

港股早晨快訊

2017年11月15日星期三

投資要點

市場綜述

- **恒指高位整固**: 恒指周二(14日)高開 89 點, 開市後曾升 132 點, 見 29,320 點再創近十年新高, 其後回落, 恒指收報 29,152 點, 跌 30 點或 0.10%, 大市成交額 1,082 億元。
- **後市展望: 恒指料上試 29,600 點**
- **短期看好板塊: 軟件、電信零部件、內險**
- **歐美股市下滑**: 油價下滑拖累能源股偏軟, 加上通用電氣(GE)續受壓, 以及美國減稅法案前景仍不明朗等因素困擾, 美國股市周二(14日)下滑, 歐洲股市亦下跌。德國經濟數據較預期佳, 歐元兌美元上升。

宏觀焦點

- **內地 10 月社會消費品零售按年增 10%, 略低預期**;
據報內地考慮恢復發放電動汽車生產許可;
澳門明年起收緊中介業務標準;

企業消息

- **易鑫(2858)以上限 7.70 元定價, 一手中籤率僅 10%**;
中國燃氣(0384)發盈喜;
中芯國際(0981)上季盈利及第四季指引遜市場預期;

交易建議

- **中糧包裝(0906) 5.10 元 / 短線目標價: 5.50 元 /17.2% 潛在升幅**

因素: i) 集團為綜合性消費品金屬包裝領域的龍頭企業, 中糧包裝定位於中高端的消費品客戶群, 擁有飲料罐、食品罐、氣霧罐、金屬蓋、印鐵、鋼桶和塑膠等七大類主要包裝產品, 主要應用於食品、飲料、日化等消費品包裝。以國企改革為目的, 通過混合所有制引進民企奧瑞金。集團今年以來收購了 3 個新專案, 增加現有產能 40%, 為 2017 年下半年及未來提供增長空間。
ii) 集團早前宣佈與加多寶成立合作公司, 占合作公司 30% 股權。雙方為合作公司打造成一個集品牌、濃縮液、供銷平臺為一體的運營平臺, 並可促進本集團與下游品牌公司的戰略合作, 保證本集團中至長期的採購訂單。因此, 資料通訊業務的增長有望加速, 集團的客戶優化, 料成為集團股價上升催化劑
iii) 市場預期集團 2016-2018 年間盈利年複合增長 15%, 現價相當於 2018 年 13.0 倍預測市盈率, 與近 5 年平均價值相若, 隨著市場對其認知度逐步提高, 加上與加多寶深化合作, 有助提升集團中長期盈利能力, 估值續可獲重估機會;
iv) 股價仍處今年 8 月至今升軌上, 續有利股價上試高位, 建議趁低吸納。

- **金蝶國際(0268) 4.72 元 / 短線目標價: 5.00 元 /11.1% 潛在升幅**

因素: i) 受惠雲服務業務按年增長 45.1%, 集團今年上半年業績勝市場預期, 期內每股盈利較市場預期高 22%, 毛利率按年提升 70 點子至 80.1%。公司的雲服務業務收入佔比, 已由 2013 年的 3.6%, 增至 2017 年上半年的 26.8%, 雲業務期內虧損按年收窄 26.5 至 5,249 萬元人民幣; 根據市場統計, 內地公有雲(Public Cloud)市場規模年複合增長率約為 33%, 集團身處龍頭地位, 料可從中受惠;
ii) 隨著內地為扶持本土雲計算企業, 市傳將會有相關政策措施出臺, 包括由政府採購本土雲計算企業提供服務, 而集團開拓中小企業雲端管理服務產品, 料相關政策出臺, 將成為股價上升催化劑;
iii) 現價相當於 2018 年預測市銷率 3.7 倍, 較國際同業平均 5.0 倍的估值折讓 26%, 隨著集團經營狀況改善, 收入及盈利增速於雲服務業務高速增长下, 其估值料可收窄與國際同業差距;

iv) 股價早前以大成交初步突破過去 1 個月的橫行區頂部阻力(介乎 4.00-4.50 元), 同時保羅加通道向上擴闊, 加上 14 日 RSI 重越 50 以上後續攀升, MACD 與信號線間再現「牛差」買入信號, 有利股價續試高位, 建議趁低吸納。

各國指數	收市價	變動%	年初至今
恒生	29,152	-0.10	32.51
恒生國企	11,602	-0.71	23.49
恆生 AH 股溢	129.23	0.54	5.62
上證綜合	3,430	-0.53	10.50
上證 380	5,841	-0.70	5.39
上證 180	8,757	-0.55	21.21
MSCI 中國	88.53	-0.73	50.95
日經 225	22,380	0.00	16.19
道瓊斯	23,409	-0.13	18.45
標普 500	2,579	-0.23	15.19
納斯特克	6,738	-0.29	25.17
Russell 2000	1,471	-0.26	8.41
德國 DAX	13,033	-0.31	13.52
法國巴黎 CAC	5,316	-0.49	9.32
英國富時 100	7,414	-0.01	3.80
波羅的海	1,445	-1.30	50.36
波幅指數	收市價	變動%	年初至今
VIX 指數	11.59	0.78	2.66
商品	收市價	變動%	年初至今
紐約期油	55.70	-1.87	-3.38
黃金	1,280.40	0.16	11.19
銅	6,759.00	-1.97	22.10
外匯	收市價	變動%	年初至今
美匯指數	94.49	0.105	-8.202
美元兌日圓	113.46	-0.141	3.130
歐元兌美元	1.1798	1.123	12.085
利率	收市價	變動%	年初至今
三個月 Hibor	1.005	0.400	-3.485
三個月 Shibor	4.463	0.387	37.632
三個月 Libor	1.413	0.000	41.885
十年美國國債	2.372	-1.405	-3.113
ADR	收市價	變動%	較香港%
滙豐控股	48.32	0.12	0.34
中國移動	50.80	-0.76	0.92
中國人壽	17.01	-2.35	-0.77
中石化	71.68	-2.50	-0.66
中海油	137.81	-2.17	-1.35
中石油	68.61	-2.26	-1.23

資料來源: 彭博

趙唏文
hayman.chiu@cinda.com.hk
 陳鉉悠
chloe.chan@cinda.com.hk
 李芷瑩
edith.li@cinda.com.hk

