
精選產品錦囊

2020年05月

 永豐金證券(亞洲) SinoPac Securities (Asia)

刊發日期：2020年05月8日



目錄

■ 港股

P.1

- 海底撈國際 (6862)
- 美團點評 (3690)
- 股票月供計劃 - 香港電訊 (6823)

■ A股

P.1

- 中公教育 (002607)
- 用友網絡 (600588)

■ 基金

P.2

- 聯博-美國成長基金
- GAM Star 全方位債券基金

■ 債券

P.4

- 巴克萊銀行
- 小米集團

■ ELI組合

P.6

- 阿里巴巴集團(9988)
- 瑞聲科技(2018)
- 小米(1810)

精選產品錦囊

■ 港股

- 海底撈國際 (6862) : 入市價 \$32.5
具防守性的內地餐飲巨企，中國內地業務增長仍強。
- 美團點評 (3690) : 入市價 \$98
服務範圍遍全國，預期2020年度純利增速加快，市場亦憧憬其成為恒生指數成份股。
- 香港電訊 (6823) : 入市價 \$11.8
估值吸引，預期息率達5.7%，亦可以作股票月供計畫。

■ A股

- 中公教育 (002607) : 入市價 ¥ 24.5
主要從事非學歷職業就業培訓服務，盈利增長甚快，仍有力再試高位。
- 用友網絡 (600588) : 入市價 ¥ 45
企業管理軟件與服務商，亦為企業提供雲計算、平台、應用、數據、業務、知識、信息服務。

精選產品錦囊

■ 基金

● 聯博-美國成長基金：

- 1) 關注焦點：美股目前估值相對便宜，可分批逢低布局。
- 2) 投資目標：本基金投資於美國發行之大型股票證券，以追求長期資本增值。本基金主要投資於優質且基礎穩固的美國公司。基金經理公司選擇投資對象時，著重於產業領導地位、卓越的管理能力以及具吸引人的成長率因素。
- 3) 投資分類：美國股票型。
- 4) 資產配置：股票100%。
- 5) 地區配置：美國98.0%。
- 6) 產業配置：醫療保健 25.47%，資訊科技22.97%，通訊服務14.56%，非核心消費品12.57%，核心消費品6.39%，工業6.04%。
- 7) 主要持倉：Microsoft 7.04%，Alphabet 7.04%，Facebook 5.3%，UnitedHealth Group 4.39%，VISA 4.38%。

精選產品錦囊

■ 基金

- GAM Star 全方位債券基金：

- 1) 市場少數優質布局美元債AT1系列，標的相對於優質高評級銀行業為主，償債順位低，派息率高，中長期具吸引力。
- 2) 投資目標：投資於固定本金的孳息或計息證券，包括政府公債、公司債、初級債務證券、優先股、可轉換證券及或有資本債券。
- 3) 資產配置：TIER 1 27.2%，AT1 26.5%，低級次順位 14.3%，優先無擔保 9.4%，高級次順位 7.3%
- 4) 產業配置：銀行66.3%，保險14.4%，公司債6.4%
- 5) 地區配置：英國33.1%，瑞士13.5%，法國11.4%，荷蘭8.2%
- 6) 主要持倉：荷蘭合作銀行 AT1，匯豐銀行 AT1，法國興業銀行AT1，瑞士信貸AT1，法國巴黎銀行AT1

精選產品錦囊

■ 債券

發行公司	Cpn	Rating	Issue Date	Mty	Offer Px	A YTM	A YTNC
巴克萊	2.852	Baa2/ BBB	2020/04 /30	2026/5/ 7	100.5	2.78	2.74-

● 巴克萊銀行：

- 1) 巴克萊銀行 (Barclays, LSE: BARC、NYSE: BCS) 是英國第二大銀行。截止2020年，全球雇員達到85,000人。截至2012年總資產高達269.25億英鎊。總部位於英國，大樓位於美國紐約。
- 2) 巴克萊銀行2020第一季度淨利潤為6.05億英鎊，同比下降42%，受新冠病毒疫情影響，為疫情作出21億英鎊的壞賬撥備，按年激增3.7倍；首季稅前盈利下滑38%，至9.23億英鎊，較市場預期的12.7億英鎊為差。一季度財報資本支出保持在33億英鎊，與2019年第一季度大致相同。本月早些時候，巴克萊銀行宣布將取消股息，暫停股票回購。
- 3) 此檔債券發行1.75bn屬於優先無擔保債券，2025年5月利率將轉為浮動US0003M + 2.452%並可贖回，近期金融債發行後平均收窄8bp，而巴克萊發行後收窄25bp，由於2025年就會轉為浮動利率，贖回機率高可當作5年債券來看。目前市場還是以交易新券為主，此券償債順位高適合保守投資人佈局。

精選產品錦囊

■ 債券

發行公司	Cpn	Rating	Issue Date	Mty	Offer Px	A YTM	A YTNC
XIAOMI BEST TIME	3.375	Baa2/BBB-	2020/4/22	2030/4/29	97.5	3.67	3.68

