

每日投资策略

大市展望 · 每日一股 · 行业速评

港股大市展望

■ **避险需求持续升，恒指恐未见底。** 港股昨日表现反复，恒指微跌7点。虽然早上公布的财新中国制造业 PMI 略胜预期，但未能带动恒指上升。各板块个别发展，权重股友邦保险(1299 HK)跌1.6%，连跌四日，拖低指数。博彩股沽压较大，因有报道指海南省通过废除禁赌法例，金沙中国(1928 HK)跌3.4%，但海南政府已澄清为误读。工信部将会在近期发放 5G 商用牌照，5G 概念股急升，中移动(941 HK)升2.9%，京信通信(2342 HK)涨10%，中兴通讯(763 HK)升8.2%，但小米(1810 HK)跌5.1%创上市新低。昨夜美国债息再跌，十年期孳息跌至2.07%，黄金、日圆亦上升，反映避险需求持续升温。恒指仍然处于超卖水平，不排除短线有温和反弹，但中线料未见底。

每日一股：置富产业信托(778 HK)

■ **基本因素：**近一个月，市场对全球经济看法趋审慎，资金流向避险资产如债券，美国国债十年期孳息急跌至2.07%，而利率期货显示联储局今年年底前几乎肯定减息，减息两次或以上的机率更高达85%。市场利率向下有利派息稳定的房产信托(REIT)。领展房产基金(823 HK)昨日中午公布年度业绩，可分派收入增加5.38%，绩后股价升2.2%。但领展之股息率已跌穿3%，不算吸引。现较看好股息率约5%而业务接近的置富。置富拥有16个香港商场，大多邻近屋苑，租户较多是超市、餐厅、银行等民生所需，因此收入较稳定，防守力强。

■ **技术分析：**今年以来股价况上升通道运行，5月上升至通道顶遇阻，现回调至通道底，料有支持。

■ **买入：现价 目标：11元 止损：9.7元**



资料来源：彭博及招银国际证券

经济及行业速评

■ **小型内银风险升，大银行基调稳。** 5月24日，人民银行宣布接管包商银行一年；5月31日，延发2018年业绩的锦州银行(416 HK)宣布核数师安永辞任，因银行向机构客户发放的某些贷款实际用途与其信贷文件所述的不一致。我们相信，部份小型银行有相似的问题(资产急速扩张、信贷质素及资本充足率恶化、业务不透明)，但小银行出事以至被接管料不会成为趋势。人行前日强调，只有当一家商业银行可能发生信用危机，严重影响存款人的利益时，人才可能会接管。包商银行应是独立个案，因为明天集团持有其89%的股权。上述事件料会对城市及农村银行股带来短期压力，但对大型及中型银行影响料不大。我们建议持有股息率吸引的大银行，如农行(1288 HK)，及盈利能力较佳的股份制商业银行，如光大银行(6818 HK)。

苏沛丰, CFA

电话：(852) 3900 0857

邮件：danielso@cmbi.com.hk

环球主要股市上日表现

	收市价	升跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	26,894	-0.03	5.45
恒生国企	10,431	0.42	4.39
上证综指	2,890	-0.30	15.89
深证综指	1,516	-1.04	19.56
深圳创业板指数	1,469	-0.99	17.47
美国道琼斯	24,820	0.02	7.62
美国标普500	2,744	-0.28	10.41
美国纳斯达克	7,333	-1.61	11.37
德国 DAX	11,793	0.56	11.69
法国 CAC	5,241	0.65	12.03
英国富时100	7,185	0.32	6.69
日本日经225	20,411	-0.92	1.98
澳洲 ASX 200	6,321	-1.19	11.78
台湾加权	10,500	0.02	7.94

资料来源：彭博

港股分类指数上日表现

	收市价	升跌 (%)	
		单日	年内
恒生金融	37,400	-0.80	5.95
恒生公用事业	14,924	1.02	3.27
恒生地产	40,528	0.49	10.54
恒生工商业	60,703	-0.65	5.03

