

港股早晨快訊

2019年5月23日星期四

投資要點

市場綜述

- ▶ **恒指微彈成交縮**：恒指周三(22日)高開96點，及後A股曾倒升，恒指一度抽高171點，見27,828點全日高位。其後大市升幅收窄，更一度倒跌16點，低見27,640點。恒指收市報27,705點，升48點或0.18%。大市成交額只有763億元，為5月3日以來最低水平。
- ▶ **後市展望：短期下試27,400點**
- ▶ **短期看好板塊：高等教育、黃金相關、反向ETF、豬肉(上游養殖)**
- ▶ **美三大指數回落**：市場擔心更多科技公司會受中美貿易戰牽連，加上晶片商高通(Qualcomm)遭美國法院裁定違反反壟斷法，拖累科技股下挫，美股三大指數周三(22日)偏軟，納指回落0.5%，道指及標指分別跌0.4%及0.3%。

宏觀焦點

- ▶ **美國財長努欽表示**特朗普與習近平可能6月底會晤，並指短期不會再增中國進口商品關稅；
- ▶ **報道指美國政府正考慮將5家中國監控技術公司列入黑名單**；內地集成電路設計和軟件產業企業首兩年免徵企業所得稅；

企業消息

- ▶ **騰訊(0700)推智慧零售**減阿里，官方導購助銷售；
- ▶ **阿里健康(0241)配股籌22.7億**；
- ▶ **慕尚IPO定價下調至4.39元**；

交易建議

- ▶ **通達集團(0698) 0.67元 / 短線目標價：0.76元 / 16.9%潛在升幅**

因素：i)集團2018年業績大致符合市場預期，但較我們預期為佳，期內收入及純利分別較我們預期高3.9%/4.1%，全年毛利率為20.0%，亦較我們預期18.1%為好；管理層表示現時手機訂單仍然強勁，隨著主要客戶華為、小米等年內續推新手機，加上於國際一線智能手機客戶(包括美國及韓國客戶)獲得的訂單增加，料續有助帶動集團今年業績；

ii)集團已就應用於5G主流大規模多輸入多輸出(massive MIMO)天線完成對雷射直接成型(LDS)、塑膠電鍍(POP)的基站天線單機應用研發，並表示現時已為多位主流客戶定制模具，預計第二季度可進行小批量生產，現時亦正研發可應用於5G的手機外殼射頻集成及汽車衛星導航定位天線，後續此項研發進度及客戶訂單情況，料成為股價催化劑；集團續擴闊產品組合，料「玻璃質感」背蓋、高毛利三防精密部件(防水/防塵/防震)及「2.5D玻璃+中框」技術將成為集團新增長亮點，有利毛利率回升；

iii)現價相當於2019年預測市盈率5.8倍，較同業12.3倍平均估值折讓53%，隨著集團營運狀況有望改善，料其估值可獲重估機會；

iv)股價近日於0.80元現支持回升，另外，14日RSI亦已由低位回升，MACD信號線「熊差」收窄，利股價反彈。

- ▶ **微盟集團(2013) 5.15元 / 目標價：5.60元 / 12.0%潛在升幅**

因素：i)集團上市後首份全年業績理想，期內收入及經調整利潤分別按年升62%/355%至8.65億元人民幣/5,080萬元人民幣，毛利率按年減少8.9個百分點至69.5%，主要受較低毛利的精準營銷收入大幅增長97%，並佔總收入近60%；集團上月獲騰訊增持9,682萬股，平均價約3.65元，持股比例由2.92%提升至7.73%，反映騰訊持續看好集團前景，利好股價

ii)隨著集團加強現有客戶的變現能力，隨著付費商戶總數增加，大中型企業客戶佔比提升，從而帶動集團SaaS服務ARPU值提升，並為SaaS產品將為集團貢獻更多的收入和利潤；集團精準營銷業務，料受惠微信小程序紅利及社交廣告高增長的機遇，客戶覆投率可望持續提升；股份未來或可納入恒指綜合指數，後續並可進入「港股通」名單，利好股價；

iii)現價相當於2019年預測市銷率(P/S)5.0倍，遠低於內地及國際同業平均7.0倍。隨著市場對其認知度逐步提升，其估值可獲向上重估機會；

iv)股價近日於保歷加通度底部現支持，14日RSI亦已呈超賣回升，MACD信號線「熊差」收窄，利股價反彈。

各國指數	收市價	變動%	年初至今
恒生	27,706	0.18	7.20
恒生國企	10,605	-0.28	4.74
恒生AH股溢	124.31	-0.35	4.51
上證綜合	2,892	-0.49	15.95
上證380	4,593	-0.62	19.05
上證180	8,103	-0.44	19.00
MSCI中國	76.34	-0.75	7.22
日經225	21,283	0.05	5.76
道瓊斯	25,777	-0.39	10.50
標普500	2,856	-0.28	13.94
納斯達克	7,751	-0.45	16.81
Russell 2000	1,532	-0.88	13.57
德國DAX	12,169	0.21	15.25
法國巴黎CAC	5,379	-0.12	13.70
英國富時100	7,334	0.07	9.01
波羅的海	1,049	0.77	-17.47

波幅指數	收市價	變動%	年初至今
VIX指數	14.75	-1.34	-9.56

商品	收市價	變動%	年初至今
紐約期油	61.42	-2.71	29.64
黃金	1,273.30	-0.11	-0.67
銅	5,928.00	-1.13	-0.62

外匯	收市價	變動%	年初至今
美匯指數	98.04	-0.021	1.997
美元兌日圓	110.36	-0.127	-0.463
歐元兌美元	1.1150	-0.099	-2.738

利率	收市價	變動%	年初至今
三個月Hibor	2.018	0.107	-13.078
三個月Shibor	2.898	0.062	-12.783
三個月Libor	2.523	0.059	-10.120
十年美國國債	2.382	-1.830	-11.322

ADR	收市價	變動%	較香港%
滙豐控股	41.70	0.05	0.26
中國移動	46.03	-0.90	-0.39
中國人壽	11.70	-0.51	-0.28
中石化	71.99	-1.49	-0.86
中海油	168.68	-1.30	-0.74
中石油	57.85	-0.91	-0.85

