

# 港股早晨快訊

2019年4月18日星期四

## 投資要點

### 市場綜述

- ▶ **國指創近十個月高位：**恆指隨外圍高開 30 點後，中午前最多跌 124 點低見 30,004 點。最終全日跌 5 點，收 30,124 點。國指創近十個月收市高位。大市全日成交額 1,042.7 億元。
- ▶ **後市展望：後市可反覆上試 31,000 點**
- ▶ **短期看好板塊：中資金融、5G、軟件、基建、豬肉(上游養殖)**
- ▶ **歐美股市個別發展：**市場憂慮未來醫保政策改變，醫療保健類股受壓，拖累整體指數。美股偏軟。市場觀望歐洲企業季績，中國經濟數據帶來支持。歐洲股市上升，升幅受限。

### 宏觀焦點

- **據報中美期望最快 5 月底簽貿易協議；**  
內地確定進一步降低小微企融資成本措施；  
中國經濟運行保持合理區間不容易 多數指標好於預期；

### 企業消息

- **中國鐵塔(0788)首季 EBITDA 增 34.2%；**  
金沙中國(1928)首季收入淨額持平；  
傳時代中國(1233)折讓 5%-9%配股籌約 15 億元；

### 交易建議

- **李寧(2331) 13.28 元 / 短線目標價：15.00 元 /13.6%潛在升幅**

**因素：i)** 集團剛公佈首季營運數據理想，期內同店銷售錄得按年中雙位數增長，當中，線下零售於去年同期低基數下，增速加快至中雙位數，電商管道增速維持約30%升幅；同時，集團今年第四季訂單金額(按批發價計)按年增速加快至低雙位數增長，較2019年第三季有所加快，反映經銷商信心增加，同時續反映集團現時管道庫存仍處健康水平；

**ii)** 隨著集團訂單及零售流水持續改善，而於零售折扣有所減少的情況下，集團的銷售增速有望進一步提升，利好股價；

**iii)** 現價相當於2019年預測市銷率2.0倍，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)** 股價仍處今年初至今升軌上，加上各移動平均線順勢排列，有利股價續試高位。

- **中國鐵塔(0788) 2.10 元 / 短線目標價：2.30 元 /12.1%潛在升幅**

**因素：i)** 集團剛公佈首季業績符合市場預期，期內收入按年升9.6%，較2018年全年升4.6%有所加快，純利按年升237.9%至12.84億元人民幣，EBITDA為135.9億元人民幣，而站均用戶數(Tenancy ratio)1.56戶；

**ii)** 運營商將會投資大量資金進行網路優化，有利集團爭取更多訂單。另外，內地5G最快2019年進行試商用，並於2020年大規模商用，料電訊營運商將增加資本開支，並帶動集團塔類(Tower Business)及室分業務(DAS)業務增長加快(兩者共占集團總收入96%)。集團現有站址維護及共用改造所產生的資本開支相對較低，料資本開支穩中有降，集團自由現金流可望持續改善，集團亦計畫上市後未來派息比率不低於50%；

**iii)** 現價相當於2019年8.7x EV/EBITDA，而國際上市同業平均為10.7倍。集團營運效益仍低於行業平均，集團2017年淨利潤率僅2.8%，隨著集團營運效益可望逐步提升，估值可獲重估機會；

**iv)** 股價昨日於成交配合下，初步突破近兩個月的橫行區頂部阻力，若能站穩，利股價短期再試高位。

各國指數	收市價	變動%	年初至今
恒生	30,125	-0.02	16.56
恒生國企	11,849	0.24	17.03
恒生 AH 股溢	126.82	-0.24	6.62
上證綜合	3,263	0.29	30.84
上證 380	5,300	0.59	37.36
上證 180	9,030	-0.08	32.62
MSCI 中國	87.57	0.38	22.99
日經 225	22,278	0.25	11.18
道瓊斯	26,450	-0.01	13.38
標普 500	2,900	-0.23	15.70
納斯特克	7,996	-0.05	20.51
Russell 2000	1,568	-0.96	16.24
德國 DAX	12,153	0.43	15.10
法國巴黎 CAC	5,563	0.62	17.60
英國富時 100	7,471	0.02	11.05
波羅的海	749	1.49	-41.07
波幅指數	收市價	變動%	年初至今
VIX 指數	12.60	3.45	2.27
商品	收市價	變動%	年初至今
紐約期油	63.76	-0.45	36.92
黃金	1,274.01	-0.22	-0.62
銅	6,556.00	0.94	9.91
外匯	收市價	變動%	年初至今
美匯指數	97.01	-0.035	0.881
美元兌日圓	112.06	0.054	-2.054
歐元兌美元	1.1296	0.133	-1.491
利率	收市價	變動%	年初至今
三個月 Hibor	2.026	3.796	-13.553
三個月 Shibor	2.764	0.167	-16.687
三個月 Libor	2.588	-0.500	-7.364
十年美國國債	2.594	0.139	-3.696
ADR	收市價	變動%	較香港%
滙豐控股	43.46	0.30	0.51
中國移動	48.67	-0.23	0.49
中國人壽	13.87	0.14	-0.85
中石化	78.48	-0.17	-0.05
中海油	188.03	-0.47	-0.59
中石油	64.01	-0.78	-0.75

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

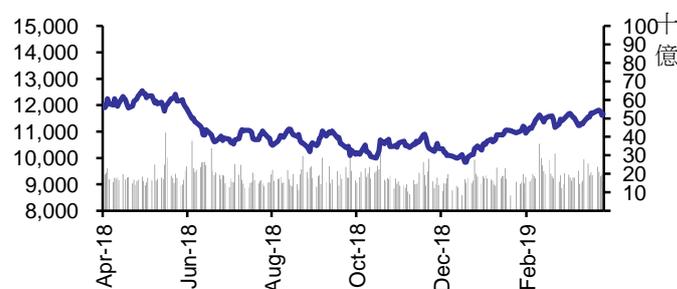
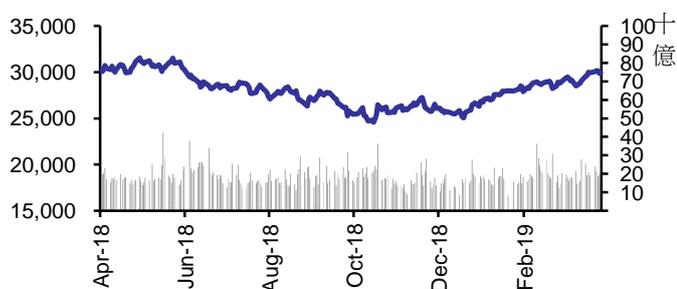
### 香港及週邊市況

