

每日投資策略

■ 大市展望 · 每日一股 · 行業速評

港股大市展望

❖ **觀望中美談判，港股仍乏方向。** 港股昨日表現反覆，一度受 A 股下跌及新興市場貨幣貶值所累，恒指最多跌 169 點，收市升 47 點，連升三日。大市成交 921 億港元。國務院總理李克強昨日於博鰲論壇演講，指如果經濟有意外的變化，中國有充足的備用工具。市場因而憧憬有更多穩增長政策。受惠美國債息下跌，香港地產股、房託及公用股支撐大市，領展(823 HK)升 3.2%。昨夜美股先跌後升，市場仍憂慮美國經濟放緩，但對剛展開的新一輪中美談判有憧憬，道指升 0.36%。業績期到尾聲，今日農行(1288 HK)、交行(3328 HK)、中行(3988 HK)、中銀香港(2388 HK)、中國太平(966 HK)等公布業績。

每日一股：嘉里物流(636 HK)

❖ **基本因素：**嘉里物流是大中華及東盟領先的第三方物流公司，提供綜合物流、國際貨運代理及供應鏈解決方案。擁有橫跨六大洲、覆蓋逾 50 個國家的全球網絡。公司近年的增長動力來自東盟十國，中美貿易戰若持續下去，估計愈來愈多於中國的生產商將廠房遷往越南等東南亞國家，以避關稅，令該地區之物流需求增長加快。公司上周公布，可能分拆 Kerry Express (Thailand) 獨立上市。如果成事，應有助提升母公司之估值。昨日中午公布了全年業績，股東應佔溢利增長 15% 至 24.4 億港元，核心純利(主要扣除投資物業公允值變動)增長 12% 至 13.3 億港元。另外，公司將向母公司嘉里建設(683 HK)出售位於柴灣及沙田的貨倉，作價 36 億港元，估計出售利潤為 20 億港元。撇除此兩個貨倉，公司仍有賬面值 94 億港元的投資物業，未來可能再有出售以釋放價值。以核心盈利計，目前市盈率 17.4 倍，與上市五年以來平均之 17.7 倍相若。

❖ **技術分析：**股價今年以來隨大市上升，近兩周回調，仍企於去年高位之上，可望延續一浪高於一浪的走勢。

❖ **買入：現價 目標：15 元 止損：12.3 元**



資料來源：彭博、招銀國際研究

經濟及行業速評

❖ **國壽今年增長潛力大，維持買入評級。** 中國人壽(2628 HK)日前公佈了去年業績，淨利潤同比跌 65%，與盈警一致。新業務價值同比跌 17.6%，遜於同業及我們的預測。新業務價值率亦令人失望，下降 5 個百分點至 42.2%。然而可喜的是，價值率下降主要來自於上半年，下半年個險渠道價值率同比提升 15.3 個百分點，改善的趨勢明顯。另外，業務質量持續提升，業務結構持續向期交及保障型產品優化。2019 年，我們預測受首年期交保費復蘇(公司 1-2 月保費收入同比增長 22.4%)及產品多樣化帶來的價值率提升支持，新業務價值將同比增長 13.0%。由於去年的低基數，以及重價值的“重振國壽”計劃，我們認為公司今年有較大的增長潛力，維持買入評級及目標價 24.07 港元。

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	28,775	0.16	12.83
恒生國企	11,295	-0.09	13.04
上證綜指	2,995	-0.92	20.09
深證綜指	1,640	-0.90	29.33
美國道瓊斯	25,717	0.36	11.51
美國標普 500	2,815	0.36	13.26
美國納斯達克	7,669	0.34	16.47
德國 DAX	11,428	0.08	8.23
法國 CAC	5,297	-0.09	13.20
英國富時 100	7,234	0.56	7.43
日本日經 225	21,034	-1.61	5.09
澳洲 ASX 200	6,176	0.65	9.23
臺灣加權	10,536	-0.06	8.32

