紅籌國企 窩輪　　張怡

水泥股有勢 潤泥可跟進

內地股市昨反覆偏軟，即使內險股續抽升護盤，惟上證綜指仍走低至3,383點報收，跌16點或0.48%。至於港股則在騰訊(0700)、內銀、內險及水泥等類別股份造好下，反彈至29,199點完場，升180點或0.62%，成交達1,195億元。事實上，內銀股的招行(3968)升3.3%，水泥股的安徽海螺(0914)升4.16%和中建材(3323)升3.26%等均表現突出。

此前消息指出，工信部會要求全面停產32.5等級的複合水泥，並發展專用水泥，對水泥價格有利好推動作用。據悉，32.5等級水泥產量佔所有水泥的63%，而在取消32.5等級複合水泥後，有望削減約兩億噸的產量，將會大幅緩解現時出現的嚴重失衡。

華潤水泥(1313)昨隨同業造好，曾高見5.14元，收報5.06元，仍升0.08元或1.61%，成交增至1.03億元。截至今年9月底止九個月，潤泥受惠期內水泥產品的售價較高，水泥平均售價按年上升21.5%至每噸292元，帶動純利大增215.9%至26.49億元。單計第三季度，純利增長73.7%至10.09億元，每股盈利15.4仙。除了業績對辦外，集團剛獲批發不逾50億人幣公司債，亦有助改善財政狀況。潤泥預測市盈率約10倍，市賬率1.27倍，估值在同業仍然偏低。趁股價整固期跟進，料後市有力挑戰5.45元的52周高位，惟失守近日低位支持的4.87元則止蝕。

北水撈工行 看好吼購輪29951

除騰訊昨保持強勢外，內銀股整體表現亦佳，當中工商銀行(1398)曾高見6.26元，收報6.19元，仍升0.13元或2.15%，成交增至28.49億元，為港股第三大成交金額股份。根據港股通十大成交股份資金流顯示，工行過去五日有4日錄得淨買入，當中北水周五有4.37億透過滬港通(南向)淨買入工行，為期間第二多資金流入相關資產。若繼續看好工行後市反彈行情，可留意工行法興購輪(29951)。29951昨收0.243元，其於明年2月27日最後買賣，行使價6.4元，兑換率為1，現時溢價7.32%，引伸波幅24.7%，實際槓桿10.9倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市指數昨小幅低開後在維持一段低位震盪格局後紛紛呈現跳水態勢。早盤在次新股、券商等板塊殺跌的影響下，滬指盤中持續下探跌幅一度逾0.70%。深成指在平盤線下方持續震盪走低，創指也在盤中維持震盪格局持續走低。截止收盤，滬指報3,383，跌0.48%；深成指報11,293%，跌2.12%；創指報1,834，跌2.36%。

盤面上，貴州茅台(600519.SH)昨日低開低走，股價一度大跌超5%。銀行、民航居板塊漲幅榜前列，次新股、5G概念居板塊跌幅榜前列。上午衝高的無人駕駛、兩桶油、人工智慧概念等板塊均有所回落。

【後市預測】：滬指在保險、銀行板塊的護盤下，暫時守住了60日均線。但由於權重股的護盤，市場產生了較為嚴重的蹺蹺板效應。預計大盤調整結束後，仍將繼續上行。投資者可逢低關注低估藍籌和高成長中小創個股，另外國資改革風聲再起可關注。值得留意的是，次新股的防守，昨日該板塊出現大跌，當日一度大跌超6%，並以10%的周跌幅創出8月中旬走強以來的最大單周跌幅，這標誌至次新股行情又告一段落。　■綜合報道

