

# 港股早晨快訊

2018年7月11日星期三

## 投資要點

### 市場綜述

- **恆指受制兩萬九關口**：恆指先升後倒跌，早段隨外圍高開 212 點後，一度最多升 293 點曾高見 28,981 點，惟其後升幅收窄，尾市更倒跌，全日最低位收報 28,682，微跌 6 點，大市成交額 986 億元。
- **後市展望：短期下試 27,500 點**
- **短期看好板塊：內銀、內需、物業管理、油服、香港零售**
- **美股四連升**：隨著財報季開始，強勁的經濟數據抵消了市場對貿易戰的擔憂。美股連續第四個交易日上升，歐洲股市普遍上升。美元指數持平，美元兌日圓升至 6 個月新高。

### 宏觀焦點

- **美國列新清單 擬對中國 2000 億美元商品加徵關稅**；  
**國藥監局發布新規 有望加快境外藥品在國內上市**；

### 企業消息

- 富時中國 50 指數納入小米集團(1810) 7 月 16 日起生效；
- 長城汽車(2333)與寶馬(荷蘭)組合營；

### 交易建議

- **錦江酒店(2006) 3.11 元 / 短線目標價：3.40 元 /15.3%潛在升幅**

**因素：i)** 以客房數計算，集團為目前中國最大的酒店運營商，集團去年上半年收入達92億元人民幣，同比增長25.3%，其中，有限服務酒店（例如僅提供床、住服務）為集團主要收入來源，期內收入按年升45.1%至61.6億元，並佔總營業額約66.9%。集團近年透過併購壯大業務規模，於2016年先後完成鉅濤集團及維也納酒店的交割，進一步提升和鞏固業務規模。

**ii)** 行業數據顯示，內地酒店平均入住率已由低位回升，平均可出租客房收入跌勢亦有所喘定，隨著內地經濟回穩，並預期維持穩定增長，於企業信心回升提升企業資源投放，加上內地居民消費升級，料有助中階酒店提價；集團控股股東錦江國際集團現時持有雅高酒店集團(Accor Hotels)約12%股權，往後若進行資產重組，或可獲注入香港上市平台；

**iii)** 現價相當於2018年10.2倍預期EV/EBITDA，較香港、國內及國際同業平均約15倍估值折讓32%，而其持有的三間A股上市平台公司總流通市值已達184億港元，錦江酒店現時流通市值(約46.9億港元)，僅相當於前者25%，隨著行業營運狀況改善，加上市場對國企改革及往後或獲納入「深港通」的預期，估值可獲向上重估空間；

**iv)** 股價於 250 天線呈超賣回升，MACD 線「熊差」有所收窄，利股價反彈。

- **華能國電(0902) 5.48 元 / 短線目標價：5.80 元/ 11.5%潛在升幅**

**因素：i)** 集團業務為開發、建設和運營大型發電廠，截至2017年12月31日，公司可控發電裝機容量為104,321兆瓦，權益發電裝機容量為92,003兆瓦。於2018年首季，集團收入及盈利分別按年增長15%及87%至432.6億人民幣及12.2億人民幣，這主要受惠於發電量上升及有效的成本控制；

**ii)** 2017年政府工作報告明確要淘汰、停建、緩建煤電產能5,000萬千瓦以上，以防範化解煤電產能過剩風險；最終，去年全國淘汰、停建、緩建煤電產能6,500萬千瓦，超額完成相關目標任務，帶動全國火電設備利用小時按年提高23小時，達到4,209小時，終止自2013年以來連年下降的態勢；

**iii)** 現價相當於2018年0.8倍預測市帳率，低於其1.1倍的5年平均價值；

**iv)** 股價早前跌至100天線現支持回升，MACD線初現「牛差」買入信號，利股價反彈。

各國指數	收市價	變動%	年初至今
恒生	28,682	-0.02	-4.13
恒生國企	10,825	0.53	-7.55
恒生 AH 股溢	121.58	-0.65	-6.73
上證綜合	2,828	0.44	-14.50
上證 380	4,691	0.74	-15.84
上證 180	7,515	0.13	-13.09
MSCI 中國	86.56	-0.47	-3.12
日經 225	22,197	0.66	-3.26
道瓊斯	24,920	0.58	0.81
標普 500	2,794	0.35	4.50
納斯特克	7,759	0.04	12.40
Russell 2000	1,696	-0.53	10.43
德國 DAX	12,610	0.53	-2.38
法國巴黎 CAC	5,434	0.67	2.29
英國富時 100	7,692	0.05	0.06
波羅的海	1,609	-0.80	17.79
波幅指數	收市價	變動%	年初至今
VIX 指數	12.64	-0.39	-5.46
商品	收市價	變動%	年初至今
紐約期油	74.11	0.35	24.28
黃金	1,255.54	-0.17	-3.71
銅	6,332.50	-0.90	-12.62
外匯	收市價	變動%	年初至今
美匯指數	94.16	0.086	2.264
美元兌日圓	111.00	0.135	1.632
歐元兌美元	1.1744	-0.060	-2.282
利率	收市價	變動%	年初至今
三個月 Hibor	1.998	0.396	53.159
三個月 Shibor	3.831	-2.156	-23.409
三個月 Libor	2.331	-0.307	37.706
十年美國國債	2.849	-0.256	17.764
ADR	收市價	變動%	較香港%
滙豐控股	47.45	-0.84	0.79
中國移動	45.47	0.31	0.74
中國人壽	12.68	-0.08	0.12
中石化	91.02	1.01	0.76
中海油	167.36	1.66	0.73
中石油	75.05	1.60	0.52

資料來源：彭博

趙晞文  
[hayman.chiu@cinda.com.hk](mailto:hayman.chiu@cinda.com.hk)  
 陳鉉悠  
[chloe.chan@cinda.com.hk](mailto:chloe.chan@cinda.com.hk)  
 李芷瑩  
[edith.li@cinda.com.hk](mailto:edith.li@cinda.com.hk)

