

每日投資策略

大市展望 · 宏觀經濟 · 行業速評

港股大市展望

■ **道指漲二千點，恒指小雙底上試二萬四。**美國聯儲局推出無限量寬，加上市場憧憬美國國會將通過經濟刺激法案，刺激昨日港股造好，恒指曾升逾千點，收市升 967 點或 4.46%。大市成交 1,378 億港元。恒指及國指成份股全綫上升。昨夜美股大幅反彈，憧憬美國國會快將通過 2 萬億美元的刺激經濟方案，加上意大利新冠肺炎確診及死亡新個案連續兩日下跌，道指漲 2,113 點或 11.37%，創 1933 年以來最大漲幅。聯儲局推出無限量寬後，金價連續兩日急升，逼近 1,700 美元。港股今日可望隨美股上升，恒指料高開於 23,000 之上，圖表上將升穿“小雙底”頸綫 22,805，量度目標約 24,000。高增長的互聯網及憧憬國策支持的汽車、基建、5G 設備板塊料有較大升幅。

宏觀經濟

- **G7 財長聯合聲明：將不惜一切代價恢復信心和經濟增長。**七大工業國 (G7) 財長聯合聲明稱，正採取行動，增強國內國際政策協同，以應對新冠病毒；正在提供流動性和財政擴張以緩和新冠病毒的經濟影響；將不惜一切代價恢復信心和經濟增長，保護就業、金融系統韌性以及企業。
- **國委會推動製造業和流通業有序復工復產。**國務院總理李克強 3 月 24 日主持召開國務院常務會議，綜合研究進一步擴大有效需求、助企業、穩就業等應對之策，更有針對性做好“六穩”工作，確定推動製造業和流通業在做好疫情防控同時積極有序復工復產的措施：一是維護產業鏈供應鏈穩定，二是培育壯大消費新業態，三是加快落實扶持中小微企業、個體工商戶的各項政策。

行業及公司速評

- **萬洲業績勝預期，今年首季增長仍佳。**豬肉生產商萬洲(288 HK)公布 2019 年業績，經調整純利增長 32% 至 13.8 億美元，較我們/市場預期高 4%/12%，主要由於美國生豬業務利潤勝預期及有效稅率低於預期。有關疫情的影響；對中國業務影響不大，因政府迅速解決了短期勞工短缺及物流問題；美國業務暫時正常，生產設施利用率達 100%。我們調低目標價至 9.5 港元，主要反映行業市盈率下降，維持“買入”評級。
- **安踏下半年銷售回復正常，維持買入評級。**安踏體育(2020 HK)公布 2019 年業績，純利升 30% 至 53 億元人民幣，大致符合預期。管理層預期，今年第二季零售銷售復甦，下半年回復正常，全年安踏/FILA 品牌銷售增長估計約有中單位數下跌/20% 以上增長，電商銷售增長目標 50% 以上。安踏推出一系列措施以紓緩分銷商之庫存及現金流壓力，這將有損安踏自身之毛利率。安踏積極控制今年之營運成本，例如宣傳推廣及招聘的預算趨保守。我們調低 2020/2021 年每股盈利 20%/6%，目標市盈率由 30 倍調低至 26 倍，目標價調低至 62.26 港元，維持“買入”評級。
- **龍湖財務穩健，調升目標價。**內房股龍湖(960 HK)公布 2019 年業績，收入/純利增長 30.4%/12.9%，扣除投資物業公允值變動之核心純利增長 21.0%，較我們預期低 4.1%。2019 年合約銷售額 2,425 億元人民幣，增長 20.9%，今年銷售目標為 2,600 億元。公司去年新增了 90 個項目共 1,273 萬平方米土儲，去年底總土儲達 4,742 萬平方米，覆蓋 56 個城市。龍湖之淨負債比率 51%，現金對短期債比率 4.4 倍，我們認為是財務最穩健的內房之一。我們調高目標價至 34.27 港元，相當於較 2020 年底預測 NAV 折讓 30%，評級“持有”。

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	22,663	4.46	-19.60
恒生國企	8,752	0.00	-21.64
上證綜指	2,722	2.34	-10.74
深證綜指	1,666	2.10	-3.29
深圳創業板指數	1,877	2.73	4.38
美國道瓊斯	20,705	11.37	-27.45
美國標普 500	2,447	9.38	-24.25
美國納斯達克	7,418	8.12	-17.33
德國 DAX	9,701	10.98	-26.78
法國 CAC	4,243	8.39	-29.03
英國富時 100	5,446	9.05	-27.80
日本日經 225	18,092	7.13	-23.52
澳洲 ASX 200	4,736	4.17	-29.15
台灣加權	9,286	4.45	-22.60

