

2016年6月3日

招财进宝 - 港股策略报告



观望英美风险，短炒深港通

摘要

英国公投，形势紧凑

6月23日英国公投表决是否脱离欧盟，目前形势甚不明朗，最近有民调显示支持脱欧者占多数。假如英国脱欧，料英镑即时显著贬值、市场避险情绪急升、资金从股票等风险资产流走。投资者最忌不明朗因素，临近英国公投，料避险意识将上升。

美国料7月加息，年内加两次

联储局将于14及15日议息。近一个月多位联储局官员先后表示短期内合适加息，市场对加息的预期已明显上升。我们估计，联储局将观望英国公投结果，本月不会轻举妄动，较大机会留待7月加息，年内加息两次。随着美国加息预期升温，美元亦正反复回升。强美元通常不利新兴市场，对中港股市而言，更受人民币贬值风险影响。

摩指检讨，或纳A股

MSCI将于6月15日公布是否将中国A股纳入新兴市场指数。MSCI于3月底提出的A股「入摩」四大障碍，内地监管机构已回应了三项，提高了「入摩」机会。凭借此憧憬，料短期A股表现偏强，但须防结果公布后回吐，无论是失望或趁好消息沽货。

深港通或即将宣布，难助大市表现

深港通料于未来三个月内宣布，最快或于本月中MSCI公布A股能否「入摩」前便宣布。估计深港通将新增逾200只合资格港股，大部份属小型股，因此料对大市指数及成交刺激不大。

焦点股份：深港通小型股、风电、光伏、腾讯

港股上半月表现料较疲弱，整体策略宜保守，只宜候低吸纳优质股如**腾讯(700 HK)**。短炒则可留意「深港通」概念股，主要为小型科技股如**通达(698 HK)**，及运动服装股如**361度(1361 HK)**。另外，有利好政策支持的下游风电及光伏股亦看高一线，**华电福新(816 HK)**、**协鑫新能源(451 HK)**、**联合光伏(686 HK)**均有价值向上重估的机会，且预计能成为深港通合资格股份。

苏沛丰, CFA
(852) 3900 0857
danielso@cmbi.com.hk

恒生指数 20,947
52周高/低位 27,855/18,279
大市3个月日均成交 639亿港元

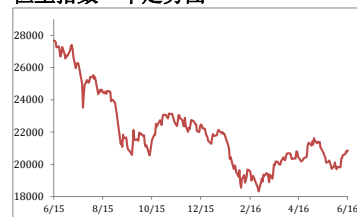
资料来源：彭博

恒生指数及国企指数表现

	恒生指数	国企指数
1个月	+1.3%	+0.7%
3个月	+5.0%	+5.0%
6个月	-6.6%	-11.8%

资料来源：彭博

恒生指数一年走势图



过往市场策略报告

[16年5月5日 - 避险情绪升温，「五穷」料再应验](#)

[16年4月8日 - 欧美股市6月风险高，A股憧憬入摩胜一筹](#)

[16年3月3日 - 3月港股料先高后低，看好绩优股](#)

[16年2月2日 - 恒指目标区间下调至18,000-22,800](#)

[16年1月11日 - 欧美日股市仍偏强，新兴股汇债齐受压](#)

公司	代码	收市价(港元)	市值(亿港元)	市盈率(倍)	市帐率(倍)	2016年预测		
						股本回报率(%)	股息率(%)	每股盈利增长
通达集团	698 HK	1.68	98	9.9	2.01	22.3	3.1	35%
361度	1361 HK	2.40	49	7.4	0.73	10.8	5.6	9%
华电福新	816 HK	1.89	160	6.0	0.66	11.6	3.2	24%
协鑫新能源	451 HK	0.35	66	3.8	1.01	22.8	0.0	亏转盈
联合光伏	686 HK	0.60	29	7.8	0.98	13.3	0.0	-22%
腾讯控股	700 HK	170.80	16,058	32.3	8.74	29.6	0.3	28%

资料来源：彭博、招银国际证券

经济及市场焦点

英国公投，形势紧凑

6 月份环球的头等大事，是英国于 23 日全民公投，表决是否脱离欧盟。自从一年前英国首相卡梅伦确定将举行公投，民意调查一直显示「留下」的支持者稍多于「脱离」，但未算有压倒性优势。民调向来只供参考，结果或出人意料，例如去年 5 月英国大选结果便与民调相差颇远，何况 5 月 31 日英国《卫报》公布的民调，「脱离」派的支持率领先「留下」派 2-3 个百分点，可见目前形势仍甚不明朗。