## 市場綜述

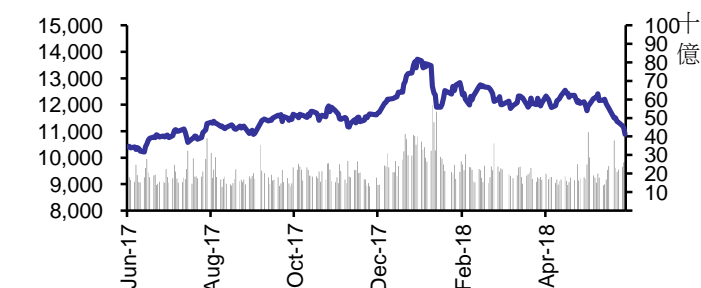
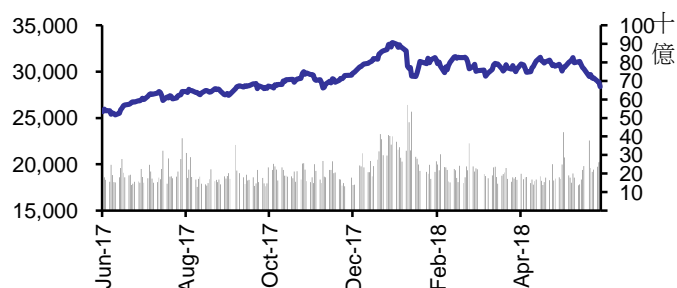
### 香港及週邊市況

- **恆指受制兩萬九關口**：恆指先升後倒跌，早段隨外圍高開 212 點後，一度最多升 293 點曾高見 28,981 點，惟其後升幅收窄，尾市更倒跌，全日最低位收報 28,682，微跌 6 點，大市成交額 986 億元。
- **美股四連升**：隨著財報季開始，強勁的經濟數據抵消了市場對貿易戰的擔憂。美股連續第四個交易日上升，歐洲股市普遍上升。美元指數持平，美元兌日圓升至 6 個月新高。
- **美國聯儲局一如市場預期加息 0.25 厘**，把目標聯邦基金利率上調到 1.75 厘至 2 厘。局方同時發表最新經濟展望，提升 GDP 增長及通脹率的預測，並把今年整體加息次數的預測由 3 次上調至 4 次，意味下半年會再加息兩次。在美國聯儲局宣布加息後，歐洲央行亦緊接宣布最新貨幣政策，行長德拉吉在議息會後聲明中宣布，預期 12 月底結束大規模買債行動，同時預期現時利率最少維持不變至明年夏天。歐洲央行收水偏鴿派，拖累歐元應聲下挫，相反，美元則回勇，美滙指數重上 94 水平。
- **短期下試 27,500 點**：美國上周五正式對約 500 億美元的中國進口貨品加徵 25% 懲罰關稅後，彭博引述消息人士報道，美國總統特朗普最快本周內公布新一份關稅清單，向價值 2,000 億美元的中國貨物加徵 10% 關稅，令早前更有消息指美國準備限制中國企業投資美國科技業，中美貿易戰進一步升溫；港股除受外圍因素外，「滬港通」南下使用額度，未見改善（平均使用額度約 2.0%），而港元匯價近期亦一直處於 7.85 弱方兌換保證附近，加上近日一個月、三個月及一年期香港銀行同業拆息(HIBOR)均接連創下接近十年來新高，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，雖然人民銀行下調存款準備金率下調 50 個點子，並於上周四起生效，但投資者仍然對市場流動性較為憂慮。此外，在內地 5 月經濟數據表現普遍差於預期後，6 月製造業 PMI 亦略遜預期，加上中美貿易戰進一步升溫，隨即令人民幣在岸及離岸價今早一舉跌穿多個關口至 6.68 水平，加上 5 月信貸社融數據仍然偏弱，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，續利淡 A 股。

技術走勢上，恆指於 5 月及 6 月兩度上試 31,500 點水平均未能企穩並回落，呈雙頂型態回落，上周早段急挫再跌穿 6 月份低位後，破壞 6 月底形成的「早晨之星」利好形態，上周中再失守近日低位 27,990 點，低見 27,831 點後反彈，倘短期再失此支持，後市將下試 27,500 點，此為 2016 年底指數由 21,489 點起步，攀升至今年初高位 33,484 點後，調整黃金比率 0.5 倍支持。

### 上個交易日異動板塊/股份

	消息/事件	相關股份	股價變動 (%)
石油股	國際油價造好	中海油(0883)	+2.51
		中石油(0857)	+2.26
		中石化(0386)	+0.85
濠賭股	市場料澳門 8 月賭收增長重新加快	銀娛(0027)	+1.48
		金沙(1928)	+0.97
		新濠(0200)	+1.12



