

紅籌國企 高潮

張怡

內險股熱炒

財險續看俏

內地證綜指小漲2點或0.06%，報3,354點。至於港股早段最多升逾200點，其後曾輕微回跌，全日收報29,866點，升158點或0.5%，成交1,046億元。相比之下，受惠中資金融股造好，國指表現跑贏，收報11,908點，升171點或1.46%。昨市所見，內險股升勢較突出，尤以獲瑞信唱好的中國太平(0966)升8.7%最突出。

內險股紛紛造好，中國財險(2328)昨也隨同業回勇，一度走高至15.64元，收報15.4元，仍升0.18元或1.18%，成交2.23億元。財險較早前公佈，於2017年9月30日，集團核心償付能力充足率為242.24%，綜合償付能力充足率為239.1%。按中國企業會計準則，2017年7月1日至2017年9月30日止三個月，保險業務收入為825.82億元人民幣，按年增13.8%；淨利潤增79.4%至55.4億元人民幣。

法巴最近基於預料今、明兩年綜合比率下降及投資回報率增長，上調財險2017年及2018年每股盈利預測7%至14%，並續予「買入」評級，目標價由16.52元上調至22.14元，即較現價尚有約44%的上升空間。法巴預測財險2017年至2019年投資收益復合年均增長率為11%，受惠總保費按年增長11%至12%，推動投資組合規模增長13%至14%，以及承保條款收緊及自然災害減少，紓緩對商業和其他保險損失率的壓力。候股價整固期收集，上望目標為52周高位的17元(港元，下同)，惟失守15元支持則止蝕。

資金流入匯豐購輪 看好吼18529

匯豐(0005)昨隨大市反彈，早市曾高見76.85元，最後回順至76.3元報收，升0.15元或0.2%。根據過去五日認股證資金流向顯示，有7,237萬元資金流入匯豐購輪，為期間第一多資金流入相關資產。若繼續看好匯豐後市反彈行情，可留意匯豐瑞信購輪(18529)。18529昨收0.161元，其於明年3月21日最後買賣，其於明年3月21日最後買賣，行使價為82.05元，兌換率為0.1，現時溢價9.65%，引伸波幅23.9%，實際槓桿12.9倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市股指昨小幅低開，盤中一度衝高轉升，隨後再度回落翻跌，午後在零售、機場、煤炭和有色板塊發力下，兩市股指穩步攀升，走出V型反轉態勢，止跌回升，臨近尾盤，深成指、創業板指、中小板指等再度下挫回落，截止收盤，上證指數漲0.06%，報3,354點，成交額2,076.24億元(人民幣，下同)。深證成指跌0.06%，報11,168點，成交額2,325億元。創業板指跌0.68%，報1,783點，成交額573億元。盤面上看，百貨零售、機場、有色金屬、5G、360概念、煤炭、租售同權等板塊走強。保險、家電、電子元件、無人駕駛、國產晶片等板塊跌幅居前。

【後市預測】：預計短期市場維持震盪走勢，但對中期仍然積極樂觀。A股市場在年底至明年春節具備一波風格切換的基礎，短期市場如果出現殺跌，建議投資者開始佈局，配置上可關注銀行、保險、食品飲料、醫藥等。主題關注雄安、海南、智能製造、新能源、晶片國產化等。此外，A股中價值股的龍頭依然具備足夠成長性，所以不必被有備而來的回調打亂既定的操作節奏。 ■綜合報告

板塊分析

內地樓市調控成新常態

今年樓市遭遇「金九銀十」最冷周期，國慶7天30大中城市商品房成交套數約1.32萬套，同比回落6成，其中一線簽約量慘淡。統計局1月至10月全國商品房銷售面積及銷售額增速數據顯示同比價量齊跌，10月70個大中城市新建住宅銷售價格指數按年上升5.6%，雖連升25個月，但升幅連續11個月收窄。具體看，一線城市房價環比持續下降，二三線城市環比漲幅繼續回落或持平。

全國各線城市「因城施策」

自2016年中央經濟工作會議提出「房子是用來住的，不是用來炒的」的定位後，全國各線城市開啟一輪「因城施策」的房地產調控措

施，今年以來各地發佈的調控政策累計超過210次。一、二線城市從今年3月北京限貸政策開啟的「二限時代」(限購+限貸)，到目前許多二線城市面臨的「五限時代」(限購+限貸+限價+限售+限商)，僅僅過了半年時間。

業界專家稱與往年的調控政策相比，今年樓市調控政策增加了「限商」和「限售」兩部分內容，前者將收緊「商改住」市場，後者則要求新購住房(含新建商品住房和二手房)在持有一段規定的時間後才可上市交易。

