作報告提及，今年GDP增長目標爲5.5%，屬於市場預期的上限，要達此目標，加大基建投資料是其中一個手段。報告提出「適度超前開展基礎設施投資」，建設重點水利工程、綜合立體交通網、重要能源基地和設施，加快城市燃氣管道等管網更新改造等。

據媒體報道，內地多地重大項目火熱開工。據不完整統計，1月4日至6日，已公布的重大項目總投資額已超3萬億元。業內人士指出，今年首季基建投資將顯著放量，主因在於財政結轉和專項債提前下達量超過往年，預計約有萬億規模專項債於首季形成支出。

葉尚志：基建股勝在「夠平」

市場普遍看好基建股的投資前景。大摩稱，內地推出逆周期寬鬆，預期基建支出上升，將部分抵銷疲軟的房地產投資，預期今年下半年起建築活動開始逐步恢復。該行對明年內地製造業資本支出保持樂觀預測，固定資產投資(FAI)在2020至2021年平均增長約5%後，料按年將增長7%。民生證券指，考慮到專項債提前下達等因素，今年首季基建投資增速或達到10%，將迎來雙位數增長。

今年以來基建股持續造好，年初至今，中鐵、中鐵建、中交建、分別累升24.5%、4.83%、5.39%。第一上海首席策略師葉尚志表示，在內地穩定經濟增長前提下，市場憧憬內地或會力谷基建投資，加上基建股估值不算高、「夠平」，單位數的市盈率，派息率也不俗，適合目前市況作投資，預計此板塊整體穩健向好。

基建股摘覽

股份	昨日收報(元)	變幅(%)	52周高位(元)	市盈率(倍)	預測市盈率(倍)*	股息率(%)
中鐵(390)	5.12	+2.81	5.2	4.02	3.36	4.71
中鐵建(1186)	5.43	+2.26	5.99	2.76	2.21	5.57
中交建(1800)	4.5	+2.97	5.17	3.52	2.89	5.57
中國中車(1766)	2.93	+0.34	4.04	6.62	5.39	7.56

*綜合市場預測

郭家耀：板塊投資前景審慎

安里資產管理董事總經理郭家耀則指出，由於目前基建股估值處於低位，現時有些政策轉向，對其估值有回暖的作用，但難重現2009年至2010年那樣大炒基建股。即使基建股的收入轉好，惟盈利表現不算突出，市場不會給予基建股過高的估值。整體而言，他個人對基建股的投資前景持審慎看法。

郭家耀又指出，多隻基建股從事鐵路建設爲主，估值不算太大差異，如中鐵建、中鐵，兩者的市盈率及收息率相若，息率均超過5%。他表示，可考慮於5港元買入中鐵建，目標價6元；可考慮於4.3元買入中鐵，目標價4.8元。預料兩者可追落後，但未必估值會大幅被重估。

最新資料顯示，中鐵去年賺276.18億元（人民幣，下同），升9.6%。期內，收入1.07萬億元，按年增加10.1%；毛利1033.86億元，增加 14.6%。中鐵去年業績符合市場預期，大行紛紛上調其目標價。瑞信指，中鐵去年業績符合該行預期，上調中鐵股份目標價，由5.84港元升至5.91港元，評級維持「跑贏大市」。

瑞銀：維持中鐵建買入評級

至於中鐵建去年賺246.91億元，按年升10.3%，符合市場預期。期內，新簽合同額約2.8萬億元，完成年度計劃的103.10%，按年增長10.39%。雖然中鐵建去年業績符合預期，但大行對其投資前景持不同看法。瑞銀發表報告指，中鐵建去年純利按年增長10%，大致符合該行預期，但中鐵建去年經營現金流錄70億元的淨流出，對比2020年爲淨流入400億元。