資料來源：彭博

趙唏文
hayman.chiu@cinda.com.hk
 陳鉉悠
chloe.chan@cinda.com.hk
 李芷瑩
edith.li@cinda.com.hk

市場綜述

香港及週邊市況

- **恒指微彈成交縮**：恒指周三(22日)高開 96 點，及後 A 股曾倒升，恒指一度抽高 171 點，見 27,828 點全日高位。其後大市升幅收窄，更一度倒跌 16 點，低見 27,640 點。恒指收市報 27,705 點，升 48 點或 0.18%。大市成交額只有 763 億元，為 5 月 3 日以來最低水平。
- **美三大指數回落**：市場擔心更多科技公司會受中美貿易戰牽連，加上晶片商高通(Qualcomm)遭美國法院裁定違反反壟斷法，拖累科技股下挫，美股三大指數周三(22日)偏軟，納指回落 0.5%，道指及標指分別跌 0.4%及 0.3%。
- **中美貿易談判現時陷入僵局**，中美未敲定下輪磋商日期，雙方決定於 6 月 1 日起落實加征關稅措施，美國特朗普政府上周將華為列入貿易黑名單，並允許 90 天的寬限期。中美兩國貿易爭拗升級，人民幣匯價顯著下滑，創下 4 個半月新低，另一邊廂，美元走強，美滙指數重上 98 水平。市場避險情緒升溫下，資金流入美債，其中美國 10 年期國債與 3 個月國庫券孳息率曲線一度倒掛，是 3 月以來首次，同時，10 年期國債息試穿 2.40 厘水平。
- **短期下試 27,400 點**：內地最新官方及財製造業 PMI 略遜市場預期，反映內地經濟活動於 3 月份後，出現季節性回調，當中，新出口訂單及就業數據仍處盛衰分界線下，反映內地經濟短期仍面臨下行壓力。另外，4 月的信貸數據參差，當中 M2 按年增速符合市場預期，而新增人民幣貸款則遜市場預期，後續需持續關注信貸數據及製造業 PMI 能否持續回暖。A 股方面，中央政治局早前召開會議後，認為首季度經濟運行總體平穩比預期好，同時未有提及「六穩」，並重提「房住不炒」的房地產調控政策，反映中央決策層對短期宏觀經濟憂慮放緩；另外，會議中亦重提「結構性去槓桿」，同時人行首季例會重提「把好貨幣供給總閘門」，表明貨幣政策從寬鬆期步入觀察期，加上中美貿易談判再添陰霾，預期人民幣匯價短期持續受壓，料 A 股下試 2,840 點。隨著美國正式上調 2,000 美元中國貨品關稅率至 25% 後，內地於亦跟隨宣佈提出反制措施，令中美貿易談判再蒙上陰霾，內地官媒上周發表評論指中方未必於短期內與美方再進行談判，料市場避險情緒升溫下，利淡風險資產表現。資金流向方面，港滙近日回升至近 7.8500 水平，後續仍需留意資金流走情況，「滬港通」南下使用額度早前更連續 6 個交易日錄得淨流出，反映內地資金流出港股，將限制指數短期上升空間。

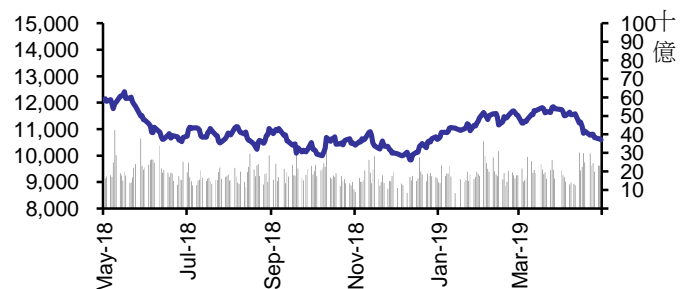
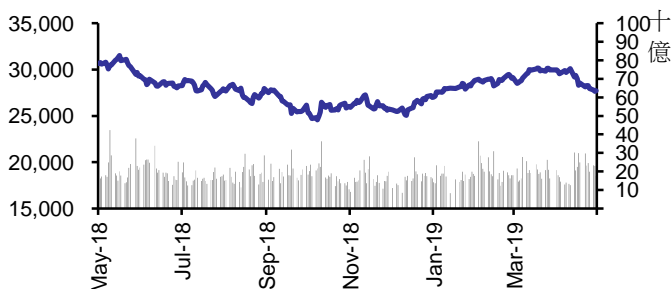
技術走勢上，恒指 4 月中旬回補去年 6 月中的下跌裂口(介乎 30,012 點至 30,259 點)，並高見 30,280 點後跟隨 A 股回落，近日大部分時間於 29,400 點至 30,000 點間窄幅上落後，5 月初於成交配合下回補 4 月 1 號的上升裂口(介乎 29,101 點至 29,384 點)，同時破壞「島形底」利好形態。雖然前周一度反彈至近 29,000 點，惟續受制(介乎 28,891 點至 28,946 點)的下跌裂口底部後，再度回落，上周大部分時於 28,000 點至 28,500 點窄幅爭持後，上周五單日轉向「穿頭破腳」利淡信號，並失守 100 天及 250 天線支持，倘短期未能修復，後市將下試 27,400 點 (調整黃金比率 0.5 倍支持)。

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 (%)
手機設備股	美國延遲封殺華為	舜宇光學(2382)	+1.94
		高偉電子(1415)	+2.07
		通達集團(0698)	+4.69
軟件股	內地宣布集成電路設計和軟件產業企業首兩年免徵企業所得稅	金山軟件(3888)	+4.67
		金蝶國際(0268)	+9.41
		中軟國際(0354)	+4.43