AH股 差價表　　11月17日收市價　　*停牌

人民幣兑換率0.84921　(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)	4.09	20.27	82.87
山東墨龍	0568(002490)	1.38	5.39	78.26
天津創業環保	1065(600874)	4.45	13.59	72.19
京城機電股份	0187(600860)	2.26	6.76	71.61
浙江世寶	1057(002703)	3.16	9.16	70.70
中石化油服	1033(600871)	1.26	3.04	64.80
上海電氣	2727(601727)	3.15	7.18	62.74
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.46	7.76	62.14
中遠海發	2866(601866)	1.62	3.55	61.25
中國中冶	1618(601618)	2.37	5.04	60.07
安徽皖通高速	0995(600012)	6.50	13.38	58.75
大連港	2880(601880)	1.49	2.89	56.22
北京北辰實業	0588(601588)	2.88	5.57	56.09
南京熊貓電子	0553(600775)	4.67	9.03	56.08
兗州煤業股份	1171(600188)	7.10	12.50	51.77
山東新華製藥	0719(000756)	8.29	14.44	51.25
中遠海控	1919(601919)	3.68	6.13	49.02
中國交通建設	1800(601800)	8.80	14.33	47.85
海信科龍	0921(000921)	9.16	14.91	47.83
鄭煤機	0564(601717)	4.75	7.70	47.61
大唐發電	0991(601991)	2.68	4.34	47.56
中國東方航空	0670(600115)	4.36	7.01	47.18
中煤能源	1898(601898)	3.49	5.59	46.98
金隅股份	2009(601992)	3.59	5.72	46.70
中國石油股份	0857(601857)	5.20	8.12	45.62
東方電氣	1072(600875)	7.00	10.91	45.51
中海油田服務	2883(601808)	7.33	11.40	45.40
中國南方航空	1055(600029)	6.64	10.29	45.20
中國中鐵	0390(601390)	5.87	8.73	42.90
中國中車	1766(601766)	7.15	10.63	42.88
四川成渝高速	0107(601107)	3.01	4.36	41.37
上海石油化工	0338(600688)	4.50	6.48	41.03
紫金礦業	2899(601899)	2.57	3.68	40.69
金風科技	2208(002202)	11.74	16.51	39.61
中遠海能	1138(600026)	4.21	5.91	39.51
江西銅業股份	0358(600362)	11.66	16.15	38.69
中國國航	0753(601111)	8.18	11.06	37.19
中集集團	2039(000039)	14.68	19.68	36.65
新華保險	1336(601336)	53.55	71.72	36.59
晨鳴紙業	1812(000488)	12.20	16.29	36.40
華電國際電力	1071(600027)	3.17	4.23	36.36
上海醫藥	2607(601607)	19.40	25.87	36.32
東江環保	0895(002672)	11.54	15.30	35.95
中聯重科	1157(000157)	3.36	4.45	35.88
廣汽集團	2238(601238)	20.70	27.34	35.70
洛陽鉬業	3993(603993)	4.62	6.05	35.15
中國鐵建	1186(601186)	9.11	11.86	34.77
長城汽車	2333(601633)	8.88	11.48	34.31
中興通訊	0763(000063)	28.00	36.05	34.04
中國人壽	2628(601628)	26.85	34.51	33.93
海通證券	6837(600837)	11.66	14.45	31.48
中國太保	2601(601601)	38.95	47.75	30.73
中國神華	1088(601088)	19.08	23.36	30.64
中信銀行	0998(601998)	5.02	6.13	30.46
華能國際電力	0902(600011)	5.39	6.57	30.33
深圳高速公路	0548(600548)	7.87	9.41	28.98
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.56	4.18	27.68
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.17	4.82	26.53
民生銀行	1988(600016)	7.51	8.54	25.32
中國石油化工	0386(600028)	5.48	6.00	22.44
中信証券	6030(600030)	16.82	18.30	21.95
交通銀行	3328(601328)	5.82	6.22	20.54
中國銀行	3988(601988)	3.78	3.92	18.11
建設銀行	0939(601939)	6.81	6.99	17.27
農業銀行	1288(601288)	3.62	3.65	15.78
復星醫藥	2196(600196)	41.15	41.18	15.14
青島啤酒股份	0168(600600)	32.75	32.70	14.95
工商銀行	1398(601398)	6.19	6.02	12.68
中國平安	2318(601318)	78.85	75.28	11.05
濰柴動力	2338(000338)	9.13	8.70	10.88
招商銀行	3968(600036)	31.30	29.36	9.47
比亞迪股份	1211(002594)	68.70	63.59	8.26
鞍鋼股份	0347(000898)	6.86	6.31	7.68
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.84	9.69	5.00
海螺水泥	0914(600585)	35.05	28.35	−4.99
東北電氣	0042(000585)	1.83	*	–
中船防務	0317(600685)	12.54	*	–
白雲山	0874(600332)	22.95	*	–
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.68	*	–
中國鋁業	2600(601600)	5.35	*	–
昆明機床	0300(600806)	*	*	–

