

每日投资策略

■ 大市展望 · 每日一股 · 行业速评

港股大市展望

❖ **成交料转淡，恒指 29,500 不容有失。**上周五港股好淡争持，继续受 A 股回调拖累，恒指低见 29,504，收市倒升 55 点，报 29,605 点，结束五日跌势。大市成交额跌至 861 亿港元。A 股回调中，沪深股通北向合计连续第五日录得净卖出。上周五美股上升，三大指数升逾 0.3%，港股之美国预托证券(ADR)则个别发展。内地本周有五·一长假期，估计港股成交淡静，恒指料于 29,500-30,000 窄幅波动，若跌穿 29,500 支持，则可能陷入更深调整。本周市场继续关注一季度业绩，另一焦点是中美将于本周二起在北京进行贸易磋商。

每日一股：九龙仓置业(1997 HK)

❖ **基本因素：**五一黄金周临近，香港零售股有望获追捧。受高铁香港段及港珠澳大桥先后通车带动，访港内地旅客人次增长强劲，今年 1-2 月同比增长 18.7%，增速远高于去年首季之 12.6%。虽然今年 1-2 月出现“旺丁不旺财”情况，本港零售总销货价值同比跌 1.6%，但 3 月份有转强迹象，珠宝金饰零售商周大福(1929 HK)及六福(590 HK)于首季的港澳同店销售均见改善。内地首季经济超预期、人民币升值、股市上升、香港楼市反弹、中美贸易谈判有进展，均有助香港零售消费回升。5 月 3 日公布的 3 月份零售数据，或将确认零售复苏。由于港股近期整固，零售相关的收租股较零售商有较强防守力。九龙仓置业拥有多个香港投资物业，包括内地游客最熟悉的商场海港城及时代广场，而商场采用利润分成制度，租金收入随商场销售额增加。

❖ **技术分析：**上周股价升破横行区，MACD 线升穿讯号线，发出买入讯号，而 RSI(相对强弱指数)尚未升至超买水平。

❖ **买入：59.8 元 目标：64 元 止损：56 元**



资料来源：彭博、招银国际研究

经济及行业速评

❖ **内银首季盈利升、坏帐率跌、净利息参差。**内银股陆续公布一季度业绩。已公布者如农行(1288 HK)、中信银行(998 HK)及光大银行(6818 HK)，共通点是一季度盈利上升、手续费收入急升、不良贷款比率下降或持平、拨备比率上升。净利息收益率表现较参差：大银行有收窄趋势，相信是由于贷款收益率下跌及争取存款的竞争加剧；中小银行则有上升趋势，因银行同业拆息下跌，而如果市场流动性保持充裕，净利差于未来几季有望进一步扩阔。

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	29,605	0.19	16.08
恒生国企	11,511	0.08	15.20
上证综指	3,086	-1.20	23.76
深证综指	1,666	-1.33	31.39
美国道琼斯	26,543	0.31	15.09
美国标普 500	2,940	0.47	18.27
美国纳斯达克	8,146	0.34	23.72
德国 DAX	12,315	0.27	16.63
法国 CAC	5,569	0.21	19.04
英国富时 100	7,428	-0.08	10.31
日本日经 225	22,259	-0.22	11.21
澳洲 ASX 200	6,386	0.05	12.93
台湾加权	10,952	-0.79	12.59

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	40,872	0.22	15.79
恒生公用事业	16,913	0.05	17.03
恒生地产	43,733	0.28	19.28
恒生工商业	61,157	0.67	5.81

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)	(0.2)
深港通(南下)	0.2
沪港通(北上)	(15.9)
深港通(北上)	10.0

