

紅籌國企 高潮

張怡

銷售料達標 中海外可吼

人民幣兌美元中間價5連跌，昨續走低33點。上證綜指回試3,302點獲支持，收報3,318點，小漲0.01%。至於這邊的港股在騰訊(0700)受壓領跌下，退至29,074點完場，跌103點或0.35%，成交達1,504億元。港股未止跌，觀乎部分板塊中資股仍見逆市向好，尤其是內房股表現較佳，當中保利置業(0119)漲逾9%表現最突出，而晉身藍籌的碧桂園(2007)亦升4.7%。

內房逆市有勢，龍頭的中國海外(0688)曾高見25.15元，最後以24.9元報收，仍升0.1元或0.4%，續企穩於10天及20天線之上，全日成交4.69億元。中海外較早前公佈，今年首10個月，累計合約物業銷售2,005.94億元，按年增2.35%。單計10月份，合約物業銷售169.5億元，按年減少30.9%。截至10月底，集團錄得已認購物業銷售約為239.77億元，預期將於往後數月內，轉化為合約物業銷售。另外，集團10月份在福州市、大連市、寧波市、蘇州市、南京市和江門市收購11幅地塊，應佔樓面面積共約173.68萬平方米，應付土地出讓金約為156.42億元人民幣。

估值在同業中仍偏低

瑞信在剛發表的研究報告中，對內房行業持正面看法，並將中海外視為首選之一，預計其可達到全年2,310億元的銷售目標。中海外往績市盈率(PE)6.84倍，市賬率(PB)1.23倍，相比部分內房熱炒股PE動輒逾20倍，PB逾3倍，反映其估值仍偏低。中海外今年高位曾見29.45元，如今已回調逾15%，趁低部署收集博反彈，上望目標近日高位阻力的27.2元，惟失守24元支持則止蝕。

看好後市揀購輪 16429

若看好中海外後市反彈行情，可留意股證中數據較合理的中海匯豐購輪(16429)。16429昨收0.132元，其於明年2月22日最後買賣，行使價25.38元，兌換率為0.1，現時溢價7.23%，引伸波幅31.2%，實際槓桿9.1倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市演繹「八二」行情，滬指報3,317點，漲0.01%；深成指報11,013點，漲0.63%；創指報1,804點，漲1.94%。國產品片、網路安全和網路遊戲等板塊漲幅居前，高送轉、銀行和保險等板塊跌幅居前。全天兩市成交3,877億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少了153.2億元。個股漲多跌少，醫療板塊開盤迅速走強，白馬股亦有企穩跡象。板塊方面市場雖熱點轉換快，不過資金的主要方向流向中小創。

【後市預測】：滬指多次回調，都未能跌破3,300整點關口，創業板更是長陽反彈，市場已出現明顯的止跌跡象。部分公募基金被禁止淨賣出，高位兌現今年收益後，主力將着手佈局跨年行情。金融和資源股調整，是拖累大盤的直接原因，經過近期持續下跌後，藍籌權重已充分釋放調整壓力，3,300整點已反覆夯實，後市有望很快迎來震盪反彈。

綜合報道

板塊 透視

上周提到在內地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。事實上，今年8月初，京版共有產權政策(《北京市共有產權住房管理暫行辦法》)擬推出，類似以往的經濟適用房，通過政府與個人共同出資擁有房屋產權的方式幫助中低收入人群解決住房問題。相對前兩種，「只租不售」在發展租賃住房市場上表現更徹底。

料未來更多一線城市加入

至今年7月，上海首批公開出讓的兩幅租賃住房用地正式成交；10月份深圳首次試水租賃住房市場，規

租賃住房市場成發展趨勢

定開發商自持70年只租不售。筆者相信，未來預計有更多的一線城市加入列陣進一步打開房屋租賃市場。

另外，在中共十九大報告中，對於房地產政策的提及雖着墨不多，亦未見進一步收緊的信號(比如傳聞中的「徵收房產稅」等)，但是將「房子是用來住的……」的定位提到了黨代會的高度，強調房屋居住屬性的回歸或意味着長期作為經濟政策的房地產政策未來的導向將重回民生領域。同時，大會提出「加快建立多主體供給、多管道保障、租購並舉的住房制度」，給未來一段時間的樓市發展指明了方向，即房屋租賃市場規模化發展。