10 天： 28,535    20 天： 29,287    50 天： 30,157

100 天： 30,418    200 天： 29,989

10 天： 10,835    20 天： 11,275    50 天： 11,815

100 天： 12,059    200 天： 11,954

資料來源：彭博

## 宏觀焦點

- **美國列新清單 擬對中國 2000 億美元商品加徵關稅:** 中美貿易戰火升溫，美國政府周二（10 日）列出新清單，擬對華總值 2000 億美元（約 1.56 萬億港元）、逾 6031 種商品加徵 10% 關稅，當中包括「中國製造 2025」商品，最快 9 月生效。有美國國內的零售業協會批評，總統特朗普新一波舉動，最終只會「懲罰」美國家庭。貿易代表萊蒂澤表示：「在逾一年的時間內，政府一直耐心地呼籲中國停止不公平的政策，開發市場及參與真正的市場競爭。但中國未有理會我們，反而開始向美國貨報復。」美國貿易代表署（USTR）在 8 月 20 到 23 日，將就有關貨品清單舉行聽證會。一名政府官員表示，需時兩個月來確定最後清單，屆時特朗普將決定新一波加徵關稅措施是否生效。
- **國藥監局發布新規 有望加快境外藥品在國內上市:** 國家藥品監督管理局正式發布《接受藥品境外臨床試驗數據的技術指導原則》。該指導原則對接受境外臨床試驗數據的適用範圍、基本原則、完整性要求、數據提交的技術要求以及接受程度均給予明確。有業內人士認為，該指導原則發布將有利於進一步加快境外藥品在中國上市。該指導原則要求，申請人應確保境外臨床試驗數據真實、完整、準確和可溯源，是基本原則，其數據的產生過程，應符合國際人用藥品註冊技術協調會（ICH）藥物臨床試驗質量管理規範（GCP）的相關要求。申請人應確保境外臨床試驗設計科學，臨床試驗質量管理體系符合要求，數據統計分析準確、完整。此外，該指導原則依據臨床試驗數據的質量，將接受臨床試驗數據分為完全接受、部分接受與不接受三種情況。
- **恆指公司 8 月 10 日公布次季指數檢討結果:** 恆生指數公司公布，將於 8 月 10 日(周五)宣布 2018 年第二季度之恆生指數系列檢討結果。
- **據報中央有關部門正研究制定防控地方政府債務風險文件:** 據內地媒體報道，中央有關部門正在研究制定防控地方政府債務風險的文件，其中包含了對隱性債務認定、摸底、化解等內容。下一步，中央相關部委對地方政府隱性債務有望出台統一口徑和標準，並將推出一系列化解地方政府隱性債務的對症之藥，以免債務風險失控。
- **人行盛松成料今年內地 M2 增速超過 8.5% 高於去年:** 據《第一財經》引述人民銀行參事、調查統計司原司長盛松成表示，隨著金融去槓桿邊際力度下降，預計今年廣義貨幣(M2)增速將高於去年，超過 8.5%。從 2016 年 10 月開始，隨著 M2 按年增速的下降，內地社會融資規模與 M2 的增速差異逐漸擴大。盛松成表示，未來隨著金融去槓桿逐步到位，社會融資規模和 M2 增速又會逐漸接近。盛松成認為，定向降準支持市場化、法制化債轉股，有助於企業降槓桿，降低債轉股的成本，也使得銀行能夠更關注企業的經營狀況。對於未來貨幣政策的走向，從財政政策來看，今年積極的財政政策並未更加寬鬆，甚至比去年要緊。他認為，考慮到財政政策與貨幣政策的配合，穩健的貨幣政策邊際上不應再緊。
- **中國對美國進口非色散位單模光纖徵收反傾銷稅:** 中國商務部公布，自明日(11 日)起，對原產於美國的進口非色散位單模光纖徵收反傾銷稅，實施期限為五年。
- **習近平繼續推進中阿「油氣+」合作模式:** 據內地媒體報道，國家主席習近平於中阿合作論壇第八屆部長級會議開幕式發表講話指，中方設立「以產業振興帶動經濟重建專項」，提供 200 億美元貸款額度，同有重建需求的國家加強合作，按照商業化原則推進就業面廣、促穩效益好的項目。與此同時，繼續推進「油氣+」合作模式，共同構建油氣牽引、核能跟進、清潔能源提速的中阿能源合作格局，打造互惠互利、長期友好的中阿能源戰略合作關係。報道指出，中國將成立中阿國家銀行聯合體，配備 30 億美元金融專項貸款；支持金融證券機構同阿拉伯國家主權財富基金合作；中國將向巴勒斯坦提供 1 億美元無償援助等。
- **上海制定「擴大開放 100 條」行動方案:** 據內地媒體報道，上海市進一步擴大開放推進大會今日(10 日)舉行，市委書記李強指出，市委、市政府制定出台的貫徹落實國家進一步擴大開放重大舉措、加快建立開放型經濟新體制行動方案明確了 5 個方面、20 項任務、100 條舉措。李強稱，當前關鍵是抓推進抓落實，重點做好八方面工作，包括深化自貿試驗區建設、辦好中國國際進口博覽會、推進金融機構集聚和金融市場開放、擴大現代服務業和先進製造業開放、做優開放平台和載體、加強知識產權保護、推動對內對外開放聯動及建設國際一流的營商環境。李強又指，堅定不移走開放路是新時代上海發展的必然選擇，全市上下要凝聚起新起點上擴大開放的磅礴力量，以改革開放再出發的決心和勇氣，全力打造全國新一輪全面開放新高地，努力當好新時代全國改革開放排頭兵、創新發展先行者。
- **英國經社院 6 月止三個月 GDP 預估環比增速續加快至 0.4%:** 英國國家經濟社會研究院(NIESR)預估，英國截至 6 月止三個月國內生產總值(GDP)環比增速進一步加快至 0.4%，高於首季升 0.2%。該機構，英國經濟增長正逼近潛力，近期數據表明，製造業及建築業正從年初開始的極度疲弱中復甦，預計主導經濟服務業增長將比近期略加快。
- **瑞士就美國鋼鋁關稅向世貿組織申訴:** 瑞士聯邦經濟部 10 日發表公報表示，瑞士已就美國對其鋼鋁產品徵收高關稅向世界貿易組織爭端解決機制提起申訴。公報說，美國以“國家安全”為藉口徵收高額鋼鋁關稅，這個理由“站不住腳”。今年 3 月，瑞士已與美方交涉，希望能得到豁免。隨後瑞士又向美方正式提出申請，但均未得到美方回應。

