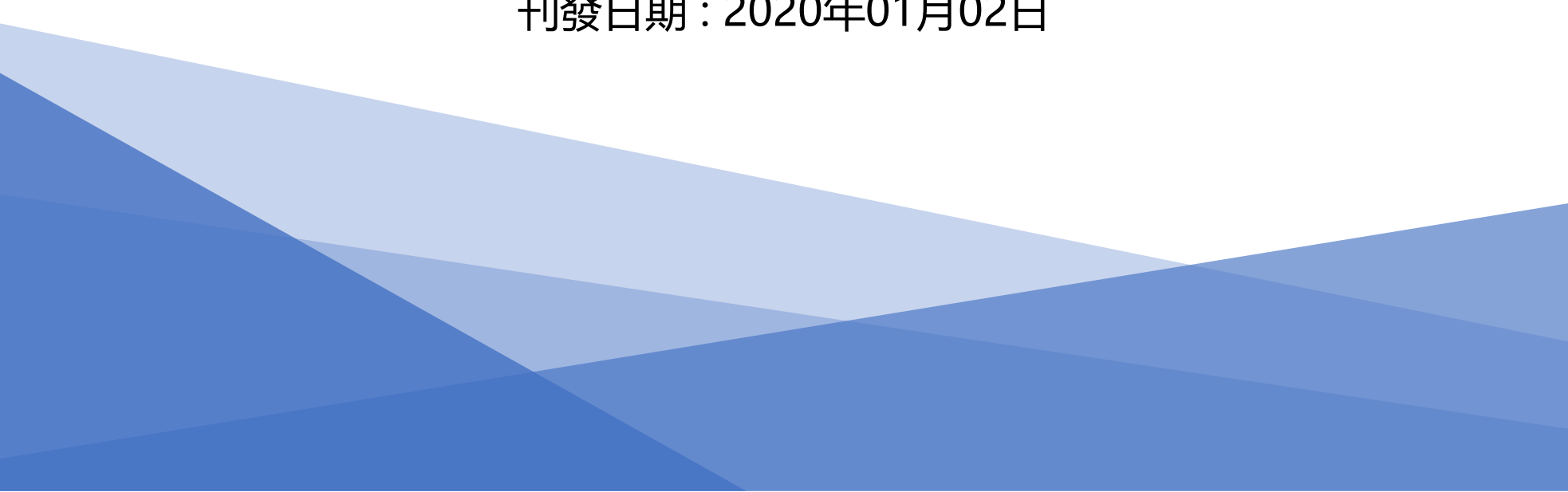

精選產品錦囊

2020年01月

 永豐金證券（亞洲）SinoPac Securities (Asia)

刊發日期：2020年01月02日



目錄

■ 港股

P.1

- 同程藝龍 (780)
- 香港電訊 (6823)

■ A股

P.1

- 中航飛機 (768)
- 立訊精密 (2475)

■ 基金

P.2

- 摩根中國A股機會
- 霸菱全球新興市場基金

■ 債券

P.4

- 永利澳門
- 印尼主權債
- 沙烏地阿拉伯國家石油公司

■ ELI組合

P.7

- 中國通信服務 (552)
- 中國國航 (753)
- 石藥集團 (1093)

■ ELN

P.9

- 吉利汽車控股 (175)
- 中興通訊股份有限公司 (763)
- 中國人壽保險股份有限公司 (2628)

精選產品錦囊

■ 港股

- 同程藝龍 (780) : 入市價 \$12.3 - \$12.5
估值在新經濟股中較吸引，近日成交大增，有轉勢跡象。
- 香港電訊 (6823) : 入市價 \$11
估值低殘，股價在\$11水平企穩，預期息率達6.3%。

