紅籌國企 窩輪　　張怡

北控水務拓PPP項目有可為

內地股市昨低開低走，在保險、資源及汽車等板塊領跌下，上證綜指一度失守3,400關，收報3,403點，跌27點或0.79%。至於港股跌勢也告擴大，收報28,852點，跌300點或1.03%，成交增至1,151億元。港股投資氣氛轉趨審慎，中資金融、石油及汽車等板塊沽壓最見明顯，而個股方面，中芯國際(0981)季績倒跌並被瑞信唱淡，拖累股價退至11.7元報收，跌1.86元或13.72%。

北控水務(0371)連跌5個交易日後，股價昨在調整市中抗跌力較佳，一度高見6.41元，最後平收6.3元，近期的沽壓似漸收斂。

今年已簽項目500億元

北控水務主要從事污水及再生水處理廠，以及海水淡化廠及提供綜合治理業務，旗下水廠覆蓋中國內地21個省、2個自治區及4個直轄市。集團較早前公佈截至今年6月底上半年業績錄得純利19.14億元，按年升21.62%，另永續資本工具持有人應佔純利為1.16億元；每股盈利21.88仙；派中期息8仙。

集團於今年首8個月已簽訂500億元人民幣的PPP項目，管理層目標今年全年可簽600億元人民幣，今年底在手的PPP項目將超過800億元人民幣，計劃到2020年至2022年PPP項目達到3,000億元人民幣，當中包括300億元人民幣雄安新區項目。北控水務預測市盈率約13倍，市賬率3.34倍，估值在同業中仍吸引。北控近期已深調，股價初現回穩，不妨小注吸納，上望目標為52周高位的6.75元，惟失守近期低位支持的6.13元則止蝕。

平安整固 看好吼購輪17939

中國平安(2318)昨隨大市回落，以近低位的73.75元報收，跌1.7元或2.25%，成交39.46億元，為港股第三大成交金額股份。中國平安於周一曾創出77元的上市新高，股價昨受壓，仍企穩於10天線(72.81元)之上，而自10月初以來，此支持區域一直未曾失守。若繼續中國平安調整後攀高行情，可留意平安瑞信購輪(17939)。17939昨收0.355元，其於明年2月22日最後買賣，行使價77.8元，兌換率為0.1，現時溢價10.31%，引伸波幅32.9%，實際槓桿8.6倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市全日呈下跌走勢，滬指低開急跌失守10天線(3,411)，一度跌穿3,400關，低見3,396，尾市受次新股、白酒股、保險板塊的護盤拉升下，回升上3,400關，收報3,402.52，跌27.02點或0.79%，成交2,397.34億元(人民幣，下同)。深證成指曾跌至11,390，收報11,462.11，跌120.81點或1.04%，成交1,574.35億元。創指收報1868.08，跌1.51%。

從盤面上看，白酒、5G、農機居板塊漲幅榜前列；石油、鋰電池、芯片居板塊跌幅榜前列。

【後市預測】：從尾市沽壓量能萎縮來看，低於3,400點水平已獲承接，可留意率先企穩反彈的板塊；而近兩天回調幅度較大的藍籌股，已提供了入市契機。中小板指跌幅超2%，創業板也再次跌破年線，市場個股跌多漲少，賺錢效應再次下降。目前指數調整，3,400點的支撐仍需進一步考驗。

■綜合報道

股市縱橫　　韋君

防守股抬頭 新創建抗跌強

港股昨日掉頭大跌300點或1.03%，退至28,852點報收，成交增至1,151億元，也令10天線(約28,906點)得而復失。港股連日創出近十年高位後，投資者高追意慾並不強，反而稍有利淡消息傳出，即惹來一番沽售，而觀乎資金有跡象換馬流入防守性較強的股份建倉。事實上，藍籌公用股的中電(0002)、中煤(0003)和電能(0006)等昨日弱市下均告逆市向好，而同屬業務防守性較強的新創建(0659)亦反覆向好，一度高見16.2元，最後平收16.04元，現價續企於多條重要平均線之上，是進可攻退可守佳選。

末期連特息1.11元下周除淨

新創建較早前公佈截至今年6月底止全年業績，受惠出售非核心業務卓佳等因素，純利按年增長15%，賺56.29億元，因應出售及手頭現金較多，除每股末期息增派14.7%至0.39元，亦建議派特別息0.72元(即合共派息1.11元)，連同中期息0.34元，全年股息共1.45元，較上年度增加123%，股息比率達100%。母公司新世界（0017）因此回籠多達27.5億元。值得一提的是，相關的1.11股息將定於11月21日(下周二)除淨。

