

港股早晨快訊

2018年6月13日星期三

投資要點

市場綜述

- **恒指守 31,000 點關**：恒指周二(12日)低開 33 點，一度反覆回升 179 點，見 31,242 點全日高，一度倒跌低見 30,944 點後見回穩。恒指收市報 31,103 點，升 39 點或 0.13%。大市成交額 877 億元。
- **後市展望：恒指受制 31,500 點**
- **短期看好板塊**：石油、油服、內需、物業管理、電子零部件
- **歐美股市個別發展**：美股個別發展，歐洲股市普遍偏軟，市場焦點從美朝峰會轉至美國聯儲局及歐央行本周稍後舉行的會議。美國 7 月期油升 0.4%收報 66.36 美元。

宏觀焦點

- **美朝簽聯合文件，承諾為朝鮮半島無核化努力**；內地 5 月 M2 貨幣供應按年增速持平於 8.3%，略低於預期；

企業消息

- **小米 CDR 申請獲首次書面反饋**；
長和系擬收購澳洲 APA Group ；
中興(0763)與 BIS 達和解及改組董事會今復牌；

交易建議

- **津上機床中國(1651) 10.52 元 / 短線目標價：11.20 元 /12.0%潛在升幅**

因素：i) 集團主要從事 TUGAMI 品牌數控高精密機床(CNCs)的製造及銷售，包括(1) 精密自動車床及精密刀塔車床等。2016年，集團在中國數控高精密機床行業位居第四，細分到精密自動車床市場，則佔有 34.8% 的市場份額，位居行業第一。中國數控高精密機床 2016 年的銷售比率僅 24%，仍低於日本、德國、美國期內平均約 62% 的比率，隨著國內機床行業下遊客戶（如汽車以及電子消費產品等）產品結構升級持續，需求端對機床的精度要求更高，加上內地人工成本持續增加，及國家「中國製造 2025」發展戰略，因此我們預計國內產量與進口量的差額將持續擴大

ii) 集團控股股東早前發佈中國分部截至 2018 年 3 月底止年度業績，期內，實現銷售淨額約 392.27 億日圓（折合約 23 億元人民幣），同比增長約 46.66%；分部經營溢利按年升 78% 至 52.31 億日圓（折合約 3.0 億元人民幣），或反映集團於 6 月公佈的業績或勝市場預期。另外，集團若再接獲國際手機客戶訂單，料成為股價上升催化劑；

iii) 現價相當於 2018/19 財年 13.0 倍預測市盈率，分別較香港、內地上市同業及日本龍頭企業平均 23.0 倍估值，折讓 43%，隨著市場對集團認知度提高，其估值可獲重估機會，並收窄與同業差距；

iv) 股價近一個月於 10.00 元現支持，加上及保歷加通道向上擴闊，利股價續試高位，續建議趁低吸納。

- **李寧(2331) 9.50 元 / 短線目標價：9.80 元 /11.4% 潛在升幅**

因素：i) 集團 2017 年業績大致符合我們預期，期內收入及經調整純利(剔除 2016 年出售紅雙喜業務因素)分別按年升 11.1%/94.9%，毛利率按年升 90 點子至 47.1%，主要受惠新產品銷售占比提升自 78%(按年升 4 個百分點)；集團去年第四季同店銷售顯著改善，期內錄得按年低雙位數升幅，當中，線下零售錄得高單位數升幅，電商管道增速於 2016 年同期高基數下，仍維持高雙位數升幅，我們認為去年第三季同店銷售放緩僅為短期因素，料集團首季同店銷售將持續改善(今年首兩個月按年中雙位數按年升幅)；另外，集團今年第四季訂單金額(按批發價計)連續第三季錄得低雙位數增長，反映集團庫存的問題有所減輕，分銷商亦增加訂單；

ii) 隨著集團未來訂單持續改善，而於零售折扣有所減少的情況下，集團的同業銷售增速有望進一步提升，拉動整體業績；內地資金自 2 月底起透過「深港通」南下逐步增持集團股份，持股比例由 2.00 提升至本週三 4.29%，內地資金亦續會增持股份，利好股價

iii) 現價相當於 2018 年預測市銷率 1.0 倍，較集團過去 5 年平均 1.31 倍估值折讓 31%，隨著集團營運狀況逐步改善，我們認為其可重新獲得向上重估的機會，並升至近平均值水準；

iv) 股價近日於 50 天線現支援，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	31,103	0.13	3.96
恒生國企	12,207	0.28	4.25
恒生 AH 股溢	117.71	0.52	-9.70
上證綜合	3,080	0.89	-6.88
上證 380	5,224	1.14	-6.27
上證 180	8,186	1.01	-5.33
MSCI 中國	96.25	0.64	7.72
日經 225	22,878	0.33	0.71
道瓊斯	25,321	-0.01	2.43
標普 500	2,787	0.17	4.24
納斯特克	7,704	0.57	11.59
Russell 2000	1,682	0.46	9.56
德國 DAX	12,842	0.00	-0.58
法國巴黎 CAC	5,453	-0.38	2.65
英國富時 100	7,704	-0.43	0.21
波羅的海	1,387	-0.29	1.54
波幅指數	收市價	變動%	年初至今
VIX 指數	12.34	-0.08	1.31
商品	收市價	變動%	年初至今
紐約期油	66.36	0.39	10.36
黃金	1,295.95	-0.35	-0.60
銅	7,222.00	-0.45	-0.34
外匯	收市價	變動%	年初至今
美匯指數	93.82	0.224	1.854
美元兌日圓	110.37	0.309	2.000
歐元兌美元	1.1745	-0.331	-2.141
利率	收市價	變動%	年初至今
三個月 Hibor	1.970	0.374	52.611
三個月 Shibor	4.351	0.055	-11.388
三個月 Libor	2.326	-0.035	37.677
十年美國國債	2.961	0.312	23.165
ADR	收市價	變動%	較香港%
滙豐控股	49.26	-0.06	0.73
中國移動	45.84	0.31	0.27
中國人壽	14.25	0.77	-2.34
中石化	95.36	-0.45	-0.62
中海油	172.47	0.39	-0.92
中石油	82.05	-0.44	-1.40

