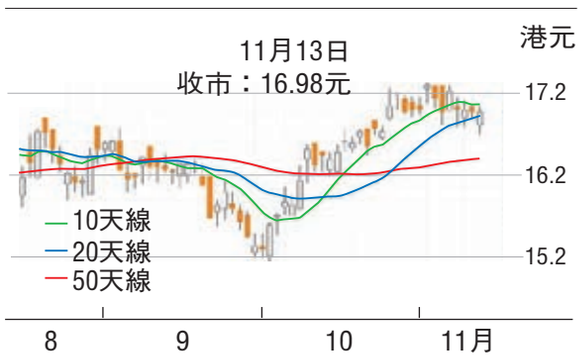
紅籌國企 窩輪 張怡

防守股抗跌強 粵投可跟進

粵海投資(0270)



中美貿易談判信息混亂，加上香港暴亂持續惡化亦打擊市場人氣，上證綜指昨反彈乏力，收報2,905點，跌10點或0.33%。至於這邊廂的港股沽壓則明顯加劇，最多跌近600點，埋單計數仍跌494點或1.82%，收報26,571點，主板成交增至791億元。大市投資氣氛欠佳，觀乎有表現的中資股也變得寥寥可數。

不過，在昨日弱市之中，個別中資消費股表現尚佳，尤以啤酒股的青島啤酒(0168)走高至52.6元完場，升6.48%較為突出。此外，中芯國際(0981)第三季純利大升3.3倍，高於市場預期，也刺激股價一度觸及1個月高位的10.54元，收報10.34元，仍升6.38%。港股經過連日急跌，技術走勢已轉弱，但預計部分業務防守性較強的中資股可望續成資金換馬追捧的對象，當中粵海投資(0270)為其中之一。

粵投在昨日弱市之中，相對的抗跌力尚佳，全日高低位為17.04元/16.70元，最後平收16.98元，續守穩於20天線，為過去4個交易日以來，三次跌穿後均能重返其上收市。粵投日前公佈第三季業績，首九個月收入113.45億元，按年增長14%；稅前利潤58.44億元，按年升1.2%；純利41.43億元，按年倒退2%，主要由於粵海置地（0124）就出售若干物業的土地增值稅，涉約7,700萬元一次性回撥。

集團旗下主營業務的水資源續成為增長動力，首三季東深供水項目稅前利潤按年升0.4%，至32.92億元；其他水資源項目收入按年升66.4%，至20.83億元，稅前利潤按年升82.7%，至4.34億元。在建的水廠供水能力共每日50萬噸，污水處理廠的污水處理能力共每日30.08萬噸。

水資源業務增長前景樂觀

國泰君安在日前發表的研究報告中指出，粵投首三季收入符合預期，預料其今年全年將實現不低於7%的盈利增長。此外，國泰君安又預計粵投未來仍將通過持續地併購，以及不斷升級現有生產設施以繼續提升其內地的供水及污水處理產能，以推動其水資源業務增長，估計2019年至2021年此業務的收入將分別達89.23億元、95.92億元、102.16億元。

另外，國泰君安亦估計，粵投2019年至2021年派息比率每年將不低於65%，期內預測每股派息分別約有0.54元、0.59元、0.61元，並重申「收集」評級，目標價由17.8元上調至18.2元。候股價整固期部署收集，料短期有力挑戰52周高位的17.34元，中線目標為18元，宜以失守50天線支持的16.4元作止蝕位。

看淡友邦留意沽輪12943

友邦保險(1299_)昨走低至77.75元報收，跌3.24%，表現跑輸大市。若繼續看淡該股短期走勢，可留意友邦瑞銀沽輪(12943)。12943昨收0.375元，其於明年3月18日最後買賣，行使價74.95元，兌換率為0.1，現時溢價8.42%，引伸波幅27.6%。