- **國指創近十個月高位：**恆指隨外圍高開 30 點後，中午前最多跌 124 點低見 30,004 點。最終全日跌 5 點，收 30,124 點。國指創近十個月收市高位。大市全日成交額 1,042.7 億元。
- **歐美股市個別發展：**市場憂慮未來醫保政策改變，醫療保健類股受壓，拖累整體指數。美股偏軟。市場觀望歐洲企業季績，中國經濟數據帶來支持。歐洲股市上升，升幅受限。
- **中美貿易談判進展順利，美國財長努欽稱美中可望接近最後一輪貿談，有利市場氣氛。聯儲局上周公布 3 月貨幣政策會議紀錄，預計今年利率保持穩定，到今年底維持利率不變屬於合理。歐洲方面，歐洲央行上周議息，宣布維持利率不變，符合市場預期，行長德拉吉稱必要時已準備調整所有工具。歐美央行均無意加息，短期美元與歐元滙價料變動不大。歐盟舉行特別峰會，歐盟同意英國將原訂 4 月 12 日的「脫歐」限期延至今年 10 月底，給予英國彈性處理「脫歐」問題，消息料利好英磅表現。**
- **後市可反覆上試 31,000 點：**內地官方及財製造業 PMI 勝市場預期，反映內地經濟活動於農曆年後現回升，但新出口訂單及就業數據仍處盛衰分界線下，反映內地經濟於 2019 年首季仍面臨下行壓力。上周五公佈的信貸數據勝市場預期，當中 M2 按年增速回升至 8.6%，後續需持續關注信貸數據及製造業 PMI 能否延續 3 月份回升勢頭。A 股方面，市場憧憬內地將雙管齊下，利用財政及貨幣穩定經濟，上半年仍有機會降準；MSCI 雖然將全中國指數(MSCI All China Index)轉換至 MSCI 中國全股票指數(MSCI China All Shares Index)指數轉換至今年 11 月，但相信不會影響追蹤指數資金的流入，市場預期提高中國 A 股在全球指數的權重，並納入中型股及創業板股份，有助上證短期再上試 3,330 點。同時，市場仍觀望中美貿易談判進展最終結果，及歐美貿易摩擦發展，加上市場仍憂慮經濟增長放緩，英國「脫歐」進展續困擾市場。資金流向方面，金管局近日接連承接港元沽盤後，令銀行體系總結餘降至約 540 億港元後，港元拆息全線報升，港滙近日回升至 7.8400 水平，後續仍需留意資金流走情況，「滬港通」南下使用額度 3 月回升至 2.3%(2 月平均使用額度約-0.3%)，限制港股短期回吐空間。

技術走勢上，恆指 1 月初低見 24,897 點後始見反彈，自 2 月下旬起站穩 250 天線上，至 3 月中旬受制保歷加通度頂部回落，並於 50 天線現初步支持回升。恆指 4 月初以突破性裂口升穿 3 月份高位(29,486 點)，並形成「島形底」利好形態，其後升抵 30,000 點關口(此為恆指自 33,484 點起跌至去年低位 24,541 點後，反彈黃金比率 0.618 倍阻力)，周一裂口高開後高見 30,280 點，已回補去年 6 月中的下跌裂口(介乎 30,012 點至 30,259 點)，惟其後跟隨 A 股回落，即市回補上升裂口，若指數續守「島形底」上，仍有利後市反覆上探 31,000 點關口。

### 上個交易日異動板塊/股份

板塊	消息/事件	相關股份	股價變動 (%)
汽車股	憧憬受惠政策	吉利汽車(175)	+12.83
		比亞迪(1211)	+13.71
		華晨(1114)	+6.35
燃氣股	浙江省下調天然氣門站價	華潤燃氣(1193)	-2.47
		中國燃氣(0384)	-4.50
		新奧能源(2688)	-2.55



