

每日投资策略

■ 大市展望 · 每日一股 · 行业速评

港股大市展望

❖ **观望中美谈判，港股仍乏方向。** 港股昨日表现反复，一度受A股下跌及新兴市场货币贬值所累，恒指最多跌169点，收市升47点，连升三日。大市成交921亿港元。国务院总理李克强昨日于博鳌论坛演讲，指如果经济有意外的变化，中国有充足的备用工具。市场因而憧憬有更多稳增长政策。受惠美国债息下跌，香港地产股、房托及公用股支撑大市，领展(823 HK)升3.2%。昨夜美股先跌后升，市场仍忧虑美国经济放缓，但对刚展开的新一轮中美谈判有憧憬，道指升0.36%。业绩期到尾声，今日农行(1288 HK)、交行(3328 HK)、中行(3988 HK)、中银香港(2388 HK)、中国太平(966 HK)等公布业绩。

每日一股：嘉里物流(636 HK)

❖ **基本因素：**嘉里物流是大中华及东盟领先的第三方物流公司，提供综合物流、国际货运代理及供应链解决方案。拥有横跨六大洲、覆盖逾50个国家的全球网络。公司近年的增长动力来自东盟十国，中美贸易战若持续下去，估计愈来愈多中国的生产商将厂房迁往越南等东南亚国家，以避关税，令该地区之物流需求增长加快。公司上周公布，可能分拆 Kerry Express (Thailand) 独立上市。如果成事，应有助提升母公司之估值。昨日中午公布了全年业绩，股东应占溢利增长15%至24.4亿港元，核心纯利(主要扣除投资物业公允价值变动)增长12%至13.3亿港元。另外，公司将向母公司嘉里建设(683 HK)出售位于柴湾及沙田的货仓，作价36亿港元，估计出售利润为20亿港元。撇除此两个货仓，公司仍有账面值94亿港元的投资物业，未来可能再有出售以释放价值。以核心盈利计，目前市盈率17.4倍，与上市五年以来平均之17.7倍相若。

❖ **技术分析：**股价今年以来随大市上升，近两周回调，仍企于去年高位之上，可望延续一浪高于一浪的走势。

❖ **买入：现价 目标：15元 止损：12.3元**



资料来源：彭博、招银国际研究

经济及行业速评

❖ **国寿今年增长潜力大，维持买入评级。** 中国人寿(2628 HK)日前公布了去年业绩，净利润同比跌65%，与盈警一致。新业务价值同比跌17.6%，逊于同业及我们的预测。新业务价值率亦令人失望，下降5个百分点至42.2%。然而可喜的是，价值率下降主要来自于上半年，下半年个险渠道价值率同比提升15.3个百分点，改善的趋势明显。另外，业务质量持续提升，业务结构持续向期交及保障型产品优化。2019年，我们预测受首年期交保费复苏(公司1-2月保费收入同比增长22.4%)及产品多样化带来的价值率提升支持，新业务价值将同比增长13.0%。由于去年的低基数，以及重价值的“重振国寿”计划，我们认为公司今年有较大的增长潜力，维持买入评级及目标价24.07港元。

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 (%)	年内
恒生指数	28,775	0.16	12.83
恒生国企	11,295	-0.09	13.04
上证综指	2,995	-0.92	20.09
深证综指	1,640	-0.90	29.33
美国道琼斯	25,717	0.36	11.51
美国标普 500	2,815	0.36	13.26
美国纳斯达克	7,669	0.34	16.47
德国 DAX	11,428	0.08	8.23
法国 CAC	5,297	-0.09	13.20
英国富时 100	7,234	0.56	7.43
日本日经 225	21,034	-1.61	5.09
澳洲 ASX 200	6,176	0.65	9.23
台湾加权	10,536	-0.06	8.32

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

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

资料来源：彭博

招銀國際模拟港股投资组合

	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 (港元)	收市价 (港元)	总回报 (连股息)	占组合比重
長綫 (55.1%)	腾讯控股	700	科网	31.8	25.0	0.3	113.9	354.0	213.5%	11.2%
	领展房产基金	823	房产基金	33.9	30.9	2.8	46.04	91.30	111.9%	12.4%
	中国人寿	2628	保险	14.4	13.0	0.9	22.84	20.35	-8.8%	4.7%
	友邦保险	1299	保险	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	银行	11.4	10.9	6.3	74.92	63.70	-9.6%	5.3%
	中国银行	3988	银行	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%)	新天绿色能源	956	新能源	5.2	4.6	6.1	2.13	2.37	17.0%	6.6%
	睿见教育	6068	教育	15.1	12.6	2.2	4.80	3.65	-22.5%	3.7%
	中海物业	2669	物业管理	24.7	20.2	1.1	2.20	3.78	73.2%	8.2%
	神威药业	2877	医药	9.8	8.4	1.6	8.49	7.73	-5.8%	2.3%
	大家乐	341	餐饮	22.2	20.5	4.1	19.88	19.96	5.3%	6.2%
	三一国际	631	机械	10.7	9.0	0.0	2.99	3.23	10.3%	5.7%
	安踏体育	2020	服装	23.7	19.7	1.5	39.24	52.40	34.8%	6.1%
現金 (6.1%)										6.1%
组合整体回报 (由2014年1月13日成立起计)									46.8%	
组合整体回报 (2019年度)									27.1%	