## 企業消息

- **富時中國 50 指數納入小米集團(1810) 7 月 16 日起生效:** 指數公司富時羅素(FTSE Russell)宣布,將納入小米集團(01810.HK)於富時環球股票指數系列及富時中國 50 指數之內,同時把中興通訊(00763.HK)從富時中國 50 指數中剔出,7 月 16 日起生效。富時羅素上月底表示,公司預期小米集團將獲納入富時環球股票指數系列及富時中國 50 指數,料於 7 月 13 日收市後生效。
- **長城汽車(2333)與寶馬(荷蘭)組合營:** 集團公布,與寶馬(荷蘭)簽署合資經營合同,合資公司投資總額為 51 億元人民幣(下同),註冊資本為 17 億元人民幣,雙方將各自出資註冊資本的 8.5 億元,各持股 50%,投資總額的其餘投資額由合資公司自籌。合資公司名稱中文名稱「光束汽車有限公司」,英文名稱「Spotlight Automotive Ltd.」,經營範圍包括研發和生產新能源汽車等,標準產能預計為 16 萬輛。
- **石藥集團(1093)與君實簽訂產品合作開發及戰略協議:** 集團公布,與上海君實生物醫藥訂立產品合作開發及戰略合作協議,有關 PD-1 (由君實獨家提供之抗 PD-1 單克隆抗體)和白蛋白結合型紫杉醇用於治療乳腺癌的聯合用藥組合(該產品)之臨床開發、註冊及商業化。公司同意於五項達致該產品取得國家藥品監督管理局批准及發出產品批件之里程碑事件中,向君實支付總額最多 1.5 億人民幣之里程碑款項。
- **歌禮製藥通過上市聆訊 或成新規下首家生物科技公司:** 據聯交所資料顯示,歌禮製藥已通過上市聆訊,或成上市新規推出後首家上市的未有盈利的生物科技公司,而聯合保薦人為摩根士丹利、高盛及招商證券國際。據公司於 7 月 10 日交予聯交所的聆訊後資料集顯示,公司目前有五項抗病毒藥物發現和開發計劃,包括兩個處於或臨近商業化階段的丙肝在研藥物和一個已完成 IIa 期臨床試驗的 HIV 在研藥物。截至三月底的季度公司收入為 5,106.2 萬元人民幣(下同),主要是來自里程碑及羅氏就有關戈諾衛許可安排向公司支付預付款的收益,而公司並無將任何產品商業化,亦無因此產生銷售產品的收益。截至三月底的季度公司虧損 85.8 萬元,而去年度公司則虧損 8,693.1 萬元。
- **寶勝國際(3813)6 月綜合經營收益淨額按年升 23%:** 集團公布,6 月份綜合經營收益淨額為 16.95 億元人民幣(下同),按年增長 22.98%。截至 6 月 30 日止六個月,綜合累計經營收益淨額為 112.03 億元,按年升 17.74%。
- **東陽光藥(1558)逾 5 億人民幣收購同系藥品知識產權:** 集團公布關連交易,向廣東東陽光藥業收購資產,即藥品克拉黴素緩釋片、左氧氟沙星片、克拉黴素片、莫西沙星片、奧美沙坦酯片及埃索美拉唑鎂腸溶膠囊的技術訣竅、生產及上市批文的擁有權及銷售權,現金代價 5.05 億人民幣。目前,深圳東陽光實業持有公司控股股東宜昌東陽光藥業 75% 股權,並持有廣東東陽光藥業約 51.84% 股權。
- **華電福新(0816)6 月發電量按年增約 1%:** 集團根據初步統計,今年 6 月公司完成總發電量 363.5 萬兆瓦時,按年增加 0.9%。其中,水電發電量為 65.4 萬兆瓦時,按年降低 47.1%;煤電發電量為 138.5 萬兆瓦時,按年增加 35.8%;風電發電量為 120.2 萬兆瓦時,按年增加 19%;太陽能發電量為 14.3 萬兆瓦時,按年增加 39.1%;天然氣(分佈式)發電量為 24.5 萬兆瓦時,按年增加 12.4%;其他清潔能源發電量為 6,132.2 兆瓦時,按年降 63.8%。
- **東航(0670)擬非公開發行 AH 股 引戰略投資者:** 集團公告,擬通過非公開發行方式,向吉祥航空、均瑤集團、以及中國國有企業結構調整基金,發行約 16.16 億股 A 股(600115-CN),募資最多 118 億元(人民幣?下同)。同時,該公司亦擬向吉祥航空非公開發行最多 5.18 億股 H 股,募集資金不超過 35.5 億港元。東航計劃以非公開發行 A 和 H 股引入戰略投資者,以配合國家混合所有制改革。經是次非公開發行完成後,吉祥航空和均瑤集團擬合計持有公司不超過 A 股總股本 10% 股份和 H 股總股本 10% 股份。
- **雅居樂建議發行以美元計值的優先票據:** 集團公佈,建議發行以美元計值的優先票據。該公司有意將票據的所得款項主要用於為若干現有離岸債務(包括但不限於 2016 年恒生銀行銀團貸款)再融資。該公司或會因應市場狀況的變化調整上述計劃,並重新分配所得款項的用途。該公司將向新交所申請批准票據於新交所上市及報價。
- **中國銀河(6881)6 月虧蝕 9,442 萬人幣:** 集團公布,6 月份公司營業收入為 1.83 億元人民幣(下同),按年下跌 81.6%。期內錄淨虧損 9,442.43 萬元,去年同期則錄淨利潤 3.93 億元。
- **光大證券(6178)6 月轉虧,蝕逾 1 億元人民幣:** 集團公布 6 月份非合併數據,期內業績轉虧,錄虧損 1.04 億元(人民幣·下同),2017 年同期錄淨利潤 3.6 億元。6 月份營業收入 1.7 億元,跌近 77%。
- **西部水泥(2233)料中期純利大幅增加:** 集團發盈喜,預料截至 6 月底止中期純利大幅增加,主要由於水泥平均售價適度上漲,首 5 個月收益按年增加 20%。
- **通力電子(1249)第二季主要產品銷售額升 42%:** 集團公布,今年第二季度主要產品之銷售額約為 15.93 億元,同比增長 42%;集團主要產品上半年累計銷售額約為 27.87 億元,按年升 37%。以上增長主要來自於集團「新型音頻」、「智能產品」和「部品」業務。音頻產品業務於第二季度銷售額約為 10.08 億元,按年上升 23%,該業務上半年之累計銷售額按年升 23%。

