

2016年6月3日

招財進寶 - 港股策略報告

觀望英美風險，短炒深港通

摘要

英國公投，形勢緊湊

6月23日英國公投表決是否脫離歐盟，目前形勢甚不明朗，最近有民調顯示支持脫歐者佔多數。假如英國脫歐，料英鎊即時顯著貶值、市場避險情緒急升、資金從股票等風險資產流走。投資者最忌不明朗因素，臨近英國公投，料避險意識將上升。

美國料7月加息，年內加兩次

聯儲局將於14及15日議息。近一個月多位聯儲局官員先後表示短期內合適加息，市場對加息的預期已明顯上升。我們估計，聯儲局將觀望英國公投結果，本月不會輕舉妄動，較大機會留待7月加息，年內加息兩次。隨著美國加息預期升溫，美元亦正反覆回升。強美元通常不利新興市場，對中港股市而言，更受人民幣貶值風險影響。

摩指檢討，或納A股

MSCI將於6月15日公布是否將中國A股納入新興市場指數。MSCI於3月底提出的A股「入摩」四大障礙，內地監管機構已回應了三項，提高了「入摩」機會。憑藉此憧憬，料短期A股表現偏強，但須防結果公布後回吐，無論是失望或趁好消息沽貨。

深港通或即將宣布，難助大市表現

深港通料於未來三個月內宣布，最快或於本月中MSCI公布A股能否「入摩」前便宣布。估計深港通將新增逾200隻合資格港股，大部份屬小型股，因此料對大市指數及成交刺激不大。

焦點股份：深港通小型股、風電、光伏、騰訊

港股上半月表現料較疲弱，整體策略宜保守，只宜候低吸納優質股如騰訊(700 HK)。短炒則可留意「深港通」概念股，主要為小型科技股如通達(698 HK)，及運動服裝股如361度(1361 HK)。另外，有利好政策支持的下游風電及光伏股亦看高一線，華電福新(816 HK)、協鑫新能源(451 HK)、聯合光伏(686 HK)均有價值向上重估的機會，且預計能成為深港通合資格股份。

蘇沛豐, CFA
(852) 3900 0857
danielso@cmbi.com.hk

恒生指數 20,947
52周高/低位 27,855/18,279
大市3個月日均成交 639億港元

資料來源：彭博

恒生指數及國企指數表現

	恒生指數	國企指數
1個月	+1.3%	+0.7%
3個月	+5.0%	+5.0%
6個月	-6.6%	-11.8%

資料來源：彭博

恒生指數一年走勢圖



資料來源：彭博

過往市場策略報告

[16年5月5日 - 避險情緒升溫，「五窮」料再應驗](#)

[16年4月8日 - 歐美股市6月風險高，A股憧憬入摩勝一籌](#)

[16年3月3日 - 3月港股料先高後低，看好績優股](#)

[16年2月2日 - 恒指目標區間下調至18,000-22,800](#)

[16年1月11日 - 歐美日股市仍偏強，新興股匯債齊受壓](#)

公司	代碼	收市價(港元)	市值(億港元)	2016年預測				
				市盈率(倍)	市帳率(倍)	股本回報率(%)	股息率(%)	每股盈利增長
通達集團	698 HK	1.68	98	9.9	2.01	22.3	3.1	35%
361度	1361 HK	2.40	49	7.4	0.73	10.8	5.6	9%
華電福新	816 HK	1.89	160	6.0	0.66	11.6	3.2	24%
協鑫新能源	451 HK	0.35	66	3.8	1.01	22.8	0.0	虧轉盈
聯合光伏	686 HK	0.60	29	7.8	0.98	13.3	0.0	-22%
騰訊控股	700 HK	170.80	16,058	32.3	8.74	29.6	0.3	28%

資料來源：彭博、招銀國際證券

經濟及市場焦點

英國公投，形勢緊湊

6 月份環球的頭等大事，是英國於 23 日全民公投，表決是否脫離歐盟。自從一年前英國首相卡梅倫確定將舉行公投，民意調查一直顯示「留下」的支持者稍多於「脫離」，但未算有壓倒性優勢。民調向來只供參考，結果或出人意料，例如去年 5 月英國大選結果便與民調相差頗遠，何況 5 月 31 日英國《衛報》公布的民調，「脫離」派的支持率領先「留下」派 2-3 個百分點，可見目前形勢仍甚不明朗。

