

股票

香港

选股不靠估

双周报

推荐股票

股票代码

新鸿基地产

0016. HK

中银香港

2388. HK

中煤能源

1898. HK

恒大证券研究中心分析员:

纪承祚

Marco Kei

852 3550 6864

marco.kei@gisf.hk

胡文杰

Hugh Wu

852 3550 6950

hugh.wu@gisf.hk

黄俊泓

Lolo Wong

852 3550 6934

lolo.wong@gisf.hk

因时制宜，布局中港旧经济

- 社交距离措施放宽，料香港一手物业成交量第2季度追落后

由于疫情状况自3月以来逐步改善，香港特区政府于4月21日放宽了部分社交距离措施，市民恢复部分外出消费生活习惯，连同政府先前发放的本地电子消费券，预料本地经济将能短期受惠于市民报复式消费活动，利好线下零售消费行业及本地收租股份。由于第5波疫情爆发，香港2022年Q1的一手私人住宅成交量急速下降至1,236单，同比下跌65.8%，比2020年Q1社会运动叠加疫情时还低43.2%。预料本地一手物业成交在4月见底，并于5月环比回升。预料随中国疫情未来逐步受控，两地加快通关的憧憬下将利好香港一手物业成交。

- 美联储加息继续利好香港本地银行股

5月4日美联储将会举行议息会议，美国3月份CPI按年上涨8.5%，美国10年和30年国债收益率亦曾经接近和超过3%的近年高位；加上储局官员频频放鹰以及褐皮书报告显示美国通胀仍然高企，我们认为美联储很大机会本次最少加息50个基点，将会带动香港本地银行股的息差收入，利好本地银行股，推荐中银香港。

- 国务院常务会议

4月20日国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，会议指出能源是经济社会发展的基础支撑，要立足我国国情，应对外部环境新挑战，抓住重点，强化能源保供，未雨绸缪推进条件成熟、发展需要的能源项目开工建设，促进能源结构持续优化。会议指出要发挥煤炭的主体能源作用，今年新增煤炭产能3亿吨。要推动煤电机组节能减排改造、灵活性改造、供热改造，提高能源使用效率，全年改造规模超过2.2亿千瓦。料国家迈进绿色能源的过程中无法摆脱对煤炭的需求，煤炭业仍有稳增长空间。

图表 1: 推荐公司的基本面

公司	股票 代码	市值 (亿港元)	市盈率 (倍)	本年度预测 市盈率 (倍)	股本报酬率 (%)	市净率 (倍)	市销率 (倍)
新鸿基地产	0016. HK	2,712.32	9.59	9.15	4.78	0.45	3.42
中银香港	2388. HK	3,044.96	13.26	11.26	7.23	0.95	3.96
中煤能源	1898. HK	1,205.81	5.16	4.08	12.31	0.60	0.30