■ A股

- 中航飛機 (768) : 入市價 ¥17
地區局勢緊張，軍工股受資金追捧。股價走勢上，突破\$16.8阻力，相信到\$18.3才有明顯阻力。
- 立訊精密 (2475) : 入市價 ¥36 - ¥37
「AirPods生產組裝商」、「華為概念」、「5G」、「無線耳機」等等標籤加持下強勢破頂，同時公司預期2019年淨利增長達50%，利好股價走勢。

精選產品錦囊

■ 基金

- 摩根中國A股機會、霸菱全球新興市場基金：
 - 1) 美軍空襲巴格達國際機場、擊殺伊朗伊斯蘭革命衛隊指揮官Qasem Soleimani，引發美伊對立加劇，伊朗隨即宣布不再遵守核協，目前美國尚未決定從伊拉克撤軍，中東緊張情勢升溫。
 - 2) 紐約原油價格受到中東局勢影響當天就上揚3%，在中東緊張局勢升級之初爆發出強烈反應後，全球市場似乎已鎮靜下來。美國股市上漲，美國國債和美元下跌。油價回吐漲幅，黃金從六年多來的最高水平回落。
 - 3) 美國公布12月ISM製造業指數47.2，低於市場預期的49與前值48.1，創下2009年6月以來最低，細項來看新訂單與海外需求持續疲弱，雇傭指數45.1再創近期新低，美國製造業在需求疲弱環境下，信心不足以支撐其投入資本財及增加雇傭人手，短期非農就業數據有回落風險。
 - 4) 今年開市第一天中國央行即宣布1/6全面降準0.5%，不僅為市場釋放約8000億元人民幣的流動資金。更反映了人行將繼續實行寬鬆政策以支持經濟。降準令內地銀行每年減少150億元人民幣的融資成本，亦有助降低中小企業和私營企業的融資成本，抵銷農曆新年前預期的流動性短缺。

精選產品錦囊

■ 基金

- 摩根中國A股機會、霸菱全球新興市場基金：
- 6) 目前中國人民銀行表示，保持審慎的貨幣政策立場維持不變，但預期中國在2020年仍會採取寬鬆貨幣政策。寬鬆措施有望推動2020年信貸增長溫和反彈。預計，投資者對本週人行降準和中美簽署首階段協議這兩項利好消息或有正面反應，短期內中國股市或有上升動力。
 - 7) 中國副總理劉鶴預計1/13抵達美國15日簽署第一階段貿易協議，中美貿易戰緩和。中國11月經濟數據轉佳，同時2020為十三五收官年，政府將會穩增長經濟，積極的財政政策與貨幣政策可以期待。
 - 8) 整體來看中國最大的外部風險中美貿易戰大幅緩和，再加上人行降準下可望推動陸股上揚。可趁機布局「摩根中國A股機會」。
 - 9) 在全球寬鬆情況下美元疲弱，將有助新興國家經濟，亦可布局「霸菱全球新興市場基金」。

精選產品錦囊

■ 債券

發行公司	票息	Moody	S&P	Fitch	發行日	到期日	YTM	YTNC
永利澳門	5.125	B1	BB-	-	2019 /12/17	2029 /12/15	4.755	4.92

● 永利澳門：

- 1) 香港上市（股份代號：1128.HK），市值約960億港元。集團於2006年成立，是一家在澳門經營博彩及娛樂度假設施的公司，旗下的綜合娛樂度假村包括永利澳門及永利皇宮。母公司為於美國上市的永利度假村有限公司，持有永利澳門的72.2%股權。澳門賭牌持有公司之一，行業為少數企業壟斷。近年利用加大槓桿發展第二個娛樂場項目「永利皇宮」。
- 2) 控股股東永利度假村Wynn Resorts近期公布澳門擴建計劃，包括名為「水晶蓮宮」的新擴展計劃，初步估計新項目將投入20億美元，為2020年澳門賭場續牌「鋪路」。
- 3) 具有特殊贖回條款，若該公司失去澳門博彩專營權，債券持有人得以用100%向發行人賣回債券。公司債務率極高，2018年槓桿率達26倍，不過公司盈利能力強，帶動公司每年實際總債務/EBITDA比率，及淨債務/EBITDA比率逐漸下降，資產素質良好。公司債務結構由兩筆2022年到期的銀行貸款，及兩檔分別於2024及2027年到期的債券所組成，公司短期無其他債務需償還，有足夠時間作準備以盈利或再融資還款。
- 4) 本次發行新債為償付部分2022年到期，一筆總額約23.0億元的定期銀行貸款，減緩集團2022年的償債壓力，曾發行兩檔2024及2027年到期舊券，此次發行2029新券與2027利差緊，主要反映新券流動性受市場偏好。