AH股 差價表

11月13日收市價

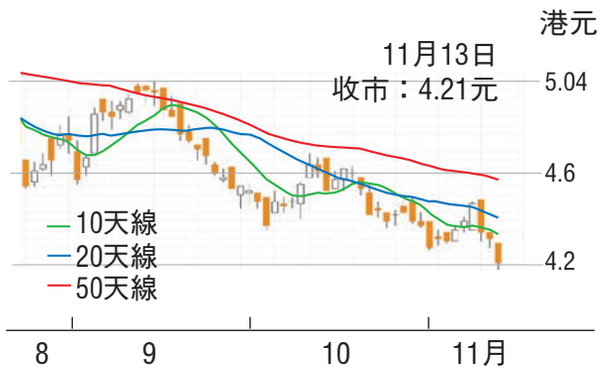
人民幣兌換率0.89629(16:00pm)

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)	2.21	12.90	84.64
浙江世寶	1057(002703)	0.87	4.18	81.34
京城機電股份	0187(600860)	1.38	5.00	75.26
山東墨龍	0568(002490)	1.00	3.56	74.82
第一拖拉機股份	0038(601038)	1.65	5.79	74.46
東北電氣	0042(000585)	0.56	1.80	72.12
中遠海發	2866(601866)	0.89	2.48	67.83
南京熊貓電子	0553(600775)	3.48	9.52	67.24
中石化油服	1033(600871)	0.79	2.14	66.91
中船防務	0317(600685)	5.80	14.60	64.39
天津創業環保	1065(600874)	2.84	6.91	63.16
大連港	2880(601880)	0.99	2.00	55.63
東方電氣	1072(600875)	4.25	8.55	55.45
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.87	1.70	54.13
上海電氣	2727(601727)	2.44	4.76	54.06
山東新華製藥	0719(000756)	3.76	7.23	53.39
上海石油化工	0338(600688)	2.16	3.77	48.65
海通證券	6837(600837)	8.06	13.96	48.25
中遠海能	1138(600026)	3.30	5.62	47.37
中國人壽	2628(601628)	20.75	34.60	46.25
四川成渝高速	0107(601107)	2.28	3.71	44.92
中遠海控	1919(601919)	2.98	4.82	44.59
中國中冶	1618(601618)	1.64	2.62	43.90
中煤能源	1898(601898)	3.12	4.89	42.81
大唐發電	0991(601991)	1.53	2.39	42.62
江西銅業股份	0358(600362)	9.05	14.12	42.55
長城汽車	2333(601633)	6.30	9.61	41.24
兗州煤業股份	1171(600188)	6.92	10.55	41.21
華能國際電力	0902(600011)	3.70	5.62	40.99
金隅集團	2009(601992)	2.12	3.20	40.62
鄭煤機	0564(601717)	4.04	6.03	39.95
中國石油股份	0857(601857)	3.75	5.57	39.66
中信証券	6030(600030)	14.72	21.84	39.59
晨鳴紙業	1812(000488)	3.22	4.75	39.24
中興通訊	0763(000063)	22.10	32.56	39.16
新華保險	1336(601336)	32.30	47.38	38.90
東江環保	0895(002672)	6.37	9.25	38.28
中國交通建設	1800(601800)	5.96	8.61	37.96
白雲山	0874(600332)	24.65	33.79	34.61
海信家電	0921(000921)	7.61	10.43	34.60
中國鋁業	2600(601600)	2.44	3.34	34.52
中海油田服務	2883(601808)	10.88	14.85	34.33
金風科技	2208(002202)	9.27	12.56	33.85
中集集團	2039(000039)	7.01	9.47	33.65
洛陽鉬業	3993(603993)	2.52	3.40	33.57
廣汽集團	2238(601238)	8.23	11.09	33.48
中國中車	1766(601766)	5.19	6.97	33.26
中信銀行	0998(601998)	4.56	6.11	33.11
中國南方航空	1055(600029)	5.04	6.68	32.38
中國東方航空	0670(600115)	4.03	5.18	30.27
上海醫藥	2607(601607)	14.20	18.21	30.11
華電國際電力	1071(600027)	2.90	3.63	28.39
北京北辰實業	0588(601588)	2.46	3.06	27.94
安徽皖通高速	0995(600012)	4.56	5.56	26.49
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.47	2.99	25.96
中國太保	2601(601601)	29.45	35.57	25.79
中國國航	0753(601111)	7.12	8.56	25.45
中國中鐵	0390(601390)	4.65	5.56	25.04
紫金礦業	2899(601899)	2.93	3.49	24.75
復星醫藥	2196(600196)	23.15	27.02	23.21
建設銀行	0939(601939)	6.21	7.19	22.59
中國銀行	3988(601988)	3.17	3.65	22.16
比亞迪股份	1211(002594)	38.10	43.28	21.10
中國神華	1088(601088)	15.40	17.41	20.72
中國鐵建	1186(601186)	8.38	9.42	20.27
農業銀行	1288(601288)	3.19	3.57	19.91
民生銀行	1988(600016)	5.50	6.12	19.45
鞍鋼股份	0347(000898)	2.62	2.88	18.46
中國石油化工	0386(600028)	4.49	4.87	17.36
交通銀行	3328(601328)	5.27	5.55	14.89
青島啤酒股份	0168(600600)	52.60	55.05	14.36
中聯重科	1157(000157)	5.67	5.93	14.30
工商銀行	1398(601398)	5.62	5.78	12.85
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.20	10.29	11.15
深圳高速公路	0548(600548)	10.46	10.55	11.13
中國平安	2318(601318)	91.45	88.00	6.86
招商銀行	3968(600036)	38.65	37.00	6.37
濰柴動力	2338(000338)	13.40	12.62	4.83
海螺水泥	0914(600585)	47.50	42.73	0.36
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.87	2.53	−1.67