「脱离」派的一个主要理据，是取回移民审批权，而近年欧洲发生的恐怖袭击事件，以及欧盟处理中东难民的手法，惹起部份英国人对欧盟移民政策的不满，万一未来三周，欧洲再发生恐袭，势必令更多英国人倾向脱欧。碰巧欧洲国家杯足球决赛周将于 6 月 10 日至 7 月 10 日于法国举行，美国政府对欧洲发出旅游警示，警告赛事期间大量游客涌到法国或成为恐袭目标。

假如英国脱欧，料英镑即时显著贬值，市场避险情绪急升，资金从股票等风险资产流走，涌向避险资产，资金自由进出的港股市场难免受压。投资者最忌不明朗因素，临近英国公投，料避险意识将上升。

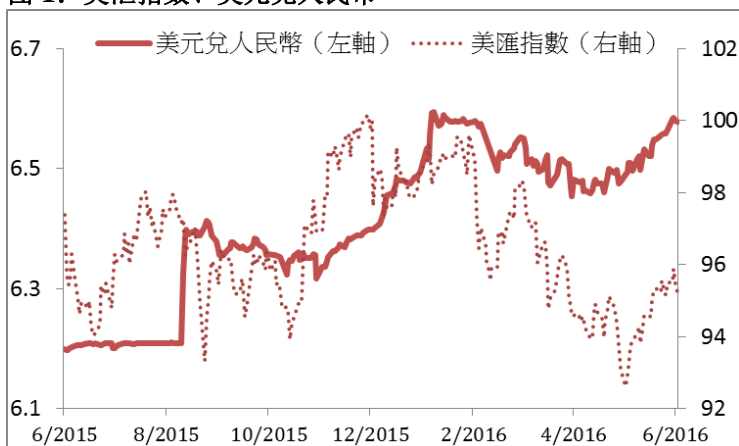
美国料 7 月加息，年内加两次

美国方面，联储局公开市场委员会将于 14 及 15 日议息。近一个月多位联储局官员先后表示短期内合适加息，主席耶伦上周便说，美国经济增长似乎正在加快，如果情况持续及劳动市场继续改善，相信未来数月适合加息。耶伦一向强调货币政策视乎数据，此次发言亦然，并非立场有变，但经多位官员发表加息言论后，市场对加息的预期已明显上升。根据利率期货，7 月份加息的机会，数周前不足一成，现已升至近六成。我们估计，联储局将观望英国公投结果，本月不会轻举妄动，较大机会留待 7 月加息，年内加息两次。

美元回升，人民币贬值

联储局去年 12 月加息，美元指数于 11 月高见 100 以上，其后反复跌至 93 以下，随着美国加息预期升温，美元亦正反复回升。强美元通常不利新兴市场，对中港股市而言，人民币汇价影响更大。今年 1 月初人民币汇价急挫，中港股市大跌。最近人民币再度转弱。图 1 显示，美元兑人民币之走势与美元指数相若，换言之，美元升值时，人民币很大机会贬值，或会加剧内地资金外流以及中资股沽压。

图 1：美元指数、美元兑人民币



资料来源：彭博，招银国际证券

摩指检讨，或纳 A 股

摩根士丹利旗下指数编制公司 MSCI 明晨将于香港时间 6 月 15 日公布是否将中国 A 股纳入新兴市场指数。MSCI 于 3 月底声明，指 A 股「入摩」有四大障碍：QFII 额度与资金进入限制、股份受益权问题、大规模自愿停牌、中国证劵交易的反竞争措施。其后中国监管机构已回应了其中三个问题，先后放宽了 QFII 投资上限、认可「名义持有人」和「证劵权益拥有人」的概念、原则上设定了股份停牌时间上限。此等回应，虽非百分百扫除了障碍，但无疑提高了「入摩」机会。

近日国际投资者似乎亦偷步炒作 A 股。**南方富时 A50 ETF(2822 HK)**之申购金额大升，5 月 25 日至 6 月 1 日之六个交易日，近 57 亿元人民币借道南方 A50 ETF 流入 A 股。沪股通净买入亦明显增加，截至 6 月 1 日之最近 13 个交易日，累积资金净流入达 153 亿元人民币。不过，外资并非一面倒看好 A 股，美国上市之中国 ETF 近日沽空率大升，**iShares 中国大型股 ETF(FXI US)**沽空比率升至 18%，创两年新高，且已连续 11 个月录得资金净流出，为历来最长的净流出。

