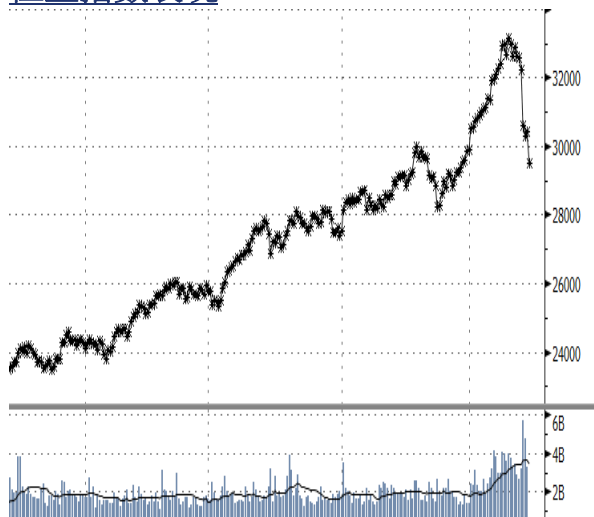




每日市場透視

恒生指數表現



資料來源：彭博信息

指數表現

		變幅(%)			
收市		1天	1個月	6個月	12個月
香港股市					
恒生指數	29,507.42	-3.1%	-6.1%	9.8%	25.2%
恒生中國企業指數	11,901.67	-3.9%	-4.5%	12.6%	17.5%
成交金額(百萬港元)	219,086.73	46.9%	64.2%	127.2%	128.3%
海外市場					
道瓊斯工業平均指數	24,190.90	1.4%	-6.2%	10.7%	19.3%
納斯達克指數	6,874.49	1.4%	-5.3%	9.9%	19.9%
上證綜合指數	3,129.85	-4.1%	-8.7%	-2.5%	-2.1%
深圳證券交易所成分指數	10,001.23	-3.6%	-12.7%	-2.8%	-1.8%
商品及外匯市場					
原油期貨價格(美元)	59.36	0.3%	-7.7%	21.6%	10.2%
黃金期貨價格(美元)	1,318.50	0.2%	-1.2%	2.2%	6.7%
波羅的海乾散貨指數	1,125.00	1.7%	-12.0%	-1.1%	60.3%
美元兌每一單位歐元	1.23	0.4%	1.0%	4.0%	15.7%
日圓兌每一單位美元	108.74	-0.3%	2.3%	0.7%	4.6%
離岸人民幣兌每一單位美	6.30	0.6%	2.6%	6.1%	9.1%

市場回顧

恒生指數上週五下跌 3.1%，收報 29,507 點。市場成交額上升至 2,191 億元。重磅股騰訊（700），中國移動（941）和友邦（1299）分別下跌 3.0%，3.4%和 4.3%。滙豐（5）下跌 0.9%。港交所（388），中國聯通（762）和華潤電力（836）跌 4.5%-4.7%。十大內房股平均下跌 4.6%，其中融創中國（1918）和碧桂園（2007）分別下挫 7.7%和 6.7%。消費和博彩股跑輸大市。恒安國際（1044），中國旺旺（151）及金沙中國（1928）跌 3.0%-3.8%。萬洲國際（288）和銀河娛樂（27）分別下跌 4.9%和 6.0%。本地銀行和地產股收盤走低，但跑贏恒生指數。中銀香港（2388）跌 2.0%。長實集團（1113）和信置置業（83）回落 3.4%-4.1%。科技股中瑞聲科技（2018）和舜宇光學（2382）分別上漲 0.2%和 1.7%，是表現最好的指數成份股。

國企指數受煤炭，鐵路和金融股帶動下跌 3.9%。國企指數中證券，銀行及保險股份別平均下跌 6.2%，4.1%及 4.1%，其中中信證券（6030），華泰證券（6886）及中國銀河證券（6881）下跌 6.2%-7.7%。建設銀行（939），農業銀行（1288）和民生銀行（1988）跌 4.5%-5.2%。中國平安（2318）和中國人保（1339）跌 5.0%-5.4%。中國鐵建（1186）和中國中車（1766）下跌 5.1%-5.5%。中國神華（1088）跌 4.7%。中石油（857），中石化（386）和中海油（883）等石油股下跌 2.7%-3.4%。中國電信（728）下跌 1.7%，是表現最好的國指成份股。我們認為市場情緒在本月份仍維持悲觀，建議投資者在近期採取觀望態度。

“ 我們認為市場情緒在本月份仍維持悲觀，建議投資者在近期採取觀望態度 ”

