

恒指打响三万点争夺战

机构发声“牛市不言顶”

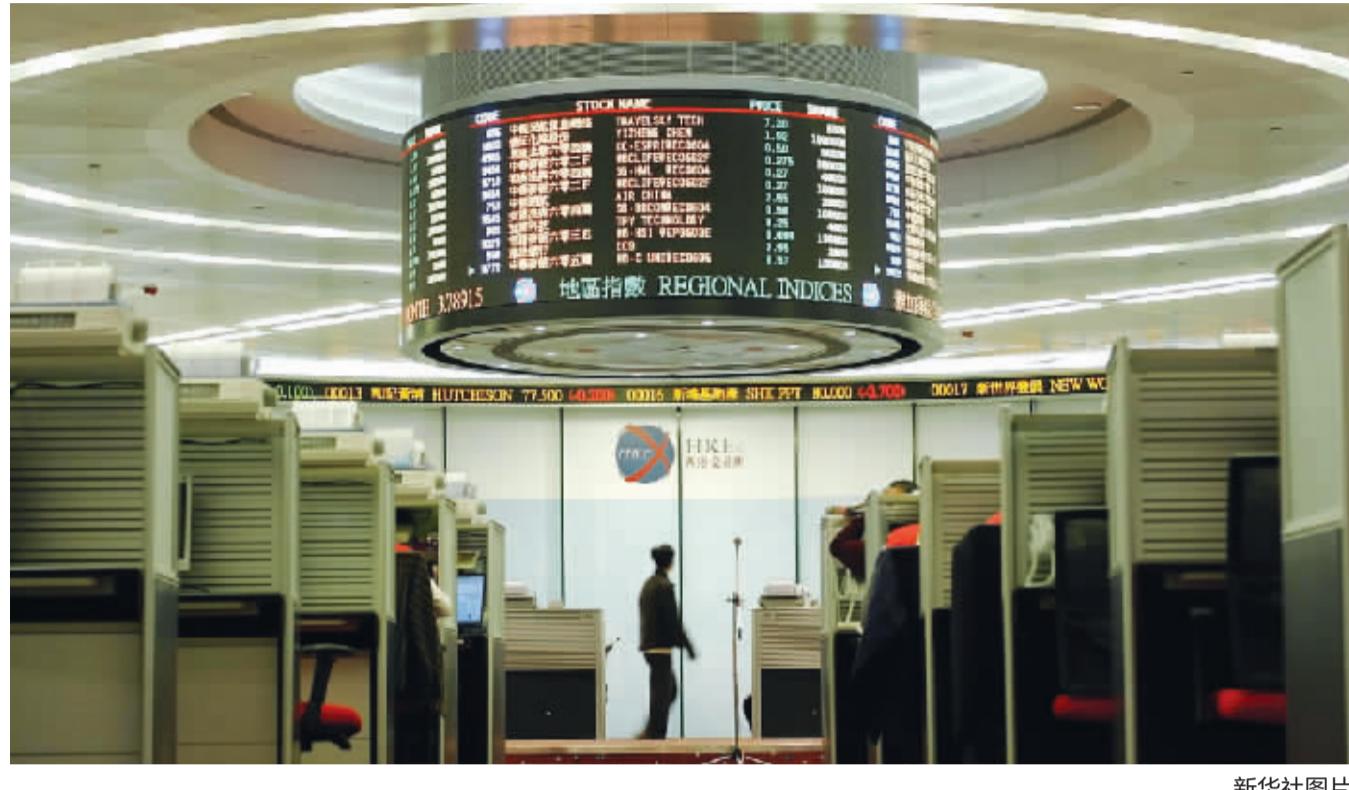
□本报记者 倪伟

恒指上周强势冲高，上周三最高见30199点，突破了3万点大关，虽其后受内地A股影响有所回吐，但上周五即重拾升势，全周升幅达2.29%，为连续第四周收涨。周一，恒指再度失守3万点关口。不可否认的是，港股市场重心已升至3万点附近，上升动能仍较充沛，市场分析人士表示，恒指在该水平附近需要整固消化，短期波动或大幅上升。然而宏观经济无忧，企业盈利依旧大概率上涨，这些因素对港股都形成了有力的基本面支撑。加上估值不高和南下资金的持续支持，机构纷纷看好港股上行空间，发声“牛市不言顶”。

