

9月市场回顾

港股九月先寻底后强势反弹收复失地，但恒指全月仍收跌，连跌第五个月。月初受中美贸易争端持续升温打击，恒指月中最低跌至26219点的十四个月低位，但随着美国宣布落实对中国新一轮加征关税措施的利空落地，加上市场憧憬中央稳增长政策将加码出台，港股从低位反弹，月末多空因素交织，恒指受制28000点关口未能突破，整体符合我们此前月报指出的震荡走势。总结9月恒指收报27788点累计下跌100点，跌幅0.36%；国指累计上涨142点报11017点，涨幅1.31%。9月份港股通录得近65亿元资金净流入，扭转8月份创历来最大的资金净流出状态。板块方面，石油、保险、内需板块走势较强；博彩、内房、医药板块走势偏软。

10月市场研判

港股9月走势维持震荡，先走低寻底后再V弹收复失地，受中美贸易争议升温的利空拖累，恒指月中曾低见26219点，创14个月新低，但随着美国宣布落实对中国新一轮加征关税措施的利空落地，加上中央放水维稳提振市场投资情绪，市场憧憬中央稳增长政策将加码出台，港股从低位反弹，逐步收复月内跌幅。月末市场多空因素交织，包括富时罗素正式宣布自明年6月起分三个阶段将中国A股纳入指数，覆盖大中小盘1249只股票，第一阶段在富时新兴市场指数的权重为5.5%，预计带来100亿美元被动资金净流入，此外MSCI考虑提高A股在指数中的权重，建议将纳A因子由5%调高至20%，并纳入大量创业板股票，但9月27日美联储宣布加息25个基点，汇丰银行随即宣布调高最优惠利率(P)12.5个基点，由5%上调至5.125%，是2006年以来香港银行首次调高P，恒生、渣打等龙头大行跟随，正式打开香港加息序幕，抵销A股入「富」利好因素，港股在进入10月前反弹势头受到抑制。恒指月内从14个月低位反弹逾1560点，差不多收复月内所有跌幅，但反弹受制28000点整数关口，未能一举突破，有待10月蓄势突破，短期上方主要以回补8月底裂口顶部28121点为目标，继而挑战28500点区，下方以27000点关口以及26600点水平为主要支撑位置。A股入

分析师

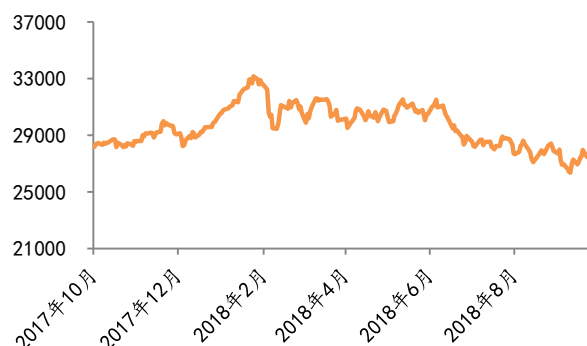
郭冰桦

852-3762 9697

Alex.kwok@pingan.com

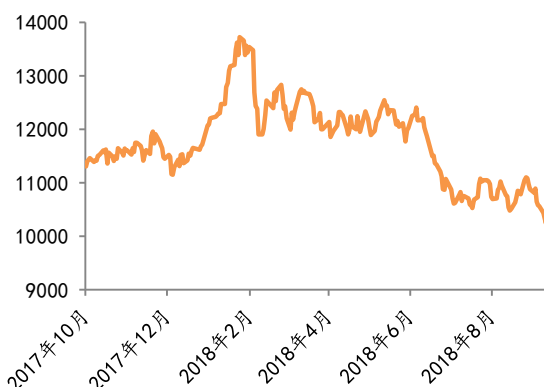
各国指数	收市价	上月变动%	年初至今%
恒生指数	27788.52	-0.36%	-7.12
恒生国企指数	11017.87	1.31%	-5.90
上证综合指数	2821.35	3.53%	-14.69
MSCI 中国指数	79.74	-1.99%	-10.76
日经 225 指数	24120.04	5.49%	5.95
道琼斯	26439.93	1.83%	6.96
标普 500 指数	2914	0.43%	8.99
纳斯特克指数	8041.968	-0.83%	16.49
德国 DAX 指数	12353.95	-0.12%	-4.42
法国巴黎 CAC 指数	5524.04	2.16%	3.89
英国富时 100 指数	7542.02	1.47%	-1.86
波罗的海指数	1524	-3.48%	11.57

