

每日投資策略

大市展望 · 每日一股 · 行業速評

港股大市展望

■ **避險需求持續升，恒指恐未見底。** 港股昨日表現反覆，恒指微跌 7 點。雖然早上公布的財新中國製造業 PMI 略勝預期，但未能帶動恒指上升。各板塊個別發展，權重股友邦保險(1299 HK)跌 1.6%，連跌四日，拖低指數。博彩股沽壓較大，因有報道指海南省通過廢除禁賭法例，金沙中國(1928 HK)跌 3.4%，但海南政府已澄清為誤讀。工信部將會在近期發放 5G 商用牌照，5G 概念股急升，中移動(941 HK)升 2.9%，京信通信(2342 HK)漲 10%，中興通訊(763 HK)升 8.2%，但小米(1810 HK)跌 5.1%創上市新低。昨夜美國債息再跌，十年期孳息跌至 2.07%，黃金、日圓亦上升，反映避險需求持續升溫。恒指仍然處於超賣水平，不排除短線有溫和反彈，但中線料未見底。

每日一股：置富產業信託(778 HK)

■ **基本因素：**近一個月，市場對環球經濟看法趨審慎，資金流向避險資產如債券，美國國債十年期孳息急跌至 2.07%，而利率期貨顯示聯儲局今年底前幾乎肯定減息，減息兩次或以上的機率更高達 85%。市場利率向下有利派息穩定的房產信託(REIT)。領展房產基金(823 HK)昨日中午公布年度業績，可分派收入增加 5.38%，績後股價升 2.2%。但領展之股息率已跌穿 3%，不算吸引。現較看好股息率約 5%而業務接近的置富。置富擁有 16 個香港商場，大多鄰近屋苑，租戶較多是超市、餐廳、銀行等民生所需，因此收入較穩定，防守力強。

■ **技術分析：**今年以來股價況上升通道運行，5 月上升至通道頂遇阻，現回調至通道底，料有支持。

■ **買入：現價 目標：11 元 止損：9.7 元**



資料來源：彭博及招銀國際證券

經濟及行業速評

■ **小型內銀風險升，大銀行基調穩。** 5 月 24 日，人民銀行宣布接管包商銀行一年；5 月 31 日，延發 2018 年業績的錦州銀行(416 HK)宣布核數師安永辭任，因銀行向機構客戶發放的某些貸款實際用途與其信貸文件所述的不一致。我們相信，部份小型銀行有相似的問題(資產急速擴張、信貸質素及資本充足率惡化、業務不透明)，但小銀行出事以至被接管料不會成為趨勢。人行前日強調，只有當一家商業銀行可能發生信用危機，嚴重影響存款人的利益時，人才可能會接管。包商銀行應是獨立個案，因為明天集團持有其 89% 的股權。上述事件料會對城市及農村銀行股帶來短期壓力，但對大型及中型銀行影響料不大。我們建議持有股息率吸引的大銀行，如農行(1288 HK)，及盈利能力較佳的股份制商業銀行，如光大銀行(6818 HK)。

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	26,894	-0.03	5.45
恒生國企	10,431	0.42	4.39
上證綜指	2,890	-0.30	15.89
深證綜指	1,516	-1.04	19.56
深圳創業板指數	1,469	-0.99	17.47
美國道瓊斯	24,820	0.02	7.62
美國標普 500	2,744	-0.28	10.41
美國納斯達克	7,333	-1.61	11.37
德國 DAX	11,793	0.56	11.69
法國 CAC	5,241	0.65	12.03
英國富時 100	7,185	0.32	6.69
日本日經 225	20,411	-0.92	1.98
澳洲 ASX 200	6,321	-1.19	11.78
台灣加權	10,500	0.02	7.94

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	37,400	-0.80	5.95
恒生公用事業	14,924	1.02	3.27
恒生地產	40,528	0.49	10.54
恒生工商業	60,703	-0.65	5.03

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)	7.4
深港通(南下)	5.1
滬港通(北上)	40.7
深港通(北上)	6.2