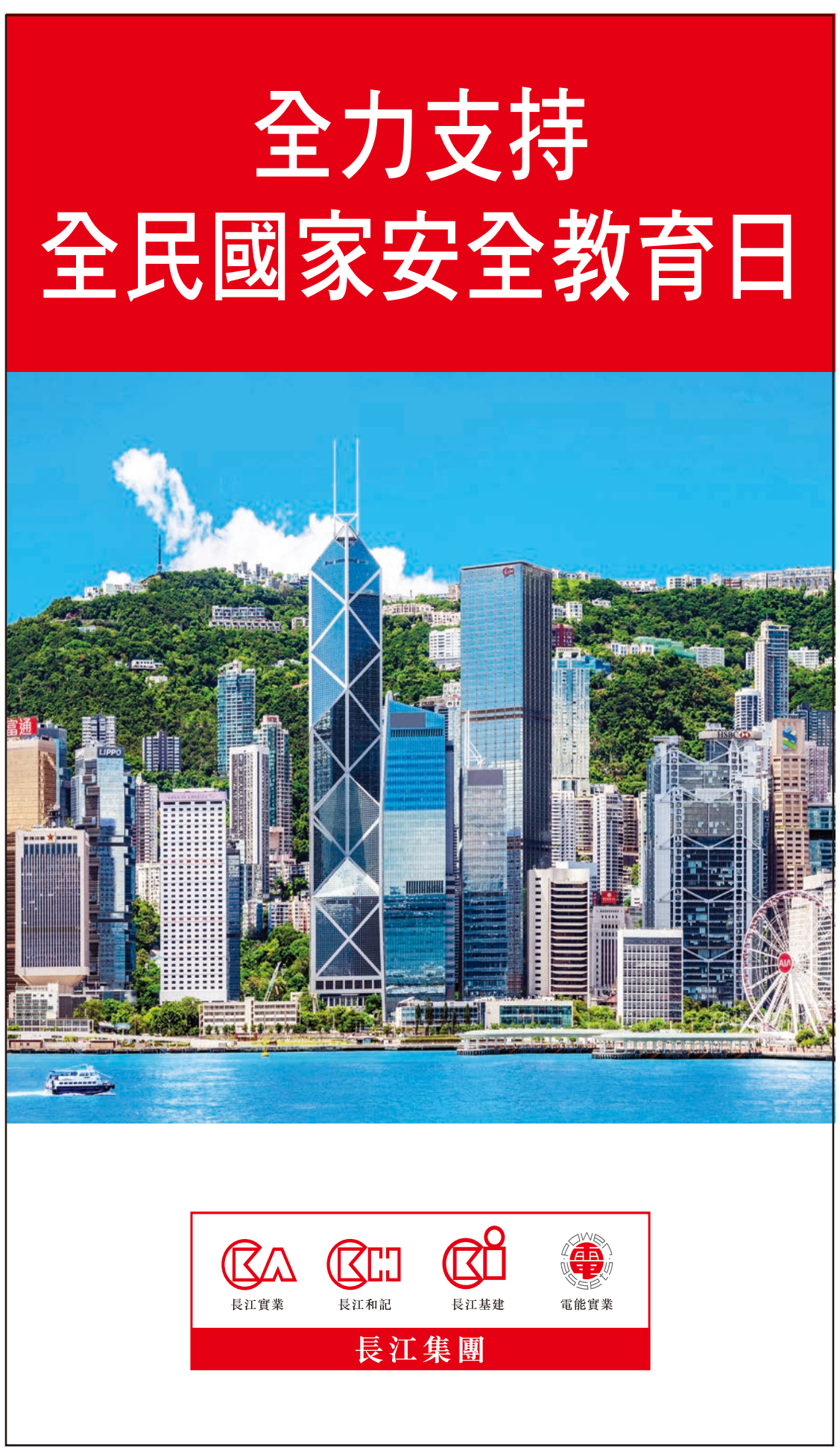
瑞銀又指，管理層對今年新訂單增長及收入增長的指引相當保守，在業績會議上，管理層強調向清潔能源板塊擴張，及準備將適合資產以中國房地產信託基金(C−REITs)形式上市。瑞銀下調中鐵建股份目標價，由7.7港元降至7.5港元，評級維持「買入」。交銀國際則維持中鐵建「買入」評級，基於2022年預測市盈率2.2倍，目標價由6.13港元下調至5.7港元。

潘鐵珊：中鐵估值低兼高息

香港股票分析師協會副主席潘鐵珊則指，基建股近日走勢好轉，他個人相對看好中鐵，因其市盈率僅4.02倍，但息率達4.71%，估值較「平」，加上中鐵繼續擴展其鐵路版圖，現時動車有繼續向上突破，未來有利其發展，建議可考慮於4.2港元買入中鐵，目標價逾5港元。中車都有一定發展空間，現水平可買入，目標價3.75港元。

最新資料顯示，中車去年賺103億元，按年跌9%。期內錄得收入2257億元，按年跌0.85%，主要是城軌與城市基礎設施收入下降所致。去年新簽訂單約2210億元，其中國際業務新簽訂單約350億元；期末在手訂單約2203億元，其中國際業務在手訂單約860億元。

中車去年業績倒退，大行普遍下調其目標價。大摩發表報告指，下調中車今年至2024年各年純利預測分別5%、10%及12%，同時，將目標價由5港元降至4.5港元，評級維持「增持」。瑞信亦下調中車股份目標價，由3.4港元降至3.32港元，評級維持「中性」。



俄烏戰事有利商品上游供應商

財星睿智

俄羅斯不但是全球能源供應大國，在其他商品領域俄烏都佔有非常重要的份額。俄烏金屬出口中以鎳、鐵、銅、鋁及鋅爲主，貴金融主要是鈀金、鉑金及黃金。俄羅斯向歐美實施反制裁，而歐美短期內難以補充缺口，刺激金屬及能源價格上升。