近一年恒生指数走势图



资料来源：彭博

近一年恒生国企指数走势图



资料来源：彭博

「富」和 MSCI 研究明年提高 A 股权重，对带动资金配置中港市场起中长线有利好作用，但短线相关消息仅能带动投资气氛，实际利好作用有限，预计 10 月港股仍受贸易战发展等因素主导。港股 9 月中开始的反弹源于市场风险偏好改善加上空头回补，但正如此前月报指出，中美贸易形势演变仍不时会对市场造成扰动，新兴市场的风险仍然不能忽视，市场或不具备持续上涨的基础，但我们仍比较看好 10 月行情，9 月美联储加息落地后，加上香港银行 2006 年以来首次调高最优惠利率，港股行情上或需要进行连涨后的技术性调整，但市场已充分考虑到美联储或会在 12 月再度加息，美元暂时没有持续走强的基础，而中央稳增长政策的逐步推行，加上人民币汇率保持稳定，有助增强中国资产吸引力，吸引资金回流中港市场，同时有利港股市场估值的短线修复，因此我们建议逢低配置港股市场，参与短线行情的反弹，择机配置调整充分，估值便宜的中资银行、保险板块，以及受惠政策推动的基建水泥、内需消费等板块。

热点前瞻

根据携程网最新发布的《2018 中秋国庆旅游趋势预测报告》，预计今年国庆节期间国内旅游将超过 7 亿人次，创历史新高。此外，国家发改委 9 月初召开降低重点国有景区门票价格工作会议，要求确保今年“十一”黄金周前降低重点国有景区门票价格工作取得明显成效。根据国家发改委最新数据，目前全国有 314 个景区已经或即将采取降价措施。十一黄金周的来临叠加景区降低门票价格，料将为休闲娱乐、酒店及香港零售板块带来支持，相关个股：海洋海昌公园（2255）、锦江酒店（2006）、周大福（1929）、六福集团（590）、周生生（116）、莎莎国际（178）、九龙仓置业（1997）、利福国际（1212）

2018 年诺贝尔奖将于 10 月 3 日起陆续公布，其中生理学或医学奖最引人关注。在生命科学、医学领域享有盛誉的拉斯克奖被誉为“诺贝尔奖风向标”，2018 年拉斯克奖已于 9 月出炉，获奖者分别专注于基因表达、异丙酚及 RNA 领域。预计诺贝尔生理学及医学奖焦点将围绕以上领域，基因概念股或将迎来短期催化剂，相关个股：药明生物（2269）、亿胜生物科技（1061）

2018 年 10 月金股

公司及代码	推荐内容	目标价/止损价
中教控股 (839HK)	<p>1. 中教控股是全国最大的民办高等教育集团，截止今年 6 月底，公司共运营 2 所大学及 3 所职业学校，2017/18 学年学生人数约 12.1 万人。公司业绩保持快速增长，今年上半年，公司收入同比增长 65.1% 至 6.7 亿元，净利润同比增长 86.2% 至 3.7 亿元。</p> <p>2. 公司收购整合能力强，继今年上半年成功并表郑州及西安 2 所学校后，9 月底亦顺利完成对广州松田学院及松田大学的收购，有助于提高营运效益、加大学校规模。</p> <p>3. 公司核心学校位于广州市，广东省经济发展处于全国领先地位，未来学费提升空间较大，且有助于毕业生就业率维持在高水平。此外，公司今年 6 月获得国际金融公司（IFC）2 亿美元长期贷款，有助于未来进一步扩张。</p>	12.4/9.9HKD