若成功「入摩」，A 股料占 MSCI 新兴市场指数 1.1%比重，于 2017 年 6 月才生效，市场估计将带来百多亿美元的指数基金被动买盘，相对于 A 股每日几千亿元人民币的成交额，实质帮助不大，但有助提高 A 股于国际上的认受性，料可吸引部份主动型基金买入。凭借此憧憬，料短期 A 股表现偏强，但须防结果公布后回吐，若今次再度落空，固然失望，就算成功入选，亦有可能趁好消息沽货获利。

深港通或即将宣布，难助大市表现

另一个短期憧憬是「深港通」（深港股票市场交易互联互通机制）。自从「沪港通」于 2014 年 4 月 10 日公布推出后，市场已预期下一步将推出深港通，内地及香港官方亦多次明言会推行，国务院总理李克强今年 3 月出席博鳌亚洲论坛时，表示「今年要择机推出深港通」。港交所则表示，技术上已准备妥当迎接深港通，待内地宣布启动，约需三至四个月的准备时间便可开通。换言之，若要今年内启动，料于未来三个月内宣布。现时正值 MSCI 检讨纳入 A 股，若正式宣布「深港通」，有助提升 A 股开放市场的形象，或可提高「入摩」机会，因此有机会于 6 月上半月宣布。

对港股市场而言，深港通与沪港通的最大分别，估计是将新增逾 200 只合资格港股，包括「恒生综合小型股指数」成份股，现有 205 只，以及同时在深交所上市的 H 股，现有 17 只（详见第 8-9 页之表列股份）。

预料深港通对港股大市及主要指数之实际影响极微，因为深港通预计新增的合资格港股大部份为小型股，并非恒生指数、国企指数、红筹指数等主要指数之成份股，就算该等小型股获追捧，主要指数并无寸进。

技术分析：恒指、道指头肩顶

- 恒生指数头肩顶：恒指于 5 月份 V 型反弹后，营造了「头肩顶」的右肩，若不能突破 21,000，此利空形态便成立。预料 6 月上半月观望气氛浓，恒指或先回补裂口 20,000，下半月表现则视乎美国议息及英国公投结果，若美加息或英脱欧，恒指或下试颈线，现位于 19,250（图 2）。
- 道指头肩顶：美国道琼斯工业平均指数则正营造「头肩顶」之右肩，颈线于 17,484，若失守颈线，量度目标 16,800，届时难免拖累港股。道指须上破 4 月份高位 18,168 才能破坏此利空形态（图 3）。
- 上证综指重上头肩顶颈线：上证于 3 月中至 5 月初已营造了「头肩顶」，并且跌破颈线，下跌了量度跌幅之半已反弹，现刚重上颈线以上，扭转了弱势。在 6 月 15 日 MSCI 公布指数检讨结果前，料 A 股走势偏强，可守稳颈线 2,905（图 4）。

图 2：恒生指数日线图（年初至今）



资料来源：彭博、招银国际证券

图 3：道琼斯工业平均指数日线图（年初至今）



资料来源：彭博、招银国际证券

图 4：上证综合指数日线图（年初至今）



资料来源：彭博、招银国际证券

投资策略及焦点股份

由于联储局月中议息，及下旬英国公投，于不明朗因素笼罩下，港股上半月表现料较疲弱，整体策略宜保守，只宜候低吸纳优质股。唯短期有「深港通」的憧憬，个别受惠股或有短炒价值。另外，新能源行业有利好政策，下游风电及光伏股看高一线。