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	39,202	-0.10	11.06
恒生公用事業	16,488	0.13	14.09
恒生地產	44,029	1.25	20.09
恒生工商業	61,113	0.38	5.73

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)	0.8
深港通 (南下)	3.0
滬港通 (北上)	(8.9)
深港通 (北上)	(2.3)

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)	总回报 (连股息)	占组合比重
長綫 (55.1%)	騰訊控股	700	科网	31.8	25.0	0.3	113.9	354.0	213.5%	11.2%
	領展房产基金	823	房产基金	33.9	30.9	2.8	46.04	91.30	111.9%	12.4%
	中国人寿	2628	保險	14.4	13.0	0.9	22.84	20.35	-8.8%	4.7%
	友邦保險	1299	保險	18.1	16.1	1.5	47.00	76.40	65.1%	8.1%
	瑞声科技	2018	科技	14.0	12.0	3.1	131.9	46.1	-64.7%	1.9%
	汇丰控股	5	銀行	11.4	10.9	6.3	74.92	63.70	-9.6%	5.3%
	中國銀行	3988	銀行	5.1	4.9	5.8	3.84	3.59	4.5%	4.6%
	香港交易所	388	金融	32.0	28.5	2.5	208.0	267.4	31.7%	6.9%
短綫 (38.8%)	新天綠色能源	956	新能源	5.2	4.6	6.1	2.13	2.37	17.0%	6.6%
	睿見教育	6068	教育	15.1	12.6	2.2	4.80	3.65	-22.5%	3.7%
	中海物業	2669	物業管理	24.7	20.2	1.1	2.20	3.78	73.2%	8.2%
	神威藥業	2877	医药	9.8	8.4	1.6	8.49	7.73	-5.8%	2.3%
	大家樂	341	餐飲	22.2	20.5	4.1	19.88	19.96	5.3%	6.2%
	三一國際	631	机械	10.7	9.0	0.0	2.99	3.23	10.3%	5.7%
	安踏體育	2020	服装	23.7	19.7	1.5	39.24	52.40	34.8%	6.1%
現金 (6.1%)										6.1%
組合整体回報 (由2014年1月13日成立起計)									46.8%	
組合整体回報 (2019年度)									27.1%	

数据来源：彭博、招銀國際證券 (截至2019年3月28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。

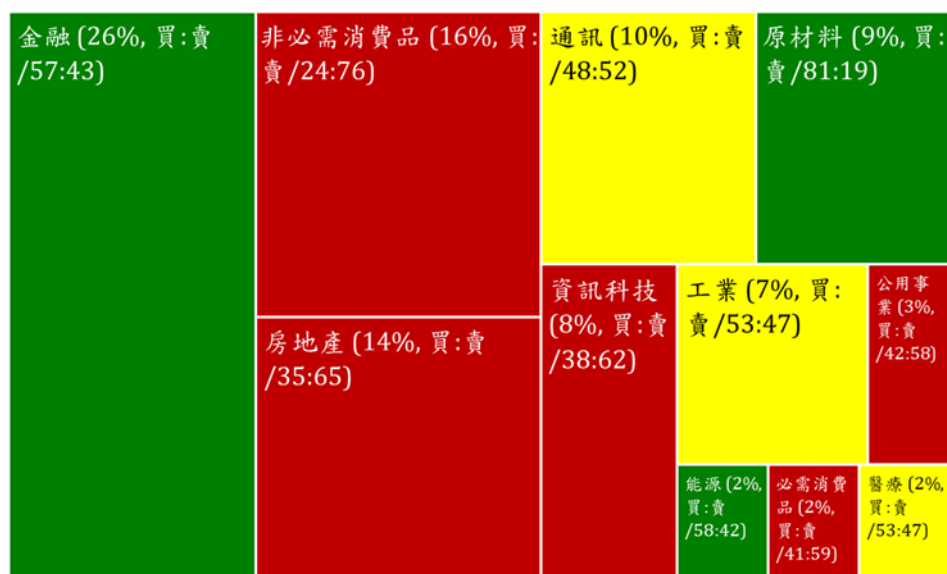
模擬投資組合僅屬於非使用真實金錢之虛擬投資，不可作為或被視為以主事人或代理人身份邀請或提請任何人士作為證券買賣，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議。模擬投資組合所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險，且可能不適合所有投資者，並沒有把任何個人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。過去表現亦不代表未來的表現，未必對實際組合的未來表現有指示作用。本公司建議投資者獨立評估投資策略，并諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。任何參考本模擬投資組合所作的投資決定，完全由投資者自己承擔風險。