市場綜述

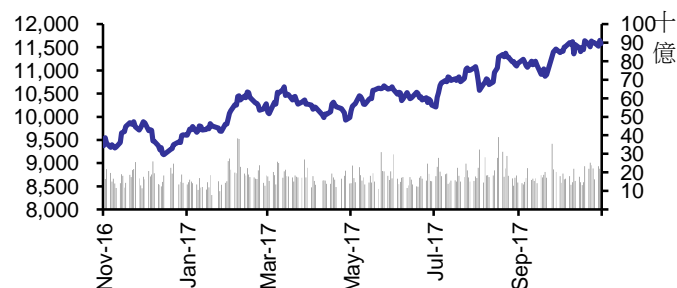
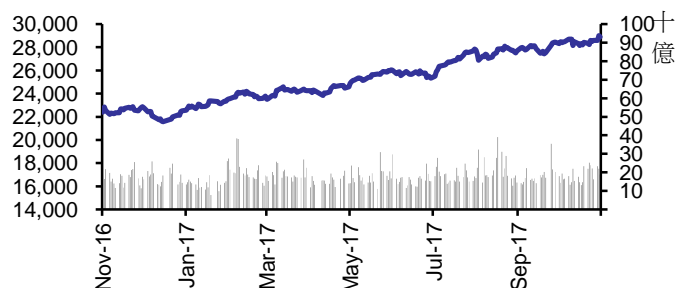
香港及週邊市況

- **恒指高位整固：**恒指周二(14日)高開 89 點，開市後曾升 132 點，見 29,320 點再創近十年新高，其後回落，恒指收報 29,152 點，跌 30 點或 0.10%，大市成交額 1,082 億元。
- **歐美股市下滑：**油價下滑拖累能源股偏軟，加上通用電氣(GE)續受壓，以及美國減稅法案前景仍不明朗等因素困擾，美國股市周二(14日)下滑，歐洲股市亦下跌。德國經濟數據較預期佳，歐元兌美元上升。
- **美國參議院與眾議院的稅改法案版本不同，**主要分別是推遲降低企業利得稅措施一年。雙方要協調出一個方案，再交由兩院通過，才可以交至總統特朗普簽署，可能拖慢減稅方案的實施。相關事件拖累美元下跌，美匯指數支持看 8 月以來的橫行區頂部約 94 關口。上周，歐盟上調歐元區今年經濟增長預測至 2.2%，拉動歐元兌美元回升，阻力料為 10 月高位 1.188 水平。中東局勢進一步惡化，帶動國際油價急升，紐約期油最近創逾兩年新高。
- **恒指上試 29,600 點：**雖然內地最新主要經濟數據遜市場預期，加上內地環保監管要求加緊，令上遊工業活動受影響，但由於次季經濟數據普遍較市場預期為佳，即使下半年經濟活動略現放緩，已為全年經濟增長 6.5% 的目標打好良好基礎，對市況影響不大。港股現時估值仍處於近 5 年平均水平，市場續預期重磅藍籌國企下半年業績仍可保持上半年增長勢頭，仍利好中期市況，然而近期新股市場氣氛熾熱，或引導部分資金流向認購新股，同時市場暫缺乏利好因素支持下，續限制港股短期上升動力。資金面上，上周「滬港通」南下使用額度增加至平均 27%，較前周平均約 16% 顯著增加，上周中段更高達 33%，反映內地資金暫再度加快流入港股；在宏觀基本面趨穩的背景下，防風險、去杠杆續成為貨幣政策關注的重點，雖然人行宣佈定向降準，旨在降低中小微企及「三農」等融資成本，我們認為此舉並不代表貨幣政策轉向信號，預期人行貨幣政策仍偏向中性，並續會利用 MLF 及逆回購等貨幣工具，維持短期流動性。A 股方面，內地中長期資金流動性續偏緊，加上內地加緊金融監管，料續限制 A 股短期上升空間。

技術走勢上，恆指續守 10 月初初步形成「島形底」之上，雖然上周初一度急挫，但指數於近 50 天線現支持回升，周二更以大陽燭高收，除破壞 10 月中日線圖形成「穿腳破頭」利淡信號外，更初步突破近 1 個月於 28,000 點至 28,800 點的橫行區，若能企穩橫行區阻力之上，按照量度升幅計，恆指後市可上試 29,600 點。

上個交易日異動板塊/股份

消息/事件	相關股份	股價變動 (%)	
MSCI 新貴	獲納入 MSCI 中國指數	華潤醫藥(3320)	+4.76
		耐世特(1316)	+4.76
		洛陽鉬業(3993)	+1.44
汽車股	內地考慮恢復發放電動汽車生產許可	吉利汽車(0175)	+6.42
		華晨中國(1114)	+4.51
		北京汽車(1958)	+2.78