4. 民办高等教育可以选择为营利性学校，未来并购扩张将不受限制，整体受《民促法（送审稿）》的影响有限。前期市场悲观情绪令股价调整幅度过大，或提供良好买入机会。

5. 根据彭博综合市场预测，公司 2018/2019/2020 年每股盈利增长分别为 15.9%/34.3%/16.9%，现价对应 PE 为 28.8 倍/21.8 倍/18.9 倍。

越秀房产信托
基金
(405HK)

1. 公司为全国领先的 REITs（房地产信托投资基金），截止今年 6 月底，公司旗下物业组合共有八项，全部位于广州、上海及武汉，物业类型包括服装专业市场、甲级写字楼、多功能商务写字楼、零售商业、酒店、服务式公寓等，物业产权面积共 99.1 万平米，可供出租总面积为 66 万平米。

2. 上半年旗下物业整体出租率为 90.1%，出租率保持在较高水平，除 2017 年底新收购的武汉项目以外，其余物业出租率均达到 95% 以上的高水平。此外，公司整体融资成本较低，仅为 3% 左右，有助于提高公司股息率。

3. 根据监管要求，REITs 须将 90% 或以上的净利润作为红利分派给投资者，公司近三年平均股息率达 7.2%，在港股中具有吸引力，公司作为高息股亦具有避险作用，大市受中美贸易战影响波动较大，可重点关注优质防守股。

4. 根据彭博综合市场预测，公司 2018/2019/2020 年股息率分别为 6.6%/6.8%/6.9%，现价对应 PE 为 NA/22.6 倍/22.6 倍。

5.6/4.6HKD

华润燃气
(1193HK)

1. 公司是全国领先的城市燃气分销商，业务包括管道天然气分销、天然气加气站业务及燃气器具销售。截止今年 6 月底，公司的城市燃气项目总共 243 个，公司业绩增长稳健，上半年公司收入/股东应占溢利分别增长 34.8%/25.3% 至 238.5 亿/26.5 亿港元，燃气总销量同比增长 22.9% 达 123.8 亿立方米。

2. 上半年公司平均销气毛差 0.62 元/立方米，较去年下半年的 0.58 元提高 6.9%。随着今年上游企业增加产气力度及储气库储气量、政府加强调峰储配站建设以及城燃公司与上游签订长约等多种措施并举，预计今年冬季气荒问题将得到缓解，利好下半年燃气分销商的销气毛差企稳。

3. 今年 6 月，国务院发布《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，提出力争 2020 年天然气占能源消费总量比重达到 10%，全国煤炭占能源消费总量比重下降到 58% 以下，公司作为全国天然气行业龙头，可受惠于全国煤改气及天然气行业发展。

4. 根据彭博综合市场预测，公司 2018/2019/2020 年每股盈利增长分别为 21.4%/12.4%/14.6%，现价对应 PE 为 15.6 倍/13.9 倍/12.1 倍。

36/28.5HKD

海昌海洋公园
(2255HK)

1. 公司是全国领先的主题公园开发及运营商，连续多年入围全球十大主题公园运营商，目前在全国共经营八个主题公园，并于上海、三亚及郑州拥有三个在建项目。
2. 我国旅游业增长稳健，携程网预计今年十一期间国内旅游将超过 7 亿人次，创历史新高。此外，根据《2017 驴妈妈亲子游白皮书》，预计至今年年底，全国亲子用户将达到 2.86 亿，市场规模达到人民币 500 亿元。公司作为全国性的主题公园运营商，可直接受惠于全国旅游业及亲子游市场的扩张。
3. 今年下半年，公司旗下的上海及三亚项目将正式开业，预计将大幅提振 2019 年收入及盈利。其中，上海项目将于 10 月试运营，该园区具有区位优势，且有望受上海迪士尼带动，预计 2019 年客流量超过 400 万人次；三亚项目位于海棠湾国家海岸及高端酒店中心区，可受惠于海南国际旅游岛的建设。
4. 根据彭博综合市场预测，公司 2018/2019/2020 年每股盈利增长分别为 -17.3%/115.5%/24%，现价对应 PE 为 25.3 倍/11.8 倍/9.5 倍。