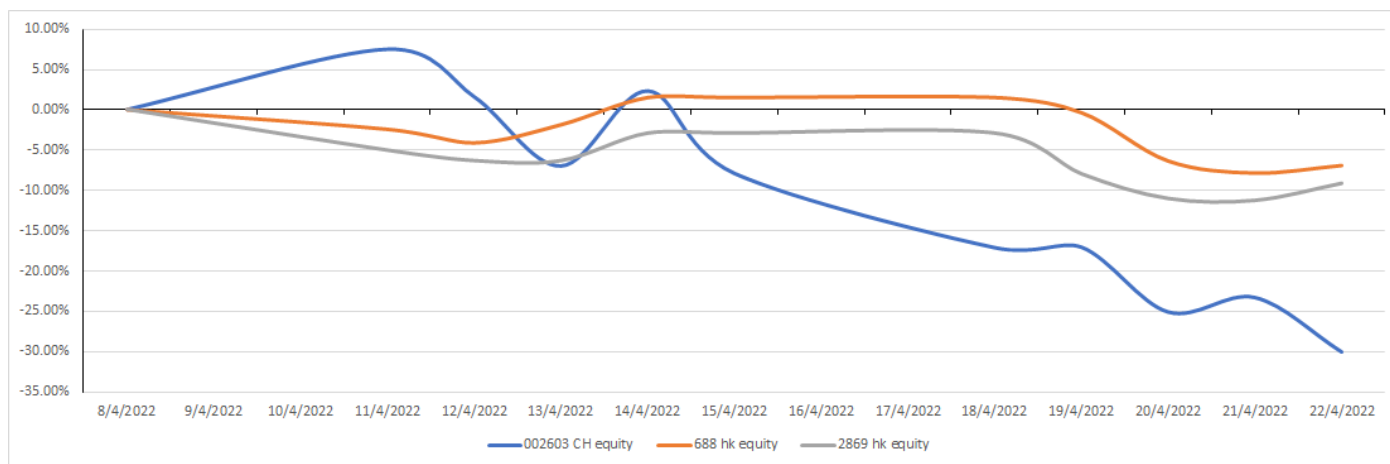
资料来源: Bloomberg

图表 2: 上期推荐股票一览

公司	股票代码	推荐日期	推荐日前 收市价	最新 收市价格	涨跌幅 一周	两周
以岭药业	002603. SZ	2022-04-11	39.09	27.33	-7.93%	-30.08%
中国海外发展	688. HK	2022-04-11	26.75	24.90	1.5%	-6.92%
绿城服务	2869. HK	2022-04-11	8.60	7.82	-2.91%	-9.07%

资料来源: Bloomberg

图表 3: 推荐股票两周表现



资料来源: Bloomberg

社交距离措施放宽，本地经济料逐步修复

由于疫情状况自3月以来逐步改善，香港特区政府于4月21日放宽了部分社交距离措施，市民恢复部分外出消费生活习惯，连同政府先前发放的本地电子消费券，预料本地经济将能短期受惠于市民报复式消费活动，利好线下零售消费行业及本地收租股份。新鸿基地产表示，该集团旗下商场4月人流及营业额分别录得按月25%及30%增长。加上配合社交距离措施的限制放宽，预料商场业务增长趋势能延续至5月首半月，预料5月上旬人流及营业额按月增幅加快至30%及35%的水平。

香港的抗疫经验可为我国提供参考，接种疫苗是中国抗疫的科学

香港社交限制随抗疫取得成效后逐步放松，预料香港成功案例可供中国参考。低疫苗接种率的高龄人口在香港第5波疫情中反映了该群体生理上的脆弱和本地医疗系统不胜负荷，截至本年三月初60岁或以上人士占整体死亡个案超过90%。随后在3月31日，广东省疾控中心发出重大提醒，呼吁全省老人接种新冠疫苗。国家卫健委同月也曾指出疫苗接种仍然是中国疫情防控的重要手段，而江西、安徽、山东3个省60岁以上老年人接种率已超过90%。香港人口密度高于世界绝大部分城市，以2020年每平方公里土地面积常住人口指标比较，高于中国内地的广州市和上海市（香港：6,711；上海：3,923；广州：2,585），略低于深圳市的每平方公里8,828常住人口。加上香港地理条件的限制，截至2018年已发展的土地只有24%，商业及住宅用地只占7.3%，导致实际人口密度更高。由于Omicron变种病毒通过空气传播，密集的社区环境为疫情扩散创造了有利的条件，社区人口密度指标更值得被纳入到制定地方疫情防治的决策过程。故香港控制疫情成功为我国未来抗疫提供了重要经验。

动态清零为原则，两地在取得新熔断机制风控获得共识可期

4月22日，中央援港防控专家组组长、国家卫健委新冠疫情应对处置工作领导小组专家组组长梁万年为动态清零给出了最新的定义解释，我们理解为要做到两个快速：就是1)快速发现疫情；2)快速采取措施截断社区传播。梁组长也提示中国各地在下一步的疫情防控中必须做好4个要点：1)应急管理与决策；2)围封下的保供；3)抗疫物资整备；及4)疫情工具的配套如交通、人员和方舱。这些重点与香港本地抗疫的逻辑相符合并补足了香港面对第5波疫情时的不足。现时香港上一波疫情高峰已过，香港大学医学院推算香港已有440万人染

疫（是香港常住人口的 60%）。假设香港本地 Omicron 病毒株不再变种的话，加上大部分老人院社都已经爆发了疫情，相信香港疫情短期内最坏的情况都已经发生。反观中国拥有一套比香港更完善的疫情治理工具，抗疫更有效率，只要香港在防止海外输入个案实行上比第 5 波前更严谨，两地免检疫通关的风险将会逐步收窄并可作为短期目标。而因为两地在疫情的处理手法和情况越来越接近，中港双方于熔断机制将更容易获得共识。熔断机制做好，两地通关风险便越可控，预期成本便越低，成为通关更大诱因。