新創建派特息除為市場帶來驚喜外，本身業務也不乏亮點。基建分部方面，其中以道路及航空業務最能拉動增長。來自道路業務的應佔經營溢利比去年同期增加17.4%至14.8億元。受惠內地持續城鎮化，車輛擁有量以至通過內地公路的車流均有上升勢頭，集團於去年1月收購的杭州繞城公路亦對溢利貢獻有正面幫助；此外，集團於珠江三角洲地區的所有高速公路於本財政年度均錄得交通流量增長。

至於航空業務方面，集團因應全球航空需求強勁，已於去年十月增持Goshawk Aviation Limited股權至50%。連同接下來將付運的27架飛機，目前，Goshawk的機隊數量已上升至111架，料不但為集團提供可預測及較穩定的回報，可在市況波動下保障其整體上的盈利。新創建稱已預留40億元用於發展，約一半用於增持飛機，其餘或用於基建的道路。新創建預測市盈率約13倍，估值仍合理，加上一向採取慷慨派息，料續有利股價表現，後市有力升穿今年以來高位阻力的16.34元。

新創建(0659)

數碼收發站

內地經濟放緩 北上資金大回吐

美股隔晚一度急跌168點，尾市收窄跌幅至30點，道指收報23,409。周三亞太區股市全面下跌，普遍跌幅0.5%至1.57，以日股險守22,000關的跌幅最大，港股亦急跌1%。內地A股亦險守3,400關，上證指數收報3,403點。港股低開126點後全日走低，並以低位28,852收市，急跌300點，成交1,151億元。道指在亞洲期貨持續跌勢並擴大至逾百點，預示美股將有較大調整，騰訊(0700)等科網股、中資金融股、內房、能源股等均出現較大回吐壓力，恒指失守10天線28,926，將考驗20天線28,632點水平。美稅改分歧能否達成協議受關注，料特朗普將扭盡六壬務求年底前達成協議。

■司馬敬

美國總統特朗普結束亞洲之行，挾取得2.3萬億港元的經貿、軍火大單返國，並將全力投入稅改，務求參眾兩院分歧的方案能取得協議。近日美股持續下滑，昨天環球股市回落，既對中國最近公佈的經濟數據失利作出利淡反應之外，憂慮美稅改延後成為影響市場信心的實質不利因素，並觸發債市下跌。

在昨日A股跌市中，港資北上資金大回吐，滬深股通共有21.57億元淨流出，為近月來最大。至於北水則續有20.83億元淨流入，主力吸納騰訊、南航(1055)、招行(3968)、建行(0939)、平安(2318)。滬水沽工行近3億元，不過深水則買入4.3億元，顯示兩地投資者換馬意向不一。

「股王」騰訊放榜，成績優異，第3季盈利180億元(人民幣，下同)，按年大增69%，高於市場預期的4、5成升幅；收入652.1億元，按年升61%。主要是智能手機遊戲收入高於其他業務之上，高達182億元，狂增84%，受現有及新推出的遊戲如《王者榮耀》等推動。

至於個人電腦遊戲收入146億元，按年增長27%。而網絡廣告業務收入達110.4億元，大升48%。其他業務收入120.4億元，按年增長143%，主要受支付相關服務及雲服務增長推動。

騰訊截至9月底止微信及WeChat的合併月活躍賬戶9.8億戶，按年增長16%，按季亦升1.8%。第四季度再有分拆上市的閱文(0772)及持股20%的易鑫(2858)上市帶來非經常收益，盈利將更上層樓，成為騰訊股價在末季挑戰400元關的動力。

易鑫今日掛牌，昨暗盤價高見11.1元，收報10.90元，較招股價7.70元升41.5%，適逢股市調整，散戶仍宜趁高獲利。

大唐潼金業務否極泰來

大唐潼金(8299)在停牌逾6年後，今年5月復牌，至今逾五個多月，這家從事黃金勘探、開採及以黃金精礦為其產品加工，已向投資者交出不俗的成績單，截至今年9月30日止6個月，收益1.18億元，較去年同期大增94%；毛利5,970萬元，增69.6%；毛利率50.5%，綜合盈利1,050萬元，股東應佔盈利110萬元，實現扭虧為盈，若計及一次性因法律及申請復牌而編制六個審計賬目等開支2,310萬元，實際中期盈利逾2,400萬元。