深港通小型股

- 预期深港通新增的 200 多只合资格港股之中，科技股料较受内地投资者欢迎，因为行业增长前景较「旧经济股」佳，且估值远低于深圳上市的同类 A 股。软件股**金蝶(268 HK)**、中国软件**(354 HK)**、中国擎天软件**(1297 HK)**、手机股**酷派(2369 HK)**、手游股**IGG(799 HK)**、博雅互动**(434 HK)**、手机零件股**通达(698 HK)**等均有机会获短线炒作。
- **通达(698 HK)**之盈利前景不俗。公司主要生产手机及手提电脑外壳，客户以中国品牌为主，如华为、小米、OPPO。智能手机品牌之间竞争极为激烈，但通达不太倚赖单一客户，订单来源较分散，有助收入保持较稳定增长。智能手机愈来愈流行金属外壳，通达指金属壳毛利率约 30%，比胶壳高约 10 个百分点，此行业潮流有助提升毛利率。
- 体育服装股亦属基本因素较佳的深港通概念股，行业近两三年盈利复苏，大部份股份今年末季度订单录得增长，其中 **361 度(1361 HK)**估值较低，预测市盈率 7 倍。
- 有投资者或憧憬**港交所(388 HK)**及券商股受惠深港通。不过，港交所第一季业绩显示，沪港通业务在期内产生的收入及其他收益仅 3,500 万港元，占港交所总收入仅 1.3%。沪港通之合资格港股，已占本港主板市值及成交额约 8 成，对港交所盈利贡献尚且如此低，深港通新增的合资格港股几乎全部是小型股，纵使考虑到内地投资者对小型股的兴趣远高于大型股，预料深港通为港交所带来的额外盈利增长亦不过 1-2 个百分点。同样道理，券商收入受深港通的提振料不大。
- 大折让 H 股亦不宜炒作。17 只 A 股在深交所上市的 H 股，原本不能经沪港通投资，料将被纳入为深港通之合资格港股。沪港通的经验，显示互联互通未能令 A/H 股差价收窄。

风电、光伏股

- 中国发改委和国家能源局日前联合发布通知，进一步规范对风电和太阳能行业所面临的限电问题。该通知设定了针对限电地区风电、太阳能的保障性利用小时数。对于风电项目，保障性利用小时为 1,800-2,000 小时；对太阳能项目，保障性利用小时则为 1,300-1,500 小时。我们的新能源行业分析师萧小川于 6 月 1 日的[分析](#)指出，政策所规定的保障新利用小时数较我们预期的更高，同时出台时间也较我们预期更早。我们预期新的政策将会对风、光下游运营商在 16 年下半年的业绩形成强而有力的催化剂。
- 风电与光伏下游运营商之中，**华电福新(816 HK)**、**协鑫新能源(451 HK)**、**联合光伏(686 HK)**均有价值向上重估的机会，同时是恒生综合小型股指数成份股，可憧憬深港通，料股价短期动力较强。

候低吸优质股

- 若港股于本月中受英美风险拖累下挫，有机会趁低吸纳盈利前景良好的优质股。本港重磅中资股主要是「旧经济股」，如能源、金融、地产，盈利甚受内地经济放缓影响，唯独科网龙头**腾讯(700 HK)**盈利一直保持高增长。现时经济大环境下，前景亮丽的中资股不多，料资金仍将追捧腾讯，可逢调整吸纳。我们的科技行业分析员蔡浩于腾讯的[首次覆盖报告](#)中，给予目标价 192 元。

焦点股份

公司	代码	收市价(港元)	市值(亿港元)	市盈率(倍)	市帐率(倍)	2016 年预测		
						股本回报率(%)	股息率(%)	每股盈利增长
通达集团	698 HK	1.68	98	9.9	2.01	22.3	3.1	35%
361 度	1361 HK	2.40	49	7.4	0.73	10.8	5.6	9%
华电福新	816 HK	1.89	160	6.0	0.66	11.6	3.2	24%
协鑫新能源	451 HK	0.35	66	3.8	1.01	22.8	0.0	亏转盈
联合光伏	686 HK	0.60	29	7.8	0.98	13.3	0.0	-22%
腾讯控股	700 HK	170.80	16,058	32.3	8.74	29.6	0.3	28%

