



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(%)			
		1天	1個月	6個月	12個月
香港股市		收市			
恒生指數	31,594.33	1.9%	5.9%	13.3%	32.6%
恒生中國企業指數	12,697.31	2.1%	5.8%	13.5%	23.8%
成交金額(百萬港元)	119,748.52	19.8%	-11.2%	33.2%	74.6%
海外市場					
道瓊斯工業平均指數	25,178.61	-0.6%	2.2%	13.6%	20.6%
納斯達克指數	7,588.33	0.4%	8.2%	17.5%	29.1%
上證綜合指數	3,326.70	0.6%	4.5%	-1.7%	2.8%
深圳證券交易所成分指數	11,326.27	1.2%	9.3%	2.1%	7.3%
商品及外匯市場					
原油期貨價格(美元)	61.31	-0.1%	3.6%	24.4%	26.7%
黃金期貨價格(美元)	1,324.90	0.3%	-0.4%	0.1%	10.1%
波羅的海乾散貨指數	1,201.00	0.3%	7.8%	-10.2%	9.3%
美元兌每一單位歐元	1.23	0.1%	-0.1%	3.9%	15.8%
日圓兌每一單位美元	106.31	0.2%	1.3%	4.1%	7.9%
離岸人民幣兌每一單位美元	6.32	0.1%	0.3%	3.6%	9.1%

市場回顧

恒生指數上漲 1.9%，收報 31,594 點。國企指數受內銀股帶動上漲 2.1%。重磅股友邦（1299）和騰訊（700）飆升 2.7%-2.9%。滙豐（5）和中國移動（941）上漲 0.5%-1.0%。博彩和汽車股跑贏大市。金沙中國（1928）和銀河娛樂（27）分別上漲 2.5%和 3.3%。吉利汽車（175），東風汽車（489），廣汽集團（2238）和比亞迪股份（1211）上漲 2.2%-3.1%。中國國航（753）上漲 4.9%，是表現最好的國企指數成分股。國企指數中 9 家銀行，5 家證券和 7 家保險股份別平均上漲 2.4%，2.1%和 1.4%，其中農行（1288）和建行（939）高漲 3.7%-4.7%。中信證券（6030）和中國平安（2318）上漲 2.7%-3.6%。本地銀行和地產，石油，鐵路，醫藥和科技股收盤走高。恒生銀行（11）及中銀香港（2388）升 2.2%-2.4%。中海油（883）和中國神華（1088）升 2.7%-3.0%。太古股份（19）和新世界發展（17）升 2.0%-2.2%。中國中鐵（390）和中國中車（1766）上漲 1.3%-2.4%。石藥集團（1093）和國藥控股（1099）上漲 1.4%-2.3%。舜宇光學（2382）及瑞聲科技（2018）上漲 0.6%-0.8%。

消費，電力和內房股漲跌互見。旺旺中國（151）上漲 2.8%，而恒安國際（1044）下跌 0.9%。前六大內房股平均上漲 0.8%。龍湖地產（3380）升 3.7%，而世茂房地產（813）和融創中國（1918）則回落 0.7%-1.3%。中廣核電力（1816）大跌 2.3%，是表現最差的國企指數成分股。我們預計 3 月恒生指數將在 29,500 點-32,500 點範圍內變動，但仍存在下行風險。

“ 我們預計 3 月恒生指數將在 29,500-32,500 點範圍內變動，但存在下行風險。 ”



每日市場透視

市場焦點

股票名稱	世茂房地產	市值 (十億港元)	71.1
代號	813 HK Equity	52週高 / 低 (\$)	11.66 - 25.2
評級	買入	流通量 (%)	32.0%
目標價	\$23.70	3個月平均成交金額 (百萬港元)	176.8

首兩月合同銷售額增長強勁，維持買入世茂房地產(813)之建議

自本行於 2 月 14 日建議買入後，世茂房地產(813, \$21.0)股價已升 2.7%，同期恆生指數升 5.9%。我們認為世茂房地產表現跑輸大市是前期急升後的技術性調整，而不是公司基本面的任何負面變化。我們還觀察到，世茂房地產（813），龍光地產（3380），中國金茂（817），旭輝控股（884）和新成發展（1030）等二線內房股的股價今年以來已上漲 24%-48%，而一線龍頭股例如中國恆大（3333）和融創中國（1918）的股價今年以來卻下降 7%-8%。投資者明顯地已把投資重點轉向了估值較低的二線內房股。

全國房地產銷售額同比增長由 2016 年的 34.8%，下降至 2017 年的 13.7%。我們認為 2018 年全國房地產銷售額增速可能進一步放緩，但部份二線房地產開發商如世茂房地產憑藉其銷售勢頭強勁和豐富的可銷售資源可繼續增加市場份額。在 2013 至 2016 年間，世茂房地產合同銷售額的 3 年復合增長率僅得 1%，同期全國復合增長率為 13%。然而世茂房地產的合同銷售額同比增長在 2017 上升至 48%，在去年四季度更達 91%，今年首兩個月份同比增長 66%。合同銷售額增長加速以及估值偏低將對股價有支持作用。

