



股票市場

香港股市

研究晨報

崔璨澄 (SFC CE: BIH311) (852) 3519 1059

2018年9月20日 星期四

市場動態

恒生指數 ▲1.19% 恒生國企指數 ▲1.75% 成交量 927 亿港元 ▲4%(30 日平均) 上證綜指 ▲1.14% 深證成指 ▲1.41%

板塊跟踪

個股跟踪

當日	▲%	最近一年	▲%	當日	▼%	最近一年	▼%	滬港通當日	▲%	深港通當日	▲%
汽車	6.0	建設及工程	60.4	零售	0.6	機場	34.1	中國重汽(3808 HK)	16.5	中國重汽(3808 HK)	16.5
紙業	4.5	建築材料	38.1	燃氣	0.4	紙業	32.9	長城汽車(2333 HK)	11.9	長城汽車(2333 HK)	11.9
飲品	4.4	紡織	36.5	房產基金	0.3	航運	30.3	比亞迪電子(285 HK)	9.3	北控清潔能源集團(1250 HK)	9.9
設備及服務	3.7	石油及天然氣	36.3	機場	0.1	證券	29.7	統一企業中國(220 HK)	8.3	比亞迪電子(285 HK)	9.3
航空公司	3.6	零售	32.6	綜合	0.0	有色金屬	25.5	旭輝控股集團(884 HK)	8.2	統一企業中國(220 HK)	8.3

市場焦點

房價整體分析

- 整體來說，內房銷售數據反映增長勢頭有所下降，行業逐漸進入周期下一階段。我對三四線城市的房價持保守態度，但對一二線城市的房價的穩定則有信心，因為一二線城市的買家實力強勁，還有被限購限價擋住的購買力仍未釋放。且一二線城市經濟體足夠大，有足夠的吸引力致使人口流入。
- 在 2018 年 8 月公布的半年報情況來看，內房股整體派息率有所提升，多為 30-40%，有些甚至超越這個範圍。此舉動對香港房地產市場是一個支持因素，尤其是對於豪宅市場。大股東在境外收息後，可直接投資海外資產。日前香港新鴻基地產（0016 HK）新開盤的一手樓，錄得非本地客付稅大手成交，也反映外來購買力仍然強勁。
- 因此，對於香港本地開發商，精準開則，精準營銷，把握銷售渠道，由市場驅動產品設計，是使其能利潤最大化的核心能力之一。
- 香港本地市場分幾個板塊：港幣 400 萬以下，港幣 400-1000 萬，港幣 1000-3000 萬，港幣 3000 萬-1 億，港幣 1 億以上。我相信，未來香港市場中，港幣 1000-3000 萬和港幣 3000 萬-1 億的市場會跑贏大市。
- 在香港逐漸增大的經濟體中，尤其是金融服務業近年迅速擴張，並帶動周邊衍生產業發展如律師事務所，公關公司，等等，高薪人士的数量越來越多，港幣 1000 萬-3000 萬的典型中產樓會迎來逐漸增大的需求。
- 而對於港幣 3000 萬-1 億的市場，則是新晉富豪的心水選擇。但港幣 3000 萬-1 億的市場中，二手放盤與一手新盤均不多，因此，未能找到合適的單位的部分需求會轉向港幣 1000 萬-3000 萬的市場中選擇優質單位。
- 綜上所述，我認為內地一二線城市房價將持續穩定，對香港房價部分板塊態度正面。