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

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

資料來源: 彭博

招銀國際證券模擬股票投資組合

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 (交易貨幣)	收市價 (交易貨幣)	總回報 (連股息)	占組合比重
騰訊控股	700 HK	科網	28.3	23.3	0.4	113.9	365.2	223.3%	10.3%
領展房地產基金	823 HK	房地產	22.5	21.0	4.1	46.04	64.40	63.9%	6.3%
中國太保	2601 HK	保險	6.1	6.5	7.1	31.92	20.75	-35.0%	5.5%
友邦保險	1299 HK	保險	15.4	13.0	2.2	47.00	63.90	38.5%	7.1%
平安銀行	000001 CH	銀行	7.4	6.4	1.8	17.15	12.15	-30.6%	6.7%
中國光大銀行	6818 HK	銀行	3.7	3.5	7.1	3.67	2.77	-24.5%	7.2%
弘陽地產	1996 HK	地產	4.7	3.5	4.8	2.60	2.30	-11.4%	3.1%
新天綠色能源	956 HK	新能源	2.7	2.4	8.0	2.13	1.26	-35.0%	3.7%
蒙牛乳業	2319 HK	食品	18.7	20.8	0.8	31.71	26.20	-17.4%	5.0%
中國生物製藥	1177 HK	醫藥	37.5	31.6	0.9	10.87	10.44	-3.9%	4.6%
三一國際	631 HK	機械	11.6	8.8	2.6	2.99	3.74	27.4%	6.9%
安踏體育	2020 HK	服裝	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	物業管理	25.2	19.5	0.9	13.06	35.10	168.8%	14.9%
中聯重科	1157 HK	機械	8.7	7.4	5.9	4.96	5.36	8.0%	4.8%
鴻騰精密科技	6088 HK	科技	6.2	5.8	4.5	4.56	1.79	-60.7%	1.8%
現金									0.0%
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)								40.5%	
組合整體回報 (2020年度)								-14.8%	

買賣策略：3月25日以全日均價全數沽出**光大銀行(6818 HK)**、**弘陽地產(1996 HK)**、**鴻騰精密科技(6088 HK)**，減持**雅生活服务(3319 HK)**至占6%；並以全日均價買入**美國点评(3690 HK)**、**郵儲銀行(1658 HK)**、**中信證券(6030 HK)**、**万科(2202 HK)**、**立訊精密(002475 CH)**，各占組合比重4%

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2020年3月24日)

招銀國際證券於**2014年1月13日**成立**模擬股票投資組合**。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，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。

模擬投資組合僅屬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，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，可向我們聯絡。

招銀國際證券上日股票交易方塊 - 24/3/2020

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%

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。

披露

招銀國際證券或其關聯機構曾在過去12個月內與本報告內所提及發行人有投資銀行業務的關係。

招銀國際證券投資評級

買入	: 股價於未來12個月的潛在漲幅超過15%
持有	: 股價於未來12個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價於未來12個月的潛在跌幅超過10%
未評級	: 招銀國際證券並未給予投資評級

招銀國際證券行業投資評級

優於大市	: 行業股價於未來12個月預期表現跑贏大市指標
同步大市	: 行業股價於未來12個月預期表現與大市指標相若
落後大市	: 行業股價於未來12個月預期表現跑輸大市指標

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環花園道3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(“招銀國際證券”)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。招銀國際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。招銀國際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國際證券編寫，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。招銀國際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投資銀行相關業務聯繫。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)不時修訂之英國2000年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，未經招銀國際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。

對於在新加坡的收件人

本報告由CMBI (Singapore) Pte. Limited (CMBISG) (公司註冊號201731928D) 在新加坡分發。CMBISG是在《財務顧問法案》(新加坡法例第110章)下所界定，並由新加坡金融管理局監管的豁免財務顧問公司。CMBISG可根據《財務顧問條例》第32C條下的安排分發其各自的外國實體，附屬機構或其他外國研究機構編寫的報告。如果報告在新加坡分發給非《證券與期貨法案》(新加坡法例第289章)所定義的認可投資者，專家投資者或機構投資者，則CMBISG僅會在法律要求的範圍內對這些人士就報告內容承擔法律責任。新加坡的收件人應致電(+65 6350 4400)聯繫CMBISG，以瞭解由本報告引起或與之相關的事宜。