板塊分析　　耀才證券研究部高級分析員 譚智樂

雷蛇中長線具投資價值

本月多隻熱門新股上市，閱文(0772)、雷蛇(1337)及易鑫(2858)均屬不同領域的新興產業。下文筆者將集中討論雷蛇(1337)於電競行業之優勢及風險，從而給投資者衡量雷蛇之投資價值。

電競業發展前路清晰

電競於過去兩年可說是眾多娛樂業務中增長最亮麗的行業，遊戲業增長跑贏影視及其他娛樂，是新一代年輕人的重要娛樂，也帶來無限商機。市場預期全球電競產業收入將由今年的6.96億元(美元，下同)至2020年時倍增至14.88億元，觀眾達到近6億戶。以一年一度的《英雄聯盟》世界大賽為例，本月11月4日於北京鳥巢落幕。據統計網站Esports Charts資料顯示，該賽平均每場吸引3,300多萬人觀看，高峰時更超過1億人，可見電競潛力極大。同時，衍生出來的電競隊、網上直播及場地等均可造成龐大的財富效應，亦引來越來越多財團覬覦。

至於雷蛇之業務，主要是為電競選手設計、製造及研發電子遊戲周邊設備產品，屬電競行業的硬件供應商。與此同時，公司亦會為玩家提供遊戲軟件平台，當中涉及遊戲用的虛擬貨幣。公司為遊戲玩家提供市場上最龐大的生態系統，只要遊戲業於未來仍維持快速增長勢頭，雷蛇各項業務理應當可受惠，筆者認為，雷蛇最大的賣點是其品牌效應，雖然此品牌於香港市場反應一般，但於歐美中國等電競業主要市場均擁有相當市場佔有率以及屬領先品牌。

善於與網絡紅人合作

雷蛇其中一個成功原因乃其「病毒式營銷」，策略是通過KOL、用戶、網民將信息廉價傳播，從而迅速擴大自己的影響。事實上，雷蛇善於贊助及與最具影響力的網絡紅人合作，如人氣YouTube博主兼Twitch主播Tome Cassell「Syndicate」、韓國職業玩家「Faker」等。

然而，眾多投資者關注雷蛇至今仍未有盈利能力。公司估計今年2017年全年仍會錄得虧損，瑞銀預計雷蛇最快要2019年下半年才可以扭虧轉盈。若以市銷率計，2018年預測市銷率介乎3.8至5.2倍，較蘋果還要高。筆者相信，雷蛇於短期內未有盈利能力亦並非壞事，公司至今仍維持虧損狀態，主要是因為近年積極拓展業務(早前推出整個遊戲生態系統，今年亦推出首個手機品牌)，其表現仍值得有待觀察。最重要的是，雷蛇是全港首隻電競概念股，除了雷蛇外，現今沒有一個遊戲品牌可以集遊戲硬件、軟件及服務於一身，其投資亮點將會備受國際關注。

(筆者為證監會持牌人，持有雷蛇股份)

數碼收發站

美税改有進展 科技二線股接力

受美國眾議院通過稅改方案「先過一關」的利好消息刺激，美股三大指數以大升回應，道指、標普均升0.8%，納指更大升1.37%，道指攀升上23,458點，納指衝上6,793點。影響所及，周五亞太區股市普遍上升，以新加坡升1.15%、印度升1%、台股升0.72%及港股升0.62%較為突出，惟內地股市則下跌，上證綜指跌0.48%，收報3,383點。港股裂口高開，騰訊(0700)升破400元大關，內銀發力追升成為推升大市動力，曾高見29,341，大升322點，收報29,199點，升180點，成交1,195億元。港股憑藉美股升勢再度升上29,300水平後而回軟，顯示資金市仍支撐港股在29,000/29,300水平上落，伺機尋求突破。

■司馬敬

納指持續大升，續為港市科技股高升提供助力，騰訊終突破400元大關，高見405元，收報403.4元，大升11.6元或2.96%，成交138.54億元。騰訊在第三季業績超預期增長69%，大行紛上調目標價，成為高處未算高的推動力。不過，近期當炒的科技股如瑞聲(2018)、舜宇光學(2382)、中芯(0981)、華虹半導體(1347)則逆市下跌，反映一線科技股正處於回吐調整，反而二三線的科技、半導體股成為短炒對象，如靖洋集團(8257)升10.38%、昂納科技(0877)升4.61%等受捧。