恒生指數

國企指數



10 天： 28,163 20 天： 28,937 50 天： 29,182

100 天： 28,249 200 天： 27,504

10 天： 10,781 20 天： 11,151 50 天： 11,389

100 天： 11,078 200 天： 10,832

資料來源：彭博

- **美國財長努欽表示特朗普與習近平可能 6 月底會晤，並指短期不會再增中國進口商品關稅：**美國財長努欽(Steven Mnuchin)周三(22 日)表示，總統特朗普與中國國家主席習近平可能會在 6 月底見面。努欽還表示，白宮與北京政府的貿易談判曾經取得重大進展，但中國「後退」了一大步。在此之前，兩國政府官員甚至已經開始為「習特會」和貿易協議的簽署儀式確定日期。特朗普較早前曾表示，他計劃在 6 月底於日本舉行的二十國集團(G20)峰會期間與習近平會晤。此外，努欽周三在出席眾議院聽證會前選對記者稱，華府仍未確定何時派出經貿代表團到北京參加下一輪談判。他表示，對雙方官員能重返談判桌仍抱持希望，兩國領袖很可能在 6 月底正式會晤。中美第十一輪經貿談判本月較早時在華盛頓結束後，兩國仍未能達成任何協議。中國其後邀請華府官員再到北京舉行新一輪談判。另外，努欽表示，美國政府在未來個多月內，不會對再上調中國進口商品關稅有任何決定。努欽在眾議院聽證會上強調，美國家庭的生活成本，相信不會因為向中國商品徵收關稅而大幅增加。他透露，曾經與零售商沃爾瑪的財務長就關稅如何影響消費者價格，進行討論。美國總統特朗普稍早表示，不排除會對餘下 3000 多億美元中國商品徵收關稅。
- **報道指美國政府正考慮將 5 家中國監控技術公司列入黑名單：**較早前《紐約時報》引述消息人士報道，美國政府正考慮將中國監控技術公司海康威視(002415.SZ)列入黑名單，限制其購買美國技術的能力。《彭博通訊社》引述消息人士指，美國正在將包括海康威視在內的多達 5 家中國公司列入黑名單，禁止他們使用美國的部件或軟件。除海康威視，另一家公司為浙江大華(002236.SZ)，另外三間公司身分未明。
- **日本電訊商 KDDI 和軟銀押後發售華為新款手機：**據日本《共同社》報道，當地電訊商 KDDI 和軟銀今日(22 日)宣布，推遲原定本月 24 日發售中國華為技術公司新款智能手機的計劃。在美國對華為下達制裁後，谷歌已停止向華為提供智能手機的軟件更新，KDDI 和軟銀認為無法確保安全性和便利性等。兩家公司並未透露今後是否發售華為手機。軟銀原先計劃以廉價品牌「Y!mobile」發售華為手機。
- **美射頻晶片商 Qorvo 停止向華為供貨：**美國射頻晶片生產商 Qorvo 表示，因應美國政府的「封殺」令，停止向中國電訊設備商華為交付產品。公司預計首季度收入因而減少 5,000 萬美元，又指未能預計何時可恢復供貨。
- **內地集成電路設計和軟件產業企業首兩年免徵企業所得稅：**國家財政部、國稅總局公布，凡依法成立且符合條件的集成電路設計企業和軟件企業，在 2018 年 12 月 31 日前自獲利年度起計算優惠期，第一年至第二年免徵企業所得稅，第三年至第五年按照 25% 的法定稅率減半徵收企業所得稅，並享受至期滿為止。
- **全國人大 5 年內摸清國有資產家底：**《新華社》報道，十三屆全國人大常委會貫徹落實 5 年規劃(2018-2022)，目標經過 5 年努力，全面摸清國有資產家底，理清國有資產管理體制機制，建立健全國有資產管理情況報告和監督制度。為向全國人民交出國有資產「明白賬」、「放心賬」奠定堅實基礎。根據《中共中央關於建立國務院向全國人大常委會報告國有資產管理情況制度的意見》5 年規劃，要求加強研究論證，積極穩妥擴大報告範圍，逐步將儲備土地、公路等基礎設施、在建工程、社保基金，外匯儲備、政府投資基金、政府和社會資本合作(PPP)項目中的政府資本，以及部分金融基礎設施等國有資產納入報告範圍，研究探索國防資產的報告方式，逐步增加納入報告範圍的國有自然資源的種類。
- **內地傳出手清理高利率智能存款：**中國金融監管機構據報已要求部分國內銀行，停止營銷「智能存款」。路透引述消息人士表示，一些銀行接到通知，要求逐步減少並清理「智能存款」規模餘額。內地《21 世紀經濟報道》指出，金融監管部門將要求銀行從 12 月 1 日起，停辦新的智能存款產品。自去年以來，為吸引存款，中資銀行尤其是中小型銀行在廣泛營銷「智能存款」。提供相對較高的利率，並且與定期存款不同，允許客戶在到期日之前提取。產品愈近到期日，利率也逐步升高，期限從數月到數年不等。分析師稱，這類存款看似高利率定期存款，實為投資產品，有違反利率設定規則之虞，且由於這種吸引儲戶的成本較高，有可能給中小型銀行帶來流動性風險。
- **財政部監督評價局與財務匯報局就審計監管簽訂合作備忘錄：**中國財政部監督評價局與香港財務匯報局簽訂審計監管合作備忘錄，簽署後雙方可按照互相依賴的原則，加強審計監管合作，包括查察、調查和紀律處分。根據協議，財務匯報局可以向財政部監督評價局提出協助請求，以取得香港會計師事務所存放於內地的審計工作底稿。財務匯報局主席黃天祐表示，至首季末共有 9 宗相關申請，簽訂備忘錄後可正式進行有關請求。
- **澳門首季入境旅客總消費(不包括博彩)按年升 3.1%：**澳門統計暨普查局資料顯示，受惠於首季入境旅客(1,036 萬人次)增加 21.2%，旅客總消費(不包括博彩)上升 3.1%至 169.3 億澳門元(下同)，留宿旅客(129.2 億元)及不過夜旅客的總消費(40.1 億元)按年分別上升 1.9%及 7.2%。旅客人均消費繼續錄得按年跌幅；首季旅客人均消費 1,634 元，按年下跌 14.9%。中國內地旅客人均消費下跌 17.2%至 1,849 元，當中廣東省(1,789 元)及福建省旅客消費(1,140 元)分別減少 9%及 14.1%；內地個人遊旅客人均消費下跌 9.4%至 2,317 元。在消費類別方面，首季澳門旅客消費主要用於購物(佔 48.4%)、住宿(25.1%)及餐飲(18.9%)。旅客人均購物消費同比下跌 13.2%至 790 元。按旅客來澳主要目的統計，會展旅客之人均消費(4,358 元)顯著上升 49.8%，為購物(2,549 元)及度假來澳的旅客人均消費(2,172 元)則分別下跌 1.8%及 13.1%。