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

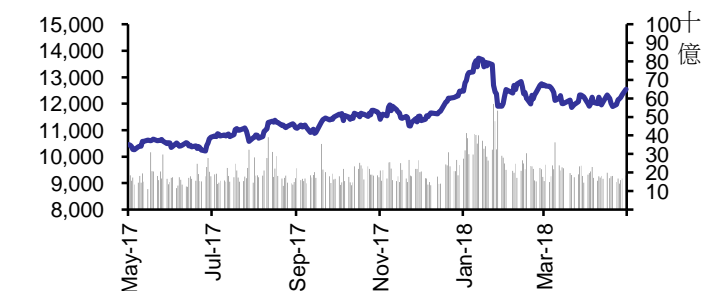
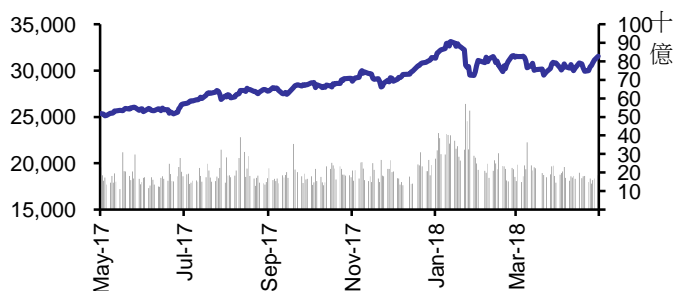
香港及週邊市況

- **恒指守 31,000 點關**：恒指周二(12日)低開 33 點，一度反覆回升 179 點，見 31,242 點全日高，其後掉頭回落，一度倒跌 118 點，低見 30,944 點後見回穩。恒指收市報 31,103 點，升 39 點或 0.13%，國企指數報 12,206 點，升 34 點或 0.28%。大市成交額 877 億元。
- **歐美股市個別發展**：美股個別發展，歐洲股市普遍偏軟，市場焦點從美朝峰會轉至美國聯儲局及歐央行本周稍後舉行的會議。美國 7 月期油升 0.4% 收報 66.36 美元。
- **美國最新公布的 5 月非農業就業報告亮麗**，5 月新增 22.3 萬個職位，遠高於預期的 18.8 萬個，亦較 4 月的 15.9 萬個大為增多；上月失業率跌至 3.8%，低於市場估計的 3.9%；平均時薪按月增加 0.3%，高於預期的 0.2% 以及 4 月的 0.1%，按年增幅則為 2.7%，超過 4 月的 2.6%。美國聯儲局官員對於今年加息四次持開放態度，帶動美滙指數持續攀升並創今年高位。另一邊廂，歐元區公布今年首季度的國內生產總值(GDP)初值，按季增長 0.4%，遜於前值按季增長 0.7%，市場確認歐元區經濟放緩，帶動歐元轉弱。
- **恒指受制 31,500 點**：美國最新的經濟數據顯示，整體勞動市場仍穩健，同時通脹數據溫和，續支持聯儲局年內循序漸進加息；另外，美國重提向中國總值 500 億美元商品加徵 25% 關稅，清單將於 6 月 15 日公布，令中美貿易戰再起波瀾，將限制港股及其他風險資產短期反彈動力。港股除受外圍因素外，「滬港通」南下使用額度，於 5 月起正式擴大互聯互通機制每日額度後，初段「滬港通」南下使用額度略見改善（平均使用額度約 2.0%），但自中旬再度減少，早前更出現 9 個交易日連續出現淨流出，而金管局近日承接超過 150 億港元沽盤後，港滙跌勢稍喘定，但短期走資壓力仍存下，限制大市反彈力度。A 股方面，內地近日債務違約問題有所增加，債市動盪打擊市場情緒，同時，市場憂慮新經濟公司上市或發行中國存託憑證(CDR)將會抽走市場資金，此外，本周是內地 5 月經濟數據周，4 月以來，債務違約風險頻發，如果 5 月信貸社融數據偏弱，將引發市場對信用風險持續發酵和擴大以及對後續經濟下行的擔憂，利淡 A 股，上證短期或要下試 3,000 點關口。

技術走勢上，恒指自今年 1 月底起，逐步形成對稱三角形形態後，近三個月於三角形形態內運行，至 5 月中旬回補 5 月初的下跌裂口(介乎 30,432 至 30,571 點)，更突破對稱三角形頂部阻力，彈至 50 天線受阻，並接連形成「穿頭破腳」利淡形態後，走勢轉弱，上周回落至早前形成的對稱三角形內，並下試此形態底部後再現支持回升，但仍受制年初至今下降軌頂部，倘若於成交配上破並穩守其上，港股短期可上試 31,500 點。

上個交易日異動板塊/股份

	消息/事件	相關股份	股價變動 (%)
教育股	獲大行首予「買入」評級	新高教(2001)	+13.38
		睿見教育(6068)	+8.30
		中教控股(0839)	+7.29
內需股	行業前景見改善	華潤啤酒(0291)	+6.94
		蒙牛乳業(2319)	+3.65
		青島啤酒(0168)	+2.35