资料来源：彭博

沪港通及深港通上日耗用额度

	亿元人民币
沪港通(南下)	7.4
深港通(南下)	5.1
沪港通(北上)	40.7
深港通(北上)	6.2

资料来源：彭博

招銀國際模擬港股投資組合

股份	代号	行业	本年度 预测市盈率	下年度 预测市盈率	股息率 (%)	买入价 (港元)	收市价 (港元)	总回报 (连股息)	占组合比重
長綫 (47.6%)	騰訊控股	700 科网	30.0	24.0	0.3	113.9	333.6	195.5%	9.6%
	領展房产基金	823 房产基金	32.7	30.0	2.8	46.04	95.85	132.2%	9.5%
	中国人寿	2628 保險	12.3	11.6	1.0	22.84	18.18	-18.3%	4.4%
	友邦保險	1299 保險	17.2	15.3	1.6	47.00	72.45	56.7%	8.2%
	汇丰控股	5 銀行	11.4	11.1	6.3	74.92	63.30	-6.9%	5.6%
	农业银行	1288 銀行	4.9	4.6	5.8	3.62	3.38	-6.7%	10.4%
短綫 (50.8%)	中信銀行	998 銀行	4.1	3.9	6.0	5.07	4.38	-13.6%	6.7%
	新天綠色能源	956 新能源	4.7	4.1	6.9	2.13	2.06	2.5%	6.1%
	中國中藥	570 醫葯	10.4	8.6	2.8	4.68	4.16	-11.1%	4.0%
	大家樂	341 餐飲	22.1	20.1	4.2	19.88	19.46	3.8%	6.4%
	三一國際	631 機械	9.0	7.2	3.6	2.99	2.80	-4.1%	5.3%
	安踏體育	2020 服裝	22.4	18.6	1.6	39.24	49.00	26.9%	6.1%
	希望教育	1765 教育	12.9	10.2	1.6	1.24	1.04	-15.9%	3.8%
	雅生活服務	3319 物業管理	13.2	10.0	1.4	13.06	11.80	-9.6%	5.1%
	中聯重科	1157 機械	10.0	8.7	6.2	4.96	4.58	-7.7%	4.1%
	鴻騰精密科技	6088 科技	10.0	8.3	2.3	4.56	3.07	-32.6%	3.2%
現金 (1.6%)									1.6%
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)								38.4%	
組合整體回報 (2019年度)								11.4%	

数据来源：彭博、招銀國際證券 (截至2019年6月3日)

招銀國際證券于2014年1月13日成立模擬港股投資組合。每个交易日收市后，上載至招銀國際公司网页，客户登入帐户便可参阅。

以上模拟投资组合由招銀國際證券有限公司(“本公司”)设计，资料仅作参考之用，本公司对以上资讯的准确性和可靠性不能亦不会作任何保证或承担，并对基于该等资料或有关的错漏或延误而作出的任何决定或导致的损失或损害概不负责。

当中股票投资分为「中长线」及「短线」部分：

「中长线」部份为核心持股，占模拟投资组合较大比重(50%至70%)，主要投资基本因素良好及/或估值偏低之股票。预期买卖频率较低。

「短线」部份占模拟投资组合的比重较小(0%至50%)，主要投资预期短期内较具上升动力的股票。除了基本因素及估值，亦受消息、传闻、技术指标等等所影响。此部分可能波动性较高，亦未必适合中长线投资。

模拟投资组合仅属于非使用真实金钱之虚拟投资，不可作为或被视为以主事人或代理人身份邀请或聘请任何人士作为证券买卖，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议。模拟投资组合所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险，且可能不适合所有投资者，并没有把任何个人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。过去的表现亦不代表未来的表现，未必对实际组合的未来表现有指示作用。本公司建议投资者独立评估投资策略，并咨询专业财务顾问以便作出投资决定。任何参考本模拟投资组合所作的投资决定，完全由投资者自己承担风险。