大唐潼金主席李大宏介紹三年業務發展計劃，由目前每日400噸礦石產量，到明年增至900噸，後年增至約1,500噸，目標為大幅提升開採及加工能力，從而提升收益及盈利。根據資料，集團在2016至2017年度金精粉產量為3,816.5噸；2017年首六個月金精粉產量為3,360.5噸，即半年已幾及去年全年，業務處於復甦之年。以每噸金精粉可生產黃金32.1克至40克，按平均35克計，全年度6,700噸金精粉，可生產黃金234,500克(0.23噸)，以現價275元人民幣計，價值約6,448萬元人民幣，按上述擴產計劃，明年度產金價值逾1.2億元、後年逾1.8億元人民幣。

李大宏為內地資深資產管理人，去年接受大股東邀請出任主席及復牌、業務開展新征程，一年多以來，公司已順利重組、集資並已復牌，並定出三年發展、公司恢復派息大計。大唐潼金大股東已完成供股集資的每股成本為2仙，現價只為1.7仙，若敢於冒風險的實力投資者，現價入場買李主席信心一票，不失為一個中線博倍計上升的機會。

港股透視

葉尚志
第一上海首席策略師

經濟增速放緩 股市考驗支持位

11月15日。美國稅改的不明朗因素遲遲未能消除，加上內地經濟增速有放緩跡象，消息加劇了全球股市出現高位震盪的傾向。其中，歐洲股市的調整壓力最為明顯，另外，美元指數已反覆回軟至三周來的最低，但對新興市場股市未能帶來支持，MXEF指數走出了一波四連跌。受到外圍股市的拖累影響，港股連續六日創出近十年新高後終於出現回整，但也正好是考驗盤面支持力的時候。目前，恒指的短期支持區維持在28,500至28,800，守穩的話，在上周初形成的穩中向好格局發展將可保存，宜加注視。

恒指出現低開低走，並且以全日最低位28,852來收盤，防守性強的公用股表現出抗跌力，但其他指數股普遍受壓，而近期漲幅較大的內險股出現明顯回吐，四大內銀股延續弱勢同創近期新低，是拖累大盤表現的元兇之一。恒指收盤報28,852點，下跌300點或1.03%；國指收盤報11,413點，下跌189點或1.62%。另外，港股主板成交金額有1,151億多元，連續第八日突破1,000億元，而沽空金額有106.1億元，沽空比率9.22%。至於升跌股數比例是480：1,213，日內漲幅超過10%的股票有20隻，而日內跌幅超過10%的股票有11隻。

內地經濟增速出現放緩，最新公佈的10月份數據，包括零售銷量、固定投資、以及工業產量等等，增長速度都低於9月份的數字。而市場對於持續去槓桿的情況，依然表示關注。10月新增貸款僅錄得有6,632億元人民幣，較9月時的12,700億元人民幣，減少了有接近48%，而10月份的M2貨幣供應，按年增長8.8%，亦低於前期和預期的9.2%。

中資金融股壓力較大

在去槓桿防風險的大背景下，加上10月通脹出現回升，相信內地貨幣政策將維持中性不變，估計短期內將難以放鬆。影響所及，上海銀行間同業拆放利率SHIBOR近日來出現全線上升，9個月和1年期SHIBOR，更是率先上升至年內的新高水平。在資金面趨緊下，中資金融股面對較大壓力，其中，近期漲幅比較多的如新華保險(01336)，下跌了4.27%。另外，建行(0939)、工行(1398)、以及中行(3988)，分別下跌1.03%、1.62%和0.78%，股價都進一步跌穿了近期低位，仍有延續弱勢的傾向。

權重股騰訊(0700)公佈了第三季業績，季內純利有180.06億元人民幣，按年增長69%，表現優於市場預期，智能手機遊戲、網絡廣告、以及增值服務等方面的收入，都能保持良好增長勢頭。業績表現理想，對騰訊可以維持正面看法，如果其股價受到大市拖累而出現回整，建議可以關注低吸的機會。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

投資觀察

曾永堅
協同博勤金融集團
行政總裁

上月消費增速下滑困擾A股

滬深股市受中國10月份主要經濟數據表現全面欠佳所影響，昨天開低走低，上證綜合指數終盤勉強守於3,400關卡，而滬股通及深股通昨天皆錄得資金流出，即全天賣盤多於買盤，滬股通呈現11.57億元資金流出，深股通則流出7.88億元，市場加深預期中國經濟第四季下行壓力增加，拖累股票市場情緒與氣氛。