10 天： 30,901 20 天： 30,889 50 天： 30,608

10 天： 12,151 20 天： 12,187 50 天： 12,147

100 天： 30,988 200 天： 29,864

100 天： 12,428 200 天： 11,952

資料來源：彭博

宏觀焦點

- ▶ **美朝簽聯合文件，承諾為朝鮮半島無核化努力：**美國總統特朗普和北韓領導人金正恩，在美朝峰會結束後簽署聯合文件，承諾合作促進朝鮮半島和平繁榮，並會建立持久且穩定的和平機制。聯合文件指出，美國與北韓將合力，在朝鮮半島建立持久且穩定的和平機制，並堅決為朝鮮半島徹底無核化努力，兩國同時承諾會舉行後續談判，談判將由美國國務卿蓬佩奧及北韓官員牽頭。文件又稱，雙方進行了全面性、深度及誠懇的看法交換，且針對建立新的美朝關係交換意見。特朗普與金正恩並承諾合作發展美朝新關係，特朗普更承諾為北韓提供安全保障。韓聯社報道，特朗普在簽署儀式上表示，聯合文件涉及的內容廣泛，令雙方滿意，相信美朝將建立良好關係。金正恩則指，兩國今天在歷史性的會晤中簽署聯合文件，宣告兩國關係迎來全新開始，全世界將目睹重大變化。金正恩和特朗普周二(12日)在新加坡聖淘沙舉行首腦會談，並於下午簽署聯合文件。
- ▶ **內地 5 月 M2 貨幣供應按年增速持平於 8.3%，略低於預期：**人民銀行公布，5 月末，廣義貨幣(M2)餘額 174.31 萬億元人民幣(下同)，按年增長 8.3%，增速與上月末持平，比上年同期低 0.8 個百分點，略低於預期的 8.5%。當月，狹義貨幣(M1)餘額 52.63 萬億元，按年增長 6%，增速分別比上月末和上年同期低 1.2 個和 11 個百分點，大幅低於預期的 7.3%。流通中貨幣(M0)餘額 6.98 萬億元，按年增長 3.6%，亦低於預期的增 4.6%。當月淨回籠現金 1,702 億元。
- ▶ **外管局取消多項 QFII/RQFII 跨境證券投資要求：**為貫徹落實中央關於深化金融改革開放的精神，日前，國家外匯管理局發布《合格境外機構投資者境內證券投資外匯管理規定》，人民銀行會同國家外匯管理局發布《中國人民銀行國家外匯管理局關於人民幣合格境外機構投資者境內證券投資管理有關問題的通知》，完善合格境外機構投資者(QFII/RQFII)境內證券投資相關管理，進一步便利跨境證券投資。自發布之日起實施。主要政策措施包括：取消 QFII 資金匯出 20% 比例要求，QFII 可委託託管人辦理相關資金匯出；取消 QFII、RQFII 本金鎖定期要求，QFII、RQFII 可根據投資情況匯出本金；允許 QFII、RQFII 開展外匯套期保值，對沖境內投資的匯率風險。
- ▶ **李克強指東部向中西部產業轉移是趨勢，也符合經濟規律：**國務院總理李克強赴湖南衡陽白沙洲工業園考察承接東部產業轉移情況。他指出，東部向中西部產業轉移既是趨勢，也符合經濟規律，體現了平衡發展和協調發展。衡陽有「雁城」之稱，希望衡陽以及整個湖南當好承接東部產業轉移的「領頭雁」。近 5 年，湖南全省承接產業轉移項目超過 1.6 萬個，投資總額近 1.7 萬億元人民幣，每年帶動城鎮新增就業 70 萬人以上。李克強同日赴衡陽市衡南縣雲集鎮白水村考察糧食生產情況時指出，國家會下大力氣支持農業發展，加大水利設施等基礎硬件投入。同時創新體制機制，更大發揮市場作用，確保農民種糧有合理收益。
- ▶ **中國互聯網金融協會發布變相現金貸業務風險提示：**中國互聯網金融協會表示，去年以來，國家金融監管部門先後出台多個文件，明確了規範「現金貸」等網絡借貸行為的管理要求。但根據近期監測發現，現仍有部分機構或平台「換穿馬甲」，以手機回租、虛假購物再轉賣等形式變相繼續發放貸款，有的還在貸款過程中通過強行搭售會員服務和商品方式變相抬高利率。特別惡劣的是，發現有少數平台故意致使借款人形成逾期以收取高額逾期費用，嚴重地侵害了金融消費者的權益。互金協會呼籲，各會員單位和相關機構應依法合規經營，未依法取得經營放貸業務資質的機構，不得以任何形式變相開展貸款業務；具備合法放貸資質的機構應恪守行業自律要求，主動加強內部管理，發放貸款應符合國家相關法律法規和政策要求，杜絕任何變相提高利率、惡意收取逾期費用的違規行為。同時應認真履行金融消費者教育義務，如實開展信息披露，對息費定價進行重點提示，不得以不實宣傳誘導金融消費者接受與其風險認知和還款承受能力不相符合的產品和服務。
- ▶ **發改委大幅縮小必須招標基礎設施和公用項目範圍：**國際發改委印發《必須招標的基礎設施和公用事業項目範圍規定》，大幅縮小必須招標的大型基礎設施、公用事業項目範圍，進一步擴大市場主體特別是民營企業自主權，新規定自 6 月 6 日起施行。新規將原《工程建設項目招標範圍和規模標準規定》規定的 12 大類必須招標的基礎設施和公用事業項目，壓縮到能源、交通、通信、水利、城建等 5 大類，大幅放寬對市場主體特別是民營企業選擇發包方式的限制。
- ▶ **5 月全國百城新樓成交均價按年升幅連續 10 個月收窄：**《中國證券網》引述易居房地產研究院發布最新研報稱，今年 5 月全國 100 個城市新建商品住宅成交均價為每平方米 12,514 元人民幣(下同)，目前已保持連續 10 個月按年漲幅收窄。其中，一線、二線、三四線城市成交均價按年增幅分別為 3.2%、14% 和 11.8%。分城市來看，5 月份二線城市房價按年漲幅最大，這也是本輪政策調控中二線城市政策頻頻加碼的重要原因。報告顯示，5 月 100 個城市中，房價突破兩萬元的城市共有 11 個，包括深圳、上海、北京、廈門、三亞、杭州、福州、寧波、南京、燕郊和珠海。其中，房價最高的城市為深圳，達到每平方米 55,874 元。
- ▶ **內地周二(12 日)起實施新能源汽車補貼新政：**據《央廣網》報道，新能源汽車補貼新政周二起實施。續航里程較長的新能源車型將享受到更高補貼，而續航 150 公里以下的新能源汽車將取消補貼。具體來看，新的補貼方案區分了細緻的續航里程區間：純電動車續航 150-300 公里車型補貼分別下調約 20 至 50% 不等；低於 150 公里續航的車型將不再享有補貼；續航里程 300 至 400 公里及 400 公里以上車型，補貼分別上調 2 至 14% 不等。中汽協秘書長助理許海東指出，政策過渡期期間，商用車銷量受到補貼政策影響變化較大。

