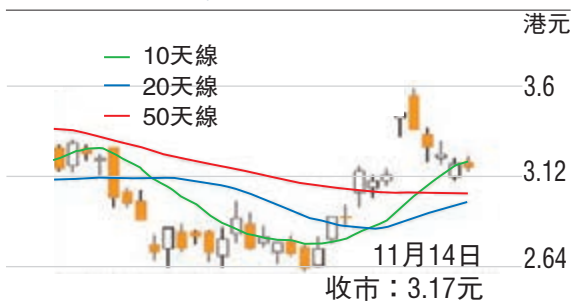


紅籌國企 高輪

張怡

洛陽鉬業(3993)



洛鉬佳績支持可擴升勢

美股三大指數隔晚走勢偏軟，內地及港股昨日均見反覆走勢。上證綜指低開後，曾小幅回升，收報2,632點，跌23點或0.85%。至於這邊廂的港股也欠缺方向感，市場觀望騰訊(0700)於收市後派發的季度業績，致令資金入市意願不強，恒指高開81點後，最多曾倒跌303點，收報25,654點，仍跌138點或0.54%，主板成交縮減至793億多元。在昨日反覆偏淡的市況中，觀乎中資股仍以個發展為主，受惠於外圍油價持續走低有助降低經營成本，航空股整體表現較佳，當中以國航(0753)和南航(1055)均漲逾4%較突出。

洛陽玻璃(3993)於上月底派發績表，截至今年9月底首三季，按中國會計準則，實現營業收入200.84億元(人民幣，下同)，按年增加13.4%。錄得純利41.37億元，增長155.9%，每股收益19分。另外，集團此前曾宣佈與NCLL自然資源投資基金訂立一份意向書，內容有關建議收購基金的全資附屬公司NSR於IXMB.V.(前稱IXM)中所持有的100%股權，代價待定。IXM乃一間於荷蘭註冊成立的有限公司，目前由基金間接持有。IXM從事銅、鋅、鉛精礦、粗銅和精煉基本金屬採購、混合、出口、運輸和貿易，產品主要銷往亞洲和歐洲。

業績對辦 估值仍合理

除了業績對辦及有後續收購消息跟進外，全球商品交易巨擘嘉能可(Glencore)旗下Katanga礦業，較早前宣佈暫停旗下一位於非洲剛果民主共和國Kamoto項目的鉬出口，以建立離子交換設施，去除鉬所附有的放射性銣，相關工程要至明年第二季才會完成，相信該礦場停產會對國際鉬價構成支持，作為全球第二大鉬生產商的洛鉬也可望從中受惠。

多家大行近日紛紛加入唱好洛鉬行列，當中以花旗較進取，該大行予其「買入」評級，目標價5.45元(港元，下同)，相當於2018年預測市盈率18.5倍。

洛鉬現價預測市盈率約11倍，市賬率1.5倍，論估值並不貴。就股價走勢而言，受到多項利好消息支持，洛鉬近日曾反覆走高至3.65元始遇阻回落，昨收報3.17元，小跌2仙或0.63%，因現價仍企穩於10天、20天及50天線，在技術走勢仍向下，料短期仍可再挑戰3.65元，一旦升穿下一個目標將上移至7月下旬以來的4.17元阻力，宜以跌穿3元關則止蝕。

看好匯控吼騰輪26473

匯豐控股(0005)昨逆市向好，收報65.25元，升0.5元或0.77%，為表現較佳的重磅藍籌股之一。若繼續看好匯控反彈行情，可留意匯豐通騰輪(26473)。26473昨收報0.112元，其於明年2月4日最後買賣，行使價70元，兌換率為0.1，現時溢價9%，引伸波幅21.5%，實際槓桿16倍。

股市縱橫

韋君

環境業務強 海螺創業伺機吸納

港股昨天續受騰訊(0700)下跌影響，恒指反覆下挫138點收市，報25,654點，但成交大減至793億多元，反映市場觀望收市後放榜的騰訊第3季業績表現。大市仍企穩於25,500點水平，部分環保股受捧，光大國際(0257)昨天升1.5%，而海螺創業(0586)則回調，投資者不妨趁調整收集。