港股通成交規模大

滬港通三周年，中證監公佈詳細數據，反映港股進入資金市的大時代，規模之大令全球對沖基金都大開眼界。截至11月16日，滬港通運行三年累計成交7.2萬億元(人民幣，下同)。連同去年底開通的深港通、港股通三年以來累計成交2.97萬億元，為港股帶來5,845億元淨資金流入。至於北上之滬股通和深股通，累計成交4.23萬億元，為A股帶來3,369億元淨資金流入。內地投資者利用港股通持有502隻港股，總持倉額達8,520億元(港元，下同)。

上述的巨量資金南北互通，凸顯兩地證監會在保障投資者利益上更須規範和合作，對港股而言，已是質的轉變，內地投資者的利益有一定的話語權。

昨日北水持續湧入，滬港通(南向)有24.04億淨流入，繼續以掃入騰訊、中國平安(2318)及內銀為主。中國平安昨日再挺升1.28%，收報78.85元，市場仍憧憬分拆旗陸金所上市。至於國壽(2628)逆市下跌，明顯弱勢。

君陽金融傳易手

君陽金融(0397)昨下午二時四十分起停牌，市傳可能涉及控股權易手。君陽金融三連漲，昨停牌前升29%，報0.226元，成交增至1.08億股，超過周四全日逾2倍，成交2,220萬元，

美國眾議院周四通　了新版稅收改革法案，市場形容為特朗普稅改方案邁出重大一步。

下周輪到參議院對稅改方案表決，適逢下周四為美國感恩節，基於共和黨有重量級議員反對，以目前共和黨在參議院只有52個議席，只要共和黨內有三名或以上黨員在表決時對於議案內容仍有疑慮不投贊成票，稅改方案便不能如願在年底前達成協議。

不過，特朗普挾亞洲之行攬3,000億美元大單之勢，必然扭盡六壬讓稅改通過，以壯聲威。共和黨稅改法案將在未來十年縮減政府稅收約1.4萬億美元。

根據美國共和黨稅改法案條款，美國企業界的稅率從目前的35%降至20%，個人所得稅稅率簡並調降。

港股透視

騰訊平安獨力走高 盤面擠壓更見加劇

葉尚志
第一上海首席策略師

11月17日。騰訊(0700)和中國平安(2318)再度向上突破創歷史新高，加上內銀股出現調整後的回穩走勢，恒指連升第二日、並且創出29,342的新高。美國稅改方案已獲眾議院通過，正待參議院來審議表決，不明朗因素有所消除。但是A股放量走了一波四連跌，處於短期變盤關鍵時刻，也是市場的關注點。

走勢上，恒指的短期支持區仍見於28,500至28,800，守穩可望延續穩中向好的格局發展，但是升市寬度依然未能轉好改善，操作上建議以精選個股為佳，未許過分激進，宜重點優先關注行業龍頭股。

恒指出現衝高後整理的行情，在盤中曾一度上升323點高見29,342再創新高，但是A股上綜指連跌第四日，內地銀行拆息SHIBOR仍高企不下，是壓抑港股大盤升勢的原因。恒指收盤報29,199點，上升180點或0.62%；國指收盤報11,609點，上升75點或0.65%。另外，港股主板成交金額有1,195億多元，連續第十日突破1,000億元，而沽空金額有120.5億元，沽空比例10.08%。至於升跌股數比例是689：986，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11隻。