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 (47.6%)	騰訊控股	700	科网	30.0	24.0	0.3	113.9	333.6	195.5%	9.6%
	領展房产基金	823	房产基金	32.7	30.0	2.8	46.04	95.85	132.2%	9.5%
	中国人寿	2628	保險	12.3	11.6	1.0	22.84	18.18	-18.3%	4.4%
	友邦保險	1299	保險	17.2	15.3	1.6	47.00	72.45	56.7%	8.2%
	汇丰控股	5	銀行	11.4	11.1	6.3	74.92	63.30	-6.9%	5.6%
	农业银行	1288	銀行	4.9	4.6	5.8	3.62	3.38	-6.7%	10.4%
	中信銀行	998	銀行	4.1	3.9	6.0	5.07	4.38	-13.6%	6.7%
	新天綠色能源	956	新能源	4.7	4.1	6.9	2.13	2.06	2.5%	6.1%
	中國中藥	570	醫葯	10.4	8.6	2.8	4.68	4.16	-11.1%	4.0%
	大家樂	341	餐飲	22.1	20.1	4.2	19.88	19.46	3.8%	6.4%
短綫 (50.8%)	三一國際	631	機械	9.0	7.2	3.6	2.99	2.80	-4.1%	5.3%
	安踏體育	2020	服裝	22.4	18.6	1.6	39.24	49.00	26.9%	6.1%
	希望教育	1765	教育	12.9	10.2	1.6	1.24	1.04	-15.9%	3.8%
	雅生活服务	3319	物業管理	13.2	10.0	1.4	13.06	11.80	-9.6%	5.1%
	中聯重科	1157	機械	10.0	8.7	6.2	4.96	4.58	-7.7%	4.1%
	鴻騰精密科技	6088	科技	10.0	8.3	2.3	4.56	3.07	-32.6%	3.2%
	現金 (1.6%)									1.6%
組合整体回报 (由2014年1月13日成立起計)								38.4%		
組合整体回报 (2019年度)								11.4%		

数据来源：彭博、招銀國際證券 (截至2019年6月3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。過去的表现亦不代表未來的表现，未必對實際組合的未來表现有指示作用。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、關聯方或雇員，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。