企業消息

- ▶ **小米 CDR 申請獲首次書面反饋：**據中證監網頁顯示，小米在本月 7 日提交中國預託證券(CDR)上市申請後，周二(12 日)已獲首次書面反饋。市場人士預料，小米發行 CDR 的申請或會很快獲批。中證監早前披露，小米《公開發行存托憑證並上市》文件。是次集資中，30%用於研發核心自主產品，30%用於擴大並加強 IoT 及生活消費產品、移動互聯網服務等生態鏈，其餘 40%用於全球擴張。是次發行的保薦人及主承銷商為中信證券。
- ▶ **長和系擬收購澳洲 APA Group：**長實集團(01113.HK)、長和(00001.HK)、長江基建(01038.HK)及電能實業(00006.HK)聯合公布，確認就由長實、長建及電能組成財團或長實獨自收購 APA Group 全部已發行合訂證券，財團已提交具指示性、且無約束力之有條件建議。APA Group 於澳洲證券交易所上市，在澳洲大陸擁有並經營能源資產及投資。根據該無約束力建議，財團或長實建議通過協議安排方式，按每一份合訂證券 11 澳元的現金代價向 APA Group 的證券持有人收購 APA Group 100%已發行合訂證券。建議作價較 APA Group 昨日(12 日)收市價 8.27 澳元溢價 33%。據外媒報道，有關建議收購料涉資 130 億澳元(約 772 億港元)。
- ▶ **中興(0763)與 BIS 達和解及改組董事會今復牌：**集團公布，已與 BIS(美國商務部工業與安全局)達成《替代的和解協議》以替代去年 3 月達成的《和解協議》，即日生效。據此，中興將支付合計 14 億美元民事罰款，包括在 BIS 簽發 2018 年 6 月 8 日命令後 60 日內支付 10 億美元，以及在 90 日內將額外的 4 億美元支付至美國銀行託管賬戶後，BIS 將終止其於今年 4 月 15 日激活的拒絕令，並將中興從《禁止出口人員清單》中移除。協議主要條款還包括：BIS 將做出自 6 月 8 日命令起為期十年的新拒絕令監察期；中興在命令後 30 日內更換全部董事會成員；及與現任高級副總裁及以上所有的高層領導，以及任何參與、監督 2017 年 3 月簽發的建議指控或拒絕令所涉行為的職員解除合約，並禁止公司或關聯企業再聘用相關人員。
- ▶ **美團據悉計劃本月提交香港 IPO 申請 或融資約 60 億美元：**中國餐飲點評及配送巨頭美團計劃最早本月向香港提出約 60 億美元首次公開募股 (IPO) 申請。若能落地，將是香港今年以來第二筆金額達幾十億美元的科技創業公司 IPO。其中一位知情人士稱，美團考慮出售約 10%的股份，以免稀釋股權，這是香港交易所的最低要求。因消息尚未公開，知情人士不願具名。其並稱，該公司擬定的目標估值為 600 億美元左右，不過估值和籌資目標不會出現在初步的上市申請文件中。知情人士稱，若在 6 月份提出初步申請，那麼美團的實際上市時間可能在 10 月左右。
- ▶ **發改委與建行(0939)發起設立 3,000 億人民幣戰略性新興產業發展基金：**國家發改委公布，發改委副主任林念修與建設銀行行長王祖繼近日簽署備忘錄，兩者將建立戰略合作機制，以支持戰略性新興產業發展壯大為目標，共同發起設立國家級戰略性新興產業發展基金，並通過設立子基金等方式進一步吸引社會資金，基金目標規模約 3,000 億元人民幣。基金具體將投向新一代信息技術、高端裝備、新材料、生物、新能源汽車、新能源、節能環保和數字創意等戰略性新興產業領域，支持戰略性新興產業重大工程建設，突出先導性和支柱性，優先培育和大力發展一批戰略性新興產業集群，構建產業體系新支柱。
- ▶ **國壽集團與騰訊(0700)簽訂戰略合作協議：**中國人壽集團與騰訊簽戰略合作協議，雙方將推進金融保險及信息技術領域的深度合作，在經營模式、技術研發、市場開拓、用戶服務等領域強強聯合，為客戶提供更快、更好、更全面的產品和服務。國壽集團董事長楊明生表示，希望以雙方共同擁有的龐大客戶群體為切入點，依托騰訊公司先進的互聯網、雲計算技術，加強雙方在保險、銀行及企業年金、品牌宣傳、培訓交流、獲客引流、大數據、人工智能、智慧醫療、養老養生、重大項目投資、企業微信、金融科技聯合實驗室等業務領域的深度務實合作。騰訊主席兼首席執行官馬化騰表示，作為一家高科技互聯網公司，可以藉助雙方的優勢，為國壽注入以互聯網為基礎的數字技術與能力，攜手為客戶提供全方位、差異化、專業化的金融產品及服務。
- ▶ **海隆控股(1623)獲延長鑽井服務合同，估計合同總值最多約 2,800 萬美元：**集團公布，間接全資附屬 Hilong Albania 近期已完成與 SHELL 有關提供鑽井服務的合同，該鑽井服務由公司的 HL-30 鑽井隊承辦，初步為期兩年，而 SHELL 已批出一份延長合同，為期兩年，直至 2020 年 6 月 5 日為止。估計延長合同的總值最多約為 2,800 萬美元。董事會相信，獲批延長合同標誌集團在拓展海外市場(尤其為歐洲地區)高端油田服務方面取得重大突破，亦顯示公司與大型石油生產商已建立穩固關係及深受彼等的認可。
- ▶ **創維數碼(0751)全年純利年升 8%：**集團公布 3 月止財政年度業績，營業額 462.4 億元，按年升 8%。錄得純利 5.41 億元，倒退 58.7%，每股盈利 17.92 仙。末期息 9 仙，上年同期派 5 仙。年內，毛利 77.1 億元，下跌 10%；毛利率 16.7%，下跌 3.3 個百分點。
- ▶ **澳博控股(0880)何鴻燊正式退任主席：**集團公布，於昨日(12)舉行之公司 2018 年周年成員大會結束後，何鴻燊已退任公司主席、執行董事及董事會執行委員會委員之職務，並獲委任為「榮譽主席」。同時，何超鳳接任公司主席；執行董事霍震霆及梁安琪獲委任為聯席主席；及行政總裁蘇樹輝獲委任為副主席。

交易建議
津上機床中國 (1651)