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 - 28/3/2019

板塊 (交易額佔比, 交易額買賣比例)



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 (当地货币)	目标价 (当地货币)	市值 (当地货币)	年结	市盈率 FY0	市盈率 FY1	市盈率 FY2
房地产	华润置地	1109 HK	持有	33.65	33.18	2,332	12月	8.5	8.7	7.2
	中国海外发展	688 HK	持有	28.75	32.13	3,150	12月	7.0	7.0	6.4
	中国海外宏洋	81 HK	买入	4.25	5.38	145	12月	5.8	4.6	3.7
	万科企业	2202 HK	买入	31.55	36.36	3,677	12月	9.1	7.8	6.5
	世茂房地产	813 HK	持有	23.85	20.58	787	12月	9.0	7.2	6.2
	碧桂园	2007 HK	买入	12.10	16.49	2,619	12月	6.6	6.1	5.5
	雅居乐	3383 HK	买入	12.06	15.93	472	12月	5.8	5.5	4.9
	合景泰富	1813 HK	买入	9.08	11.82	288	12月	6.3	5.3	4.8
	龙湖集团	960 HK	持有	27.35	23.23	1,626	12月	8.7	8.5	7.2
	禹洲地产	1628 HK	买入	4.48	5.19	215	12月	5.4	4.4	4.1
	中骏集团	1966 HK	买入	4.03	4.56	166	12月	4.0	4.8	3.8
	龙光地产	3380 HK	持有	12.70	12.16	698	12月	9.6	8.0	6.3
	时代中国	1233 HK	买入	15.74	11.30	289	12月	5.8	5.0	4.1
	中国奥园	3883 HK	买入	9.14	9.60	245	12月	8.9	5.7	4.2
	绿城服务	2869 HK	买入	6.69	7.77	186	12月	42.1	31.0	21.8
	中海物业	2669 HK	持有	3.78	3.33	124	12月	42.0	29.1	23.6
	雅生活服务	3319 HK	买入	13.46	17.50	179	12月	33.8	20.8	15.4
	河北建设	1727 HK	买入	7.10	5.18	125	12月	7.8	9.5	8.6
	易居(中国)	2048 HK	买入	12.20	16.41	179	12月	15.3	13.0	10.6
互联网	腾讯	700 HK	买入	354.0	420.0	33,702	12月	39.4	33.9	26.9
	阿里巴巴集团	BABA US	买入	177.7	199.8	4,595	3月	33.5	25.7	20.4
	百度股份	BIDU US	买入	164.1	215.6	574	12月	17.2	18.4	14.5
	猎豹移动科技	CMCM US	持有	6.34	11.50	9	12月	20.6	11.3	8.0
	陌陌公司	MOMO US	买入	37.59	45.00	77	12月	15.5	13.5	11.0
	欢聚时代	YYUS	买入	80.8	98.5	66	12月	11.2	10.8	9.3
	美图公司	1357 HK	买入	3.66	13.90	161	12月	虧損	17.7	8.5
	IGG	799 HK	持有	11.12	11.00	143	12月	10.2	10.2	9.5
	汇量科技	1860 HK	买入	4.66	4.97	72	12月	29.8	14.9	8.5