「脫離」派的一個主要理據，是取回移民審批權，而近年歐洲發生的恐怖襲擊事件，以及歐盟處理中東難民的手法，惹起部份英國人對歐盟移民政策的不滿，萬一未來三週，歐洲再發生恐襲，勢必令更多英國人傾向脫歐。碰巧歐洲國家盃足球決賽周將於 6 月 10 日至 7 月 10 日於法國舉行，美國政府對歐洲發出旅遊警示，警告賽事期間大量遊客湧到法國或成為恐襲目標。

假如英國脫歐，料英鎊即時顯著貶值，市場避險情緒急升，資金從股票等風險資產流走，湧向避險資產，資金自由進出的港股市場難免受壓。投資者最忌不明朗因素，臨近英國公投，料避險意識將上升。

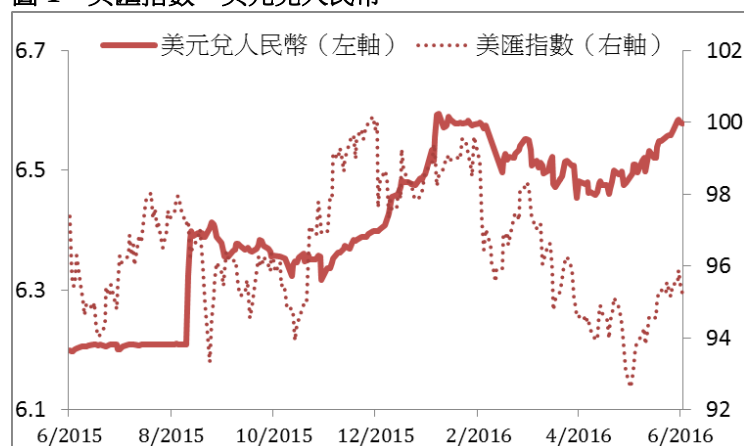
美國料 7 月加息，年內加兩次

美國方面，聯儲局公開市場委員會將於 14 及 15 日議息。近一個月多位聯儲局官員先後表示短期內合適加息，主席耶倫上週便說，美國經濟增長似乎正在加快，如果情況持續及勞動市場繼續改善，相信未來數月適合加息。耶倫一向強調貨幣政策視乎數據，此次發言亦然，並非立場有變，但經多位官員發表加息言論後，市場對加息的預期已明顯上升。根據利率期貨，7 月份加息的機會，數週前不足一成，現已升至近六成。我們估計，聯儲局將觀望英國公投結果，本月不會輕舉妄動，較大機會留待 7 月加息，年內加息兩次。

美元回升，人幣貶值

聯儲局去年 12 月加息，美匯指數於 11 月高見 100 以上，其後反覆跌至 93 以下，隨著美國加息預期升溫，美元亦正反覆回升。強美元通常不利新興市場，對中港股市而言，人民幣匯價影響更大。今年 1 月初人民幣匯價急挫，中港股市大跌。最近人幣再度轉弱。圖 1 顯示，美元兌人民幣之走勢與美匯指數相若，換言之，美元升值時，人民幣很大機會貶值，或會加劇內地資金外流以及中資股沽壓。

圖 1：美匯指數、美元兌人民幣



資料來源：彭博，招銀國際證券

摩指檢討，或納 A 股

摩根士丹利旗下指數編制公司 MSCI 明晨將於香港時間 6 月 15 日公布是否將中國 A 股納入新興市場指數。MSCI 於 3 月底聲明，指 A 股「入摩」有四大障礙：QFII 額度與資金進入限制、股份受益權問題、大規模自願停牌、中國證券交易的反競爭措施。其後中國監管機構已回應了其中三個問題，先後放寬了 QFII 投資上限、認可「名義持有人」和「證券權益擁有人」的概念、原則上設訂了股份停牌時間上限。此等回應，雖非百分百掃除了障礙，但無疑提高了「入摩」機會。

近日國際投資者似乎亦偷步炒作 A 股。南方富時 A50 ETF(2822 HK)之申購金額大升，5 月 25 日至 6 月 1 日之六個交易日，近 57 億元人民幣借道南方 A50 ETF 流入 A 股。滬股通淨買入亦明顯增加，截至 6 月 1 日之最近 13 個交易日，累積資金淨流入達 153 億元人民幣。不過，外資並非一面倒看好 A 股，美國上市之中國 ETF 近日沽空率大升，iShares 中國大型股 ETF(FXI US)沽空比率升至 18%，創兩年新高，且已連續 11 個月錄得資金淨流走，為歷來最長的淨流走。