模拟投资组合所载资料，基于本公司认为可靠且已经公开的资料，本公司力求但不担保这些资讯的准确性、有效性和完整性。本公司可发布其它与模拟投资组合所载资料及/或结论不一致的报告。本公司、其附属或关联公司、董事、关联方或雇员，可能持有模拟投资组合内所述或有关之证券，并可能不时进行买卖，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本模拟投资组合可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。

如需索取更多有关证券的资讯，可向我们联络。

招銀国际研究部覆盖股份

行业	公司名称	代码	评级	收市价	目标价	市值(亿元)	年结	市盈率		
				(当地货币)	(当地货币)	(当地货币)		FY0	FY1	FY2
房地产	万科	2202 HK	买入	27.20	36.36	3,348	12月	7.8	8.1	6.6
	中国海外	688 HK	持有	27.45	32.13	3,007	12月	6.7	6.7	6.1
	碧桂园	2007 HK	买入	10.50	16.49	2,274	12月	4.5	3.6	2.9
	华润置地	1109 HK	持有	31.85	33.18	2,208	12月	7.6	6.5	5.4
	龙湖	960 HK	持有	28.45	23.23	1,694	12月	7.1	5.4	4.3
	世茂	813 HK	买入	21.90	26.21	723	12月	5.6	5.1	4.7
	龙光	3380 HK	持有	11.30	12.16	619	12月	4.5	4.3	3.9
	雅居乐	3383 HK	买入	9.62	15.93	377	12月	5.3	4.5	4.1
	合景泰富	1813 HK	买入	7.86	11.82	249	12月	8.8	8.7	7.3
	奥园	3883 HK	买入	8.42	9.60	226	12月	3.9	3.5	2.8
	时代中国	1233 HK	买入	12.80	15.60	249	12月	3.3	3.9	3.1
	禹洲	1628 HK	买入	3.50	5.19	169	12月	6.6	5.4	4.6
	中骏置业	1966 HK	买入	3.35	4.56	138	12月	4.6	4.0	3.3
	中海宏洋	81 HK	买入	3.32	5.38	114	12月	8.0	5.1	3.8
	绿城服务	2869 HK	买入	6.06	7.50	168	12月	30.7	23.7	18.6
	雅生活	3319 HK	买入	11.80	17.50	157	12月	29.9	24.0	19.9
	中海物业	2669 HK	持有	3.65	3.33	120	12月	16.4	12.5	9.0
易居(中国)	2048 HK	买入	10.30	16.30	151	12月	5.7	6.9	6.3	
河北建设	1727 HK	买入	5.33	5.18	94	12月	11.0	9.0	7.7	
互联网	腾讯	700 HK	买入	333.6	420.0	31,761	12月	36.3	31.2	24.7
	阿里巴巴集团	BABA US	买入	149.9	218.4	3,876	3月	26.5	21.8	17.1
	百度股份	BIDU US	买入	107.8	215.6	377	12月	10.9	11.7	9.2
	陌陌公司	MOMO US	买入	27.49	45.00	57	12月	11.0	9.6	7.8
	欢聚时代	YY US	买入	67.5	98.5	53	12月	9.1	8.7	7.5