香港上一波疫情退却，料香港一手物业销售量第 2 季度追落后

由于第 5 波疫情爆发，香港 2022 年 Q1 的一手私人住宅成交量急速下降至 1,236 单，同比下跌 65.8%，比 2020 年 Q1 社会运动叠加疫情时还低 43.2%。今年 3 月，一手私人住宅成交量只有 162 单，去年同月是 1,524 单，同比下降 89.3%，比过去 5 年平均为 1,110 单水平低 85.4%（见图 4）。随香港疫情受控及社交限制放宽，预料本地一手物业成交在 4 月见底，并于 5 月环比回升。预料随中国疫情未来逐步受控，两地加快通关的憧憬下将利好香港一手物业成交。

图表 4：香港一手住宅单位注册量（私人）

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
2022	1,074	472	162									
2021	558	1,536	1,524	1,040	1,547	1,921	2,022	688	1,904	1,270	1,847	1,494
2020	593	994	589	749	1,112	2,133	1,635	1,046	795	1,022	2,164	2,087
2019	2,120	1,612	1,395	2,717	3,173	1,029	1,741	1,166	1,291	1,333	2,071	634
2018	775	1,114	665	2,052	694	1,984	1,703	1,439	1,206	2,305	666	348
2017	640	1,437	1,377	2,599	1,215	2,237	902	1,167	2,314	1,480	1,330	1,234

数据来源：香港土地注册处

推荐：新鸿基地产 (0016. HK)

公司是一家投资控股公司。从事出售及出租物业的开发及投资业务、酒店运营业务、电信业务、运输业务、基础设施业务以及物流业务。新鸿基地产在核心地段及非核心地段建造、出租及管理商业项目，为租户提供办公及零售场所。公司拥有酒店、服务套房以及住宅组合。其他业务及资产包括物业管理、建造、抵押及其他贷款融资、数据中心设施以及百货店。

新鸿基地产 2020-21 财年核心盈利按年上升 2%至 299 亿港元，大致符合彭博共识的 306 亿港元。终期每股股利持平于 3.70 港元，使全年股息率达到 4.95 港元，股息收益率为 4.5%。集团于今年第 2 季度于香港可供销售楼盘包括北角海璇 II（351 伙）、何文田 Prince Central (101 伙)、沙田琥珀山 2 期 (139 伙) 及屯门兆康项目 1A 期 (824 伙)。

美联储议息会议将至，加息利好本地银行股

美联储 5 月 4 日的议息会议将至，此次几乎已经肯定会继续进行加息，而且市场推测加息力度会比本年 3 月第一次的 25 基点大，甚至会达到 3 次加息的水平 75 基点。另外，各项数据都显示了加息的必要性，早前公布的美国 3 月份 CPI 按年上涨 8.5%，超过预期的 8.4%，创了 40 年的新高，同时美国 10 年期国债收益率几乎达到 3%，美国 30 年期国债收益率更曾突破 3%，加上 3 月份因为俄乌冲突突然展开而拖低了加息的力度，因此可见美联储需要在加息上加快步伐来跟上通胀的速度，加息气氛比 3 月更加热烈。由于港美元挂钩，香港本地银行会跟随美国的利率发展，而加息会令债息上升，从而令银行息差扩阔，能增加银行从息差得到的收益。因此，香港本地银行股将会继续成为加息受惠股，我们建议关注。

