

每日投資策略

大市展望·每日一股·行業速評

港股大市展望

❖ **觀望美國議息，恒指料高位徘徊。** 港股連升四日，恒指昨日窄幅上落，收市升 57 點或 0.19%，收報 29,466，已較去年 10 月低位 24,541 反彈兩成。藍籌股之中，日前公布了業績的萬洲(288 HK)、石藥(1093 HK)、碧桂園(2007 HK)領漲。相反，昨日中午出業績的恒安(1044 HK)跌 2.3%，是最差藍籌。大市成交跌至 993 億港元。昨夜美股先升後跌，道指曾升近 200 點，但收市倒跌 27 點，主要受中美談判消息影響。《華爾街日報》報道，雙方談判已到最後階段，下周舉行高級別會晤，但彭博報道，有美國官員擔心中國會取消部分讓步。估計今日恒指於高位徘徊，觀望今晚美國聯儲局公布議息結果，焦點於局方對經濟及利率展望，以及何時結束縮表。今日恒基地產(12 HK)、電能(6 HK)、中國海外(688 HK)、雅居樂(3383 HK)、三一國際(631 HK)等公布業績。

每日一股：雅生活(3319 HK)

❖ **基本因素：**雅生活從事物業管理服務，前日公布去年業績，盈利大升 176.5% 至 8.01 億元(人民幣，下同)，主要由於在管物業面積增加，及多元化增值服務收入上升。公司宣派 30 分股息，派息比率 50%，顯示公司有強勁的現金流，而截止 2018 年底公司持有淨現金 48 億元。我們估計雅生活未來三年每股盈利增長均逾三成，19 年預測市盈率 13.6 倍，遠低於同業碧桂園服務(6098 HK)及綠城服務(2869 HK)的約 26 倍。我們相信此估值折讓，是由於市場質疑雅生活以併購擴張的可持續性。但我們認為併購確實帶來盈利增長及業務擴張。另外，雅生活於非業主增值服務範疇仍有很大的發展空間。

❖ **技術分析：**2 月中股價突破“雙底”頸綫，後抽整固後再回升，量度目標約 14.2 元。

❖ **買入：現價 目標：14.2 元 止損：11.4 元**



資料來源：彭博、招銀國際研究

經濟及行業速評

❖ **傳聞加氣價，燃氣股短綫受壓。** 中國燃氣(384 HK)、新奧能源(2688 HK)等燃氣股昨日全綫下挫，因為市場傳聞中石油(857 HK)有意上調工業及商業用之管道天然氣價格。據我們與管道燃氣分銷商溝通所知，下游分銷商正與上游供應商商討價格，並確認中石油有意於取暖用季節後加價。鑑於加價或與中央政府對企業減稅降費的政策背馳，是否價落實加價仍未可料。一旦大幅加價，下游分銷商料難以轉嫁成本及維持氣量高增長。面對此不明朗因素，相信行業股價短期內將受壓。

招銀國際研究部

蘇沛豐, CFA

電話：(852) 3900 0857

郵件：danielso@cmbi.com.hk

環球主要股市上日表現

	收市價	升 跌 (%)	
		單日	年內
恒生指數	29,466	0.19	15.54
恒生國企	11,687	0.10	16.96
上證綜指	3,091	-0.18	23.94
深證綜指	1,689	0.18	33.20
美國道瓊斯	25,887	-0.10	12.25
美國標普 500	2,833	-0.01	13.95
美國納斯達克	7,724	0.12	17.30
德國 DAX	11,788	1.13	11.64
法國 CAC	5,426	0.24	15.97
英國富時 100	7,324	0.34	8.76
日本日經 225	21,567	-0.08	7.75
澳洲 ASX 200	6,185	-0.09	9.38
臺灣加權	10,512	0.00	8.07

資料來源：彭博

港股分類指數上日表現

	收市價	升 跌 (%)	
		單日	年內
恒生金融	40,429	-0.01	14.53
恒生公用事業	16,964	0.38	17.38
恒生地產	43,481	0.82	18.59
恒生工商業	61,366	-0.52	6.17