## 交易建議

### 錦江酒店(2006)

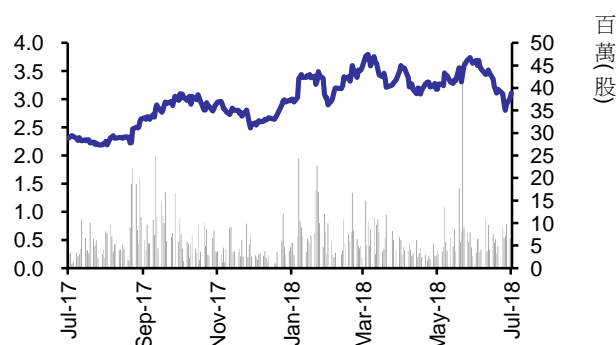
- 基本面：**集團去年上半年收入達 92 億元人民幣，同比增長 25.3%，純利僅按年微升 0.5% 至 5.6 億元，其中，有限服務酒店（例如僅提供床、住服務）為集團主要收入來源，期內收入按年升 45.1% 至 61.6 億元，並佔總營業額約 66.9%。集團近年透過併購壯大業務規模，於 2016 年先後完成鉅濤集團及維也納酒店的交割，進一步提升和鞏固業務規模。去年 10 月底，集團附屬錦江股份(滬：600754)以現金代價 12.05 億元人民幣增持 Keystone 12.0% 股權至 93.0%。Keystone 主要通過旗下的各個子公司，分別經營有限服務酒店市場的高、中、低端品牌系列，是次收購料為集團進一步整合資源，並降低管理成本。
- 催化劑：**行業數據顯示，內地酒店平均入住率已由低位回升，平均可出租客房收入跌勢亦有所喘定，隨著內地經濟回穩，並預期維持穩定增長，於企業信心回升提升企業資源投放，加上內地居民消費升級，料有助中階酒店提價；集團控股股東錦江國際集團現時持有雅高酒店集團(Accor Hotels) 約 12% 股權，往後若進行資產重組，或可獲注入香港上市平台。
- 估值：**市場預期 2017-2019 財年 EBITDA 年複合增長近 30%，現價相當於 2018 年 10.2 倍預期 EV/EBITDA 倍，較香港、國內及國際同業平均約 15 倍估值折讓 32%，而其持有的三間 A 股上市平台公司總流通市值已達 184 億港元，錦江酒店現時流通市值(約 46.9 億港元)，僅相當於前者 25%，隨著行業營運狀況改善，加上市場對國企改革及往後或獲納入「深港通」的預期，估值可獲向上重估空間。
- 技術走勢：**股價於 250 天線呈超賣回升，MACD 線「熊差」有所收窄，利股價反彈。

### 買入

買入價：2.95 元 (股價：3.11 元, 上升空間：15.3%)

目標價：3.40 元

支持位：2.60 元



### 華能國際(0902)

- 基本面：**集團業務為開發、建設和運營大型發電廠，截至 2017 年 12 月 31 日，公司可控發電裝機容量為 104,321 兆瓦，權益發電裝機容量為 92,003 兆瓦。於 2018 年首季，集團收入及盈利分別按年增長 15% 及 87% 至 432.6 億人民幣及 12.2 億人民幣，這主要受惠於發電量上升及有效的成本控制。
- 催化劑：**2017 年政府工作報告明確要淘汰、停建、緩建煤電產能 5,000 萬千瓦以上，以防範化解煤電產能過剩風險，提高煤電行業效率；最終，去年全國淘汰、停建、緩建煤電產能 6,500 萬千瓦，超額完成相關目標任務，帶動全國火電設備利用小時按年提高 23 小時，達到 4,209 小時，終止自 2013 年以來連年下降的態勢。2018 年全國能源工作會議明確提出，今年要進一步化解煤電產能過剩，從嚴淘汰落後產能，依法依規淘汰關停不符合要求的 30 萬千瓦及以下煤電機組，預料火電行業效益進一步顯現。
- 估值：**現價相當於 2018 年 0.8 倍預測市帳率，低於其 1.1 倍的 5 年平均值。由 2012 至 2016 年，集團連年保持 50% 或以上的派息比率，派息比率較行業平均為高，而且相對穩定。

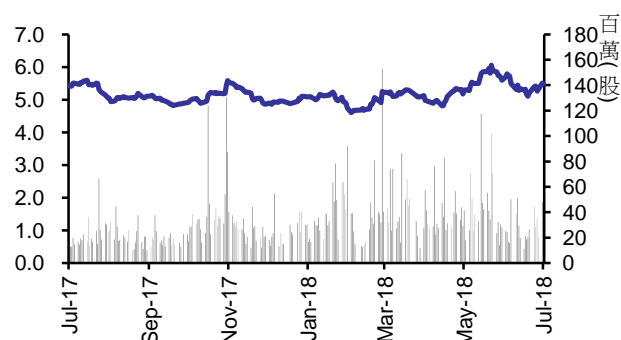
**技術走勢：**股價早前跌至 100 天線現支持回升，MACD 線初現「牛差」買入信號，利股價反彈。

### 買入

買入價：5.25 元 (股價：5.48 元, 上升空間：10.5%)

短期目標價：5.80 元

支持位：4.80 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
04/07/2018	江南布衣(3306)	16.62	19.20	16.32	-1.81%	估值較同業折讓，趁低吸納
	通達集團(0698)	1.79	1.80	1.59	-11.17%	逐漸獲國際客戶認可，估值有望向同業靠攏
05/07/2018	光大國際(0257)	10.86	12.00	9.83	-9.48%	受惠國策，估值可獲重估
	中海物業(2669)	2.87	3.00	2.62	-8.71%	估值較同業折讓，趁低吸納
06/07/2018	澳優(1717)	8.09	8.70	8.03	-0.74%	料可獲市場重新關注，估值可望重估
	特步國際(1368)	4.40	5.64	5.25	19.32%	集團營運狀況可望逐步改善
09/07/2018	香港中旅(0308)	3.02	3.20	3.08	1.99%	估值較同業折讓，趁低吸納
	I.T.(0999)	4.38	5.50	5.41	23.52%	憧憬營運狀況續改善，趁低吸納
10/07/2018	擎天軟件(1297)	3.42	4.00	2.82	-17.54%	估值較同業折讓，趁低吸納
	IGG(0799)	11.58	12.30	10.40	-10.19%	旗下遊戲流水增速重新加快，利好股價