资料来源：彭博、招银国际证券

深港通潜在合资格港股

恒生综合小型股指数成份股

名称	代码	名称	代码	名称	代码	名称	代码
资讯科技		禹洲地产	1628 HK	上实城市开发	563 HK	康臣药业	1681 HK
新确科技	1063 HK	英皇国际	163 HK	能源		石四药集团	2005 HK
国农控股	1236 HK	花样年控股	1777 HK	中石化油服	1033 HK	复星医药	2196 HK
中国擎天软件	1297 HK	彩生活	1778 HK	海隆控股	1623 HK	大健康国际	2211 HK
高伟电子	1415 HK	重庆银行	1963 HK	惠生工程	2236 HK	东瑞制药	2348 HK
天鸽互动	1980 HK	中海物业	2669 HK	安东油田服务	3337 HK	环球医疗	2666 HK
慧聪网	2280 HK	民信金控	273 HK	新海能源	342 HK	联邦制药	3933 HK
京信通信	2342 HK	首创置业	2868 HK	物料		华谊腾讯娱乐	419 HK
酷派集团	2369 HK	绿地香港	337 HK	国际资源	1051 HK	华瀚健康	587 HK
TCL 通讯	2618 HK	远东发展	35 HK	中国金属利用	1636 HK	长江生命科技	775 HK
金蝶国际	268 HK	五龙动力	378 HK	招金矿业	1818 HK	微创医疗	853 HK
百富环球	327 HK	锦州银行	416 HK	东岳集团	189 HK	白云山	874 HK
金邦达宝嘉	3315 HK	中国宏泰发展	6166 HK	金隅股份	2009 HK	李氏大药厂	950 HK
巨腾国际	3336 HK	郑州银行	6196 HK	西部水泥	2233 HK	工业	
威胜集团	3393 HK	鼎丰集团控股	6878 HK	马钢股份	323 HK	越秀交通基建	1052 HK
中国软件国际	354 HK	中国金融国际投资	721 HK	上海石化	338 HK	东方电气	1072 HK
博雅互动	434 HK	中民筑友科技	726 HK	鞍钢股份	347 HK	华荣能源	1101 HK
协鑫新能源	451 HK	建业地产	832 HK	中国罕王控股	3788 HK	中海发展	1138 HK
太平洋网络	543 HK	恒盛地产	845 HK	中海石油化学	3983 HK	中联重科	1157 HK
蓝鼎国际	582 HK	北京建设	925 HK	洛阳钼业	3993 HK	博大绿泽	1253 HK
中国民航信息网络	696 HK	招商局置地	978 HK	北方矿业	433 HK	江南集团	1366 HK
通达集团	698 HK	新城发展	1030 HK	纷美包装	468 HK	博耳电力	1685 HK
网龙	777 HK	中骏置业	1966 HK	阜丰集团	546 HK	协合新能源	182 HK
IGG	799 HK	中渝置地	1224 HK	首长国际企业	697 HK	中国诚通发展	217 HK
高阳科技	818 HK	北控医疗健康	2389 HK	中粮包装	906 HK	金风科技	2208 HK
中国电子	85 HK	金地商置	535 HK	华熙生物科技	963 HK	中国航空工业	232 HK
电讯服务		五洲国际	1369 HK	齐合天地	976 HK	巨星国际	2393 HK
亚太卫星	1045 HK	华融金控	993 HK	健康护理		中国民生金融	245 HK
香港宽频	1310 HK	时代地产	1233 HK	先健科技	1302 HK	中国资源交通	269 HK
中信国际电讯	1883 HK	中国奥园	3883 HK	中国先锋医药	1345 HK	中国龙工	3339 HK
金融		力高地产	1622 HK	普华和顺	1358 HK	天津港发展	3382 HK
中国智慧能源	1004 HK	路劲基建	1098 HK	和美医疗	1509 HK	中外运航运	368 HK
宝龙地产	1238 HK	青岛银行	3866 HK	丽珠集团	1513 HK	威灵控股	382 HK
中州证券	1375 HK	毅德国际	1396 HK	凤凰医疗	1515 HK	广深铁路	525 HK
耀才证券金融	1428 HK	旭辉	884 HK	同仁堂科技	1666 HK	深高速	548 HK