教育	同程艺龙	780 HK	买入	16.62	19.71	352	12月	27.6	19.2	14.8
	睿见教育	6068 HK	买入	3.65	4.50	76	8月	20.2	15.6	13.7
	卓越教育	3978 HK	买入	3.35	3.70	28	12月	17.3	14.7	10.9
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.60	3.71	41	12月	N/A	12.7	10.8
银行	希望教育	1765 HK	买入	1.18	1.65	79	12月	18.7	15.3	11.9
	工商银行	1398 HK	买入	5.80	7.60	22,146	12月	6.5	6.1	5.7
	建设银行	939 HK	买入	6.82	9.30	17,113	12月	6.2	5.9	5.4
	农业银行	1288 HK	买入	3.65	5.30	14,753	12月	5.5	5.4	5.1
	中国银行	3988 HK	买入	3.59	5.20	12,114	12月	5.6	5.2	4.7
	中信银行	998 HK	买入	5.01	5.90	3,171	12月	5.1	5.0	4.5
	交通银行	3328 HK	持有	6.43	6.40	5,055	12月	6.2	5.9	5.6
	民生银行	1988 HK	持有	5.77	6.20	3,043	12月	3.8	4.0	4.1
	中国光大银行	6818 HK	持有	3.72	3.70	2,326	12月	5.4	5.3	4.9
券商	中原银行	1216 HK	持有	2.30	2.58	462	12月	9.6	9.2	8.1
	中信证券	6030 HK	买入	17.38	21.80	3,019	12月	19.7	15.3	13.3
	广发证券	1776 HK	持有	10.92	13.70	1,248	12月	14.2	10.6	9.1
	HTSC	6886 HK	买入	14.94	18.60	1,873	12月	16.8	13.4	11.5
	中金公司	3908 HK	持有	17.40	18.90	725	12月	19.3	16.0	13.2
	中国银河	6881 HK	持有	4.88	4.80	998	12月	17.9	12.2	10.2
保險	中信建投证券	6066 HK	持有	6.60	8.20	1,836	12月	14.2	10.6	9.1
	中国太保	2601 HK	买入	30.35	40.52	3,271	12月	13.4	11.2	9.7
	中国人寿	2628 HK	买入	20.35	24.07	8,005	12月	15.8	35.1	21.6
	众安在线	6060 HK	持有	28.20	28.18	412	12月	虧損	虧損	虧損
	中国太平	966 HK	买入	22.45	34.50	819	12月	12.1	8.0	6.6
	新华保险	1336 HK	买入	38.75	47.37	1,647	12月	13.4	11.9	10.9
	中国人民保险	1339 HK	买入	3.31	4.22	4,068	12月	9.7	9.5	8.7
其他金融	中国财险	2328 HK	持有	8.78	9.19	1,957	12月	11.1	9.6	8.8
	国银租赁	1606 HK	持有	1.78	1.43	225	12月	9.3	11.9	9.8
	中银航空租赁	2588 HK	持有	61.55	62.80	428	12月	8.8	7.8	7.1
其他金融	合和公路基建	737 HK	买入	4.20	5.21	130	12月	18.9	15.1	13.9