10 天： 28,881 20 天： 28,608 50 天： 28,247

10 天： 11,636 20 天： 11,572 50 天： 11,362

100 天： 27,537 200 天： 26,016

100 天： 11,069 200 天： 10,679

資料來源：彭博

宏觀焦點

- **中國 10 月工業零售遜預期：**中國 10 月固定資產投資符預期，工業增加值、零售增速則遜預期。國家統計局公布，今年首 10 個月，全國固定資產投資 51.78 萬億元(人民幣·下同)，按年增長 7.3%，符合預期，增速比首 9 月回落 0.2 個百分點。10 月規模以上工業增加值按年增長 6.2%，略遜市場預期增長 6.3%，比 9 月份回落 0.4 個百分點。首 10 個月，規模以上工業增加值按年增長 6.7%。10 月發電量 5038 億千瓦時，按年增 2.5%。首 10 個月發電量則為 5.19 萬億千瓦時，按年增 6%。中國 10 月社會消費品零售總額 3.42 萬億元，按年名義增長 10%，遜市場預期增 10.5%。首 10 個月，社會消費品零售總額 29.74 萬億元，按年增長 10.3%。
- **首十月全國房地產開發投資按年增速回落至 7.8%：**國家統計局公布，今年首十月，全國房地產開發投資 9.05 萬億元人民幣(下同)，按年名義增長 7.8%，增速比 1 至 9 月份回落 0.3 個百分點。其中，住宅投資 6.19 萬億元，增長 9.9%，增速回落 0.5 個百分點。住宅投資佔房地產開發投資的比重為 68.3%。1 至 10 月份，房地產開發企業房屋施工面積 75.23 億平方米，按年增長 2.9%，增速比 1 至 9 月份回落 0.2 個百分點。其中，住宅施工面積 51.54 億平方米，增長 2.8%。房屋新開工面積 14.51 億平方米，增長 5.6%，增速回落 1.2 個百分點。其中，住宅新開工面積 10.41 億平方米，增長 9.6%。房屋竣工面積 6.56 億平方米，增長 0.6%，增速回落 0.4 個百分點。其中，住宅竣工面積 4.66 億平方米，下降 2.7%。
- **內地首十月商品房銷售額按年增 12.6%，銷售面積增 8.2%：**國家統計局公布，今年首十月，商品房銷售面積 13.03 億平方米，按年增長 8.2%，增速比 1 至 9 月份回落 2.1 個百分點。其中，住宅銷售面積增長 5.6%，辦公樓銷售面積增長 28.2%，商業營業用房銷售面積增長 21.4%。商品房銷售額 10.3 萬億元人民幣，增長 12.6%，增速回落 2 個百分點。其中，住宅銷售額增長 9.6%，辦公樓銷售額增長 20.2%，商業營業用房銷售額增長 27.9%。10 月末，商品房待售面積 6.03 億平方米，比 9 月末減少 882 萬平方米。其中，住宅待售面積減少 772 萬平方米，辦公樓待售面積增加 17 萬平方米，商業營業用房待售面積減少 87 萬平方米。
- **10 月汽車產量按年增 0.6% 至 260 萬輛：**國家統計局公布，10 月份，汽車產量按年增 0.6% 至 260.1 萬輛。其中：轎車產量按年跌 4.4% 至 104.8 萬輛；運動型多用途乘用車(SUV)產量按年升 4.1% 至 88.7 萬輛；新能源汽車產量按年升 92.7% 至 7.9 萬輛。今年首十個月，汽車產量按年增 5.3% 至 2,349.4 萬輛。其中：轎車產量按年跌 1.3% 至 948.4 萬輛；運動型多用途乘用車(SUV)產量按年升 14.1% 至 778.5 萬輛；新能源汽車產量按年升 36.7% 至 47.3 萬輛。
- **10 月全國城鎮調查失業率在 5% 以下：**國家統計局新聞發言人劉愛華介紹 2017 年 10 月份國民經濟運行情況時表示，10 月份，31 個城市調查失業率連續八個月降至 5% 以下，全國城鎮調查失業率也在 5% 以下。從就業總量來看，人社部統計的全國城鎮新增就業首十月完成 1,191 萬人。這個數字已經超額完成了年初的預定目標 1,100 萬人。
- **10 月鐵路旅客發送量按年增 11.6%，貨運量增 4.3%：**中國鐵路總公司公布，今年 10 月份，國家鐵路旅客發送量完成 2.75 億人次，按年增長 11.6%，繼續保持快速增長；貨運量完成 2.55 億噸，按年增長 4.3%。國慶中秋假期運輸取得歷史性突破，成為拉動 10 月份客運量大幅增長的重要因素。其中，「復興號」動車組運行平穩。截至 10 月 31 日，累計發送旅客 80.5 萬人次，日均發送旅客 2 萬人次左右，平均客座率達 94.7%。今年首十月，國家鐵路旅客發送量累計完成 25.9 億人次，按年增長 9.4%；貨物發送量累計完成 24.37 億噸，按年增長 12.8%。
- **據報內地考慮恢復發放電動汽車生產許可：**據《彭博通訊社》引述知情人士透露，內地政府考慮恢復發放電動汽車生產許可，最早或將於 2018 年上半年恢復。內地發改委今年較早時暫停批出有關許可，以抑制產能擴張。報道引述該知情人士稱，監管部門正研究修改當前審批規定，希望提高新參與者的門檻。
- **中國傳加快審批內房境外發債：**外電引述知情人士透露，發改委加快審批內地房產商在境外發債的步伐，至少 8 家內地房企已收到發債額度，或收到發改委即將獲批的暗示。發改委比今年早些時候更願意批准較大的發債額度。
- **上海 2020 年人工智能產業規模逾千億人民幣：**據《中國證券網》報道，上海出台《關於推動新一代人工智能發展的實施意見》提出，上海將加快形成以人工智能芯片及傳感器、機器人及智能硬件、智能無人系統及軟件等為重點的世界級新興產業集群，到 2020 年實現人工智能重點產業規模超過 1,000 億元人民幣，成為新增增長點。到 2020 年，基本建成人工智能人才高地，培育 10 家具有相當影響力的人工智能創新標杆企業。上海將著力打造六個人工智能創新應用示範區，形成 60 個深度應用場景，建設 100 個以上應用示範項目。
- **澳門明年起收緊中介業務標準：**澳門博監局局長陳達夫表示，計劃由明年 1 月起，澳門政府在審查新增和更新牌照申請時，收緊中介業務標準。陳達夫指出，當市場好轉時，更多人渴望回來澳門做生意，強調澳門監管機構在中介審批過程中，會更加謹慎。儘管貴賓廳業務促進澳門博彩業的業務反彈，但澳門政府卻呼籲運營商增加非博彩收入，並擴大對休閒賭客和遊客的產品內容。澳門政府去年宣布，計劃對中介業務加強監管，並提高資金要求。
- **德國第三季 GDP 按季增 0.8%，勝預期：**德國聯邦統計局公布，經價格、季節及日曆差異調整，德國今年第三季國內生產總值(GDP)初值意外按季增長再度加快至 0.8%，市場原先預期增速維持次季 0.6%；未經季調、僅經價格及日曆調整按年增長繼續加快至 2.8%(次季增長 2.3%)，創六年來最好。至於德國第三季未經季節及日曆調整、但經價格調整後 GDP 初值按年增長再度加快至 2.3%，超出市場預期增長 2%；次季由初值僅增 0.8%，上修增速僅放緩至 1%。