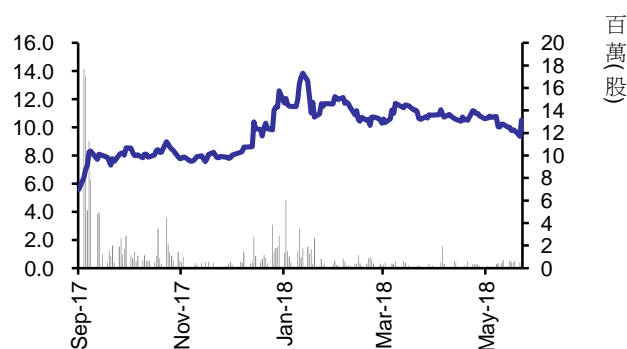
- **基本面：**集團由日本津上集團(6101 JP)成立，主要從事 TSUGAMI 品牌數控高精密機床(CNCs)的製造及銷售，包括 (1) 精密自動車床及精密刀塔車床等，可應用於資訊科技及電子產品、汽車、醫療器材、氣動部件製造及工程機械。2016 年，集團在中國數控高精密機床行業位居第四，細分到精密自動車床市場，則佔有 34.8% 的市場份額，位居行業第一。集團 2017/18 上半財年收入及淨利潤分別按年增長 64.8%/1.3 倍至 11.98 億元人民幣/1.0 億元人民幣，期內毛利率按年升 220 點子至 19.6%，主要受惠期內產銷量增加，帶來規模效益。按 2016 年銷量計，精密自動車床市場約佔數控高精密機床整體市場的 1.4%。中國數控高精密機床 2016 年的銷售比率僅 24%，仍低於日本、德國、美國期內平均約 62% 的比率，隨著國內機床行業下游客戶(如汽車以及電子消費產品等)產品結構升級持續，需求端對機床的精度程度要求更高，加上內地人工成本持續增加，及國家「中國製造 2025」發展戰略，因此我們預計國內產量與進口量的差額將持續擴大。
- **催化劑：**集團控股股東日本津上早前發佈中國分部截至 2018 年 3 月底止年度業績，期內，實現銷售淨額約 392.27 億日圓(折合約 23 億元人民幣)，同比增長約 46.66%；分部經營溢利按年升 78% 至 52.31 億日圓(折合約 3.0 億元人民幣)，或反映集團於 6 月公佈的業績或勝市場預期。另外，集團若再接獲國際手機客戶訂單，料成為股價上升催化劑。
- **估值：**市場預期集團 2017-2020 財年(截至 3 月底)每股盈利年複合增長近 29%，現價相當於 2018/19 財年 13.0 倍預測市盈率，分別較香港、內地上市同業及日本龍頭企業平均 23.0 倍估值，折讓 43%，隨著市場對集團認知度提高，其估值可獲重估機會，並收窄與同業差距。
- **技術走勢：**股價近一個月於 10.00 元現支持，14 日 RSI 已呈超賣回升，MACD 信號線「牛差」擴大，加上及保歷加通道向上擴闊，利股價續試高位，續建議趁低吸納。

買入

買入價：10.00 元 (股價：10.52 元，上升空間：12.0%)

目標價：11.20 元

支持位：9.20 元


李寧(2331)

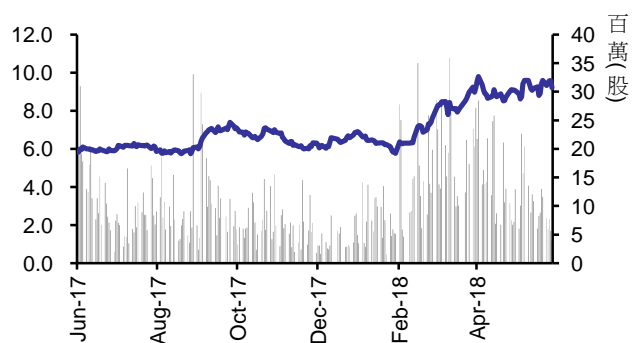
- **基本面：**集團 2017 年業績大致符合我們預期，期內收入及經調整純利(剔除 2016 年出售紅雙喜業務因素)分別按年升 11.1%/94.9%，毛利率按年升 90 點子至 47.1%，主要受惠新產品銷售占比提升自 78%(按年升 4 個百分點)；集團去年第四季同店銷售顯著改善，期內錄得按年低雙位數升幅，當中，線下零售錄得高單位數升幅，電商管道增速於 2016 年同期高基數下，仍維持高雙位數升幅，我們認為去年第三季同店銷售放緩僅為短期因素，集團今年首季同店銷售再錄得按年低雙位數增長；同時，集團今年第四季訂單金額(按批發價計)連續第三季錄得低雙位數增長，反映集團庫存的問題有所減輕，分銷商亦增加訂單。
- **催化劑：**隨著集團未來訂單持續改善，而於零售折扣有所減少的情況下，集團的同業銷售增速有望進一步提升，利好股價。另外，內地資金自 2 月底起透過「深港通」南下逐步增持集團股份，持股比例由 2.00% 提升至昨日約 4.25%，預期內地資金亦續會增持股份，利好股價；
- **估值：**現價相當於 2018 年預測市銷率 1.5 倍，較集團過去 10 年平均 1.66 倍估值折讓 10%，隨著集團營運狀況逐步改善，加上 TPG 已悉數減持，我們認為其可重新獲得向上重估的機會，並升至近平均值水準。
- **技術走勢：**股價近日於 50 天線現支支持，並續處今年 2 月至今升軌上，利股價續試高位，建議趁低吸納。

買入

買入價：8.80 元 (股價：9.50 元，上升空間：11.4%)