每日市場透視

市場焦點

股票名稱	中芯國際	市值 (十億港元)	47.9
代號	981 HK Equity	52週高 / 低 (\$)	6.91 - 14.76
評級	買入	流通量 (%)	83.6%
目標價	\$11.00	3個月平均成交金額 (百萬港元)	866.9

2018 年第一季度指引正面 - 調高中芯國際(981)之評級至買入

自本行於去年 11 月 16 日建議沽售以來，中芯國際(981, \$9.75) 的股價已累跌 16.7%，同期恒生指數上升 2.3%。公司昨日公佈了符合市場預期的季度業績。

在 2017 年第四季度，公司收入為 7.872 億美元，環比增長 2.3%，毛利率為 18.9%，符合管理層的預測收入按季增長 1%-3% 而毛利率為 18%-20%。按 8 寸等值晶圓計算，四季度銷售量為 112.5 萬片，環比上升 4.5%。這意味著平均銷售價格環比下降 2.2% 至每片晶圓 700 美元，是 2008 年以來的最低水平。我們認為公司透過調低產品價格以增加中國市場的銷售和市場份額。事實上，四季度來自中國的銷售額按季上升約 15%，佔總收入的 51.3%。產品平均價格下跌使四季度毛利率下滑至 18.9%，為過去 16 個季度最低。四季度的晶圓代工生產月產能為 442,750 片 8 英寸晶圓，環比下滑 1.2%。銷量增速比產能增長快的結果是產能利用率從三季度的 83.9% 上升至四季度的 85.8%。由於經營開支按季減少 6.0%，因此四季度淨利潤按季增長 84.2% 至 4,772 萬美元。公司財務狀況良好，在 2017 年底的淨負債對比股東資金比率為 15%，屬偏低水準。

展望未來，公司預計 2018 年第一季度收入將按季增長 7%-9%，毛利率介乎於 25%-27%。本行認為季度指引屬正面驚喜，因為同類型公司例如華虹半導體(1347)和台積電的管理層均預計第一季度的收入將按季減少 3% 和 8%。我們預期中芯國際第一季度的盈利按季上漲 50% 至 7,150 萬美元。2018 年全年盈利預測為 2.41 億美元（每股盈利 0.379 港元），同比增長 34%。現價相當於 2018 年市盈率 25.7 倍和 2018 年市賬率 1.14 倍，我們認為行業前景良好，估值對長線投資者有吸引力。因此本行調升中芯國際之建議至買入，基於 2018 年市盈率 29.0 倍和 2018 年市賬率 1.30 倍計算，6 個月目標價為 11.0 元。

圖 1: 1 年股價圖



資料來源：彭博資訊，茂宸證券

每日市場透視

技術點評



公司名稱	新奧能源	
代號	2688 HK Equity	
評級 / 前收市價	買入	\$60.40
茂宸目標價 / 彭博目標價	\$66.44	\$65.58
止蝕價	\$57.38	
市值 (十億港元) / 流通量	65	69.6%
成交額 / 30日平均 (百萬)	616	214
成交額 vs 5天及30天成交額	156%	288%
彭博預期市盈率 / 市淨率	15.3X	3.02X
淨負債 (現金) 比率	54%	

技術指標

10天移動平均線	\$58.59
20天移動平均線	\$56.66
100天移動平均線	\$56.41
保力加通道 (上)	\$62.39
保力加通道 (下)	\$50.93
14天RSI	53.0



公司名稱	中國中鐵	
代號	390 HK Equity	
評級 / 前收市價	賣出	\$5.56
茂宸目標價 / 彭博目標價	\$5.00	\$7.07
止蝕價	\$5.84	
市值 (十億港元) / 流通量	201	92.1%
成交額 / 30日平均 (百萬)	303	127
成交額 vs 5天及30天成交額	185%	239%
彭博預期市盈率 / 市淨率	7.1X	0.71X
淨負債 (現金) 比率	38%	

技術指標

10天移動平均線	\$5.96
20天移動平均線	\$6.01
100天移動平均線	\$6.11
保力加通道 (上)	\$6.28
保力加通道 (下)	\$5.73
14天RSI	31.9

