

每日投资策略

■ 大市展望 · 每日一股 · 行业速评

港股大市展望

❖ **恒指小双顶，权重股业绩成关键。**上周五全国人大会议闭幕，A股及港股均造好。恒指高见29,205，收市升161点或0.56%，收报29,012点。主板成交升至1,215亿港元，主要由于富时指数变动生效推高成交。友邦保险(1299 HK)业绩虽胜预期，股价仍逆市跌不足1%。有报道指，中美贸易谈判高峰会可能推迟至6月份。恒指于3月4日及上周五均升至29,200后回落，须防形成“小双顶”利空形态，关键在于本周腾讯(700 HK)等权重股业绩。本周另一焦点是美国联储局周四凌晨公布议息结果。今日碧桂园(2007 HK)、石药(1093 HK)、鞍钢(347 HK)等公布业绩。

每日一股：波司登(3998 HK)

❖ **基本因素：**近期多只服装股业绩后获追捧，包括安踏(2020 HK)、特步(1368 HK)、利郎(1234 HK)。主要产销羽绒服的波司登之年度业绩(19财年，3月年结)亦值得憧憬。公司本财年开始“聚焦主航道、收缩多元化”新战略，加强品牌羽绒服的品质升级和时尚功能创新，及对渠道、品牌形象及零售运营全面升级。此策略奏效，前三季度波司登品牌羽绒服累计零售金额同比升30%以上。我们估计全年度销量增长逾10%、均价提升逾20%，并预料公司市占率进一步上升，而且增长空间仍大。公司于商场渗透率仅约5%，远低于同业平均之24%。我们估计公司今明两年每股盈利分别增长40%及35%，而目前市场预期过于保守。

❖ **技术分析：**上周一股价突破“平顶三角形”顶部，大成交配合大阳烛，其后两日后抽仍守稳三角形顶部，周五再以大阳烛上涨，延续升势。

❖ **买入：1.76元 目标：2.04元 止损：1.6元**



资料来源：彭博、招银国际研究

经济及行业速评

❖ **内地券商板块短线审慎，长线正面。**受A股上涨带动，香港上市的内地券商股今年以来平均大升27.6%(恒指升12.3%)。我们认为股价升幅已反映好消息，建议短线套利，等候更佳吸纳机会，以迎接中国资本市场改革带来的长期利好。业绩方面，2018年受市场影响，普遍相当疲弱，今年开始料显著反弹，估计我们覆盖的券商今年及明年盈利分别平均增长33%及19%。维持中信证券(6030 HK)为行业首选。

招银国际研究部

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	29,012	0.56	13.75
恒生国企	11,508	0.53	15.17
上证综指	3,022	1.04	21.17
深证综指	1,641	1.43	29.46
美国道琼斯	25,849	0.54	12.08
美国标普 500	2,822	0.50	13.55
美国纳斯达克	7,689	0.76	16.77
德国 DAX	11,686	0.85	10.67
法国 CAC	5,405	1.04	15.53
英国富时 100	7,228	0.60	7.34
日本日经 225	21,451	0.77	7.18
澳洲 ASX 200	6,175	-0.07	9.21
台湾加权	10,439	0.88	7.32

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	40,075	0.31	13.53
恒生公用事业	16,604	1.02	14.89
恒生地产	42,096	0.41	14.81
恒生工商业	61,355	0.03	6.15

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)	0.2
深港通(南下)	6.7
沪港通(北上)	23.9
深港通(北上)	4.7

