

证券研究报告

2018年5月29日

策略 | 中国

华泰金股推荐 - 2018年6月

短期内仍有多重担忧令香港股市承压

尽管中美贸易紧张局面暂时有所缓和,但市场的反应仍然冷清。5月份恒生指数与恒生国企指数分别下跌了1.05%和3.02%。除了海外债券收益率攀升、美元强势、港币走弱、以及中美贸易紧张态势之外,近期国内信用违约案例数的逐渐上升也成为了一项新的担忧。

2H18可能出现机会

尽管市场动荡与情绪低迷的情况不太可能在6月结束,我们仍能在2018下半年看到一些机会(详见[5月25日发布的报告《2018下半年展望:在不确定性中航行》](#)),主要支撑因素有:1)非金融板块持续的增长质量改善(这是我们今年对于H股市场保持乐观态度的核心论点);2)金融降杠杆能够降低尾部风险;3)由家庭消费结构改变与利好的政府政策带来的稳固消费前景;以及4)汽车、半导体、软件、必选消费、保险与房地产等行业估值的大幅回调。2018下半年,我们看好广义消费领域、银行、能源,以及自下而上挑选的具有强劲增长前景且估值有吸引力的标的。由于融资成本可能迅速上升,我们对高杠杆的小型公司相对谨慎,同时鉴于市场情绪低迷且仍有大量新股排队上市,我们建议谨慎选择新经济个股。

2018年6月华泰金股推荐

华泰6月份的金股推荐如下:安东油田服务、石药集团、华晨中国、腾讯、中信银行、华虹半导体、华润水泥和海螺创业。

风险提示

1)疲弱的市场情绪和国内投资者流动性过于紧张的状况可能导致香港市场出现大规模恐慌性抛售。2)信用违约扩散的风险令投资者情绪承压,进而进一步推高融资成本。

英文报告全文:

[China Strategy — Huatai Best Ideas – June 2018 \(2018.05.29\)](#)

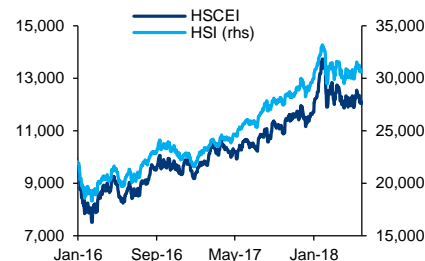
吕程 策略研究员	+86 21 2897 2057 lvcheng@htsc.com
丁涵之 研究员	+852 3658 6058 dinghanzhi@htsc.com
于文瑞 研究员	+86 21 2897 2218 yuwenrui@htsc.com
代雯 研究员	+86 21 2897 2078 daiwen@htsc.com
林志轩 研究员	+86 21 2897 2090 zhixuan.lin@htsc.com
贺赛一 研究员	+852 3658 6236 hesaiyi@htsc.com
陈殊瑾, CFA 研究员	+852 3658 6231 chenshujin@htsc.com
刘叶 研究员	+86 21 3847 6072 liuye@htsc.com
王帅 研究员	+86 21 2897 2099 bruce.wang@htsc.com
龚劼 研究员	+86 21 2897 2097 gongjie@htsc.com

华泰金股推荐

Company	Code	TP (HKD)	Rating
Anton Oil	3337 HK	1.80	BUY
CSPC Pharma	1093 HK	29.00	BUY
BCA	1114 HK	25.00	BUY
Tencent	700 HK	498.50	BUY
CITIC Bank	998 HK	6.66	BUY
Hua Hong Semi	1347 HK	21.80	BUY
CR Cement	1313 HK	11.00	BUY
Conch Venture	586 HK	27.90	BUY

资料来源:华泰香港研究预测

指数表现



资料来源: Bloomberg, 华泰香港研究

图表1. 华泰金股推荐：2018年6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 (%)	2018E div yield (%)
3337 HK	Anton Oilfield Services	Energy	BUY	431	1.27	1.80	17.9	158.5	1.0	6.2	1.7
1093 HK	CSPC Pharma	Pharma	BUY	20,730	26.05	29.00	42.0	35.8	8.4	22.2	0.7
1114 HK	BCA	Auto	BUY	9,093	14.14	25.00	7.5	77.3	1.8	26.2	3.2
700 HK	Tencent	Software	BUY	490,859	405.20	498.50	38.4	14.4	10.2	30.0	-
998 HK	CITIC Bank	Banks	BUY	46,190	5.77	6.66	5.1	10.4	0.6	11.5	6.3
1347 HK	Hua Hong Semi	Semiconductor	BUY	2,421	18.26	21.80	15.3	9.9	1.3	9.1	1.9
1313 HK	CR Cement	Materials	BUY	7,844	9.42	11.00	8.0	111.4	1.7	23.3	6.1
586 HK	Conch Venture	Capital Goods	BUY	6,142	26.70	27.90	8.8	31.1	1.6	20.0	2.3