若成功「入摩」，A 股料佔 MSCI 新興市場指數 1.1%比重，於 2017 年 6 月才生效，市場估計將帶來百多億美元的指數基金被動買盤，相對於 A 股每日幾千億元人民幣的成交額，實質幫助不大，但有助提高 A 股於國際上的認受性，料可吸引部份主動型基金買入。憑藉此憧憬，料短期 A 股表現偏強，但須防結果公布後回吐，若今次再度落空，固然失望，就算成功入選，亦有可能趁好消息沽貨獲利。

深港通或即將宣布，難助大市表現

另一個短期憧憬是「深港通」（深港股票市場交易互聯互通機制）。自從「滬港通」於 2014 年 4 月 10 日公布推出後，市場已預期下一步將推出深港通，內地及香港官方亦多次明言會推行，國務院總理李克強今年 3 月出席博鰲亞洲論壇時，表示「今年要擇機推出深港通」。港交所則表示，技術上已準備妥當迎接深港通，待內地宣布啟動，約需三至四個月的準備時間便可開通。換言之，若要今年內啟動，料於未來三個月內宣布。現時正值 MSCI 檢討納入 A 股，若正式宣布「深港通」，有助提升 A 股開放市場的形象，或可提高「入摩」機會，因此有機會於 6 月上半月宣布。

對港股市場而言，深港通與滬港通的最大分別，估計是將新增逾 200 隻合資格港股，包括「恒生綜合小型股指數」成份股，現有 205 隻，以及同時在深交所上市的 H 股，現有 17 隻（詳見第 8-9 頁之表列股份）。

預料深港通對港股大市及主要指數之實際影響極微，因為深港通預計新增的合資格港股大部份為小型股，並非恒生指數、國企指數、紅籌指數等主要指數之成份股，就算該等小型股獲追捧，主要指數並無寸進。

技術分析：恒指、道指頭肩頂

- 恒生指數頭肩頂：恒指於 5 月份 V 型反彈後，營造了「頭肩頂」的右肩，若不能突破 21,000，此利空形態便成立。預料 6 月上半月觀望氣氛濃，恒指或先回補裂口 20,000，下半月表現則視乎美國議息及英國公投結果，若美加息或英脫歐，恒指或下試頸線，現位於 19,250（圖 2）。
- 道指頭肩頂：美國道瓊斯工業平均指數則正營造「頭肩頂」之右肩，頸線於 17,484，若失守頸線，量度目標 16,800，屆時難免拖累港股。道指須上破 4 月份高位 18,168 才能破壞此利空形態（圖 3）。
- 上證綜指重上頭肩頂頸線：上證於 3 月中至 5 月初已營造了「頭肩頂」，並且跌破頸線，下跌了量度跌幅之半已反彈，現剛重上頸線以上，扭轉了弱勢。在 6 月 15 日 MSCI 公布指數檢討結果前，料 A 股走勢偏強，可守穩頸線 2,905（圖 4）。

圖 2：恒生指數日線圖（年初至今）



資料來源：彭博、招銀國際證券

圖 3：道瓊斯工業平均指數日線圖（年初至今）



資料來源：彭博、招銀國際證券

圖 4：上證綜合指數日線圖（年初至今）



資料來源：彭博、招銀國際證券

投資策略及焦點股份

由於聯儲局月中議息，及下旬英國公投，於不明朗因素籠罩下，港股上半月表現料較疲弱，整體策略宜保守，只宜候低吸納優質股。唯短期有「深港通」的憧憬，個別受惠股或有短炒價值。另外，新能源行業有利好政策，下游風電及光伏股看高一線。

