

每日投資策略

大市展望 · 每日一股 · 行業速評

港股大市展望

■ **反彈成交減，恒指恐未見底。**美國財政部發言人表示，財長努欽將會安排短期內到中國再進行貿易磋商，令市場氣氛改善。恒指昨日反彈最多 319%，收市升幅收窄至 147 點或 0.52%。大市成交回落至 961 億港元。對貿易問題較敏感的萬洲(288 HK)漲半成，是最佳藍籌。高息股則普遍回落。港元持續走弱，低見 7.8499，若觸及弱方保證 7.85，金管局可能要入市干預。騰訊(700 HK)昨日收市後公布首季業績，非通用會計準則盈利接近市場預期上限，但其美國預託證券(ADR)較香港收市價低約 2.3%。昨夜美股先跌後升，道指升 0.45%，因據報美國推遲最多半年才決定是否加徵汽車進口關稅。短期而言，恒指有機會進一步小幅反彈，但近期跌市成交增、反彈成交縮，顯示反彈力度較弱，中線恐未見底。

每日一股：海底撈(6862 HK)

- **基本因素：**中國餐飲業去年收入增速下滑，但我們估計今年增速回升，動力來自政府促進消費、行業價格戰有望緩和、外賣平台策略重回增長、去年二至四季度基數低等。海底撈是火鍋店龍頭，2017 年市佔率 2.2%，而第二至五位同業之市佔率都低於 1%。海底撈有較進取的開店擴張計劃，將受惠行業整合，我們估計其市佔率今年底升至 4.8%，而 2018-2021 年之每股盈利年均複合增速料達 44%。目前 2019 年預測市盈率 46 倍，PEG 約 1.05 倍，我們認為憑其領導地位及高增長，可享較高估值溢價。
- **技術分析：**近期股價隨大市回落，至上升軌見支持，同時陰陽燭出現雙日轉向見底形態。
- **買入：27.8 元 目標：31 元 止損：26 元**



資料來源：彭博及招銀國際證券

經濟及行業速評

■ **中國 4 月份多項數據顯示經濟放緩，更多穩增長政策誘因。**4 月規模以上工業增加值同比增 5.4%，較上月之 8.5% 大幅回落；社會消費品零售總額同比增 7.2%，增速創 2003 年 5 月以來最低，上月增速為 8.7%，統計局指出 4 月份假日天數同比少兩日；1-4 月全國固定資產投資（不含農戶）同比增長 6.1%，低於 1-3 月的 6.3%。鑑於 5 月份貿易糾紛升級，我們預期就業、消費、製造及投資均有更大下行壓力，而基建及房地產投資則料較穩定。預期貨幣政策維持寬鬆，將會有降準等措施。財政政策方面，1-4 月的開支增速高於收入，令赤字較往年高。

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	28,122	-1.50	10.26
恒生國企	10,764	-1.53	7.72
上證綜指	2,884	-1.89	15.63
深證綜指	1,542	-1.69	21.63
美國道瓊斯	25,532	-1.58	10.71
美國標普 500	2,834	-1.63	14.03
美國納斯達克	7,734	-2.30	17.46
德國 DAX	11,992	-0.57	13.57
法國 CAC	5,341	0.26	14.16
英國富時 100	7,242	0.53	7.54
日本日經 225	21,067	-1.30	5.26
澳洲 ASX 200	6,240	-1.12	10.36
臺灣加權	10,519	-1.81	8.14

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	38,589	-1.66	9.32
恒生公用事業	15,931	-2.06	10.24
恒生地產	42,628	-0.34	16.26
恒生工商業	61,779	1.46	6.89

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)	24.0
深港通(南下)	17.0
滬港通(北上)	(70.0)
深港通(北上)	(35.9)