资料来源：彭博

招銀國際模擬港股投資組合

	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 (46.6%)	騰訊控股	700	科网	34.3	27.3	0.3	113.9	384.0	239.8%	10.0%
	領展房產基金	823	房產基金	34.5	31.2	2.8	46.04	92.65	125.3%	8.3%
	中國人壽	2628	保險	14.7	14.0	0.9	22.84	21.90	-2.0%	4.8%
	友邦保險	1299	保險	19.1	16.9	1.4	47.00	79.90	72.5%	8.2%
	匯豐控股	5	銀行	11.9	11.4	6.0	74.92	67.00	-2.0%	5.3%
短綫 (51.9%)	農業銀行	1288	銀行	5.0	4.7	5.6	3.62	3.60	-0.6%	10.0%
	中信銀行	998	銀行	4.5	4.3	5.4	5.07	4.98	-1.7%	6.9%
	新天綠色能源	956	新能源	5.1	4.5	6.3	2.13	2.30	13.7%	6.2%
	中國中藥	570	醫藥	10.9	8.9	2.6	4.68	4.50	-3.8%	3.9%
	大家樂	341	餐飲	21.6	19.9	4.2	19.88	19.40	3.5%	5.8%
	三一國際	631	機械	12.2	9.4	2.7	2.99	3.74	27.4%	6.4%
	安踏體育	2020	服裝	25.6	21.1	1.4	39.24	57.00	47.3%	6.4%
	希望教育	1765	教育	15.2	11.4	1.5	1.24	1.17	-5.4%	3.9%
	雅生活服务	3319	物業管理	14.0	10.7	1.4	13.06	12.72	-2.6%	5.0%
	中联重科	1157	機械	11.9	10.2	6.4	4.96	4.53	-8.8%	3.7%
現金 (1.5%)	鴻騰精密科技	6088	科技	13.5	11.2	1.7	4.56	4.14	-9.1%	3.9%
										1.5%
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)									53.0%	
組合整體回報 (2019年度)									23.2%	

数据来源：彭博、招銀國際證券（截至2019年4月26日）

招銀國際證券于 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證券有限公司(“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（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（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。

招银国际上日股票交易方块 - 26/4/2019

板块 (交易额占比, 交易额买卖比例)

金融 (24%, 买:卖/50:50)	房地产 (15%, 买:卖/57:43)	通讯 (11%, 买:卖/73:27)	工业 (9%, 买:卖/63:37)
		资讯科技 (7%, 买:卖/51:49)	原材料 (5%, 买:卖/53:47)
	非必需消费品 (11%, 买:卖/53:47)		公用事业 (4%, 买:卖/50:50)
		医疗 (6%, 买:卖/61:39)	能源 (4%, 买:卖/80:20)
			必需消费品 (4%, 买:卖/64:36)