企業消息

- **易鑫(2858)以上限 7.70 元定價，一手中籤率僅 10%：**易鑫公布招股結果，本港公開發售部分錄得超額認購約 560.22 倍，啟動回撥機制，該部分比例增至 35%，一手 500 股中籤率僅 10%，認購 30 手始穩獲一手。國際配售部分亦獲非常大幅超額認購。集團以招股價上限每股 7.7 元定價，集資淨額約 65.04 億元。股份將於周四(16 日)掛牌。
- **九龍倉(0004)股東每股獲派一股新九龍倉置業：**九龍倉集團早前建議分拆九龍倉置業地產於聯交所主板獨立上市。公司現宣布分派，每持有一股九龍倉股份合資格股東，將獲配發及發行一股新九龍倉置業股份。預期明日(15 日)為以連權方式買賣九龍倉股份之最後日期，下周一(20 日)為分派記錄日期，下周四(23 日)九龍倉置業股份開始在聯交所買賣。
- **中國太平(0966)首 10 月保費收入增 25%：**集團公布，旗下附屬太平人壽、太平財險及太平養老，今年首 10 個月累計保費收入，合共約 1,254.5 億元(人民幣·下同)，按年增長 24.7%。該 3 間附屬首 10 個月的累計保費收入，分別約 1,036.8 億元、177.3 億元及 40.5 億元，按年分別增長 25.8%、19.1% 及 21.6%。
- **中國燃氣(0384)發盈喜：**集團預期，截至 9 月底止半年盈利將按年增超過九成。去年同期盈利 16.9 億元，按此計算，今年上半年盈利將不低於 32.2 億元。盈利增加主要歸因於集團在天然氣銷售、用戶接駁，以及增值業務板塊均錄得突出的財務及營運表現，尤其受益於中國工商業「煤改氣」、華北地區鄉鎮「氣代煤」等天然氣利用政策，集團相關項目投資與運營管理工作的有效實施所帶來的業務增長所致。集團預期本月 27 日公布中期業績。
- **中金國際(2099)第三季純利 1,741 萬美元，增 126%：**集團公布 9 月止首九個月業績，銷售收入 2.79 億美元，按年增加 14%。錄得純利 4,439 萬美元，相對上年同期虧損 319 萬美元；每股盈利 11.02 美仙。單計第三季度，銷售收入 9,854 萬美元，下降 10%。錄得淨收入 1,741 萬美元，增長 126%，每股盈利 4.33 美仙。
- **中芯國際(0981)上季盈利及第四季指引遜市場預期：**集團公布 9 月止第三季度業績，收入 7.7 億美元，按年微降 0.7%，純利 2,590 萬美元，按年倒退 77.2%。期內，毛利 1.77 億美元，按年下跌 23.6%；毛利率 23%，相對第二季及上年同期分別為 25.8% 及 30%，主要由於季內產能利用率較低。今年第四季度，公司預計收入增加 1% 至 3%；毛利率介乎 18% 至 20%。
- **富智康集團(2038)首九月轉蝕 3.18 億美元：**集團公布，9 月底止三個月來自持續經營業務錄得 1.19 億美元虧損，去年同期溢利 4,462.8 萬美元。季內營業收入及其他經營收入 37.4 億美元，按年增長 1.2 倍。今年首九個月來自持續經營業務錄得 3.18 億美元虧損，去年同期溢利 6,545.1 萬美元。期內營業收入及其他經營收入 82.57 億美元，按年增長 1.01 倍。
- **富力地產(2777)發 5 億美元優先票據：**集團公布，發行 5 億美元 2023 年到期的優先票據，年息 5.875 厘，所得款項淨額約 4.906 億美元，擬作債項再融資及一般公司用途。集團將向新交所申請批准票據上市及報價。
- **越秀地產(0123)售武漢物業 67%權益：**集團公布，出售武漢物業 67%權益，連同轉讓股東貸款總代價約 22.8 億元(人民幣·下同)。該公司稱，預期出售事項將錄得溢利 4 億元，所得款項淨額將用作營運資金。完成交易後，越秀地產仍持有武漢物業 33%權益。武漢物業包括名為「武漢越秀財富中心」的整幢 68 層辦公大樓及商業開發項目；名為「星匯維港購物中心」的整幢 5 層購物商場(包括 1 層地庫)；1134 個商用停車位，建築面積為 4.72 萬平方米；375 個住宅停車位，建築面積為 1.56 萬平方米。至於辦公用途的建築面積為 12.94 萬平方米及零售用途的建築面積為 4.36 萬平方米。商用停車位及住宅停車位位於由合共 3,188 個車位組成的地下停車場。餘下 1,679 個車位由獨立第三方持有，並不構成武漢物業的一部分。武漢物業位於華中地區湖北省省會城市武漢漢口濱江商務區，為一項大型綜合開發項目的一部分，該開發項目亦包括一處名為「星匯雲錦」的住宅開發物業及其配套設施。
- **瑞安房地產(0272)37 億向億達售大連天地權益：**集團公布，以總代價 31.6 億元(人民幣·下同)，向億達中國(3639)出售富岸集團 61.54%股權及相關貸款。目前富岸持有大連天地項目的 78%權益，億達則持有餘下 22%權益。大連天地預計可發展的總樓面面積約為 300 萬平方米，包括軟件辦公室、住宅、商業及零售物業、酒店及教育設施。該公司預期，出售所得淨額約 31.0 億元，用作進一步減少銀行借款及一般營運資金，料可減少淨資產負債比率 6%。另外，瑞安建業(0983)亦會以 13 億元向億達出售富岸 28.2%權益。完成後，億達將全資擁有大連天地項目。
- **華僑城(3366)近 14 億人民幣售重慶項目 51%權益：**集團公布，以 13.95 億人民幣向新華基金出售重慶華僑城置地項目 51%權益。重慶華僑城置地項目包括兩幅地塊，總建築面積約 44.89 萬平方米。一期項目正在興建中，將於明年 9 月完成開發，有關住宅物業已預售，合約銷售面積和金額分別約 16.71 萬平方米及 18.6 億元人民幣，預期明年底前結轉。二期計劃尚未獲批准且現為空置。華僑城估計，根據今年 8 月底未經審核資產淨值，出售將錄得淨收益約 6.87 億元人民幣。出售項目所得款項擬用作一般營運資金及未來投資。

交易建議

中糧包裝(0906)