10 天： 30,009    20 天： 29,521    50 天： 28,977  
 100 天： 27,680    200 天： 27,448

10 天： 11,735    20 天： 11,579    50 天： 11,432  
 100 天： 10,935    200 天： 10,789

資料來源：彭博

## 宏觀焦點

- **據報中美期望最快 5 月底簽貿易協議:** 據《華爾街日報》引述消息報道，中美兩國期望在 5 月底或 6 月初達成協議，終止貿易戰。雙方已經為新一輪談判暫時定出時間表，中美高級別貿易談判代表將在本月 29 日起，在北京直接面對面對話進行新一輪的貿易磋商，其後於 5 月 6 日當周在華盛頓再次會面。美國貿易代表萊特希澤暫定在本月 29 日開始的一周到訪北京，而中國副總理劉鶴會在 5 月 6 日該周再到訪華盛頓。如果談判進展順利，雙方將在 5 月 6 日的談判結束後，預留幾周時間就協議進行最後的法律修訂，爭取在 5 月 27 日美國陣亡將士紀念日時，由美國總統特朗普與中國國家主席習近平共同簽署。
- **內地確定進一步降低小微企融資成本措施:** 國務院總理李克強主持召開國務院常務會議，確定進一步降低小微企業融資成本的措施，加大金融對實體經濟的支持。會議指出，確保小微企業融資規模增加、成本下降，促進就業和新動力增長。堅持不搞「大水漫灌」，實施好穩健貨幣政策。同時，工農中建交 5 家國有大型商業銀行要帶頭，確保今年小微企業貸款餘額增長 30% 以上、小微企業信貸綜合融資成本在去年基礎上再降低 1 個百分點。此外，國家融資擔保基金年度支持小微企業 2,000 億元人民幣(下同)擔保貸款、戶數 10 萬戶以上。各地要盡早實現單戶擔保金額 500 萬元以下小微企業擔保費率不超過 1%、500 萬元以上不超過 1.5% 的目標。
- **據報發改委內部徵求意見擬推動汽車及家電等更新消費:** 據《證券時報》報道，發改委內部徵求意見，計劃推動汽車、家電、消費電子更新消費。徵求意見稿指出，進一步擴大汽車、家電、消費電子產品更新消費市場，促進經濟發展，特別是新能源汽車領域的更新消費促進措施力度非常大，提出要推動節能環保同新能源汽車更新消費，同時在老舊汽車更新政策、農村車輛消費升級、汽車租賃市場、汽車消費金融等方面加大支持力度。
- **國稅總局確保所有減稅降費政策措施得以落實:** 國家稅務總局發布關於進一步做好減稅降費政策落實工作的通知稱，各級稅務機關要在具體落實過程中，合理安排、統籌調度資源和力量，確保新政策和老政策不折不扣落實到位，確保所有減稅降費政策措施全面落實到位。各級稅務機關要重點選取執行中操作性不強、受益面有限、納稅人獲得感不明顯，以及減免稅數據反映落實情況異常的政策，開展深入調研、深度剖析，分門別類查找原因，認真研究「對症施策」的有效辦法，積極提出意見建議。
- **內地首季 GDP 按年增 6.4% 略高於預期:** 國家統計局公布數據顯示，初步核算，一季度國內生產總值 21.34 萬億元人民幣(下同)，按可比價格計算，按年增長 6.4%，略高於預期增 6.3%，與上年四季度相比持平，比上年同期和全年分別回落 0.4 和 0.2 個百分點。分產業看，第一產業增加值 8,769 億元，按年增長 2.7%；第二產業增加值 8.23 萬億元，按年增長 6.1%；第三產業增加值 12.23 萬億元，按年增長 7%。
- **內地 3 月規模以上工業增加值按年增 8.5% 遠高於預期:** 國家統計局公布數據顯示，3 月份，規模以上工業增加值按年實際增長 8.5%，比 1 至 2 月加快 3.2 個百分點，並遠高於預期增 5.9%。按月看，3 月份，規模以上工業增加值比上月增長 1%。今年一季度，規模以上工業增加值按年增長 6.5%。分行業看，3 月份，41 個大類行業中有 40 個行業增加值保持按年增長。分產品看，3 月份，605 種產品中有 414 種產品按年增長。其中，鋼材 9,787 萬噸，按年增長 11.4%；水泥近 1.8 億噸，增長 22.2%；十種有色金屬 467 萬噸，增長 6.9%；乙烯 175 萬噸，增長 7.5%；汽車 258.7 萬輛，下降 2.6%，其中，轎車 98.8 萬輛，下降 3.4%；新能源汽車 10.9 萬輛，增長 41.6%；發電量 5,698 億千瓦時，增長 5.4%；原油加工量 5,304 萬噸，增長 3.2%。3 月份，工業企業產品銷售率為 98.8%，按年同期提高 1.3 個百分點。工業企業實現出口交貨值近 1.03 萬億元人民幣，按年名義增長 5.7%。
- **國統局經濟運行保持合理區間不容易 多數指標好於預期:** 國家統計局國民經濟綜合統計司司長、新聞發言人毛盛勇表示，經濟運行保持在合理區間很不容易的。從一季度來看，GDP 增長 6.4%，明顯好於市場預期，加上就業形勢總體穩定，市場供求關係在平衡改善等多數指標好於預期。毛盛勇指出，中國今年首季經濟運行比較平穩，特別是 3 月份多數指標好於預期，市場的預期在不斷改善，積極因素逐漸增多。從整個首季來看，經濟運行是開局平穩、穩中有進。
- **美聯儲褐皮書經濟輕微至溫和增長 政府關門無甚影響:** 美聯儲發布經濟褐皮書，指美國經濟活動於 3 月至 4 月初以輕微至溫和步伐增長，個別分區指經濟增長加強，通脹則溫和增長，受關稅、運輸成本及工資上升所影響。消費表現分歧，一般零售及汽車銷售表現呆滯。褐皮書又指勞工市場維持緊張，大部分地區工資溫和上升，且報告技術勞工短缺，主要在製造業及建築業，技術性及專業性職位亦見人手不足，就業情況增加高度集中於高度技術性工種。企業已提高花紅及福利，並附加溫和加薪以進行招攬員工。製造業方面，褐皮書指不少地區報告貿易不確定因素構成壓力。
- **傳證監要求民企發債配信用保護工具，官媒稱只是鼓勵:** 外電引述消息人士指，中證監對券商進行窗口指導，要求民營企業發行新債時運用信用違約互換工具(CDS)，用於償還舊債的企業債則可能不需要。消息指，如債券發行項目未配有 CDS，則需要闡述說明不配有 CDS 的原因，交易所要上報中證監進行審批。接近中證監人士透露，中證監會前期給部分券商發批文允許開展信用保護工具業務。
- **對中小銀行實行較低存準率，5 大行小微貸年增 30%:** 國務院總理李克強 17 日主持召開國務院常務會議，確定進一步降低小微企業融資成本的措施，加大金融對實體經濟的支持。