港股市场震荡加剧

上周港股受到A股大起大落走势影响失守30000点，但整体上行节奏良好，短期没有大利空因素。周一恒生指数收盘跌0.59%，报29686.19点；国企指数跌1.16%，报11772.27点；红筹指数跌1.02%，报4340.32点。板块方面前期领涨的中资银行保险板块回落，以腾讯控股为代表的科网股、中资房产板块和IG概念板块也出现回调。南下资金出现了净流入下降，其中港股通（沪）净流入持续出现负值。市场人士表示，近期恒指强势冲高，但当前港股季报期基本结束，市场同样缺少明显利好刺激，但也需留意短线回调风险。大市交投方面，周一全日大市成交1026.06亿港元，为连续16日站上1000亿港元。上周港股连续两个交易日曾达到1500亿港元以上水平，投资气氛仍保持高涨。

恒生指数在30000点的位置遭遇强阻力，波动大幅增加，反映了投资者对于后市分歧的加大。市场人士表示，短期并没有经济下行担忧，企业2017年盈利增速大概率表现良好，这些因素对港股都形成了有力的基本面支撑。并且从主要指标看，目前说港股顶部显得有点过早。首先，从估值水平看，目前港股不再非常便宜，但还远不算贵。目前恒指市盈率仅略高于历史平均水平，市净率则较低。如果看H股指数，则估值水平



新华社图片

更低。结合以往牛市顶部的估值水平来看，目前港股还有很大的估值提升空间。其次，从成交量看，目前市场情绪并不极端。与2007年的牛市相比，目前港股市场成交量还处于温和，市场并没有顶部阶段的狂热特征。第三，参照全球其他主要股市表现看，港股在此轮全球大牛市中上涨幅度仅处于中等水平。发达市场中的美国、德国、英国等股市均创历史新高，美国标普、日本日经等指数目前点位均是最低点的3倍以上，而香港恒指目前点位仅是最低点的2.5倍不到。新兴市场中的印度、韩国甚至菲律宾等股市也都创历史新高，港股目前离新高还有距离。

机构看好后市

多家机构日前对于港股上行空间表示乐观。其中，高盛发表最新报告预期，香港恒生指数明年底目标32000点。建银国际则预计2018年上半年，恒生指数将上

升至34500点。此外，平安证券提示，白马行情或在H股蓝筹上延续。

高盛中国首席策略分析师刘劲津表示，今年恒指表现强劲，MSCI中国指数连续11个月获得正回报，他预计，明年MSCI中国企业盈利增长达14%，将继续支持股市，预测明年底恒指或可挑战32000点。他又预计，南下资金流入规模会由年初至今的380亿美元，增至明年的500亿美元，主要因内地投资者有分散投资的需要以及为人民币贬值预期做对冲。此外，他认为中资金融股估值仍低，并认为科网股盈利增长仍然强劲。

建银国际在最新2018年投资策略报告中表示，香港市场2017年的强劲涨势将延续至2018年上半年，同时波动性和成交量会增强。新的流动性注入将在未来数月把恒生指数推升至一个新的高点，恒生指数有可能在2018年上半年达到大约34500点的高位。建银国际证券研

究部董事总经理及主管苏国坚称，随着香港的资本市场逐步开放，金融市场的国际化，会看见越来越多的内地投资者到海外投资，香港与内地互通后会有更多投资机会。另外A股被纳入MSCI，将有更多资金流入市场。与此同时，很多来自中国以外的公司也相继到香港上市，令香港市场变得更加国际化，也是吸引南下资金的一个原因。