- **騰訊(0700)推智慧零售撼阿里，官方導購助銷售：**騰訊擬於智慧零售發力，對撼阿里巴巴的新零售策略。騰訊副總裁林璟暉表示，零售商可通過騰訊的工具建立自己的小程序商城、官方導購、超級社群，管理其用戶及交易數據。林璟暉直言，對比電商平台，用戶數據不屬於零售商，由電商平台掌控，騰訊可讓零售商管理自己的用戶數據，如客戶關係、用戶行為、延伸營銷等。智慧零售分為線上及線下轉型，他指出，現有門市轉向數碼化，支援掃碼推薦客戶感興趣的產品，與用戶互動。同時，除了電商平台外，零售商可建立小程序商城，微信具有社交關係鏈，騰訊推出官方導購、超級社群方案，有助品牌在線上銷售。林璟暉以 **Uniqlo** 為例，去年 10 月其內地官方小程序上線，用戶於線上下單，其小程序購買轉化率超過行業 3 倍；又通過公眾號推廣潮牌聯乘產品，直接導入購買，「做了幾億生意。」
- **阿里健康(0241)配股籌 22.7 億：**集團宣布，與阿里旗下 **Ali JK** 及螞蟻金服間接附屬 **Antfin** 分別訂立協議，以每股 7.5 元，分別認購 2.424 億股和 6057.6 萬股，合計集資 22.72 億元。每股作價 7.5 元，較周三(22 日)收市價 7.68 元，折讓 2.34%。該公司表示，擬將所得款項淨額用於償還貸款、為持續業務營運及拓展提供資金、完成過往承諾投資及未來策略性收購事項。
- **百信銀行傳融資 10 億美元：**外電引述消息人士透露，中信銀行(0998)和百度的金融科技合資企業百信銀行，正尋求通過新一輪非公開融資，集資最多 10 億美元。消息人士稱，該網絡銀行力爭在未來數個月內完成融資，相關事宜正討論中，交易細節可能會有所變化。百度的代表對此不予置評，而百信銀行回覆稱，該公司沒有進一步的訊息可披露。
- **比亞迪股份(1211)子公司收新能源車推廣補貼 34 億人幣：**集團宣布，控股子公司比亞迪汽車工業收到深圳市坪山區財政局轉支付的國家新能源汽車推廣補貼款 34.58 億元(人民幣，下同)。其中 2016 年度新能源汽車補助清算和補充清算資金 31.26 億元，2017 年度補充清算資金 3.32 億元。該公司表示，收到的補貼款將提升公司現金流，減少公司利息支出、降低財務費用，對公司資產負債率的下降也將產生積極影響。
- **中國國航(0753)及南方航空(1055)就 737 MAX 停飛向波音索賠：**中國國航及南方航空已就波音 737 MAX 飛機長時間停飛，以及訂單無法按時交付所造成的損失，正式向美國飛機製造商波音提出索賠。央視引述國航相關負責人證實，國航已正式向波音提出索賠。東方航空周二已向波音索賠。3 月埃塞俄比亞航空一架波音 737 MAX 飛機發生空難後，因短時間內連續發生空難，該機型遭遇全球停飛。數據顯示，截至目前，國內航空公司共運營有 96 架 737 MAX 機型。
- **建滔銅箔首季純利 632.6 萬元升 10%：**建滔集團(0148)和建滔積層板(1888)聯合公布，新加坡附屬公司建滔銅箔截至今年 3 月底止首季業績，營業額 1.39 億元，按年跌 9.5%。純利 632.6 萬元，按年升 10%。建滔積層板間接擁有建滔銅箔 98.40% 權益，而建滔積層板為建滔集團擁有 69.31% 權益之附屬公司。
- **冠捷科技(00903)首季扭虧為盈：**集團公佈，截至 3 月底止第一季度扭虧為盈，純利 471 萬 9000 美元，每股盈利 0.2 美仙。對比去年同期虧損 799 萬 3000 美元。收入 20 億 4600 萬美元，按年減少百分之 8.6。電視付運量 310 萬台，較去年同期下跌兩成，主要因為中國的付運量減少，以及面對南美洲的經濟狀況不穩，而導致付運至有關地區的數量下跌。集團指，由於中美貿易糾紛的近期發展，短期內前景出現高度不確定情況，作為防範措施，集團與客戶現正緊密合作，制定短期解決方案及較長期策略，從而應對談判結果。
- **香港醫思醫療集團(02138)發盈喜：**集團公佈，預期截至 2019 年 3 月 31 日止年度未經審計收入和除稅後溢利相比起去年同期，分別可能錄得大幅增長超過 35%。該公司指出，溢利增長主要來自該期間內相比 2018 年相同期間內的集團內營運歷史較悠久的業務銷售及營運效益的增長；新收購及開拓的業務在該期間內的貢獻；投資物業上的估值增長。
- **中國能建(3996)附屬獲南寧抽水蓄能電站勘測設計合同：**集團公布，附屬廣西院與合作方組成的聯合體，簽訂南寧抽水蓄能電站預可行性研究、可行性研究、招標設計和施工圖設計階段勘測設計合同。
- **慕尚 IPO 定價下調至 4.39 元：**內地時尚男裝公司慕尚集團(1817)宣布，鑑於股市波動，以及近期中美貿易戰加劇，該公司 IPO 發售價下調。慕尚表示，發售價已定於每股 4.39 元，低於指示性發售價範圍下限約 6.2%。該公司原以 4.68 元至 5.88 元招股。該公司上市集資淨額約 8.06 億元，將用於償還現有債務；尋求品牌收購或戰略聯盟；建立先進的智能物流中心等。股份將於 5 月 27 日掛牌。瑞信、花旗以及招銀國際擔任聯席保薦人。

通達集團(0698)