1.9/1.5HKD

莎莎国际
(178HK)

1. 莎莎为香港最大的化妆品零售商，截止今年 3 月底，公司全球店铺数目共计 265 间。今年第二季度公司业绩持续转好，公司营业额同比增长 24.8% 至 21.1 亿港元，主要受惠于内地旅客访港人数增长带动。
2. 携程网近日发布《2018 中秋国庆旅游趋势预测报告》，预计今年国庆节期间国内旅游将超过 7 亿人次，创历史新高；外加广深港高铁香港段已于 9 月底通车，可直达内地 44 个城市，有望带动今年四季度赴港游客人数增加，为香港零售业发展带来良好支持。
3. 目前市场较担忧人民币贬值对香港零售业影响，而莎莎销售商品的单价普遍较低，且公司管理层计划在今年加推更多 10-200 港元区间的中低价潮流产品，料整体销售受人民币贬值的影响有限。
4. 根据彭博综合市场预测，公司 2019/2020/2021 财年每股盈利增长分别为 45.9%/17.3%/16%，现价对应 PE 为 20.4 倍/17.4 倍/15 倍。

4.8/3.9HKD

世茂房地产
(813HK)

1. 国家正计划制定住房贷款利息或者住房租金等 6 项个税专项附加扣除的细则，如落实住房贷款利息抵扣个税，对住房需求将有明显促进，对房地产板块有积极影响
2. 路透社根据国家统计局公布数据推算，8 月全国 70 个大中城市楼价升幅扩大至按月上升 1.4%，创 2016 年 9 月以来新高，升幅较上月加快 0.3 个百分点；按年升幅则扩大至 7%，较上月加快 1.2 个百分点，反映楼市表现仍然坚挺。
3. 公司 8 月份合约销售额录 155 亿人民币，按年增长 120%。今年首 8 月累计合约销售总额约为 1,003 亿元，较去年同期上升 72%，销售增长维持强劲。

22/17.52HKD

4. 公司年内持续进行股票回购，累计回购逾 7000 万股，反映公司认为股价低估，目前股票 2018 年预测 PE 仅 6.3 倍，股息率超 6%，估值吸引。

5. 根据彭博综合市场预测，公司 2018/2019/2020 年每股盈利增长分别为 30.7%/27%/24.5%，现价对应 PE 为 6.3 倍/5 倍/4 倍。

华能国际
(902HK)

1. 国家发改委和国家能源局 7 月发布了《关于积极推进电力市场化交易，进一步完善交易机制的通知》，提出要加快电力市场建设，大幅提高市场化交易比重，完善直接交易机制，深化电力体制改革。《通知》有利发电端企业，使火电企业回复合理的收益水平，并有望提升火电企业盈利。

2. 国家能源局数据显示，8 月全社会用电量 6,521 亿千瓦时，按年增 8.8%。今年首八个月累计，全社会用电量累计 4.53 万亿千瓦时，按年增 9%。发电量维持高增长，加上煤价已趋稳定，可以改善火电股的成本压力，火电股今明两年盈利仍有望维持良好增长。

3. 华能截至今年六月底止中期净利润按年增长 6.1 倍至 17.3 亿人民币，收入按年增长 15%至 824 亿，累计完成发电量 2081.67 亿千瓦时，同比上升 11.5%；完成售电量 1963.87 亿千瓦时，同比上升 11.5%。公司基本面强劲，目前股价已从高位适度调整，估值回归较低水平，可以适当关注。

4. 根据彭博综合市场预测，公司 2018/2019/2020 年每股盈利增长分别为 155.5%/49.7%/19.3%，现价对应 PE 为 16 倍/10.7 倍/8.9 倍。

5. 7/4. 5HKD

联想集团
(992HK)

1. 公司经过数年的业绩低迷后，2019 财年首季业绩或正进入拐点，公司首季收入为 120 亿美元，按年增长 19%，连续第四个季度保持增长势头，且增长势头有所加快。期内净利润转亏为盈达 7700 万美元。