平安证券近日发表研报表示，A股的白马股出现了较大幅度的回调，而恒生国企指数的走势要强于上证50。虽然白马股的估值仍然处在相对合理的区间，但是短期上涨较快，存在一定的回调压力。而H股的相比A股具有较大的折价率，在投资者风险偏好下降的条件下，能够提供更厚的“安全垫”。从南下资金买入情况来看，这些H股的蓝筹股已经开始吸引较多的南下资金买入。未来这些H股蓝筹股相比A股，有望获得更高的超额收益率。

并购交易叠加业绩支撑 美芯片股受热捧

□本报记者 鲍丹丹

今年美股芯片板块持续上涨，推动费城半导体指数（Philadelphia Semiconductor Index）达到17年前科技泡沫顶峰时期以来的高点。分析人士认为，这主要源于强劲业绩的支撑。同时，近期发生在半导体行业的一系列收购交易也给行业发展带来了正面影响。

芯片类股表现强势

今年以来，芯片类股一直处于火热状态。受需求上升、创纪录的业绩表现和空前数量的并购推动，由30家半导体和相关设备制造公司成分股组成的费城半导体指数今年上涨了48%，自2016年初以来上涨了一倍，而纳斯达克指数今年以来上涨了28%。

截至美东时间24日，费城半导体指数报1341.69点，上涨12.59点，涨幅0.95%，创下收盘新高，距离2000年3月14日创下的盘中高点1362点仅有一步之遥。Evercore ISI技术分析主管里奇·罗斯表示：“半导体行业和科技类股的强势表现前所未见”。

英伟达、英特尔、高通、博通、AMD、

Marvell和美光科技（Micron）等均为费城半导体指数的成分股。

英伟达三季报业绩表现强劲，数字货币价格的大幅上升和游戏业务的发展推升股价走高。英伟达最近三个月股价上涨了31.34%，今年上涨了103.26%。

美光科技是该行业中走势最为强劲的股票，该公司股价最近三个月上涨了64.39%，今年上涨了126.64%。里奇·罗斯表示，该股未来仍有可能从目前水平再上涨25%。

在博通发出收购要约后，Marvell近日也宣布将以约60亿美元现金和股票收购凯为半导体公司（Cavium）。华尔街对此反应积极，该公司股价最近三个月上涨了50.06%，今年上涨了71.59%。Marvell将于28日收盘后公布第三季度数据，该公司预计每股收益为0.32美元，高于去年同期的0.20美元。

Loop Capital Markets LLC分析师贝琪·范·希斯表示：“在这个领域，即使发生很大的变化，也很难对行业产生负面影响。通过并购整合，竞争对手变得更多，定价压力更小，市场容量更小，所以（半导体行业的）环境比多年以来要健康得多。”

其他成分股方面，英特尔最近三个月上涨了28.93%，今年上涨了23.38%。高通最近三个月上涨了31.28%，今年上涨了5.69%。博通最近三个月上涨了10.72%，今年上涨了59.74%。AMD最近三个月股价下跌了8.96%，今年上涨了0.35%。

Chantico全球首席执行官吉娜·桑切斯认为，从基本面上看，芯片类股仍有上涨空间。她表示：“（芯片类股涉及）增强现实、虚拟现实、人工智能、智能技术、智能制造和智能汽车，这些都是潜力巨大的发展趋势，不会消失。”

手机芯片领域竞争加剧

近来，英特尔的手机芯片业务因为与苹果公司的合作取得了巨大成功。有分析人士预测，英特尔在2018年将获得iPhone手机调制解调器（cellular modem）订单的70%到89%。这对英特尔的手机调制解调器业务来说是重大利好，还有分析师预计英特尔有机会获得苹果公司2019年iPhone手机调制解调器和XMM 7660 LTE调制解调器的全部订单。网站Fast Company最近还声称，苹果公司正与英特尔公司密切合作下一代iPhone新一代5G无线技术。

尽管部分业内人士相信当前原油市场仍面临下行风险，但欧佩克成员国委内瑞拉可能打破这一预期，因为该国的国有石油公司一直处于债务违约的边缘。后者的产量变化可能成为原油市场的一大利好因素。她还提到，很多主要的俄罗斯