根據彭博預測，世茂房地產的每股核心盈利預計在 2017 和 2018 年分別上升 16%和 25%。現價相當於 8.0 倍 2017 年市盈率和 0.97 倍 2017 年市帳率，對比十大內房股 10.8 倍市盈率和 2.0 倍市帳率的平均估值，本行認為世茂房地產的估值較同業吸引。因此，我們維持買入世茂房地產之建議，基於 1.1 倍 2017 年市帳率計算，3 個月目標價不變為 23.7 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	國泰航空	
代號	293 HK Equity	
評級 / 前收市價	買入	\$13.92
茂宸目標價 / 彭博目標價	\$15.31	\$12.60
止蝕價	\$13.22	
市值 (十億港元) / 流通量	54.8	15.1%
成交額 / 30日平均 (百萬)	148	59
成交額 vs 5天及30天成交額	209%	251%
彭博預期市盈率 / 市淨率	#VALUE!	1.04X
淨負債 (現金) 比率	90%	

技術指標

10天移動平均線	\$13.32
20天移動平均線	\$13.02
100天移動平均線	\$12.54
保力加通道 (上)	\$13.74
保力加通道 (下)	\$12.30
14天RSI	\$64.5



公司名稱	錦江酒店	
代號	2006 HK Equity	
評級 / 前收市價	買入	\$3.77
茂宸目標價 / 彭博目標價	\$4.15	\$4.30
止蝕價	\$3.58	
市值 (十億港元) / 流通量	21.0	88.0%
成交額 / 30日平均 (百萬)	55	21
成交額 vs 5天及30天成交額	346%	267%
彭博預期市盈率 / 市淨率	26.5X	1.72X
淨負債 (現金) 比率	78%	

技術指標

10天移動平均線	\$3.47
20天移動平均線	\$3.31
100天移動平均線	\$3.01
保力加通道 (上)	\$3.72
保力加通道 (下)	\$2.90
14天RSI	\$60.7

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)
26/2/2018	中文建 (1800)	估值偏低加上技術突破，維持中文建(1800)的買入評級 <ul style="list-style-type: none"> 新簽合同金額強勁增長和持續擴充海外業務將確保公司未來幾年實現盈利增長 現價估值相當於 2017 年市盈率 6.3 倍，2018 年市盈率為 5.6 倍，過去五年平均預測市盈率 6.6 倍，中文建的估值明顯低於歷史平均水準 	買入 (\$10.4)
27/2/2018	信義玻璃 (868)	繼續受益於行業整合和毛利率提高 - 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)
28/2/2018	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"> 擬收購事項將顯著擴大經營規模並改善未來兩年的盈利前景，並可能觸發正面的估值重估 現價相當於 11.7 倍 2018 年市盈率，估值較中海物業(2669)的 21.1 倍 2018 年市盈率及綠城服務(2869)的 24.7 倍 2018 年市盈率便宜 	買入 (\$6.60)
1/3/2018	港交所 (388)	上市規則改革及資金持續不斷從內地流入將成為股價的催化劑 - 調升港交所(388)之評級至買入 <ul style="list-style-type: none"> 上市規則改革及資金持續不斷從內地流入將成為 2018 年盈利催化劑 上市規則改革將從根本上改變港交所的長期盈利前景 	買入 (\$312.0)
2/3/2018	安踏體育 (2020)	安踏體育(2020): 收入勝預期但經營利潤及淨利潤符合預期，因估值高而維持賣出評級 <ul style="list-style-type: none"> 2017 年下半年淨利潤增長(同比增長 30%)主要是由非經營項目所帶動 維持沽售評級原因是目前較高的估值以及營運開支增加導致潛在的淨利潤率收縮 	賣出 (\$34.1)
6/3/2018	信義光能 (968)	平均售價觸底和光伏玻璃需求強勁增長-首次給予信義光能(968)買入評級 <ul style="list-style-type: none"> 雙層玻璃模組的應用將成為光伏玻璃需求增長的下一個主要推動力 光伏玻璃的平均售價在 2017 年第四季度已經觸底，我們相信這將有助於公司在 2018 年上半年毛利率的提升 	買入 (\$4.08)
7/3/2018	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)之評級 <ul style="list-style-type: none"> 中國的家庭收入和財富的增長將帶動家長對小孩接受高質素教育的需求，本行對中國的私人教育行業的前景感到樂觀 入讀學生人數的強勁增長將成為主要的盈利增長點 	買入 (\$10.8)
8/3/2018	敏華控股 (1999)	對中國優閒沙發市場持樂觀態度，維持買入敏華控股(1999) <ul style="list-style-type: none"> 我們認為南下資金持股比例將在短期內進一步上升，基於市場對公司中國地區的收入持續穩健地增長感樂觀，而其收入增長主要受其行業龍頭地位，消費升級和持續的城市化過程所推動 未來 3 至 4 年優閒梳化在中國整體梳化市場的滲透率將進一步增加，我們預計公司在 2018- 2020 年中國地區的收入複合年增長率將保持在 30% 以上 	買入 (\$8.8)
9/3/2018	華虹半導體 (1347)	投資達 25 億美元的合營項目將顯著改善盈利前景 - 維持買入華虹半導體(1347) <ul style="list-style-type: none"> 合營項目將提高華虹半導體的產能約 50%，並顯著改善其盈利前景 考慮到中國半導體行業前景看好，華虹半導體的估值對於長線投資者仍有吸引力 	買入 (\$20.0)
12/3/2018	蒙牛乳業 (2319)	蒙牛乳業(2319): 2018 年產品平均售價有望進一步提升；維持買入評級 <ul style="list-style-type: none"> 龍頭公司的策略主要以持續升級旗下的明星產品和推出更多差異化產品為主，再度爆發價格戰機會不大 持續提升的利潤率，這主要由於旗下產品提價及消費升級推動的產品組合優化 	買入 (\$29.8)

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