

每月港股通投資策略(2017年12月號)

陳鉉悠

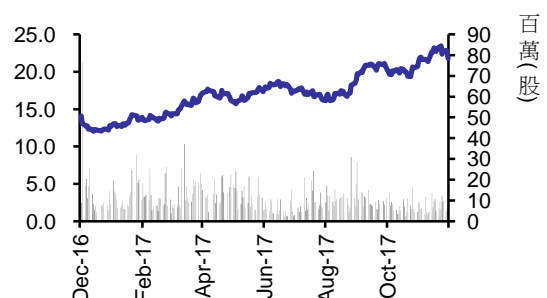
chloe.chan@cinda.com.hk

港股通(滬/深)回顧及展望

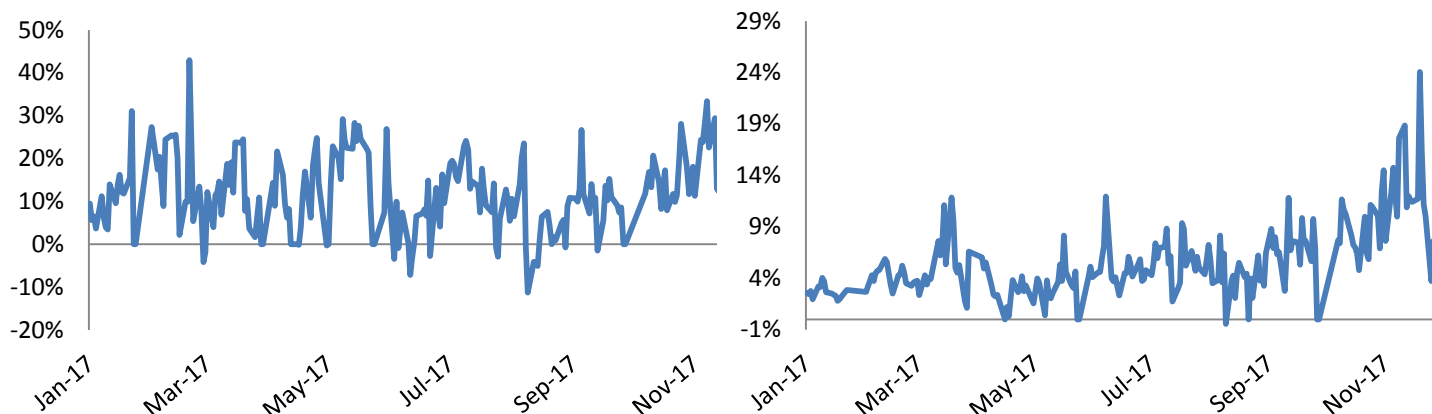
- 恆指曾突破3萬點大關:** 港股於10月升穿「大時代」高位後，進入11月升勢持續，恆指曾突破30,000點大關，再創近十年新高，成交金額自11月初開始企穩於1,000億港元之上。港股上升除了受到外圍股市造好帶動外，企業盈利亮麗亦支持恆指，其中騰訊(0700)在亮麗業績後連升三日，而平保(2318)因市場憧憬集團分拆旗下業務上市受到資金追捧，刺激其股價屢創上市新高。同時，北水南下的使用額度有所增加，11月份港股通(滬)日均使用額度為18.6%，高於10月份的14.7%，而且10月起連續兩個月港股通都未曾出現資金淨流出，11月13日滬深南下的單日資金量更突破50億元人民幣，刷新今年紀錄，整體交投氣氛熾熱。
- 新股熱潮刺激港股投資氣氛:** 近月騰訊有3隻概念股先後上市，包括9月底上市的眾安在綫(6060)、11月上市的閱文集團(0772)及易鑫集團(2858)，三者均為新經濟代表，加上市場對騰訊概念的追捧，三隻新股均反應熱烈，當中閱文集團(0772)更錄得625倍額認購，其凍資金額超越2008年上市的中鐵建(1186)，成為本港史上凍資金額第二多的新股，掛牌首日升幅高達86%，加上還有首隻電競概念股雷蛇(1337)亦於11月上市，帶動市場抽新股氣氛熾熱，月內新股集資額錄近260億元，創今年單月新高。
- 北水仍鍾情中資金融股:** 11月南下資金流入股份的首十位中，中資金融股共佔七席，當中名列榜首的騰訊(0700)錄得70億港元的資金淨流入，而工商銀行(1398)及中國平安(2318)均錄得約50億元淨流入，第四及第五位的中國太保(2601)及新華保險(1336)則分別錄得28億及22億元的淨流入。由10月開始中國債息上升，有利於內險企業的投資收益，加上市傳中國三年後將放寬對外險企的投資比例，帶動資金流入內險板塊，但在內險板塊中，中國財險(2328)錄得逾11億港元的資金淨流出，為資金淨流出最多的股份，反映市場偏好主要做壽險業務的公司。另外，中興通訊(0763)因市場炒作5G概念，按股本計算為資金增持首位。相反，多隻資源股如中國鋁業(2600)、洛陽鋁業(3993)及中國神華(1088)均出現資金淨流出，反映資金已流入其他板塊。
- 年底部署宜更審慎:** 11月適逢恆指公布最新季檢結果，一如預期，舜宇光學(2382)本輪獲納入為恆指成分股，至於碧桂園(2007)成為另一藍籌新貴令市場感到意外。另外，國泰航空(0293)與昆侖能源(0135)雙雙被剔除。國企指數加入廣汽集團(2238)剔除龍源電力(0916)。同時上市僅個多月的眾安在綫(6060)及鴻騰(6088)獲加入恒生綜合大中型股指數，而所有變動將於12月4日起生效。而騰訊控股(0700)佔恆指比重將由11.58%下調至10%，因此預期股價有可能現調整，但幅度不會太大。市場預期基金公司將有別於往年於年底「粉飾櫥窗」，因今年以來港股累積逾30%升幅，大部分基金表現都已經甚佳，因此預期資金或流入防守性板塊，而部份板塊如科技股及汽車股已累積不少升幅，不排除有高位回吐的情況，投資者需加以審慎。