資料來源：彭博

滬港通及深港通上日耗用額度

	億元人民幣
滬港通 (南下)	2.3
深港通 (南下)	6.3
滬港通 (北上)	2.0
深港通 (北上)	(14.3)

資料來源：彭博

招銀國際模擬港股投資組合

股份	代号	行业	本年度 預測市盈率	下年度 預測市盈率	股息率 (%)	买入价 (港元)	收市价 (港元)	总回報 (連股息)	占組合比重	
長綫 (56.4%)	騰訊控股	700	科网	39.5	32.9	0.2	113.9	370.0	227.5%	11.7%
	領展房产基金	823	房产基金	32.7	29.8	2.9	46.04	88.10	104.9%	12.0%
	中国人寿	2628	保險	28.3	14.9	2.3	22.84	21.75	-2.6%	5.0%
	友邦保險	1299	保險	26.1	18.6	1.5	47.00	78.30	69.1%	8.4%
	瑞声科技	2018	科技	12.1	12.4	4.6	131.9	45.9	-64.9%	1.9%
	汇丰控股	5	銀行	11.8	11.3	6.1	74.92	65.35	-7.4%	5.4%
	中国银行	3988	銀行	5.3	5.1	5.6	3.84	3.72	7.9%	4.8%
	香港交易所	388	金融	33.5	29.9	2.4	208.0	278.4	37.0%	7.2%
短綫 (37.5%)	新天綠色能源	956	新能源	5.4	4.8	6.0	2.13	2.42	19.4%	6.8%
	睿見教育	6068	教育	15.2	12.6	2.2	4.80	3.69	-21.7%	3.7%
	中海物業	2669	物業管理	20.5	17.1	1.3	2.20	2.97	36.4%	6.5%
	神威藥業	2877	醫葯	10.3	8.8	1.5	8.49	8.13	-1.1%	2.4%
	大家樂	341	餐飲	22.3	20.5	4.1	19.88	20.05	5.8%	6.2%
	三一國際	631	機械	14.2	10.3	0.0	2.99	3.31	13.0%	5.9%
	安踏體育	2020	服裝	23.2	19.3	1.5	39.24	51.55	32.7%	6.0%
現金 (6.1%)									6.1%	
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)								46.5%		
組合整體回報 (2019年度)								27.1%		

数据来源：彭博、招銀國際證券 (截至2019年3月19日)

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。

以上模擬投資組合由招銀國際證券有限公司(“本公司”)設計，資料僅作參考之用，本公司對以上資訊的準確性和可靠性不能亦不會作任何保證或承擔，并對基於該等資料或有關的錯漏或延誤而作出的任何決定或導致的損失或損害概不負責。

當中股票投資分為「中長綫」及「短綫」部分：

「中長綫」部份為核心持股，佔模擬投資組合較大比重(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。

「短綫」部份佔模擬投資組合的比重較小(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，亦未必適合中長綫投資。

模擬投資組合僅屬於非使用真實金錢之虛擬投資，不可作為或被視為以主事人或代理人身份邀請或提請任何人士作為證券買賣，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議。模擬投資組合所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險，且可能不適合所有投資者，並沒有把任何個人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。過去的表现亦不代表未來的表现，未必對實際組合的未來表现有指示作用。本公司建議投資者獨立評估投資策略，并諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。任何參考本模擬投資組合所作的投資決定，完全由投資者自己承擔風險。

模擬投資組合所載資料，基於本公司認為可靠且已經公開的資訊，本公司力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本公司可發布其它與模擬投資組合所載資料及/或結論不一致的報告。本公司、其聯屬或關聯公司、董事、關聯方或僱員，可能持有模擬投資組合內所述或有關之證券，并可能不時進行買賣，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本模擬投資組合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。

如需索取更多有關證券的資訊，可向我們聯絡。

招銀國際上日股票交易方塊 - 19/3/2019

板塊 (交易額佔比, 交易額買賣比例)

