



# 每日市場透視

## 恒生指數表現



資料來源：彭博信息

## 指數表現

		變幅(%)			
		1天	1個月	6個月	12個月
<b>香港股市</b>					
收市					
恒生指數	30,996.21	1.1%	5.2%	10.8%	31.5%
恒生中國企業指數	12,431.20	0.8%	4.5%	10.6%	23.5%
成交金額(百萬港元)	99,989.48	-0.3%	-54.4%	20.0%	41.1%
<b>海外市場</b>					
道瓊斯工業平均指數	25,335.74	1.8%	3.0%	14.5%	21.2%
納斯達克指數	7,560.81	1.8%	8.3%	17.1%	29.0%
上證綜合指數	3,307.17	0.6%	4.9%	-2.1%	2.9%
深圳證券交易所成分指數	11,194.91	1.6%	8.8%	1.4%	7.1%
<b>商品及外匯市場</b>					
原油期貨價格(美元)	62.13	0.1%	4.8%	28.8%	28.1%
黃金期貨價格(美元)	1,322.80	-0.1%	-0.3%	-0.5%	10.1%
波羅的海乾散貨指數	1,201.00	0.3%	6.9%	-10.6%	10.6%
美元兌每一單位歐元	1.23	-0.1%	0.3%	2.9%	15.5%
日圓兌每一單位美元	106.95	-0.1%	1.6%	2.9%	7.3%
離岸人民幣兌每一單位美元	6.33	0.0%	0.1%	3.3%	9.0%

## 市場回顧

恒生指數上漲 1.1%，收盤 30,996 點。國企指數上漲 0.8%。市場成交額降至 1,000 億元。重磅股友邦 (1299) 上漲 2.0%，騰訊 (700)，中國移動 (941) 和滙豐 (5) 上漲 0.4%-0.9%。由於 2018 年的優異業績表現，港鐵 (66) 大升 4.1%。科技，證券和醫藥股跑贏大市。舜宇光學 (2382) 及瑞聲科技 (2018) 分別高漲 7.5% 及 5.6%，成為表現最好的恒指成分股。國企指數中五隻證券股平均上漲 1.4%，其中華泰證券 (6886) 及廣發證券 (1776) 上漲 1.6%-1.8%。石藥集團 (1093) 和國藥控股 (1099) 分別上漲 2.1% 和 1.4%。中國國航 (753) 和招商局港口 (144) 上漲 2.2%-2.4%。博彩股中金沙中國 (1928) 和銀河娛樂 (27) 上漲 0.8%-1.2%，升幅與恒生指數相若。保險和電信股收盤走高。國企指數中 7 只保險股平均上漲 1.6%，其中中國財險 (2328) 和中國人保 (1339) 分別上漲 3.9% 和 2.4%。中國電信 (728) 和中國聯通 (762) 上漲 1.5%-1.8%。

汽車，石油，消費，房地產和銀行股漲跌互見。吉利汽車 (175) 上漲 4.7%，而東風集團 (489) 下跌 0.8%。蒙牛乳業 (2319) 和萬洲國際 (288) 上漲 2.1%-2.5%，而旺旺中國 (151) 下跌 0.8%。中海油 (883) 和中國神華 (1088) 爬升 2.1%-2.2%，中石化 (386) 和中石油 (857) 基本無變化。中國恒大 (3333) 和碧桂園 (2007) 分別上漲 6.1% 和 2.2%，世茂房地產 (813) 則下跌 0.9%。新鴻基地產 (16) 及九龍倉置業 (97) 上漲 1.7%-2.7%，而領展 (823) 及恒隆地產 (101) 則下跌 0.8%-1.0%。建行 (939)，工行 (1398)，招行 (3968) 和東亞銀行 (23) 上漲 1.0%-1.2%，而農行 (1288) 下跌 0.5%。電力股收盤走低。中廣核電力 (1816) 和華能國際 (902) 回落 0.6%-0.9%。我們預計 3 月恒生指數將在 29,500 點-32,500 點範圍內變動，但仍存在下行風險。

“ 我們預計 3 月恒生指數將在 29,500-32,500 點範圍內變動，但存在下行風險。 ”



# 每日市場透視

## 市場焦點

股票名稱	蒙牛乳業	市值 (十億港元)	103.1
代號	2319 HK Equity	52週高 / 低 (\$)	14.11 - 27.25
評級	買入	流通量 (%)	68.1%
目標價	\$29.80	3個月平均成交金額 (百萬港元)	339.7