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(亿元) (当地货币)	年结	市盈率		
								FY0	FY1	FY2
房地产	万科	2202 HK	买入	30.20	36.36	3,773	12月	8.4	8.6	7.1
	中国海外	688 HK	持有	29.20	32.13	3,199	12月	7.1	7.1	6.5
	碧桂园	2007 HK	买入	12.42	16.49	2,690	12月	5.9	4.7	3.7
	华润置地	1109 HK	持有	34.00	33.18	2,357	12月	8.5	7.3	6.0
	龙湖	960 HK	持有	28.20	23.23	1,678	12月	7.7	6.9	6.0
	世茂	813 HK	持有	23.65	20.58	781	12月	6.6	6.1	5.5
	龙光	3380 HK	持有	12.46	12.16	685	12月	5.6	5.3	4.8
	雅居乐	3383 HK	买入	11.94	15.93	468	12月	6.2	5.3	4.7
	合景泰富	1813 HK	买入	9.16	11.82	291	12月	8.7	8.6	7.3
	奥园	3883 HK	买入	9.47	9.60	254	12月	4.7	4.2	3.3
	时代中国	1233 HK	买入	14.20	15.60	260	12月	3.7	4.4	3.5
	禹洲	1628 HK	买入	4.24	5.19	204	12月	7.2	6.0	5.0
	中骏置业	1966 HK	买入	3.73	4.56	154	12月	5.1	4.4	3.6
	中海宏洋	81 HK	买入	4.32	5.38	148	12月	9.0	5.7	4.3
	绿城服务	2869 HK	买入	6.74	7.77	187	12月	34.1	26.3	20.7
	雅生活	3319 HK	买入	12.72	17.50	170	12月	31.0	24.9	20.7
	中海物业	2669 HK	持有	3.78	3.33	124	12月	17.6	13.5	9.7
	易居(中国)	2048 HK	买入	10.24	16.30	151	12月	6.5	7.9	7.1
	河北建设	1727 HK	买入	6.03	5.18	106	12月	10.9	8.9	7.7
互联网	腾讯	700 HK	买入	384.0	420.0	36,558	12月	41.8	35.9	28.5
	阿里巴巴集团	BABA US	买入	187.1	199.8	4,837	3月	34.1	26.2	20.7
	百度股份	BIDU US	买入	166.1	215.6	580	12月	16.8	18.1	14.2
	猎豹移动科技	CMCM US	持有	6.11	11.50	9	12月	19.2	10.5	7.5
	陌陌公司	MOMO US	买入	36.87	45.00	76	12月	14.7	12.8	10.4
	欢聚时代	YY US	买入	82.3	98.5	67	12月	11.1	10.6	9.1
	美图公司	1357 HK	买入	2.92	13.90	123	12月	亏损	13.8	6.6
	IGG	799 HK	持有	10.00	11.00	128	12月	9.2	9.2	8.5
	汇量科技	1860 HK	买入	4.08	4.97	63	12月	26.2	13.1	7.5
	同程艺龙	780 HK	买入	18.42	19.71	382	12月	29.9	20.8	16.0
教育	睿见教育	6068 HK	买入	4.68	4.50	96	8月	25.2	19.6	17.2
	卓越教育	3978 HK	买入	3.09	3.70	26	12月	15.6	13.3	9.8
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.66	3.71	43	12月	N/A	12.7	10.8
	希望教育	1765 HK	买入	1.17	1.65	78	12月	18.1	14.8	11.5
银行	工商银行	1398 HK	买入	5.87	7.60	23,039	12月	6.4	6.0	5.7
	建设银行	939 HK	买入	6.91	9.30	17,425	12月	6.2	5.8	5.3
	农业银行	1288 HK	买入	3.60	5.30	14,949	12月	5.3	5.2	5.0
	中国银行	3988 HK	买入	3.73	5.20	12,602	12月	5.7	5.3	4.8
	中信银行	998 HK	买入	4.98	5.90	3,234	12月	4.9	4.9	4.4
	交通银行	3328 HK	持有	6.65	6.40	5,156	12月	6.3	5.9	5.6
	民生银行	1988 HK	持有	5.88	6.20	3,085	12月	3.7	4.0	4.1
	中国光大银行	6818 HK	持有	3.85	3.70	2,386	12月	5.5	5.4	4.9
	中原银行	1216 HK	持有	2.26	2.58	454	12月	9.3	8.8	7.8
券商	中信证券	6030 HK	买入	17.36	21.80	3,101	12月	19.4	15.1	13.1
	广发证券	1776 HK	持有	10.90	13.70	1,272	12月	13.2	10.1	8.5
	HTSC	6886 HK	买入	14.98	18.60	1,879	12月	16.5	13.1	11.3
	中金公司	3908 HK	持有	17.14	18.90	719	12月	18.7	15.5	12.8
	中国银河	6881 HK	持有	5.24	4.80	1,124	12月	18.8	12.9	10.7
	中信建投证券	6066 HK	持有	6.90	8.20	2,152	12月	14.5	10.8	9.3
保险	中国太保	2601 HK	买入	33.00	40.52	3,569	12月	14.3	11.9	10.3
	中国人寿	2628 HK	买入	21.90	24.07	8,931	12月	47.9	31.0	24.5
	众安在线	6060 HK	持有	28.10	28.18	413	12月	亏损	亏损	亏损
	中国太平	966 HK	买入	24.15	30.25	868	12月	11.3	9.7	8.7
	新华保险	1336 HK	买入	44.15	47.37	1,893	12月	15.0	13.2	12.1
	中国人民保险	1339 HK	买入	3.23	4.22	4,068	12月	9.3	9.0	8.3
	中国财险	2328 HK	持有	9.03	9.19	2,009	12月	11.2	9.6	8.8

(下页续)