港股通個股點評 – 永利澳門(1128)

- 永利皇宮營運能力急速提升:** 集團今年第三季經調整物業 EBITDA 按年急升 82% 至 3.2 億美元，期內經營收益總額按年升 69% 至 11.5 億美元。當中永利皇宮(Wynn Palace)經營效率持續上升，帶動集團業績增長，期內淨收益按年急升 2.36 倍至 5.55 億美元，物業 EBITDA 約 1.38 億美元，按季增加 58%，佔集團經調整物業 EBITDA 由 2016 年同期僅約 14%，提升至今年 43%。
- 新項目盈利率仍有上升空間:** 永利皇宮第三季中場賭枱贏額百分比，由去年同期的 18.7% 升至 22.4%，每張賭枱每日贏額亦升 123% 至 1.05 萬元，按季升 14%，但其投注額及每張賭枱每日贏額，分別仍較澳門半島項目低約 8%/19%，隨著集團推出更多活動吸引高端中場客戶，項目中場業務仍具提升空間，EBITDA 率可逐步回升至接近永利澳門(Wynn Macau)現時約 30%-31 水平。
- 估值亦低於近三年平均值:** 市場預期集團 2016-2018 年 EBITDA 年複合增長 33.6%，現價相當於 2018 年 15.6 倍預測 EV/EBITDA，較近 3 年平均值低約 1 個標準差，隨著貴賓廳業務有望持續好轉，加上永利皇宮(Wynn Palace)對集團貢獻進一步提升，估值續可獲向上重估機會。



資料來源：彭博、信達國際研究

港股通(滬)額度使用百分比
港股通(深)額度使用百分比


資料來源：彭博、信達國際研究

港股通(滬/深)南向資金 11 月積極增持之股份 - 按增持股權比例排序

	股票編號	公司	過去一個月 港股通資金 增持比例	最新港股通 持股佔H股 股本比例	市值 (十億 港元)	股價 (港元)	過去一 個月股 價變動	市盈率(倍)		股息率 2016年
								2016年	2017年	
1	763	中興通訊	4.9%	15.0%	157.1	27.60	3.8%	--	21.1	0.0%
2	732	信利國際	4.5%	18.1%	11.7	3.75	21.0%	18.7	35.0	2.4%
3	1336	新華保險	4.4%	34.0%	204.7	49.70	-0.6%	26.9	20.9	1.1%
4	3908	中金公司	4.0%	12.7%	65.8	16.50	3.1%	18.6	15.6	0.0%
5	1055	南方航空	4.0%	20.9%	110.7	6.90	15.0%	11.6	10.2	1.7%
6	1533	莊園牧場	3.6%	3.6%	4.1	9.38	-14.7%	14.9	--	0.9%
7	564	鄭煤機	3.6%	24.8%	14.3	4.40	-3.5%	99.1	17.7	0.3%
8	2208	金風科技	3.4%	27.4%	61.8	10.78	10.0%	11.1	10.5	4.2%
9	6169	宇華教育	3.4%	6.8%	11.7	3.60	-12.6%	31.9	26.3	--
10	3958	東方證券	3.3%	24.6%	102.9	7.68	-4.0%	16.0	12.5	2.3%
11	981	中芯國際	3.2%	16.9%	52.9	11.32	-12.8%	16.2	45.3	0.0%
12	3396	聯想控股	3.0%	12.6%	48.5	20.60	-3.3%	8.6	7.9	1.4%
13	2601	中國太保	2.7%	10.4%	406.2	36.95	-4.9%	23.8	19.4	2.2%
14	895	東江環保	2.6%	19.1%	15.6	11.50	-3.7%	15.9	18.1	1.2%
15	2607	上海醫藥	2.5%	12.5%	70.3	19.80	-0.4%	14.2	12.7	2.1%
16	2333	長城汽車	2.3%	28.3%	109.7	9.16	-5.5%	6.8	12.8	4.5%
17	1108	洛陽玻璃	2.2%	23.7%	7.4	3.90	-14.5%	166.8	--	0.0%
18	3888	金山軟件	2.2%	7.4%	29.4	22.40	9.8%	--	21.5	0.5%
19	2202	萬科	2.1%	8.2%	391.9	29.40	3.7%	13.2	10.2	3.1%
20	6869	長飛光纖光纜	2.1%	4.7%	25.7	37.75	30.6%	31.4	18.4	0.8%

