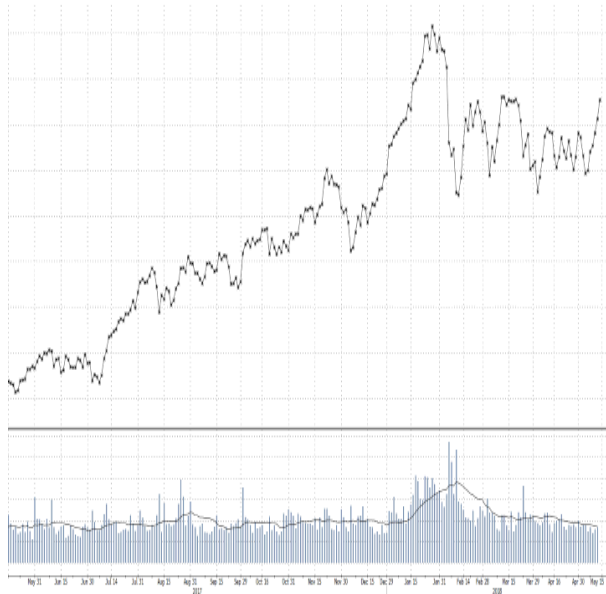




每日市場透視

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
香港股市		收市			
恒生指數	31,541.08	1.3%	2.4%	9.3%	24.3%
恒生中國企業指數	12,544.55	1.6%	2.3%	9.9%	20.0%
成交金額(百萬港元)	106,697.54	6.8%	10.0%	-1.4%	42.0%
海外市場					
道瓊斯工業平均指數	24,899.41	0.3%	2.2%	7.0%	18.7%
納斯達克指數	7,411.32	0.1%	4.3%	10.5%	20.5%
上證綜合指數	3,174.03	0.3%	0.5%	-6.7%	2.7%
深圳證券交易所成分指數	10,671.46	0.3%	-0.1%	-6.9%	8.4%
商品及外匯市場					
原油期貨價格(美元)	71.05	0.1%	5.4%	28.4%	45.4%
黃金期貨價格(美元)	1,313.70	-0.3%	-2.5%	2.8%	6.8%
波羅的海乾散貨指數	1,472.00	1.3%	45.2%	7.1%	48.1%
美元兌每一單位歐元	1.19	-0.4%	-3.6%	1.1%	8.7%
日圓兌每一單位美元	109.76	-0.3%	-2.4%	3.0%	3.5%
離岸人民幣兌每一單位美元	6.34	-0.1%	-1.2%	4.6%	8.7%

市場回顧

恒生指數上漲 1.3%，收報 31,541 點。國企指數飆升 1.6%。重磅股友邦（1299），滙豐（5），騰訊（700）和中國移動（941）分別上漲 2.1%，1.1%，0.7% 和 0.6%。房地產，金融，醫藥，航空和水泥股跑贏大市。九龍倉置業（1997）和新世界發展（17）飆升 3.4%。除碧桂園（2007 年）下滑 0.5% 外，其他九家內房股平均上漲 2.8%，其中華潤置地（1109）和龍光地產（3380）飆升 4.3%-5.3%。國企指數中 5 只證券，9 只銀行和 7 只保險股平均上漲 3.1%，1.7% 和 1.6%，其中中信證券（6030）上漲 5.9%，成為國企指數中表現最好的成分股。農行（1288）和新華保險（1336）上漲 2.5%。石藥集團（1093）和國藥控股（1099）分別上漲 4.3% 和 1.5%。中國國航（753）和海螺水泥（914）上漲 2.1%-2.6%。

消費，鐵路和石油股收盤走高。萬洲國際（288）和恒安國際（1044）飆升 3.3%-3.8%。廣汽集團（2238）升 3.5%。三大石油股漲 0.9%-1.5%。本地銀行和鐵路相關股與市場方向保持一致。科技股缺乏明確的方向。舜宇光學（2382）上漲 7.9%，成為恒指中表現最佳的成分股，而瑞聲科技（2018）跌 4.8%，成為恒指中表現最差的成分股。我們預計恒生指數短期內將在 29,000 和 31,000 的範圍內變動。

“ 我們預計恒生指數短期內將在 29,000 至 31,000 點範圍內變動 ”

每日市場透視

市場焦點

股票名稱	華虹半導體	市值 (十億港元)	19.4
代號	1347 HK Equity	52週高 / 低 (\$)	9.92 - 19.9
評級	持有	流通量 (%)	35.0%
目標價	\$20.00	3個月平均成交金額 (百萬港元)	119.3

