



凱基證券

KGI SECURITIES

中華開發金控
CHINA DEVELOPMENT FINANCIAL

香港投資日誌

2018年9月20日

大市主要指標

	9月19日	9月18日	9月17日
大市成交(百萬元)	96,400	86,400	64,400
上升股份	1,167	957	498
下跌股份	508	664	1,084
恒生指數	27,407	27,084	26,932
變動	+322	+151	-353
恒指成交(十億元)	39.04	34.48	25.83
恒生國企指數	10,741	10,556	10,462
變動	+184	+94	-113
國企成交(十億元)	31.68	27.33	19.69

恒生指數技術指標

10 天平均線	26,906
50 天平均線	27,862
250 天平均線	29,565
14 天 RSI	49.4
第一阻力位	27,862
第一支持位	26,787

國企指數技術指標

10 天平均線	10,498
50 天平均線	10,752
250 天平均線	11,712
14 天 RSI	52.3
第一阻力位	11,000
第一支持位	10,500

恒生指數期貨

	9月19日	9月18日	9月17日
9月	27,411	27,041	26,891
成交(張)	196,649	235,965	178,418
未平倉合約(張)	133,988	138,156	131,190
10月	27,409	27,034	26,886
成交(張)	2,690	2,624	990
未平倉合約(張)	8,388	7,275	5,735

國企指數期貨

	9月19日	9月18日	9月17日
9月	10,753	10,548	10,456
成交(張)	112,399	107,307	84,591
未平倉合約(張)	263,767	263,011	259,738
10月	10,768	10,567	10,473
成交(張)	6,168	5,298	3,535
未平倉合約(張)	28,313	24,171	23,252

大市點評

預期恒指今天將於 27,300 點至 27,700 點之間上落

中美雙方雖然再次互徵關稅，但稅率方面預留談判空間。港股跟隨 A 股向上，恒指全日收報 27,407 點，升 322 點。國指報 10,741 點，升 184 點。大市成交額為 964 億元。市場憧憬「國家隊」入市，中資金融股造好，建行(939)升 1.7%，平保(2318)漲 2.4%。資金流入內需股，蒙牛(2319)彈高 6.9%，為全日表現最佳藍籌。統一(220)更升 8.3%。

週三公佈的美國經濟數據優於預期，支持美國股市繼續上漲。其中，國債收益率上升有助於提振美國銀行股股價。此外，美國原油庫存下降，油價上漲 1.8% 至每桶 71.1 美元，石油股亦表現良好。道指上漲 159 點（至 26,406 點）。另一方面，歐盟對亞馬遜進行初步調查，拖累亞馬遜股價下跌。科技股表現相對疲弱，納指下跌 6 點（至 7,950 點）。

由於市場預期中央政府將推出措施以刺激中國經濟，支持港股近期反彈。此外，本地藍籌股在美國 ADR 市場也表現良好，我們預計港股今日將高開。50 天移動平均線將是恒指短期的主要阻力。

技術分析

恒生指數週三開盤走高，以陽燭收盤，但仍處於 20 天移動平均線之下。此外，其 MACD 柱狀圖也回歸正方區域。14 天相對強弱指數反彈至 49.4。整體而言，恒生指數技術走勢繼續改善。恒指第一支持位是 26,787 點（從歷史最高水平向下調整 20%），而第二支持位為 26,000 點。另一方面，第一阻力位為 50 天移動平均線，而第二阻力位於 28,000 點。

恒生指數走勢圖



資料來源：Google



凱基證券

KGI SECURITIES

中華開發金控
CHINA DEVELOPMENT FINANCIAL GROUP

香港投資日誌

每日焦點

思捷環球(330)全年虧損與盈警預期一致

➤ 思捷環球(330) 截至今年6月底止全年盈轉虧，虧損達到25.54億元，與盈警預期一致。2017年同期溢利為6,700萬元。該集團期內錄得多項非經常性撥備及減值項目，如中國業務相關的商譽及客戶關係近8億元減值開支，以及就撤出澳洲及新西蘭市場的關閉成本作出的1.3億元撥備等，合共13.44億元。即使剔除以上的特殊項目，業績仍然顯著下滑。

➤ 按市場分類，德國為集團最大市場，佔收入逾半，該區收入及盈利分別按年減少4.4%及73.6%。歐洲其他地區收入減少3.2%，轉蝕200萬元，去年同期盈利1.7億元。亞太區收入降12.9%，虧損由2017年同期的8,200萬元大幅擴大至4.1億元。

➤ 該集團期內因應銷售疲弱，削減銷售面積9.3%。然而，削減銷售面積無助改善同店銷售表現，不計及電商，集團零售同店銷售按年跌9.6%。三大市場全線惡化，亞太區表現最弱，同店銷售倒退11.1%。再者，此舉的成本節省效益亦不顯著，年內經營開支僅減少3.3%。

➤ 展望2019財年，該集團預計收入按年錄得低雙位數降幅，同時經營開支錄得中單位數降幅，意味成本節省效益繼續不足以抵銷收入降幅，核心經營虧損將進一步擴大。地區方面而言，該集團指出中國仍處於投資期，將投入更多資源發展，包括重組設計團隊及選擇性開新店，但相信未來1至2年的盈利主要由歐洲所帶動，尤其是德國。中國為亞太區最大市場，但往績表現一直欠佳，年內收入減少15.3%，因此對集團增撥中國資源的決定持審慎態度。事實上，該集團自2009年收購思捷中國的51%股權，事隔多年中國仍處於投資期，而且表現大幅倒退，經營能力令人失望。