深港通小型股

- 預期深港通新增的 200 多隻合資格港股之中，科技股料較受內地投資者歡迎，因為行業增長前景較「舊經濟股」佳，且估值遠低於深圳上市的同類 A 股。軟件股**金蝶 (268 HK)**、中國軟件**(354 HK)**、中國擎天軟件**(1297 HK)**、手機股**酷派(2369 HK)**、手遊股**IGG(799 HK)**、博雅互動**(434 HK)**、手機零件股**通達(698 HK)**等均有機會獲短線炒作。
- **通達(698 HK)**之盈利前景不俗。公司主要生產手機及手提電腦外殼，客戶以中國品牌為主，如華為、小米、OPPO。智能手機品牌之間競爭極為激烈，但通達不太倚賴單一客戶，訂單來源較分散，有助收入保持較穩定增長。智能手機愈來愈流行金屬外殼，通達指金屬殼毛利率約 30%，比膠殼高約 10 個百分點，此行業潮流有助提升毛利率。
- 體育服裝股亦屬基本因素較佳的深港通概念股，行業近兩三年盈利復甦，大部份股份今年末季度訂單錄得增長，其中 **361 度(1361 HK)**估值較低，預測市盈率 7 倍。
- 有投資者或憧憬**港交所(388 HK)**及券商股受惠深港通。不過，港交所第一季業績顯示，滬港通業務在期內產生的收入及其他收益僅 3,500 萬港元，佔港交所總收入僅 1.3%。滬港通之合資格港股，已佔本港主板市值及成交額約 8 成，對港交所盈利貢獻尚且如此低，深港通新增的合資格港股幾乎全部是小型股，縱使考慮到內地投資者對小型股的興趣遠高於大型股，預料深港通為港交所帶來的額外盈利增長亦不過 1-2 個百分點。同樣道理，券商收入受深港通的提振料不大。
- 大折讓 H 股亦不宜炒作。17 隻 A 股在深交所上市的 H 股，原本不能經滬港通投資，料將被納入為深港通之合資格港股。滬港通的經驗，顯示互聯互通未能令 A/H 股差價收窄。

風電、光伏股

- 中國發改委和國家能源局日前聯合發佈通知，進一步規範對風電和太陽能行業所面臨的限電問題。該通知設定了針對限電地區風電、太陽能的保障性利用小時數。對於風電項目，保障性利用小時為 1,800-2,000 小時；對太陽能項目，保障性利用小時則為 1,300-1,500 小時。我們的新能源行業分析師蕭小川於 6 月 1 日的[分析](#)指出，政策所規定的保障新利用小時數較我們預期的更高，同時出台時間也較我們預期更早。我們預期新的政策將會對風、光下游運營商在 16 年下半年的業績形成強而有力的催化劑。
- 風電與光伏下游運營商之中，**華電福新(816 HK)**、**協鑫新能源(451 HK)**、**聯合光伏(686 HK)**均有價值向上重估的機會，同時是恒生綜合小型股指數成份股，可憧憬深港通，料股價短期動力較強。

候低吸優質股

- 若港股於本月中受英美風險拖累下挫，有機會趁低吸納盈利前景良好的優質股。本港重磅中資股主要是「舊經濟股」，如能源、金融、地產，盈利甚受內地經濟放緩影響，唯獨科網龍頭騰訊(700 HK)盈利一直保持高增長。現時經濟大環境下，前景亮麗的中資股不多，料資金仍將追捧騰訊，可逢調整吸納。我們的科技行業分析員蔡浩於騰訊的[首次覆蓋報告](#)中，給予目標價 192 元。

焦點股份

公司	代碼	收市價(港元)	市值(億港元)	2016 年預測				
				市盈率(倍)	市帳率(倍)	股本回報率(%)	股息率(%)	每股盈利增長
通達集團	698 HK	1.68	98	9.9	2.01	22.3	3.1	35%
361 度	1361 HK	2.40	49	7.4	0.73	10.8	5.6	9%
華電福新	816 HK	1.89	160	6.0	0.66	11.6	3.2	24%
協鑫新能源	451 HK	0.35	66	3.8	1.01	22.8	0.0	虧轉盈
聯合光伏	686 HK	0.60	29	7.8	0.98	13.3	0.0	-22%
騰訊控股	700 HK	170.80	16,058	32.3	8.74	29.6	0.3	28%