## 蒙牛乳業(2319): 2018 年產品平均售價有望進一步提升；維持買入評級

自從本行 12 月 5 日給予蒙牛乳業 (2319, \$26.25) 買入評級以來，其股價至今漲幅達到 30.3%，而同期恒生指數上升 6.4%。我們對蒙牛乳業的前景持樂觀態度，主要基於：1) 目前的競爭環境相對前兩年有所減緩，龍頭公司的策略主要以持續升級旗下的明星產品和推出更多差異化產品為主，再度爆發價格戰機會不大；2) 持續提升的利潤率，這主要由於旗下產品提價及消費升級推動的產品組合優化及 3) 隨著經營上的改善，雅士利(1230)和現代牧業(1117)的虧損將在 2018 年縮少。

稍作回顧，公司在 2017 年上半年的收入、毛利和淨利分別按年升 8.1%、14.4%和 4.7%至 295 億元人民幣、105 億元人民幣和 11 億元人民幣。毛利率升 2.0 個百分點至 35.6%。整體銷售及行政費用比率小幅上漲 0.4 個百分點，當中宣傳及廣告費用比率下降 1.4 個百分點至 9%。營業利潤率上升 1.6 個百分點至 6.6%。剔除一次性項目，包括現代牧業的 3.6 億元人民幣非現金虧損及出售部分聯營公司權益之虧損人民幣 1.25 億元，核心淨利潤 16.0 億元人民幣，同比增長 20%，核心利潤率由 4.0%上升至 5.3%。

根據彭博數據顯示，公司的收入在 2017 年和 2018 年分別達 588 億元人民幣和 645 億元人民幣，分別按年增長 9.37%和 9.60%。淨利潤在 2017 年將上升 11.31%至 22.9 億元人民幣 (每股盈利 0.591 元人民幣)，於 2018 年再上升 46.0%至 33.4 億元人民幣(每股盈利 0.849 元人民幣)，公司現價相當於 35.96 倍 2017 年市盈率及 25.03 倍 2018 年市盈率，未來兩年每股盈利年複合增長率為 26.8%，我們認為現估值對長線投資者而言仍具吸引力。我們給予蒙牛乳業「買入」評級，12 個月目標價格維持在 29.8 元，根據 29.0 倍 2018 財年市盈率計算，或自 2010 年開始的平均歷史市盈率 23.7 倍加一個標準差。

圖 1: 1 年股價圖



資料來源：彭博資訊，茂宸證券



# 每日市場透視

## 技術點評



公司名稱	李寧	
代號	2331 HK Equity	
評級 / 前收市價	買入	\$7.61
茂宸目標價 / 彭博目標價	\$8.37	\$7.18
止蝕價	\$7.23	
市值 (十億港元) / 流通量	16.6	79.7%
成交額 / 30日平均 (百萬)	150	56
成交額 vs 5天及30天成交額	139%	268%
彭博預期市盈率 / 市淨率	29.1X	3.03X
淨負債 (現金) 比率	-28%	

### 技術指標

10天移動平均線	\$7.13
20天移動平均線	\$6.65
100天移動平均線	\$6.52
保力加通道 (上)	\$7.70
保力加通道 (下)	\$5.59
14天RSI	70.1



公司名稱	李氏大藥廠	
代號	950 HK Equity	
評級 / 前收市價	買入	\$12.98
茂宸目標價 / 彭博目標價	\$14.28	\$11.86
止蝕價	\$12.33	
市值 (十億港元) / 流通量	7.7	61.1%
成交額 / 30日平均 (百萬)	82	25
成交額 vs 5天及30天成交額	478%	328%
彭博預期市盈率 / 市淨率	29X	4.19X
淨負債 (現金) 比率	-23%	

### 技術指標

10天移動平均線	\$11.94
20天移動平均線	\$11.34
100天移動平均線	\$8.58
保力加通道 (上)	\$13.12
保力加通道 (下)	\$9.56
14天RSI	\$58.5