目標價：9.80 元

支持位：8.00 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
06/06/2018	橫傑科達(1665)	1.17	1.40	1.17	0.00%	受惠工業自動化及半導體行業發展, 估值可獲重估
	時代地產(1233)	13.00	15.40	13.34	2.62%	集團首5個月銷售數據佳, 估值可獲重估
07/06/2018	錦江股份(2006)	3.45	4.00	3.60	4.35%	估值較同業折讓, 憧憬國企改革
	通達集團(0698)	1.79	2.00	1.88	5.03%	集團剛發盈喜, 利好股價
08/06/2018	澳優(1717)	8.09	11.00	10.02	23.86%	料估值可獲重估, 趁低吸納
	特步國際(1368)	4.40	5.64	5.90	34.09%	估值較同業折讓, 趁低吸納
11/06/2018	彩生活(1778)	7.23	8.80	8.55	18.26%	估值較同業折讓, 趁低吸納
	利福國際(1212)	15.78	19.00	18.00	14.07%	憧憬營運狀況續改善, 趁低吸納
12/06/2018	華顯光電(0334)	0.83	0.88	0.81	-2.41%	料下半年出貨量改善, 建議趁低吸納
	日清食品(1475)	5.10	5.30	4.92	-3.53%	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	-7.7	3.3	6.1	6.2	1.1	1.2	5.0	4.3
內地證券	買入	-9.2	-3.7	12.0	20.8	1.3	1.4	2.7	1.9
內地保險	買入	-9.9	-7.1	16.9	25.1	2.3	2.8	1.4	0.9
內房股	買入	-1.3	15.7	11.9	11.1	1.7	1.8	2.9	2.8
本地地產	買入	0.0	4.4	16.8	9.5	1.7	11.1	2.9	2.8
本地地產信託	中性	-0.2	-0.7	21.6	11.3	0.8	0.9	6.2	4.9
石油及燃氣勘探	買入	17.2	23.2	10.4	8.7	1.1	1.1	3.9	4.5
石油及燃氣分銷	中性	16.0	11.5	22.0	25.1	3.3	3.6	1.7	1.6
煤炭股	中性	-1.2	14.3	25.7	21.2	0.7	0.7	2.0	3.4
水泥股	買入	23.3	39.6	15.1	13.1	1.5	1.7	1.6	1.8
中資電力	買入	9.7	12.1	5.5	6.0	0.8	0.9	7.7	6.4
電池股	買入	-3.9	-7.2	14.9	31.9	2.7	3.3	1.4	1.0
鐵路基建	減持	0.2	-7.5	11.4	13.9	1.7	1.9	2.1	1.8
本地電信	中性	0.5	-0.8	16.2	15.4	2.0	2.2	4.6	5.7
內地電信	中性	3.1	-4.7	13.0	13.7	1.0	1.1	3.0	3.2
手機設備(零部件)	買入	-7.3	-5.6	41.1	36.6	7.9	7.7	3.3	5.6
互聯網及軟件股	買入	1.5	13.1	58.9	64.6	10.8	19.7	3.3	3.7
體育用品股	買入	-1.2	15.3	22.5	26.0	3.7	3.6	3.4	2.5
醫藥股(製藥)	買入	10.5	28.2	40.6	65.3	6.6	7.3	1.2	1.1
電信設備	買入	-2.7	-12.6	14.7	74.5	7.9	1.6	2.9	2.9
澳門博彩股	買入	5.1	20.3	16.1	16.1	5.9	5.7	4.9	4.1

資料來源: 彭博、信達國際研究

本周各地重要經濟資料/事項

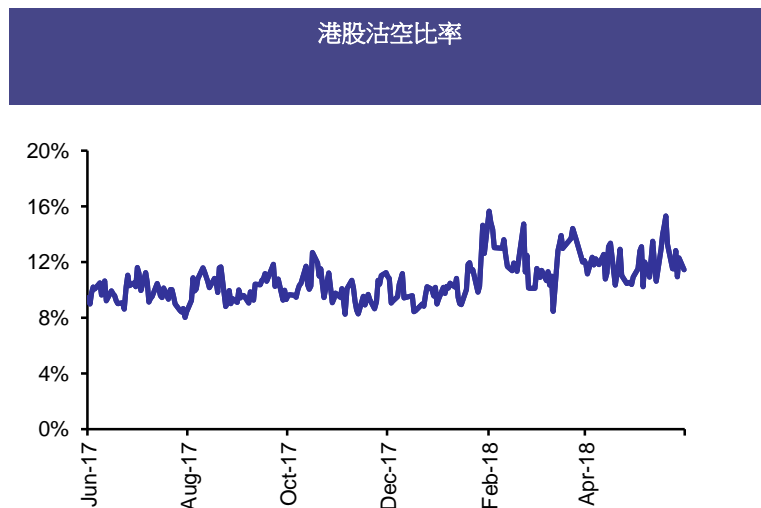
日期	經濟資料/事項	時期	前值	預期值	實際值	
8/6/18	中國貿易收支(億美元)	5月	287.80	332.50	249.20	
	中國進口(按年)	5月	21.50%	18.00%	26.00%	
	法國工業生產(按月)	4月	-0.40%	0.30%	-0.50%	
	法國製造業生產(按月)	4月	0.10%	1.30%	0.40%	
9/6/18	中國 CPI(按年)	5月	1.80%	1.80%	1.80%	
	中國 PPI(按年)	5月	3.40%	3.90%	4.10%	
11/6/18	意大利工業生產(按月)	4月	1.20%	-0.50%	-1.20%	
	英國工業生產(按月)	4月	0.10%	0.10%	-0.80%	
	英國製造業生產(按月)	4月	-0.10%	0.30%	-1.40%	
12/6/18	英國 ILO 失業率(3個月)	4月	4.20%	4.20%	4.20%	
	英國失業補助申請率	5月	2.50%	--	2.50%	
	德國 ZEW 調查現況	6月	87.40	85.00	80.60	
	德國 ZEW 調查預期	6月	-8.20	-13.80	-16.10	
	美國 NFIB 中小型企業樂觀指數	5月	104.80	104.80	107.80	
	美國 CPI(按年)	5月	2.50%	2.70%	2.80%	
	中國新增人民幣貸款(萬億)	5月	1.18	1.20	1.15	
	中國貨幣供給 M2(按年)	5月	8.30%	8.50%	8.30%	
	13/6/18	英國 CPI(按年)	5月	2.40%	2.40%	--
		英國 PPI 產出(未經季調)(按月)	5月	0.30%	0.30%	--
英國 RPI(按年)		5月	3.40%	3.30%	--	
歐元區工業生產 WDA(按年)		4月	3.00%	2.90%	--	
美國 MBA 貸款申請指數		6月8日	4.10%	--	--	
美國 PPI 最終需求(按年)		5月	2.60%	2.90%	--	
14/6/18	FOMC 利率決策(上限)	6月13日	1.75%	2.00%	--	
	中國工業生產(按年)	5月	7.00%	7.00%	--	
	中國零售銷售(按年)	5月	9.40%	9.60%	--	
	德國 CPI(年比)(終值)	5月	2.20%	2.20%	--	
	法國 CPI(年比)(終值)	5月	2.00%	2.00%	--	
	英國零售銷售含汽車燃料(按年)	5月	1.40%	2.50%	--	
	歐元區 ECB 主要再融資利率	6月14日	0.00%	0.00%	--	
	歐洲央行存款授信額度利率	6月14日	-0.40%	-0.40%	--	
	美國先期零售銷售(按月)	5月	0.30%	0.40%	--	
	美國首次申請失業救濟金人數	6月9日	222k	--	--	
	美國進口物價指數(按月)	5月	0.30%	0.50%	--	
	美國零售銷售(不含汽車)(按月)	5月	0.30%	0.40%	--	
	美國彭博消費者舒適度	6月10日	54.80	--	--	
	15/6/18	歐元區 CPI(年比)(終值)	5月	1.20%	1.90%	--
		意大利 CPI-歐盟調和數據(年比)(終值)	5月	1.10%	1.10%	--
		紐約州製造業調查指數	6月	20.10	18.00	--
		美國產能利用率	5月	78.00%	78.20%	--
美國密西根大學市場氣氛		6月	98.00	98.40	--	