非領漲品種回吐壓力仍大

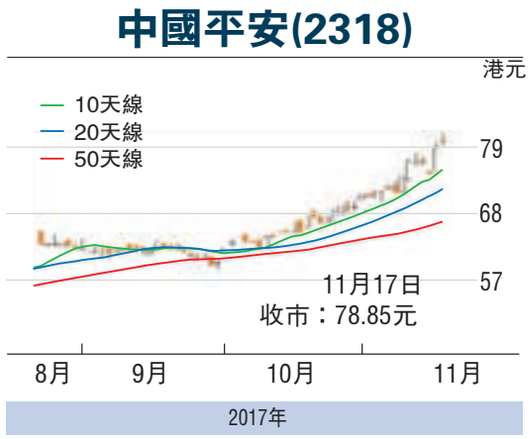
騰訊和中國平安在周五分別再漲了2.96%和1.28%，股價持續創新高，繼續是領漲的火車頭主力。但是，在依然未見有新領漲火車頭品種出現的情況下，大盤的升市寬度仍然是不足的，盤面的分化擠壓有進一步加劇傾向。事實上，在過去兩日的升市行情裡，下跌股數都是大於上升股數，顯示非領漲的主力品種，仍在面對較大的回整壓力。

恒指在本月上旬出現向上突破，升穿了10月份的高點28,799創出新高。目前，以50隻恒指成份股來看，有13隻指數股能夠跟上升穿10月份高點。其中，能夠升穿10月份高點並且持續創出新高的，有港交所(0388)、騰訊、以及中國平安。而在升穿10月份高點後又再跌回其下的，有銀河娛樂(0027)、中國旺旺(0151)、華潤電力(0836)、以及恒安國際(1044)。

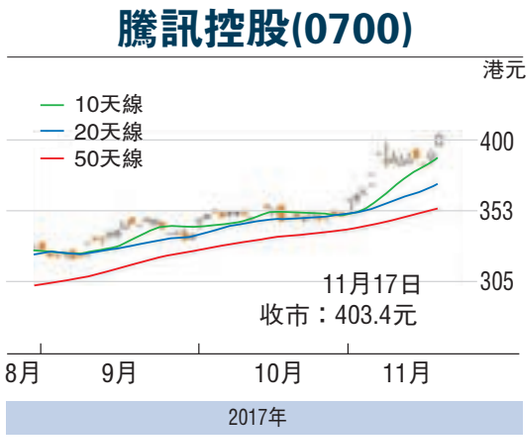
新股熱潮將暫告一段落

另外，正如我們早前指出，隨着超購火爆股完成招股並逐步掛牌上市後，相信新股熱潮的階段性高峰期，將暫告一段落。影響所及，熱爆新股在大幅高開後，在市場供需逐步獲得平衡後，股價將會出現高位回壓。目前，閱文(0772)已逐步回整至100元以下來交易，雷蛇(1337)亦創出了上市後新低4.3元，而易鑫(2858)更是以7.87元收盤，高於招股價7.7元才2.21%。另外，趁新股熱潮炒影子股的，亦已開始跟隨回落。炒易鑫影子股的汽車經銷商股，在周五都出現逆市下跌，永達汽車(3669)跌4.58%，正通汽車(1728)跌3.2%。

中國平安(2318)



騰訊控股(0700)



行業分析　　工銀國際研究部原材料行業總分析師兼執行董事 趙東晨

資源與技術輸出前景可期

作為全球第一大煤炭生產國，中國於2008年首次成為煤炭淨進口國。我們預測，在未來五年之內，這一情況將出現逆轉。

原因之一是全球煤炭消費格局的演變。印度、東南亞等新興經濟體人口規模龐大，而目前的工業化程度較低。隨着其工業化潛力的釋放，能源需求將迅速增加。這些國家的能源結構以煤炭為主，必將拉動全球煤炭需求擴大和價格提升，對於中國而言意味着巨大的潛在出口需求。

內地煤企成本劣勢漸緩解

原因之二是國內外煤炭使用成本的變化。全球主要煤炭出口國由於各種供應鏈制約，過去三年中離岸成本普遍呈現上升跡象。特別是印尼，受制於資源稟賦和基礎設施建設滯後，成本抬高較明顯。而中國方面，隨着資源稅改革的推進和中間環節灰色成本的透明化，尤其是通過轉型重組剝離企業社會職能，成本在過去三年中持續下降。一升一降之下，中國煤炭企業的成本劣勢得到較大緩解。

中國煤炭儲量在全球處於前三位，煤炭產量佔全球近半。在煤炭開採、洗選、混配等方面，中國企業在世界上處於技術較為領先的地位。在中國煤炭市場已經同國際煤炭市場接軌的背景之下，中國煤炭行業在長期內有望受益於國際煤炭需求的增長，在資源與技術輸出方面蘊藏着大量投資機遇。