精選產品錦囊

■ 債券

發行公司	票息	Moody	S&P	Fitch	發行日	到期日	YTM	YTNC
印尼主權債	3.5	Baa2	BBB	-	2020/01/14	2050/02/14	3.493	-

● 印尼主權債：

- 1) 美元中性偏弱：美國近期多項數據顯示經濟增長放緩，同時美聯儲去年10月起為注入市場流動性，重啟購債計畫變相放水，美元走強空間相對有限，有助支持新興市場匯率。
- 2) 全球低利率周期，新興市場相對具吸引力：由美聯儲開啟一系列降息循環，成熟國家美元債殖利率低，不足以涵蓋追求絕對收益率投資人，有望將資金轉向利率具吸引力之優質新興市場債，並以美元為計價降低部分匯率風險。
- 3) 印尼央行積極干預市場，政策具寬鬆空間：隨美國2019進入降息循環，新興市場國家央行紛紛跟進寬鬆政策，印尼央行2019曾一度連續降息4次，並下調其銀行存款準備金，積極改善市場環境，不過今年其仍有降息空間。
- 4) 宏觀局勢動盪，印尼基本面良好，政策延續性：雖中美貿易談判樂觀，卻出現美伊衝突黑天鵝，相對中東區域動盪美元債賣壓沉重，市場風險轉趨避偏好資產素質佳的市場，對印尼基本面穩健良好而言，有助吸引投資人關注。印尼總統左科維多多成功連任，有望維持政策延續性，並推展更多經濟改革，推升印尼主權債信用利差進一步縮窄。

精選產品錦囊

■ 債券

發行公司	票息	Moody	S&P	Fitch	發行日	到期日	YTM	YTNC
沙烏地阿拉伯國家石油	4.25	A1	-	A	2019/04/16	2039/04/16	3.641	-

● 沙烏地阿拉伯國家石油公司：

- 1) 簡稱沙特阿美，是世界最大的石油生產公司，屬於沙國國有資產，原油產量佔世界總產量的十分之一，同時為全球淨利最高公司，2018年度收入為3,550億美元，年增35%；淨利年增46.2%至1,111億美元。為加強石化產品下游組合戰略合作目標，2019發債行籌措資金主要用於收購沙基工業70%股權。
- 2) 2019年12月首度在沙烏地阿拉伯證券交易所上市，是有史以來最大規模的IPO，首次公開募股1.5%，市值一度突破2兆美元，為全球上市公司市值龍頭。
- 3) 雖盈利表現強勁，但與沙國經濟密切相關，國際信評機構穆迪及惠譽僅給予A1/A+評級。
- 4) 美伊衝突暴發，伊朗宣布撤回核協議，中東局勢轉趨緊張，壓力公司美元債價格回落，信用利差明顯走闊，在全球避險情緒升溫下，收益率持續下行，待宏觀環境回穩，公司穩定資產素質有望吸引資金回流。

精選產品錦囊

■ ELI組合

underlying	strike	KO (Call)	KI (Airbag)	Tenor (mth)	Comission	Coupon (p.a.)
552+753	95%	100%	85% (maturity)	2	100bps	17.88%
552+1093	95%	100%	88% (maturity)	2	100bps	26.64%

- 中國通信服務 (552) :