與往年比較，調控重點在向持有環節轉移，「限售」成為今年最大的特徵。據統計，今年發佈限售的

城市數量超過了50個。隨著「五限」政策在一、二線城市持續滲透與向三四線城市進一步擴圍，影響力短期難以消除。與此同時，全國首套平均房貸利率從底部上行，由年初的4.46%飆升至10月底5.30%，抑制了部分購房需求；而監管層從下半年開始嚴查個人消費信用貸等民間部門加槓桿入市的違規行為。

「只租不售」等概念抬頭

在樓市調控升級的同時，「租售同權」、「共有產權」、「只租不售」等概念開始活躍在市場中。今



業界專家稱與往年的調控政策相比，今年樓市調控政策增加了「限商」和「限售」兩部分內容。圖為成都一在建房產項目。資料圖片

年7月份廣州出台《廣州市加快發展住房租賃市場工作方案》，提出承租人、學區房子女將均有權就近入學，在促進民生權益問題解決的同時鼓勵了房屋租賃市場發展，是對租購並舉的首次探索。篇幅所限，下周再續。

數碼收發站

美股隔晚感恩節假期休市，周五亞太區股市周末前多窄幅上落，升跌溫和，內地A股回穩，支持港股反彈，重磅股騰訊(0700)續調整，但內險、內銀、中國平安(2318)、友邦(1299)支撐大市升勢，恒指曾反彈上29,918，升210點，並以29,866收市，全日升158點或0.53%，成交1,046億元。今周大市重返十年高位，恒指高見30,199，雖未能站穩三萬點結束本周交易，但全周計再升667點或2.3%，為連續四周上升，合共1,427點，升幅達5%，連續15天成交逾千億元，匹配港股資金市大時代氛圍，下周期指結算，好友大戶推上三萬點水平機會仍大。 ■司馬敬

美國周四感恩節假期，零售商已提前進行「黑色星期五」促銷，下周一的網購節也提前出現網購熱，初步預期較去年同期有雙位數增長，預示美經濟及消費信心持續好轉，股市財富效應及稅改通過前景樂觀，成為利好消費市道因素。

特朗普已要求國會兩院在年底前通過稅改方案，從目前的發展來看，「通俄門」事件顯然未影響推動稅改的努力，原因是稅改惠及商界及中產階層，共和黨更屬長期爭取的目標，

阻撓特朗普「政績」與黨利益相連。特朗普這次亞洲行帶回三千億美元大單，並通過大幅減稅令美企回流及吸引外企到美國投資，均有助彌補大幅減稅帶來的財赤。從美股維持歷史高位來看，年底前達成稅改協議的機會仍大。

期指結算前續炒高

繼周四期指高水112點後，昨天續以高水主導，11月期指以29,910近高位收市，升90點，高水44點，成

交合約16.98萬張；而12月期指更進一步升上29,939點收市，升73點，高水73點，成交合約增至5.07萬張，反映這兩天期指大戶已提前轉倉。11月期指在下周三結算，11月市以高位結算似成定局，好友大戶主導下，挾上三萬點以上結算的機會較大。

股王騰訊持續高位調整，全日高低位424/414元，收報415.8元，跌3.8元或0.9%，成交138.2億元。騰訊在周內創出439.6元歷史新高後，已超買及過高估值(預測PE 53倍)而出現大型獲利回吐，實屬健康，有利逐步回補上周以來的三度裂口高升。

北水回吐淨流入僅3億

從南北水動向來看，北水明顯回吐，昨天滬水淨流出5.67億元(人民幣，下同)，而深水淨流入亦減至9億元，即北水合計淨流入只有3.34億元，與周一、二近40億元相距甚遠，反映內地投資者紛紛獲利回吐，主力對象為匯豐(0005)，再有3.1億淨賣，今周已淨流出逾13億元。至於內險亦成為北水回吐對象，包括中國

港股透視

有回復慢牛傾向 提防盤面仍將擠壓



葉尚志 第一上海首席策略師

回復慢牛狀態的總體格局，要提防盤面仍有擠壓的機會。走勢上，恒指的短期支持區維持在29,300至29,500，宜守穩，否則穩中向好的態勢將會受到破壞，短期回整幅度將向下伸延。

強勢股未破頂 越3萬關有難度

恒指出現跌後反彈，在盤中曾一度上升211點高見29,919，未能重上30,000關口，騰訊持續回壓下跌，但中資金融股集體反彈擡市，市場有進入膠着狀態的傾向。恒指收盤報29,866點，上升158點或0.53%；國指收盤報11,908點，上升171點或1.45%。另外，港股主板成交金額有1,046億元，連續第15日突破1,000億元，但是過去15日以來的最少，而沽空金額有86.6億元，沽空比例8.28%。至於升跌股數比例是984:663，日內漲幅超過10%的股票有24隻，而日內跌幅超過10%的股票有9隻。