資料來源：彭博、招銀國際證券

深港通潛在合資格港股

恒生綜合小型股指數成份股

名稱	代碼	名稱	代碼	名稱	代碼	名稱	代碼
資訊科技		禹洲地產	1628 HK	上實城市開發	563 HK	康臣藥業	1681 HK
新確科技	1063 HK	英皇國際	163 HK	能源		石四藥集團	2005 HK
國農控股	1236 HK	花樣年控股	1777 HK	中石化油服	1033 HK	復星醫藥	2196 HK
中國擎天軟件	1297 HK	彩生活	1778 HK	海隆控股	1623 HK	大健康國際	2211 HK
高偉電子	1415 HK	重慶銀行	1963 HK	惠生工程	2236 HK	東瑞製藥	2348 HK
天鵝互動	1980 HK	中海物業	2669 HK	安東油田服務	3337 HK	環球醫療	2666 HK
慧聰網	2280 HK	民信金控	273 HK	新海能源	342 HK	聯邦製藥	3933 HK
京信通信	2342 HK	首創置業	2868 HK	物料		華誼騰訊娛樂	419 HK
酷派集團	2369 HK	綠地香港	337 HK	國際資源	1051 HK	華瀚健康	587 HK
TCL 通訊	2618 HK	遠東發展	35 HK	中國金屬利用	1636 HK	長江生命科技	775 HK
金蝶國際	268 HK	五龍動力	378 HK	招金礦業	1818 HK	微創醫療	853 HK
百富環球	327 HK	錦州銀行	416 HK	東岳集團	189 HK	白雲山	874 HK
金邦達寶嘉	3315 HK	中國宏泰發展	6166 HK	金隅股份	2009 HK	李氏大藥廠	950 HK
巨騰國際	3336 HK	鄭州銀行	6196 HK	西部水泥	2233 HK	工業	
威勝集團	3393 HK	鼎豐集團控股	6878 HK	馬鋼股份	323 HK	越秀交通基建	1052 HK
中國軟件國際	354 HK	中國金融國際投資	721 HK	上海石化	338 HK	東方電氣	1072 HK
博雅互動	434 HK	中民築友科技	726 HK	鞍鋼股份	347 HK	華榮能源	1101 HK
協鑫新能源	451 HK	建業地產	832 HK	中國罕王控股	3788 HK	中海發展	1138 HK
太平洋網絡	543 HK	恒盛地產	845 HK	中海石油化學	3983 HK	中聯重科	1157 HK
藍鼎國際	582 HK	北京建設	925 HK	洛陽鉬業	3993 HK	博大綠澤	1253 HK
中國民航信息網絡	696 HK	招商局置地	978 HK	北方礦業	433 HK	江南集團	1366 HK
通達集團	698 HK	新城發展	1030 HK	紛美包裝	468 HK	博耳電力	1685 HK
網龍	777 HK	中駿置業	1966 HK	阜豐集團	546 HK	協合新能源	182 HK
IGG	799 HK	中渝置地	1224 HK	首長國際企業	697 HK	中國誠通發展	217 HK
高陽科技	818 HK	北控醫療健康	2389 HK	中糧包裝	906 HK	金風科技	2208 HK
中國電子	85 HK	金地商置	535 HK	華熙生物科技	963 HK	中國航空工業	232 HK
電訊服務		五洲國際	1369 HK	齊合天地	976 HK	巨星國際	2393 HK
亞太衛星	1045 HK	華融金控	993 HK	健康護理		中國民生金融	245 HK
香港寬頻	1310 HK	時代地產	1233 HK	先健科技	1302 HK	中國資源交通	269 HK
中信國際電訊	1883 HK	中國奧園	3883 HK	中國先鋒醫藥	1345 HK	中國龍工	3339 HK
金融		力高地產	1622 HK	普華和順	1358 HK	天津港發展	3382 HK
中國智慧能源	1004 HK	路勁基建	1098 HK	和美醫療	1509 HK	中外運航運	368 HK
寶龍地產	1238 HK	青島銀行	3866 HK	麗珠集團	1513 HK	威靈控股	382 HK
中州證券	1375 HK	毅德國際	1396 HK	鳳凰醫療	1515 HK	廣深鐵路	525 HK
耀才證券金融	1428 HK	旭輝	884 HK	同仁堂科技	1666 HK	深高速	548 HK