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 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)	總回報 (連股息)	占組合比重
長綫 (56.1%)	騰訊控股	700	科網	38.0	32.0	0.2	113.9	359.0	217.8%	11.5%
	領展房產基金	823	房產基金	32.2	29.3	3.0	46.04	86.65	101.8%	11.9%
	中國人壽	2628	保險	27.6	14.5	2.3	22.84	21.20	-5.0%	4.9%
	友邦保險	1299	保險	26.2	18.5	1.5	47.00	78.50	69.5%	8.5%
	瑞聲科技	2018	科技	12.0	12.3	4.6	131.9	45.5	-65.2%	1.9%
	匯豐控股	5	銀行	11.6	11.1	6.2	74.92	64.85	-8.1%	5.4%
	中國銀行	3988	銀行	5.3	5.0	5.6	3.84	3.68	6.8%	4.8%
	香港交易所	388	金融	33.1	29.5	2.4	208.0	274.8	35.2%	7.2%
短綫 (37.8%)	新天綠色能源	956	新能源	5.3	4.7	6.1	2.13	2.40	18.4%	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	25.4	20.7	1.2	2.20	3.00	37.8%	6.6%
	神威藥業	2877	醫藥	10.4	8.8	1.5	8.49	8.20	-0.3%	2.5%
	大家樂	341	餐飲	22.3	20.5	4.1	19.88	20.05	5.8%	6.3%
	三一國際	631	機械	14.0	10.2	0.0	2.99	3.27	11.7%	5.9%
	安踏體育	2020	服裝	23.0	19.1	1.5	39.24	51.15	31.6%	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)									45.1%	
組合整體回報 (2019年度)									27.1%	

數據來源：彭博、招銀國際證券 (截至2019年3月15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，資料仅作参考之用，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，並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，占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」部份占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現有指示作用。本公司建議投資者獨立評估投資策略，並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，並可能不時進行買賣，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，可向我们聯絡。

招銀国际上日股票交易方块 - 15/3/2019

板块 (交易额占比, 交易额买卖比例)

金融 (26%, 买:卖 /53:47)	房地产 (15%, 买:卖 /47:53)	通讯 (11%, 买:卖 /34:66)	资讯科技 (9%, 买:卖 /45:55)
	非必需消费品 (14%, 买:卖 /50:50)	工业 (8%, 买:卖 /43:57)	必需消费品 (5%, 买:卖 /37:63)
			医疗 (5%, 买:卖 /29:71)
			原材料 (3%, 买:卖 /72:28)
			公用事业 (2%, 买:卖 /64:36)
			能源 (2%, 买:卖 /38:62)

注：

1. “交易额占比”指该板块交易额占所有股份交易额之比例
2. 绿色代表当日买入股票金额 $\geq$ 总买卖金额的 55%
3. 黄色代表当日买入股票金额占总买卖金额比例 $>45\%$ 且 $<55\%$
4. 红色代表当日买入股票金额 $\leq$ 总买卖金额的 45%

