

每日投资策略

大市展望 · 宏观经济 · 行业速评

港股大市展望

■ **道指涨二千点，恒指小双底上试二万四。**美国联储局推出无限量宽，加上市场憧憬美国国会将通过经济刺激法案，刺激昨日港股造好，恒指曾升逾千点，收市升 967 点或 4.46%。大市成交 1,378 亿港元。恒指及国指成份股全线上升。昨夜美股大幅反弹，憧憬美国国会快将通过 2 万亿美元的刺激经济方案，加上意大利新冠肺炎确诊及死亡新个案连续两日下跌，道指涨 2,113 点或 11.37%，创 1933 年以来最大涨幅。联储局推出无限量宽后，金价连续两日急升，逼近 1,700 美元。港股今日可望随美股上升，恒指料高开于 23,000 之上，图表上将升穿“小双底”颈线 22,805，量度目标约 24,000。高增长的互联网及憧憬国策支持的汽车、基建、5G 设备板块料有较大升幅。

宏观经济

- **G7 财长联合声明：将不惜一切代价恢复信心和经济增长。**七大工业国 (G7) 财长联合声明称，正采取行动，增强国内国际政策协同，以应对新冠病毒；正在提供流动性和财政扩张以缓和新冠病毒的经济影响；将不惜一切代价恢复信心和经济增长，保护就业、金融系统韧性以及企业。
- **国常会推动制造业和流通业有序复工复产。**国务院总理李克强 3 月 24 日主持召开国务院常务会议，综合研究进一步扩大有效需求、助企业、稳就业等应对之策，更有针对性做好“六稳”工作，确定推动制造业和流通业在做好疫情防控同时积极有序复工复产的措施：一是维护产业链供应链稳定，二是培育壮大消费新业态，三是加快落实扶持中小微企业、个体工商户的各项政策。

行业及公司速评

- **万洲业绩胜预期，今年首季增长仍佳。**猪肉生产商万洲(288 HK)公布 2019 年业绩，经调整纯利增长 32% 至 13.8 亿美元，较我们/市场预期高 4%/12%，主要由于美国生猪业务利润胜预期及有效税率低于预期。有关疫情的影响；对中国业务影响不大，因政府迅速解决了短期劳工短缺及物流问题；美国业务暂时正常，生产设施利用率达 100%。我们调低目标价至 9.5 港元，主要反映行业市盈率下降，维持“买入”评级。
- **安踏料下半年销售回复正常，维持买入评级。**安踏体育(2020 HK)公布 2019 年业绩，纯利升 30% 至 53 亿元人民币，大致符合预期。管理层预期，今年第二季零售销售复苏，下半年回复正常，全年安踏/FILA 品牌销售增长估计约有中单位数下跌/20% 以上增长，电商销售增长目标 50% 以上。安踏推出一系列措施以纾缓分销商之库存及现金流压力，这将有损安踏自身之毛利率。安踏积极控制今年之营运成本，例如宣传推广及招聘的预算趋保守。我们调低 2020/2021 年每股盈利 20%/6%，目标市盈率由 30 倍调低至 26 倍，目标价调低至 62.26 港元，维持“买入”评级。
- **龙湖财务稳健，调升目标价。**内房股龙湖(960 HK)公布 2019 年业绩，收入/纯利增长 30.4%/12.9%，扣除投资物业公允值变动之核心纯利增长 21.0%，较我们预期低 4.1%。2019 年合约销售额 2,425 亿元人民币，增长 20.9%，今年销售目标为 2,600 亿元。公司去年新增了 90 个项目共 1,273 万平方米土储，去年底总土储达 4,742 万平方米，覆盖 56 个城市。龙湖之净负债比率 51%，现金对短期债比率 4.4 倍，我们认为是财务最稳健的内房之一。我们调高目标价至 34.27 港元，相当于较 2020 年底预测 NAV 折让 30%，评级“持有”。

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	22,663	4.46	-19.60
恒生国企	8,752	0.00	-21.64
上证综指	2,722	2.34	-10.74
深证综指	1,666	2.10	-3.29
深圳创业板指数	1,877	2.73	4.38
美国道琼斯	20,705	11.37	-27.45
美国标普 500	2,447	9.38	-24.25
美国纳斯达克	7,418	8.12	-17.33
德国 DAX	9,701	10.98	-26.78
法国 CAC	4,243	8.39	-29.03
英国富时 100	5,446	9.05	-27.80
日本日经 225	18,092	7.13	-23.52
澳洲 ASX 200	4,736	4.17	-29.15
台湾加权	9,286	4.45	-22.60

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	31,867	3.92	-18.53
恒生工商业	13,111	5.47	-19.24
恒生地产	29,854	3.98	-25.72
恒生公用事业	44,988	3.98	-20.49

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)	32.9
深港通(南下)	21.5
沪港通(北上)	36.1
深港通(北上)	15.0