注：数据截至5月28日收盘

资料来源：FactSet, 华泰香港研究预测

股票推荐及理由

安东油田服务 (3337 HK): 1) 我们判断陆上油服公司总体表现将优于海上油服公司。中国很多船厂积压了大量的之前由于投机性建造而未交付和未签约的自升式和半潜式平台, 我们认为全球海上平台市场存在严重的供应过剩的情况, 需要至少 2-3 年的时间才能消化。2) 安东是我们陆上油服公司中的首选, 受益于其在伊拉克市场份额的提升和中石油/中石化页岩气开采资本支出的增加。

石药集团 (1093 HK): 我们预计 2018 将有 40% 的净利润增长, 主要基于: 1) 恩必普进一步向地级市渗透及玄宁学术推广加速; 2) 由于销售队伍扩张与白蛋白紫杉醇增长强劲 (2018 年销售额达到人民币 2-3 亿元), 肿瘤线预计在 2018 年实现销售额翻倍; 3) 完善的研发管线, 玄宁和两性霉素 B 有望在 2018 年底申报 NDA, 氟吡格雷预计在 3Q18 上市, 以及公司预计将合作开展白蛋白紫杉醇/PD-1 联用临床试验。

华晨中国 (1114 HK): 1) 消费升级与中国市场豪华品牌增长加速的主要受益者; 2) 处于强车型周期, 2018-19 年销量增长能见度高。3) 新宝马 X3 将于 6 月在国内生产并推出, 从而有力推动销量与利润率增长; 4) 进口汽车零部件关税削减将降低成本 (进口零部件占比超过 50%); 5) 对市场开放措施的担忧过度; 估值当前具有吸引力。

腾讯控股 (700 HK): 1) 受手机游戏、广告及新业务 (云业务及支付相关业务) 支撑, 公司收入高速增长; 2) 全面的在线娱乐与社交网络生态系统为长期增长奠定基础; 以及 3) 我们预计 2018 年腾讯仍将展现高经营杠杆以支持其新业务增长, 并将继续提升利润率。

中信银行 (998 HK): 1) 2017 年高成本同业负债和部分低收益投资有所缩减, 有助于 2018 年净息差扩大; 2) 2017 年的激进措施 (如缩表、不良贷款认定趋严) 为 2018 年的利润增长创造低基数; 3) 1Q18 ROE 同比改善且预计 2018 年 ROE 将回升; 4) 目前 H 股估值仅为 0.6 倍 2018 年预测 PE, 低于同行的 0.8 倍; H 股较 A 股有 30% 的折让。

华虹半导体 (1347 HK): 我们看好华虹的良好业绩、建立在清晰的先进技术定位与定制化解决方案上的竞争优势, 以及收入和盈利增长的进一步上行潜力。我们认为华虹相对国内同行应得到价值重估, 享有更高溢价。

华润水泥控股 (1313 HK): 1) 华南市场今年以来的表现强势, 因以下因素对强劲的基本面构成支撑: 稳固的需求增长; 来自他省的供给流入大幅减少; 良好的行业协调; 以及降雨较少。2) 市场仍未充分认识到今年华润水泥所能实现的强劲收入, 彭博一致预期仍比我们预测值低 18%。3) 大湾区计划即将推出, 可能吸引更多关注, 引发主题买入; 而华润水泥 76% 的销量来自华南地区 (广东、广西和海南)。

海螺创业 (586 HK): 1) 工业固废和危废业务正快速扩张, 年处理能力从 2017 年的 50 万吨吨攀升至 2018 年的 140 万吨吨; 2) 第一个和海螺水泥合作的固废危废项目运行良好, 为未来更多项目的爬坡奠定坚实基础; 3) 长江经济带“清废行动 2018”已大幅提升政府对先前隐藏的废物及处理能力不足问题的重视, 可能推动项目实施加速、处理费上涨。

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；于文瑞；代雯；林志轩；贺赛一；陈姝瑾，CFA；刘叶；王帅；龚勃

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 FINRA 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、时间性或是否可以使用，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)有限公司非阁下的顾问，也就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列考虑的因素，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它投资银行服务、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：A0K809。

©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/