股市縱橫 韋君

光大環保新低可收集

光大綠色環保(1257)



暴亂持續惡化，港股昨天一度大跌600點，跌至26,465，收報26,571，急跌494點或1.82%，成交791億元。大市再度回落至26,400/26,500初步獲承接，下一個支持為26,000。光大綠色環保(1257)昨天跌至52周新低，提供分段收集機會。

光大綠色環保主要於內地從事生物質綜合利用、危廢及固廢處置、環境修復、光伏發電及風電業務。而危廢處置更成為內地二三線城市經濟迅速發展中的必要需求，為集團業務的持續增長點。截至今年6月30日止，光大環保上半年盈利8.13億元，按年升26%。每股盈利9.36仙，派中期息每股8仙。期內收益按年增長35%至42.4億元，毛利13.3億元，按年升34.5%。

集團三大主要業務的盈利均取得顯著增長。其中，生物質綜合利用業務仍為集團盈利的主要來源，盈利按年升34%達6.27億元，佔總淨利超7成；環境修護板塊雖依舊佔比最低，但盈利已較去年同期大增5.4倍；危廢及固廢處置項目受惠於運營項目發展穩健，以及總處理量持續上升，盈利按年上漲18%達1.68億元。截至6月底止，集團已落實環保項目106個，總投資達約280.83億元(人民幣，下同)，累計承接環境修復項目24個，涉及合同金額約6.56億元。

項目建設方面，截至6月底，在建或執行中的項目共32個，包括12個生物質綜合利用項目、5個危廢及固廢處置項目及15個環境修復項目。管理層指出，下半年會集中關注長三角及珠三角地區的項目機會，目前在大灣區已有不少項目在跟進中，將會盡快落地。在9月，光大環保簽署黑龍江省哈爾濱危廢處置中心項目一期，涉及投資約2.086億元，公司權益佔比60%。

遇上大跌市，光大環保一度跌至4.18元(港元，下同)，收報4.21元，創下52周新低，成交964萬元。

股價潛水22% 預測PE僅5倍

現價往績市盈率(PE)6.57倍，預測PE5.08倍，息率3.44厘，市賬率(PB)只有0.93倍。光大環保在2017年5月上市時招股價為5.40元，即潛水22%，顯示估值相當吸引，不失為大跌市下績優環保股的收集對象，投資者可分段吸納博反彈。

港股透視

尋找安全邊際優質股

葉尚志
第一上海首席策略師

11月13日。港股企穩了一天後又再下挫，恒指下跌接近500點，26,500點關口支持力正受考驗。本地股沽壓未退，依然是近日跌市的元兇。其中，太古A(0019)跌3.73%創新低，公佈了業績的領展(0823)跌1.45%，長實(1113)跌2.42%。另外，半導體股表現極度分化，中芯國際(0981)漲6.37%，華虹半導體(1347)跌5.68%，可能是在季績公佈後，促使資金進行重新配置換碼的動作。