資料來源：彭博

指數期貨	上日收市	升/跌	%	指數	上日收市	升/跌	%
恒生指數				恒生指數	31,103.06	39.36	0.13
即月恒指期貨	31042	-136	-0.44	金融分類指數	42,372.85	-97.78	-0.23
成交/未平倉合約	24352/113304			公用分類指數	55,550.18	-73.68	-0.13
下月恒指期貨	30857	-127	-0.41	地產分類指數	42,423.09	143.88	0.34
成交/未平倉合約	69/2772			工商分類指數	18,909.82	106.23	0.56
國企指數				恒生 H 股金融指數	18,857.42	18.72	0.10
即月國指期貨	12146	-76	-0.63	恒生 AH 股溢價指數	117.71	0.61	0.62
成交/未平倉合約	7913/232230			恒生神州 50 指數	9,006.53	55.87	0.52
下月國指期貨	11973	-74	-0.62	紅籌指數	4,724.25	58.35	1.25
成交/未平倉合約	110/12594			國企指數	12,206.57	34.54	0.28
				總成交金額(億元)	877.31	103.55	13.38

五大變幅恒指成份股				五大成交金額股份			
股份名稱	收市價(元)	升/跌	%	股份名稱	收市價(元)	變動(%)	成交金額(億港元)
石藥集團(1093)	25.65	1.25	5.12	華潤水泥(1313)	9.00	-12.8	57.21
蒙牛乳業(2319)	29.80	1.05	3.65	騰訊控股(700)	417.40	-0.4	51.80
恒安國際(1044)	79.25	1.85	2.39	中國平安(2318)	79.00	0.3	22.10
舜宇光學科技(2382)	173.00	3.30	1.94	建設銀行(939)	8.06	0.0	16.16
華潤電力(836)	16.20	0.30	1.89	恆生 H 股指數(2828)	124.00	0.0	14.07

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
建設銀行(939)	8.06	200.26	26.00%
工商銀行(1398)	6.55	169.84	10.78%
中國銀行(3988)	4.19	163.81	16.46%
萬洲國際(288)	7.23	137.55	2.20%
中國石油(857)	6.53	135.89	23.76%



上證 180 指數五大成交量股份				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)	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)	1.70	0.00	1210.0	南鋼股份(滬 600282)	4.76	0.42	74.2
三一重工(滬 600031)	8.71	5.70	214.1	通威股份(滬 600438)	7.39	3.79	66.6
紫金礦業(滬 601899)	4.05	0.75	165.2	和邦生物(滬 603077)	1.76	0.00	63.7
農業銀行(滬 601288)	3.60	0.00	123.6	萬華化學(滬 600309)	49.54	0.49	59.1
工商銀行(滬 601398)	5.60	0.36	116.7	長園集團(滬 600525)	14.42	-9.99	50.6

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)
騰訊控股(700)	10.78	1.89%	-1.67	3.76
建設銀行(939)	29.80	1.53%	0.33	3.37
華潤啤酒(291)	21.30	1.43%	1.08	2.79
瑞聲科技(2018)	417.40	-0.38%	-1.11	2.32
碧桂園(2007)	8.06	0.00%	-2.30	2.31
中國神華(1088)	38.50	6.94%	1.58	2.22
吉利汽車(175)	24.40	0.41%	1.55	2.12
工商銀行(1398)	12.10	3.07%	1.07	2.07
復星醫藥(2196)	22.90	0.22%	2.01	2.04
兗州煤業股份(1171)	32.55	0.00%	-0.34	1.79

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)	417.40	-0.38%	-0.66	2.44
中芯國際(981)	10.78	1.89%	1.26	1.96
中國人民保險集團(1339)	4.07	1.50%	1.16	1.53
融創中國(1918)	33.10	2.00%	0.97	1.46
楓葉教育(1317)	14.88	3.19%	1.03	1.23
中國神華(1088)	21.30	1.43%	0.76	1.18
中國生物製藥(1177)	13.32	5.05%	0.84	1.03
華潤啤酒(291)	38.50	6.94%	0.59	1.00
三生製藥(1530)	20.20	-2.88%	0.89	0.96
白雲山(874)	42.40	5.87%	-0.31	0.93