海螺創業持有安徽海螺A股49%股權、海螺型材A股30.63%股權。在上述水泥股權外，有節能環保的產銷餘電發電、港口物流倉儲服務等業務。故投資海螺創業集水泥、環保兩個板塊業務增長前景。

海螺創業憑藉持有聯營的安徽海螺業績高增長而續有良好表現，截至今年6月30日止6個月實現總營業

收入10.2億元(人民幣，下同)，按年減少2%；盈利25.3億元，按年增長75.5%；若扣除應佔聯營公司利潤，核心盈利佔總股東淨利潤11.4%。

集團上半年危廢處理板塊收入按年增長194%，未來投運固危廢項目增加和市場需求強勁的推動下，公司平均危廢處理單價有望持續增長。截至2018年6月30日，公司在建產能達90萬噸/年，報批待建產能達140萬噸/年，伴隨新簽項目逐步落地，公司向之前提出的500萬噸水泥窯協同處置固危廢的目標穩步推進。

料兩年複合增長5成

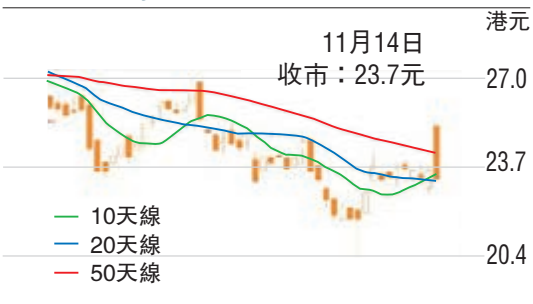
德銀分析員早前參與海螺創業舉行投資者之水泥行業之旅後，發表的報告內容涉及公司發展甚為正

面：集團「五年策略」將專注於兩項業務，包括固體廢物解決辦法及以爐排焚燒爐焚燒城市垃圾。集團期望至2023年，環境業務核心盈利將達70億元(較目前上升10倍)。

德銀預計，海螺創業2020年核心盈利預測，將由2018年的7億元，升至16億元，相當於複合年增長率50%。海螺創業目標價由28.53元(港元，下同)升至31.22元，評級「買入」。

海螺創業在過去一個月內曾由25.45元急跌至20.35元，最近隨大市反彈上24元/25元爭持，昨天曾高

海螺創業(0586)



開25.95元，隨即受大市急回而下挫，並以23.70元近低位收市，跌0.35元或1.46%，成交1.78億元。現價市盈率11.14倍，息率2.11厘，市賬率1.73倍。目前股價仍企10天、20天線、20天線23.62元之上，可伺機吸納，上望28元水平，跌穿22元止蝕。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

11月14日。港股本盤出現震動回整，恒指下跌接近有140點，市場等候騰訊(0700)季績的公佈，觀望氣氛有所轉濃，大市成交量又再縮降至不足800億元。目前，新一級運行區間已確立在24,500至26,650點範圍內，在未有新一輪重大突破消息出現之前，相信港股仍可望處於階段性平衡期狀態，市場傾向進行炒股不炒市的操作。

受到紐約期油跌穿60美元關口的消息刺激，航空股出現全面進一步走高，但醫藥股受券商調降目標價影響而普遍遇壓，其中，康哲藥業(0867)下挫12.7%。恒指表現反覆，出現震動回整的走勢，在盤中曾一度下跌303點低見25,490點，石油股下跌是拖累大盤表現的主因，而權重股騰訊、建行(0939)，以及友邦保險

(1299)，都呈現偏軟的走勢。恒指收盤報25,654點，下跌138點或0.54%；國指收盤報10,405點，下跌74點或0.7%。另外，港股本板成交金額縮降至793億多元，而沽空金額有108.6億元，沽空比例13.69%。至於升跌股數比例是764：820，日漲幅超過10%的股票有43隻，而日跌幅超過10%的股票有18隻。

短線操作炒股不炒市

年底前或進一步降準

內地公佈了10月份的一系列宏觀經濟數據，其中，社會融資規模增量和新增人民幣貸款，分別有7,288億元和6,970億元人民幣，數字都較9月份出現了明顯下降；社會消費品零售總額按年增長8.6%，表現亦低於預期；而全國規模以上工業增加值按年上升5.9%，全國年內固定資產投資按年增長5.7%，兩個數字都較9月份要好，增速出現有所加快。總體上，信用收縮的滯後影響未能散去，內地經濟仍在面對下行壓力，市場對政策面的預期憧憬依然殷切，估計在年底前有進一步降準的可能。