资料来源：彭博、招银国际证券

恒生综合小型股指数成份股（续上页）

深圳 A 股之 H 股

名称	代码	名称	代码	名称	代码	名称	代码
中国外运	598 HK	福寿园	1448 HK	天喔国际	1219 HK	浙江世宝	1057 HK
三一国际	631 HK	智美体育	1661 HK	原生态牧业	1431 HK	中联重科	1157 HK
中国高速传动	658 HK	富贵鸟	1819 HK	汇源果汁	1886 HK	比亚迪	1211 HK
五龙电动车	729 HK	兴达国际	1899 HK	雷士照明	2222 HK	丽珠医药	1513 HK
凯升控股	102 HK	匹克体育	1968 HK	神冠控股	829 HK	广发证券	1776 HK
中远国际股	517 HK	星美控股	198 HK			晨鸣纸业	1812 HK
中国飞机租赁	1848 HK	浩泽净水	2014 HK			中集集团	2039 HK
太平洋航运	2343 HK	达芙妮国际	210 HK			万科企业	2202 HK
远大中国	2789 HK	维珍妮	2199 HK			金风科技	2208 HK
兴业太阳能	750 HK	浩沙国际	2200 HK			潍柴动力	2338 HK
中海集运	2866 HK	海昌海洋公园	2255 HK			鞍钢	347 HK
中国机械工程	1829 HK	李宁	2331 HK			东北电气	42 HK
中国中冶	1618 HK	冠城钟表珠宝	256 HK			山东墨龙	568 HK
新昌集团	404 HK	天虹纺织	2678 HK			山东新华制药	719 HK
公用		德永佳集团	321 HK			中兴通讯	763 HK
粤丰环保	1381 HK	百盛集团	3368 HK			东江环保	895 HK
中广核新能源	1811 HK	亨得利	3389 HK			海信科龙	921 HK
江山控股	295 HK	海尔智能健康	348 HK				
京能清洁能源	579 HK	福耀玻璃	3606 HK				
中油燃气	603 HK	珂莱蒂尔	3709 HK				
康达环保	6136 HK	宝胜国际	3813 HK				
联合光伏	686 HK	中国动向	3818 HK				
中国电力新能源	735 HK	和谐汽车	3836 HK				
华电福新	816 HK	美亚娱乐资讯	391 HK				
中国水务	855 HK	先施钟表	444 HK				
天津发展	882 HK	味千(中国)	538 HK				
非必需消费		数字王国	547 HK				
TCL 多媒体	1070 HK	南海控股	680 HK				
新晨动力	1148 HK	恒大健康	708 HK				
正道集团	1188 HK	佐丹奴国际	709 HK				
中国利郎	1234 HK	天能动力	819 HK				
翠华	1314 HK	茂业国际	848 HK				
361 度	1361 HK	超威动力	951 HK				
特步	1368 HK	基本消费					
华彩控股	1371 HK	雨润食品	1068 HK				

资料来源：彭博、招银国际证券

市场估值及走势图

图 5：恒生指数预测市盈率



图 6：恒生国企指数预测市盈率



图 7：恒生指数预测股息率



图 8：恒生国企指数预测股息率

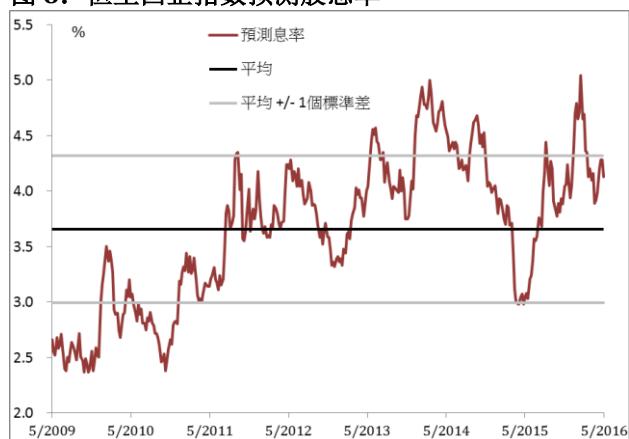


图 9：恒生 AH 股溢价指数（100 以上为 A 股溢价）

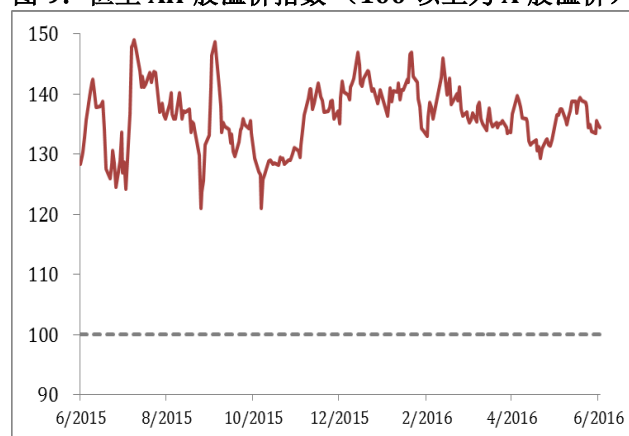
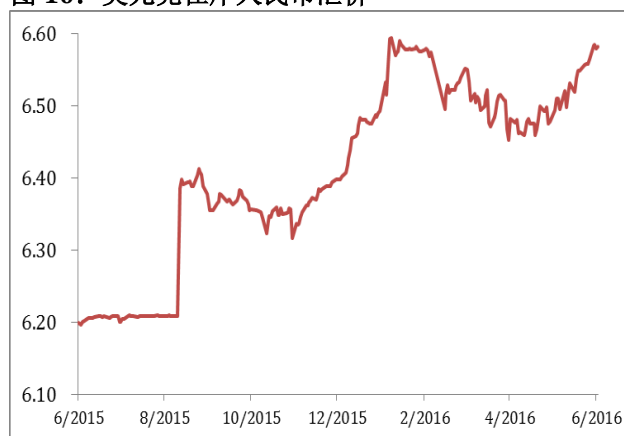