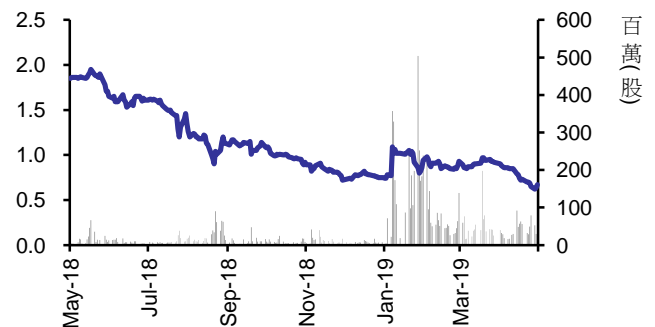
- **基本面：**集團 2018 年業績大致符合市場預期，但較我們預期為佳，期內收入按年升 3.9%，純利按年跌 46%至 5.42 億港元，但兩者分別較我們預期高 3.9%/4.1%，全年毛利率為 20.0%，亦較我們預期 18.1%為好；管理層表示現時手機訂單仍然強勁，隨著主要客戶華為、小米等年內續推出新手機，加上於國際一線智能手機客戶(包括美國及韓國客戶)獲得的訂單續增加，料續有助帶動集團今年業績；市場憂慮內地智能手機需求進一步放緩，惟管理層表示現時手機訂單仍然強勁，隨著主要客戶華為、小米等年內續推出新手機，加上於國際一線智能手機客戶(包括美國及韓國客戶)獲得的訂單續增加，料續有助帶動集團今、明兩年業績。
- **催化劑：**集團已就應用於5G主流大規模多輸入多輸出(massive MIMO)天線完成對雷射直接成型(LDS)、塑膠電鍍(POP)的基站天線單機應用的研發，並表示現時已為多位主流客戶定制模具，預計第二季度可進行小批量生產，現時亦正研發可應用於5G的手機外殼射頻集成及汽車衛星導航定位天線，後續此項目研發進度及客戶訂單情況，料成為股價催化劑；集團續擴闊產品組合，料「玻璃質感」背蓋、高毛利三防精密部件(防水/防塵/防震)及「2.5D玻璃+中框」技術將成為集團新增長亮點，有利毛利率回升；
- **估值：**我們預期集團2018-2020年每股盈利年複合增長55.0%，現價相當於2019年預測市盈率5.2倍，較同業12.3倍平均估值折讓53%，同期預期股息率達5.6%，隨著集團營運狀況有望改善，料其估值可獲重估機會。
- **技術走勢：**股價近日於保歷加通度底部現支持，14日RSI亦已呈超賣回升，MACD信號線「熊差」收窄並與股價形成「底背馳」，利股價反彈。

買入

買入價：0.65 元 (股價：0.67 元, 上升空間：16.9%)

短期目標價：0.76 元

支持位：0.60 元



微盟集團(2013)

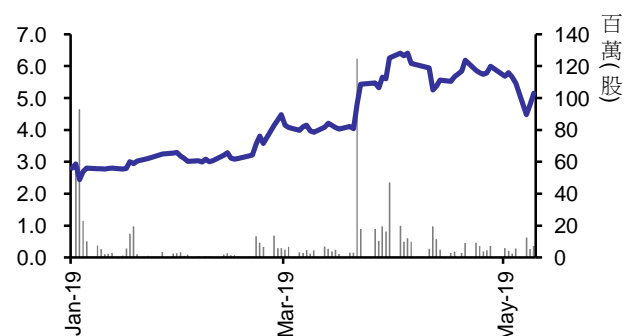
- **基本面：**於騰訊社交平臺上，集團已是服務中小企業的最大精準營銷提供商，市場份額更從 2016 年的 11.2%增長至 2017 年的 17%。根據艾瑞預測，騰訊在中小企業市場行銷中的份額將從 2017 年的 5.3%提升到 2020 年的 27.6%，反映騰訊平臺中小企業廣告主需求很旺盛，有利集團前景。集團上市後首份全年業績理想，期內收入及經調整利潤分別按年升 62%/355%至 8.65 億元人民幣/5,080 萬元人民幣，毛利率按年減少 8.9 個百分點至 69.5%，主要受較低毛利的精準營銷(Targeted Marketing)收入大幅增長 97%，並佔總收入近 60%。集團剛宣佈，獲騰訊增持 9,682 萬股，平均價約 3.65 元，持股比例由 2.92%提升至 7.73%，反映騰訊持續看好集團前景，利好股價。
- **催化劑：**集團現時擁有超過280萬註冊商戶，但SaaS付費用戶只有6.47萬戶，隨著集團加強現有客戶的變現能力，隨著付費商戶總數增加，大中型企業客戶佔比提升，從而帶動集團SaaS服務ARPU值提升，並為SaaS產品將為集團貢獻更多的收入和利潤；集團精準營銷業務，料可受惠微信小程序紅利及社交廣告高增長的機遇，客戶覆投率可望持續提升，也會加強與其它領先的去中心化平臺建立合作如百度、知乎、抖音、快手等，未來業績有望延續高增長；股份未來或可納入恒指綜合指數，後續並可進入「港股通」名單，利好股價。
- **估值：**現價相當於2019年預測市銷率(P/S)5.0倍，遠低於內地及國際同業平均7.0倍。隨著市場對其認知度逐步提升，其估值可獲向上重估機會。
- **技術走勢：**股價近日於保歷加通度底部現支持，14日RSI亦已呈超賣回升，MACD信號線「熊差」收窄，利股價反彈。

買入

買入價：5.00 元 (股價：5.15 元, 上升空間：12.0%)