內地10月投資、消費及工業三大領域的增速皆全線回落，兼且實際表現全部遜色於市場預期。今年首10個月，全國固定資產投資按年增長7.3%，增速較首九個月回落0.2個百分點；10月增速亦屬於1999年12月以來的最低水平。至於工業環節方面，10月規模以上工業增加值按年增長6.2%，當月增速較9月的6.6%回落0.4個百分點。

上述兩大領域的按年增速回落表現，筆者相信並未令市場感到意外，反而，10月份消費數據的表現，才令市場感到失望。因10月份包含國慶節及中秋節的長假期，傳統上為內地市場的銷售旺季，但當月社會消費品零售總額只錄得10%的按年增長，不單遠較市場預期的10.4%增速遜色，亦低於9月份的10.3%增速，而10月份的增速屬於最近八個月以來的最低水平。

基於中央政府表明繼續推動消費帶動經濟增長方向的意慾，10月份的消費增速卻意外地下滑，反映出中國經濟第四季的下行壓力勢將增加，因中央政府不會刻意於今年內餘下兩個月加大基建投資的力度。此外，在政府對房地產市場的調控力度將有增無減之下，房地產投資勢將回落，連同政府財政支出於期內壓力較大的形勢，投資增速於第四季難免繼續下行。

儘管第四季GDP增速下行之勢將不會影響全年實現6.5%增長的既定目標，但預期A股短期的投資氣氛與情緒難免受累。

(筆者為證監會持牌人士)

AH股差價表　　11月15日收市價　　*停牌

人民幣兌換率0.84984　(16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃股份	1108(600876)	4.28	21.50	83.08
山東墨龍	0568(002490)	1.53	5.52	76.44
京城機電股份	0187(600860)	2.24	7.14	73.34
天津創業環保	1065(600874)	4.73	14.91	73.04
浙江世寶	1057(002703)	3.18	9.44	71.37
上海電氣	2727(601727)	3.28	7.74	63.99
中石化油服	1033(600871)	1.31	3.02	63.14
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.60	8.09	62.18
中遠海發	2866(601866)	1.66	3.68	61.66
安徽皖通高速	0995(600012)	6.52	13.91	60.17
中國中冶	1618(601618)	2.42	5.05	59.27
南京熊貓電子	0553(600775)	4.89	9.61	56.76
大連港	2880(601880)	1.50	2.93	56.49
北京北辰實業	0588(601588)	2.89	5.58	55.98
山東新華製藥	0719(000756)	8.57	15.72	53.67
中遠海控	1919(601919)	3.73	6.65	52.33
兗州煤業股份	1171(600188)	7.50	13.01	51.01
中國東方航空	0670(600115)	4.05	6.83	49.61
海信科龍	0921(000921)	9.29	15.48	49.00
中煤能源	1898(601898)	3.51	5.83	48.83
中國交通建設	1800(601800)	8.90	14.58	48.12
鄭煤機	0564(601717)	4.97	7.89	46.47
中國南方航空	1055(600029)	6.16	9.73	46.20
中海油田服務	2883(601808)	7.26	11.42	45.97
中國石油股份	0857(601857)	5.25	8.16	45.32
大唐發電	0991(601991)	2.86	4.44	45.26
金隅股份	2009(601992)	3.72	5.77	45.21
東方電氣	1072(600875)	7.50	11.38	43.99
中國中鐵	0390(601390)	5.86	8.62	42.23
中國中車	1766(601766)	7.24	10.60	41.95
四川成渝高速	0107(601107)	3.05	4.44	41.62
中遠海能	1138(600026)	4.23	6.10	41.07
金風科技	2208(002202)	11.78	16.73	40.16
紫金礦業	2899(601899)	2.61	3.66	39.40
江西銅業股份	0358(600362)	12.08	16.87	39.15
上海石油化工	0338(600688)	4.61	6.41	38.88
洛陽鉬業	3993(603993)	4.71	6.39	37.36
中國國航	0753(601111)	7.73	10.41	36.89
廣汽集團	2238(601238)	20.45	27.42	36.62
晨鳴紙業	1812(000488)	12.70	16.96	36.36
中集集團	2039(000039)	15.50	20.58	35.99
新華保險	1336(601336)	51.50	68.28	35.90
華電國際電力	1071(600027)	3.24	4.29	35.82
中興通訊	0763(000063)	27.70	36.02	34.65
東江環保	0895(002672)	11.98	15.58	34.65
中聯重科	1157(000157)	3.48	4.49	34.13
長城汽車	2333(601633)	8.74	11.20	33.68
上海醫藥	2607(601607)	19.34	24.70	33.46
中國鐵建	1186(601186)	9.21	11.65	32.82
中國人壽	2628(601628)	26.25	32.41	31.17
中信銀行	0998(601998)	4.96	6.08	30.67
華能國際電力	0902(600011)	5.44	6.65	30.48
海通證券	6837(600837)	11.80	14.34	30.07
中國神華	1088(601088)	19.74	23.90	29.81
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.73	4.45	28.77
深圳高速公路	0548(600548)	7.94	9.39	28.14
中國太保	2601(601601)	37.65	43.63	26.66
民生銀行	1988(600016)	7.40	8.36	24.77
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.40	4.93	24.15
中國石油化工	0386(600028)	5.51	5.94	21.17
中信証券	6030(600030)	16.90	18.09	20.61
交通銀行	3328(601328)	5.77	6.07	19.22
復星醫藥	2196(600196)	39.45	41.10	18.43
建設銀行	0939(601939)	6.68	6.84	17.00
青島啤酒股份	0168(600600)	33.40	34.19	16.98
中國銀行	3988(601988)	3.78	3.86	16.78
農業銀行	1288(601288)	3.60	3.61	15.25
工商銀行	1398(601398)	6.04	5.91	13.15
濰柴動力	2338(000338)	9.12	8.63	10.19
比亞迪股份	1211(002594)	68.10	63.96	9.51
中國平安	2318(601318)	73.75	69.20	9.43
招商銀行	3968(600036)	30.20	27.91	8.04
鞍鋼股份	0347(000898)	7.20	6.60	7.29
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.86	9.62	4.06
海螺水泥	0914(600585)	32.80	26.78	−4.09
東北電氣	0042(000585)	1.86	*	–
中船防務	0317(600685)	12.64	*	–
白雲山	0874(600332)	24.20	*	–
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.69	*	–
中國鋁業	2600(601600)	5.70	*	–
昆明機床	0300(600806)	*	*	–