圖 3: 2018 年每月銷售 (人民幣 十億元) —— 市值逾 1000 亿港元公司

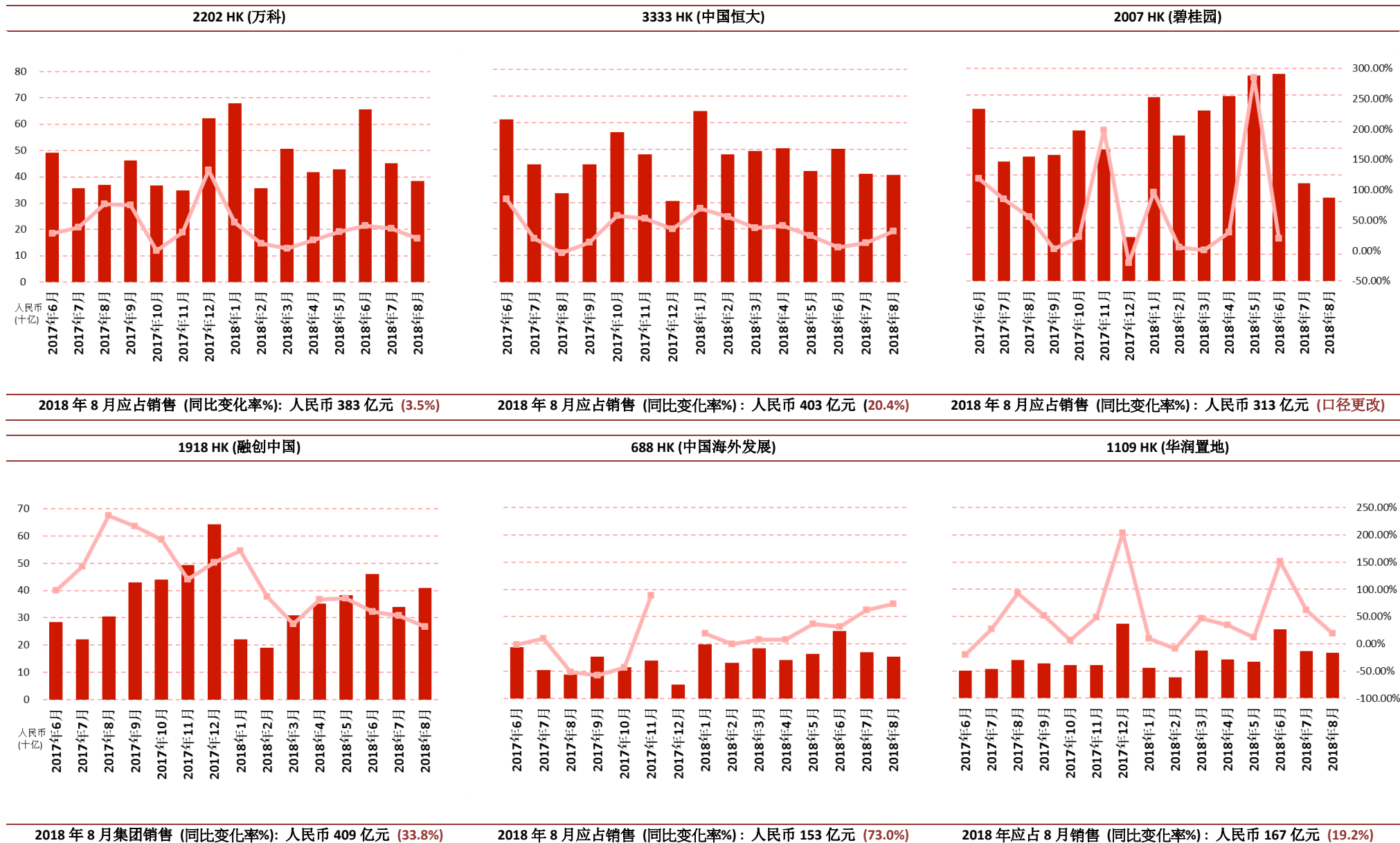
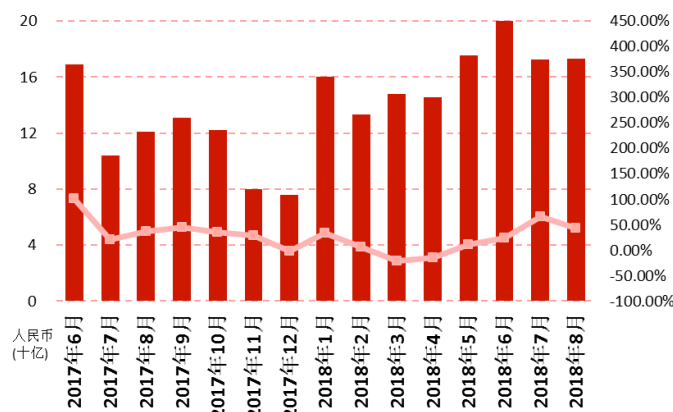


