

## 证券研究报告

2018年3月28日

策略 | 中国

# 华泰金股推荐—2018年四月

## 月度产品新推：“华泰金股”

我们首次推出的“华泰金股”月度产品致力于提供我们的短期市场观点和华泰各行业研究团队推荐的每月金股。我们预计市场波动将延续至四月，不过即将到来的经济活动复苏，和继过去几周恐慌性抛售后的估值吸引力提升将助推港股市场企稳。我们各行业研究团队推荐的四月金股有：中国建材、腾讯、中国南航、李宁、周大福、安东油服、华晨宝马和龙源电力。

## 短期市场波动将持续

我们认为短期内可能致使市场波动性延续的四大主要风险如下：1) 市场对加息力度增大和流动性紧缩的担忧；2) 人民币走强叠加市场波动；3) 港币弱势；4) 对贸易战的担忧（详见我们二季度市场展望报告）。美联储3月21日宣布加息25个基点，随后中国人民银行宣布将回购利率上调5个基点，香港金管局也将基准利率上调25个基点，短期来看市场对加息并未过分担忧。同时，紧张的中美贸易局势已成为整体市场和行业近期愈发关键的尾段风险（详见中美贸易战：何处寻找避风港？）。不过，在市场经历一轮恐慌性抛售之后，随着四月经济活动或将开始复苏，我们认为指数有望企稳。在市场震荡的环境下，我们更青睐未来增长韧性高或者估值较低且基本面持续改善的公司。

英文报告全文：[China Strategy — Huatai Best Ideas – April 2018 \(2018.03.28\)](#)

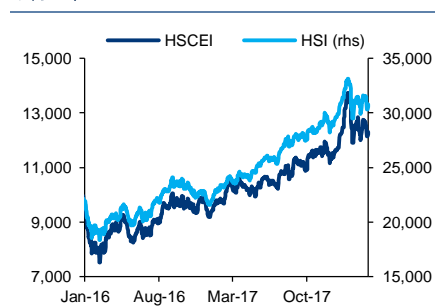
吕程	+86 21 2897 2057
策略研究员	<a href="mailto:lucheng@htsc.com">lucheng@htsc.com</a>
丁涵之	+852 3658 6058
研究员	<a href="mailto:dinghanzhi@htsc.com">dinghanzhi@htsc.com</a>
王帅	+86 21 2897 2099
研究员	<a href="mailto:bruce.wang@htsc.com">bruce.wang@htsc.com</a>
何赛一	+852 3658 6236
研究员	<a href="mailto:hesaiyi@htsc.com">hesaiyi@htsc.com</a>
沈晓峰	+86 21 2897 2088
研究员	<a href="mailto:shenxiaofeng@htsc.com">shenxiaofeng@htsc.com</a>
姚倩	+852 3658 6064
研究员	<a href="mailto:yaopian@htsc.com">yaopian@htsc.com</a>
于文瑞	+86 21 2897 2218
研究员	<a href="mailto:yuwenrui@htsc.com">yuwenrui@htsc.com</a>
林志轩	+86 21 2897 2090
研究员	<a href="mailto:zhixuan.lin@htsc.com">zhixuan.lin@htsc.com</a>
刘旭彤	+852 3658 6043
研究员	<a href="mailto:tonyliu@htsc.com">tonyliu@htsc.com</a>

## 华泰金股推荐

Company	Code	TP (HKD)	Rating
CNBM	3323 HK	11.30	BUY
Tencent	700 HK	498.50	BUY
CSA	1055 HK	11.20	BUY
Li Ning	2331 HK	9.90	BUY
Chow Tai Fook	1929 HK	10.60	BUY
Anton Oil	3337 HK	1.60	BUY
BCA	1114 HK	23.50	BUY
China Longyuan	916 HK	7.50	BUY

资料来源：华泰香港研究预测

## 指数表现



资料来源：华泰香港研究

## 股票推荐及理由

**中国建材 (3323 HK):** 1) 在盈利能力本来就高的情况下, 需求逐步复苏和库存回归正常水平将推动短期水泥价格上涨; 2) 预计2018年供需格局稳健; 盈利水平处于历史高位; 3) 中国建材和中材的合并完成后或将增加行业协同(预计5月完成); 4) 负债率压力缓解, 缓解市场的担忧情绪; 5) 估值较低, 为5.6倍2018年预测PE。