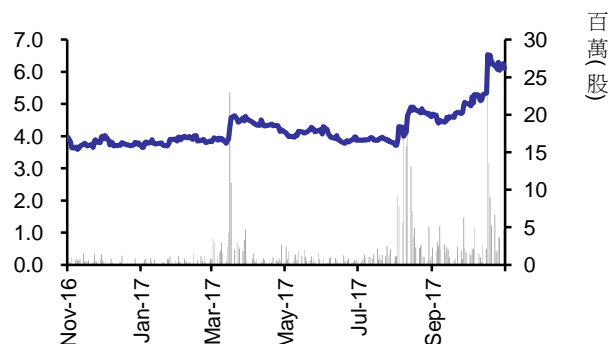
- **基本面：**集團為綜合性消費品金屬包裝領域的龍頭企業，中糧包裝定位於中高端的消費品客戶群，擁有飲料罐、食品罐、氣霧罐、金屬蓋、印鐵、鋼桶和塑膠等七大類主要包裝產品，主要應用於食品、飲料、日化等消費品包裝。以國企改革為目的，通過混合所有制引進民企奧瑞金。集團今年以來收購了 3 個新專案，增加現有產能 40%，為 2017 年下半年及未來提供增長空間。
- **催化劑：**集團早前宣佈與加多寶成立合作公司，占合作公司 30% 股權。雙方為合作公司打造成一個集品牌、濃縮液、供銷平臺為一體的運營平臺，並可促進本集團與下游品牌公司的戰略合作，保證本集團中至長期的採購訂單。因此，資料通訊業務的增長有望加速，集團的客戶優化，料成為集團股價上升催化劑。
- **估值：**市場預期集團 2016-2018 年間盈利年複合增長 15%，現價相當於 2018 年 13.0 倍預測市盈率，與近 5 年平均值相若，隨著市場對其認知度逐步提高，加上與加多寶深度合作，有助提升集團中長期盈利能力，估值續可獲重估機會。
- **技術走勢：**股價仍處今年 8 月至今升軌上，續有利股價上試高位。

買入

買入價：5.80 元 (股價：6.08 元，上升空間：17.2%)

短線目標價：6.80 元

支持位：5.20 元



金蝶國際(0268)

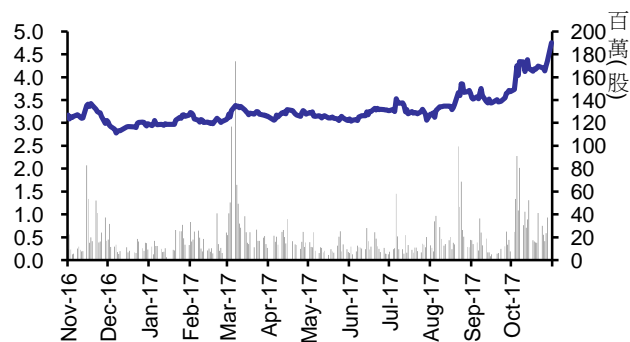
- **基本面：**受惠雲服務業務按年增長 45.1%，集團今年上半年業績勝市場預期，期內每股盈利較市場預期高 22%，毛利率按年提升 70 點子至 80.1%；為迎合雲端計算、移動互聯網及社交網路的潮流，集團大力開拓中小企業雲端管理服務產品及移動企業管理軟體業務，並積極推動企業社交網路及軟體營運服務模式(SaaS)等新興服務，由於分部毛利率較傳統業務為高，隨著業務迅速發展帶動規模效益，我們相信有利提升集團的整體毛利率。公司的雲服務業務收入佔比，已由 2013 年的 3.6%，增至 2017 年上半年的 26.8%，雲業務期內虧損按年收窄 26.5 至 5,249 萬元人民幣；
- **催化劑：**內地推行《大數據產業十三五發展規劃》，隨著內地為扶持本土雲計算企業，及相關政策措施出臺，包括由政府採購本土雲計算企業提供服務，而集團開拓中小企業雲端管理服務產品，料相關政策出臺，將成為股價上升催化劑；
- **估值：**市場預期集團 2016-2018 年收入年複合增長 19%，較國際同業平均約 14% 為高，現價相當於 2018 年預測市銷率 3.7 倍，較國際同業平均 5.0 倍的估值折讓 26%，隨著集團經營狀況改善，收入及盈利增速於雲服務業務高速增長下，其估值料可收窄與國際同業差距。
- **技術走勢：**股價昨日以大成交初步突破過去 1 個月的橫行區頂部阻力(介乎 4.00-4.50 元)，同時保歷加通道向上擴闊，加上 14 日 RSI 重越 50 以上後續攀升，MACD 與信號線間再現「牛差」買也入信號，有利股價續試高位，建議趁低吸納。

買入

買入價：4.50 元 (股價：4.75 元，上升空間：11.1%)

目標價：5.00 元

支持位：4.00 元



過往一周推介股份跟進策略

日期	股份推介	推介時價 格(元)	目標價 (元)	上日收市價 (元)	期內變化 (%)	跟進策略/備註
08/11/2017	長飛光纖(6869)	23.80	36.00	33.70	41.60%	估值較同業折讓，趁低吸納
	信邦控股(1571)	4.32	6.65	5.92	37.04%	估值較同業折讓，趁低吸納
09/11/2017	本間高爾夫(6858)	7.54	8.50	8.00	6.10%	估值較同業折讓，趁低吸納
	高鑫零售(6808)	7.80	9.00	8.60	10.26%	料營運狀況改善，建議趁低吸納
10/11/2017	金山軟件(3888)	19.62	22.00	21.40	9.07%	估值較同業折讓，趁低吸納
	中國銀河(6881)	6.78	7.40	6.69	-1.33%	憧憬行業營運狀況改善，建議趁低吸納
13/11/2017	通達集團(0698)	2.26	2.60	2.17	-3.98%	估值較同業折讓，趁低吸納
	天韻國際(6836)	1.00	1.42	1.41	41.00%	估值較同業折讓，趁低吸納
14/11/2017	澳優乳業(1717)	3.52	5.50	4.95	40.63%	料估值可獲重估，趁低吸納
	瑞聲科技(2018)	142.00	200.00	175.10	23.31%	估值較同業折讓，趁低吸納