資料來源：彭博、招銀國際證券

恒生綜合小型股指數成份股（續上頁）

深圳 A 股之 H 股

名稱	代碼	名稱	代碼	名稱	代碼	名稱	代碼
中國外運	598 HK	福壽園	1448 HK	天喔國際	1219 HK	浙江世寶	1057 HK
三一國際	631 HK	智美體育	1661 HK	原生態牧業	1431 HK	中聯重科	1157 HK
中國高速傳動	658 HK	富貴鳥	1819 HK	匯源果汁	1886 HK	比亞迪	1211 HK
五龍電動車	729 HK	興達國際	1899 HK	雷士照明	2222 HK	麗珠醫藥	1513 HK
凱升控股	102 HK	匹克體育	1968 HK	神冠控股	829 HK	廣發証券	1776 HK
中遠國際股	517 HK	星美控股	198 HK			晨鳴紙業	1812 HK
中國飛機租賃	1848 HK	浩澤淨水	2014 HK			中集集團	2039 HK
太平洋航運	2343 HK	達芙妮國際	210 HK			萬科企業	2202 HK
遠大中國	2789 HK	維珍妮	2199 HK			金風科技	2208 HK
興業太陽能	750 HK	浩沙國際	2200 HK			濰柴動力	2338 HK
中海集運	2866 HK	海昌海洋公園	2255 HK			鞍鋼	347 HK
中國機械工程	1829 HK	李寧	2331 HK			東北電氣	42 HK
中國中冶	1618 HK	冠城鐘錶珠寶	256 HK			山東墨龍	568 HK
新昌集團	404 HK	天虹紡織	2678 HK			山東新華製藥	719 HK
公用		德永佳集團	321 HK			中興通訊	763 HK
粵豐環保	1381 HK	百盛集團	3368 HK			東江環保	895 HK
中廣核新能源	1811 HK	亨得利	3389 HK			海信科龍	921 HK
江山控股	295 HK	海爾智能健康	348 HK				
京能清潔能源	579 HK	福耀玻璃	3606 HK				
中油燃氣	603 HK	珂萊蒂爾	3709 HK				
康達環保	6136 HK	寶勝國際	3813 HK				
聯合光伏	686 HK	中國動向	3818 HK				
中國電力新能源	735 HK	和諧汽車	3836 HK				
華電福新	816 HK	美亞娛樂資訊	391 HK				
中國水務	855 HK	先施鐘錶	444 HK				
天津發展	882 HK	味千(中國)	538 HK				
非必需消費		數字王國	547 HK				
TCL 多媒體	1070 HK	南海控股	680 HK				
新晨動力	1148 HK	恒大健康	708 HK				
正道集團	1188 HK	佐丹奴國際	709 HK				
中國利郎	1234 HK	天能動力	819 HK				
翠華	1314 HK	茂業國際	848 HK				
361 度	1361 HK	超威動力	951 HK				
特步	1368 HK	基本消費					
華彩控股	1371 HK	雨潤食品	1068 HK				

資料來源：彭博、招銀國際證券

市場估值及走勢圖

圖 5：恒生指數預測市盈率



圖 6：恒生國企指數預測市盈率



圖 7：恒生指數預測股息率



圖 8：恒生國企指數預測股息率



圖 9：恒生 AH 股溢價指數（100 以上為 A 股溢價）

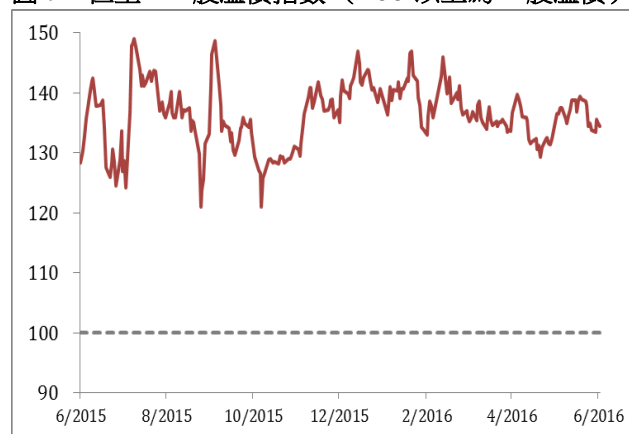
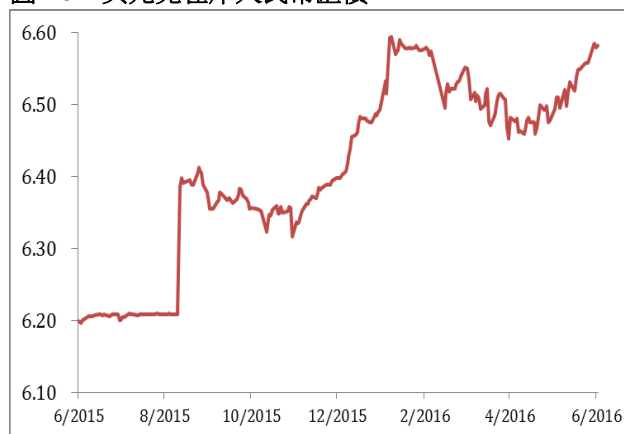