图 3: ... 持续更新 ... 2018 年销售 (人民币 十亿元) —— 市值逾 1000 亿港元公司

960 HK (龙湖地产)



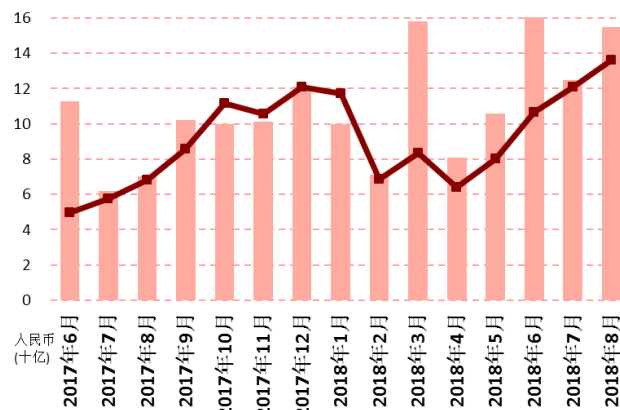
我们的观点:

- 碧桂园 (2007 HK) 从 7 月开始更改了公布口径, 从集团销售改为了应占销售, 因此 7 月和 8 月没有按年增长的数据。
- 普遍来说, 几家龙头内房的销售增长幅度在放缓, 像去年一样的竞赛的气氛也缓和了许多。
- 今年金九银十的惊喜未必如往年一样, 因为各地的限购限价政策仍然很紧。纵使有购买力, 也没有足够的货源支持。

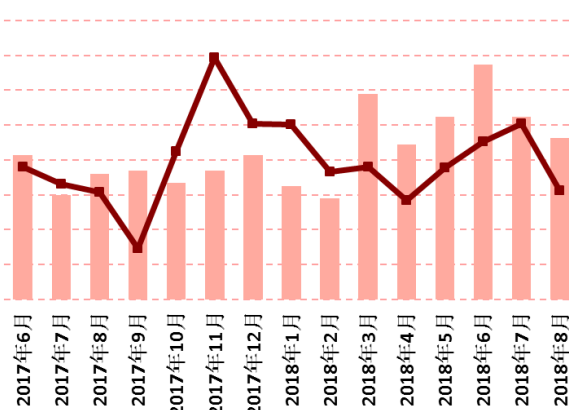
2018 年 8 月应占销售 (同比变化率%): 人民币 173 亿元 (43.6%)

图 4: 2018 年销售 (人民币 十亿元) —— 市值少于 1000 亿港元公司

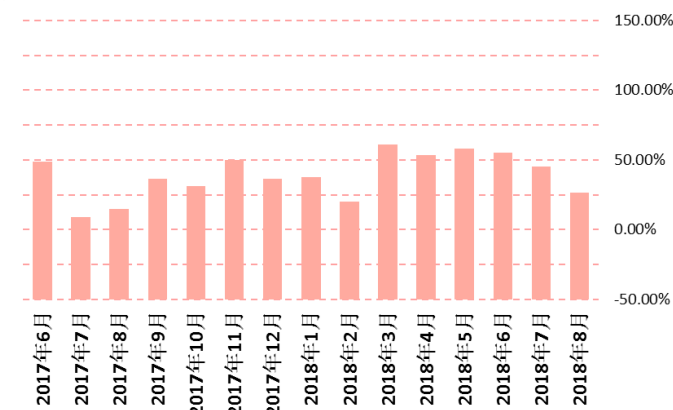
813 HK (世贸房地产)