- 1) 5G概念股持續強勢，升幅稍遜的中國通信服務有望追落後。
- 2) 內地將於50個城市完成13萬個基站，管理層曾透露，由5G網絡設計、施工及驗收獲取的收入將於2020年體現，料營收增長加快，未來估值可望提高。
- 3) 走勢方面，於9月份見雙底回升，一直於5至5.6元之間徘徊，料後市有力再上。

- 中國國航 (753) :

- 1) 為國內航空龍頭，國家民航局預期2020年春運民航旅客運輸量將再創歷史新高，料達7,900萬人次，按年增長約8.4%。
- 2) 高峰期間，民航日均保障航班量將在1.6萬架次以上，增長率居各運輸方式首位。截至目前，2020年春運期間民航旅客預訂量931.57萬人次，按年增長13.9%，增速較上年同期大幅提升10.9個百分點。大摩較早之前發表焦點報告推介增持股份之一，現價便宜。

精選產品錦囊

■ ELI組合

underlying	strike	KO (Call)	KI (Airbag)	Tenor (mth)	Comission	Coupon (p.a.)
552+753	95%	100%	85% (maturity)	2	100bps	17.88%
552+1093	95%	100%	88% (maturity)	2	100bps	26.64%

● 石藥集團 (1093) :

- 1) 其附屬公司「石藥集團歐意藥業」所研發的「鹽酸普拉克索片」已獲內地國家藥品監督管理局頒發藥品註冊批件，成為國內首家通過仿製藥質量和療效一致性評價及第二家獲批仿製藥。
- 2) 集團解釋，「鹽酸普拉克索」為神經系統疾病藥物，適用於治療成人特發性帕金森病，在整個疾病過程中（包括疾病後期），當左旋多巴的療效逐漸減弱或者出現變化和波動時，均可單獨使用或與左旋多巴聯用，另可治療中度至重度特發性不寧腿綜合症。
- 3) 產品獲批將進一步豐富集團的產品線，有助集團在神經系統疾病領域的發展。瑞士信貸發表焦點報告推介股份之一。

精選產品錦囊

■ ELN

標的	中文名稱	執行價 (%)	發行價格 (%)	收益率 (%)	短評
175	吉利汽車控股有限公司	95	97.73	28.26	預估1個月股價範圍\$14.7 - \$16.4。預計銷售量將受惠於新產品的推出提高，可於\$15附近吸納。
763	中興通訊股份有限公司	95	97.30	33.76	預估1個月股價範圍\$23.5 - \$26.5。股價走勢表現強勢，突破前波盤整區間可望持續上揚。
2628	中國人壽保險股份有限公司	95	98.72	15.78	預估1個月股價範圍\$21 - \$23。政策推動下可望推升股價。



免責聲明

本報告所載資訊、工具及資料僅作參考資料用途，並不作為或視作為銷售、提呈或招攬購買或認購本報告所述證券、投資產品或其他金融工具之邀請或要約，也不構成對有關證券、投資產品或其他金融工具的任何意見或建議。編制本研究報告僅作一般發送。並不考慮接獲本報告之任何特定人士之特定投資對象、財政狀況及特別需求。閣下須就個別投資作出獨立評估，於作出任何投資或訂立任何交易前，閣下須就本報告所述任何證券諮詢獨立財務顧問。

本報告所載資訊、工具及資料並非用作或擬作分派予在分派、刊發、提供或使用有關資訊、工具及資料抵觸適用法例或規例之司法權區或導致永豐金證券（亞洲）及／或其附屬公司或聯屬公司須遵守該司法權區之任何註冊或申領牌照規定的有關司法權區的公民或居民。

本報告所載資料及意見均獲自或源於永豐金證券（亞洲）可信之資料來源，但永豐金證券（亞洲）並不就其準確性或完整性作出任何聲明，於法律及／或法規准許情況下，永豐金證券（亞洲）概不會就本報告所載之資料引致之損失承擔任何責任。本報告不應倚賴以取代獨立判斷。永豐金證券（亞洲）可能已刊發與本報告不一致及與本報告所載資料達致不同結論之其他報告。該等報告反映不同假設、觀點及編制報告之分析員之分析方法。