招銀國際研究部覆蓋股份

行业	公司名称	代码	评级	收市价	目标价	市值(亿元)	年结	市盈率		
				(当地货币)	(当地货币)	(当地货币)		FY0	FY1	FY2
房地产	万科	2202 HK	买入	27.20	36.36	3,348	12月	7.8	8.1	6.6
	中国海外	688 HK	持有	27.45	32.13	3,007	12月	6.7	6.7	6.1
	碧桂园	2007 HK	买入	10.50	16.49	2,274	12月	4.5	3.6	2.9
	华润置地	1109 HK	持有	31.85	33.18	2,208	12月	7.6	6.5	5.4
	龙湖	960 HK	持有	28.45	23.23	1,694	12月	7.1	5.4	4.3
	世茂	813 HK	买入	21.90	26.21	723	12月	5.6	5.1	4.7
	龙光	3380 HK	持有	11.30	12.16	619	12月	4.5	4.3	3.9
	雅居乐	3383 HK	买入	9.62	15.93	377	12月	5.3	4.5	4.1
	合景泰富	1813 HK	买入	7.86	11.82	249	12月	8.8	8.7	7.3
	奥园	3883 HK	买入	8.42	9.60	226	12月	3.9	3.5	2.8
	时代中国	1233 HK	买入	12.80	15.60	249	12月	3.3	3.9	3.1
	禹洲	1628 HK	买入	3.50	5.19	169	12月	6.6	5.4	4.6
	中骏置业	1966 HK	买入	3.35	4.56	138	12月	4.6	4.0	3.3
	中海宏洋	81 HK	买入	3.32	5.38	114	12月	8.0	5.1	3.8
	绿城服务	2869 HK	买入	6.06	7.50	168	12月	30.7	23.7	18.6
	雅生活	3319 HK	买入	11.80	17.50	157	12月	29.9	24.0	19.9
	中海物业	2669 HK	持有	3.65	3.33	120	12月	16.4	12.5	9.0
易居(中国)	2048 HK	买入	10.30	16.30	151	12月	5.7	6.9	6.3	
河北建设	1727 HK	买入	5.33	5.18	94	12月	11.0	9.0	7.7	
互联网	腾讯	700 HK	买入	333.6	420.0	31,761	12月	36.3	31.2	24.7
	阿里巴巴集团	BABA US	买入	149.9	218.4	3,876	3月	26.5	21.8	17.1
	百度股份	BIDU US	买入	107.8	215.6	377	12月	10.9	11.7	9.2
	陌陌公司	MOMO US	买入	27.49	45.00	57	12月	11.0	9.6	7.8
	欢聚时代	YY US	买入	67.5	98.5	53	12月	9.1	8.7	7.5
	IGG	799 HK	持有	8.88	11.00	113	12月	8.1	8.1	7.6
	汇量科技	1860 HK	买入	3.36	4.97	52	12月	21.5	10.8	6.2
同程艺龙	780 HK	买入	15.38	19.71	319	12月	25.0	17.4	13.4	
教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.91	5.30	80	8月	22.1	16.9	14.1
	卓越教育	3978 HK	买入	2.36	3.70	20	12月	11.9	10.1	7.5
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.52	3.71	41	12月	N/A	12.0	10.3
	希望教育	1765 HK	买入	1.04	1.65	69	12月	16.1	13.2	10.3
银行	工商银行	1398 HK	买入	5.60	7.60	22,305	12月	6.1	5.8	5.4
	建设银行	939 HK	买入	6.18	9.30	15,621	12月	5.5	5.2	4.8
	农业银行	1288 HK	买入	3.38	5.30	14,556	12月	5.0	4.9	4.6
	中国银行	3988 HK	买入	3.23	5.20	11,553	12月	4.9	4.6	4.2
	中信银行	998 HK	买入	4.38	5.90	2,905	12月	4.3	4.3	3.9
	交通银行	3328 HK	持有	6.06	6.40	4,791	12月	5.7	5.4	5.1
	民生银行	1988 HK	持有	5.57	6.20	2,947	12月	3.5	3.8	3.9
	中国光大银行	6818 HK	买入	3.37	4.60	2,185	12月	4.8	4.7	4.3
	中原银行	1216 HK	持有	2.13	2.58	428	12月	8.7	8.3	7.3
券商	中信证券	6030 HK	买入	14.10	21.80	2,576	12月	15.7	12.2	10.6
	广发证券	1776 HK	持有	8.89	13.70	1,020	12月	10.8	8.2	7.0
	HTSC	6886 HK	买入	12.28	18.60	1,607	12月	13.5	10.8	9.3
	中金公司	3908 HK	持有	14.18	18.90	595	12月	15.4	12.8	10.6
	中国银河	6881 HK	持有	4.20	4.80	901	12月	15.1	10.3	8.6
	中信建投证券	6066 HK	持有	5.55	8.20	1,768	12月	11.6	8.7	7.5
保险	中国太保	2601 HK	买入	29.15	40.52	3,286	12月	12.6	10.5	9.1
	中国人寿	2628 HK	买入	18.18	25.69	7,548	12月	39.8	13.3	11.3
	众安在线	6060 HK	持有	21.85	28.18	321	12月	亏损	亏损	亏损
	中国太平	966 HK	买入	20.00	30.25	719	12月	9.3	8.0	7.2
	新华保险	1336 HK	买入	35.90	47.37	1,597	12月	12.2	9.8	8.9
	中国人民保险	1339 HK	买入	3.08	4.22	3,956	12月	8.8	8.3	7.9
中国财险	2328 HK	持有	8.45	9.19	1,880	12月	10.4	9.0	8.3	