內銀攜千億資金接踵進場

事實上，今年發佈租賃政策的城市數量超過了50個，日前，上海、杭州、廣州等地密集掛牌並出讓多宗純租賃用房，內地首單長租公寓資產類REITs(房地產投資信託基金)11月3日在深交所正式發行，而《住房租賃管理條例》也在加緊出台。發展租賃市場未來將分流減少商品住房市場空間，市場預計租賃業務年度成交額或高達1.8萬億元，萬億級別的租賃產業鏈吸引了房企、銀行等多方入局。目前，已有20多家百強房企啟動長租公寓中長期發展戰略；中信銀行、建設銀行、工商銀行已攜千億元資金接踵

進場。

不同於西方，我國土地供應國有化(土地壟斷)，缺乏其他供地主體的競爭，過去10年城鎮化高速發展下，人口加快湧入一、二線城市，房價不斷攀升而長期難以有效抑制。但從對總體GDP的拉動，房地產的貢獻隨着調控政策在波動中逐年下降。

對於樓市的未來，貨幣政策走向趨緊、城鎮化進程放緩、經濟結構性升級、住房政策民生導向，將共同引導市場更好地解決不平衡不充分的樓市發展問題。

本欄逢周六刊出 (筆者為證監會持牌人，並未持有相關股份)



美股隔晚以大升市結束11月市，三大指數齊創歷史新高，道指更牛氣沖天跨越24,000，高收24,272，大漲331點或1.39%，納指和標指亦挺升0.7%至0.8%，參議院通過稅改法案機會增加，成為急升市的動力。不過，周五亞太區股市在12月首個交易日升跌溫和，內地股反覆靠穩，上證指數微升1點，仍守穩3,300關。港股則高開後多升168點，高見29,346，其後復在騰訊(0700)、中國平安(2318)急跌拖累下，倒跌103點收市，報29,074，成交1,504億元。在美股大漲下，港股不升反跌，主要受科網股大回吐未完，騰訊屠牛證成主導，令大市有機會考驗29,800支持，而長和、銀行等傳統藍籌續成資金追捧對象。

12月期指收報29,116，跌203點，由周四大高水142點，收窄至高水42點，反映短線淡倉成主導，加深調整壓力。

美股在11月最後一個交易日得以狂升331點，昂然衝破24,000關，主要是共和黨元老由反對稅改轉為支持，令稅改取得重大進展而激勵市場人氣，股市大升之餘，亦帶動科技股小股災後顯著反彈。參議院稅改版本通過後，須與眾議院之前通過的版本整合，再交由總統特朗普簽署生效。兩院稅改整合實際上已贊成稅改主要方案，調整分歧應不會導致難產，故美股再借勢推升至新高點。

美股12月可趁好消息獲利

稅改的核心是企業利得稅由35%大幅降至20%，預計在十年釋放1.4萬億美元盈利，成為利好美股在今年

摩通套現 平安變紅底股有難度

消息證實獲利下，油價回軟非常合理，但延長協議有利油價企於55美元之上，肯定有利全球石油產業的開支回升，石油及油服股可望在明年延續反彈。

中國平安(2318)昨天隨大市抽上抽落，曾反彈上78.7元，其後插至75.2元，收報76.10元，跌1.1%，成交達52.23億元。聯交所資料周四披露，摩根大通以每股平均價82.717元，減持約1.4億股平安，套現約115.8億元，持股量由19.91%降至18.03%。

以平安股價近周迭創新高計，沽出的1.4億股，相信獲利數億計。摩通開始善價而沽，料會成為阻礙平安變身紅底股的心理阻力。踏入12月，2017年已進入倒數。圍繞上市公司的核數師行，今年下半年以來頻現更換消息，涉及公司之

石油及油服股有力延反彈

延長減產消息公佈後，油價不升反回軟，紐約原油價回至57美元水平，日前油價曾升至59美元。在好

節節上升的主要推動力。美道指在10月剛升穿23,000關，在1月尾又破24,000關，一個月內大升4.37%，升勢如虹。對美國投資者而言，12月可能是稅改正式拍板、趁好消息獲利的最佳月份。