主要負責編制本報告之研究分析員確認：(a) 本報告所載所有觀點準確反映其有關任何及所有所述證券或發行人之個人觀點；及 (b) 其於本報告所載之具體建議或觀點於過去、現在或將來，不論直接或間接概與其薪酬無關。

過往表現並不可視作未來表現之指標或保證，亦概不會對未來表現作出任何明示或暗示之聲明或保證。

永豐金證券（亞洲）之董事或僱員，如有投資於本報告內所涉及的任何公司之證券或衍生產品時，其所作出的投資決定，可能與這報告所述的觀點並不一致。

一般披露事項

永豐金證券（亞洲）及其高級職員、董事及僱員（包括編制或刊發本報告之相關人士）可以在法律准許下不時參與及投資本報告所述證券發行人之融資交易，為有關發行人提供服務或招攬業務，及／或於有關發行人之證券或期權或其他有關投資中持倉或持有權益或其他重大權益或進行交易。此外，其可能為本報告所呈列資料所述之證券擔任市場莊家。永豐金證券（亞洲）可以在法律准許下，在本報告所呈列的資料刊發前利用或使用有關資料行事或進行研究或分析。永豐金證券（亞洲）一名或以上之董事、高級職員及／或僱員可擔任本報告所載證券發行人之董事。永豐金證券（亞洲）在過去三年之內可能曾擔任本報告所提供及任何或所有實體之證券公開發售之經辦人或聯合經辦人，或現時為其證券發行建立初級市場，或正在或在過去十二個月內就本報告所述投資或一項有關投資提供重要意見或投資服務。

本研究報告的編制僅供一般刊發。本報告並無考慮收取本報告的任何個別人士之特定投資目標、財務狀況及個別需要。本報告所載資料相信為可予信賴，然而其完整性及準確性並無保證。本報告所發表之意見可予更改而毋須通知，本報告任何部分不得解釋為提呈或招攬購買或出售任何於報告或其他刊物內提述的任何證券或金融工具。本公司毋須承擔因使用本報告所載資料而可能直接或間接引致之任何責任。

根據香港證券及期貨事務監察委員會規定之監管披露事項

永豐金證券（亞洲）有限公司（「永豐金證券（亞洲）」）之政策：

刊發投資研究之研究分析員並不直接受投資銀行或銷售及交易人員監督，並不直接向其報告。

研究分析員之薪酬或酬金不應與特定之投資銀行工作或研究建議掛鉤。

禁止研究分析員或其關係人從事其研究／分析／涉及範圍內的任何公司之證券或衍生產品的買賣活動。

禁止研究分析員或其關係人擔任其研究／分析／涉及範圍內的任何公司之董事職務或其他職務。

永豐金證券（亞洲）集團於香港從事投資銀行、坐盤交易、市場莊家或促銷或代理買賣之公司 [包括永豐金證券（亞洲）]（「該等公司」）並非本報告所分析之公司證券之市場莊家。

該公司與報告中提到的公司在最近的 12 個月內沒有任何投資銀行業務關係。

截至本報告刊發日期，若永豐金證券（亞洲）有限公司擁有上述任何公司的財務權益，其合計總額未有相等於或高於上述任何公司市場資本值的 1%。

分析員認證

本研究報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對於有關證券或發行人的個人觀點。研究分析員的薪酬與在報告中表達的具體建議或觀點沒有任何直接或間接的相關。

©2017 永豐金證券（亞洲）有限公司。保留所有權利。除非特別允許，該報告任何部分不得未經永豐金證券（亞洲）有限公司事先書面許可以任何方式進行複製或分發。永豐金證券（亞洲）有限公司概不承擔第三方此方面行為的任何責任。