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	3.60	600876 CH Equity	22.72	-84.15%
*ST 京城	187 HK Equity	2.03	600860 CH Equity	6.71	-69.73%
創業環保	1065 HK Equity	4.24	600874 CH Equity	13.51	-68.63%
上海電氣	2727 HK Equity	2.91	601727 CH Equity	7.90	-63.18%
一拖股份	38 HK Equity	2.87	601038 CH Equity	7.74	-62.93%
中遠海發	2866 HK Equity	1.51	601866 CH Equity	3.54	-57.35%
南京熊貓	553 HK Equity	3.78	600775 CH Equity	8.17	-53.71%
*ST 油服	1033 HK Equity	1.21	600871 CH Equity	2.56	-52.66%
大連港	2880 HK Equity	1.30	601880 CH Equity	2.73	-52.39%
中船防務	317 HK Equity	9.15	600685 CH Equity	19.17	-52.28%
北辰實業	588 HK Equity	2.83	601588 CH Equity	5.55	-48.99%
重慶鋼鐵	1053 HK Equity	1.38	601005 CH Equity	2.61	-47.04%
洛陽鋁業	3993 HK Equity	4.76	603993 CH Equity	8.86	-46.30%
新華製藥	719 HK Equity	7.74	000756 CH Equity	14.37	-46.15%
中國中冶	1618 HK Equity	2.40	601618 CH Equity	4.44	-45.93%
皖通高速	995 HK Equity	5.33	600012 CH Equity	9.76	-45.40%
廣汽集團	2238 HK Equity	9.37	601238 CH Equity	16.87	-44.45%
江西銅業	358 HK Equity	11.88	600362 CH Equity	21.28	-44.18%
鄭煤機	564 HK Equity	4.30	601717 CH Equity	7.65	-43.83%
東方電氣	1072 HK Equity	5.96	600875 CH Equity	10.55	-43.49%
中煤能源	1898 HK Equity	3.51	601898 CH Equity	6.20	-43.35%
長城汽車	2333 HK Equity	7.53	601633 CH Equity	13.29	-43.34%
四川成渝	107 HK Equity	2.75	601107 CH Equity	4.75	-42.10%
中國交建	1800 HK Equity	8.54	601800 CH Equity	14.65	-41.70%
海信科龍	921 HK Equity	8.98	000921 CH Equity	15.23	-41.06%
東江環保	895 HK Equity	12.50	002672 CH Equity	20.93	-40.28%
金風科技	2208 HK Equity	11.16	002202 CH Equity	18.68	-40.24%
中遠海控	1919 HK Equity	4.22	601919 CH Equity	7.01	-39.77%
中海油服	2883 HK Equity	7.91	601808 CH Equity	13.04	-39.34%
中集集團	2039 HK Equity	11.74	000039 CH Equity	19.12	-38.61%
中國中車	1766 HK Equity	6.81	601766 CH Equity	10.93	-37.72%
新華保險	1336 HK Equity	37.70	601336 CH Equity	58.47	-35.52%
中興通訊	763 HK Equity	25.60	000063 CH Equity	39.03	-34.42%
大唐發電	991 HK Equity	2.63	601991 CH Equity	3.99	-34.08%
中國石油	857 HK Equity	6.53	601857 CH Equity	9.76	-33.11%
南方航空	1055 HK Equity	8.89	600029 CH Equity	13.25	-32.92%

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 %
兗州煤業	1171 HK Equity	12.10	600188 CH Equity	17.94	-32.55%
中國中鐵	390 HK Equity	6.29	601390 CH Equity	9.31	-32.46%
東方航空	670 HK Equity	6.85	600115 CH Equity	10.12	-32.33%
中國國航	753 HK Equity	10.00	601111 CH Equity	14.45	-30.79%
中信銀行	998 HK Equity	5.37	601998 CH Equity	7.72	-30.41%
麗珠集團	1513 HK Equity	58.30	000513 CH Equity	83.42	-30.11%
華能國際	902 HK Equity	5.79	600011 CH Equity	8.25	-29.85%
晨鳴紙業	1812 HK Equity	12.44	000488 CH Equity	17.73	-29.83%
華電國際	1071 HK Equity	3.52	600027 CH Equity	4.97	-29.24%
紫金礦業	2899 HK Equity	3.58	601899 CH Equity	5.05	-29.10%
中聯重科	1157 HK Equity	3.73	000157 CH Equity	5.25	-28.93%
金隅集團	2009 HK Equity	3.27	601992 CH Equity	4.59	-28.73%
上海醫藥	2607 HK Equity	22.85	601607 CH Equity	31.48	-27.41%
中遠海能	1138 HK Equity	4.53	600026 CH Equity	6.15	-26.30%
中國人壽	2628 HK Equity	22.90	601628 CH Equity	30.47	-24.84%
海通證券	6837 HK Equity	9.68	600837 CH Equity	12.84	-24.62%
深高速	548 HK Equity	8.14	600548 CH Equity	10.75	-24.26%
中國鐵建	1186 HK Equity	8.90	601186 CH Equity	11.47	-22.40%
上海石化	338 HK Equity	5.60	600688 CH Equity	7.16	-21.75%
民生銀行	1988 HK Equity	7.34	600016 CH Equity	9.31	-21.18%
青島啤酒	168 HK Equity	47.95	600600 CH Equity	60.75	-21.07%
廣深鐵路	525 HK Equity	4.52	601333 CH Equity	5.67	-20.32%
中國鋁業	2600 HK Equity	4.13	601600 CH Equity	5.14	-19.59%
光大銀行	6818 HK Equity	3.90	601818 CH Equity	4.85	-19.58%
中國神華	1088 HK Equity	21.30	601088 CH Equity	26.34	-19.14%
中國太保	2601 HK Equity	35.30	601601 CH Equity	43.41	-18.68%
中信證券	6030 HK Equity	19.38	600030 CH Equity	23.46	-17.40%
比亞迪	1211 HK Equity	53.75	002594 CH Equity	62.37	-13.82%
交通銀行	3328 HK Equity	6.41	601328 CH Equity	7.43	-13.73%
馬鋼股份	323 HK Equity	4.14	600808 CH Equity	4.71	-12.15%
復星醫藥	2196 HK Equity	49.15	600196 CH Equity	55.54	-11.51%
昆明機床	300 HK Equity	2.49	600806 CH Equity	2.81	-11.23%
中國銀行	3988 HK Equity	4.19	601988 CH Equity	4.66	-10.14%
招商銀行	3968 HK Equity	32.55	600036 CH Equity	35.83	-9.16%
建設銀行	939 HK Equity	8.06	601939 CH Equity	8.83	-8.69%

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

		電話	電郵
趙晞文	研究部董事	(852)2235 7677	hayman.chiu@cinda.com.hk
彭日飛	聯席董事	(852)2235 7847	lewis.pang@cinda.com.hk
李勇	高級分析員	(852)2235 7619	kenneth.li@cinda.com.hk
陳鉉悠	分析員	(852)2235 7170	chloe.chan@cinda.com.hk
李芷瑩	分析員	(852)2235 7515	edith.li@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。