全球經濟增長現放緩

事實上，不單是內地，全球經濟增長速度也呈現出放緩的跡象。國際貨幣基金IMF，在10月時就已經調

降了全球經濟增長預測。而根據德國聯邦統計局最新公佈，德國第三季GDP按季收縮了0.2%，是2015年以來的首次。由此觀之，在宏觀面轉弱的情況下，估計對股市表現會構成制約。但基於在維穩政策的托底下，加上對月底習特會的期待，相信港股目前的沽壓也會暫時有所收斂。

宏觀面跟政策面對決

因此，港股正處於宏觀面跟政策面的對決中，也就是我們早前說的，處於階段性平衡期狀態，估計恒指現時的運行區間會在24,500至26,650點範圍內。由於宏觀面的核心問題已凸顯，相信配置型資金出現大舉回流的機會不大，市場傾向進行炒股不炒市的短線操作，而這個需要建基於港股保持階段性平衡期狀態的身上。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

10月宏觀數據引發A股再回跌



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

10月的金融數據與工業數據表現欠佳，反映內地經濟下行壓力有增無減；加上，深交所點名打擊近日股價升勢強勁的「妖股」，監管層提出將嚴厲打擊操縱股市行為的消息，令A股近期有所改善的情緒開始再降溫，引發A股大盤昨天結束近期反彈之勢而回調，大金融板塊領跌，A股昨天早現價跌量縮格局。

A股三大指數昨天皆回落。上證綜合指數開低走低，終盤下跌0.85%，於2,632點收。深成指及創業板指數則分別下跌0.69%及0.45%。

滬深兩市成交金額相對周二有所萎縮至4,110億元(人民幣，下同)。證券板塊跌近2%，其餘跌幅靠前的板塊包括銀行、白酒、保險，皆跌逾1%。

新增貸款「腰斬」遜預期

10月內地金融數據表現全面差強人意，實際表現遠遜市場預期外，還全線下跌。10月的新增人民幣貸款按月「斬腰」回落至只有6,970億元(市場原預期新增9,045億元)，屬自去年12月以來最低新增水平，按年僅增加338億元，遠遠低於前三季月均按年多增2,200億元左右的數值。

企業生產動力明顯下滑

10月新增貸款表現，最令市場關注領域為：當月非金融企業新增貸款大幅下滑，另外，1,503億元新增企業貸款亦為2010年以來同期最低水平；當中，中長期貸款為2009年以來次低表現。

這些數據皆表明，受10月金融市場動盪和整體經濟信心不足的影響，企業生產動力已明顯下滑。

與此同時，10月份社會融資增速亦繼續顯著下降，當月社會融資規模增量為7,288億元，市場原預期為1.3萬億元，當月數值較去年同期減少4,716億元，而較上月的2.21萬億元亦大降近七成，並創下2016年7月以來27個月的新低。

至於廣義貨幣供應量(M2)按年增長亦放緩至8%，與今年6月時的數值同為歷史最低增速。10月金融數據表現實際反映內地信心不足情況較預期嚴重。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

兩市衝高回落 油氣股集體殺跌

受國際油價大幅下挫影響，兩桶油昨日走低拖累指數低開，隨後妖王恒立實業(000622.SZ)的跳水帶動近期一眾熱門個股集體開板走低；午後兩市一度在創投股的集體躁動下再度上攻，無奈引領市場風向的券商股開始下殺，白酒、保險、能源等權重則持續低迷，三大股指單邊下行。

整體來看，隨著深交所深夜發文監管熱門個股，炒殼、炒垃圾的熱潮開始退卻，但創投概念則依舊堅挺。

次新股顯現啟動行情

截至收盤，上證綜指下跌0.85%，報2,632點；深證成指跌0.69%，報7,909點，創業板指跌0.45%，報1,386點，連續兩日盤中摸上1,400點後回落。兩市全天下成交逾4,100億元(人民幣，下同)，連續2日成交額收在4,000億元上方，為8月以來首次。北向資金淨流出6.53億元，終結連續五天淨流入態勢。其中，滬股通資金淨流出4.59億元，當日餘額524.59億元；深股通資金淨流出1.94億元，當日餘額521.94億元。