2777 HK (富力地产)



3383 HK (雅居乐)

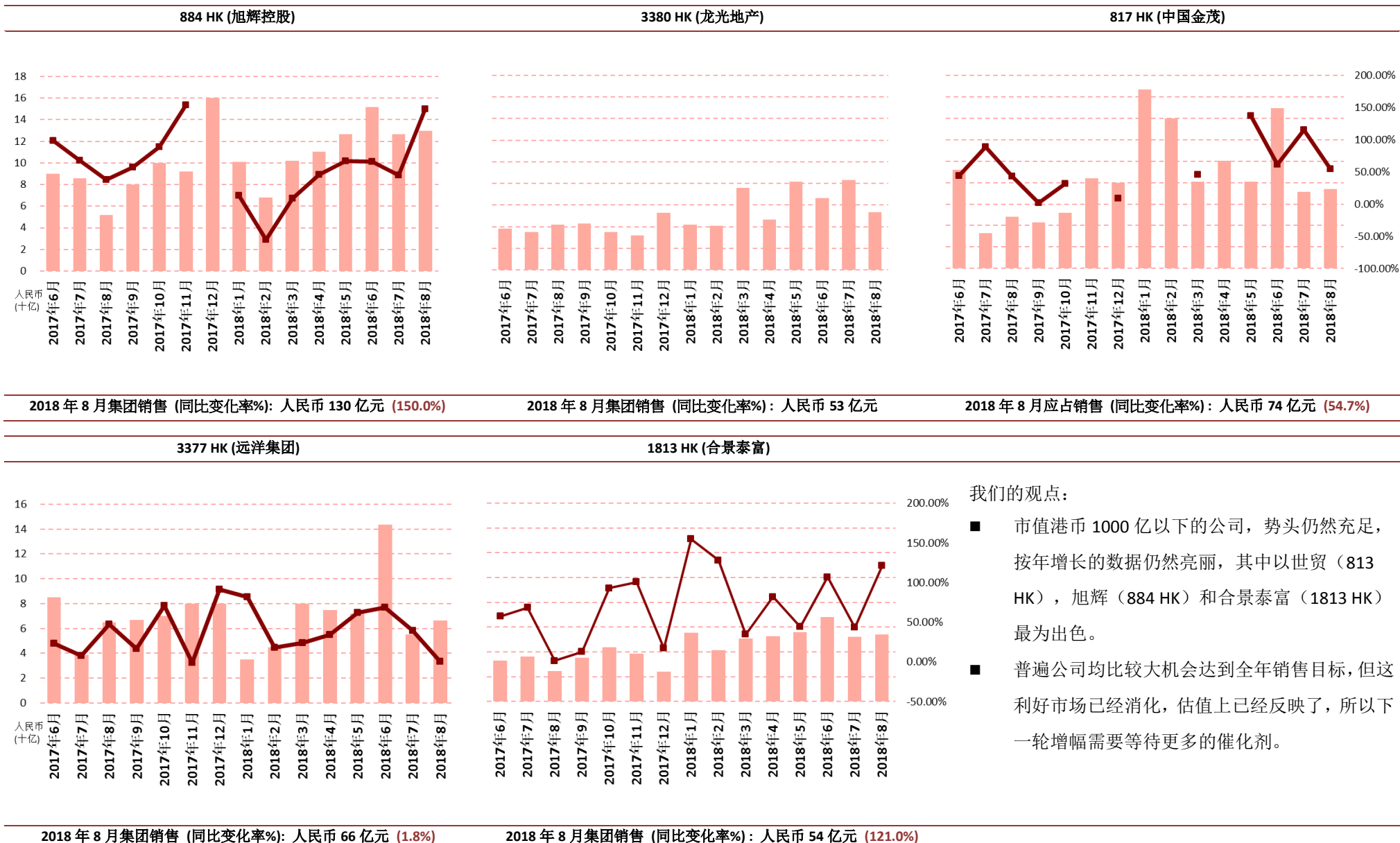


2018 年 8 月应占销售 (同比变化率%): 人民币 155 亿元 (120.2%)

2018 年 8 月应占销售 (同比变化率%): 人民币 92 亿元 (27.8%)