房地產 (26%, 買:賣 /24:76)	非必需消費品 (23%, 買:賣/38:62)	原材料 (10%, 買:賣 /65:35)	工業 (8%, 買:賣 /57:43)
		資訊科技 (8%, 買:賣 /53:47)	能源 (6%, 買:賣 /21:79)
		醫療 (7%, 買:賣 /47:53)	公用事業 (5%, 買:賣 /89:11)
		金融 (5%, 買:賣 /66:34)	必需消費品 (2%, 買:賣 /19:81)
			通訊 (2%, 買:賣 /45:55)

注：

1. “交易額佔比”指該板塊交易額佔所有股份交易額之比例
2. 綠色代表當日買入股票金額 \geq 總買賣金額的 55%
3. 黃色代表當日買入股票金額佔總買賣金額比例 $>45\%$ 且 $<55\%$
4. 紅色代表當日買入股票金額 \leq 總買賣金額的 45%

招銀國際研究部覆蓋股份

行业	公司名称	代码	评级	收市价	目标价	市值	年结	市盈率		
				(当地货币)	(当地货币)			(亿港元)	FY0	FY1
房地产	华润置地	1109 HK	买入	33.80	32.93	2,343	12月	10.4	8.6	8.4
	中国海外发展	688 HK	买入	30.55	29.08	3,347	12月	8.2	7.5	7.2
	中国海外宏洋	81 HK	买入	3.32	4.57	114	12月	6.0	5.0	3.9
	万科企业	2202 HK	买入	32.55	37.34	3,743	12月	11.3	9.5	8.3
	世茂房地产	813 HK	持有	20.90	20.58	690	12月	7.9	6.3	5.4
	碧桂园	2007 HK	买入	12.02	16.49	2,602	12月	6.6	6.0	5.4
	雅居乐	3383 HK	买入	12.60	15.07	494	12月	7.1	5.5	4.8
	合景泰富	1813 HK	买入	8.17	11.32	259	12月	6.2	5.0	4.2
	龙湖集团	960 HK	持有	25.20	21.68	1,498	12月	10.2	8.1	8.2
	禹洲地产	1628 HK	买入	4.45	5.19	214	12月	5.4	4.4	4.1
	中骏集团	1966 HK	买入	3.89	4.73	161	12月	4.3	3.8	3.6
	龙光地产	3380 HK	持有	12.64	12.16	695	12月	9.5	8.0	6.2
	时代中国	1233 HK	买入	15.78	11.30	289	12月	5.8	5.0	4.1
	中国奥园	3883 HK	买入	8.44	9.60	226	12月	8.3	5.2	3.9
	绿城服务	2869 HK	买入	7.10	7.77	197	12月	44.6	32.9	23.1
	中海物业	2669 HK	买入	2.97	3.33	98	12月	33.0	22.8	18.6
	雅生活服务	3319 HK	买入	12.82	17.50	171	12月	32.2	19.8	14.7
	河北建设	1727 HK	买入	6.06	5.18	107	12月	6.7	8.1	7.3
易居(中国)	2048 HK	买入	11.30	16.41	166	12月	14.2	12.1	9.8	
互联网	阿里巴巴集团	BABA US	买入	182.1	199.8	37,063	3月	34.3	26.4	20.9
	百度股份	BIDU US	买入	170.7	215.6	4,682	12月	17.9	19.2	15.1
	猎豹移动科技	CMCM US	持有	7.00	11.50	78	12月	22.8	12.5	8.9
	陌陌公司	MOMO US	买入	38.54	45.00	625	12月	15.9	13.9	11.3
	欢聚时代	YYUS	买入	85.8	98.5	546	12月	11.9	11.5	9.8
