

证券研究报告

2018年6月28日

策略 | 中国

华泰金股推荐 - 2018年7月

短期保持谨慎；下半年或有机遇

六月份，港股市场继续下挫，恒生指数/恒生国企指数月内迄今分别下跌6.9/9.2%。我们在四月底和6月19日已指出流动性或持续受损。此后新兴市场资金大幅流出，南下投资者不断撤出资金。由于短期内这种趋势和低迷的风险偏好不会逆转，我们认为现在不是很好的买入时点。不过，我们认为在进入八月业绩期后，市场有望复苏，届时，在增长质量改善的背景下，估值吸引力将进一步提高（请参阅[历史估值比较：市场底部何在？](#)）。展望2018年下半年，我们认为在大消费领域、银行、能源、互联网龙头和在估值大幅回调行业中部分自下而上挑选的标的中或有机遇（请阅[下半年展望](#)）。

人民币贬值加剧市场震荡

在美元走弱的情况下，我们分析了汇率波动对市场的影响和潜在受益者和受害者（请阅[我们在2月2日发布的报告](#)）。随着美元再度走强，人民币走弱，港股市场受到的影响出现逆转，即人民币资产的估值吸引力降低了。人民币走弱的潜在受益者包括：1) 外向型企业；2) 海上运输行业；3) 美元资产敞口高的企业。相比之下，航空公司和地产企业由于有大量以美元计价的负债，受到的冲击最为严重。香港本土零售商也有可能受到冲击，由于商品价格吸引力下降以及内地旅客量增速可能放缓。

2018年7月华泰金股推荐

华泰各行业分析师根据自下而上逻辑推荐的个股为：腾讯、微博、太平洋航运、兖州煤业、石药集团和华晨中国。

风险提示

1) 中期业绩不及预期进一步冲击市场；2) 持续爆发的信贷违约蔓延到中小企业，加剧国内流动性担忧。

英文报告全文：[China Strategy — Huatai Best Ideas – July 2018 \(2018.6.28\)](#)

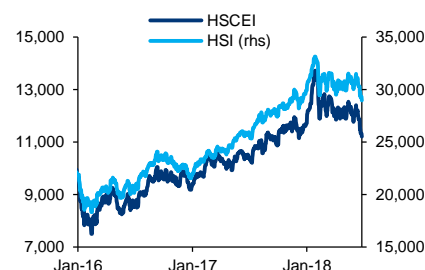
吕程 策略研究员	+86 21 2897 2057 lvcheng@htsc.com
林志轩 研究员	+86 21 2897 2090 zhixuan.lin@htsc.com
王帅 研究员	+86 21 2897 2099 bruce.wang@htsc.com
代雯 研究员	+86 21 2897 2078 daiwen@htsc.com
贺赛一 研究员	+852 3658 6236 hesaiyi@htsc.com
沈晓峰 研究员	+86 21 2897 2088 shenxiaofeng@htsc.com
林珊 研究员	+86 21 2897 2209 linshan@htsc.com

华泰金股推荐

Company	Code	TP (HKD)	Rating
Tencent	700 HK	498.50	BUY
Weibo	WB US	149.10	BUY
Pacific Basin	2343 HK	2.50	BUY
Yanzhou Coal	1171 HK	17.00	BUY
CSPC Pharma	1093 HK	29.00	BUY
BCA	1114 HK	25.00	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

股票推荐及理由

腾讯控股 (700 HK): 1) 手游、广告和新型业务(云业务及支付相关业务)支撑其收入高速增长; 2) 综合在线娱乐和社交网络生态系统为长期发展奠定了基础; 3) 我们相信, 腾讯的经营杠杆仍然较高, 能够支撑其新业务增长, 并继续实现利润率扩张。

微博 (WB US): 1) 微博正在中国新媒体营销市场中成为高度灵活的合作伙伴, 拥有可提升品牌广告及活动推广效果的平台; 2) 其综合内容和推广渠道将确保高水平的用户参与度, 并支持其商业化潜力; 3) 市场对其用户增长担忧过度; 其目前估值为 0.6 倍 2018 财年 PEG, 较有吸引力。

太平洋航运 (1313 HK): 1) 进入七月高峰期以后运费上涨; 2) 2018-2020 年运力供应收紧开启行业上行周期; 3) 今年公司盈利大幅改善 (2017 年仅为盈亏平衡)。

兖州煤业 (1171 HK): 1) 7-8 月耗煤旺季期间煤价将走强, 且由于 2018 年下半年新增产能释放有限, 环保与安全督查严格, 煤价将继续高企; 2) 兖州煤业海外市场份额较高, 长协量较少, 且产品结构较优, 因此优势强于业内同行; 3) 公司目前估值较低, 仅为 4.4 倍 2018 年预测 PE。

石药集团 (1093 HK): 我们预计 2018 年公司净利润增速超 40%, 因为: 1) 恩必普在地级市有进一步渗透的空间, 且玄宁学术推广加速; 2) 由于销售团队扩张及白蛋白紫杉醇的销量激增 (预计 2018 年销售额达人民币 2-3 亿元), 2018 年肿瘤线销售有望翻一番; 3) 研发管线强劲, 玄宁、两性霉素 B 有望在 2018 年申报 NDA, 氟吡格雷预计 3Q18 获批, 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) 公司为中国市场消费升级和豪华品牌火爆的主要受益者; 2) 强劲车型周期令 2018-2019 年销售增长可见度高; 3) 新宝马 X3 系将在六月进行本土生产及发布, 从而拉动销售和利润率。

图表1. 华泰金股推荐：2018年7月

Ticker	Name	Industry Group	Rating	Total mkt	Target		2018E				
				cap (USDmn)	Price (HKD)	price (HKD)	2018E PE (x)	2018E EPS growth (%)	2018E PB (x)	2018E ROE (%)	2018E div yield (%)
700 HK	Tencent Holdings Ltd	Software & Services	BUY	467,477	377.40	498.50	36.7	14.4	9.7	30.0	-
WB US	Weibo	Software & Services	BUY	20,549	92.27	149.10	35.8	59.3	12.0	40.1	-
2343 HK	Pacific Basin Shipping	Transportation	BUY	1,214	2.05	2.50	10.8	2631.6	0.9	8.3	-
1171 HK	Yanzhou Coal Mining	Energy	BUY	8,627	9.54	17.00	3.9	36.4	0.7	19.6	-
1093 HK	CSPC Pharma	Pharmaceuticals, Biotechnology	BUY	18,735	22.30	29.00	36.0	35.8	7.2	22.2	0.9
1114 HK	Brilliance China Automotive	Automobiles & Components	BUY	8,834	13.28	25.00	7.2	77.3	1.7	26.2	3.3

注：数据截至6月27日收盘

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；林志轩；王帅；代雯；贺赛一；沈晓峰；林珊

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/