图 10：美元兑在岸人民币汇价



资料来源：彭博、招银国际证券

6 月份重点经济数据及事件

日期	国家	数据 / 事件	市场预期	上次数字
3	美国	5 月非农职位变动	16.0 万	16.0 万
	美国	5 月失业率	4.9%	5.0%
	美国	5 月平均时薪（环比）	0.2%	0.3%
7	美国	联储局主席耶伦于费城演讲	—	—
	中国	5 月外汇储备（美元）	32,010 亿	32,197 亿
8	中国	5 月出口（同比）	-4.3%	-1.8%
	中国	5 月进口（同比）	-6.0%	-10.9%
9	中国	5 月消费者物价指数（同比）	2.3%	2.3%
	中国	5 月生产者物价指数（同比）	-3.2%	-3.4%
10-15	中国	5 月新增人民币贷款	7,500 亿	5,556 亿
	中国	5 月 M2 货币供应（同比）	12.5%	12.8%
12	中国	1-5 月固定资产投资（农村除外, 同比）	10.4%	10.5%
	中国	5 月工业生产（同比）	5.9%	6.0%
	中国	5 月零售销售（同比）	10.1%	10.1%
16	美国	联储局公开市场委员议息结果	—	—
	美国	5 月 CPI（不含食品及能源, 同比）	—	2.1%
	英国	英伦银行议息结果	—	—
	日本	日本央行议息结果	—	—
18	中国	5 月份房价	—	—
23	英国	全民公投决议是否留在欧盟	—	—
29	美国	5 月核心个人消费开支指数（同比）	—	1.6%

资料来源：彭博

注：以上为香港时间

A / H 股差价**H 股较 A 股折让最大的 25 只股份**

名称	H 股代码	股价 (港元)	A 股代码	股价 (人民币)	H 股对 A 股 折让(%)
洛阳玻璃	1108 HK	4.42	600876 SH	27.82	-86.5
金隅	2009 HK	2.41	601992 SH	8.18	-75.0
浙江世宝	1057 HK	8.25	002703 SZ	25.24	-72.3
京城机电	187 HK	3.03	600860 SH	8.93	-71.3
昆明机床	300 HK	2.45	600806 SH	6.92	-70.0
洛阳钼业	3993 HK	1.61	603993 SH	4.53	-69.9
山东墨龙	568 HK	2.96	002490 SZ	8.25	-69.6
中石化油服	1033 HK	1.48	600871 SH	4.01	-68.7
中海集运	2866 HK	1.65	601866 SH	4.33	-67.7
广汽集团	2238 HK	9.16	601238 SH	23.75	-67.3
南京熊猫电子	553 HK	5.40	600775 SH	13.69	-66.6
东北电气	42 HK	2.51	000585 SZ	6.09	-65.1
安徽皖通高速公路	995 HK	6.07	600012 SH	14.49	-64.5
第一拖拉机	38 HK	4.02	601038 SH	9.58	-64.5
上海电气	2727 HK	3.29	601727 SH	7.78	-64.2
山东新华制药	719 HK	4.73	000756 SZ	10.79	-62.9
兖州煤业	1171 HK	4.22	600188 SH	9.57	-62.6
海信科龙	921 HK	3.56	000921 SZ	7.95	-62.1
中船防务	317 HK	11.76	600685 SH	25.43	-60.8
中海油田服务	2883 HK	6.08	601808 SH	12.55	-59.0
中国远洋	1919 HK	2.71	601919 SH	5.30	-56.7
天津创业环保	1065 HK	4.00	600874 SH	7.74	-56.2
大唐发电	991 HK	2.08	601991 SH	3.99	-55.8
四川成渝高速公路	107 HK	2.65	601107 SH	4.97	-54.8
北京北辰实业	588 HK	2.26	601588 SH	4.13	-53.6