	美图公司	1357 HK	买入	3.78	13.90	159	12月	虧損	18.3	8.8
	IGG	799 HK	持有	10.56	11.00	135	12月	9.6	9.6	9.0
	汇量科技	1860 HK	买入	5.29	4.97	81	12月	33.8	16.9	9.7
同程艺龙	780 HK	买入	17.30	18.59	359	12月	28.7	20.0	15.4	
教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.69	5.43	76	8月	26.7	23.2	18.5
	卓越教育	3978 HK	买入	3.00	3.70	25	12月	15.5	13.2	9.8
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.78	4.60	45	12月	N/A	17.5	14.4
	希望教育	1765 HK	买入	1.31	1.62	87	12月	N/A	28.8	14.4
银行	工商银行	1398 HK	买入	6.04	7.60	23,058	12月	6.7	6.4	6.0
	建设银行	939 HK	买入	7.07	9.30	17,799	12月	6.4	6.1	5.6
	农业银行	1288 HK	买入	3.74	5.30	15,113	12月	5.7	5.5	5.3
	中国银行	3988 HK	买入	3.72	5.20	12,502	12月	5.8	5.4	4.9
	中信银行	998 HK	买入	5.31	5.90	3,339	12月	5.4	5.3	4.8
	交通银行	3328 HK	持有	6.64	6.40	5,281	12月	6.4	6.1	5.7
	民生银行	1988 HK	持有	6.05	6.20	3,199	12月	3.9	4.2	4.3
	中国光大银行	6818 HK	持有	3.87	3.70	2,437	12月	5.6	5.5	5.1
	中原银行	1216 HK	持有	2.32	2.58	466	12月	9.7	9.3	8.2
券商	中信证券	6030 HK	买入	18.42	19.20	3,208	12月	17.2	15.9	14.2
	广发证券	1776 HK	持有	12.34	11.10	1,364	12月	9.6	12.5	11.3
	HTSC	6886 HK	买入	16.02	14.60	2,032	12月	10.8	15.3	14.8
	中金公司	3908 HK	买入	18.40	17.40	771	12月	21.3	20.8	17.2
	中国银河	6881 HK	持有	5.36	4.70	1,061	12月	12.1	19.7	16.8
	中信建投证券	6066 HK	持有	7.13	5.30	2,006	12月	12.3	14.3	13.3
保險	中国太保	2601 HK	买入	29.70	37.48	3,255	12月	16.2	14.5	12.5
	中国人寿	2628 HK	买入	21.75	24.07	8,820	12月	16.9	37.5	23.1
	众安在线	6060 HK	持有	28.00	43.67	412	12月	虧損	虧損	虧損
	中国太平	966 HK	买入	23.60	34.50	848	12月	12.7	8.4	6.9
	新华保险	1336 HK	买入	38.60	44.94	1,669	12月	19.7	14.0	16.9
	中国人民保险	1339 HK	买入	3.51	3.99	4,499	12月	8.1	8.1	6.9
中国财险	2328 HK	买入	9.14	10.34	2,033	12月	6.0	8.5	7.6	
其他金融	国银租赁	1606 HK	持有	1.75	1.43	221	12月	9.1	11.7	9.6
	中银航空租赁	2588 HK	持有	62.00	62.80	430	12月	61.0	53.8	49.3