**腾讯控股 (700 HK):** 1) 游戏和数字媒体业务推高盈利增速; 2) 云计算、支付和广告业务资本化程度或进一步提高; 3) 综合网上娱乐和社交网络生态系统为长期发展奠定基础。

**南方航空 (1055 HK):** 受供给紧缩和机票管制放松提振, 为行业上行周期下的最大受益标的。

**李宁 (2331 HK):** 1) 效率提高推动利润率扩张; 2) 收入增速加快。

**周大福 (1929 HK):** 1) 受益于零售情绪转好、内地游客数量增加和人民币升值, 我们预计香港市场经营表现将向好; 2) 香港经营杠杆; 3) 国内周大福业务扩张表现超预期。

**安东油服 (3337 HK):** 1) 目前股价对应0.7倍2018年预测PB, 低于1.3倍PB的历史均值; 2) 在回购伊拉克子公司40%的股权后, 我们预计公司应能从快速增长的当地市场中充分受益, 且2018年有望迎来更大订单; 3) 国内市场或为另一增长驱动力, 因为我们预计2018年中石油和中石化将大举增加对上游油气的投资以解决华北地区的“气荒”问题; 4) 随着公司2017年底负债压力减轻和资产负债表风险降低(我们预计2018年净负债率将由2016年的109%下降至70%), 我们认为公司或将把业务中心由债务再融资转向业务增长和市场份额的扩张上。

**华晨宝马 (1114 HK):** 1) 受益于消费升级和豪华车需求提升; 2) 2018-2020年有望迎来强劲新产品周期, 且盈利增速可见度高; 3) 估值具吸引力; 4) 4月底宝马X3在北京汽车展上的首次亮相或成为主要催化剂。

**龙源电力 (916 HK):** 1) 由于弃风率下降, 2018年国内风电利用小时数有望持续提升; 预计2018年利用小时数为2,180小时, 且今年首两个月风电发电量已同比增长33%; 2) 加息和直销电量拖累平均售价这两大下行风险都已在股价中体现。

图表. 1. 华泰金股概览: 2018 年四月

Ticker	Name	Industry Group	Rating	Total mkt cap (USDmn)	Price (HKD)	Target price (HKD)	2018E PE (x)	2018E EPS growth (%)	2018E PB (x)	2018E ROE (%)	2017E div yield (%)
3323 HK	CNBM	Materials	BUY	5,669	8.24	11.30	5.6	95.9	0.7	13.3	2.4
700 HK	Tencent Holdings	Software & Services	BUY	523,184	432.20	498.50	40.3	14.4	10.7	30.0	-
1055 HK	CSA	Transportation	BUY	14,762	8.57	11.20	6.9	64.5	1.2	18.3	1.4
2331 HK	Li Ning	Consumer Drbls & Appl	BUY	2,255	8.12	9.90	21.9	40.3	2.8	13.6	-
1929 HK	Chow Tai Fook	Retailing	BUY	11,341	8.90	10.60	19.2	18.4	2.5	13.6	3.5
3337 HK	Anton Oilfield Services	Energy	BUY	319	0.94	1.60	14.0	141.7	0.7	5.7	-
1114 HK	Brilliance China Auto	Auto & Components	BUY	11,573	18.00	23.50	8.5	78.4	2.2	28.3	1.5
916 HK	China Longyuan	Utilities	BUY	6,247	6.10	7.50	8.9	19.2	0.8	9.5	1.9

注: 数据为截至3月27日收盘价

资料来源: FactSet, 华泰香港研究预测

## 分析师声明

本报告所表达的观点准确地反映了分析员对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。吕程；丁涵之；王帅；贺赛一；沈晓峰；姚倩；林志轩；于文瑞；刘旭彤

## 重要披露

华泰金融控股(香港)有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是 HTSC 的全资子公司 (HTSC 是一间于中华人民共和国注册成立的股份有限公司，中文公司名称为华泰证券股份有限公司，在香港以 HTSC 名义开展业务)。

华泰金融控股(香港)有限公司及/或其关联公司已经、正在及/或可能会充当为本报告中提及或建议的公司之债券市场作价者。

## 华泰香港投资评级标准

时间段：报告发布之日起6个月内

基准市场指数恒生中国企业指数 (以下简称基准)

### 股票评级

**买入：** 股价超越基准 15%以上

**持有：** 股价相对基准波动在 -10%~15%之间

**卖出：** 股价弱于基准 10%以上

**暂停评级：** 已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策

**无评级：** 股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

### 行业评级

**增持：** 行业股票指数超越基准

**中性：** 行业股票指数基本与基准持平

**减持：** 行业股票指数明显弱于基准

如有需要，可向华泰金融控股(香港)有限公司索取进一步资料。

## 一般披露

仅发送给《证券及期货条例》第 571 章所定义之机构投资者和专业投资者客户。

本文件仅发送给阁下供参考，不得翻印或分发给其它人士。

本文件所载资料由华泰金融控股(香港)有限公司编制和发表，而且是仅给收件人的严格保密资料。本文件旨在为华泰金融控股(香港)有限公司、其客户或准客户、子公司、分支机构、HTSC 和其子公司而刊发。若未事先获华泰金融控股(香港)有限公司的书面同意，不得翻印、分发或传达本文件(无论整份或部分)给其它人士。若获华泰金融控股(香港)有限公司准许转发，收件人须在转发前获取独立的法律意见，以确定该转发符合当地适用法规的要求。