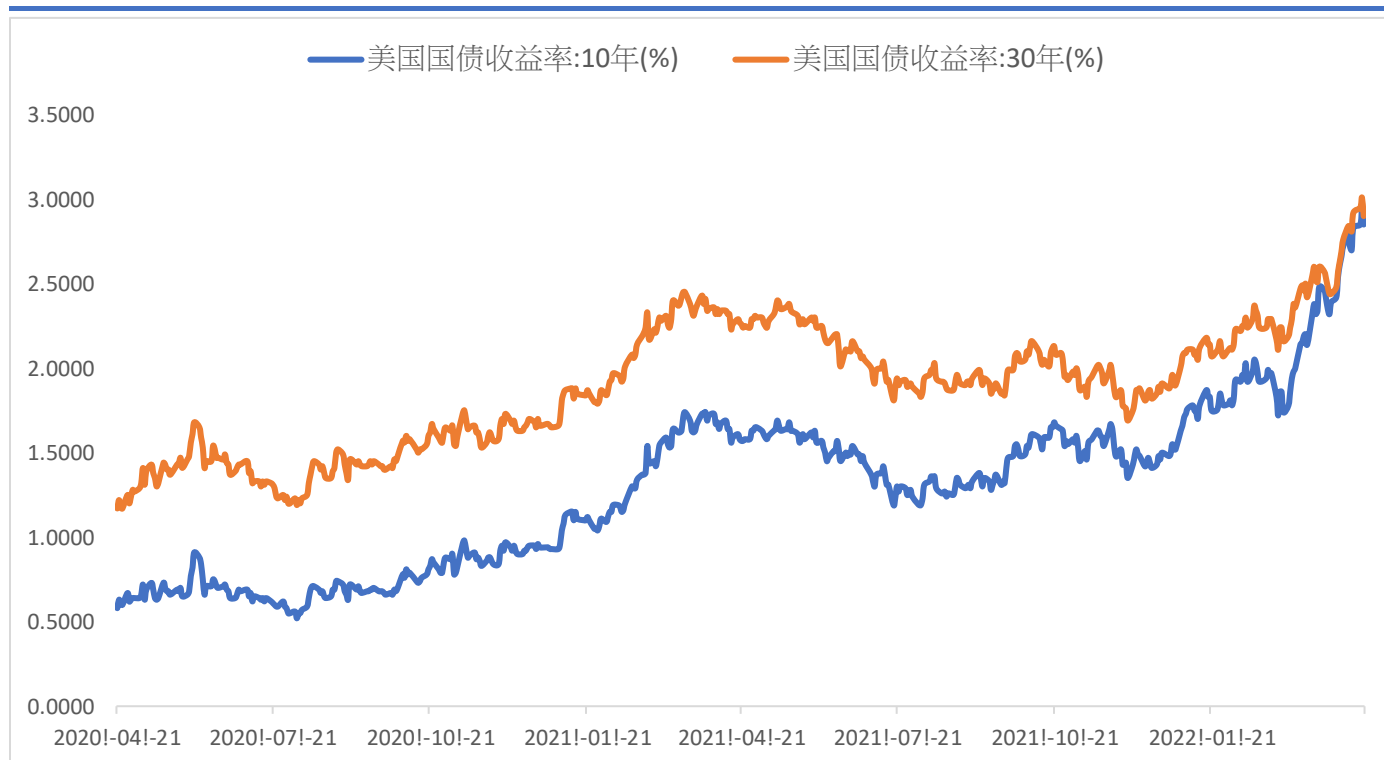
美联储官员放鹰，褐皮书直指通胀高企，加息无可避免

圣路易斯联储主席布拉德在上周表示美联储需要赶快采取行动把利率在今年内提升到 3.5%左右的水平，此番言论比起他在上个月表示今年一息达到 3%的利率更加鹰派。而且，布拉德还认为美联储有多次加息 50 基点的需要，更表示不应排除加息 75 基点的可能性，指美联储曾于 1994 年单次加息 75 基点，其后美国经济迎来十年增长。值得注意的是布拉德是制定利率的联邦公开市场委员会 (FOMC) 具有投票权的成员之一，美国 10 年期国债收益率在此番言论后曾经达到 2.93%的近年高位，相比本年初已达到接近 8 成的升幅，我们认为市场在一定程度上认同布拉德的言论，美联储需要在下一次会议加大加息的力度。而且上周发布的美联储经济状况褐皮书报告显示，美国的经济正在温和地扩张，而通胀的压力仍然很大而且并没有缓和的迹象，大多企业都在通胀的情况下透过提升价格来将通胀成本转嫁给消费者，而且企业预计未来数月还会继续涨价。因此，尽管仍然有着俄乌冲突的不确定因素，我们认为美联储需要正视美国严重通胀的问题，不会提早过于担心经济衰退，并会于下一次会议加大加息的力度，最少达到 50 基点的水平，利好一众对美国加息敏感的银行类股份。

推荐：中银香港 (2388. HK)