	IGG	799 HK	持有	8.88	11.00	113	12月	8.1	8.1	7.6
	汇量科技	1860 HK	买入	3.36	4.97	52	12月	21.5	10.8	6.2
同程艺龙	780 HK	买入	15.38	19.71	319	12月	25.0	17.4	13.4	
教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.91	5.30	80	8月	22.1	16.9	14.1
	卓越教育	3978 HK	买入	2.36	3.70	20	12月	11.9	10.1	7.5
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.52	3.71	41	12月	N/A	12.0	10.3
	希望教育	1765 HK	买入	1.04	1.65	69	12月	16.1	13.2	10.3
银行	工商银行	1398 HK	买入	5.60	7.60	22,305	12月	6.1	5.8	5.4
	建设银行	939 HK	买入	6.18	9.30	15,621	12月	5.5	5.2	4.8
	农业银行	1288 HK	买入	3.38	5.30	14,556	12月	5.0	4.9	4.6
	中国银行	3988 HK	买入	3.23	5.20	11,553	12月	4.9	4.6	4.2
	中信银行	998 HK	买入	4.38	5.90	2,905	12月	4.3	4.3	3.9
	交通银行	3328 HK	持有	6.06	6.40	4,791	12月	5.7	5.4	5.1
	民生银行	1988 HK	持有	5.57	6.20	2,947	12月	3.5	3.8	3.9
	中国光大银行	6818 HK	买入	3.37	4.60	2,185	12月	4.8	4.7	4.3
	中原银行	1216 HK	持有	2.13	2.58	428	12月	8.7	8.3	7.3
券商	中信证券	6030 HK	买入	14.10	21.80	2,576	12月	15.7	12.2	10.6
	广发证券	1776 HK	持有	8.89	13.70	1,020	12月	10.8	8.2	7.0
	HTSC	6886 HK	买入	12.28	18.60	1,607	12月	13.5	10.8	9.3
	中金公司	3908 HK	持有	14.18	18.90	595	12月	15.4	12.8	10.6
	中国银河	6881 HK	持有	4.20	4.80	901	12月	15.1	10.3	8.6
	中信建投证券	6066 HK	持有	5.55	8.20	1,768	12月	11.6	8.7	7.5
保险	中国太保	2601 HK	买入	29.15	40.52	3,286	12月	12.6	10.5	9.1
	中国人寿	2628 HK	买入	18.18	25.69	7,548	12月	39.8	13.3	11.3
	众安在线	6060 HK	持有	21.85	28.18	321	12月	亏损	亏损	亏损
	中国太平	966 HK	买入	20.00	30.25	719	12月	9.3	8.0	7.2
	新华保险	1336 HK	买入	35.90	47.37	1,597	12月	12.2	9.8	8.9
	中国人民保险	1339 HK	买入	3.08	4.22	3,956	12月	8.8	8.3	7.9
中国财险	2328 HK	持有	8.45	9.19	1,880	12月	10.4	9.0	8.3	

