

每日投资策略

■ 大市展望 · 每日一股 · 行业速评

港股大市展望

❖ **恒指创 26 个月新高，下阻力 28,589。**美国联储局今晚开始一连两日的议息会议，但投资者毋惧可能公布“缩表”，美股三大指数都创纪录新高，道指更连升七日。恒指昨日亦突破，急升 352 点或 1.3%，以全日高位 28,160 收市，创 26 个月新高，成交升至 1,119 亿港元。现须观望周四凌晨联储局公布议息结果后，恒指是否仍能企稳于 8 月 30 日的前浪顶 28,128，企稳则可挑战 2015 年高位 28,589，否则昨日之升只是假突破。

每日一股：理文造纸(2314 HK)

❖ **基本因素：**公司为中国领先的箱板原纸、纸浆及卫生纸生产商。造纸行业经历 12-15 年的产能过剩，16-17 年的新增产能有限，加上环保要求提高，迫令中小型厂商停产退出，行业集中度的提升令转嫁原材料成本能力上升，带动利润增长。今年以来，1) 中国经济向好，各行业包括电商对包装纸需求增大，2) 第四轮环保督察入住造纸大省山东和浙江等，3) 7 月份国务院公布《禁止洋垃圾入境方案》和 8 月环保部公布《进口固体废物标准》后，进口废纸量下降了 30%，令供给减少，都促使内地纸价（纸张和包装纸等）在 3 季度呈现爆发式增长，令供给减少，都促使内地纸价（纸张和包装纸等）在 3 季度呈现爆发式增长。理文连续多次提价，共提高超过 25%。其卫生纸业务亦已上轨道并开始加速，而通过电商销售毛利率亦较造纸业务为高，下半年利润增长有望加速到 60% 以上。现价为 10 倍 17 年预测市盈率，低于行业平均 13 倍及行业高峰 15 倍。

❖ **技术分析：**股价从 3 月见底后，持续上升，2 月高位亦变成 8 月的支持位，9 月更升穿上升轨道，预计股价中线会随内地纸价上扬而持续走高。

❖ **买入：10.2 元 目标：12.0 元 止损：9.0 元**



资料来源：彭博、招银国际研究

经济及行业速评

❖ **金九银十利好汽车股。**投资者近日憧憬“金九银十”，热捧内房股，其实 9-10 亦是汽车销售旺季，昨日汽车股亦发力，尤其可留意宝马相关股份，因为宝马新 5 系及 X1 等产品已推出，有利生产商**华晨中国(1114 HK)**，及代理宝马为主的经销商如**和谐汽车(3836 HK)**、**永达汽车(3669 HK)**、**正通汽车(1728 HK)**。

招银国际研究部

苏沛丰, CFA

电话: (852) 3900 0857

邮件: danielso@cmbi.com.hk

胡永匡

电话: (852) 3761 8776

邮件: walterwoo@cmbi.com.hk

环球主要股市上日表现

	收市价	升 跌 (%)	年内
恒生指数	28,160	1.27	28.00
恒生国企	11,196	1.16	19.17
上证综指	3,363	0.28	8.35
深证综指	2,003	0.74	1.71
美国道琼斯	22,331	0.28	13.00
美国标普 500	2,504	0.15	11.84
美国纳斯达克	6,455	0.10	19.91
德国 DAX	12,559	0.32	9.39
法国 CAC	5,229	0.30	7.55
英国富时 100	7,253	0.52	1.55
日本日经 225	19,910	0.00	4.16
澳洲 ASX 200	5,721	0.45	0.97
台湾加权	10,632	0.48	14.89

资料来源：彭博

港股分类指数上日表现

	收市价	升 跌 (%)	年内
恒生金融	37,818	1.32	24.78
恒生公用事业	17,031	1.24	32.18
恒生地产	39,957	1.76	37.82
恒生工商业	55,711	-0.15	11.34

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)	5.7
深港通(南下)	7.9
沪港通(北上)	25.9
深港通(北上)	19.1

资料来源：彭博

招銀國際模擬港股投資組合

	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)	占組合比重
長綫 (57.7%)	騰訊控股	700	科網	43.9	34.2	0.2	113.93	346.00	205.7%	14.1%
	領展房產基金	823	房產基金	27.0	25.0	3.5	46.04	65.15	49.7%	9.8%
	香港電訊-SS	6823	電訊	14.9	14.4	6.4	9.87	9.85	12.1%	7.0%
	新华保險	1336	保險	20.7	15.4	1.2	35.32	46.95	35.4%	6.4%
	友邦保險	1299	保險	18.3	17.4	1.5	47.00	60.35	30.3%	7.1%
	長實地產	1113	地產	12.5	10.9	2.3	52.83	67.75	31.2%	6.4%
	匯豐控股	5	金融	14.7	13.7	5.2	74.92	76.15	1.6%	7.0%
短綫 (34.9%)	中信建投證券	6066	券商	8.2	7.1	2.9	7.10	7.13	3.3%	5.3%
	中國銀行	3988	銀行	5.8	5.4	4.8	3.84	4.00	9.6%	5.7%
	IGG	799	科網	10.5	8.5	1.9	12.31	11.00	-7.8%	5.3%
	錦江酒店	2006	消費服務	19.6	17.4	3.4	2.63	2.73	3.7%	6.1%
	中國海外宏洋集團	81	地產	8.3	6.6	0.2	5.12	5.53	8.0%	6.4%
	香港交易所	388	金融	37.8	33.8	2.1	208.0	218.2	4.9%	6.2%
現金 (7.4%)										7.4%
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)									33.1%	
組合整體回報 (2017年度)									31.5%	

數據來源：彭博、招銀國際證券（截至2017年9月18日）

買賣部署及回顧

短綫部份回顧：周五(15日)買入了港交所(388)；周三(13日)中國建材(3323)升抵目標價 5.2元沽出，獲利 10%；
 周三(13日)沽出了華潤置地(1109)，連股息回報 15.5%，並買入了中國海外宏洋(81)；

招銀國際證券于 2014 年 1 月 13 日成立模擬港股投資組合。每個交易日收市后，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料的准确性、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。

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之分析员，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: 香港中环夏慤道 12 号美国银行中心 18 楼 1803-04 室 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上责任。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。