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	<b>-14.3</b>	<b>-8.3</b>	<b>5.4</b>	<b>5.5</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	<b>5.7</b>	<b>4.9</b>		
內地證券	買入	<b>-24.8</b>	<b>-22.7</b>	<b>9.6</b>	<b>16.7</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	<b>3.3</b>	<b>2.3</b>		
內地保險	買入	<b>-11.1</b>	<b>-18.1</b>	<b>14.9</b>	<b>22.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.1</b>		
內房股	買入	<b>-19.2</b>	<b>-4.2</b>	<b>9.9</b>	<b>9.3</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>	<b>3.6</b>	<b>3.4</b>		
本地地產	買入	-4.2	-2.9	15.6	8.8	1.4	9.3	3.6	3.4		
本地地產信託	中性	-0.9	-2.0	21.2	11.1	0.8	0.9	6.3	5.0		
石油及燃氣勘探	買入	6.5	16.0	9.8	8.2	1.0	1.1	4.2	4.8		
石油及燃氣分銷	中性	12.8	11.9	21.9	25.3	3.2	3.7	1.7	1.6		
煤炭股	中性	-4.4	-0.7	22.4	18.4	0.6	0.6	2.3	4.0		
水泥股	買入	<b>-4.6</b>	<b>21.8</b>	<b>13.5</b>	<b>11.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>		
中資電力	買入	<b>0.3</b>	<b>1.5</b>	<b>4.9</b>	<b>5.4</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>8.5</b>	<b>7.1</b>		
電池股	買入	-16.8	-14.9	13.6	29.2	2.5	3.0	1.5	1.1		
鐵路基建	減持	<b>-5.7</b>	<b>-16.3</b>	<b>10.5</b>	<b>12.9</b>	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>		
本地電信	中性	0.0	-2.5	16.0	15.3	2.0	2.2	4.7	5.9		
內地電信	中性	<b>-2.4</b>	<b>-7.2</b>	<b>12.7</b>	<b>13.2</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>		
手機設備(零部件)	買入	-10.9	-15.3	34.7	31.1	6.7	7.1	3.6	6.2		
互聯網及軟件股	買入	-11.1	1.7	53.6	58.9	9.9	18.1	3.6	4.1		
體育用品股	買入	<b>-11.7</b>	<b>0.8</b>	<b>19.2</b>	<b>22.2</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.7</b>	<b>7.1</b>		
醫藥股(製藥)	買入	-6.0	15.0	36.4	59.1	5.9	6.6	1.4	1.2		
電信設備	買入	<b>-13.3</b>	<b>-25.8</b>	<b>9.7</b>	<b>60.2</b>	<b>6.7</b>	<b>1.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>		
澳門博彩股	買入	-2.7	8.2	14.4	14.4	5.1	5.0	5.4	4.6		

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
6/7/18	德國工業生產 WDA(按年)	5月	2.00%	--	3.10%
	美國失業率	6月	3.80%	3.80%	4.00%
	美國非農業就業人口變動(萬人)	6月	22.30	19.80	21.30
	美國製造業就業人口變動(萬人)	6月	18.00	15.00	36.00
9/7/18	中國外匯儲蓄(萬億美元)	6月	3.11	3.10	3.12
10/7/18	中國 CPI(按年)	6月	1.80%	1.90%	1.90%
	中國 PPI(按年)	6月	4.10%	4.40%	4.70%
	法國工業生產(按月)	5月	-0.50%	--	-0.20%
	法國製造業生產(按月)	5月	0.40%	--	-0.60%
	意大利工業生產(按月)	5月	-1.20%	0.70%	0.70%
	英國工業生產(按月)	5月	-0.80%	0.80%	0.80%
	英國製造業生產(按月)	5月	-1.40%	0.90%	0.40%
	歐元區 ZEW 調查預期	7月	-12.60	--	-24.7
	德國 ZEW 調查現況	7月	80.60	76.00	72.40
	德國 ZEW 調查預期	7月	-16.10	-18.90	-18.70
11/7/18	美國 MBA 貸款申請指數	7月6日	-0.50%	--	--
	美國 PPI(不含食品及能源)(按月)	6月	0.30%	0.20%	--
	美國 PPI 最終需求(按月)	6月	0.50%	0.20%	--
12/7/18	德國 CPI(按年)(終值)	6月	2.10%	2.10%	--
	法國 CPI(按年)(終值)	6月	2.10%	--	--
	歐元區工業生產經季調(按月)	5月	-0.90%	0.50%	--
	美國 CPI(按年)	6月	2.80%	2.90%	--
	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	7月7日	23.10	--	--
	美國彭博消費者舒適度	7月8日	57.6	--	--
	中國新增人民幣貸款(億)	6月	1.15	1.53	--
	中國貨幣供給 M2(按年)	6月	8.30%	8.40%	--
13/7/18	中國出口(按年)	6月	12.60%	9.50%	--
	中國貿易收支	6月	\$24.92b	\$27.00b	--
	中國進口(按年)	6月	26.00%	21.00%	--
	美國進口物價指數(按月)	6月	0.60%	0.10%	--
	美國密西根大學市場氣氛	7月	98.20	98.20	--