目標價：5.60 元

支持位：4.60 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
16/05/2019	中信國際電訊(1883)	2.94	3.60	2.95	0.34%	企業業務收入增長佳，估值較同業折讓
	檳傑科達(1665)	0.99	1.05	0.95	-4.04%	首季業績理想，估值可獲重估
17/05/2019	聯想集團(0992)	5.86	7.00	6.04	3.07%	憧憬營運數據改善，料獲追捧
	李寧(2331)	11.80	15.00	12.60	6.78%	營運狀況續改善，建議趁低吸納
20/05/2019	奧園健康(3662)	4.99	5.33	3.88	-22.24%	估值較同業折讓，趁低吸納
	日清食品(1475)	4.65	5.00	4.91	5.59%	估值較同業折讓，趁低吸納
21/05/2019	擎天軟件(1297)	2.47	2.80	2.55	3.24%	估值較同業折讓，趁低吸納
	天韻國際(6836)	1.10	1.22	1.11	0.91%	估值較同業折讓，趁低吸納
22/05/2019	FIT Hon Teng (6088)	3.33	3.60	3.32	-0.30%	估值較同業折讓，趁低吸納
	維他奶(0345)	30.45	42.00	39.05	28.24%	上半財年業績理想，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	-6.0	3.6	5.1	5.5	0.7	0.7	5.0	5.4
內地證券	買入	-20.2	17.1	14.9	11.2	0.8	0.7	2.3	3.2
內地保險	買入	-9.7	6.5	12.4	12.7	1.4	1.4	2.1	2.3
內房股	中性	-1.9	10.7	6.8	6.5	1.0	1.2	6.2	6.3
本地地產	買入	-2.5	13.7	4.6	7.9	1.0	6.5	6.2	6.3
本地地產信託	中性	1.0	12.2	0.0	8.7	0.7	0.8	5.2	5.2
石油及燃氣勘探	減持	-11.8	2.0	0.0	21.9	0.9	0.8	6.3	4.2
石油及燃氣分銷	中性	-13.4	-3.9	0.0	15.6	2.0	2.3	3.1	2.2
煤炭股	中性	-4.2	11.7	8.9	8.6	0.6	0.6	6.9	5.8
水泥股	買入	3.1	17.6	4.0	11.9	1.0	1.1	6.2	2.8
中資電力	買入	-15.9	-9.6	5.3	27.1	0.6	0.6	5.1	3.6
物業管理	買入	-3.7	14.9	0.0	29.1	5.1	6.8	1.9	2.1
鐵路基建	買入	-17.5	-11.5	0.0	10.1	1.0	1.1	2.7	2.7
本地電信	中性	-7.8	-2.5	6.1	12.5	1.6	1.7	5.4	5.7
內地電信	中性	-12.3	-1.5	0.0	43.5	0.9	0.9	3.1	4.4
手機設備(零部件)	中性	-11.0	5.1	0.0	15.9	2.2	2.6	3.2	3.5
互聯網及軟件股	買入	-7.4	12.2	10.6	23.3	3.2	3.9	4.8	4.5
體育用品股	買入	-1.4	3.6	30.5	18.9	2.4	2.5	4.4	9.1
醫藥股(製藥)	中性	-5.3	12.9	27.6	28.4	2.3	2.8	2.8	2.9
教育股	中性	-9.7	8.6	18.1	24.6	2.5	2.8	1.7	1.5
澳門博彩股	中性	-5.8	7.7	0.0	19.4	8.7	7.9	3.4	2.5

資料來源：彭博、信達國際研究

本周各地重要經濟資料/事項

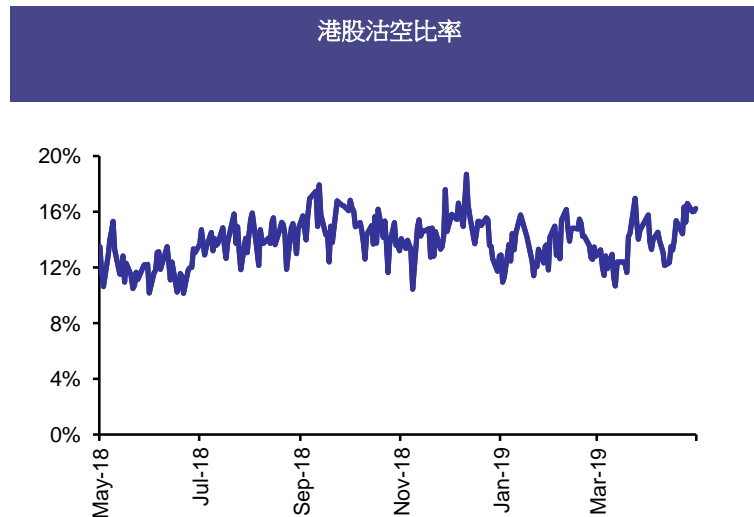
日期	經濟資料/事項	時期	前值	預期值	實際值
17/5/2019	歐元區核心 CPI(按年)(終值)	4 月	1.20%	1.20%	1.30%
	歐元區 CPI(按年)(終值)	4 月	1.70%	1.70%	1.70%
	美國領先指數	4 月	0.40%	0.20%	0.20%
	美國密西根大學市場氣氛(初值)	5 月	97.20	97.20	102.40
20/5/2019	德國 PPI(按年)	4 月	2.40%	2.50%	2.50%
	英國 Rightmove 房價(按年)	5 月	-0.10%	--	0.10%
21/5/2019	歐元區消費者信心指數	5 月	-7.90	-7.60	-3.00
	美國成屋銷售(萬間)	4 月	521.00	534.00	519.00
22/5/2019	英國零售價格指數	4 月	285.10	287.60	288.20
	英國 RPI(按年)	4 月	2.40%	2.80%	3.00%
	英國 PPI 產出(未經季調)(按年)	4 月	2.40%	2.30%	2.10%
	英國核心 CPI(按年)	4 月	1.80%	1.90%	1.80%
	英國 CPI(按年)	4 月	1.90%	2.20%	2.10%
	美國 MBA 貸款申請指數	5 月 17 日	-0.60%	--	2.40%
23/5/2019	歐元區 Markit 服務業採購經理人指數(初值)	5 月	52.80	53.00	--
	歐元區 Markit 綜合採購經理人指數(初值)	5 月	51.50	51.80	--
	歐元區 Markit 製造業採購經理人指數(初值)	5 月	47.90	48.20	--
	法國 Markit 服務業採購經理人指數(初值)	5 月	50.50	50.60	--
	法國製造業信心	5 月	101.00	101.00	--
	法國 Markit 綜合採購經理人指數(初值)	5 月	50.10	50.20	--
	法國 Markit 製造業採購經理人指數(初值)	5 月	50.00	50.00	--
	德國 Markit/BME 綜合採購經理人指數(初值)	5 月	52.20	52.00	--
	德國 Markit 服務業採購經理人指數(初值)	5 月	55.70	55.40	--
	德國 GDP 未經季調(按年)(終值)	第一季	0.60%	0.60%	--
	德國 IFO 企業現況評估	5 月	103.30	103.60	--
	德國 IFO 預期	5 月	95.20	95.30	--
	德國 Markit/BME 製造業採購經理人指數(初值)	5 月	44.40	44.80	--
	德國 IFO 企業景氣指數	5 月	99.20	99.20	--
	美國彭博消費者舒適度	5 月 19 日	59.90	--	--
	美國 Markit 服務業採購經理人指數(初值)	5 月	53.00	--	--
	美國 Markit 綜合採購經理人指數(初值)	5 月	53.00	--	--
	美國 Markit 製造業採購經理人指數(初值)	5 月	52.60	53.00	--
	美國新屋銷售(萬間)	4 月	69.20	67.70	--
24/5/2019	英國零售銷售含汽車燃料(按年)	4 月	6.70%	4.70%	--
24/5/2019	美國耐用品訂單(初值)	4 月	2.60%	-2.00%	--