招銀国际研究部覆盖股份

行业	公司名称	代码	评级	收市价 (当地货币)	目标价 (当地货币)	市值 (亿港元)	年结	市盈率		
								FY0	FY1	FY2
房地产	华润置地	1109 HK	买入	31.20	32.93	2,162	12月	9.6	8.0	7.7
	中国海外发展	688 HK	买入	28.45	29.08	3,117	12月	7.6	7.0	6.7
	中国海外宏洋	81 HK	买入	3.17	4.57	109	12月	5.7	4.8	3.7
	万科企业	2202 HK	买入	30.20	37.34	3,588	12月	10.5	8.8	7.7
	世茂房地产	813 HK	持有	19.76	20.58	652	12月	7.5	5.9	5.1
	碧桂园	2007 HK	买入	11.30	16.04	2,446	12月	8.1	6.5	5.7
	雅居乐	3383 HK	买入	11.40	15.07	447	12月	6.5	5.0	4.4
	合景泰富	1813 HK	买入	7.86	11.32	249	12月	5.9	4.8	4.0
	龙湖集团	960 HK	持有	24.35	21.68	1,447	12月	9.9	7.8	7.9
	禹洲地产	1628 HK	买入	4.33	5.19	208	12月	5.2	4.3	4.0
	中骏集团	1966 HK	买入	3.71	4.73	153	12月	4.1	3.6	3.5
	龙光地产	3380 HK	持有	11.76	12.16	646	12月	8.8	7.4	5.8
	时代中国	1233 HK	买入	15.04	11.30	276	12月	5.5	4.8	3.9
	中国奥园	3883 HK	买入	8.03	7.60	215	12月	11.6	7.4	6.1
	绿城服务	2869 HK	买入	6.80	7.77	189	12月	42.7	31.5	22.2
	中海物业	2669 HK	买入	3.00	3.33	99	12月	33.3	23.1	18.8
	雅生活服务	3319 HK	买入	12.58	17.50	168	12月	31.6	19.4	14.4
	河北建设	1727 HK	买入	5.91	5.18	104	12月	6.5	7.9	7.1
	易居(中国)	2048 HK	买入	11.56	16.41	170	12月	14.5	12.3	10.0
互联网	阿里巴巴集团	BABA US	买入	181.0	199.8	36,825	3月	34.1	26.2	20.7
	百度股份	BIDU US	买入	170.5	215.6	4,675	12月	17.8	19.2	15.1
	猎豹移动科技	CMCM US	持有	6.98	11.50	78	12月	22.7	12.5	8.8
	陌陌公司	MOMO US	买入	38.50	45.00	624	12月	15.9	13.8	11.3
	欢聚时代	YY US	买入	82.7	98.5	527	12月	11.5	11.1	9.5
	美图公司	1357 HK	买入	3.75	13.90	158	12月	虧損	18.1	8.7
	IGG	799 HK	持有	10.58	11.00	135	12月	9.7	9.7	9.0
	汇量科技	1860 HK	买入	4.40	4.97	68	12月	28.1	14.1	8.0
	同程艺龙	780 HK	买入	17.14	18.59	356	12月	28.5	19.8	15.2
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	3.17	3.70	27	12月	16.4	13.9	10.3
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.80	4.60	45	12月	N/A	17.6	14.5
	希望教育	1765 HK	买入	1.33	1.62	89	12月	N/A	29.3	14.6
银行	工商银行	1398 HK	买入	5.97	7.60	22,771	12月	6.6	6.3	5.9
	建设银行	939 HK	买入	7.00	9.30	17,618	12月	6.4	6.1	5.5
	农业银行	1288 HK	买入	3.73	5.30	14,994	12月	5.7	5.5	5.2
	中国银行	3988 HK	买入	3.68	5.20	12,417	12月	5.8	5.3	4.9
	中信银行	998 HK	买入	5.26	5.90	3,315	12月	5.3	5.2	4.8
	交通银行	3328 HK	持有	6.70	6.40	5,274	12月	6.5	6.1	5.8
	民生银行	1988 HK	持有	6.02	6.20	3,175	12月	3.9	4.2	4.3
	中国光大银行	6818 HK	持有	3.91	3.70	2,418	12月	5.7	5.6	5.1
	中原银行	1216 HK	持有	2.33	2.58	468	12月	9.8	9.3	8.2
券商	中信证券	6030 HK	买入	17.80	19.20	3,144	12月	16.7	15.4	13.7
	广发证券	1776 HK	持有	12.24	11.10	1,349	12月	9.5	12.4	11.2
	HTSC	6886 HK	买入	15.74	14.60	1,991	12月	10.7	15.1	14.6
	中金公司	3908 HK	买入	18.00	17.40	755	12月	20.8	20.3	16.9
	中国银河	6881 HK	持有	5.22	4.70	999	12月	11.8	19.1	16.4
	中信建投证券	6066 HK	持有	7.00	5.30	2,097	12月	12.1	14.0	13.1
保险	中国太保	2601 HK	买入	29.55	37.48	3,238	12月	16.1	14.4	12.4
	中国人寿	2628 HK	买入	21.20	24.07	8,577	12月	16.5	36.6	22.5
	众安在线	6060 HK	持有	27.15	43.67	399	12月	虧損	虧損	虧損
	中国太平	966 HK	买入	23.45	34.50	843	12月	12.6	8.4	6.9
	新华保险	1336 HK	买入	38.40	44.94	1,647	12月	19.6	13.9	16.8
	中国人民保险	1339 HK	买入	3.45	3.99	4,265	12月	8.0	8.0	6.7
	中国财险	2328 HK	买入	8.98	10.34	1,997	12月	5.9	8.3	7.5
其他金融	国银租赁	1606 HK	持有	1.80	1.43	228	12月	9.4	12.1	9.9
	中银航空租赁	2588 HK	持有	63.00	62.80	437	12月	62.0	54.6	50.1