標普高盛商品綜合指數由年初起拾級而上，帶動MSCI世界能源指數外，其他商品分類指數包括金屬及礦業指數與原料指數皆受惠商品價格而上升。過去20年數據，4項指數的相關性頗高。預期短期內制裁不會停止，全球大型能源及金屬企業將搶奪騰出的份額，有利未來盈利表現，支持股價造好。

俄烏佔全球小麥及玉米出口分別約30%及14%，兩項農產品皆是主食，亦是副食品及加工食品的材料。更甚是化肥供應佔約23%，直接影響全球農業產量。戰事把烏克蘭境內打得稀巴爛，聯合國預計有約300萬人已逃向別國，不論土地及勞動力都不能瞬間恢復。而且俄羅斯有意把盧布貿易結算由能源延伸至其他商品，預期農產品價格將是下一個飆升的商品領域，影響由源頭到其他食品生產線。

農業相關股份可追落後

聯合國世界糧食計劃署提供的世界食品價格指數現處於20年高位。除了2011至2015年間，它與標普農產品商業生產商指數走勢十分相近，尤其2016年後走勢近乎一致。比較MSCI世界能源、金屬及原料指數表現，年初至今上升約25%至31%，但標普農產品商業生產商指數只上升約18%，預期農業上游企業將受惠全球供應短缺，相關股份「追落後」的機會趨升。

俄烏戰事除了減少全球商品供應，亦間接令緊張的供應鏈進一步繃緊。制裁加速去全球化進程，生產效率下降影響供應總量。能源價格推升運輸成本，減低長途運輸服務及選擇較慢但節能的方式，窒礙物流。紐約聯儲銀行供應鏈壓力指數由疫情起至今持續上升，現處於20年高位徘徊，過去表現與標普全球天然資源(包括能源、金屬、農產品企業)及晨星全球天然資源上游業務(包括工業及貴金屬、水資源、木材、農作物及能源類存有、管理及生產業務爲主的企業)指數相關性偏高。相信商品價格外，短期供應鏈繃緊都爲上游業務股價添力。當然，擁有全線上/中/下游業務的企業，在成本轉移及定價上有優勢，是受戰事影響較少中不錯的選擇。

共勉之。

東亞銀行首席投資策略師 李振豪

俄烏戰事除了減少全球商品供應，亦間接令緊張的供應鏈進一步繃緊。 資料圖片

內地放水與美元加息

港股密碼

港股的疲勢已維持了好幾年，全世界升時它不升，全世界跌時它跟着跌，現時唯一的希望，是內地放水，從而令港股死裏復活。

然而，眞的會是這樣嗎？

要知道，港元和美元掛鈎，而在股票的世界裏，對價格影響最大的單一因素是貨幣匯率。現在美國由於面臨四十年來未有遇到過的通脹潮，加息在即，而且加息的幅度應比預期爲高。

從過去經驗得知，影響港股最大的因素是人民幣匯價：人民幣下跌，港股也會下跌，因爲這代表以港元兌美元的聯繫匯率下的港股價格，變得貴了。反過來說，如果人民幣上升，港股也會上升，這就是十多年前港股發生過的狀況。

因此，美國加息，美元會上升，這反而令到股市下跌，除非人民幣匯率升得比美元更高吧。

資深投資人、合衆會會長 周顯

(逢周五刊出)

大行報告

中金降快手目標價至109元

中金指快手(1024)管理層稱積極響應未成年保護政策，目前未成年人用戶佔比僅爲低雙位數，時長佔比更低，同時公司已更新未成年人模式，整體風險爲可控。

該行維持對快手今年首季及全年各項指標指引，認爲其降本增效進展順利，並維持集團「跑贏行業」評級及盈利預測。不過，由於行業估值中樞下移，中金下調快手目標價12%至109元。

花旗降煤氣目標價至8元

花旗重申煤氣(003)「沽售」評級，目標價由10.8元降至8元，相當於預測2022年市盈率21.3倍，仍高於其他香港公用事業公司的17.9倍市盈率，以及境內大型城市燃氣公司的11.7倍市盈率。

花旗指，煤氣作爲一家公用事業公司，預測2022年3.9%的股息率並不吸引。在香港公用事業領域，傾向於選擇預測2022年股息率爲5.5%的電能實業(006)；在內地天然氣領域，則傾向於選擇利潤基礎多元化的新奧股份。

另外，花旗認爲，煤氣不太可能在今年恢復派發紅股，因爲在餐飲業艱難的經營環境下，難以快速提高煤氣費。根據管理層指，境內燃氣業務面臨挑戰，因單位成本增加、燃氣銷售量受內地經濟的影響，以及沿海地區的封鎖措施而減速。

該行估計煤氣今年的經常性利潤增長將不超過5%，取決於封城時間。另考慮到煤氣未來經常性利潤增長下降，該行預計不派發紅股將成爲新常態。