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)	总回報 (連股息)	占組合比重	目标价 (港元)	
長綫 (47.5%)	騰訊控股	700	科网	33.8	26.6	0.3	113.9	374.0	231.0%	10.2%	
	領展房产基金	823	房产基金	35.5	32.1	2.7	46.04	95.45	131.3%	9.0%	
	中国人寿	2628	保險	12.9	12.3	1.0	22.84	19.14	-14.1%	4.4%	
	友邦保險	1299	保險	18.2	16.3	1.5	47.00	77.40	67.2%	8.4%	
	汇丰控股	5	銀行	11.8	11.5	6.0	74.92	66.70	-2.4%	5.6%	
	农业银行	1288	銀行	4.8	4.5	5.9	3.62	3.36	-7.3%	9.8%	
短綫 (51%)	中信銀行	998	銀行	4.4	4.1	5.6	5.07	4.67	-7.8%	6.9%	
	新天綠色能源	956	新能源	4.8	4.3	6.7	2.13	2.13	5.8%	6.0%	2.48
	中國中藥	570	醫藥	10.4	8.5	2.8	4.68	4.19	-10.5%	3.8%	
	大家樂	341	餐飲	21.9	19.9	4.2	19.88	19.52	4.1%	6.1%	
	三一國際	631	機械	11.0	8.6	3.0	2.99	3.33	13.7%	6.0%	
	安踏體育	2020	服裝	23.9	19.8	1.5	39.24	52.45	35.7%	6.2%	
	希望教育	1765	教育	13.8	10.9	1.5	1.24	1.12	-9.5%	3.9%	
	雅生活服务	3319	物業管理	12.6	9.6	1.5	13.06	11.30	-13.5%	4.6%	
	中聯重科	1157	機械	11.0	9.4	6.3	4.96	4.55	-8.4%	3.9%	
	鴻騰精密科技	6088	科技	11.7	9.7	2.0	4.56	3.57	-21.6%	3.5%	
現金 (1.6%)										1.6%	
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)								45.1%			
組合整體回報 (2019年度)								16.8%			