 * 資料截至2017年12月1日
 資料來源：彭博、信達國際研究

港股通(滬/深)南向資金 11 月積極增持之股份 - 按增持金額排序

	股票編號	公司	過去一個月 港股通資金 增持金額 (十億港元)	最新港股通 持股佔總市 值比例	市值 (十億 港元)	股價 (港元)	過去一 個月股 價變動	市盈率(倍)		股息率 2016 年
								2016 年	2017 年	
1	700	騰訊控股	7.0	1.8%	3,657.1	385.00	6.9%	75.1	47.4	0.2%
2	1398	工商銀行	5.1	2.6%	2,404.7	6.08	-2.9%	6.8	6.5	4.5%
3	2318	中國平安	5.1	1.3%	1,434.2	75.50	7.4%	18.5	15.6	1.2%
4	2601	中國太保	2.8	2.6%	406.2	36.95	-4.9%	23.8	19.4	2.2%
5	1336	新華保險	2.2	8.5%	204.7	49.70	-0.6%	26.9	20.9	1.1%
6	939	建設銀行	2.2	3.9%	1,716.4	6.81	-2.0%	6.3	6.0	4.8%
7	3968	招商銀行	1.8	2.1%	836.2	30.20	1.7%	10.5	9.3	2.9%
8	981	中芯國際	1.8	16.3%	52.9	11.32	-12.8%	16.2	45.3	0.0%
9	2018	瑞聲科技	1.7	4.3%	187.5	153.40	6.2%	40.0	29.6	1.0%
10	1288	農業銀行	1.6	0.6%	1,411.2	3.62	-1.4%	5.6	5.3	5.5%
11	5	匯豐控股	1.5	5.1%	1,557.6	77.90	1.6%	143.4	15.0	5.1%
12	3988	中國銀行	1.5	1.2%	1,295.2	3.81	-1.6%	6.0	5.5	5.2%
13	966	中國太平	1.1	10.3%	103.0	28.65	9.1%	22.8	19.2	0.3%
14	763	中興通訊	1.0	2.0%	157.1	27.60	3.8%	--	21.1	0.0%
15	3908	中金公司	1.0	4.8%	65.8	16.50	3.1%	18.6	15.6	0.0%
16	2007	碧桂園	0.9	1.4%	274.3	12.88	5.9%	21.1	13.1	1.6%
17	607	豐盛控股	0.9	22.5%	63.7	3.23	-3.6%	14.4	--	0.5%
18	857	中國石油	0.9	0.2%	1,672.3	5.24	2.5%	112.1	30.3	1.3%
19	998	中信銀行	0.9	4.4%	331.9	5.02	-0.6%	5.1	5.0	5.0%
20	1918	融創中國控股	0.9	25.5%	144.2	34.80	-5.6%	41.9	28.7	0.9%

* 資料截至 2017 年 12 月 1 日
 資料來源：彭博、信達國際研究

過往月份推介股份表現

日期	股份推介	推介時價格(港元)	目標價(港元)	上日收市價(元)	期內變化(%)
09/06/2017	海外宏洋(0081)	4.70	5.70	4.03	-14.3
07/07/2017	通達集團(0698)	2.31	2.80	1.93	-16.5
03/08/2017	中國通號(3969)	6.00	7.30	5.40	-10.0
05/09/2017	保利置業(0119)	4.10	4.60	3.85	-6.1
10/10/2017	網龍(0777)	26.85	33.00	25.00	-6.9
3/11/2017	北京汽車(1958)	9.09	11.00	9.52	4.7

* 資料截至 2017 年 12 月 6 日
 資料來源：信達國際研究

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)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

本人陳鉉悠僅此保證，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僱員搜集各資料、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。