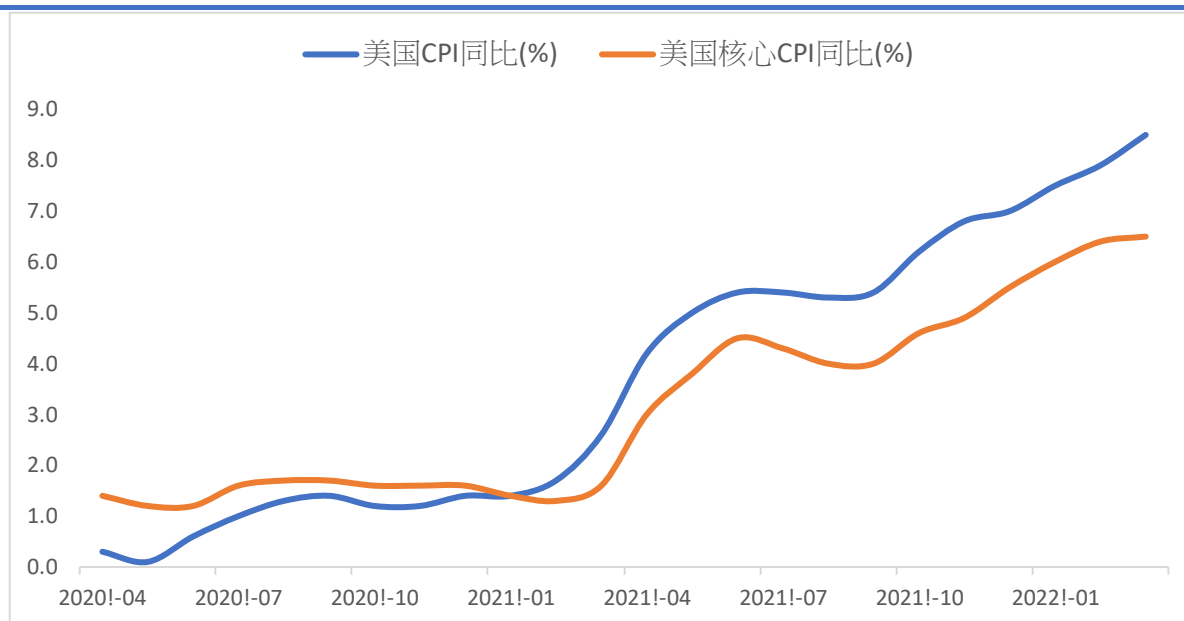
中银香港是香港最大上市公司及商业银行集团之一，亦是香港三家发钞银行之一，在香港拥有庞大的分行网络而且在各主要业务市场位居前列。业绩上看，公司 2021 年总收入 655.75 亿港元，净利润 250 亿港元，分别同比下降 14.44% 和 12.19%，公司在 2021 年受制于新冠疫情和低息环境，令公司收益下降。我们认为美联储放鹰以及加息能够增强香港银行的生息能力，作为香港主要商业银行以及业务集中在香港的中银香港将会受到正面的影响，加强公司的盈利能力，利好公司股价。另外，比率上看，中银香港的 PE 和 PB 为 13.74 和 1.06 倍，估值优于另外一家本地业务银行恒生银行；8.28% 和 0.70% 的 ROE、ROA 亦胜于在香港有业务的汇丰控股和渣打集团。股价表现方面，中银香港最近 1 个月 5.63% 的升幅高于恒生指数的 -2.60%，股价跑赢大市，我们预测在加息的大环境之下股价继续有向上发展的潜力，推荐该股。

图表 5：美国 10 年、30 年国债收益率



数据来源：Wind，恒大证券研究中心

图表 6: 美国 CPI、核心 CPI 同比升幅



数据来源: Wind, 恒大证券研究中心

图表 7: 银行同业主要比率比较

股票名称	股票代码	PE (倍)	PB (倍)	ROE (%)	ROA (%)	营业利润率 (%)
中银香港	2388. HK	13. 76	1. 06	8. 28	0. 70	48. 12
恒生银行	0011. HK	22. 21	1. 60	7. 60	0. 78	34. 76
汇丰控股	0005. HK	11. 45	0. 73	7. 05	0. 47	32. 58
渣打集团	2888. HK	10. 64	0. 46	5. 04	0. 29	24. 39

数据来源: Wind, 恒大证券研究中心

推荐: 中煤能源(1898. HK)

中国中煤能源股份有限公司是中国中煤能源集团有限公司于 2006 年 8 月 22 日独家发起设立的股份制公司。公司于 2006 年 12 月在香港成功上市, 2008 年 2 月发行 A 股。公司主要从事煤炭开采及洗选、煤炭及焦炭产品的销售, 以及煤矿机械装备的制造及销售。公司是集煤炭生产和贸易、煤化工、发电、煤矿装备制造四大主业于一体大型能源企业。公司拥有丰富的煤炭资源、多样化的煤炭产品以及现代化煤炭开采、洗选和混配生产生产工艺。公司主要煤炭生产基地均配备畅通的运煤通道, 并与煤炭港口连接, 为公司赢得竞争优势、实现持续发展提供有利条件。