資料來源：彭博資訊，茂宸證券

每日市場透視

近期推介股份

發表日期	推介股票	推薦重點	評級(目標價)
26/1/2018	信義玻璃 (868)	平板玻璃供應緊張下 2018 年上半年盈利持續 - 維持買入信義玻璃(868) <ul style="list-style-type: none"> 行業未來兩年情況供需情況將更有利於玻璃龍頭廠商 預計海外擴張將帶動玻璃產能在 2020 年前增長 50%，估值將進一步得到重估 	買入 (\$13.3)
29/1/2018	楓葉教育 (1317)	收購海南省的學校將有助提升 2020 財年之盈利 - 維持買入楓葉教育 (1317) <ul style="list-style-type: none"> 入讀學生人數的強勁增長將成為公司最主要的盈利增長點，預計 2018 財年的盈利將增長 19% 現價相當於 23.0 倍 2018 財年市盈率，我們認為估值具有吸引力 	買入 (\$10.5)
30/1/2018	銀河娛樂 (27)	股價疲弱是長線投資者買入良機 - 維持買入銀河娛樂 (27) <ul style="list-style-type: none"> 港珠澳大橋通車後有望於 2018 年下半年進一步推動澳門的旅遊業和博彩業 對澳門博彩行業持樂觀看法，認為股價回落是長線投資者買入的良好機會 	買入 (\$74.0)
31/1/2018	鞍鋼 (347)	鞍鋼 (347) - 估值吸引維持買入評級 <ul style="list-style-type: none"> 中國政府在 2018 年將繼續嚴格控制供給，以達到其不可動搖的環保目標，從而幫助中國鋼廠保持高水準的產能利用率和盈利能力 相對過往在同等淨資產收益率下的估值，我們認為鞍鋼目前估值仍被低估 	買入 (\$9.80)
1/2/2018	睿見教育 (6068)	估值對短線投資者而言並不吸引 - 調低睿見教育(6068)之評級至持有 <ul style="list-style-type: none"> 現價相當於 33.0 倍 2018 財年市盈率及 24.4 倍 2019 財年市盈率，而未來兩年每股盈利複合年增長率為 33% 現估值對短線投資者而言並不吸引 	持有 (\$5.50)
2/2/2018	敏華控股 (1999)	淨利潤 2018 財年下半年重新出現增長，維持買入敏華控股 (1999) <ul style="list-style-type: none"> 長期催化劑 - 優閒梳化在中國將有更高的滲透率 短期催化劑 - 持續南下資金流入 	買入 (\$8.80)
5/2/2018	彩生活 (1778)	母公司資產注入有助盈利持續增長 - 維持買入彩生活 (1778) 之建議 <ul style="list-style-type: none"> 擬收購事項將促進彩生活 2018 年利潤的增長 估值相對中海物業 (2669) 的 28.4 倍 2018 年市盈率及綠城服務 (2869) 的 30.7 倍 2018 年市盈率便宜 	買入 (\$6.35)
6/2/2018	中國東方集團 (581)	2018 年鋼鐵行業維持樂觀 - 維持買入中國東方集團 (581) 之建議 <ul style="list-style-type: none"> 我們認為 1) 即將於 3 月份公佈的 2017 年業績強勁，2018 年高盈利將持續; 2) 2017 年派息將高於預期; 3) 近期行業噸毛利觸底反彈，將成為公司股價短期的催化劑 產能關閉和環境治理的綜合影響將有力支撐鋼價，有利於今年鋼廠盈利能力保持較高水準 	買入 (\$8.40)
8/2/2018	中國建築 (3311)	參與更多國內 PPP 項目將改善盈利前景 - 維持買入中國建築(3311)之建議 <ul style="list-style-type: none"> 公司 2018 年的新合約目標不少於 1,150 億元 每股盈利增長從 2017 年的 2% 加速至 2018 年的 12% 	買入 (\$12.30)
9/2/2018	華潤燃氣 (1193)	重申買入華潤燃氣 (1193) : 天然氣市場增長故事仍然持續，近期股價疲弱提供買入機會 <ul style="list-style-type: none"> 我們對中國天然氣消費市場持樂觀態度，預計 2018-2020 年天然氣需求增長將維持中雙位數增長 目前的估值對長期投資者有吸引力，近期股價疲弱提供買入良機 	買入 (\$31.7)

權益披露

分析員核證

分析員(等)謹此聲明,本報告所表達意見均準確反映分析員(等)對任何及一切所述公司及其證券之個人見解。有關分析員(等)之報酬部分以茂宸證券有限公司(“茂宸證券”),連同其聯營公司及附屬公司(統稱“茂宸金融集團”)之盈利水準為基礎支付,當中包括投資銀行服務收益。

分析員披露事項

財務權益:

分析員(等)及其有聯繫者並無持有與報告中論述的上市法團有關的財務權益。

相關關係:

分析員(等)及其有聯繫者並無於報告中論述的上市法團擔任高級人員。

茂宸金融集團之財務權益及商務關係

茂宸金融集團可能隨時就本報告所述任何證券(或其衍生工具)進行莊家活動,或可能作為委託人或代理人作出購買或出售。茂宸金融集團亦有可能擁有與報告中論述的上市法團有關的財務權益,包括在有關證券及/或期權、期貨或其他衍生工具上持有長倉或短倉。同樣地,茂宸金融集團,包括其雇員及高級人員,隨時有可能擔任或曾擔任本報告中所述的上市法團的高級人員,董事或顧問。茂宸金融集團亦有可能在過去十二個月內不時招攬,提供或曾提供投資銀行服務,包銷或其他服務(包括作為顧問、經理人、包銷商或借貸人)予本報告中所述的上市法團。

關聯關係

茂宸金融集團是茂宸集團控股有限公司(香港交易所上市編號:00273)的全資附屬機構。有關資料可於香港交易所網頁獲取(<http://www.hkexnews.hk>)。

免責聲明

本報告僅供參考及討論,當中所載任何資料或意見並不旨在構成茂宸證券任何成員、其各自的董事,代表、顧問及/或雇員(不論作為委託人或代理人)向他人做出買賣任何證券、期貨、期權、基金、債券、外匯或其他融資類工具的要約、廣告或招攬。

本報告旨在由獲茂宸證券直接提供本報告者收取。本報告不擬向任何人士或實體分發或由其使用,如該等分發或使用于該等人士或實體所屬的相關司法管轄區或國家會抵觸該等司法管轄區或國家法律及規例,又或如該等分發或使用將會使茂宸證券受該等司法管轄區或國家的法規限制。任何擁有本報告或打算參考其所載的資料而作出行動之人士或實體,必須確保其本身不受任何對其作出有關行動有所限制或禁止之當地規定所限制。

雖然本報告資料來自或編寫自茂宸證券相信為可靠之來源,惟並不明示或暗示地聲明或保證任何該等資料之準確性、有效性、時間性或完整性。對於任何依賴本報告之協力廠商人士而言,就其對某特定用途的適用性或對謹慎責任的任何明示或隱含保證,茂宸證券均卸棄相關責任。本報告所載資料可隨時變更,而茂宸證券並不承諾提供任何有關變更之通知。本報告所載意見及估計反映相關的分析員於本報告注明日期之觀點,並可隨時更改。茂宸證券並不承諾提供任何有關變更之通知。

本報告所論述工具及投資未必適合所有投資者,而本報告並無顧慮任何特定收取者之特定投資目標、投資經驗、財務狀況、風險承擔能力或需要。投資者必須按其本身投資目標及財務狀況自行作出任何特定之投資決定。投資價值和收入或因利率或外幣匯率變動、證券價格或指數變動、公司經營或財務狀況變動、市場及其他因素而有所不同。本報告所論述之工具或投資或其相關權利之行使時間或設期限。過往表現不一定是未來表現之指引。

茂宸證券或茂宸金融集團任何其他成員在任何情況下,均不會就任何協力廠商於依賴本報告內容時之作為或不作為而導致之任何類型損失(無論是直接、間接、隨之而來的或附帶的),負上法律責任或具有任何責任,即使茂宸金融集團在有關作為或不作為發生時已有所知悉亦然。

如本免責聲明之中英版有任何差異,應以英文版本為準。

©2017 茂宸證券。版權所有。未經茂宸證券事先明確以書面同意,不得轉載或分發本報告全部或部分內容。茂宸證券不會就協力廠商據此所作任何行動負責。

投資建議評級

注意:最新發佈的公司研究報告、評級及目標價將替代之前所發之研究報告

買入	以 12 個月的投資期為基準計算有關公司的股東總回報(由最近收市價計算的股價變幅+預計股息率),預計公司股價漲幅將達 10%以上。
持有	以 12 個月的投資期為基準計算有關公司的股東總回報,預計公司股價漲跌幅將在 10%以內。
出售	以 12 個月的投資期為基準計算有關公司的股東總回報,預計公司股價跌幅將達 10%以上

股票研究部聯絡方式

股票研究部,
茂宸證券有限公司,
香港中環皇后大道中 99 號中環中心 12 樓 1 室
電話: (+852) 2218 2818
電郵: research@masonhk.com