資料來源：彭博資訊，茂宸證券

# 每日市場透視

## 近期推介股份

發表日期	推介股票	推薦重點	評級(目標價)
23/2/2018	中國教育集團 (839)	<p><b>任何收購新學校的舉措都可推升盈利及成為股價上漲的催化劑 - 維持買入中國教育集團(839)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>新收購的白雲技師學院的收入貢獻將確保公司 2017 及 2018 年的盈利持續增長</li> <li>收購新學校的舉措都可推升盈利及成為股價上漲的催化劑</li> <li>現價相當於 24.5 倍 2018 年市盈率，估值對長線投資者仍具吸引力</li> </ul>	買入 (\$9.15)
26/2/2018	中交建 (1800)	<p><b>估值偏低加上技術突破，維持中交建(1800)的買入評級</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>新簽合同金額強勁增長和持續擴充海外業務將確保公司未來幾年實現盈利增長</li> <li>現價估值相當於 2017 年市盈率 6.3 倍，2018 年市盈率為 5.6 倍，過去五年平均預測市盈率 6.6 倍，中交建的估值明顯低於歷史平均水準</li> </ul>	買入 (\$10.4)
27/2/2018	信義玻璃 (868)	<p><b>繼續受益於行業整合和毛利率提高 - 維持買入信義玻璃(868)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>行業未來兩年情況供需情況將更有利於玻璃龍頭廠商</li> <li>預計海外擴張將帶動玻璃產能在 2020 年前增長 50%，估值將進一步得到重估</li> </ul>	買入 (\$13.3)
28/2/2018	彩生活 (1778)	<p><b>母公司資產注入有助盈利持續增長 - 維持買入彩生活(1778)之建議</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>擬收購事項將顯著擴大經營規模並改善未來兩年的盈利前景，並可能觸發正面的估值重估</li> <li>現價相當於 11.7 倍 2018 年市盈率，估值較中海物業(2669)的 21.1 倍 2018 年市盈率及綠城服務(2869)的 24.7 倍 2018 年市盈率便宜</li> </ul>	買入 (\$6.60)
1/3/2018	港交所 (388)	<p><b>上市規則改革及資金持續不斷從內地流入將成為股價的催化劑 - 調升港交所(388)之評級至買入</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>上市規則改革及資金持續不斷從內地流入將成為 2018 年盈利催化劑</li> <li>上市規則改革將從根本上改變港交所的長期盈利前景</li> </ul>	買入 (\$312.0)
2/3/2018	安踏體育 (2020)	<p><b>安踏體育(2020): 收入勝預期但經營利潤及淨利潤符合預期，因估值高而維持賣出評級</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>2017 年下半年淨利潤增長(同比增長 30%)主要是由非經營項目所帶動</li> <li>維持沽售評級原因是目前較高的估值以及營運開支增加導致潛在的淨利潤率收縮</li> </ul>	賣出 (\$34.1)
6/3/2018	信義光能 (968)	<p><b>平均售價觸底和光伏玻璃需求強勁增長-首次給予信義光能(968)買入評級</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>雙層玻璃模組的應用將成為光伏玻璃需求增長的下一個主要推動力</li> <li>光伏玻璃的平均售價在 2017 年第四季度已經觸底，我們相信這將有助於公司在 2018 年上半年毛利率的提升</li> </ul>	買入 (\$4.08)
7/3/2018	楓葉教育 (1317)	<p><b>收購海南省的學校將有助提升 2020 財年之盈利 - 維持買入楓葉教育 (1317) 之評級</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>中國的家庭收入和財富的增長將帶動家長對小孩接受高質素教育的需求，本行對中國的私人教育行業的前景感到樂觀</li> <li>入讀學生人數的強勁增長將成為主要的盈利增長點</li> </ul>	買入 (\$10.8)
8/3/2018	敏華控股 (1999)	<p><b>對中國優閒沙發市場持樂觀態度，維持買入敏華控股 (1999)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>我們認為南下資金持股比例將在短期內進一步上升，基於市場對公司中國地區的收入持續穩健地增長感樂觀，而其收入增長主要受其行業龍頭地位，消費升級和持續的城市化過程所推動</li> <li>未來 3 至 4 年優閒梳化在中國整體梳化市場的滲透率將進一步增加，我們預計公司在 2018- 2020 年中國地區的收入複合年增長率將保持在 30%以上</li> </ul>	買入 (\$8.8)
9/3/2018	華虹半導體 (1347)	<p><b>投資達 25 億美元的合營項目將顯著改善盈利前景 - 維持買入華虹半導體(1347)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>合營項目將提高華虹半導體的產能約 50%，並顯著改善其盈利前景</li> <li>考慮到中國半導體行業前景看好，華虹半導體的估值對於長線投資者仍有吸引力</li> </ul>	買入 (\$20.0)

## 權益披露

### 分析員核證

分析員(等)謹此聲明,本報告所表達意見均準確反映分析員(等)對任何及一切所述公司及其證券之個人見解。有關分析員(等)之報酬部分以茂宸證券有限公司(“茂宸證券”),連同其聯營公司及附屬公司(統稱“茂宸金融集團”)之盈利水準為基礎支付,當中包括投資銀行服務收益。