指數期貨	上日收市	升/跌	%	指數	上日收市	升/跌	%
恒生指數				恒生指數	27,705.94	48.70	0.18
即月恒指期貨	27608	-86	-0.31	金融分類指數	38,423.55	203.21	0.53
成交/未平倉合約	201355/117646	198999		公用分類指數	62,738.23	674.69	1.09
下月恒指期貨	27471	-97	-0.35	地產分類指數	42,199.66	-51.56	-0.12
成交/未平倉合約	1590/17165	668		工商分類指數	15,372.05	-55.03	-0.36
國企指數				恒生 H 股金融指數	16,416.77	19.40	0.12
即月國指期貨	10541	-39	-0.37	恒生 AH 股溢價指數	124.31	-0.44	-0.46
成交/未平倉合約	96797/252770	100802		恒生神州 50 指數	8,260.09	-38.33	-0.35
下月國指期貨	10404	-39	-0.37	紅籌指數	4,302.33	0.38	0.01
成交/未平倉合約	4853/92080	925.00		國企指數	10,604.55	-30.07	-0.28
				總成交金額(億元)	763.77	-186.29	-19.61

五大變幅恒指成份股			
股份名稱	收市價(元)	升/跌	%
創科實業(669)	50.35	1.45	2.97
金沙中國(1928)	38.75	0.95	2.51
香港交易所(388)	249.60	5.00	2.04
舜宇光學科技(2382)	73.55	1.40	1.94
恒基地產(12)	49.20	0.90	1.86

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)	339.00	-0.6	65.22
建設銀行(939)	6.29	-0.3	22.06
香港盈富基金(2800)	27.95	-0.2	19.50
中國銀行(3988)	3.58	0.6	19.32
中國平安(2318)	84.95	0.1	18.54

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)	3.58	538.83	38.46%
建設銀行(939)	6.29	349.39	30.83%
工商銀行(1398)	5.62	215.64	45.51%
中國石化(386)	5.70	63.59	26.56%
中國生物製藥(1177)	7.70	56.83	19.09%



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)	1.71	-3.93	6065.9
北方稀土(滬 600111)	12.73	-0.24	342.6
永泰能源(滬 600157)	1.90	2.70	192.8
農業銀行(滬 601288)	3.67	0.00	166.0
三安光電(滬 600703)	10.10	2.33	158.0

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)
億利潔能(滬 600277)	6.81	-6.58	349.4
寧波韻升(滬 600366)	9.08	-3.20	213.2
華勝天成(滬 600410)	13.30	2.86	187.4
美都能源(滬 600175)	2.82	-4.08	173.4
復旦複華(滬 600624)	13.27	0.84	161.4

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)
工商銀行(1398)	5.62	0.36%	4.26	6.13
建設銀行(939)	6.29	-0.32%	4.15	4.23
中芯國際(981)	9.07	5.71%	0.70	2.63
騰訊控股(700)	339.00	-0.64%	1.50	2.59
中銀香港(2388)	30.85	0.49%	-2.56	2.59
中國銀行(3988)	3.58	0.56%	1.82	2.29
融創中國(1918)	33.55	-0.15%	0.20	1.41
招商銀行(3968)	37.60	0.27%	0.24	1.14
中國平安(2318)	84.95	0.06%	0.29	1.03
石藥集團(1093)	13.66	-1.30%	-0.74	1.00

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)
騰訊控股(700)	339.00	-0.64%	0.00	1.25
中芯國際(981)	9.07	5.71%	0.17	1.21
中興通訊(763)	20.60	2.23%	-0.13	0.88
新華保險(1336)	36.05	-0.41%	-0.35	0.64
融創中國(1918)	33.55	-0.15%	-0.34	0.57
中國太平(966)	19.62	0.20%	-0.03	0.42
頤海國際(1579)	35.65	5.01%	0.34	0.40
綠葉製藥(2186)	5.91	-3.75%	-0.01	0.36
蒙牛乳業(2319)	29.05	0.35%	0.34	0.35
香港交易所(388)	249.60	2.04%	-0.17	0.35