(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 (当地货币)	目标价 (当地货币)	市值 (当地货币)	年结	市盈率 FY0	FY1	FY2
机械及设备	潍柴动力	2338 HK	买入	12.36	12.40	1,038	12月	12.8	10.9	10.2
	中国重汽	3808 HK	买入	17.76	18.00	490	12月	14.3	10.6	10.2
	中国龙工	3339 HK	持有	2.55	2.75	109	12月	9.4	8.3	7.7
	三一国际	631 HK	买入	3.23	4.52	98	12月	35.5	14.2	9.8
	中联重科	1157 HK	持有	3.90	3.47	382	12月	19.1	21.5	17.2
	兴达国际	1899 HK	持有	2.43	1.95	36	12月	11.3	13.4	12.6
	津上机床中国	1651 HK	买入	9.28	13.30	35	3月	14.3	11.5	9.6
新能源/公用	保利协鑫能源	3800 HK	持有	0.57	0.56	104	12月	4.7	83.6	9.1
	协鑫新能源	451 HK	持有	0.35	0.33	67	12月	N/A	10.8	6.3
	信义光能	968 HK	持有	3.72	3.52	299	12月	13.2	11.2	8.6
	龙源电力	916 HK	买入	5.46	6.90	439	12月	9.8	8.4	7.7
	华能新能源	958 HK	买入	2.15	3.50	227	12月	6.5	5.9	5.3
	金风科技	2208 HK	持有	11.28	13.66	675	12月	11.8	11.2	9.7
	华电福新	816 HK	买入	1.69	2.09	142	12月	6.2	5.3	4.6
	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	2.37	3.20	88	12月	6.3	5.1	4.5
	天伦燃气	1600 HK	买入	8.93	10.76	88	12月	19.2	11.7	6.0
非必需消费	大众公用	1635 HK	持有	3.25	4.15	225	12月	17.9	16.8	15.9
	普拉达	1913 HK	持有	23.05	24.84	590	12月	32.3	23.4	24.0
	都市丽人	2298 HK	买入	2.30	3.13	52	12月	13.8	12.5	10.5
	好孩子国际	1086 HK	买入	2.25	4.27	38	12月	15.3	10.5	8.4
	荣威国际	3358 HK	买入	3.34	5.21	35	12月	7.4	7.8	6.4
	南旋控股	1982 HK	持有	0.69	0.87	16	3月	4.6	6.4	5.7
	安踏体育	2020 HK	买入	52.40	52.00	1,407	12月	40.2	30.2	24.2
	大家乐	341 HK	买入	19.96	23.08	117	3月	25.3	22.5	20.8
	海底捞	6862 HK	买入	24.30	20.77	1,288	12月	110.3	70.3	40.9
	波司登	3998 HK	买入	1.88	2.04	201	3月	28.5	20.4	15.1
	李宁	2331 HK	持有	12.00	11.87	263	12月	36.2	26.9	20.7
	特步国际	1368 HK	买入	6.54	6.91	147	12月	19.5	16.1	13.9
	江南布衣	3306 HK	买入	15.80	17.22	82	6月	17.7	15.0	13.1
医药	中国利郎	1234 HK	买入	8.83	11.89	106	12月	12.4	10.4	9.0
	石药集团	1093 HK	买入	14.38	20.80	897	12月	24.6	19.8	16.0
	三生制药	1530 HK	买入	14.66	16.60	371	12月	37.6	28.0	22.2
	中国中药	570 HK	买入	4.54	7.10	229	12月	13.4	11.7	9.3
	绿叶制药	2186 HK	持有	6.00	7.70	196	12月	17.5	15.7	13.9
	东阳光药	1558 HK	持有	34.35	41.20	155	12月	20.3	17.3	15.1
	神威药业	2877 HK	买入	7.73	14.30	64	12月	12.5	10.3	8.5
	康臣药业	1681 HK	买入	5.55	8.40	48	12月	9.0	8.3	7.4
	昊海生物科技	6826 HK	买入	51.20	66.50	82	12月	15.9	12.9	10.8
	瑞慈医疗	1526 HK	买入	1.47	2.80	23	12月	18.5	14.4	9.2
	康华医疗	3689 HK	买入	6.88	13.10	23	12月	11.8	9.9	8.6
	香港医思医疗	2138 HK	买入	5.99	6.27	59	3月	21.1	18.4	15.4
必需消费	爱康医疗	1789 HK	买入	4.31	6.30	45	12月	27.1	27.1	20.0
	万洲国际	288 HK	买入	8.51	9.00	1,249	12月	15.3	13.8	12.6
	中国旺旺	151 HK	买入	6.51	7.40	810	3月	23.0	20.8	19.0

資料來源：彭博、招銀國際研究；截至 2019 年 3 月 28 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責任。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。