11月24日。港股本盤出現跌後反彈的走勢，但是短期動力有放緩跡象，大市成交量回降至1,046億元，資金入市態度有轉趨謹慎的傾向。領漲強勁股騰訊(0700)連跌三日，加上未見有新的強勢領漲品種補上，估計港股本盤在急衝三周後，有逐步

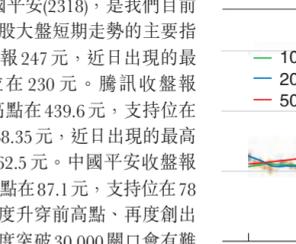
盤面上，近期領漲強勁股如港交所(0388)、騰訊、友邦保險(1299)、以及中國平安(2318)，是我們目前的觀察重點，也是判斷港股本盤短期走勢的主要指標。在周五，港交所收盤報247元，近日出現的最高點在257.6元，支持位在230元。騰訊收盤報415.8元，近日出現的最高點在439.6元，支持位在383元。友邦保險收盤報68.35元，近日出現的最高點在69.15元，支持位在62.5元。中國平安收盤報83.75元，近日出現的最高點在87.1元，支持位在78元。在這四隻股份未能再度升穿前高點、再度創出新高之前，相信恒指要再度突破30,000關口會有難度。

在過去的三周，這四隻股份的總成交金額，已佔去了大市總成交金額有20%以上，而當中仍未有計及其衍生品如權證和牛熊證的交易金額。因此，這四隻股份可以說是全吸收了港股近期的流動性，如果他們的股價未能再度升穿前高點、又或者出現掉頭回整的話，對於進一步激發港股的流動性、以及套住存量的流動性，都會構成重大影響。

28600為中期趨勢關鍵支持位

總體操作上，目前對後市仍可維持正面態度，但也要做好风控準備，重點注視上述四隻領漲強勁股的表現。以恒指來說，短期支持區在29,300至29,500，而28,600是中期趨勢的關鍵支持位，也就是在過去

港交所(0388)



11月24日 收市：247元

友邦保險(1299)



11月24日 收市：68.35元

行業分析

民辦K-12教育穩步增長

中國的民辦教育市場持續增長。過去五年，受到推動民辦教育的扶持政策 and 中國居民收入增長的帶動，民辦教育產業高速增長。根據Frost & Sullivan的統計，民辦教育產業總收入由2011年1,740億元(人民幣，下同)增至2015年2,879億元，複合年增長約13.4%，預期到2020年將進一步增至4,948億元，複合年增長約11.4%。其中，中國K-12教育產業總收入由2011年992

億元增至2015年1,842億元，複合年增長約16.7%，主要由於越來越多中國父母想將子女送到民辦學校接受更好的教育。預期到2020年中國K-12教育產業總收入將進一步增至3,255億元。

課程迎合對優質教育需求

我們認為中國民辦K-12教育產業可保持強勁增長，主要增長動力包括：1) 中產階級可支配收入

持續上升。根據Frost & Sullivan的預測，2020年，中國城鎮居民人均可支配收入將增至44,290元。隨着中產的掘起，中產家庭更加關注子女教育品質，因此將成為支持中國教育產業長遠增長的主要動力。

2) 不斷增長的對優質教育的需求：人們對教育的觀念持續提升。父母開始更加關注子女全面發展的重要性。民辦K-12教育具有更平衡

和高品質的教學資源，例如提供更多英文課程和課外活動，因此能夠迎合市場對優質教育越來越大的需求。

3) 政策的長期支持：「十三五」規劃提出改善教育品質，倡議教育改革，包括推動義務教育的均衡發展、培育創新能力以及鼓勵民辦各類教育服務。預期民辦K-12教育將通過內生增長和併購不斷擴張規模，從而實現持續增長。