圖 10：美元兌在岸人民幣匯價



資料來源：彭博、招銀國際證券

6 月份重點經濟數據及事件

日期	國家	數據／事件	市場預期	上次數字
3	美國	5 月非農職位變動	16.0 萬	16.0 萬
	美國	5 月失業率	4.9%	5.0%
	美國	5 月平均時薪（環比）	0.2%	0.3%
7	美國	聯儲局主席耶倫於費城演講	—	—
	中國	5 月外匯儲備（美元）	32,010 億	32,197 億
8	中國	5 月出口（同比）	-4.3%	-1.8%
	中國	5 月進口（同比）	-6.0%	-10.9%
9	中國	5 月消費者物價指數（同比）	2.3%	2.3%
	中國	5 月生產者物價指數（同比）	-3.2%	-3.4%
10-15	中國	5 月新增人民幣貸款	7,500 億	5,556 億
	中國	5 月 M2 貨幣供應（同比）	12.5%	12.8%
12	中國	1-5 月固定資產投資（農村除外, 同比）	10.4%	10.5%
	中國	5 月工業生產（同比）	5.9%	6.0%
	中國	5 月零售銷售（同比）	10.1%	10.1%
16	美國	聯儲局公開市場委員議息結果	—	—
	美國	5 月 CPI（不含食品及能源, 同比）	—	2.1%
	英國	英倫銀行議息結果	—	—
	日本	日本央行議息結果	—	—
18	中國	5 月份房價	—	—
23	英國	全民公投決議是否留在歐盟	—	—
29	美國	5 月核心個人消費開支指數（同比）	—	1.6%

資料來源：彭博

注：以上為香港時間

A/H 股差價**H 股較 A 股折讓最大的 25 隻股份**

名稱	H 股代碼	股價 (港元)	A 股代碼	股價 (人民幣)	H 股對 A 股 折讓(%)
洛陽玻璃	1108 HK	4.42	600876 SH	27.82	-86.5
金隅	2009 HK	2.41	601992 SH	8.18	-75.0
浙江世寶	1057 HK	8.25	002703 SZ	25.24	-72.3
京城機電	187 HK	3.03	600860 SH	8.93	-71.3
昆明機床	300 HK	2.45	600806 SH	6.92	-70.0
洛陽鉬業	3993 HK	1.61	603993 SH	4.53	-69.9
山東墨龍	568 HK	2.96	002490 SZ	8.25	-69.6
中石化油服	1033 HK	1.48	600871 SH	4.01	-68.7
中海集運	2866 HK	1.65	601866 SH	4.33	-67.7
廣汽集團	2238 HK	9.16	601238 SH	23.75	-67.3
南京熊貓電子	553 HK	5.40	600775 SH	13.69	-66.6
東北電氣	42 HK	2.51	000585 SZ	6.09	-65.1
安徽皖通高速公路	995 HK	6.07	600012 SH	14.49	-64.5
第一拖拉機	38 HK	4.02	601038 SH	9.58	-64.5
上海電氣	2727 HK	3.29	601727 SH	7.78	-64.2
山東新華製藥	719 HK	4.73	000756 SZ	10.79	-62.9
兗州煤業	1171 HK	4.22	600188 SH	9.57	-62.6
海信科龍	921 HK	3.56	000921 SZ	7.95	-62.1
中船防務	317 HK	11.76	600685 SH	25.43	-60.8
中海油田服務	2883 HK	6.08	601808 SH	12.55	-59.0
中國遠洋	1919 HK	2.71	601919 SH	5.30	-56.7
天津創業環保	1065 HK	4.00	600874 SH	7.74	-56.2
大唐發電	991 HK	2.08	601991 SH	3.99	-55.8
四川成渝高速公路	107 HK	2.65	601107 SH	4.97	-54.8
北京北辰實業	588 HK	2.26	601588 SH	4.13	-53.6

資料來源：彭博、招銀國際證券

*A 股代碼後的最後 2 位英文字母 SZ 代表深圳買賣的 A 股、SH 代表上海買賣的 A 股。

H 股較 A 股溢價的股份

名稱	H 股代碼	股價 (港元)	A 股代碼	股價 (人民幣)	H 股對 A 股 溢價 (%)
福耀玻璃	3606 HK	18.74	600660 SH	14.84	7.0
江蘇寧滬高速公路	177 HK	10.82	600377 SH	8.59	6.7
安徽海螺水泥	914 HK	18.48	600585 SH	15.01	4.3