注：粗體為最新目標價及投資策略

行業評級和近期表現

行業分類	投資評級	3 個月表現		預期		往績		預期股息率		往績股息率	
		(%)	年初至今表現(%)	預期 PE(倍)	往績 PE(倍)	PB(倍)	PB(倍)	(%)	(%)		
內銀	買入	2.3	12.7	5.8	5.9	1.0	1.1	5.3	4.6		
內地證券	中性	0.4	-2.0	13.2	22.6	1.5	1.6	2.3	1.6		
內地保險	中性	14.2	51.6	18.3	27.3	2.5	3.1	1.2	0.8		
內房股	中性	16.7	85.0	10.5	9.1	1.5	1.5	3.4	3.3		
本地地產	買入	4.5	28.4	17.2	9.6	1.5	9.1	3.4	3.3		
本地地產信托	中性	0.4	14.5	21.1	11.0	0.8	0.9	6.2	5.0		
石油及燃氣勘探	買入	12.9	3.3	8.3	6.9	0.9	0.9	4.9	5.6		
石油及燃氣分銷	中性	7.5	37.2	17.6	19.9	2.6	2.9	1.7	1.6		
煤炭股	中性	7.2	34.5	23.1	15.7	0.6	0.6	2.3	3.9		
水泥股	買入	20.5	68.7	13.3	13.5	1.1	1.2	2.3	2.4		
中資電力	賣出	3.7	10.3	5.6	6.1	0.8	0.9	7.7	6.4		
電池股	買入	5.2	-14.7	13.5	21.0	1.9	1.9	1.6	1.7		
鐵路基建	買入	2.1	2.4	12.3	15.2	1.8	2.1	1.9	1.7		
本地電信	中性	-5.9	0.8	15.9	15.0	2.0	2.2	4.7	5.7		
內地電信	買入	-1.7	12.5	14.4	15.2	1.1	1.2	2.8	2.9		
手機設備(零部件)	買入	13.9	71.0	41.2	37.6	7.6	7.6	2.4	3.9		
互聯網及軟件股	買入	29.1	52.8	45.7	52.7	9.1	16.9	3.0	3.4		
體育用品股	中性	-0.8	2.9	19.3	22.8	2.9	2.9	3.9	2.9		
醫藥股(製藥)	買入	16.8	36.9	30.4	46.7	5.0	5.5	1.6	1.4		
電信設備	中性	13.3	21.2	16.1	78.9	7.6	1.8	2.8	2.8		
澳門博彩股	買入	7.8	23.6	13.2	13.2	4.8	4.6	6.1	5.2		

資料來源：彭博、信達國際研究

本周各地重要經濟資料/事項

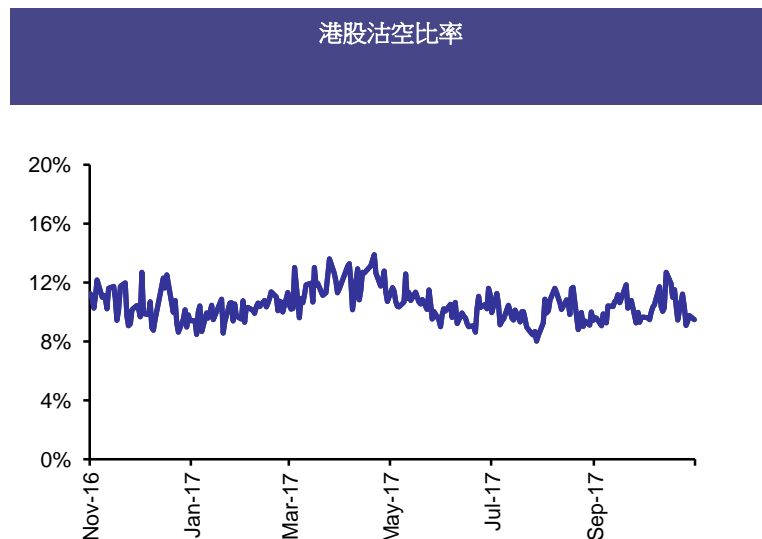
日期	經濟資料/事項	時期	前值	預期值	實際值	
10/11/2017	法國製造業生產(按月)	9月	-0.40%	0.80%	0.40%	
	法國工業生產(按月)	9月	-0.30%	0.50%	0.60%	
	意大利工業生產(按月)	9月	1.20%	-0.30%	-1.30%	
	英國 NIESR GDP 預估	10月	0.40%	--	0.50%	
	英國製造業生產(按月)	9月	0.40%	0.30%	0.70%	
	英國工業生產(按月)	9月	0.20%	0.30%	0.70%	
	美國密西根大學市場氣氛(初值)	11月	100.70	100.90	97.80	
13/11/2017	中國人民幣新增貸款(億元人民幣)	10月	12,700.00	7,830.00	6,632.00	
	中國貨幣供給 M2(按年)	10月	9.20%	9.20%	8.80%	
14/11/2017	中國零售銷售(按年)	10月	10.30%	10.50%	10.00%	
	中國工業生產(按年)	10月	6.60%	6.30%	6.20%	
	歐元區工業生產經季調(按月)	9月	1.40%	-0.60%	-0.60%	
	歐元區 GDP 經季調(季比)(初值)	第三季	0.60%	0.60%	0.60%	
	德國 GDP 經季調(季比)(初值)	第三季	0.60%	0.60%	0.80%	
	德國 CPI(按年)(終值)	10月	1.60%	1.60%	1.60%	
	意大利 GDP WDA(季比)(初值)	第三季	0.40%	0.40%	0.50%	
	意大利 CPI-歐盟調和數據(按年)(終值)	10月	1.10%	1.10%	1.10%	
	英國零售價格指數	10月	275.10	275.60	275.30	
	英國 PPI 產出(未經季調)(按月)	10月	0.20%	0.10%	0.20%	
	英國 CPI(按年)	10月	3.00%	3.20%	3.00%	
	美國 NFIB 中小型企業樂觀指數	10月	103.00	104.50	103.80	
	美國 PPI 最終需求(按月)	10月	0.40%	0.10%	0.40%	
	15/11/2017	法國 CPI(按年)(終值)	10月	1.10%	--	--
		英國失業補助申請率	10月	2.30%	--	--
		英國 ILO 失業率(3個月)	9月	4.30%	4.30%	--
美國零售銷售(不含汽車)(按月)		10月	1.00%	0.20%	--	
美國 MBA 貸款申請指數		11月10日	0.00%	--	--	
美國先期零售銷售(按月)		10月	1.60%	0.10%	--	
美國 CPI(按月)		10月	0.50%	0.10%	--	
16/11/2017		歐元區 CPI(按年)(終值)	10月	1.50%	1.40%	--
	英國零售銷售不含汽車燃料(按月)	10月	-0.70%	0.10%	--	
	美國產能利用率	10月	76.00%	76.20%	--	
	美國彭博消費者舒適度	11月12日	51.50	--	--	
	美國工業生產(按月)	10月	0.30%	0.40%	--	
	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	11月11日	23.90	--	--	

指數期貨	上日收市	升/跌	%	指數	上日收市	升/跌	%
恆生指數				恆生指數	29,152.12	-30.06	-0.10
即月恒指期貨	29177	-60	-0.21	金融分類指數	39,387.86	-59.84	-0.15
成交/未平倉合約	10993/133514			公用分類指數	55,288.42	93.82	0.17
下月恒指期貨	29195	-46	-0.16	地產分類指數	38,381.46	141.81	0.37
成交/未平倉合約	545/26567			工商分類指數	17,978.92	-37.11	-0.21
國企指數				恆生 H 股金融指數	18,734.40	-158.26	-0.84
即月國指期貨	11632	-62	-0.53	恆生 AH 股溢價指數	129.23	0.70	-0.51
成交/未平倉合約	7797/214920			恆生神州 50 指數	8,744.71	-44.46	0.54
下月國指期貨	11638	-48	-0.41	紅籌指數	4,409.44	-7.83	-0.18
成交/未平倉合約	92/70364			國企指數	11,601.69	-82.82	-0.71
				總成交金額(億元)	1,082.41	-71.10	-6.16