数据来源：彭博、招銀國際證券（截至2019年5月15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，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、關聯方或僱員，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	28.65	36.36	3,562	12月	8.0	8.2	6.7
	中国海外	688 HK	持有	28.40	32.13	3,112	12月	6.9	6.9	6.3
	碧桂园	2007 HK	买入	11.76	16.49	2,547	12月	5.3	4.2	3.3
	华润置地	1109 HK	持有	32.40	33.18	2,246	12月	8.1	6.9	5.7
	龙湖	960 HK	持有	27.40	23.23	1,631	12月	7.2	6.5	5.6
	世茂	813 HK	持有	22.20	20.58	733	12月	6.3	5.8	5.2
	龙光	3380 HK	持有	11.40	12.16	625	12月	5.1	4.8	4.3
	雅居乐	3383 HK	买入	10.80	15.93	423	12月	5.6	4.8	4.3
	合景泰富	1813 HK	买入	8.31	11.82	264	12月	8.5	8.4	7.1
	奥园	3883 HK	买入	8.99	9.60	241	12月	4.1	3.6	2.9
	时代中国	1233 HK	买入	13.06	15.60	254	12月	3.5	4.2	3.3
	禹洲	1628 HK	买入	3.68	5.19	177	12月	6.6	5.5	4.6
	中骏置业	1966 HK	买入	3.58	4.56	148	12月	4.7	4.1	3.3
	中海宏洋	81 HK	买入	3.86	5.38	132	12月	8.6	5.4	4.0
	绿城服务	2869 HK	买入	6.17	7.50	171	12月	31.2	24.1	19.0
	雅生活	3319 HK	买入	11.30	17.50	151	12月	29.4	23.6	19.6
	中海物业	2669 HK	持有	3.59	3.33	118	12月	15.7	12.0	8.6
易居(中国)	2048 HK	买入	9.79	16.30	144	12月	6.0	7.3	6.6	
河北建设	1727 HK	买入	5.58	5.18	98	12月	10.5	8.5	7.3	
互联网	腾讯	700 HK	买入	374.0	420.0	35,607	12月	40.7	35.0	27.7
	阿里巴巴集团	BABA US	买入	177.6	199.8	4,592	3月	32.4	24.9	19.7
	百度股份	BIDU US	买入	152.5	215.6	533	12月	15.4	16.6	13.1
	猎豹移动科技	CMCM US	持有	5.87	11.50	8	12月	18.5	10.1	7.2
	陌陌公司	MOMO US	买入	29.88	45.00	62	12月	11.9	10.4	8.5
	欢聚时代	YY US	买入	68.1	98.5	54	12月	9.1	8.8	7.5
	美图公司	1357 HK	买入	2.86	13.90	120	12月	亏损	13.5	6.5
	IGG	799 HK	持有	9.45	11.00	121	12月	8.7	8.7	8.1
	汇量科技	1860 HK	买入	3.55	4.97	54	12月	22.8	11.4	6.5
同程艺龙	780 HK	买入	16.48	19.71	342	12月	26.7	18.6	14.3	
教育	睿见教育	6068 HK	买入	4.06	4.50	83	8月	21.9	17.0	14.9
	卓越教育	3978 HK	买入	2.81	3.70	24	12月	14.2	12.1	9.0
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.79	3.71	45	12月	N/A	13.3	11.4
	希望教育	1765 HK	买入	1.12	1.65	75	12月	17.3	14.2	11.0
银行	工商银行	1398 HK	买入	5.48	7.60	21,899	12月	6.0	5.6	5.3
	建设银行	939 HK	买入	6.30	9.30	15,915	12月	5.6	5.3	4.9
	农业银行	1288 HK	买入	3.36	5.30	14,188	12月	5.0	4.8	4.6
	中国银行	3988 HK	买入	3.49	5.20	11,941	12月	5.3	4.9	4.5
	中信银行	998 HK	买入	4.67	5.90	2,985	12月	4.6	4.6	4.1
	交通银行	3328 HK	持有	6.14	6.40	4,838	12月	5.8	5.5	5.2
	民生银行	1988 HK	持有	5.65	6.20	2,960	12月	3.6	3.8	3.9
	中国光大银行	6818 HK	买入	3.57	4.60	2,225	12月	5.1	5.0	4.6
	中原银行	1216 HK	持有	2.24	2.58	450	12月	9.2	8.8	7.7
券商	中信证券	6030 HK	买入	15.24	21.80	2,627	12月	17.0	13.2	11.5
	广发证券	1776 HK	持有	9.66	13.70	1,109	12月	11.7	8.9	7.6
	HTSC	6886 HK	买入	12.88	18.60	1,605	12月	14.2	11.3	9.7
	中金公司	3908 HK	持有	15.58	18.90	653	12月	17.0	14.1	11.7
	中国银河	6881 HK	持有	4.65	4.80	949	12月	16.7	11.4	9.5
	中信建投证券	6066 HK	持有	6.00	8.20	1,705	12月	12.6	9.4	8.1
保险	中国太保	2601 HK	买入	29.50	40.52	3,226	12月	12.8	10.6	9.2
	中国人寿	2628 HK	买入	19.14	25.69	7,633	12月	41.9	27.1	21.4
	众安在线	6060 HK	持有	24.00	28.18	353	12月	亏损	亏损	亏损
	中国太平	966 HK	买入	20.70	30.25	744	12月	9.7	8.3	7.4
	新华保险	1336 HK	买入	38.15	47.37	1,641	12月	12.9	11.4	10.5
	中国人民保险	1339 HK	买入	2.97	4.22	3,594	12月	8.5	8.3	7.6
中国财险	2328 HK	持有	7.98	9.19	1,775	12月	9.9	8.5	7.8	