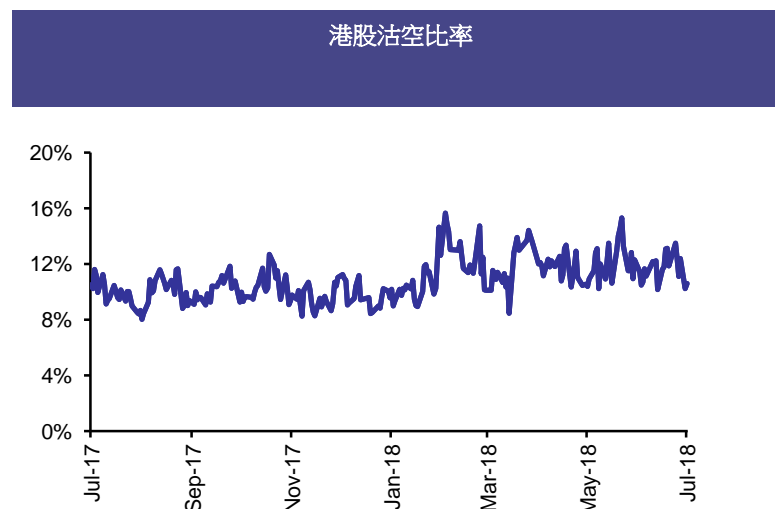
資料來源：彭博

指數期貨	上日收市	升/跌	%	指數	上日收市	升/跌	%
<b>恒生指數</b>				恒生指數	28,682.25	-6.25	-0.02
即月恒指期貨	28650	-30	-0.10	金融分類指數	38,729.34	145.19	0.38
成交/未平倉合約	24330/108917			公用分類指數	57,136.59	-111.41	-0.19
下月恒指期貨	28624	-37	-0.13	地產分類指數	38,945.32	-15.21	-0.04
成交/未平倉合約	7/1266			工商分類指數	17,416.82	-88.70	-0.51
<b>國企指數</b>				恒生 H 股金融指數	16,471.34	129.46	0.79
即月國指期貨	10797	1	0.01	恒生 AH 股溢價指數	121.58	-0.80	-0.08
成交/未平倉合約	8809/232220			恒生神州 50 指數	8,051.43	-6.40	-0.65
下月國指期貨	10815	13	0.12	紅籌指數	4,322.40	5.34	0.12
成交/未平倉合約	22/11266			國企指數	10,824.97	56.62	0.53
				總成交金額(億元)	986.59	-0.06	-0.01

五大變幅恒指成份股			
股份名稱	收市價(元)	升/跌	%
蒙牛乳業(2319)	25.70	-1.05	-3.93
石藥集團(1093)	22.20	-0.70	-3.06
萬洲國際(288)	6.22	-0.18	-2.81
騰訊控股(700)	386.80	-9.20	-2.32
舜宇光學科技(2382)	142.00	-3.10	-2.14

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)	386.80	-2.3	104.37
中國平安(2318)	71.10	0.2	23.59
建設銀行(939)	6.99	0.7	19.42
工商銀行(1398)	5.65	0.7	16.07
匯豐控股(5)	73.90	0.7	12.82

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
中國銀行(3988)	3.71	327.05	5.76%
工商銀行(1398)	5.65	283.71	6.45%
建設銀行(939)	6.99	277.03	12.41%
中國石油(857)	5.86	129.36	6.83%
中國石化(386)	7.09	63.10	25.03%



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)	1.53	0.66	1175.6
農業銀行(滬 601288)	3.50	-0.57	197.8
洛陽鉬業(滬 603993)	6.22	7.06	162.8
中國聯通(滬 600050)	4.94	1.86	133.7
工商銀行(滬 601398)	5.52	-0.18	129.0

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)
南鋼股份(滬 600282)	23.26	-4.16	67.6
中國巨石(滬 600176)	3.87	-1.78	57.8
廣匯能源(滬 600256)	4.31	2.62	57.8
新安股份(滬 600596)	3.25	5.18	55.4
三友化工(滬 600409)	13.49	0.82	53.3

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)
建設銀行(939)	6.99	0.72%	4.43	5.77
工商銀行(1398)	5.65	0.71%	-0.10	5.70
中國銀行(3988)	3.71	0.54%	-0.95	3.69
農業銀行(1288)	3.68	1.66%	2.18	3.69
騰訊控股(700)	386.80	-2.32%	0.70	3.34
中國神華(1088)	18.06	-0.99%	-1.76	1.86
招商銀行(3968)	28.25	0.89%	-0.35	1.81
中國信達(1359)	2.18	-0.91%	-0.98	1.15
吉利汽車(175)	20.25	1.66%	0.21	1.06
中芯國際(981)	9.30	-1.69%	-0.09	1.03

**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)
建設銀行(939)	6.99	0.72%	0.30	3.00
騰訊控股(700)	386.80	-2.32%	0.31	1.44
工商銀行(1398)	5.65	0.71%	1.30	1.42
中興通訊(763)	11.80	-5.45%	0.22	1.10
吉利汽車(175)	20.25	1.66%	0.10	0.81
頤海國際(1579)	16.40	9.48%	-0.03	0.75
光啟科學(439)	0.90	0.00%	0.08	0.71
金斯瑞生物科技(1548)	20.15	-1.23%	-0.11	0.69
金風科技(2208)	9.65	-4.27%	-0.02	0.68
金山軟體(3888)	21.15	-0.70%	0.43	0.62