恒指出現二度跳空下挫，在盤中曾一度下跌600點低見26,465點，26,500點支持關口已受到考驗，不容有失，否則盤面弱勢將有進一步加劇的機會。

恒指收盤報26,571點，下跌494點或1.82%；國指收盤報10,519點，下跌172點或1.6%。另外，港股主板成交金額有791億多元，而沽空金額有128.3億元，沽空比例回降至16.21%。

至於升跌股數比例是406：1,285，日內漲幅超過10%的股票有29隻，而日內跌幅超過10%的股票有46隻。

本地股的沽壓依然沉重，早前表示對今年經常性基本溢利將低於去年的太古A，下跌3.73%至69.65元收盤，率先再創52周新低。

本地股沽壓依然沉重

另外，發了業績報告的領展，雖然中期可分派收入增加了7.5%至29.66億元，但股價仍跌了1.45%，下探到80元關口尋找支持。事實上，本地收租股、公用股以及房託股已持續上漲了好一段時間，加上本地不明朗因素未能消散，資金有逐步尋找新高息股的傾向。

而受惠於深圳以及大灣區新佈局的情況下，業務穩定、高派息、兼且有潛在增長空間的，如深圳國際(0152)以及深高速(0548)等等，建議可以多加關注。

操作以配置角度出發

另一方面，在市場下跌時，建議在交易操作上、以配置的角度來出發會比較合適，而對於股價已跌回到具有安全邊際的優質股，可以優先關注跟進。其中，遊戲核心業務有高確定性的騰訊(0700)，相信在330元以下是可以考慮的。

港交所受惠阿里回歸

另外，阿里巴巴的回歸，集資額可望高達150億美元，對港股來說，可以是多了一隻像騰訊一樣規模的來上市了，加上同股不同權的股票已可以被納入到港股通交易名單，相信阿里回歸後，也有很大機會被納進去，估計總體對港股成交量可以帶來5%至8%的增加提升，而港交所(0388)將會是長遠的受益者，以配置的角度來看，240元以下會有良好的安全邊際。

(筆者為證監會持牌人，無持有上述股份權益)

投資觀察

中美貿談再現暗湧削弱投資情緒

曾永堅
協同博勤金融集團
行政總裁

美國總統特朗普近日的言論沒有提及中美首階段貿易協議相關細節，儘管他再表示「很快」與中國達成一項初步貿易協議，但表明如未能達成相關協議，將對中國大幅提高關稅。消息令市場感中美貿易爭議乍暖還寒，昨天內地股市受金融、地產等權重板塊領跌的拖累，滬深股市早盤維持弱勢。

大盤於午後跌幅進一步擴大，上證綜合指數盤中曾再失守2,900關，低至2,894點，終盤險守2,900，下跌0.33%；深成指於尾盤發力回升，終盤走高0.18%，創業板指更上升0.62%作收。貿易戰前景再顯不明朗，投資者不敢貿然進場，滬深兩市全日成交僅3,593億元人民幣，較周二減少1.8%。

外資連續第二日淨流出

外資昨天通過滬股通、深股通淨賣出17.65億元A股，連續第二日呈現淨流出，流出規模為自今年10月23日以來最高水準。雖然特朗普的言論沒有透露中美協議細節，但市場的避險情緒呈升溫。

滬深黃金概念股成為資金「避風港」，赤峰黃金（600988.SS）漲停板，銀泰黃金（000975.SZ）升5.5%，山東黃金（600547.SS）大升4.8%，中金黃金（600489.SS）亦升2.7%。

內地銀行股普遍走低

行業消息方面，銀保監最近發佈截至三季度末，商業銀行不良貸款餘額2.37萬億元，較上季末增1,320億元；商業銀行不良貸款率1.86%，較上季末增加0.05個百分點。截至三季度末，商業銀行核心一級資本充足率為10.85%，較上季末增加0.14個百分點；一級資本充足率為11.84%，較上季末增加0.44個百分點；資本充足率為14.54%，較上季末增加0.42個百分點。