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 %
洛陽玻璃股份	1108 HK Equity	2.11	600876 CH Equity	14.88	-85.82%
京城機電股份	187 HK Equity	1.42	600860 CH Equity	9.03	-84.28%
南京熊貓電子股份	553 HK Equity	2.99	600775 CH Equity	18.17	-83.54%
第一拖拉機股份	38 HK Equity	1.75	601038 CH Equity	6.49	-73.02%
中遠海發	2866 HK Equity	0.98	601866 CH Equity	3.34	-70.66%
天津創業環保股份	1065 HK Equity	2.91	600874 CH Equity	8.91	-67.33%
石化油服	1033 HK Equity	0.95	600871 CH Equity	2.79	-66.01%
中船防務	317 HK Equity	6.29	600685 CH Equity	15.47	-59.35%
大連港	2880 HK Equity	0.99	601880 CH Equity	2.39	-58.50%
東方電氣	1072 HK Equity	5.26	600875 CH Equity	11.69	-55.01%
上海電氣	2727 HK Equity	2.73	601727 CH Equity	5.99	-54.40%
山東新華製藥股份	719 HK Equity	3.99	000756 CH Equity	8.50	-53.05%
重慶鋼鐵股份	1053 HK Equity	1.12	601005 CH Equity	2.22	-49.44%
大唐發電	991 HK Equity	1.84	601991 CH Equity	3.58	-48.58%
中遠海控	1919 HK Equity	2.92	601919 CH Equity	5.62	-48.08%
四川成渝高速公路	107 HK Equity	2.48	601107 CH Equity	4.54	-45.43%
廣汽集團	2238 HK Equity	7.29	601238 CH Equity	13.10	-44.35%
洛陽鋁業	3993 HK Equity	2.54	603993 CH Equity	4.56	-44.25%
中國石油股份	857 HK Equity	4.58	601857 CH Equity	8.17	-43.93%
中國交通建設	1800 HK Equity	7.09	601800 CH Equity	12.42	-42.90%
金隅集團	2009 HK Equity	2.32	601992 CH Equity	4.04	-42.64%
中煤能源	1898 HK Equity	3.13	601898 CH Equity	5.45	-42.60%
中國中冶	1618 HK Equity	1.98	601618 CH Equity	3.43	-42.29%
江西銅業股份	358 HK Equity	9.55	600362 CH Equity	16.54	-42.27%
晨鳴紙業	1812 HK Equity	3.64	000488 CH Equity	6.19	-41.21%
中遠海能	1138 HK Equity	4.04	600026 CH Equity	6.77	-40.33%
中集集團	2039 HK Equity	8.66	000039 CH Equity	14.50	-40.26%
長城汽車	2333 HK Equity	5.68	601633 CH Equity	9.49	-40.12%
中國鋁業	2600 HK Equity	2.78	601600 CH Equity	4.61	-39.73%
上海石油化工股份	338 HK Equity	3.47	600688 CH Equity	5.75	-39.64%
兗州煤業股份	1171 HK Equity	7.37	600188 CH Equity	12.14	-39.31%
鄭煤機	564 HK Equity	3.94	601717 CH Equity	6.48	-39.16%
東江環保	895 HK Equity	7.63	002672 CH Equity	12.46	-38.78%
海通證券	6837 HK Equity	8.47	600837 CH Equity	13.80	-38.64%
中興通訊	763 HK Equity	20.60	000063 CH Equity	33.49	-38.49%
中國南方航空股份	1055 HK Equity	5.15	600029 CH Equity	8.17	-36.95%

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	36.05	601336 CH Equity	56.83	-36.56%
中國人壽	2628 HK Equity	18.42	601628 CH Equity	28.91	-36.29%
中國東方航空股份	670 HK Equity	4.40	600115 CH Equity	6.83	-35.56%
華能國際電力股份	902 HK Equity	4.52	600011 CH Equity	7.00	-35.41%
中信証券	6030 HK Equity	14.98	600030 CH Equity	22.88	-34.53%
北京北辰實業股份	588 HK Equity	2.85	601588 CH Equity	4.33	-34.16%
金風科技	2208 HK Equity	8.09	002202 CH Equity	12.00	-32.57%
中海油田服務	2883 HK Equity	7.19	601808 CH Equity	10.58	-32.02%
海信家電	921 HK Equity	9.88	000921 CH Equity	14.51	-31.90%
麗珠醫藥	1513 HK Equity	25.80	000513 CH Equity	37.72	-31.60%
安徽皖通高速公路	995 HK Equity	4.83	600012 CH Equity	7.01	-31.09%
華電國際電力股份	1071 HK Equity	2.96	600027 CH Equity	4.24	-30.15%
中信銀行	998 HK Equity	4.68	601998 CH Equity	6.65	-29.58%
上海醫藥	2607 HK Equity	15.22	601607 CH Equity	21.30	-28.55%
中國中車	1766 HK Equity	6.69	601766 CH Equity	9.03	-25.93%
中聯重科	1157 HK Equity	4.42	000157 CH Equity	5.94	-25.61%
中國國航	753 HK Equity	7.26	601111 CH Equity	9.66	-24.82%
紫金礦業	2899 HK Equity	2.76	601899 CH Equity	3.67	-24.79%
廣深鐵路股份	525 HK Equity	2.71	601333 CH Equity	3.60	-24.75%
伊泰煤炭	3948 HK Equity	6.55	900948 CH Equity	8.67	-24.48%
中國太保	2601 HK Equity	28.90	601601 CH Equity	38.17	-24.29%
中國中鐵	390 HK Equity	5.73	601390 CH Equity	7.40	-22.52%
中國神華	1088 HK Equity	16.34	601088 CH Equity	20.88	-21.75%
建設銀行	939 HK Equity	6.29	601939 CH Equity	7.93	-20.68%
農業銀行	1288 HK Equity	3.38	601288 CH Equity	4.17	-18.93%
中國光大銀行	6818 HK Equity	3.61	601818 CH Equity	4.43	-18.52%
復星醫藥	2196 HK Equity	23.95	600196 CH Equity	29.25	-18.13%
民生銀行	1988 HK Equity	5.70	600016 CH Equity	6.94	-17.88%
深圳高速公路股份	548 HK Equity	9.55	600548 CH Equity	11.55	-17.34%
中國銀行	3988 HK Equity	3.58	601988 CH Equity	4.33	-17.29%
比亞迪股份	1211 HK Equity	46.35	002594 CH Equity	55.59	-16.62%
鞍鋼股份	347 HK Equity	4.80	000898 CH Equity	5.73	-16.17%
青島啤酒股份	168 HK Equity	48.70	600600 CH Equity	57.77	-15.70%
中國鐵建	1186 HK Equity	9.27	601186 CH Equity	10.88	-14.83%
工商銀行	1398 HK Equity	5.62	601398 CH Equity	6.42	-12.45%

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	hayman.chiu@cinda.com.hk
彭日飛	聯席董事	(852)2235 7847	lewis.pang@cinda.com.hk
李勇	聯席董事	(852)2235 7619	kenneth.li@cinda.com.hk
李芳芳	分析員	(852)2235 7617	farica.li@cinda.com.hk
尚粟	分析員	(852)2235 7719	leanna.xiao@cinda.com.hk
陳鉉悠	分析員	(852)2235 7170	chloe.chan@cinda.com.hk
李芷瑩	分析員	(852)2235 7515	edith.li@cinda.com.hk

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。