盤面上看，創投概念火

熱行情已持續多日。電競板塊盤中崛起。次新股顯現啟動行情。環保股尾盤走強。

此外鋼鐵、地產、民航空塊亦逆勢飄紅。國際油價急挫7%落入熊市，石油板塊大幅走低。白酒股持續低迷，大金融板塊同樣表現欠佳，券商股風光不再，保險、銀行亦走勢低迷。

中小創題材續受關注

整體看來，市場存量博弈特徵依然明顯，主題投資成為博弈焦點。在政策以及流動性環境改善下，以創業板為主的中小盤股走勢活躍。低價股、小盤股、題材股表現突出，權重藍籌則弱勢整理。

管理層連續兩個交易日監管一定程度上抑制了市場瘋狂投機的狂熱情緒，需適當避短線連續拉升的高位品種，而股指放量站上短期均線顯示指數仍有進一步往上拓展空間的可能，當前回踩更多是對短線大量獲利盤的震盪消化。震盪反彈中仍有波折與反覆，操作上高拋低吸為宜，大方向依然是政策大力支持下的中小創題材，控制好倉位留意這塊調整到位品種。

證券分析

中泰國際

圓通業務增長前景看好

我們首次覆蓋圓通國際(6123)，主要看好公司良好的全球網絡基礎和廣闊的國際業務發展空間。特別是受惠於與電商平台的合作，公司是受惠於與電商平台的合作，公司的跨境小包業務有望在近年實現跨越式發展。我們綜合現金流貼現模型及同業相對估值，給定2019年年末公司目標價4.67元(昨收2.96元)，對應2019年預測市盈率約15倍，相對現價近60%的潛在空間，給予「買入」評級。

公司的主營業務為航空快遞，物流及海運貨運代理，並提供配套合約服務，如倉儲、配送、清關、合

併付運、貨車運輸、一般銷售代理、手提急件等。公司是圓通速遞(600233.SS)在中國境外的控股上市主體及國際業務平台，已具備較完善的全球物流協議覆蓋，母公司在中國境內外的協同效應明顯。此外，公司作為中國內地快遞行業為拓展國際業務完成的首筆海外收購，具備一定先發優勢。

受惠母公司全球化發展

母公司圓通速遞的國際業務加速發展，為公司未來業務拓展提供巨大空間。在國際空運方面，截至

2018年上半年，公司已協同母公司陸續開通5條亞洲地區國際航線，以輕資產模式獲得了對達卡、馬尼拉、胡志明、東京、吉隆坡路線最佳的配置和運營能力。在國際鐵路貨運方面，依託母公司「中歐鐵路班列」牽頭運營角色，公司有望在原有空運、海運物流通道外增加運載能力更強和成本更低的國際鐵路運輸通道。

拓東南亞戰略可見度高

在歐洲、美國等區域，公司主要通過與當地郵政合作實現終端收

配，借助多個快速發展的B2B及B2C跨境電商平台，如萊鳥、Wish，實現新業務和客戶群體拓展。

東南亞地區是公司未來業務發展的增長點。一是專營航線佈局以及對當地網點的兼併收購增強了公司在相關地區的競爭力及配置能力；二是距離中國較近有利於形成穩定和頻密的物流需求；三是電商平台蝦皮(Shopee)在東南亞已形成穩定的業務量，母公司已在2018年下半年將蝦皮變更為公司的直接服務客戶。