石油輸出國組織與以俄羅斯為首的非油組產油國達成協議，延長每日減產180萬桶原油，直至2018年12月。雙方又同意，一旦油價升至促使美國頁岩油重返市場的水平時，檢討減產數量。因開採成本問題，美國的頁岩油早前因國際油價下跌而退出市場。但在減產協議影響下，油價已較一年前回升約兩成。

消息證實獲利下，油價回軟非常合理，但延長協議有利油價企於55美元之上，肯定有利全球石油產業的開支回升，石油及油服股可望在明年延續反彈。

延長減產消息公佈後，油價不升反回軟

紐約原油價回至57美元水平，日前油價曾升至59美元。在好

港股 透視

連跌六日弱勢已成 仍處向下尋底階段

12月1日，港股大盤未能扭轉弱勢，雖然隔晚美股出現大升，但是在騰訊(0700)領跌的拖累下，恒指走了一波五連跌，進一步下探至29,000關口水平尋找支持。受到美國稅改方案有望通過的消息刺激，美股大升續創新高，但是港股依然未有趁勢跟上，似乎市場上攻的意欲已有明顯收斂，加上在年結逐步迫近下，資金鎖定利潤的傾向將會增強，現時再度大舉積極殺進的可能性不大。走勢上，恒指未脫弱勢，反彈阻力下移至29,300水平，仍有向下尋底的機會，而中期重要支持位在28,600。

反彈阻力下移至29300

走勢上，恒指已連跌了六日，短期弱勢仍有加劇機會，而反彈阻力已進一步下移至29,300，要升穿此位才可發出回穩信號，否則後市仍將向下尋底，最終市場可能要通過拋售，來把潛在沽壓釋放完後，才能找到底部位置。目前，港股仍處於弱勢，如果A股上綜指失守3,300心理整數關、又或者是

行業 分析

風電板塊估值並不昂貴

2017年1月至10月中國風電發電量同比增加25%。風電發電量增加主要由於：i) 風電利用小時同比增加11%；ii) 平均風電裝機同比增加13%。今年前十個月風電利用小時為1,552小時，較去年同期的1,401小時同比增加11%，明顯高於其他種類的能源，因為限電受到以下因素帶動而改善：i) 加強管控裝機增長，今年1-10月中國各種電力裝機投資同比縮減；ii) 各省份逐步執行最低保障收購年利用小時數；iii) 發電量持續增長(今年1-10月同比增加6.7%)。我們

預期2017年中國的風電利用小時將達到約1,900小時，較2016年的1,742小時同比增加約9%。

光伏裝機明年料保強勁增長

今年1月至10月，中國併網光伏裝機量同比激增91%，因為：i) 6月30日前出現搶裝潮；ii) 分散式項目大幅下降，但我們認為主要是由於去年建設後併網存在時差。雖然今年網風電限電和利用小時均有明顯改善，但受綠證的不明朗因素影響，市場對風電板塊的投資氣

氛依然疲軟。

限電和利用小時均明顯改善

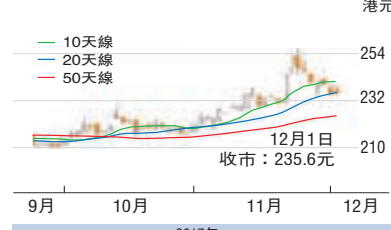
根據我們的管道資訊，我們相信：i) 綠證不會完全取代新能源補貼；ii) 可再生能源配額制將施加給購電方而非風電商，因此風電商可在較短的應收賬週期內和較低的單位收益之間取得平衡。我們也預期綠證價格將貼近新能源補貼。我們維持對風電板塊的正面看法，風電股市盈利率較歷史平均低約1個至1.5個標準差，現估值並不昂貴，預期2018年利用小時將持續回升，限電率也將進一步改善。

本欄逢周六刊出

騰訊控股(0700)



港交所(0388)



整數大關。

美股急升須防獲利回吐

由此觀之，美股近期的升幅，相信對於稅改方案獲得通過已有一定反映，要提防在消息兌現後，市場出現獲利回吐的可能。值得注意的是，在近日美股急升的同時，恐慌指數VIX亦出現低位回升，顯示美股現時的潛在波動性風險，是有所增加的。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

工銀國際研究部新能源、電力與電力設備行業副總裁 李啓浩

Table with columns: AH股 差價表, 12月1日收市價, *停牌, 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks and their prices.