## 企業消息

- **中國鐵塔(0788)首季 EBITDA 增 34.2%勝預期:** 集團公布,今年首季 EBITDA 為 135.9 億元人民幣(下同),按年升 34.2%,純利為 12.84 億元,按年升 237.9%。期內營業收入為 188.97 億元,按年增 9.6%。當中,塔類業務收入為 178.57 億元,按年增 6.8%;室分業務收入為 5.89 億元,按年增 50.6%;跨行業業務收入為 4.21 億元,按年增 272.6%。
- **金沙中國(1928)首季收入淨額持平:** 集團控股股東 LAS VEGAS SANDS CORP. 公布截至今年 3 月底止第一個財政季度業績顯示,根據美國公認會計原則,金沙中國的總收益淨額按年增 8%至 23.3 億美元。收入淨額維持不變達 5.57 億美元。公司今年第一季,折舊及攤銷開支為 3.01 億美元,2018 年第一季則為 2.64 億。該增加與若干金沙城中心資產改造為澳門倫敦人而產生的折舊開支加速有關。資本開支達 2.4 億美元,包括於澳門 1.28 億美元的建造、發展及維修活動。
- **傳時代中國(1233)折讓 5%-9%配股籌約 15 億元:** 集團透過先舊後新方式配售 1 億股,每股配售價介乎 14.54 元至 15.18 元,較今日收市價 15.98 元折讓 5%至 9%,集資約 1.9 億美元(約 14.9 億港元)用作一般企業用途。配售股份有 90 天鎖定期。
- **平保(2318)首 3 個月保費升 8.4%:** 集團公布,首 3 個月之保費收入合共約 2742.7 億元人民幣,按年升 8.4%。
- **李寧(2331)首季同店銷售按年錄得 10%-20%增長:** 集團公布,截至今年 3 月底止第一季度,整個平台之同店銷售按年錄得 10%—20%中段增長。就渠道而言,零售(直接經營)渠道錄得高單位數增長,批發(特許經銷商)渠道錄得 10%—20%低段增長,電子商務虛擬店舖業務按年增長為 30%—40%高段。
- **香港寬頻(1310)預期今月底前完成收購匯港電訊:** 集團公布,已獲通訊局接受建議收購匯港電訊(WTT Holding)的合併各方所提出的承諾,以及不會根據《競爭條例》就建議交易展開調查,相關交易將不會產生大幅減少香港競爭的影響。香港寬頻與匯港電訊對此表示歡迎,並預期於本月底前完成交易。
- **周大福(1929)第四季內地及港澳同店銷售分別升 9%及 1%:** 集團公布,截至 2019 年 3 月 31 日止第四季度,中國內地及港澳地區同店銷售分別上升 9%及 1%。在同店平均售價方面,兩大市場於第四季度均維持正增長。集團季內於中國內地淨開設 47 個零售點,當中包括淨開設 39 個周大福珠寶零售點、4 個 MONOLOGUE 零售點、3 個 SOINLOVE 零售點、2 個周大福鐘錶零售點及 1 個 TMARK 零售點,並關閉 2 個 HEARTS ON FIRE 零售點。在香港、澳門及其他市場,集團開設 2 個周大福珠寶零售點,分別位於柬埔寨及越南。於 2019 年 3 月 31 日,集團合共有 3,134 個零售點。
- **三一國際(0631)首季純利按年升 60.6%:** 集團公布截至今年 3 月底止首季未經審核財務數據顯示,錄得純利 2.76 億元人民幣(下同),按年升 60.6%;收入為 15.31 億元,按年升 53.6%;毛利 4.68 億元,按年升 66.4%。收入及盈利大幅提升,公司指主要是由於煤機設備更新換代需求持續增加,期內集團煤機產品訂單大幅增長;港口的自動化發展帶動了集團岸橋等大型港口機械產品國內銷售收入大幅增加,並獲得全自動化堆場項目集團歷史單筆最大訂單,國際化戰略推進和品牌認可度提升促使正面吊、重型叉車等小型港口機械產品國際銷售收入大幅增加。
- **澳至尊(2031)銷售增加 料全年溢利大增:** 集團發盈喜,預計 3 月止財政年度公司權益擁有人應佔綜合溢利將較上一一年度的 1,253 萬元大幅增加,主要由於健康補充產品及個人護理產品的銷售均有增長;香港部分銷售專櫃重新分配至有更大潛在客戶層的地點,產生更高銷售;及對開支執行更嚴格的控制。
- **偉鴻(3321)超購 6.9 倍,下限定價 1.4 元:** 偉鴻集團(03321)公布,接獲合共 7772 份公開發售有效申請,認購逾 9911 萬股,超額認購 6.93 倍。是次有 5445 份一手(2500 股)申請,中籤率 16.01%;認購八手可穩獲一手;認購 625 萬股的「頭錘飛」有一張,中籤率 100%。
- **信達生物(1801)治療眼部疾病臨床研究完成首例患者給藥:** 集團宣布,用於治療濕性年齡相關性黃斑變性(濕性 AMD)的一種靶向血管內皮生長因子及補體蛋白的新重組全人源雙特異性融合蛋白 IBI-302 的 I 期臨床試驗完成首例患者給藥。年齡相關性黃斑變性是一種導致黃斑區視網膜的視野中心的視力進行性減退的疾病,是發達國家 50 歲以上人群嚴重視力喪失及失明的主要原因之一。儘管現有治療手段對濕性 AMD 有足夠療效,但在注射次數及患者的長期預後方面仍存在巨大的未滿足的醫療需求。IBI-302 旨在通過解決其根本原因,同時緩解症狀來治療濕性 AMD。
- **復星醫藥(2196)與錦州市人民政府簽訂合作框架協議:** 集團公布,與錦州市人民政府簽訂《合作共建錦州市第二醫院框架協議》,就錦州市第二醫院的建設和發展達成合作意向,雙方擬共同出資設立醫療平台公司,由合資公司建設、管理並運營合作後的標的醫院老院區及松山新區新院區,復星醫院投資以現金出資,佔合資公司不低於 51%股權;錦州市政府或其指定方以標的醫院現有全部資產及新院區國有土地使用權作價出資,佔合資公司的股權比例不高於 49%。
- **味千(0538)首季同店銷售香港跌 18.8% 中國升 5.1%:** 集團公布截至去 3 月底止第一季,香港及中國同店銷售分別按年跌 18.8%及升 5.1%,快速休閒餐廳業務銷售按年升 7.2%。