(下页续)

招銀国际研究部覆盖股份(续上页)

行业	公司名称	代码	评级	收市价	目标价	市值(亿元)	年结	市盈率		
				(当地货币)	(当地货币)	(当地货币)		FY0	FY1	FY2
其他金融	国银租赁	1606 HK	持有	1.70	1.90	215	12月	7.4	6.8	5.9
	中银航空租赁	2588 HK	持有	65.50	62.80	455	12月	9.4	8.3	7.6
	合和公路基建	737 HK	买入	3.71	5.21	114	12月	16.3	13.1	12.0
机械及设备	潍柴动力	2338 HK	买入	11.92	16.20	1,016	12月	12.1	10.3	9.6
	中国重汽	3808 HK	买入	14.64	18.00	404	12月	11.6	8.6	8.2
	中国龙工	3339 HK	持有	2.08	2.75	89	12月	6.6	6.2	5.6
	三一国际	631 HK	买入	2.80	4.52	87	12月	30.1	12.0	8.3
	中联重科	1157 HK	买入	4.58	5.83	450	12月	14.6	11.6	9.8
	兴达国际	1899 HK	卖出	2.11	1.95	31	12月	9.6	11.3	10.7
	津上机床中国	1651 HK	买入	7.94	13.30	30	3月	12.0	9.6	8.0
	新能源/公用	保利协鑫能源	3800 HK	持有	0.48	0.56	87	12月	3.8	68.1
协鑫新能源		451 HK	持有	0.25	0.33	48	12月	N/A	7.6	4.4
信义光能		968 HK	持有	4.42	4.00	356	12月	15.3	13.0	10.0
龙源电力		916 HK	买入	5.08	6.90	408	12月	8.9	7.7	7.0
华能新能源		958 HK	买入	2.20	2.80	232	12月	6.5	5.9	5.3
金风科技		2208 HK	持有	8.24	9.25	510	12月	8.4	8.0	6.9
华电福新		816 HK	买入	1.52	2.00	128	12月	5.4	4.7	4.1
伟能集团		1608 HK	买入	2.90	4.16	74	12月	22.4	25.8	16.5
新天绿色能源		956 HK	买入	2.06	3.20	77	12月	5.4	4.3	3.9
天伦燃气		1600 HK	买入	7.99	10.76	79	12月	16.8	10.3	5.2
大众公用		1635 HK	持有	3.00	4.15	211	12月	16.1	15.2	14.3
非必需消费	普拉达	1913 HK	持有	22.00	24.84	563	12月	30.8	22.4	22.9
	都市丽人	2298 HK	买入	2.10	3.10	47	12月	9.5	8.0	6.6
	好孩子国际	1086 HK	买入	1.83	4.27	31	12月	12.5	8.5	6.9
	荣威国际	3358 HK	买入	3.45	3.97	37	12月	10.9	8.7	6.3
	安踏体育	2020 HK	买入	49.00	55.53	1,316	12月	27.6	21.6	18.1
	大家乐	341 HK	买入	19.46	23.93	114	3月	24.7	22.0	20.3
	海底捞	6862 HK	买入	27.45	34.56	1,455	12月	76.0	44.2	33.4
	波司登	3998 HK	买入	1.89	2.45	202	3月	28.0	19.3	13.8
	李宁	2331 HK	持有	13.22	11.87	305	12月	39.0	29.0	22.3
	特步国际	1368 HK	买入	3.98	6.52	99	12月	11.6	10.4	9.2
	江南布衣	3306 HK	买入	13.16	17.22	68	6月	12.2	10.7	9.3
	中国利郎	1234 HK	买入	6.82	11.89	82	12月	9.3	7.8	6.8
	医药	石药集团	1093 HK	买入	12.56	20.80	783	12月	21.5	17.3
三生制药		1530 HK	买入	12.60	16.60	319	12月	31.6	23.6	18.7
中国中药		570 HK	买入	4.16	7.10	209	12月	12.0	10.4	8.3
绿叶制药		2186 HK	持有	5.84	7.70	191	12月	16.6	14.9	13.2
东阳光药		1558 HK	持有	38.45	41.20	174	12月	22.2	18.9	16.5
神威药业		2877 HK	买入	7.06	14.30	58	12月	11.1	9.2	7.6
康臣药业		1681 HK	买入	5.18	8.40	45	12月	8.2	7.6	6.8
昊海生物科技		6826 HK	买入	45.25	66.50	72	12月	13.8	11.2	9.3
瑞慈医疗		1526 HK	买入	1.30	2.80	21	12月	16.0	12.4	8.0
康华医疗		3689 HK	买入	5.50	13.10	18	12月	9.2	7.7	6.7
香港医思医疗		2138 HK	买入	5.22	6.27	51	3月	18.3	16.1	13.5
爱康医疗		1789 HK	买入	3.95	6.30	41	12月	24.3	24.3	17.9
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.86	10.70	1,009	12月	12.3	9.8	9.0
	中国旺旺	151 HK	买入	5.78	7.40	718	3月	19.9	18.0	16.5

资料来源：彭博、招银国际研究；截至2019年6月3日

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告30日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告3个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

招银国际证券投资评级

买入	: 股价于未来12个月的潜在涨幅超过15%
持有	: 股价于未来12个月的潜在变幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来12个月的潜在跌幅超过10%
未评级	: 招银国际并未给予投资评级

招银国际证券行业投资评级

优于大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑赢大市指标
同步大市	: 行业股价于未来12个月预期表现与大市指标相若
落后大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑输大市指标

招银国际证券有限公司

地址: 香港中环花园道3号冠君大厦45楼

电话: (852) 3900 0888

传真: (852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银证券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银证券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银证券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律风险。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银证券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)2000年英国不时修订之金融服务及市场法令2005年(金融推广)令(“金融服务令”)第19(5)条之人士及(II)属金融服务令第49(2)(a)至(d)条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银证券书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

本报告仅提供给美国1934年证券交易法规则15a-6定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。