2018 年 8 月集团销售 (同比变化率%): 人民币 61 亿元

图 4: ... 持续更新 ... 2018 年销售 (人民币 十亿元) —— 市值少于 1000 亿港元公司

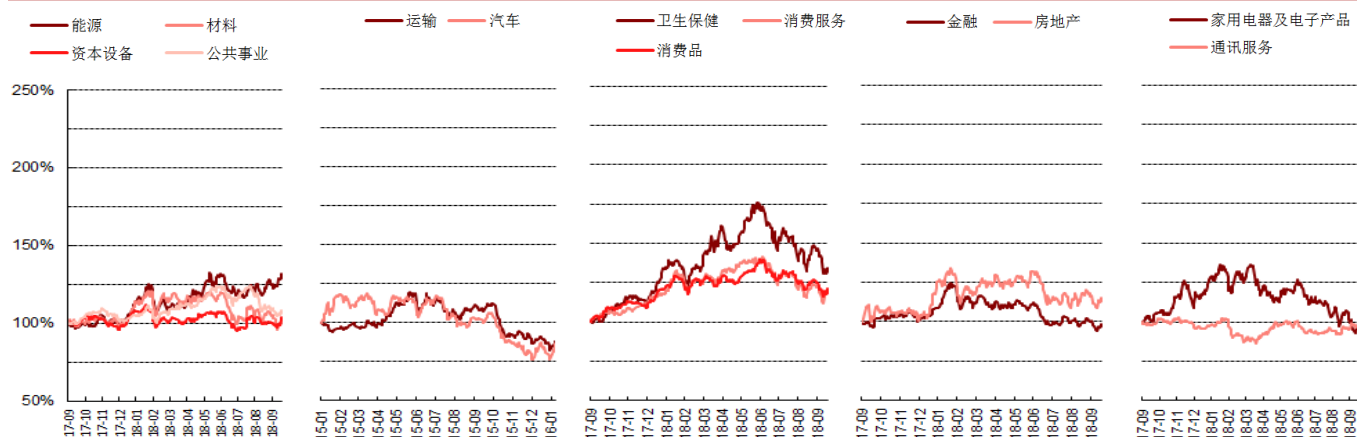


我们的观点:

- 市值港币 1000 亿以下的公司, 势头仍然充足, 按年增长的数据仍然亮丽, 其中以世贸 (813 HK), 旭辉 (884 HK) 和合景泰富 (1813 HK) 最为出色。
- 普遍公司均比较大机会达到全年销售目标, 但这利好市场已经消化, 估值上已经反映了, 所以下一轮增幅需要等待更多的催化剂。

板块表现一览

过去一年



中国平安(2318 HK)为是内地第一家股份制保险企业，迄今已发展为融保险、银行、投资三大主营业务为一体、核心金融与互联网金融业务并行发展的个人金融生活服务集团之一。公司中期业绩靓丽，上半年归属于母公司股东的净利润 580.95 亿元，同比增 33.8%；若按保险子公司执行修订前的金融工具会计准则的法定财务报表利润数据计算，公司实现归属于母公司股东的净利润 624.05 亿元，同比增 43.7%。中期息每股派 0.62 元，同比增 24%。公司首季已派发 30 周年特别股息每股 0.20 元。寿险及健康险业务上半年实现营运利润 355.95 亿元，同比增 24.7%，在行业结构调整的环境下，新业务价值达 387.57 亿元，同比增 0.2%；新业务价值率 38.5%，同比提升 4.1 个百分点。公司业绩超预期且估值吸引，值得留意。

新闻摘要及点评

【信报】港交所(388 HK)披露权益数据显示，长和系资深顾问李嘉诚及其长子李泽钜于上周三(9月12日)至本周一(17日)再度增持长实地产(1113 HK)股份，计及早前的增持行动，二人自9月6日起，连续8个交易日增持长实共1719.35万股，涉资9.68亿港元。

【信报】阿里巴巴主席马云上周宣布退任安排后，近日最后一次以主席身份出席阿里投资者日。马云就市场传闻辟谣，澄清自己并非被迫离职，交棒予首席执行官张勇是深思熟虑的决定。马云退下火线无碍阿里进取的投资策略，首席财务官武卫透露，目前战略投资的资产价值已达800亿美元，副主席蔡崇信更预告，阿里的收购投资行动并未结束。

【经济通】人力资源社会保障部、财政部、国家税务总局、国家医疗保障局相关负责人联合发布答记者问文章指出，按照国务院常务会议精神，将认真进行分析测算，抓紧研究提出适当降低社保费率、确保总体上不增加企业负担的政策措施。

【经济通】中美两国于今年7月开始互征关税，美国财政部最新公布的国际资本流动报告显示，中国当月持有美国国债规模创6个月新低，并连续第二个月减持。数据显示，中国7月所持美债规模按月减少77亿美元，至1.171万亿美元，规模为年内第二低。