(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 (当地货币)	目标价 (当地货币)	市值 (亿港元)	年结	市盈率 FY0	市盈率 FY1	市盈率 FY2
机械及设备	潍柴动力	2338 HK	买入	11.20	12.40	965	12月	11.6	9.9	9.2
	中国重汽	3808 HK	买入	14.94	18.00	412	12月	12.1	8.9	8.6
	中国龙工	3339 HK	持有	2.50	2.75	107	12月	9.2	8.1	7.6
	三一国际	631 HK	买入	3.27	4.45	99	12月	36.0	14.4	9.9
	中联重科	1157 HK	持有	3.95	3.47	391	12月	19.3	21.7	17.4
	兴达国际	1899 HK	持有	2.36	1.95	35	12月	10.9	13.0	12.2
	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	0.62	0.56	114	12月	5.1	90.9	9.9
	协鑫新能源	451 HK	持有	0.35	0.33	66	12月	N/A	10.7	6.2
	信义光能	968 HK	持有	3.67	3.52	295	12月	13.0	11.1	8.5
	龙源电力	916 HK	买入	6.00	8.00	482	12月	11.5	8.9	8.0
	华能新能源	958 HK	买入	2.44	3.50	258	12月	7.4	6.3	6.1
	金风科技	2208 HK	持有	10.36	9.80	586	12月	10.9	9.6	10.2
	华电福新	816 HK	买入	1.75	2.09	147	12月	6.4	6.2	4.7
	伟能集团	1608 HK	买入	2.98	4.16	76	12月	23.0	26.5	17.0
	新天绿色能源	956 HK	买入	2.40	2.86	89	12月	8.4	6.8	5.6
	天伦燃气	1600 HK	买入	9.50	10.76	94	12月	20.4	12.5	6.4
非必需消费	大众公用	1635 HK	持有	3.34	4.15	233	12月	18.4	17.3	16.3
	普拉达	1913 HK	买入	25.00	38.11	640	12月	28.9	24.1	19.8
	都市丽人	2298 HK	买入	2.29	3.13	52	12月	13.8	12.4	10.5
	好孩子国际	1086 HK	买入	2.56	4.27	43	12月	17.4	11.9	9.6
	荣威国际	3358 HK	买入	3.41	5.21	36	12月	7.6	8.0	6.5
	南旋控股	1982 HK	持有	0.76	0.87	17	3月	5.0	7.0	6.3
	安踏体育	2020 HK	买入	51.15	52.00	1,373	12月	39.2	29.5	23.6
	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	22.05	20.77	1,169	12月	100.1	63.8	37.2
	波司登	3998 HK	买入	1.78	2.04	190	3月	27.0	19.3	14.3
	李宁	2331 HK	买入	11.56	10.70	253	12月	48.1	34.9	27.0
	特步国际	1368 HK	买入	5.95	6.91	133	12月	17.7	14.6	12.7
	江南布衣	3306 HK	买入	15.08	17.22	78	6月	16.9	14.3	12.5
医药	中国利郎	1234 HK	买入	9.52	11.89	114	12月	13.4	11.2	9.7
	石药集团	1093 HK	买入	13.46	18.80	839	12月	30.3	23.4	19.1
	三生制药	1530 HK	买入	14.86	16.60	377	12月	38.1	28.4	22.5
	中国中药	570 HK	买入	4.94	7.40	249	12月	13.9	11.4	9.1
	绿叶制药	2186 HK	持有	5.92	7.70	194	12月	17.2	15.5	13.7
	东阳光药	1558 HK	持有	35.05	41.20	158	12月	20.7	17.6	15.4
	神威药业	2877 HK	买入	8.20	14.30	68	12月	13.2	11.0	9.0
	康臣药业	1681 HK	买入	5.96	10.00	52	12月	10.0	8.6	7.4
	吴海生物科技	6826 HK	买入	51.25	66.50	82	12月	15.9	12.9	10.8
	瑞慈医疗	1526 HK	买入	1.50	2.80	24	12月	18.9	14.7	9.4
	康华医疗	3689 HK	买入	6.36	13.10	21	12月	10.9	9.1	7.9
	香港医思医疗	2138 HK	买入	5.93	6.27	58	3月	20.8	18.3	15.3
必需消费	爱康医疗	1789 HK	买入	4.20	6.30	44	12月	26.4	26.4	19.5
	万洲国际	288 HK	买入	7.80	7.80	1,145	12月	13.3	14.9	13.5
	中国旺旺	151 HK	买入	6.22	7.40	774	3月	22.0	19.8	18.1

资料来源：彭博、招银国际研究；截至 2019 年 3 月 15 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

招银国际证券有限公司

地址: 香港中环花园道三号冠君大厦 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責任。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。

本公司或其附属关联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，请与我们联络。

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 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。