### 分析員披露事項

#### 財務權益:

分析員(等)及其有聯繫者並無持有與報告中論述的上市法團有關的財務權益。

#### 相關關係:

分析員(等)及其有聯繫者並無於報告中論述的上市法團擔任高級人員。

### 茂宸金融集團之財務權益及商務關係

茂宸金融集團可能隨時就本報告所述任何證券(或其衍生工具)進行莊家活動,或可能作為委託人或代理人作出購買或出售。茂宸金融集團亦有可能擁有與報告中論述的上市法團有關的財務權益,包括在有關證券及/或期權、期貨或其他衍生工具上持有長倉或短倉。同樣地,茂宸金融集團,包括其雇員及高級人員,隨時有可能擔任或曾擔任本報告中所述的上市法團的高級人員,董事或顧問。茂宸金融集團亦有可能在過去十二個月內不時招攬,提供或曾提供投資銀行服務,包銷或其他服務(包括作為顧問、經理人、包銷商或借貸人)予本報告中所述的上市法團。

### 關聯關係

茂宸金融集團是茂宸集團控股有限公司(香港交易所上市編號:00273)的全資附屬機構。有關資料可於香港交易所網頁獲取(<http://www.hkexnews.hk>)。

### 免責聲明

本報告僅供參考及討論,當中所載任何資料或意見並不旨在構成茂宸證券任何成員、其各自的董事,代表、顧問及/或雇員(不論作為委託人或代理人)向他人做出買賣任何證券、期貨、期權、基金、債券、外匯或其他融資類工具的要約、廣告或招攬。

本報告旨在由獲茂宸證券直接提供本報告者收取。本報告不擬向任何人士或實體分發或由其使用,如該等分發或使用于該等人士或實體所屬的相關司法管轄區或國家會抵觸該等司法管轄區或國家法律及規例,又或如該等分發或使用將會使茂宸證券受該等司法管轄區或國家的法規限制。任何擁有本報告或打算參考其所載的資料而作出行動之人士或實體,必須確保其本身不受任何對其作出有關行動有所限制或禁止之當地規定所限制。

雖然本報告資料來自或編寫自茂宸證券相信為可靠之來源,惟並不明示或暗示地聲明或保證任何該等資料之準確性、有效性、時間性或完整性。對於任何依賴本報告之協力廠商人士而言,就其對某特定用途的適用性或對謹慎責任的任何明示或隱含保證,茂宸證券均卸棄相關責任。本報告所載資料可隨時變更,而茂宸證券並不承諾提供任何有關變更之通知。本報告所載意見及估計反映相關的分析員於本報告注明日期之觀點,並可隨時更改。茂宸證券並不承諾提供任何有關變更之通知。

本報告所論述工具及投資未必適合所有投資者,而本報告並無顧慮任何特定收取者之特定投資目標、投資經驗、財務狀況、風險承擔能力或需要。投資者必須按其本身投資目標及財務狀況自行作出任何特定之投資決定。投資價值和收入或因利率或外幣匯率變動、證券價格或指數變動、公司經營或財務狀況變動、市場及其他因素而有所不同。本報告所論述之工具或投資或其相關權利之行使時間或設期限。過往表現不一定是未來表現之指引。

茂宸證券或茂宸金融集團任何其他成員在任何情況下,均不會就任何協力廠商於依賴本報告內容時之作為或不作為而導致之任何類型損失(無論是直接、間接、隨之而來的或附帶的),負上法律責任或具有任何責任,即使茂宸金融集團在有關作為或不作為發生時已有所知悉亦然。

如本免責聲明之中英版有任何差異,應以英文版本為準。

©2017 茂宸證券。版權所有。未經茂宸證券事先明確以書面同意,不得轉載或分發本報告全部或部分內容。茂宸證券不會就協力廠商據此所作任何行動負責。

### 投資建議評級

注意:最新發佈的公司研究報告、評級及目標價將替代之前所發之研究報告

買入	以 12 個月的投資期為基準計算有關公司的股東總回報(由最近收市價計算的股價變幅+預計股息率),預計公司股價漲幅將達 10%以上。
持有	以 12 個月的投資期為基準計算有關公司的股東總回報,預計公司股價漲跌幅將在 10%以內。
出售	以 12 個月的投資期為基準計算有關公司的股東總回報,預計公司股價跌幅將達 10%以上

### 股票研究部聯絡方式

股票研究部,  
茂宸證券有限公司,  
香港中環皇后大道中 99 號中環中心 12 樓 1 室  
電話: (+852) 2218 2818  
電郵: [research@masonhk.com](mailto:research@masonhk.com)