【AAstock】据国家发改委投资司副巡视员刘世虎表示，发改委加快了2018年中央预算内投资计划下达进度，农林水利等领域中央预算内投资计划在今年3月底以前就已经下达了96%以上，截至今年5月底，所有投资计划已全部下达，这也是历年投资计划下达最早、最快的，这一举措有效促进了项目及早开工建设、尽快形成实物工作量和有效投资，切实发挥了中央预算内投资效益和四两拨千斤的作用。

长江实业地产(1113 HK)是香港最具规模的地产发展商之一，经营香港及全球房地产发展、投资、酒店管理及信托业务，并在内地拥有稳固业绩根基，业务足迹遍及新加坡、英国及巴哈马群岛，其核心业务近年稳步增长。大股东近期频频回购，有助支持市场信心，及提升未来每股派息。

中国中铁(390 HK)是集勘察设计、施工安装、工业制造、房地产开发、资源矿产等业务于一体的特大型企业集团，是全球最大建筑工程承包商之一。发改委加快投资下达进度，并维持基础设施项目投资的稳定增长，是实现稳增长的重要举措之一。基建行业发力之更新中，中铁龙头料有不俗表现。

分析员核证

分析员，崔璨澄，主要负责拟备本报告并谨此声明—

- (1) 本报告所表达之意见均准确反映分析员对所述公司(等)/证券之个人见解；
- (2) 分析员之补偿与本报告的推荐或意见或投资银行部并没有直接或间接的关系；
- (3) 分析员不是直接或间接地受投资银行部监管或隶属于投资银行部；
- (4) 分析员就报告中论述的公司(等)/证券，根据证监会操守准则第16.5(g)段，并没有违反安静期限制；
- (5) 分析员及其有联系者没有曾在发表本报告之前的30天内进行交易或买卖涉及本报告所论述的公司(等)/证券；
- (6) 分析员及其有联系者并没有在任何与报告中论述的公司(等)中担任高级人员；
- (7) 分析员及其有联系者没有拥有研究报告内所论述股份的任何财务权益。

免责声明

东方证券(香港)有限公司可能与报告中论述的公司(等)拥有或正寻求业务关系。因此投资者应留意报告的客观性可能受潜在的利益冲突所影响。在进行投资决定时，投资者应视本报告为其中一个参考因素。

东方证券(香港)有限公司及其附属公司、要员、董事及雇员在任何时间可能持有本报告所提及之任何证券、认股证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具的长仓或短仓。

东方证券(香港)有限公司或东方证券(香港)有限公司任何其他成员在任何情况下，均不会就由于任何三方在依赖本报告内容时之作为或不作为而导致任何类型之损失（无论是直接、间接、随之而来或附带者），负上法律责任或具有任何责任。

本报告内容或意见仅供参考之用途，并不构成任何买入或沽出证券或其他金融产品之要约。本报告并无顾虑任何特定投资者之特定投资目标、财务状况、或风险承受程度，投资者在进行任何投资前，必须对其投资进行独立判断或在需要时寻求独立专业意见。东方证券(香港)有限公司不保证执行此报告提及的投资产品或金融工具的交易。

虽然本报告资料来自或编写自东方证券(香港)有限公司相信是可靠之来源，惟东方证券(香港)有限公司并不明示或暗示地声明或保证任何该等资料之准确性、完整性或可靠性。本报告期内所提及之价格仅供参考之用途，投资产品之价值及收入可能会浮动，包括受汇率、市场指数、有关公司相关数据或其他因素而变动。本报告内容或意见可随时更改，东方证券(香港)有限公司并不承诺提供任何有关变更之通知。证券过去的表现不可作为未来表现的指标，同时未来回报是不能保证的，你可能蒙受所有最初存入资金的损失。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

任何在香港以外的国家或地区进行 / 执行之投资产品或金融工具的交易，将受有关当局 / 当地之相关法律 / 法规及监管机构的管辖，本报告的发表单位及分析员并不受有关当局 / 当地的所有披露要求或法规管辖。

未经东方证券(香港)有限公司事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、分发、转发、发表此报告，东方证券(香港)有限公司保留一切权利。