## 交易建議

### 李寧(2331)

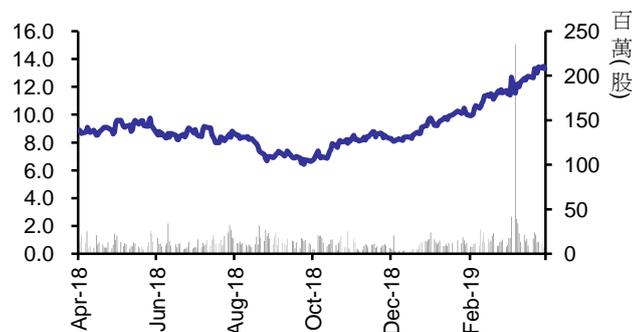
- **基本面：**集團剛公佈首季營運數據理想，期內同店銷售錄得按年中雙位數增長，當中，線下零售於去年同期低基數下，增速加快至中雙位數，電商管道增速維持約 30% 升幅；同時，集團今年第四季訂單金額(按批發價計)按年增速加快至低雙位數增長，較 2019 年第三季有所加快，反映經銷商信心增加，同時續反映集團現時管道庫存仍處健康水平。
- **催化劑：**隨著集團訂單及零售流水持續改善，而於零售折扣有所減少的情況下，集團的銷售增速有望進一步提升，利好股價。
- **估值：**現價相當於 2019 年預測市銷率 2.0 倍，隨著集團營運狀況逐步改善，我們認為其可重新獲得向上重估的機會，並升至近平均值水準。
- **技術走勢：**股價仍處今年初至今升軌上，加上各移動平均線順勢排列，有利股價續試高位。

### 買入

買入價：13.20 元 (股價：13.28 元，上升空間：13.6%)

目標價：15.00 元

支持位：12.20 元



### 中國鐵塔 (0788)

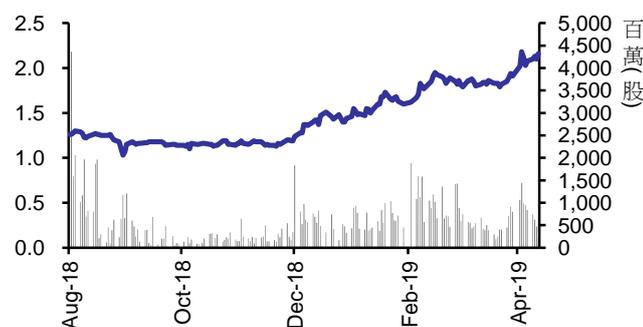
- **基本面：**集團是全球規模最大的通信鐵塔基礎設施服務提供者。由於集團與客戶的業務關係穩定，客戶續約率高，加上通信鐵塔基礎設施服務提供者的大部分收入是客戶按長期協定定期支付的服務費，故可為集團帶來相對穩定的營業收入及經營活動現金流。集團剛公佈首季業績符合市場預期，期內收入按年升 9.6%，較 2018 年全年升 4.6% 有所加快，純利按年升 237.9% 至 12.84 億元人民幣，EBITDA 為 135.9 億元人民幣，而站均用戶數(Tenancy ratio)1.56 戶。
- **催化劑：**雖然內地 3 大電信商近年資本開支投放速度減慢，惟隨著 4G 客戶群快速壯大，運營商的網路壓力不斷加大，運營商將會投資大量資金進行網路優化，有利集團爭取更多訂單。另外，內地 5G 最快 2019 年進行試商用，並於 2020 年大規模商用，料電訊營運商將增加資本開支，並帶動集團塔類(Tower Business)及室分業務(DAS)業務增長加快(兩者共佔集團總收入 96%)。集團現有站址維護及共用改造所產生的資本開支相對較低，料資本開支穩中有降，集團自由現金流可望持續改善。
- **估值：**現價相當於 2019 年 8.7x EV/EBITDA，而國際上市同業平均為 10.7 倍。雖然集團於內地市場的壟斷地位，並為全球規模最大的通信鐵塔基礎設施服務提供者，但成立歷史僅 4 年，集團 2017 年淨利潤率僅 2.8%，遠低於行業平均水準，平均股東回報率和平均資產回報率均低於行業平均水準，營運效益仍有待提升。
- **技術走勢：**股價近日於 2.0-2.20 元間整固，倘能於成交配合下突破此橫行區頂部阻力，利股價續試高位。

### 買入

買入價：2.05 元 (股價：2.10 元，上升空間：12.2%)

目標價：2.30 元

支持位：1.80 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
11/04/2019	<b>FIT Hon Teng (6088)</b>	<b>3.75</b>	<b>4.30</b>	4.42	17.87%	估值較同業折讓，趁低吸納
	聯想集團(0992)	5.86	7.80	7.13	21.67%	憧憬營運數據改善，料獲追捧
12/04/2019	<b>微盟集團(2013)</b>	<b>4.09</b>	<b>7.00</b>	6.41	56.72%	估值較同業折讓，趁低吸納
	奧園健康(3662)	4.99	5.00	4.61	-7.62%	估值較同業折讓，趁低吸納
15/04/2019	浪潮國際(0596)	3.69	4.50	4.25	15.18%	2018年業績理想，趁低吸納
	華顯光電(0334)	1.03	1.11	0.96	-6.80%	憧憬營運狀況改善，建議趁低吸納
16/04/2019	擎天軟件(1297)	2.47	3.20	2.81	13.77%	估值較同業折讓，趁低吸納
	金界控股(3918)	10.28	12.00	9.90	-3.70%	短期利淡因素消除，利好股價
17/04/2019	中糧肉食(1610)	2.09	3.20	3.13	49.76%	料豬價見底回升，集團可迎來盈利復甦
	中國銀河(6881)	5.19	5.60	5.58	7.51%	憧憬行業營運狀況改善，建議趁低吸納