华泰金融控股(香港)有限公司不是美国金融业监管局(FINRA)的注册会员，其员工或其他服务提供者亦没有在美国注册为 FINRA 的研究分析师。

本文件(i)供阁下作个人参考之用，我们并非以此作任何招揽；(ii)若要约发行在任何司法管辖区为违法，本文件不应诠释为出售证券的要约或招揽购买证券的要约；(iii)本文件的资料可能基于来自我们认为可靠的第三方来源但并未获华泰金融控股(香港)有限公司独立核实。本文件仅提供一般参考资料，并非为提供个人投资建议，也没有考虑个别人士的具体投资目的、财务状况和特定需要。本文件可能含有来自第三方的资料，包括信贷评级机构的评级；除非事先获第三方的书面许可，不得以任何形式分发该第三方材料。第三方材料供应者不保证任何资料(包括评级)的准确性、完整性、时间性或是否可以适用，华泰金融控股(香港)有限公司和第三方材料供应者无论什么原因也不会就误差或遗漏(无论是不是因为疏忽)承担责任，同时也不会就因使用该材料而产生的结果承担责任。第三方材料供应者并无作出任何明确或隐含的保证，包括但不限于某一特殊目的或用途的可销性或适用性保证。第三方材料供应者毋须就使用这些材料(包括评级)负上任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应损害赔偿、讼费、开支、法律费用或损失(包括失去的收入或利润及机会成本)的法律责任。信贷评级为意见陈述，并非事实陈述，或购买、持有或销售证券的推荐意见，也并非就证券的适当性或证券投资的适当性的引导，不应作为投资意见般倚赖。

本文件所载数据可能提述过往表现或根据过往表现作出的模拟情况，这些过往表现或模拟情况并非未来表现的可靠指标。若数据含有未来表现的指引，该预测不可作为未来表现的可靠指标。此外，模拟情况乃基于模型及简化的假设推断，当中可能有过分简化的情况，也不反映未来回报的分派。

本文件所述的事实以及当中表达的意见、估计、预测和推测以本文件的日期为准，并可以在没有通知的情况下有所更改。华泰金融控股(香港)有限公司并无就本文件所载数据发表声明或作出明确或隐含的保证，阁下亦不应倚赖本文件所载数据。华泰金融控股(香港)有限公司概不就因使用或倚赖本文件或其材料而产生或引致的直接、间接或相应损失或损害而赔偿或承担任何法律责任。本文件并非为提供专业意见(包括但不限于会计、法律或税务意见或投资的推荐意见)，阁下也不应作为专业意见般倚赖；亦不可取代阁下的判断。华泰金融控股(香港)有限公司并非阁下的顾问，也不就财务或其它后果承担受信责任或法律责任。投资者须考虑本文件的资料或推荐意见是否适合他的特定情况，若适用，应寻求专业意见，包括税务意见。

投资者在作出投资决定时，应了解本文件的资料仅为其中一项阁下考虑的因素，因此本报告不应被视为与任何投资决定相关的所有直接或间接风险之阐明或建议。华泰金融控股(香港)有限公司出版很多不同种类的研究产品，其中包括基本面分析、量化分析和短期买卖意见；一类研究产品所含的推荐意见有别于其它种类的研究产品所含的推荐意见，不论是因为不同时间性、方法或其它因素。

华泰金融控股(香港)有限公司及/或其董事、高级管理层和雇员在适用法规容许下可以其自身、代理或其它身份作为涉事对头，也可拥有本文件所提及的发行人及其证券、期权或其它衍生工具的长仓或短仓，或买卖这些金融产品。华泰金融控股(香港)有限公司在适用法律容许的情况下可参与或投资本文件所述的证券的发行人的融资交易、为该发行人施行服务或向该发行人招揽业务。华泰金融控股(香港)有限公司可能曾担任本报告所述的任何或所有经营实体的证券公开发行的经办人或联席经办人，华泰金融控股(香港)有限公司现时也可能在本报告所述的任何或所有经营实体的证券发行中担任一级市场证券流通量提供者；华泰金融控股(香港)有限公司也可能正在或在过去 12 个月曾向该等经营实体提供其投资银行服务、重大意见或投资服务。华泰金融控股(香港)有限公司也可担任发行人的金融工具的做市商或市场流通量提供者。

华泰金融控股(香港)有限公司透过其合规政策及程序(包括但不限于利益冲突、处理保密信息及中国墙政策)以及中国墙的维护及雇员培训管理有关其研究报告活动的冲突。

## 法律实体披露

**中国：** HTSC 具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。

**香港：** 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809。

©版权所有 2018 年华泰金融控股(香港)有限公司

地址：香港皇后大道中99号中环中心5808-5812室

电话：+852 3658 6000

传真：+852 2169 0770

电子邮件：research@htsc.com

http://www.htsc.com.hk/