AH股 差價表

11月14日收市價
人民幣兌換率0.88853 (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)	2.33	12.69	83.69
浙江世寶	1057(002703)	1.12	4.12	75.85
山東墨龍	0568(002490)	1.30	4.71	75.48
京城機電股份	0187(600860)	1.36	4.76	74.61
東北電氣	0042(000585)	0.71	2.29	72.45
中遠海發	2866(601866)	0.85	2.39	68.40
天津創業環保	1065(600874)	3.02	7.61	64.74
中石化油服	1033(600871)	0.80	2.01	64.64
第一拖機股份	0038(601038)	1.93	4.77	64.05
南京熊貓電子	0553(600775)	2.31	5.44	62.27
大連港	2880(601580)	1.04	2.04	54.70
上海電氣	2727(601727)	2.72	5.21	53.61
中船防務	0317(600685)	5.61	10.08	50.55
東方電氣	1072(600875)	4.52	7.92	49.29
天唐發電	0991(601991)	1.83	3.19	49.03
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.18	1.99	47.31
中國中冶	1618(601618)	1.97	3.20	45.30
中國交通建設	1800(601800)	7.63	12.20	44.43
鄭煤機	0564(601717)	3.96	6.18	43.07
山東新華製藥	0719(000756)	4.34	6.65	42.01
中煤能源	1898(601898)	3.38	5.16	41.80
金隅集團	2009(601992)	2.37	3.49	39.66
中國鋁業	2600(601600)	9.95	13.48	39.84
上海石油化工	0338(600688)	3.57	5.20	39.00
華能國際電力	0902(600011)	4.75	6.89	38.74
中集集團	2039(000039)	8.00	11.55	38.46
金風科技	2208(002202)	7.87	11.25	37.84
四川成渝高速	0107(601107)	2.40	3.37	36.72
兗州煤業股份	1171(600188)	7.45	10.36	36.11
中國石油股份	0857(601857)	5.67	7.84	35.74
中海油田服務	2883(601808)	7.00	9.61	35.28
中遠海控	1919(601919)	3.02	4.09	34.39
廣汽集團	2259(601298)	7.99	10.77	34.08
中國船舶	2528(601528)	16.34	22.30	34.04
東江環保	0895(002672)	8.84	11.90	34.00
中國南方航空	1055(600029)	5.20	7.00	34.00
華電國際電力	1071(600027)	3.30	4.39	33.21
長城汽車	2333(601633)	4.82	6.38	32.87
洛陽鉬業	3993(603993)	3.17	4.14	31.97
晨鳴紙業	1812(000488)	4.76	6.20	31.78
海信家電	0921(000921)	5.72	7.43	31.60
中興通訊	0763(000063)	15.30	19.87	31.58
北京北辰實業	0588(601588)	2.32	2.99	31.06
中國藥業	0168(600600)	31.25	37.78	30.84
中聯重科	1157(000157)	2.87	3.63	29.75
新華保險	1336(601336)	36.70	46.00	29.11
紫金礦業	0874(600332)	31.05	37.61	26.65
紫金礦業	2899(601899)	2.85	3.44	26.39
中信證券	6030(600030)	14.20	17.05	26.00
中國中車	1766(601766)	7.25	8.49	24.12
中信銀行	0998(601998)	4.89	5.68	23.51
中遠海能	1138(600026)	4.19	4.86	23.40
安徽皖通高速	0995(600012)	5.03	5.83	23.34
海運證券	6837(600837)	7.19	9.36	22.25
深圳高速公路	0548(600548)	7.52	8.30	19.50
中國東方航空	0670(600115)	4.97	5.46	19.12
上海醫藥	2607(601607)	19.18	20.95	18.65
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.97	3.22	18.05
中國銀行	3988(601988)	3.33	3.58	17.35
中國國航	0753(601111)	7.69	8.24	17.08
民生銀行	1988(600016)	5.77	6.14	16.50
中國神華	1088(601088)	18.36	19.51	16.38
中國太保	2601(601601)	30.30	32.08	16.08
復星醫藥	2196(600196)	27.05	28.27	14.98
農業銀行	1288(601288)	3.47	3.59	14.12
青島啤酒	3959(600036)	31.45	32.78	13.98
中國鐵道	1186(601186)	10.38	10.72	13.97
建設銀行	0939(601939)	6.42	6.62	13.83
工商銀行	1398(601398)	5.36	5.31	10.31
交通銀行	3328(601328)	5.90	5.78	9.30
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	4.23	4.12	8.78
中國中鐵	0390(601390)	7.48	7.28	8.71
比亞迪股份	1211(002574)	53.80	51.90	7.89
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.06	9.50	5.91
中國石油化	0386(600028)	6.51	5.97	3.11
瀋陽動力	2338(600038)	8.18	7.49	2.96
招商銀行	3958(600036)	31.45	28.16	0.77
招商證券	0347(000898)	6.59	5.89	-0.59
中國平安	2318(601318)	76.55	63.95	-6.36
海螺水泥	0914(600585)	42.05	33.70	-10.87