招銀國際研究部覆盖股份(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(亿元) (当地货币)	年结	市盈率 FY0	市盈率 FY1	市盈率 FY2
其他金融	国银租赁	1606 HK	持有	1.76	1.90	223	12月	7.6	7.1	6.1
	中银航空租赁	2588 HK	持有	67.50	62.80	468	12月	9.7	8.5	7.8
	合和公路基建	737 HK	买入	4.19	5.21	129	12月	18.5	14.8	13.5
机械及设备	潍柴动力	2338 HK	买入	12.90	12.40	1,096	12月	13.1	11.1	10.4
	中国重汽	3808 HK	买入	17.04	18.00	470	12月	13.4	10.0	9.6
	中国龙工	3339 HK	持有	2.69	2.75	115	12月	8.6	8.0	7.2
	三一国际	631 HK	买入	3.74	4.52	116	12月	40.2	16.1	11.1
	中联重科	1157 HK	买入	4.53	5.49	427	12月	14.4	11.5	9.7
	兴达国际	1899 HK	持有	2.47	1.95	37	12月	11.2	13.3	12.5
	津上机床中国	1651 HK	买入	8.49	13.30	32	3月	12.8	10.3	8.6
新能源/公用	保利协鑫能源	3800 HK	持有	0.53	0.56	97	12月	4.3	76.0	8.3
	协鑫新能源	451 HK	持有	0.29	0.33	55	12月	N/A	8.8	5.1
	信义光能	968 HK	持有	4.43	3.52	356	12月	15.3	13.1	10.0
	龙源电力	916 HK	买入	5.15	6.90	414	12月	9.0	7.8	7.1
	华能新能源	958 HK	买入	2.17	3.50	229	12月	6.4	5.8	5.2
	金风科技	2208 HK	持有	8.51	13.66	532	12月	8.7	8.2	7.2
	华电福新	816 HK	买入	1.68	2.09	141	12月	6.0	5.2	4.5
	伟能集团	1608 HK	买入	2.81	4.16	72	12月	21.7	25.0	16.0
	新天绿色能源	956 HK	买入	2.30	3.20	85	12月	6.0	4.8	4.3
	天伦燃气	1600 HK	买入	8.07	10.76	80	12月	16.9	10.4	5.3
	大众公用	1635 HK	持有	3.05	4.15	199	12月	16.4	15.4	14.6
非必需消费	普拉达	1913 HK	持有	22.05	24.84	564	12月	30.9	22.4	23.0
	都市丽人	2298 HK	买入	2.51	3.10	57	12月	11.3	9.5	7.9
	好孩子国际	1086 HK	买入	2.23	4.27	37	12月	15.2	10.4	8.4
	荣威国际	3358 HK	买入	3.75	3.97	40	12月	11.8	9.4	6.9
	南旋控股	1982 HK	持有	0.72	0.87	16	3月	4.8	6.6	6.0
	安踏体育	2020 HK	买入	57.00	52.00	1,531	12月	32.1	25.7	21.1
	大家乐	341 HK	买入	19.40	23.08	114	3月	24.6	21.9	20.2
	海底捞	6862 HK	买入	29.30	34.56	1,553	12月	81.1	47.2	35.6
	波司登	3998 HK	买入	2.21	2.04	236	3月	32.8	23.5	17.4
	李宁	2331 HK	持有	14.38	14.81	331	12月	42.4	31.5	24.3
	特步国际	1368 HK	买入	4.58	6.52	114	12月	13.4	11.9	10.6
	江南布衣	3306 HK	买入	15.26	17.22	79	6月	14.2	12.4	10.8
	中国利郎	1234 HK	买入	8.34	11.89	100	12月	11.4	9.6	8.3
医药	石药集团	1093 HK	买入	14.74	20.80	919	12月	25.2	20.3	16.4
	三生制药	1530 HK	买入	14.46	16.60	366	12月	36.3	27.0	21.4
	中国中药	570 HK	买入	4.50	7.10	227	12月	13.0	11.3	9.0
	绿叶制药	2186 HK	持有	7.09	7.70	232	12月	20.2	18.1	16.1
	东阳光药	1558 HK	持有	40.00	41.20	181	12月	23.1	19.7	17.2
	神威药业	2877 HK	买入	7.71	14.30	64	12月	12.1	10.1	8.3
	康臣药业	1681 HK	买入	5.31	8.40	46	12月	8.4	7.8	6.9
	昊海生物科技	6826 HK	买入	52.55	66.50	84	12月	16.0	13.0	10.8
	瑞慈医疗	1526 HK	买入	1.39	2.80	22	12月	17.1	13.3	8.5
	康华医疗	3689 HK	买入	6.11	13.10	20	12月	10.2	8.6	7.4
	香港医思医疗	2138 HK	买入	5.50	6.27	54	3月	19.3	16.9	14.2
必需消费	爱康医疗	1789 HK	买入	4.05	6.30	42	12月	24.9	24.9	18.3
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	8.82	9.00	1,295	12月	15.9	14.3	13.1
	中国旺旺	151 HK	买入	6.17	7.40	768	3月	21.3	19.2	17.6

资料来源：彭博、招银国际研究；截至 2019 年 4 月 26 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之分析员，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責任。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。