(下頁續)

招銀國際研究部覆蓋股份(續上頁)

行业	公司名称	代码	评级	收市价	目标价	市值	年结	市盈率		
				(当地货币)	(当地货币)			(亿港元)	FY0	FY1
机械及设备	潍柴动力	2338 HK	买入	12.10	12.40	1,021	12月	12.5	10.6	10.0
	中国重汽	3808 HK	买入	14.98	18.00	414	12月	12.1	9.0	8.6
	中国龙工	3339 HK	持有	2.66	2.75	114	12月	9.8	8.7	8.1
	三一国际	631 HK	买入	3.31	4.45	101	12月	36.4	14.6	10.0
	中联重科	1157 HK	持有	4.08	3.47	397	12月	19.9	22.4	18.0
	兴达国际	1899 HK	持有	2.42	1.95	36	12月	11.2	13.3	12.5
	津上机床中国	1651 HK	买入	9.47	13.30	36	3月	14.6	11.7	9.8
新能源/公用	保利协鑫能源	3800 HK	持有	0.61	0.56	112	12月	5.0	89.5	9.8
	协鑫新能源	451 HK	持有	0.34	0.33	64	12月	N/A	10.4	6.1
	信义光能	968 HK	持有	3.93	3.52	316	12月	13.9	11.9	9.1
	龙源电力	916 HK	买入	5.97	8.00	480	12月	11.4	8.9	8.0
	华能新能源	958 HK	买入	2.30	3.50	243	12月	7.0	6.0	5.8
	金风科技	2208 HK	持有	9.95	9.80	564	12月	10.4	9.3	9.7
	华电福新	816 HK	买入	1.77	2.09	149	12月	6.5	6.2	4.7
	伟能集团	1608 HK	买入	2.97	4.16	76	12月	23.0	26.4	16.9
	新天绿色能源	956 HK	买入	2.42	3.20	90	12月	6.5	5.2	4.6
	天伦燃气	1600 HK	买入	9.27	10.76	92	12月	19.9	12.2	6.2
大众公用	1635 HK	持有	3.28	4.15	222	12月	18.0	17.0	16.0	
非必需消费	普拉达	1913 HK	买入	22.75	38.11	582	12月	26.3	21.9	18.0
	都市丽人	2298 HK	买入	2.32	3.13	52	12月	14.0	12.6	10.6
	好孩子国际	1086 HK	买入	2.57	4.27	43	12月	17.5	11.9	9.6
	荣威国际	3358 HK	买入	3.39	5.21	36	12月	7.5	8.0	6.5
	南旋控股	1982 HK	持有	0.75	0.87	17	3月	5.0	6.9	6.2
	安踏体育	2020 HK	买入	51.55	52.00	1,384	12月	39.5	29.7	23.8
	大家乐	341 HK	买入	20.05	23.08	117	3月	25.4	22.6	20.9
	海底捞	6862 HK	买入	23.10	20.77	1,224	12月	104.8	66.9	38.9
	波司登	3998 HK	买入	1.89	2.04	202	3月	28.7	20.5	15.2
	李宁	2331 HK	买入	11.50	10.70	252	12月	47.8	34.7	26.9
	特步国际	1368 HK	买入	6.04	6.91	136	12月	18.0	14.9	12.9
	江南布衣	3306 HK	买入	15.92	17.22	83	6月	17.8	15.1	13.2
中国利郎	1234 HK	买入	9.22	11.89	110	12月	12.9	10.9	9.4	
医药	石药集团	1093 HK	买入	14.42	18.80	899	12月	32.5	25.0	20.5
	三生制药	1530 HK	买入	14.80	16.60	375	12月	38.0	28.3	22.5
	中国中药	570 HK	买入	4.93	7.40	248	12月	13.8	11.4	9.1
	绿叶制药	2186 HK	持有	6.05	7.70	198	12月	17.6	15.8	14.0
	东阳光药	1558 HK	持有	35.55	41.20	161	12月	21.0	17.9	15.7
	神威药业	2877 HK	买入	8.13	14.30	67	12月	13.1	10.9	8.9
	康臣药业	1681 HK	买入	5.98	10.00	52	12月	10.0	8.6	7.4
	昊海生物科技	6826 HK	买入	48.60	66.50	78	12月	15.1	12.3	10.2
	瑞慈医疗	1526 HK	买入	1.48	2.80	24	12月	18.6	14.5	9.3
	康华医疗	3689 HK	买入	6.75	13.10	23	12月	11.6	9.7	8.4
	香港医思医疗	2138 HK	买入	5.93	6.27	58	3月	20.8	18.3	15.3
	爱康医疗	1789 HK	买入	4.60	6.30	48	12月	28.9	28.9	21.3
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	8.67	7.80	1,272	12月	14.8	16.6	15.0
	中国旺旺	151 HK	买入	6.40	7.40	797	3月	22.6	20.4	18.7

資料來源：彭博、招銀國際研究；截至 2019 年 3 月 19 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	: 股價于未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	: 股價于未來 12 個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價于未來 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: 香港中環花園道三號冠君大廈 45 樓

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。報告所載數據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，並可能會受目標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。

本報告包含的任何信息由招銀證券編寫，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數據。報告中的信息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责任。任何使用本報告信息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信息，我們力求但不擔保這些信息的準確性、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信息，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士。