資料來源：彭博、招銀國際證券

*A 股代碼後的最後 2 位英文字母 SZ 代表深圳買賣的 A 股、SH 代表上海買賣的 A 股。

招銀國際模擬港股投資組合

招銀國際證券於 2014 年 1 月 13 日成立模擬港股投資組合。每個交易日收市後，上載至招銀國際公司網頁，客戶登入帳戶便可參閱。

模擬組合的選股準則，結合基本分析及技術分析，股份分為「中長線」及「短線」部分：

「中長線」部份為核心持股，佔模擬投資組合較大比重（目標 50%至 70%），主要投資基本因素良好及/或估值偏低之股票。預期買賣頻率較低。

「短線」部份佔模擬投資組合的比重較小（目標 0%至 50%），主要投資預期短期內較具上升動力的股票。除了基本因素及估值，亦受消息、傳聞、技術指標等等所影響。此部分可能波動性較高，亦未必適合中長線投資。

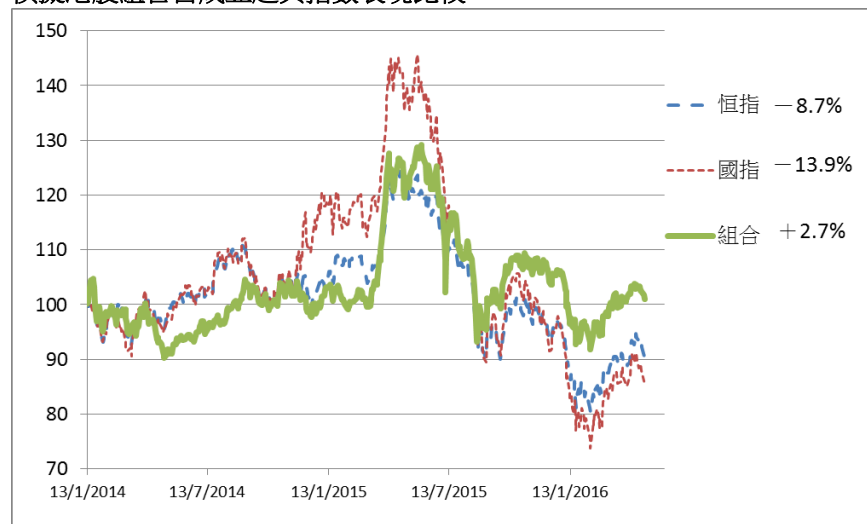
模擬組合進行每宗買賣前，會於前一個交易日收市後預告，讓客戶可預先參考。如有需要，組合亦會列出個別持股之目標價及止蝕價。

模擬港股組合

股份	代號	行業	本年度 預測市盈率	下年度 預測市盈率	股息率 (%)	買入價 (港元)	收市價 (港元)	總回報 (連股息)	佔組合比重	
中長線 (41%)	深圳國際	152	物流	11.0	10.1	4.3	8.21	11.64	47.3%	7.5%
	騰訊	700	科網	32.2	25.2	0.3	113.9	170.2	49.7%	12.5%
	中國海外	688	內房	7.0	6.2	2.6	24.3	23.5	-1.1%	8.0%
	匹克體育	1968	消費	10.1	9.1	6.9	2.02	2.16	10.8%	6.5%
	領展房產基金	823	房產基金	23.1	21.8	4.1	42.60	46.80	9.8%	6.6%
短線 (32.9%)	香港電訊	6823	電訊	19.0	18.2	4.9	9.67	11.14	17.9%	7.5%
	長和	1	綜合	10.8	9.4	2.8	113.5	90.4	-19.8%	5.1%
	恆安國際	1044	消費	18.9	17.9	3.1	82.90	68.75	-17.1%	5.3%
	新華保險	1336	內險	9.5	8.1	1.2	35.32	26.70	-24.4%	4.8%
	星美控股	198	消費	15.0	10.4	1.5	0.79	0.72	-8.8%	4.6%
	SPDR金ETF	2840	ETF	不適用	不適用	0.0	892.8	902.5	1.1%	5.6%
現金 (26.1%)									26.1%	
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)									2.7%	
組合整體回報 (2016年度)									-3.1%	

數據來源：彭博、招銀國際證券 (截至2016年6月2日)

模擬港股組合自成立起與指數表現比較



資料來源：彭博、招銀國際證券；截至2016年6月2日

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀證券投資評級

買入	: 股價於未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	: 股價於未來 12 個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價於未來 12 個月的潛在跌幅超過 10%
未評級	: 招銀國際並未給予投資評級

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環夏慤道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話: (852) 3900 0888 傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受標的資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何資訊由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考資料。報告中的資訊或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告資訊所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的資訊，我們力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的資訊，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)2000 年英國不時修訂之金融服務及市場法令 2005 年(金融推廣)令(“金融服務令”)第 19(5) 條之人士及(II) 屬金融服務令第 49(2) (a) 至(d) 條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人。