数据来源：彭博、招銀國際証券 (截至2019年3月28日)

招銀國際証券于 2014 年 1 月 13 日成立模拟港股投资组合。每个交易日收市后，上载至招銀國際公司网页，客户登入帐户便可参阅。

以上模拟投资组合由招銀國際証券有限公司(“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。

当中股票投资分为「中长綫」及「短綫」部分：

「中长綫」部份为核心持股，占模拟投资组合较大比重（50%至 70%），主要投资基本因素良好及/或估值偏低之股票。预期买卖频率较低。

「短綫」部份占模拟投资组合的比重较小（0%至 50%），主要投资预期短期内较具上升动力的股票。除了基本因素及估值，亦受消息、传闻、技术指标等等所影响。此部分可能波动性较高，亦未必适合中长綫投资。

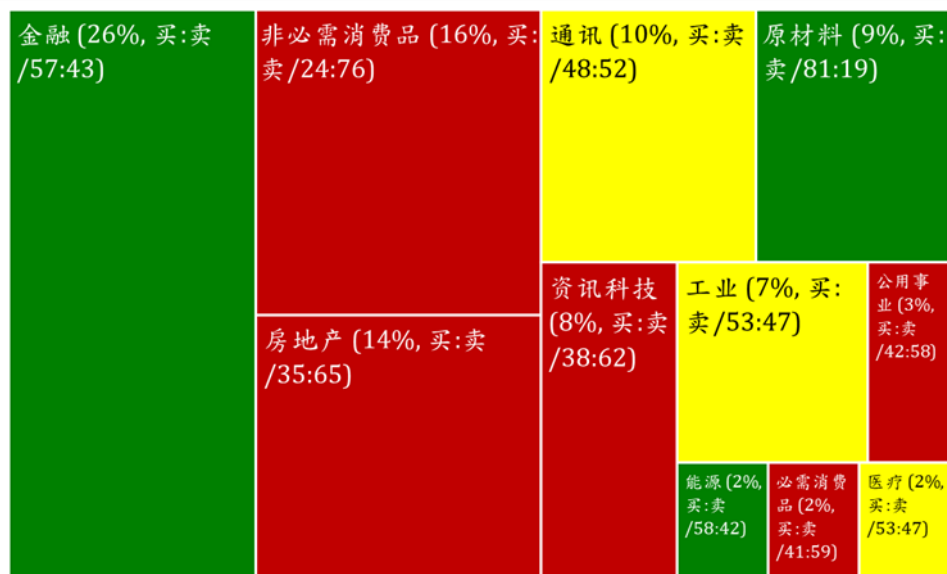
模拟投资组合仅属于非使用真实金钱之虚拟投资，不可作为或被视为以主事人或代理人身份邀请或提请任何人士作为证券买卖，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议。模拟投资组合所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险，且可能不适合所有投资者，并没有把任何个人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。过去的表现亦不代表未来的表现，未必对实际组合的未来表现有指示作用。本公司建议投资者独立评估投资策略，并咨询专业财务顾问以便作出投资决定。任何参考本模拟投资组合所作的投资决定，完全由投资者自己承担风险。

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。

招銀国际上日股票交易方块 - 28/3/2019

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%

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 (当地货币)	年结	市盈率		
								FY0	FY1	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
	同程艺龙	780 HK	买入	16.62	19.71	352	12月	27.6	19.2	14.8
教育	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
	希望教育	1765 HK	买入	1.18	1.65	79	12月	18.7	15.3	11.9
银行	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
	中原银行	1216 HK	持有	2.30	2.58	462	12月	9.6	9.2	8.1
券商	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
	中信建投证券	6066 HK	持有	6.60	8.20	1,836	12月	14.2	10.6	9.1
保险	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
	中国财险	2328 HK	持有	8.78	9.19	1,957	12月	11.1	9.6	8.8
其他金融	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
	合和公路基建	737 HK	买入	4.20	5.21	130	12月	18.9	15.1	13.9

(下页续)

招银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 (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

资料来源：彭博、招银国际研究；截至 2019 年 3 月 28 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。