五大變幅恒指成份股			
股份名稱	收市價(元)	升/跌	%
中國聯通(762)	11.90	-0.28	-2.30
瑞聲科技(2018)	175.10	-4.10	-2.29
國泰航空(293)	11.98	-0.24	-1.96
中國石化(386)	5.63	-0.09	-1.57
中國人壽(2628)	26.75	-0.40	-1.47

五大成交金額股份			
股份名稱	收市價(元)	變動(%)	成交金額(億港元)
騰訊控股(700)	388.00	0.1	79.84
吉利汽車(175)	28.20	6.4	31.55
友邦保險(1299)	65.90	0.9	25.24
中國平安(2318)	75.45	-0.1	24.29
香港交易所(388)	235.60	0.1	24.16

恒指五大沽空成交股份			
股份名稱	收市價(元)	成交量(百萬股)	占成交量
工商銀行(1398)	6.14	277.49	26.08%
中國銀行(3988)	3.81	265.66	26.55%
建設銀行(939)	6.75	178.93	22.32%
中國石化(386)	5.63	168.85	9.34%
中國石油(857)	5.42	139.42	18.30%



上證 180 指數五大成交量股份			
股份名稱	收市價(元人民幣)	變動(%)	成交量(百萬股)
包鋼股份(滬 600010)	2.68	-0.37	1039.2
中國聯通(滬 600050)	7.85	-4.73	551.1
上港集團(滬 600018)	8.23	8.01	243.8
寶鋼股份(滬 600019)	8.83	1.96	220.7
工商銀行(滬 601398)	5.91	-0.84	191.1

上證 380 指數五大成交量股份			
股份名稱	收市價(元人民幣)	變動(%)	成交量(百萬股)
士蘭微(滬 600460)	12.32	3.79	180.0
南鋼股份(滬 600282)	5.27	1.35	140.6
林洋能源(滬 601222)	10.70	-3.25	93.7
華貿物流(滬 603128)	11.28	5.03	91.8
中天科技(滬 600522)	14.28	-1.18	86.5

資料來源：彭博

港股通(滬)十大成交量股份

股份名稱	收市價(元)	變動%	成交淨買額 (億港元)	成交金額 (億港元)
工商銀行(1398)	6.14	-0.49%	1.70	7.27
騰訊控股(700)	388.00	0.10%	-1.18	5.09
融創中國(1918)	34.60	-5.08%	0.33	4.78
中芯國際(981)	13.56	-5.57%	0.14	4.63
新華保險(1336)	53.80	0.28%	1.58	3.30
吉利汽車(175)	28.20	6.42%	-0.50	2.89
中國石油化工股份(386)	5.63	-1.57%	-2.61	2.74
舜宇光學科技(2382)	146.40	-1.75%	-0.13	2.70
中國東方航空股份(670)	4.15	7.51%	0.60	2.53
中國財險(2328)	15.68	-3.69%	-1.11	2.37

港股通(深)十大成交量股份

股份名稱	收市價(元)	變動%	成交淨買額 (億港元)	成交金額 (億港元)
騰訊控股(700)	388.00	0.10%	1.35	2.74
融創中國(1918)	34.60	-5.08%	-0.09	2.07
中芯國際(981)	13.56	-5.57%	0.22	1.95
中興通訊(763)	28.85	-2.37%	0.55	1.37
金風科技(2208)	11.84	-1.82%	0.42	1.36
吉利汽車(175)	28.20	6.42%	0.03	1.21
北控清潔能源集團(1250)	0.28	-1.72%	0.98	1.20
舜宇光學科技(2382)	146.40	-1.75%	-0.70	1.00
保利協鑫能源(3800)	1.54	3.36%	0.47	1.00
萬科企業(2202)	27.85	0.91%	0.57	0.85

資料來源：彭博

滬港通 A/H 股折讓表(一)

股份名稱	H 股		A 股		H 對 A 股
	彭博股份代號	收市價 港元	彭博股份代號	收市價 港元	溢價 %
洛陽玻璃	1108 HK Equity	4.34	600876 CH Equity	26.87	-83.85%
京城機電股份	187 HK Equity	2.23	600860 CH Equity	8.34	-73.27%
創業環保	1065 HK Equity	4.82	600874 CH Equity	17.85	-72.99%
上海電氣	2727 HK Equity	3.34	601727 CH Equity	9.43	-64.60%
石化油服	1033 HK Equity	1.33	600871 CH Equity	3.52	-62.26%
中遠海發	2866 HK Equity	1.66	601866 CH Equity	4.39	-62.22%
第一拖拉機股份	38 HK Equity	3.64	601038 CH Equity	9.50	-61.70%
皖通高速	995 HK Equity	6.58	600012 CH Equity	16.39	-59.85%
中國中冶	1618 HK Equity	2.50	601618 CH Equity	5.93	-57.86%
大連港股份有限公司	2880 HK Equity	1.53	601880 CH Equity	3.47	-55.85%
北京北辰實業股份	588 HK Equity	2.89	601588 CH Equity	6.53	-55.76%
南京熊貓	553 HK Equity	5.00	600775 CH Equity	11.23	-55.48%
中遠海控	1919 HK Equity	3.79	601919 CH Equity	8.04	-52.84%
新華製藥	719 HK Equity	8.84	000756 CH Equity	18.56	-52.38%
兗州煤業	1171 HK Equity	7.72	600188 CH Equity	15.27	-49.45%
中煤能源	1898 HK Equity	3.53	601898 CH Equity	6.95	-49.24%
東方航空	670 HK Equity	4.15	600115 CH Equity	7.97	-47.90%
鄭煤機	564 HK Equity	4.78	601717 CH Equity	9.14	-47.70%
中國交建	1800 HK Equity	8.99	601800 CH Equity	17.18	-47.66%
海信科龍	921 HK Equity	9.55	000921 CH Equity	18.01	-46.97%
南方航空	1055 HK Equity	6.15	600029 CH Equity	11.38	-45.98%
大唐發電	991 HK Equity	2.87	601991 CH Equity	5.27	-45.59%
中國石油	857 HK Equity	5.42	601857 CH Equity	9.82	-44.81%
金隅股份	2009 HK Equity	3.78	601992 CH Equity	6.78	-44.24%
中海油服	2883 HK Equity	7.61	601808 CH Equity	13.55	-43.82%
東方電氣	1072 HK Equity	7.79	600875 CH Equity	13.58	-42.64%
中國中鐵	390 HK Equity	5.93	601390 CH Equity	10.13	-41.44%
中遠海能	1138 HK Equity	4.29	600026 CH Equity	7.23	-40.62%
四川成渝	107 HK Equity	3.10	601107 CH Equity	5.22	-40.57%
中國中車	1766 HK Equity	7.42	601766 CH Equity	12.48	-40.53%
江西銅業	358 HK Equity	12.24	600362 CH Equity	20.51	-40.33%
金風科技	2208 HK Equity	11.84	002202 CH Equity	19.80	-40.19%
紫金礦業	2899 HK Equity	2.63	601899 CH Equity	4.29	-38.67%
上海石化	338 HK Equity	4.64	600688 CH Equity	7.54	-38.48%
洛陽鉬業	3993 HK Equity	4.92	603993 CH Equity	7.94	-38.05%
中國國航	753 HK Equity	7.61	601111 CH Equity	12.22	-37.71%