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	8.7	13.2	5.5	6.0	0.7	0.7	4.6	4.9
內地證券	買入	26.6	44.6	18.5	13.8	0.9	0.9	1.9	2.6
內地保險	中性	23.4	28.0	14.9	15.3	1.6	1.7	1.8	1.9
內房股	買入	24.3	29.6	8.0	7.6	1.1	1.4	5.1	5.2
本地地產	買入	11.5	18.2	6.0	8.1	1.1	7.6	5.1	5.2
本地地產信託	中性	6.6	10.4	0.0	8.6	0.7	0.8	5.3	5.3
石油及燃氣勘探	減持	5.0	12.2	0.0	24.2	1.0	0.9	5.7	3.8
石油及燃氣分銷	中性	1.4	3.8	0.0	16.6	2.2	2.5	2.9	2.0
煤炭股	中性	16.3	23.6	10.5	9.6	0.7	0.7	6.0	5.1
水泥股	買入	35.4	38.6	5.1	13.9	1.1	1.3	5.5	2.4
中資電力	買入	-2.6	0.8	6.2	30.4	0.7	0.6	4.6	3.3
物業管理	買入	24.1	28.2	0.0	33.1	5.8	7.7	1.6	1.8
鐵路基建	買入	-6.9	-3.5	0.0	10.8	1.1	1.2	2.5	2.5
本地電信	中性	3.7	8.4	7.2	13.5	1.7	1.9	4.8	5.0
內地電信	中性	3.3	7.7	0.0	49.5	1.0	1.0	2.9	4.2
手機設備(零部件)	中性	24.9	24.4	0.0	18.6	2.8	3.4	2.6	2.8
互聯網及軟件股	買入	18.0	27.6	12.7	26.6	3.7	4.4	4.8	4.5
體育用品股	買入	10.0	11.6	32.2	20.6	2.6	2.8	3.8	7.8
醫藥股(製藥)	中性	12.6	25.9	33.3	31.8	2.5	3.2	2.4	2.6
教育股	中性	19.6	27.7	21.4	29.2	3.0	3.5	1.4	1.2
澳門博彩股	買入	17.7	20.6	0.0	22.8	10.6	9.6	2.9	2.1

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	
12/4/2019	中國進口(按年)	3月	-5.20%	0.20%	-7.60%	
	中國出口(按年)	3月	-20.70%	6.50%	14.20%	
	中國貿易收支(億美元)	3月	41.20	57.00	326.50	
	中國新增人民幣貸款(億元人民幣)	3月	8,858.00	12,500.00	16,900.00	
	中國貨幣供給 M2(按年)	3月	8.00%	8.20%	8.60%	
	歐元區工業生產 WDA(按年)	2月	-1.10%	-0.90%	-0.30%	
	美國密西根大學市場氣氛	4月	98.40	98.20	96.90	
16/4/2019	英國失業補助申請率	3月	2.90%	--	3.00%	
	英國 ILO 失業率(3個月)	2月	3.90%	4.00%	3.90%	
	美國產能利用率	3月	78.20%	79.20%	78.80%	
17/4/2019	中國固定資產農村除外年至今(按年)	3月	6.10%	6.30%	6.30%	
	中國零售銷售(按年)	3月	--	8.40%	8.70%	
	中國工業生產(按年)	3月	--	6.00%	8.50%	
	中國 GDP(按年)	第一季	6.40%	6.30%	6.40%	
	歐元區核心 CPI(按年)(終值)	3月	0.80%	0.80%	0.80%	
	歐元區 CPI(按年)(終值)	3月	1.50%	1.40%	1.40%	
	意大利 CPI-歐盟調和數據(按年)(終值)	3月	1.10%	--	1.10%	
	英國 PPI 產出(未經季調)(按年)	3月	2.20%	2.20%	2.40%	
	英國核心 CPI(按年)	3月	1.80%	1.90%	1.80%	
	英國 CPI(按年)	3月	1.90%	2.00%	1.90%	
	美國 MBA 貸款申請指數	4月12日	-5.60%	--	-3.50%	
	18/4/2019	歐元區 Markit 服務業採購經理人指數(初值)	4月	53.30	--	--
		歐元區 Markit 綜合採購經理人指數(初值)	4月	51.60	--	--
		歐元區 Markit 製造業採購經理人指數(初值)	4月	47.50	--	--
		法國 Markit 服務業採購經理人指數(初值)	4月	49.10	--	--
法國 Markit 綜合採購經理人指數(初值)		4月	48.90	--	--	
法國 Markit 製造業採購經理人指數(初值)		4月	49.70	--	--	
德國 PPI(按年)		3月	2.60%	2.70%	--	
德國 Markit/BME 綜合採購經理人指數(初值)		4月	51.40	--	--	
德國 Markit 服務業採購經理人指數(初值)		4月	55.40	--	--	
德國 Markit/BME 製造業採購經理人指數(初值)		4月	44.10	--	--	
英國零售銷售含汽車燃料(按年)		3月	4.00%	4.60%	--	
美國零售銷售(不含汽車及汽油)		3月	-0.60%	0.50%	--	
美國 Markit 服務業採購經理人指數(初值)		4月	55.30	55.00	--	
美國 Markit 綜合採購經理人指數(初值)		4月	54.60	--	--	
美國 Markit 製造業採購經理人指數(初值)		4月	52.40	53.00	--	
美國首次申請失業救濟金人數(萬人)		4月13日	19.60	--	--	
19/4/2019		意大利經濟景氣	4月	99.20	--	--
	意大利消費者信心指數	4月	111.20	--	--	
	意大利製造業信心	4月	100.80	--	--	
	美國新屋開工(萬間)	3月	116.20	123.00	--	