最近，无线芯片巨头博通提出以每股70美元的价格收购高通。高通拒绝了这一出价，声称博通的出价“大大低估了高通相对于该公司在移动技术领域的领先地位，以及（高通的）未来增长前景”。

而据路透社最近的报道称，在与高通的几位顶级股东协商后，博通可能会提高对高通的收购报价。有分析人士认为博通成功收购高通的几率相当高。

如果博通收购高通成功，那么英特尔在苹果公司“首席合作伙伴”的地位就会变得不那么安全。

伯恩斯坦研究公司（Bernstein Research）的分析师斯塔西·拉斯贡最近在一份研究报告中表示：“如果博通收购了高通，他们将完全放弃OTL，用行动来显著增强他们的芯片组定位和谈判能力。”OTL是高通的无线技术授权业务，是从无线设备销售中产生的独立于对无线设备制造商芯片销售的版税。

分析指出，在这种情况下（即合并后的公司放弃OTL），苹果将更愿意在未来的iPhone手机中增加高通（被博通收购后的）的手机调制解调器的份额。

减产延期概率大增

□本报记者 张枕河

最新消息显示，石油输出国组织（欧佩克）和俄罗斯已经达成一致，可能在本周的维也纳会议上宣布延长减产协议。受此影响，自上周以来，市场看涨原油的情绪持续升温。

看多情绪强烈

欧佩克和以俄罗斯为首的几个非欧佩克国家本周四将在维也纳举行会议，讨论延长限产的问题。在当前协议将于明年3月底才到期的情况下，此前俄罗斯等国一直对是否有必要延长犹豫不决。

但知情人士透露，欧佩克和俄罗斯已经拟订了将石油减产延长至明年年底的协议纲要，但双方仍需敲定重要的细节。

受此乐观情绪影响，市场看涨原油的情绪升温。美国商品期货交易会（CFTC）最新公布的持仓数据显示，截至11月14日当周，对冲基金在NYMEX原油期货和期权市场持有净多单为59.65万手，较前一周增加51260手，环比增幅为9.4%，较上年同期增幅为115.9%。其中，多单持仓为77.87万手，较前一周增加19995手；空单持仓为18.23万手，较前一周减少31265手。

分析师认为，受欧佩克延长减产协议预期等因素提振，以投机基金为主的非商业性持仓连续四周增多减空，基金净多持仓接近60万手，增至纪录高位，这显示基金对原油看多情绪强烈。

彭博社最新公布的调查结果也显

示，原油交易员与分析师转而看多本周美国原油价格走势。在接受调查的40位交易员与分析师中，19人看多，11人看平，10人看空。

仍需警惕风险

但也有业内人士强调，仍需警惕相关风险。欧佩克会议并非没有风险。

加拿大皇家银行资本市场大宗商品策略师克劳夫特表示，随着欧佩克会议的临近，来自俄罗斯方面的不确定性因素可能导致石油市场的恐慌，并令油价面临下行风险。

克劳夫特指出，俄罗斯仍有可能不会同意将每日180万桶的减产协议延长至2018年底，而这也是目前市场大部分人的预期。她还提到，很多主要的俄罗斯

石油公司此前都已表达了对延长协议的不满。

她指出：“如果俄罗斯不愿意再次签署协议延长减产，外界会担心延长的期限比预期更短。”从价格前景来看，如果本周欧佩克会议不把减产协议延长至2018年底，那么油价将面临一些下行风险。原油市场可能出现类似今年5月份的抛售，当时欧佩克发表的声明并未达到市场的预期，之后油价下跌了2%。不过，自那之后油价已经反弹了20%。

尽管部分业内人士相信当前原油市场仍面临下行风险，但欧佩克成员国委内瑞拉可能打破这一预期，因为该国的国有石油公司一直处于债务违约的边缘。后者的产量变化可能成为原油市场的一大利好因素。