股市推介　　茂宸證券

世茂房地產估值低可收集

中國房地產市場經過政府實施了一連串的房屋限購政策，以及收緊對購房者和房地產發展商的借貸條件後，增速於2017年10月份明顯放緩。全國房地產開發投資在今年首10個月按年升7.8%，增速比首9個月回落0.3個百分點。全國商品房銷售額於10月份按年跌1.7%至11,090億元人民幣，首10個月按年升12.6%，對比首9個月按年升14.6%。全國商品房銷售面積於10月份按年跌6.0%至1.425億平方米，首10個月按年升8.2%，對比首9個月按年升10.3%。

我們相信，中國的房地產市場在未來六個月將進入整合的階段，考慮到大型內房股相較中小型同業而言擁有較強勁的執行能力、卓越的合同銷售表現及較低的資金成本，相信大型內房股將在未來兩年繼續贏取更多的市場份額並錄得亮麗的盈利增長。

今年以來中國恒大(3333)，碧桂園(2007)和融創中國(1918)等大型房地產商的股價大幅跑贏大市，部分原因是其合同銷售額有高速增長，在今年首10個月按年增速分別達33%，64%和133%。然而中國恒大、碧桂園和融創中國的估值已趨昂貴，我們認為世茂房地產(0813)的估值較同業而言給予投資者更好的風險回報比例。

預測市盈率僅6.5倍

由2013至2016年期間，世茂房地產的合同銷售額僅錄得1%的3年複合年增長率。但在今年首10個月，公司的合同銷售額及平均售價分別錄得39%和21%的按年增長。我們相信合同銷售額增速加快及較高的平均售價將為世茂房地產未來兩年的盈利及利潤率帶來顯著改善。

根據彭博數據顯示，世茂房地產的每股盈利預計在2017和2018年分別上升16%和18%。現價相當於6.5倍2017年市盈率和0.8倍2017年市賬率，對比十大內房股的平均估值分別為10.8倍市盈率和1.9倍市賬率而言，世茂房地產的估值吸引。本行維持買入的建議，並根據1.0倍2017年市賬率計算6個月目標價為20.0元(昨天收市15.88元)。