股價急升後估值不吸引，調低華虹半導體(1347) 的評級至持有

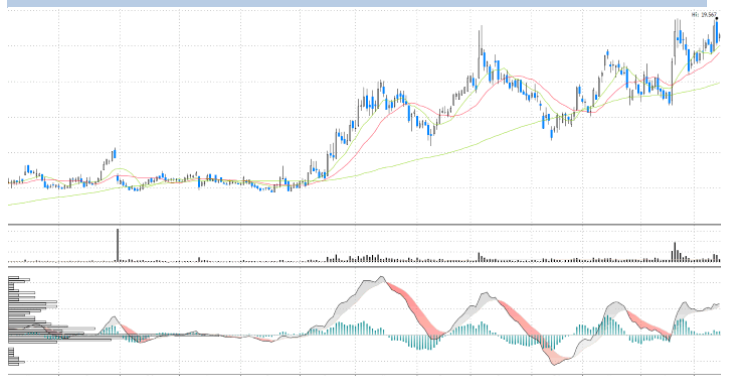
自本行於 4 月 18 日建議買入以來，華虹半導體 (1347, \$18.64) 的股價累漲 26.0%，同期跑贏恆生指數 20.1%。我們認為股價亮麗主要受季度業績強勁以及投資者預期中美的貿易爭端將促使中國加快國內半導體市場的發展所推動。

今年初，公司宣佈以每股 12.90 元配售 2.424 億股新股與國家集成電路產業投資基金，募集資金為 4 億美元。國家集成電路產業投資基金是為促進積體電路產業發展而設立的，在完成配股後將持有華虹半導體 18.9% 股權。配股所得款項淨額將用於撥付合營公司注資所需的資金。該合營公司分別由華虹半導體，國家集成電路產業投資基金及無錫實體持有 51%，29% 及 20% 股權，計劃投資 25 億美元興建新廠房，預計在 2022 年底的月產能可達 4 萬片 12 英寸晶圓。中國在雲計算，物聯網，大數據，智慧城市和 5G 電信應用和技術的迅速發展有望推動半導體產品的長期需求。據我們估計，該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。

華虹半導體今年首季度之業績非常亮麗。受季節性因素和兩間工廠年度維護的影響，首季度收入按季跌 3.1%，但按年升 14.7% 至 2.101 億美元，晶圓銷量按年升 5.1% 至 45.4 萬片，而平均售價則按年升 9.1%。來自中國的收入佔總收入的 55.8%。產能利用率由去年首季的 96.2% 上升至 97.3%。由於銷售量、平均售價及產能利用率上升，毛利率由去年首季的 29.7% 上升至 32.1%。收入及毛利率皆高於管理層的預測。淨利潤按年升 17.7% 至 4,010 萬美元。

管理層預測 2018 年第二季度收入按季升 5%-7%，而毛利率約為 32%~33%。根據此指引，本行預計第二季度淨利潤將按季跌 3.3% 和按年升 12.8% 至 3,880 萬美元。本行調升 2018 年的盈利預測至 1.65 億美元，按年升 13.6%，但由於配股攤薄效應，2018 年度每股盈利增長僅為 3.1%。現價相當於 2018 年市盈率 16.5 倍和 2018 年市淨率 1.38 倍，估值對於短線投資者不再吸引。因此，本行調低華虹半導體的評級至持有，基於 2018 年市淨率 1.5 倍計算，12 個月目標價維持不變於 20.0 元。

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	龍光地產	
代號	3380 HK Equity	
評級 / 前收市價	買入	\$12.34
茂宸目標價 / 彭博目標價	\$13.57	\$13.69
止蝕價	\$11.72	
市值 (十億港元) / 流通量	67.8	22.5%
成交額 / 30日平均 (百萬)	177	83
成交額 vs 5天及30天成交額	349%	215%
彭博預期市盈率 / 市淨率	8.1X	1.98X
淨負債 (現金) 比率	51%	

技術指標

10天移動平均線	\$11.57
20天移動平均線	\$11.56
100天移動平均線	\$10.64
保力加通道 (上)	\$12.10
保力加通道 (下)	\$11.01
14天RSI	52.67



公司名稱	金蝶國際	
代號	268 HK Equity	
評級 / 前收市價	買入	\$8.13
茂宸目標價 / 彭博目標價	\$8.94	\$7.92
止蝕價	\$7.72	
市值 (十億港元) / 流通量	26.6	75.6%
成交額 / 30日平均 (百萬)	293	328
成交額 vs 5天及30天成交額	192%	89%
彭博預期市盈率 / 市淨率	54.7X	4.34X
淨負債 (現金) 比率	-30%	

技術指標

10天移動平均線	\$7.81
20天移動平均線	\$7.75
100天移動平均線	\$6.00
保力加通道 (上)	\$8.31
保力加通道 (下)	\$7.19
14天RSI	\$50.5