銀行股普遍走低，渝農商行（601077.SS）下跌2.4%，上海銀行（601229.SS）跌1.3%，興業銀行（601166.SS）跌1.2%，建設銀行（601939.SS）跌0.7%，招商銀行（600036.SS）亦走低0.5%。**(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

港股市場拖累短期反彈節奏

滬深兩市昨日窄幅震盪，反彈節奏未能順暢進行，最終上證指數收於2,905點，下跌0.33%，成交1,469億元(人民幣，下同)；深證成指收於9,688點，上漲0.18%，成交2,123億元；創業板指上漲0.62%，科創板上漲1.54%。從盤面上看，個股漲跌家數比約為2：5，其中非ST漲停31家，跌停9家，短期熱點有一定延續性。

行業板塊方面，申萬一級行業絕大多數下跌，但跌幅有限，其中休閒服務、採掘和農林牧漁板塊領跌，而電子、食品飲料和醫藥生物板塊漲幅居前，概念板塊中，連板、黃金概念和國產芯片等主題活躍。

回暖節奏被打破

昨天走勢沒有能夠順暢地延續反彈格局，但我們早盤提示的醫療板塊標的仍在創新高，而打斷市場回暖節奏的顯然不是人氣問題，這一點從連板標的的活躍中可以看出，究其原因還是受到港股市場的拖累，截至收盤，港股方面跌幅近2%，這一點我們也在早盤有過提示。現在當天的行情風險系數一定要盯住港股市場，後續如果港股表現有所緩和，則行情有望延續短線情緒修復的邏輯。

而根據我們對於各申萬一級行業所處位置的統計看，當前可能的反彈級別類似10月初和11月初，如果出現偏悲觀的情況，考慮到年末時點，很多核心票依舊處於交易擁擠的狀態，一旦市場連續調整引發機構的悲觀情緒，出現第一個搶跑者後難保負面走勢的自我強化引發踩踏，雖然這種一次性出清的走勢有利於明年的佈局。

料指數下行空間有限

指數目前的絕對點位並不高，下方空間有限，但個股分化嚴重，不乏估值和景氣都處於生命周期高點的標的，對於這樣的品種，一旦市場預期惡化，建議部分了結。

而對於業績可以放3年-5年的確定性交易擁擠標的，則可能發生需要熬過一段不賺錢時光的情況，但對於持有的低估值且行業景氣剛剛開始爬坡的標的，則可能表現更堅挺一些。長期看，我們依舊看好醫療、電力和文化傳媒板塊。

證券分析 凱基證券

市盈率被低估 兌吧可留意

我們首次覆蓋研究兌吧（1753），予其「優於大市」評級，目標價6.6元。由於移動互聯網技術的普及，客戶對移動App的用戶獲取、留存及變現需求不斷增加，兌吧用戶運營SaaS及互動廣告兩大核心業務獲得強勁增長。

基於計費點擊的CPC模型，兌吧廣告業務的獲利效率和流量質量正在不斷提高。截至2019年6月30日止六個月，互動廣告業務帶動集團收入同比增長64.5%至7.803億元，強勁的增長主要得益於廣告頁面流覽量和計費點擊的大幅提升，分別同比增長71.6%和45.4%。

兌吧集團於2019年10月10日宣佈派發中期股息每股人民幣0.09元，相當於調整後淨利潤的54%，並且表示將維持每年派息率至少為調整後淨利潤的30%。

截至2019年6月30日，兌吧互動廣告頁面的月活躍用戶(MAU)和可計費點擊量分別同比增長80.2%和45.4%。上半年點擊轉化率(CTR)達26.5%，遠高於傳統廣告和其他原生廣告。

對於需求方面，集團將進一步增強移動廣告平台的人工智能技術實力，以提高轉化率，從而為廣告帶來最大的投資回報率。

擁相對較高股息收益率

鑒於2018財年-2021財年預計營收複合年增長率為49%，凱基預計2019至2021財年的經調整淨利潤分別為3.31億/5.05億/和7.13億元人民幣，複合年增長率為52%。凱基認為，鑒於該股的增長潛力和相對較高的股息收益率，兌吧的市盈率水平被低估。