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	2.86	600876 CH Equity	16.70	-82.87%
*ST 京城	187 HK Equity	1.72	600860 CH Equity	5.65	-69.55%
創業環保	1065 HK Equity	3.58	600874 CH Equity	10.95	-67.32%
上海電氣	2727 HK Equity	2.64	601727 CH Equity	7.52	-64.91%
一拖股份	38 HK Equity	2.52	601038 CH Equity	6.78	-62.81%
南京熊貓	553 HK Equity	2.66	600775 CH Equity	6.67	-60.12%
中遠海發	2866 HK Equity	1.22	601866 CH Equity	2.79	-56.26%
晨鳴紙業	1812 HK Equity	6.37	000488 CH Equity	14.31	-55.50%
新華製藥	719 HK Equity	5.34	000756 CH Equity	11.83	-54.87%
長城汽車	2333 HK Equity	5.31	601633 CH Equity	10.82	-50.94%
重慶鋼鐵	1053 HK Equity	1.20	601005 CH Equity	2.43	-50.68%
洛陽鋁業	3993 HK Equity	3.66	603993 CH Equity	7.38	-50.42%
*ST 油服	1033 HK Equity	1.12	600871 CH Equity	2.23	-49.80%
大連港	2880 HK Equity	1.16	601880 CH Equity	2.30	-49.62%
中船防務	317 HK Equity	7.93	600685 CH Equity	15.60	-49.15%
江西銅業	358 HK Equity	9.35	600362 CH Equity	18.15	-48.48%
鄭煤機	564 HK Equity	3.58	601717 CH Equity	6.62	-45.94%
中國交建	1800 HK Equity	7.33	601800 CH Equity	13.34	-45.05%
中煤能源	1898 HK Equity	3.04	601898 CH Equity	5.52	-44.92%
東方電氣	1072 HK Equity	4.82	600875 CH Equity	8.52	-43.44%
中國中冶	1618 HK Equity	2.19	601618 CH Equity	3.77	-41.97%
廣汽集團	2238 HK Equity	7.29	601238 CH Equity	12.51	-41.72%
四川成渝	107 HK Equity	2.37	601107 CH Equity	4.06	-41.61%
中遠海控	1919 HK Equity	3.35	601919 CH Equity	5.63	-40.45%
大唐發電	991 HK Equity	2.20	601991 CH Equity	3.63	-39.42%
中集集團	2039 HK Equity	9.20	000039 CH Equity	15.17	-39.35%
新華保險	1336 HK Equity	32.65	601336 CH Equity	52.72	-38.07%
東江環保	895 HK Equity	9.80	002672 CH Equity	15.77	-37.87%
北辰實業	588 HK Equity	2.56	601588 CH Equity	4.09	-37.48%
南方航空	1055 HK Equity	5.95	600029 CH Equity	9.51	-37.41%
金風科技	2208 HK Equity	9.65	002202 CH Equity	15.41	-37.36%
中聯重科	1157 HK Equity	3.00	000157 CH Equity	4.78	-37.28%
晨鳴紙業	1812 HK Equity	6.37	200488 CH Equity	10.06	-36.68%
中國石油	857 HK Equity	5.86	601857 CH Equity	9.21	-36.37%
中海油服	2883 HK Equity	7.23	601808 CH Equity	11.25	-35.74%
海信科龍	921 HK Equity	7.46	000921 CH Equity	11.49	-35.07%

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 %
皖通高速	995 HK Equity	4.65	600012 CH Equity	7.11	-34.59%
華電國際	1071 HK Equity	3.26	600027 CH Equity	4.96	-34.29%
東方航空	670 HK Equity	5.09	600115 CH Equity	7.74	-34.22%
華能國際	902 HK Equity	5.48	600011 CH Equity	8.30	-33.94%
中國中車	1766 HK Equity	6.04	601766 CH Equity	8.96	-32.59%
金隅集團	2009 HK Equity	2.78	601992 CH Equity	4.04	-31.11%
中信銀行	998 HK Equity	4.87	601998 CH Equity	7.04	-30.80%
紫金礦業	2899 HK Equity	2.94	601899 CH Equity	4.24	-30.61%
海通證券	6837 HK Equity	7.68	600837 CH Equity	11.05	-30.49%
麗珠集團	1513 HK Equity	38.50	000513 CH Equity	54.40	-29.23%
上海石化	338 HK Equity	4.69	600688 CH Equity	6.55	-28.41%
兗州煤業	1171 HK Equity	10.20	600188 CH Equity	14.03	-27.29%
中遠海能	1138 HK Equity	3.60	600026 CH Equity	4.90	-26.56%
中國人壽	2628 HK Equity	19.88	601628 CH Equity	26.99	-26.34%
上海醫藥	2607 HK Equity	21.25	601607 CH Equity	28.23	-24.74%
中國國航	753 HK Equity	7.48	601111 CH Equity	9.87	-24.25%
中國太保	2601 HK Equity	29.90	601601 CH Equity	38.68	-22.70%
光大銀行	6818 HK Equity	3.37	601818 CH Equity	4.34	-22.42%
中國鋁業	2600 HK Equity	3.27	601600 CH Equity	4.21	-22.39%
中信證券	6030 HK Equity	15.36	600030 CH Equity	19.61	-21.66%
中興通訊	763 HK Equity	11.80	000063 CH Equity	15.06	-21.65%
中國鐵建	1186 HK Equity	7.77	601186 CH Equity	9.91	-21.60%
深高速	548 HK Equity	7.23	600548 CH Equity	9.21	-21.50%
青島啤酒	168 HK Equity	41.80	600600 CH Equity	53.00	-21.14%
交通銀行	3328 HK Equity	5.61	601328 CH Equity	7.11	-21.09%
廣深鐵路	525 HK Equity	4.13	601333 CH Equity	5.01	-17.54%
民生銀行	1988 HK Equity	5.69	600016 CH Equity	6.90	-17.48%
復星醫藥	2196 HK Equity	40.25	600196 CH Equity	48.71	-17.36%
中國神華	1088 HK Equity	18.06	601088 CH Equity	21.66	-16.62%
寧滬高速	177 HK Equity	9.21	600377 CH Equity	11.03	-16.47%
中國銀行	3988 HK Equity	3.71	601988 CH Equity	4.43	-16.19%
伊泰股	3948 HK Equity	8.97	900948 CH Equity	10.66	-15.84%
比亞迪	1211 HK Equity	47.40	002594 CH Equity	55.34	-14.35%
馬鋼股份	323 HK Equity	3.61	600808 CH Equity	4.21	-14.32%
工商銀行	1398 HK Equity	5.65	601398 CH Equity	6.55	-13.76%

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	<a href="mailto:hayman.chiu@cinda.com.hk">hayman.chiu@cinda.com.hk</a>
彭日飛	聯席董事	(852)2235 7847	<a href="mailto:lewis.pang@cinda.com.hk">lewis.pang@cinda.com.hk</a>
李勇	高級分析員	(852)2235 7619	<a href="mailto:kenneth.li@cinda.com.hk">kenneth.li@cinda.com.hk</a>
陳鉉悠	分析員	(852)2235 7170	<a href="mailto:chloe.chan@cinda.com.hk">chloe.chan@cinda.com.hk</a>
李芷瑩	分析員	(852)2235 7515	<a href="mailto:edith.li@cinda.com.hk">edith.li@cinda.com.hk</a>

## 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。