2. 联想的个人计算机及智能设备业务为盈利的主要贡献，由于产品结构改善，该业务除税前溢利为 4.18 亿美元，按年增长 43%。联想于今年 5 月正式合并富士通(Fujitsu)后，再次成为全球计算机市占第 1 位，全球 PC 市场自首季以来开始回暖，管理层表示公司增长快于大市，主要因为联想在商用 PC 市场竞争力强，商用业务现时正在加速。

3. 移动业务除税前经营亏损为 6500 万美元，较一年前的 1.29 亿美元亏损有所改善，管理层指出公司在移动业务方面会继续改善盈利、减省成本，专注拉美及成熟市场等，期望移动业务可尽快扭亏为盈。

4. 联想重拾增长动力，业务有所改善，估值或有上调机会，可持续关注。

5. 根据彭博综合市场预测，公司 2019/2020/2021 财年每股盈利增长分别为 NA/40.1%/16.7%，现价对应 PE 为 19.2 倍/14.1 倍/11.8 倍。

6. 4/5. 0HKD

高鑫零售
(6808HK)

1. 高鑫上半年中期营业额为 540.6 亿人民币，按年基本持平，净利润仅轻微增长 0.1% 至 17.6 亿，受到家电业务拖累，上半年同店销售录 1.56% 负增长，公司表示下半年仍有机会达成同店销售回复正增长的目标。
2. 公司与阿里巴巴合作的门店数字化改造，是今年三大策略之一，6 月底已上线 165 家，预计年底前全部完成上线。公司相信改造所带来的收入贡献估计明年才会反映出来，明年开店数目计划在 20 至 30 家。
3. 公司与亚里巴巴旗下的「盒马鲜生」合作，盒马鲜生在运营三年之后首次披露运营数据，开店 1.5 年以上的盒马鲜生门店单店坪效超过 5 万元，单店日均销售额超过 80 万元，线上销售占比超过 60%，均远超传统超市。大润发运营 3 个月以上的淘鲜达店铺（经过盒马模式改造、接入手机淘宝），单店日均新增线上订单 1200 单以上，单店月度销售额提升 10% 以上，单店累计新增年轻顾客 2 万人。
4. 公司透过与阿里的合作，结合线上线下优势，预计高鑫将成阿里重要的零售生态系统，并能带动盈利复苏动力，预计下半年公司同店销售将有望转正，基本面有望继续得到改善。
5. 根据彭博综合市场预测，公司 2018/2019/2020 年每股盈利增长分别为 -0.9%/5.9%/13.2%，现价对应 PE 为 30 倍/28.5 倍/25.2 倍。

11.50/9.16

海螺水泥
(914HK)

1. 公司为内地水泥龙头，截至六月三十日止中期营业收入和股东应占溢利分别为 457.42/129.64 亿元，同比大幅增长 43.4%/92.4%。
2. 虽然上半年面临供给侧改革深化、环保管控趋严、原料价格上涨等不利因素，但公司依据市场形势制定“一区一策、一厂一策、差别施策”的营销策略并取得良好业绩。
3. 公司国内/国际项目建设双管齐下，国内已有 3 个骨料项目建成投产，4 家骨料项目及 1 家商混项目等待开工；国际方面，在柬埔寨、印尼、老挝、缅甸、俄罗斯等地均已有项目投产或开工建设。
4. 在中央稳增长需求下预计下半年基建投资仍会保持一定增长，水泥市场需求稳中向好，将继续量价齐升，公司加快布局上下游产业链，基本面良好，建议关注。
5. 根据彭博综合市场预测，公司 2018/2019/2020 年每股盈利增长分别为 62.6%/1.5%/2.1%，现价对应 PE 为 8.4 倍/8.3 倍/8.1 倍。

52.0/41.2

中国平安 中国平安证券(香港)
PINGAN OF CHINA SECURITIES (HONG KONG)

“全球交易宝” 手机开户上线了!

下载“全球交易宝”随时申请开户，
账户可投资港股、美股和美元基金!