● 小米集團：

- 1) 小米集團（英語：Xiaomi Corporation，港交所：1810）是中國一家從事智慧型硬體和電子產品研發、智慧型家居生態建設的移動網際網路公司，成立於2010年4月6日[5]，總部位於中國北京。2018年7月9日，小米集團在香港交易所主機板掛牌上市，小米是繼蘋果、三星、華為之後第四家擁有手機晶片自研能力的手機公司。截至2019年12月，小米在45個國家和地區的市場智慧型手機出貨量名列前五。
- 2) 小米2019全年收入為2,058.4億元人民幣，按年升17.7%，純利為100.44億元，按年跌25%；整體毛利率由按年升1.2個百分點至13.9%。全年共售出1.246億部智能手機，按年升4.9%。2019年印度智能手機出貨量前五名分別是小米（29%）、三星（20%）、vivo（16%）、OPPO（11%）、realme（11%）。
- 3) 此檔債券是小米第一次發行海外美元債，債務/資產約10%負債比偏低，公司信用穩定。相同天期債券小米收益率較高，雖然發行後債券價格小幅下跌，但隨著疫情穩定未來小米銷售量可望拉升，債券利差仍有機會收窄。

精選產品錦囊

■ ELI組合

underlying	strike	KO (Call)	KI (Airbag)	Tenor (mth)	Comission	Coupon (p.a.)
9988+1810	95%	100%	85% (maturity)	2	100bps	12.6%
2018+1810	95%	100%	85% (maturity)	2	100bps	25.8%

- 阿里巴巴集團(9988)：

- 1) 對於部分投資者而言，中國運輸業目前風險太高，中國在科技和電子商務方面有投資機會，尤其是阿里巴巴集團。阿里巴巴有龐大的電子商務平台，並進軍雲端計算和數碼媒體市場，是中國版的亞馬遜。與大多數中概股不同，阿里巴巴的表現跑贏市場，股價由年初至今僅跌了7.4%，同期標準普爾500指數則下跌了13.4%。
- 2) 阿里巴巴2020年年初的表現強勁，2020財政年度第三季業績好過預期（阿里巴巴第三季於12月31日結束）。銷售額由171億美元飆升38%至232億美元，淨收入由45億美元增至72億美元。其多元化業務模式應有助免受疫情衝擊，並有望受惠於中國經濟的反彈。阿里巴巴(9988)周來已回調不少，適注吸納，目標210元，中線持有。

精選產品錦囊

■ ELI組合

underlying	strike	KO (Call)	KI (Airbag)	Tenor (mth)	Comission	Coupon (p.a.)
9988+1810	95%	100%	85% (maturity)	2	100bps	12.6%
2018+1810	95%	100%	85% (maturity)	2	100bps	25.8%

● 瑞聲科技(2018)：

- 1) 瑞聲科技(2018)首季溢利減少,原因自然是新冠肺炎首季爆發，導致停工期限長，除季節性價格壓力及智能手機消費意欲下降令收入減少，在多種針對控制新冠肺炎爆發之限制性監管下，其生產計劃亦嚴重受影響，對首季淨利潤產生了重大不利影響。
- 2) 盈警後，多間大行調低其評級及目標價，拖累股價向下。事實上，從3月中旬旬，其生產營運已恢復正常水平。加上隨5G網絡商用陸續開通，市場對5G手機需求增加，蘋果公司如能於年內推出5G手機，需求將會激增，對中長期前景仍可保持謹慎樂觀。
- 3) 可趁調整至40元之下分段吸納，今年目標50元。

精選產品錦囊

■ ELI組合

underlying	strike	KO (Call)	KI (Airbag)	Tenor (mth)	Comission	Coupon (p.a.)
9988+1810	95%	100%	85% (maturity)	2	100bps	12.6%
2018+1810	95%	100%	85% (maturity)	2	100bps	25.8%

● 小米(1810)：

- 1) 小米(1810)去年錄得純利100.44億元,按年跌25.9%；去年公司營業額2058.39億元，按年升17.7%，當中智能手機部分收入按年升7.3%至1221億元，去年智能手機銷量達1.25億部，均價則按年升2.2%。今年公司將重發展5G手機市場，並在高端手機市場持續發力，使均價保持上升趨勢。而IoT與生活消費產品去年收入按年升41.7%至621億元，去年小米電視全球出貨量達1280萬台，按年升51.9%。
- 2) 互聯網服務去年收入按年升24.4%至198億元，截至去年底MIUI月活躍用戶數達到3.1億戶，按年升27.9%。期內經調整淨利潤達到115億元，按年增長34.8%，去年全年研發投入達到75億元，按年增長29.7%。單計第四季，總收入達到565億元，按年增長27.1%，智能手機收入達308億元，按年升22.8%，經調整淨利潤達23億元，按年增長26.5%。小米2020年預期市盈約18.82倍，估值合理。

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。