(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	目标价	市值(亿元)	年结	市盈率		
				(当地货币)	(当地货币)	(当地货币)		FY0	FY1	FY2
其他金融	国银租赁	1606 HK	持有	1.70	1.90	215	12月	7.4	6.8	5.9
	中银航空租赁	2588 HK	持有	65.50	62.80	455	12月	9.4	8.3	7.6
	合和公路基建	737 HK	买入	3.71	5.21	114	12月	16.3	13.1	12.0
机械及设备	潍柴动力	2338 HK	买入	11.92	16.20	1,016	12月	12.1	10.3	9.6
	中国重汽	3808 HK	买入	14.64	18.00	404	12月	11.6	8.6	8.2
	中国龙工	3339 HK	持有	2.08	2.75	89	12月	6.6	6.2	5.6
	三一国际	631 HK	买入	2.80	4.52	87	12月	30.1	12.0	8.3
	中联重科	1157 HK	买入	4.58	5.83	450	12月	14.6	11.6	9.8
	兴达国际	1899 HK	卖出	2.11	1.95	31	12月	9.6	11.3	10.7
	津上机床中国	1651 HK	买入	7.94	13.30	30	3月	12.0	9.6	8.0
	新能源/公用	保利协鑫能源	3800 HK	持有	0.48	0.56	87	12月	3.8	68.1
协鑫新能源		451 HK	持有	0.25	0.33	48	12月	N/A	7.6	4.4
信义光能		968 HK	持有	4.42	4.00	356	12月	15.3	13.0	10.0
龙源电力		916 HK	买入	5.08	6.90	408	12月	8.9	7.7	7.0
华能新能源		958 HK	买入	2.20	2.80	232	12月	6.5	5.9	5.3
金风科技		2208 HK	持有	8.24	9.25	510	12月	8.4	8.0	6.9
华电福新		816 HK	买入	1.52	2.00	128	12月	5.4	4.7	4.1
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	2.06	3.20	77	12月	5.4	4.3	3.9
天伦燃气		1600 HK	买入	7.99	10.76	79	12月	16.8	10.3	5.2
大众公用		1635 HK	持有	3.00	4.15	211	12月	16.1	15.2	14.3
非必需消费	普拉达	1913 HK	持有	22.00	24.84	563	12月	30.8	22.4	22.9
	都市丽人	2298 HK	买入	2.10	3.10	47	12月	9.5	8.0	6.6
	好孩子国际	1086 HK	买入	1.83	4.27	31	12月	12.5	8.5	6.9
	荣威国际	3358 HK	买入	3.45	3.97	37	12月	10.9	8.7	6.3
	安踏体育	2020 HK	买入	49.00	55.53	1,316	12月	27.6	21.6	18.1
	大家乐	341 HK	买入	19.46	23.93	114	3月	24.7	22.0	20.3
	海底捞	6862 HK	买入	27.45	34.56	1,455	12月	76.0	44.2	33.4
	波司登	3998 HK	买入	1.89	2.45	202	3月	28.0	19.3	13.8
	李宁	2331 HK	持有	13.22	11.87	305	12月	39.0	29.0	22.3
	特步国际	1368 HK	买入	3.98	6.52	99	12月	11.6	10.4	9.2
	江南布衣	3306 HK	买入	13.16	17.22	68	6月	12.2	10.7	9.3
	中国利郎	1234 HK	买入	6.82	11.89	82	12月	9.3	7.8	6.8
	医药	石药集团	1093 HK	买入	12.56	20.80	783	12月	21.5	17.3
三生制药		1530 HK	买入	12.60	16.60	319	12月	31.6	23.6	18.7
中国中药		570 HK	买入	4.16	7.10	209	12月	12.0	10.4	8.3
绿叶制药		2186 HK	持有	5.84	7.70	191	12月	16.6	14.9	13.2
东阳光药		1558 HK	持有	38.45	41.20	174	12月	22.2	18.9	16.5
神威药业		2877 HK	买入	7.06	14.30	58	12月	11.1	9.2	7.6
康臣药业		1681 HK	买入	5.18	8.40	45	12月	8.2	7.6	6.8
昊海生物科技		6826 HK	买入	45.25	66.50	72	12月	13.8	11.2	9.3
瑞慈医疗		1526 HK	买入	1.30	2.80	21	12月	16.0	12.4	8.0
康华医疗		3689 HK	买入	5.50	13.10	18	12月	9.2	7.7	6.7
香港医思医疗		2138 HK	买入	5.22	6.27	51	3月	18.3	16.1	13.5
爱康医疗		1789 HK	买入	3.95	6.30	41	12月	24.3	24.3	17.9
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.86	10.70	1,009	12月	12.3	9.8	9.0
	中国旺旺	151 HK	买入	5.78	7.40	718	3月	19.9	18.0	16.5

資料來源：彭博、招銀國際研究；截至2019年6月3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個人。