(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	1.80	1.90	228	12月	7.8	7.2	6.3
	中银航空租赁	2588 HK	持有	64.70	62.80	449	12月	9.3	8.2	7.5
	合和公路基建	737 HK	买入	3.82	5.21	118	12月	16.8	13.4	12.3
机械及设备	潍柴动力	2338 HK	买入	12.32	16.20	1,065	12月	12.5	10.6	9.9
	中国重汽	3808 HK	买入	15.24	18.00	421	12月	12.0	8.9	8.6
	中国龙工	3339 HK	持有	2.37	2.75	101	12月	7.5	7.0	6.4
	三一国际	631 HK	买入	3.33	4.52	103	12月	35.8	14.3	9.9
	中联重科	1157 HK	买入	4.55	5.83	439	12月	14.5	11.5	9.8
	兴达国际	1899 HK	卖出	2.38	1.95	36	12月	10.8	12.8	12.0
	津上机床中国	1651 HK	买入	8.65	13.30	33	3月	13.1	10.5	8.8
	新能源/公用	保利协鑫能源	3800 HK	持有	0.51	0.56	93	12月	4.1	73.1
协鑫新能源		451 HK	持有	0.27	0.33	51	12月	N/A	8.0	4.7
信义光能		968 HK	持有	4.38	3.52	352	12月	15.1	12.9	9.9
龙源电力		916 HK	买入	5.02	6.90	403	12月	8.8	7.6	7.0
华能新能源		958 HK	买入	2.04	2.80	216	12月	6.0	5.5	4.9
金风科技		2208 HK	持有	8.18	9.25	506	12月	8.4	7.9	6.9
华电福新		816 HK	买入	1.60	2.00	135	12月	5.7	4.9	4.3
伟能集团		1608 HK	买入	2.72	4.16	70	12月	21.0	24.2	15.5
新天绿色能源		956 HK	买入	2.13	3.20	79	12月	5.6	4.5	4.0
天伦燃气		1600 HK	买入	7.22	10.76	71	12月	15.1	9.3	4.7
大众公用		1635 HK	持有	2.96	4.15	193	12月	15.9	15.0	14.1
非必需消费	普拉达	1913 HK	持有	23.85	24.84	610	12月	33.4	24.2	24.8
	都市丽人	2298 HK	买入	2.21	3.10	50	12月	10.0	8.4	7.0
	好孩子国际	1086 HK	买入	2.12	4.27	35	12月	14.4	9.8	7.9
	荣威国际	3358 HK	买入	3.52	3.97	37	12月	11.1	8.8	6.5
	南旋控股	1982 HK	持有	0.60	0.87	14	3月	4.0	5.5	5.0
	安踏体育	2020 HK	买入	52.45	52.00	1,408	12月	29.6	23.7	19.4
	大家乐	341 HK	买入	19.52	23.08	114	3月	24.8	22.0	20.3
	海底捞	6862 HK	买入	28.00	34.56	1,484	12月	77.5	45.1	34.1
	波司登	3998 HK	买入	1.99	2.04	213	3月	29.5	21.1	15.6
	李宁	2331 HK	持有	13.04	11.87	301	12月	38.4	28.6	22.0
	特步国际	1368 HK	买入	4.66	6.52	116	12月	13.6	12.2	10.8
	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	7.45	11.89	89	12月	10.2	8.6	7.4
医药	石药集团	1093 HK	买入	13.92	20.80	868	12月	23.8	19.2	15.5
	三生制药	1530 HK	买入	14.50	16.60	367	12月	36.4	27.1	21.5
	中国中药	570 HK	买入	4.19	7.10	211	12月	12.1	10.5	8.4
	绿叶制药	2186 HK	持有	6.83	7.70	224	12月	19.4	17.5	15.5
	东阳光药	1558 HK	持有	37.25	41.20	168	12月	21.5	18.3	16.0
	神威药业	2877 HK	买入	7.29	14.30	60	12月	11.5	9.5	7.8
	康臣药业	1681 HK	买入	5.08	8.40	44	12月	8.0	7.5	6.6
	昊海生物科技	6826 HK	买入	49.50	66.50	79	12月	15.1	12.2	10.2
	瑞慈医疗	1526 HK	买入	1.34	2.80	21	12月	16.5	12.8	8.2
	康华医疗	3689 HK	买入	6.10	13.10	20	12月	10.2	8.5	7.4
	香港医思医疗	2138 HK	买入	5.20	6.27	51	3月	18.3	16.0	13.4
	爱康医疗	1789 HK	买入	3.75	6.30	39	12月	23.0	23.0	17.0
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	7.77	11.10	1,143	12月	14.0	12.6	11.6
	中国旺旺	151 HK	买入	6.02	7.40	749	3月	20.8	18.8	17.1

資料來源：彭博、招銀國際研究；截至2019年5月15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人士。