国务院常务会议今年目标新增煤炭产能 3 亿吨

4 月 20 日国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，要求发挥煤炭的主体能源作用、优化煤炭企业生产，今年目标新增煤炭产能 3 亿吨。虽然国家现时着力发展清洁能源，但距离完成依靠绿色能源仍有一段路程。面对国内庞大的能源，国家现阶段不单不能减少对煤炭的依赖，反而是加快煤炭生产效率和效能，以应对市场而求。尤其当疫情过后，经济复苏时市场对煤炭需求料提升。

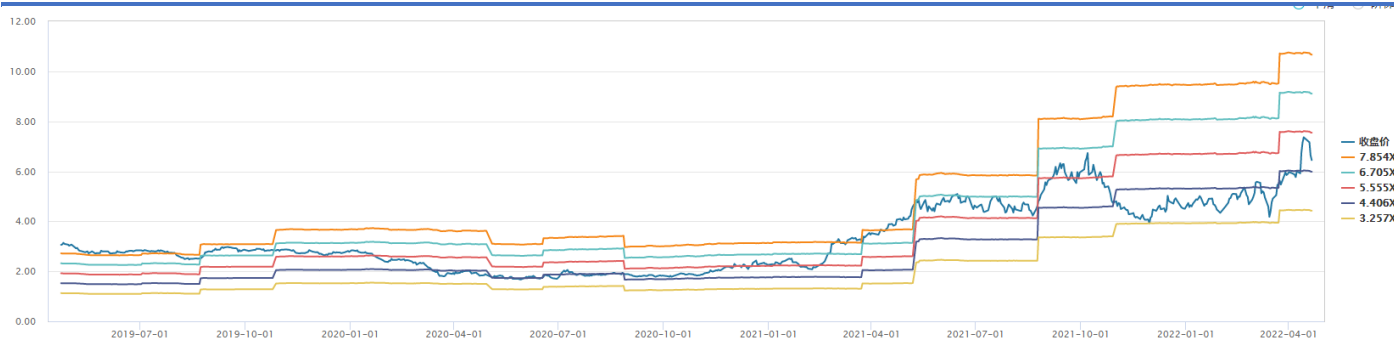
中国力争 2030 年前实现碳达峰，或加剧开发煤炭

2020 年 9 月 22 日，习近平总书记在联合国大会一般性辩论上向全世界宣布中国将力争 2030 年前实现碳达峰。观乎国家政策，国家面对国内庞大的能源需求，没法在短时期内而不影响供应的情况下减少对煤炭依赖。故此，市场或可解读为 2030 年前是开发煤炭的最后机会，加剧开发煤炭。

公司 2021 业绩表现优秀

根据公司公告，公司 2021 业绩优秀。营业收入 2,311.27 亿元人民币，同比增长 64.0%；公司股东应占利润 147.15 亿元人民币，同比增长 174.8%；每股基本盈利 1.11 元人民币，同比增长 177.5%。

图表 8：中煤能源 PE-Band



数据来源：WIND，恒大证券研究中心

图表 9: 中煤能源股价走势



数据来源: WIND, 恒大证券研究中心

新股追踪

图表 10: 近十只新股表现

公司名称	股票代码	上市日期	上市定价	首日收市价	最新收市价	首日表现	累计表现
创新奇智	2121 HK	27/1/2022	26.30	19.60	15.34	-25.48%	-41.67%
汇通达	9878 HK	18/2/2022	48.00	45.10	43.40	-6.04%	-9.58%
清晰医疗	1406 HK	18/2/2022	3.00	1.54	1.34	-48.67%	-55.33%
乐普生物科技	2157 HK	23/2/2022	7.13	7.14	6.58	0.14%	-7.71%
金茂物业服务	816 HK	10/3/2022	8.14	5.80	5.16	-28.75%	-36.61%
瑞尔集团	6639 HK	22/3/2022	14.62	13.80	11.54	-5.61%	-21.07%
法拉帝股份	9638 HK	31/3/2022	22.88	22.85	23.50	-0.13%	2.71%
力高健康生活	2370 HK	31/3/2022	4.10	5.18	8.30	26.34%	102.44%
江苏瑞科生物技术股份	2179 HK	31/3/2022	24.80	25.25	23.05	1.81%	-7.06%
知乎	2390 HK	22/4/2022	32.06	24.50	23.10	-23.58%	-27.95%

资料来源: Bloomberg、港交所网站

免责声明

分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；
中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；
减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号中国恒大中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999