➤ 另外，該集團將會調整產品組合，未來高檔服裝佔產品比例將由50%大降至10%，而基本服裝佔比則會增至50%。思捷品牌老化一直為人詬病，將高檔服裝佔比調低，轉推基本服裝或有助改善銷售，惟實際成效仍需觀望。總括而言，思捷全年業績疲弱為預期之內，因早前已發盈警，相信股價已經反映。雖然目前市值低於淨現金，但因內地前景未能給予投資者信心，核心經營虧損預期加大，因此股價欠缺明顯催化劑。相對其他服飾股，佐丹奴(709)收入及盈利增長相對穩健，股息率高達9.3%，估值為10.42倍2019財年預測市盈率，在市況疲弱的情況下較具吸引力。

思捷環球(330)摘要

收市價(港元)	1.67
預測市盈率(倍)	-
預測周息率(%)	0.0
52周高(港元)	4.77
52周低(港元)	1.65
14天RSI	27.8

分析員：陳樂怡



滬/深港通數據

	滬股通	深股通	港股通(合計)
每日額度餘額(億人民幣)	512.21	518.41	818.23
占額度(%)	98.5	99.7	97.4

十大活躍港股通(滬)

股份名稱	代號	買入金額(港元)	賣出金額(港元)	成交金額(港元)
騰訊控股	700	509,020,800	113,230,480	622,251,280
中國平安	2318	153,854,550	341,082,950	494,937,500
匯豐控股	5	469,925,900	4,244,660	474,170,560
華潤啤酒	291	29,708,600	302,108,500	331,817,100
工商銀行	1398	301,397,810	25,497,290	326,895,100
建設銀行	939	205,395,100	39,809,620	245,204,720
融創中國	1918	87,364,750	144,380,500	231,745,250
香港交易所	388	205,771,360	20,838,480	226,609,840
農業銀行	1288	37,318,730	171,918,330	209,237,060
招商銀行	3968	110,790,450	84,812,425	195,602,875

十大活躍港股通(深)

股份名稱	代號	買入金額(港元)	賣出金額(港元)	成交金額(港元)
融創中國	1918	108,746,100	128,271,150	237,017,250
騰訊控股	700	51,910,920	126,670,060	178,580,980
友邦保險	1299	3,964,180	159,744,960	163,709,140
中國石油股份	857	130,407,380	6,827,880	137,235,260
金蝶國際	268	52,321,080	46,799,660	99,120,740
中國高速傳動	658	94,268,850	91,700	94,360,550
中國太保	2601	92,308,280	1,153,580	93,461,860
中國恒大	3333	56,980,850	26,319,500	83,300,350
豐盛控股	607	73,157,225	865,850	74,023,075
中國平安	2318	37,062,600	29,678,900	66,741,500

資料來源：港交所

其他資料

十大成交股份

股份	代號	變幅	按盤價	成交金額(億)
騰訊控股	700	1.13%	321.60	67.05
中國平安	2318	2.39%	77.15	60.88
建設銀行	939	1.68%	6.65	17.43
銀河娛樂	27	3.23%	52.80	16.72
匯豐控股	5	0.30%	67.95	15.69
香港交易所	388	1.82%	224.40	14.63
工商銀行	1398	1.47%	5.54	14.10
中國恒大	3333	-1.71%	25.80	12.05
中國石油股份	857	1.98%	6.17	11.33
中國移動	941	-0.79%	75.75	11.28



凱基證券
KGI SECURITIES

中華開發金控
CHINA DEVELOPMENT FINANCIAL

香港投資日誌

十大沽空股份

股份	代號	沽空金額	成交金額	沽空比率
中國平安	02318.HK	18.63 億	60.88 億	30.59%
匯豐控股	00005.HK	8.84 億	15.69 億	56.34%
建設銀行	00939.HK	5.67 億	17.43 億	32.53%
恆生中國企業	02828.HK	4.43 億	10.68 億	41.48%
盈富基金	02800.HK	4.20 億	6.67 億	63.02%
南方 A 5 0	02822.HK	4.13 億	6.09 億	67.76%
銀河娛樂	00027.HK	3.91 億	16.72 億	23.37%
友邦保險	01299.HK	3.03 億	10.02 億	30.24%
中國石油化工股份	00386.HK	2.81 億	10.82 億	25.95%
海螺水泥	00914.HK	2.67 億	7.25 億	36.86%

資料來源: AASTocks

本周經濟日誌

日期	地區	事項	預測資料	上次數據
週一	歐元區	8 月 CPI 終值(年比)		2.1%
週二	香港	玖龍紙業(2689)業績		
週三	美國	8 月新屋開工	1232K	1168K
		8 月營建許可	1313K	1311K
	香港	新創建(659)業績		
週四	美國	首次申請失業救濟金人數(截至 9 月 15 日)		
		持續申請失業救濟金人數(截至 9 月 8 日)		
		8 月現屋銷售	5.35M	5.34M
	歐元區	9 月消費者信心指數		-1.9
	巴西	巴西央行議息		
	南非	南非央行議息		
	香港	新世界發展(17)業績		
週五	美國	9 月 Markit 製造業 PMI		54.7
	歐元區	9 月 Markit 製造業 PMI		54.6

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 部份凱基亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 KGIEWORLD.COM 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行并不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及／或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，并不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。