AH股 差價表					11月24日收市價		*停牌	
					人民幣兌換率0.84561 (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)	4.03	19.62	82.63				
山東墨龍	0568(002490)	1.35	4.96	76.98				
京城機電股份	0187(600860)	2.09	6.71	73.66				
浙江世寶	1057(002703)	3.13	9.19	71.20				
天津創業環保	1065(600874)	4.49	12.96	70.70				
中石化油服	1033(600871)	1.25	3.00	64.77				
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.34	7.45	62.09				
上海海氣	2727(601727)	3.17	7.01	61.76				
中遠海發	2866(601866)	1.63	3.54	61.06				
中國中冶	1618(601618)	2.40	5.02	59.57				
安徽皖通高速	0995(600012)	6.37	13.15	59.04				
北京北辰實業	0588(601588)	2.85	5.65	57.35				
南京熊貓電子	0553(600775)	4.59	8.53	54.50				
大連港	2880(601880)	1.58	2.88	53.61				
兗州煤業股份	1171(600188)	7.42	13.48	53.45				
山東新華製藥	0719(000756)	8.05	13.88	50.96				
中遠海控	1919(601919)	3.81	6.25	48.45				
大唐發電	0991(601991)	2.61	4.22	47.70				
中國交通建設	1800(601800)	8.82	14.16	47.33				
鄭煤礦	0564(601717)	4.75	7.52	46.59				
中煤能源	1898(601898)	3.64	5.74	46.38				
中國石油股份	0857(601857)	5.34	8.40	46.24				
中國中車	1766(601766)	7.43	11.67	46.16				
金隅股份	2009(601992)	3.67	5.75	46.12				
海信科龍	0921(000921)	9.02	14.04	45.67				
東方電氣	1072(600875)	6.78	10.48	45.29				
中國東方航空	0670(600115)	4.94	7.59	44.96				
中海油田服務	2883(601808)	7.46	11.05	42.91				
中國南方航空	1055(600029)	7.42	10.95	42.70				
中國中鐵	0390(601390)	5.94	8.68	42.13				
四川成渝高速	0107(601107)	2.99	4.31	41.34				
紫金礦業	2899(601899)	2.66	3.83	41.27				
江西銅業股份	0358(600362)	12.10	17.37	41.09				
金風科技	2208(002202)	11.40	16.22	40.57				
東江環保	0895(002672)	11.44	16.16	40.14				
上海石油化工	0338(600688)	4.57	6.44	39.99				
洛陽鉬業	3993(603993)	4.76	6.69	39.83				
中遠海能	1138(600026)	4.30	5.95	38.89				
中集集團	2039(000039)	14.52	19.50	37.03				
華電國際電力	1071(600027)	3.17	4.13	35.09				
中國國航	0753(601111)	8.55	11.11	34.92				
中勝重科	1157(000157)	3.40	4.41	34.81				
晨鳴紙業	1812(000488)	12.84	16.54	34.36				
上海醫藥	2607(601607)	19.72	24.98	33.24				
中國鐵建	1186(601186)	9.29	11.76	33.20				
中信銀行	0998(601998)	5.13	6.33	31.47				
中興通訊	0763(000063)	31.00	38.18	31.34				
華能國際電力	0902(600011)	5.23	6.40	30.90				
海通證券	6837(600837)	11.78	14.31	30.39				
長城汽車	2333(601633)	9.40	11.39	30.21				
中國人壽	2628(601628)	26.90	32.37	29.73				
新華保險	1336(601336)	54.65	65.75	29.71				
廣汽集團	2238(601238)	20.60	24.65	29.33				
中國神華	1098(601088)	19.40	22.99	28.64				
深圳高速路	0548(600548)	7.89	9.33	28.49				
康鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.71	4.32	27.38				
民生銀行	1988(600016)	8.05	9.09	25.11				
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.31	4.86	25.01				
中國太保	2601(601601)	40.55	44.92	23.67				
中國石油化工	0386(600028)	5.65	6.18	22.69				
交通銀行	3328(601328)	5.89	6.38	21.93				
中信證券	6030(600030)	17.56	19.02	21.93				
建設銀行	0939(601939)	7.01	7.31	18.91				
中國銀行	3988(601988)	3.86	4.00	18.40				
農業銀行	1288(601288)	3.68	3.80	18.11				
滙豐動力	2338(000338)	8.53	8.50	15.14				
復星醫藥	2196(600196)	38.60	38.38	14.95				
工商銀行	1398(601398)	6.23	6.07	13.21				
青島啤酒股份	0168(600600)	33.45	32.03	11.69				
比亞迪股份	1211(002594)	74.10	70.70	11.37				
招商銀行	3968(600036)	32.65	30.07	8.18				
鞍鋼股份	0347(000898)	7.31	6.60	6.34				
中國平安	2318(601318)	83.75	74.62	5.09				
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.96	9.62	3.66				
海螺水泥	0914(600585)	36.05	28.79	-5.88				
東北電氣	0042(000585)	1.71	*	-				
中船防務	0317(600685)	12.08	*	-				
白雲山	0874(600332)	23.25	*	-				
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.67	*	-				
中國鋁業	2600(601600)</							