资料来源: 彭博

招銀国际证券模拟股票投资组合

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 (交易货币)	收市价 (交易货币)	总回报 (连股息)	占组合比重
腾讯控股	700 HK	科网	28.3	23.3	0.4	113.9	365.2	223.3%	10.3%
领展房产基金	823 HK	房产基金	22.5	21.0	4.1	46.04	64.40	63.9%	6.3%
中国太保	2601 HK	保险	6.1	6.5	7.1	31.92	20.75	-35.0%	5.5%
友邦保险	1299 HK	保险	15.4	13.0	2.2	47.00	63.90	38.5%	7.1%
平安银行	000001 CH	银行	7.4	6.4	1.8	17.15	12.15	-30.6%	6.7%
中国光大银行	6818 HK	银行	3.7	3.5	7.1	3.67	2.77	-24.5%	7.2%
弘阳地产	1996 HK	地产	4.7	3.5	4.8	2.60	2.30	-11.4%	3.1%
新天绿色能源	956 HK	新能源	2.7	2.4	8.0	2.13	1.26	-35.0%	3.7%
蒙牛乳业	2319 HK	食品	18.7	20.8	0.8	31.71	26.20	-17.4%	5.0%
中国生物制药	1177 HK	医药	37.5	31.6	0.9	10.87	10.44	-3.9%	4.6%
三一国际	631 HK	机械	11.6	8.8	2.6	2.99	3.74	27.4%	6.9%
安踏体育	2020 HK	服装	24.0	19.3	1.5	39.24	53.65	38.7%	6.5%
希望教育	1765 HK	教育	20.6	15.1	1.2	1.24	1.53	23.7%	5.5%
雅生活服务	3319 HK	物业管理	25.2	19.5	0.9	13.06	35.10	168.8%	14.9%
中联重科	1157 HK	机械	8.7	7.4	5.9	4.96	5.36	8.0%	4.8%
鸿腾精密科技	6088 HK	科技	6.2	5.8	4.5	4.56	1.79	-60.7%	1.8%
現金									0.0%
组合整体回报 (由2014年1月13日成立起计)								40.5%	
组合整体回报 (2020年度)								-14.8%	

买卖策略：3月25日以全日均价全数沽出**光大银行(6818 HK)**、**弘阳地产(1996 HK)**、**鸿腾精密科技(6088 HK)**，减持**雅生活服务(3319 HK)**至占6%；并以全日均价买入**美国点评(3690 HK)**、**邮储银行(1658 HK)**、**中信证券(6030 HK)**、**万科(2202 HK)**、**立讯精密(002475 CH)**，各占组合比重4%

资料来源：彭博、招銀国际证券研究(截至2020年3月24日)

招銀国际证券于2014年1月13日成立模拟股票投资组合。每个交易日收市后，上载至招銀国际公司网页，客户登入帐户便可参阅。

以上模拟投资组合由招銀国际证券有限公司(“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。

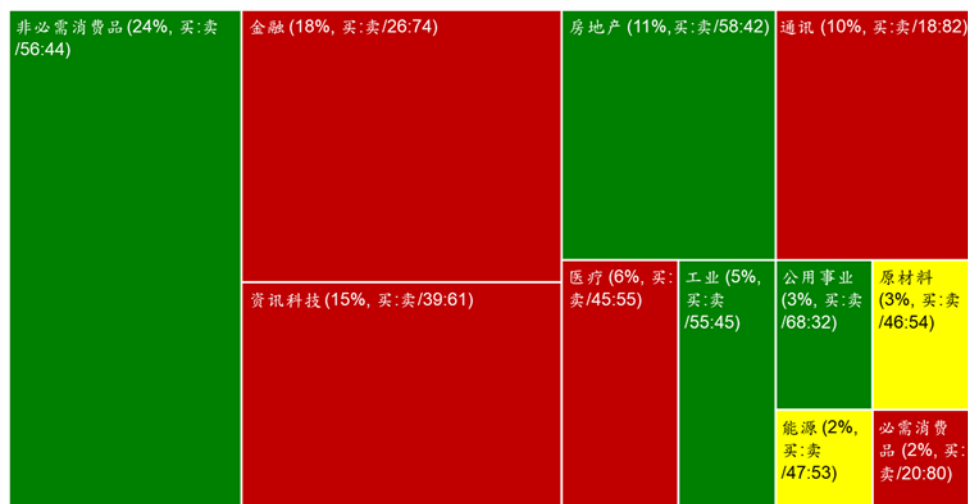
模拟投资组合仅属非使用真实金钱之虚拟投资，不可作为或被视为以主事人或代理人身份邀请或提请任何人士作为证券买卖，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议。模拟投资组合所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险，且可能不适合所有投资者，并没有把任何个人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。过去的表现亦不代表未来的表现，未必对实际组合的未来表现有指示作用。本公司建议投资者独立评估投资策略，并咨询专业财务顾问以便作出投资决定。任何参考本模拟投资组合所作的投资决定，完全由投资者自己承担风险。

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讯，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、其联属或关联公司、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。

招銀国际证券上日股票交易方块 - 24/3/2020

板块 (交易额占比, 交易额买卖比例)



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%

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。

披露

招银国际证券或其关联机构曾在过去12个月内与本报告内所提及发行人有投资银行业务的关系。

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	: 招银国际证券并未给予投资评级

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(“招银国际证券”)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。招银国际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。招银国际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国际证券编写，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。招银国际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投资银行相关业务联系。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)不时修订之英国2000年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，未经招银国际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。

对于在新加坡的收件人

本报告由CMBI (Singapore) Pte. Limited (CMBISG) (公司注册号201731928D) 在新加坡分发。CMBISG是在《财务顾问法案》(新加坡法例第110章)下所界定，并由新加坡金融管理局监管的豁免财务顾问公司。CMBISG可根据《财务顾问条例》第32C条下的安排分发其各自的外国实体，附属机构或其他外国研究机构撰写的报告。如果报告在新加坡分发给非《证券与期货法案》(新加坡法例第289章)所定义的认可投资者，专家投资者或机构投资者，则CMBISG仅会在法律要求的范围内对这些人士就报告内容承担法律责任。新加坡的收件人应致电(+65 6350 4400)联系CMBISG，以了解由本报告引起或与之相关的事宜。