滬港通 A/H 股折讓表(二)

股份名稱	H 股		A 股		H 對 A 股
	彭博股份代號	收市價 港元	彭博股份代號	收市價 港元	溢價 %
晨鳴紙業	1812 HK Equity	13.20	000488 CH Equity	20.57	-35.83%
廣汽集團	2238 HK Equity	20.85	601238 CH Equity	32.48	-35.81%
中集集團	2039 HK Equity	15.68	000039 CH Equity	24.11	-34.96%
新華保險	1336 HK Equity	53.80	601336 CH Equity	82.55	-34.83%
華電國際	1071 HK Equity	3.31	600027 CH Equity	5.06	-34.63%
東江環保	895 HK Equity	12.12	002672 CH Equity	18.28	-33.70%
中聯重科	1157 HK Equity	3.54	000157 CH Equity	5.30	-33.19%
中興通訊	763 HK Equity	28.85	000063 CH Equity	42.96	-32.85%
中國人壽	2628 HK Equity	26.75	601628 CH Equity	39.57	-32.39%
長城汽車	2333 HK Equity	8.92	601633 CH Equity	13.16	-32.21%
上海醫藥	2607 HK Equity	19.22	601607 CH Equity	28.30	-32.09%
中國鐵建	1186 HK Equity	9.36	601186 CH Equity	13.70	-31.67%
華能國際	902 HK Equity	5.47	600011 CH Equity	7.89	-30.71%
中信銀行	998 HK Equity	5.02	601998 CH Equity	7.15	-29.84%
海通証券	6837 HK Equity	11.98	600837 CH Equity	16.87	-28.99%
中國神華	1088 HK Equity	19.90	601088 CH Equity	27.64	-28.01%
深高速	548 HK Equity	8.04	600548 CH Equity	11.00	-26.88%
馬鋼股份	323 HK Equity	3.81	600808 CH Equity	5.18	-26.46%
麗珠集團	1513 HK Equity	62.15	000513 CH Equity	83.60	-25.66%
中國太保	2601 HK Equity	38.75	601601 CH Equity	51.52	-24.78%
民生銀行	1988 HK Equity	7.47	600016 CH Equity	9.92	-24.66%
廣深鐵路	525 HK Equity	4.43	601333 CH Equity	5.86	-24.43%
光大銀行	6818 HK Equity	3.67	601818 CH Equity	4.73	-22.48%
中國石化	386 HK Equity	5.63	600028 CH Equity	7.13	-21.05%
伊泰煤炭	3948 HK Equity	8.82	900948 CH Equity	11.06	-20.23%
中信証券	6030 HK Equity	17.06	600030 CH Equity	21.31	-19.95%
交通銀行	3328 HK Equity	5.84	601328 CH Equity	7.14	-18.24%
復星醫藥	2196 HK Equity	39.25	600196 CH Equity	47.58	-17.51%
青島啤酒	168 HK Equity	33.90	600600 CH Equity	40.73	-16.77%
中國銀行	3988 HK Equity	3.81	601988 CH Equity	4.56	-16.42%
建設銀行	939 HK Equity	6.75	601939 CH Equity	8.04	-16.00%
農業銀行	1288 HK Equity	3.63	601288 CH Equity	4.24	-14.41%
工商銀行	1398 HK Equity	6.14	601398 CH Equity	6.94	-11.57%
比亞迪	1211 HK Equity	71.30	002594 CH Equity	79.89	-10.75%
中國平安	2318 HK Equity	75.45	601318 CH Equity	82.73	-8.80%

資料來源：彭博

評級說明

	評級	說明
股票投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上
行業投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上

分析員名單

姓名		电话	电邮
趙晞文	研究部董事	(852)22357677	hayman.chiu@cinda.com.hk
李勇	高級分析員	(852)22357619	kenneth.li@cinda.com.hk
彭日飛	高級分析員	(852)22357847	lewis.pang@cinda.com.hk
袁瑋澤	分析員	(852)22357131	wilfred.yuen@cinda.com.hk
陳鉉悠	分析員	(852)22357170	chloe.chan@cinda.com.hk
李芷瑩	分析員	(852)22357515	edith.li@cinda.com.hk
任仲民	助理分析員	(852)22357617	johnny.yum@cinda.com.hk

分析員保證

本人趙晞文僅此保證，於此報告內載有的所有觀點，均準確地反映本人對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。本人亦同時保證本人的報酬，與此報告內的所有意見及建議均沒有任何直接或間接的關係。

免責聲明

此報告乃是由信達國際研究有限公司所編寫。本報告之意見由本公司雇員搜集各資料、資料等分析後認真地提出。本公司認為報告所提供之資料均屬可靠，但本公司並不對各有關分析或資料之準確性及全面性作出保證，客戶或讀者不應完全依賴此一報告之內容作為投資準則。各項分析和資料更可能因香港或世界各地政經問題變化時移而勢異有所調整，本報告之內容如有任何改變，恕不另行通知。本報告所載之資料僅作參考之用，並不構成買賣建議。公司對任何因依靠本報告任何內容作出的任何買賣而招致之任何損失，概不承擔任何責任。本報告之全部或部份內容不可複製予其他任何人仕。