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)
27/4/2018	中交建 (1800)	<p>估值偏低及較少受中美貿易戰影響，維持中交建(1800)的買入評級</p> <ul style="list-style-type: none"> 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 現價估值相當於 2018 年市盈率 5.6 倍，而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 	買入(\$10.4)
30/4/2018	楓葉教育 (1317)	<p>中期盈利及入讀學生人數錄得強勁增長 - 維持買入楓葉教育(1317)之評級</p> <ul style="list-style-type: none"> 截至 2018 年 2 月 28 日止六個月，平均入讀學生人數同比增長 35.2% 至 27,205 人，而每名學生的平均學費同比减少 4.8% 至 19,700 元人民幣，因此集團營業收入同比增長 30.7% 至人民幣 6.32 億元人民幣 因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 	買入(\$12.3)
3/5/2018	港交所 (388)	<p>預期首季盈利強勁增長和新股上市活動轉趨活躍 - 維持買入港交所(388)之評級</p> <ul style="list-style-type: none"> 由於第一季度日均港股成交額同比增長 97% 至 1,450 億元，本行預計港交所首季盈利將較去年同期的 17.16 億元有大幅增長 我們認為上市規則改革將從根本上改變港交所的長期盈利前景 	買入(\$291.0)
4/5/2018	華潤燃氣 (1193)	<p>重申買入華潤燃氣(1193):天然氣市場增長故事仍然持續，估值合理</p> <ul style="list-style-type: none"> 2016 年，天然氣僅占中國一次性能源消費總量的 6%，政府計畫到 2020 年和 2030 年將天然氣使用量分別提高到 10% 和 15% 我們認為華潤燃氣目前的估值對長期投資者有吸引力 	買入(\$33.6)
7/5/2018	銀河娛樂 (27)	<p>季度業績強勁，維持買入銀河娛樂(27)</p> <ul style="list-style-type: none"> 今年首四個月，澳門的博彩收入按年增長 22.2%，優於市場預期。我們相信 2018 年下半年港珠澳大橋通車後有望進一步推動澳門的旅遊業和博彩業 公司目前現價相當於 17.5 倍的 2018 年 EV/EBITDA，估值對長線投資者仍有吸引力 	買入(\$78.0)
8/5/2018	鞍鋼 (347)	<p>鋼材產品毛利率將進入上升周期，維持買入鞍鋼(347)</p> <ul style="list-style-type: none"> 中國政府將繼續嚴格實施供給側改革，以達到其不可動搖的環保目標，從而幫助中國鋼廠保持高水平的產能利用率和盈利能力 鋼材產品的毛利率將受惠於鋼鐵價格觸底反彈（主要由於下游需求開始回升）以及鐵礦石和煉焦煤成本開始下降 	買入(\$9.80)
9/5/2018	雅生活服務 (3319)	<p>母公司有力支持及盈利增長的預見性較高 - 維持買入雅生活服務(3319)</p> <ul style="list-style-type: none"> 考慮到上市募集的資金有 32 億人民幣，預計公司目前持有淨現金約 40 億元人民幣，這將有助於公司今年通過併購積極擴張。 公司目前價格相當於 17.1 倍 2018 年市盈率，11.2 倍 2019 年市盈率，而未來兩年每股盈利複合年增長率為 51%，本行認為雅生活服務的估值明顯偏低。 	買入(\$15.0)
10/5/2018	中海油田服務 (2883)	<p>捕捉中海油資本支出的上升週期：買入中海油田服務(2883)</p> <ul style="list-style-type: none"> 隨著中海油勘探和開發資本開支增加，預計中海油服在第二季度至第四季度將錄得更高的利潤率 捕捉中海油在未來幾年資本支出的上升週期，中海油服仍是一個好的投資選擇 	買入(\$9.90)
11/5/2018	中國建築 (3311)	<p>首四月新簽合約仍令人滿意 - 維持買入中國建築(3311)之建議</p> <ul style="list-style-type: none"> 管理層對 2018 年的新合約目標是不少於 1,150 億元，同比增長至少 11.5%。今年首四個月新簽合約額同比上升 20.4% 至 420.9 億港元 現價相當於以 7.2 倍 2018 年市盈率，每股盈利增長 12%，較過去 5 年平均預測市盈率 11.2 倍低 	買入(\$12.0)
14/5/2018	新天綠色 (956)	<p>行業正進入上升周期 - 維持買入新天綠色(956)之建議</p> <ul style="list-style-type: none"> 股價反彈超過 40% 後，我們認為目前新天綠色目前估值已較早前相對合理，但仍然被低估 我們認為該股估值有望繼續重估，主要由於公司 1) 有大量的風電儲備項目、2) 2018 年較低的棄風率、及 3) 天然氣業務將出現反彈。 	買入(\$12.0)

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。

©2018 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