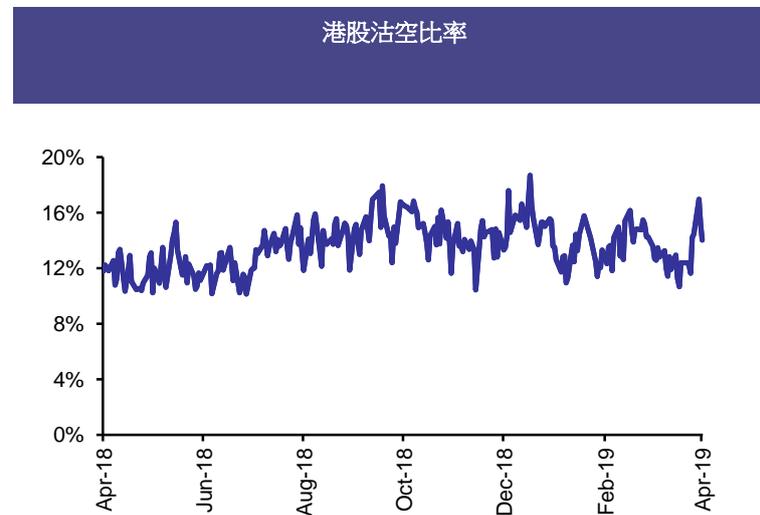
資料來源：彭博

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	30,124.68	-5.19	-0.02
即月恒指期貨	30159	-50	-0.17	金融分類指數	41,543.27	-70.85	-0.17
成交/未平倉合約	24815/120668	198999		公用分類指數	60,782.92	-163.83	-0.27
下月恒指期貨	29950	-42	-0.14	地產分類指數	44,087.55	-199.99	-0.45
成交/未平倉合約	244/4204	668		工商分類指數	17,339.13	62.47	0.36
<b>國企指數</b>				恒生 H 股金融指數	18,517.93	107.50	0.58
即月國指期貨	11869	-23	-0.19	恒生 AH 股溢價指數	126.82	-0.30	-0.01
成交/未平倉合約	12553/207073	100802		恒生神州 50 指數	9,312.08	-0.70	-0.24
下月國指期貨	11808	-6	-0.05	紅籌指數	4,677.85	-18.66	-0.40
成交/未平倉合約	820/20442	925.00		國企指數	11,848.98	27.80	0.24
				總成交金額(億元)	1,042.70	0.02	0.00

五大變幅恒指成份股			
股份名稱	收市價(元)	升/跌	%
吉利汽車(175)	18.82	2.14	12.83
萬洲國際(288)	9.25	0.45	5.11
瑞聲科技(2018)	54.40	2.50	4.82
銀河娛樂(27)	59.00	0.65	1.11
交通銀行(3328)	6.71	0.05	0.75

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)	395.60	0.5	50.62
吉利汽車(175)	18.82	12.8	44.59
建設銀行(939)	7.16	-0.3	33.51
中國平安(2318)	94.45	-0.3	28.63
瑞聲科技(2018)	54.40	4.8	24.42

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)	7.16	466.53	18.37%
中國銀行(3988)	3.82	310.04	35.82%
吉利汽車(175)	18.82	249.45	14.90%
工商銀行(1398)	6.06	243.86	24.66%
中國石化(386)	6.16	111.73	7.37%



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)	1.86	0.00	2400.0
浙江龍盛(滬 600352)	22.16	2.07	506.8
農業銀行(滬 601288)	3.88	-0.26	502.9
永泰能源(滬 600157)	2.32	4.50	500.7
工商銀行(滬 601398)	6.01	0.17	364.3

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)
福田汽車(滬 600166)	2.88	9.51	347.6
奧瑞德(滬 600666)	5.61	0.72	266.6
保稅科技(滬 600794)	6.02	10.05	225.9
美都能源(滬 600175)	2.84	4.41	179.0
置信電氣(滬 600517)	11.31	5.50	173.5

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)
吉利汽車(175)	18.82	12.83%	-1.77	10.01
建設銀行(939)	7.16	-0.28%	-7.03	9.76
中國平安(2318)	94.45	-0.32%	5.13	6.86
中國太保(2601)	33.90	3.20%	2.13	4.23
融創中國(1918)	41.40	-4.17%	0.34	3.36
萬洲國際(288)	9.25	5.11%	2.37	3.12
新華保險(1336)	46.25	1.65%	0.95	2.21
騰訊控股(700)	395.60	0.51%	-1.14	2.20
中信銀行(998)	5.16	0.78%	0.03	2.14
敏實集團(425)	28.85	6.85%	-0.58	1.67

**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)
吉利汽車(175)	18.82	12.83%	1.77	3.98
比亞迪股份(1211)	59.70	13.71%	1.34	3.14
融創中國(1918)	41.40	-4.17%	0.09	1.54
中國平安(2318)	94.45	-0.32%	0.91	1.01
萬洲國際(288)	9.25	5.11%	0.50	0.93
友邦保險(1299)	79.90	-1.24%	-0.29	0.93
工商銀行(1398)	6.06	0.50%	0.41	0.86
中興通訊(763)	26.20	0.77%	-0.08	0.86
金風科技(2208)	9.58	1.59%	-0.34	0.86
新華保險(1336)	46.25	1.65%	0.23	0.83