彭博社最新公布的调查结果也显

看涨原油情绪升温

石油公司此前都已表达了对延长协议的不满。

她指出：“如果俄罗斯不愿意再次签署协议延长减产，外界会担心延长的期限比预期更短。”从价格前景来看，如果本周欧佩克会议不把减产协议延长至2018年底，那么油价将面临一些下行风险。原油市场可能出现类似今年5月份的抛售，当时欧佩克发表的声明并未达到市场的预期，之后油价下跌了2%。不过，自那之后油价已经反弹了20%。

尽管部分业内人士相信当前原油市场仍面临下行风险，但欧佩克成员国委内瑞拉可能打破这一预期，因为该国的国有石油公司一直处于债务违约的边缘。后者的产量变化可能成为原油市场的一大利好因素。

彭博社最新公布的调查结果也显

大摩下调三星电子评级

□本报记者 张枕河

盈利达到14.5万亿韩元，创下历史新高。销售额为62.05万亿韩元，同比增加29.8%。净利润为11.19万亿韩元。

但目前摩根士丹利预计，三星电子存储芯片部门明年盈利不会大幅增长。NAND芯片价格在2017年第四季度已开始出现反转，已经看到了下行风险。与此同时，明年一季度之后DRAM芯片供需情况尚不明朗。

今年以来，三星电子股价累计上涨超过47%，公司市值达3530亿美元。

港股博彩板块逆市走强

银河娱乐创逾三年新高

□本报记者 倪伟

澳门博彩营收增长预测300个基点至按年升11%，行业EBITDA按年增长预测由8%调升至9%。德银近日发表研究报告指出，澳门博监局局长陈达夫表示，当局计划于中介人营运商递交牌照续牌申请时，由明年1月开始提高营运商的标准，将会加强监管中介人的信贷记录及非本地居民的短期存款。德银相信，以上措施将会对明年VIP博彩收入构成轻微影响。

花旗旗子研究报告表示，维持2017财年澳门博彩收入按年增长18%的预期。

标普预计

中国乘用车销量增速将放缓

□本报记者 张枕河

告认为，产能过剩带来的一个最直接后果便是不成功的新能源车型增多，“失败成本”因此上升。此外，为了从同业中脱颖而出，汽车生产商需要增加对每款新车的研发投入和营销支出，这抬高了每款新车的失败成本。政策鼓励扩大新能源汽车生产，对汽车业的资产负债表构成新的压力。

然而报告也强调，即便竞争压力加剧，仍有一些汽车生产商有能力占据更大市场份额，同时增强信用质量。

斥资2亿欧元

宝马成立电池技术中心

□本报记者 陈晓刚

据媒体27日报道，宝马汽车宣布将成立电池技术中心，整合自身的电池研发专业技术。该中心预期将于2019年初启用，宝马将在未来四年为此投入2亿欧元。

宝马电池技术中心将分析和研究电池设计和技术，同时将开发未来电池技术。据悉，该中心将聚焦于电池的化学成分、材料使用、快速充电等领域。分析人士表示，目前的电池成

面对全球绿色发展、清洁出行的大形势，宝马不断加速新能源汽车转型，此前已在全球建立了三家动力电池中心。

宝马计划到2025年提供25款电动车型，其中12款为纯电动车型。

埃克森美孚

将重组炼油和化工业务

□本报记者 鲍丹丹

前尚不清楚这些变化是否会涉及裁员或高管离职。

与石油和天然气产量相比，埃克森美孚的炼油和化工业务在伍兹担任总裁后有所增长。埃克森美孚在14个国家经营着22家炼油厂，每天处理近500万桶石油。

这是伍兹担任公司总裁以来，埃克森美孚最彻底的一个变化。今年1月，在前总裁雷克斯·蒂勒森辞去公司职务担任美国国务卿后，伍兹成为埃克森美孚新一任总裁。

自2014年以来，埃克森美孚一直在努力适应油价和天然气价格的下降。此次重组旨在从燃料和化学品业务中获取更多利润。

上个月内部披露的重组计划显示公司将把燃料和润滑油部门合并。消息人士称，这些变化旨在简化业务，提高盈利能力。

埃克森公司发言人在一份声明中证实了这一重组计划。发言人补充说，该公司预计将“改善决策，提高市场的表现”。目