资料来源：彭博、招银国际证券

*A 股代码后的最后 2 位英文字母 SZ 代表深圳买卖的 A 股、SH 代表上海买卖的 A 股。

H 股较 A 股溢价的股份

名称	H 股代码	股价 (港元)	A 股代码	股价 (人民币)	H 股对 A 股 溢价 (%)
福耀玻璃	3606 HK	18.74	600660 SH	14.84	7.0
江苏宁沪高速公路	177 HK	10.82	600377 SH	8.59	6.7
安徽海螺水泥	914 HK	18.48	600585 SH	15.01	4.3

资料来源：彭博、招银国际证券

*A 股代码后的最后 2 位英文字母 SZ 代表深圳买卖的 A 股、SH 代表上海买卖的 A 股。

招銀國際模擬港股投資組合

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。

模擬組合的选股准则，结合基本分析及技术分析，股份分为「中长线」及「短线」部分：

「中长线」部份为核心持股，占模拟投资组合较大比重（目标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。

「短线」部份占模拟投资组合的比重较小（目标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，亦未必适合中长线投资。

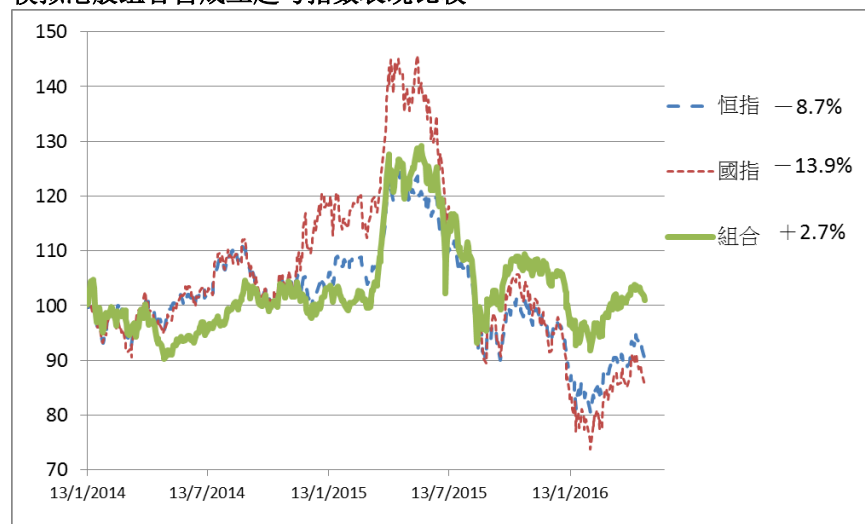
模拟组合进行每宗买卖前，会于前一个交易日收市后预告，让客户可预先参考。如有需要，组合亦会列出个别持股之目标价及止蚀价。

模拟港股组合

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
中长线 (41%)	深圳国际	物流	11.0	10.1	4.3	8.21	11.64	47.3%	7.5%
	腾讯	科网	32.2	25.2	0.3	113.9	170.2	49.7%	12.5%
	中国海外	内房	7.0	6.2	2.6	24.3	23.5	-1.1%	8.0%
	匹克体育	消费	10.1	9.1	6.9	2.02	2.16	10.8%	6.5%
	领展房产基金	房产基金	23.1	21.8	4.1	42.60	46.80	9.8%	6.6%
短线 (32.9%)	香港电讯	电讯	19.0	18.2	4.9	9.67	11.14	17.9%	7.5%
	长和	综合	10.8	9.4	2.8	113.5	90.4	-19.8%	5.1%
	恒安国际	消费	18.9	17.9	3.1	82.90	68.75	-17.1%	5.3%
	新华保险	内险	9.5	8.1	1.2	35.32	26.70	-24.4%	4.8%
	星美控股	消费	15.0	10.4	1.5	0.79	0.72	-8.8%	4.6%
	SPDR金ETF	ETF	不适用	不适用	0.0	892.8	902.5	1.1%	5.6%
现金 (26.1%)									26.1%
组合整体回报 (由2014年1月13日成立起计)									2.7%
组合整体回报 (2016年度)									-3.1%

数据来源：彭博、招银国际证券（截至2016年6月2日）

模拟港股组合自成立起与指数表现比较



资料来源：彭博、招银国际证券；截至2016年6月2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: 香港中环夏慤道 12 号美国银行中心 18 楼 1803-04 室 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。报告所载资料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，并可能会受标的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。

本报告包含的任何资讯由招银证券编写，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资料。报告中的资讯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。任何使用本报告资讯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资讯，我们力求但不担保这些资讯的准确性、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资讯，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)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。