扫码开户

如此报告被中国平安证券(香港)以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是中国平安证券(香港)作出的投资建议，中国平安证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

分析员声明

主要负责编制本报告之研究分析员确认：1)所有在本报告所表达的意见真实地反映其对此公司及其证券当时的市场分析意见。2)其薪酬过去、现在或未来，没有直接或间接与本报告所表达的市场分析意见或建议有关连。

分析员或其有联系者没有担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。

分析员或其有联系者没有持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益。

中国平安证券(香港)有限公司没有持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值 1%或以上的财务权益。

中国平安证券(香港)有限公司在现在或过去 12 个月内没有与本研究报告所评论的发行人存在投资银行业务的关系。

免责声明

本报告由中国平安证券(香港)有限公司(下称“中国平安证券(香港)”)提供。中国平安证券(香港)已获取香港证券及期货事务监察委员会(SFC)所发的营业牌照，包括第 1 类(证券交易)、第 2 类(期货合约交易)、第 4 类(就证券提供意见)、第 5 类(就期货提供意见)、第 6 类(就机构融资提供意见)及第 9 类(提供资产管理)受规管活动。

本档所载内容和意见仅供参考，其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等，并非及不应被解作为提供明示或默示的买入或沽出证券的要约。

本报告的信息来源于中国平安证券(香港)认为可靠的公开数据并真诚编制，纯粹用作提供信息，当中对任何公司或其证券之描述均并非旨在提供完整之描述，中国平安证券(香港)并不就此等内容之准确性、完整性或正确性作出明示或默示之保证。

本报告表达之所有内容、意见和估计等均可在不作另行通知下作出更改，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本报告所提到的证券或不能在某些司法管辖区出售。

本报告所列之任何价格仅供参考，并不代表对个别证券或其他金融工具的估值。本文件并无对任何交易能够或可能在那些价格执行作出声明或保证，此外任何价格并不一定能够反映中国平安证券(香港)以理论模型为基础的估值，并且可能是基于若干假设。由中国平安证券(香港)公司研究或根据任何其他来源作出的不同假设或会产生截然不同的结果。

证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。如果一个投资产品的计价货币乃投资者本国或地区以外的其他货币，汇率变动或会对投资构成负面影响。过去的表现不一定是未来业绩的指标。某些交易(包括涉及金融衍生工具的交易)会引起极大风险，并不适合所有投资者。

此外，谨请阁下注意本报告所载的投资建议并非特别为阁下而设。分析员并无考虑阁下的个人财务状况和可承受风险的能力。投资者须按照自己的判断决定是否使用本档所载的内容和信息并自行承担相关的风险。因此，阁下于作出投资前，必须自行作出分析并(如适用)咨询阁下的法律、税务、会计、财务及其它专业顾问，以评估投资建议是否合适。

中国平安证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。本报告只供指定收件人使用，未获中国平安证券(香港)公司事先书面同意前，不得复印、派发或发行本文件作任何用途。

投资评级系统公司(由中国平安证券(香港)建构。其“投资评级指数”及“行业投资评级指数”之百分比数据只反应中国平安证券(香港)对该评级及指数之自家建议，仅作参考用途。)

股票投资评级(预)	备注
买入	公司目标价强于现价 15%以上
持有	目标价强于现价-15%至+15%以上
卖出	目标价弱于现价 15%以上
投机性买入	目标价于未来 6 个月或以上强于现价超过 20%、且波动性高
投机性卖出	目标价于未来 6 个月或以上弱于现价超过-20%、且波动性高
行业投资评级	备注
跑赢恒指	行业表现相对跑赢恒指 10%以上
持平恒指	行业表现相对恒指在公司±10%之间
跑输恒指	行业表现相对跑输恒指 10%以上

公司地址： 香港中环皇后大道中 99 号中环中心 36 楼 3601 室
 公司电话： (852) 3762 9688
 公司电邮： research.pacshk@pingan.com

如此报告被中国平安证券(香港)以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是中国平安证券(香港)作出的投资建议，中国平安证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。