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 %
京城機電股份	187 HK Equity	1.80	600860 CH Equity	11.04	-83.69%
洛陽玻璃股份	1108 HK Equity	2.67	600876 CH Equity	15.35	-82.60%
南京熊貓電子股份	553 HK Equity	3.83	600775 CH Equity	18.70	-79.52%
中遠海發	2866 HK Equity	1.11	601866 CH Equity	3.88	-71.38%
天津創業環保股份	1065 HK Equity	3.34	600874 CH Equity	11.43	-70.79%
第一拖拉機股份	38 HK Equity	2.11	601038 CH Equity	7.21	-70.72%
石化油服	1033 HK Equity	1.13	600871 CH Equity	3.40	-66.74%
大連港	2880 HK Equity	1.07	601880 CH Equity	2.91	-63.17%
上海電氣	2727 HK Equity	3.17	601727 CH Equity	8.49	-62.68%
東方電氣	1072 HK Equity	7.05	600875 CH Equity	18.38	-61.65%
中船防務	317 HK Equity	8.61	600685 CH Equity	21.50	-59.95%
山東新華製藥股份	719 HK Equity	4.69	000756 CH Equity	10.18	-53.93%
中國交通建設	1800 HK Equity	8.13	601800 CH Equity	16.31	-50.15%
四川成渝高速公路	107 HK Equity	2.65	601107 CH Equity	5.30	-49.96%
重慶鋼鐵股份	1053 HK Equity	1.34	601005 CH Equity	2.65	-49.39%
鄭煤機	564 HK Equity	4.03	601717 CH Equity	7.74	-47.96%
大唐發電	991 HK Equity	2.17	601991 CH Equity	4.14	-47.53%
中國中冶	1618 HK Equity	2.31	601618 CH Equity	4.33	-46.71%
中遠海控	1919 HK Equity	3.71	601919 CH Equity	6.94	-46.51%
晨鳴紙業	1812 HK Equity	4.36	000488 CH Equity	7.86	-44.54%
中煤能源	1898 HK Equity	3.50	601898 CH Equity	6.26	-44.06%
中國石油股份	857 HK Equity	5.06	601857 CH Equity	9.00	-43.76%
江西銅業股份	358 HK Equity	11.26	600362 CH Equity	19.96	-43.60%
上海石油化工股份	338 HK Equity	3.77	600688 CH Equity	6.55	-42.44%
長城汽車	2333 HK Equity	7.11	601633 CH Equity	12.31	-42.26%
中集集團	2039 HK Equity	10.64	000039 CH Equity	18.19	-41.52%
金隅集團	2009 HK Equity	2.99	601992 CH Equity	5.04	-40.65%
洛陽鉬業	3993 HK Equity	3.43	603993 CH Equity	5.75	-40.37%
廣汽集團	2238 HK Equity	10.40	601238 CH Equity	17.37	-40.14%
東江環保	895 HK Equity	9.39	002672 CH Equity	15.31	-38.68%
華能國際電力股份	902 HK Equity	4.76	600011 CH Equity	7.76	-38.63%
金風科技	2208 HK Equity	9.58	002202 CH Equity	15.58	-38.52%
兗州煤業股份	1171 HK Equity	8.86	600188 CH Equity	14.28	-37.96%
安徽皖通高速公路	995 HK Equity	5.28	600012 CH Equity	8.48	-37.75%
海通證券	6837 HK Equity	10.60	600837 CH Equity	16.93	-37.39%
中國人壽	2628 HK Equity	21.95	601628 CH Equity	34.96	-37.21%

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 %
新華保險	1336 HK Equity	46.25	601336 CH Equity	72.97	-36.61%
中國鋁業	2600 HK Equity	3.37	601600 CH Equity	5.30	-36.36%
中遠海能	1138 HK Equity	5.07	600026 CH Equity	7.97	-36.36%
中信証券	6030 HK Equity	18.20	600030 CH Equity	28.54	-36.23%
華電國際電力股份	1071 HK Equity	3.47	600027 CH Equity	5.39	-35.61%
中興通訊	763 HK Equity	26.20	000063 CH Equity	39.93	-34.38%
中國中車	1766 HK Equity	7.29	601766 CH Equity	10.99	-33.66%
中信銀行	998 HK Equity	5.16	601998 CH Equity	7.77	-33.57%
中國東方航空股份	670 HK Equity	5.96	600115 CH Equity	8.93	-33.24%
海信家電	921 HK Equity	11.14	000921 CH Equity	16.61	-32.94%
北京北辰實業股份	588 HK Equity	2.95	601588 CH Equity	4.38	-32.67%
中海油田服務	2883 HK Equity	8.41	601808 CH Equity	12.42	-32.28%
廣深鐵路股份	525 HK Equity	2.93	601333 CH Equity	4.24	-30.91%
中國鐵建	1186 HK Equity	9.65	601186 CH Equity	13.81	-30.14%
上海醫藥	2607 HK Equity	17.54	601607 CH Equity	24.83	-29.35%
麗珠醫藥	1513 HK Equity	28.55	000513 CH Equity	40.24	-29.06%
中國南方航空股份	1055 HK Equity	7.43	600029 CH Equity	10.33	-28.10%
中國中鐵	390 HK Equity	6.56	601390 CH Equity	8.78	-25.24%
中國光大銀行	6818 HK Equity	3.85	601818 CH Equity	5.13	-24.97%
伊泰煤炭	3948 HK Equity	7.03	900948 CH Equity	9.32	-24.57%
中國神華	1088 HK Equity	18.06	601088 CH Equity	23.76	-23.99%
深圳高速公路股份	548 HK Equity	9.58	600548 CH Equity	12.59	-23.93%
中國太保	2601 HK Equity	33.90	601601 CH Equity	43.93	-22.84%
中國國航	753 HK Equity	10.18	601111 CH Equity	13.12	-22.42%
中聯重科	1157 HK Equity	4.93	000157 CH Equity	6.30	-21.78%
民生銀行	1988 HK Equity	6.12	600016 CH Equity	7.78	-21.33%
建設銀行	939 HK Equity	7.16	601939 CH Equity	9.09	-21.24%
中國銀行	3988 HK Equity	3.82	601988 CH Equity	4.72	-19.09%
農業銀行	1288 HK Equity	3.70	601288 CH Equity	4.55	-18.60%
紫金礦業	2899 HK Equity	3.43	601899 CH Equity	4.21	-18.45%
比亞迪股份	1211 HK Equity	59.70	002594 CH Equity	73.11	-18.34%
復星醫藥	2196 HK Equity	29.20	600196 CH Equity	35.15	-16.92%
青島啤酒股份	168 HK Equity	47.00	600600 CH Equity	56.06	-16.16%
鞍鋼股份	347 HK Equity	5.78	000898 CH Equity	6.74	-14.20%
工商銀行	1398 HK Equity	6.06	601398 CH Equity	7.04	-13.94%

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

姓名		电话	电邮
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	聯席董事	(852)2235 7619	<a href="mailto:kenneth.li@cinda.com.hk">kenneth.li@cinda.com.hk</a>
李芳芳	分析員	(852)2235 7617	<a href="mailto:farica.li@cinda.com.hk">farica.li@cinda.com.hk</a>
尚粟	分析員	(852)2235 7719	<a href="mailto:leanna.xiao@cinda.com.hk">leanna.xiao@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。