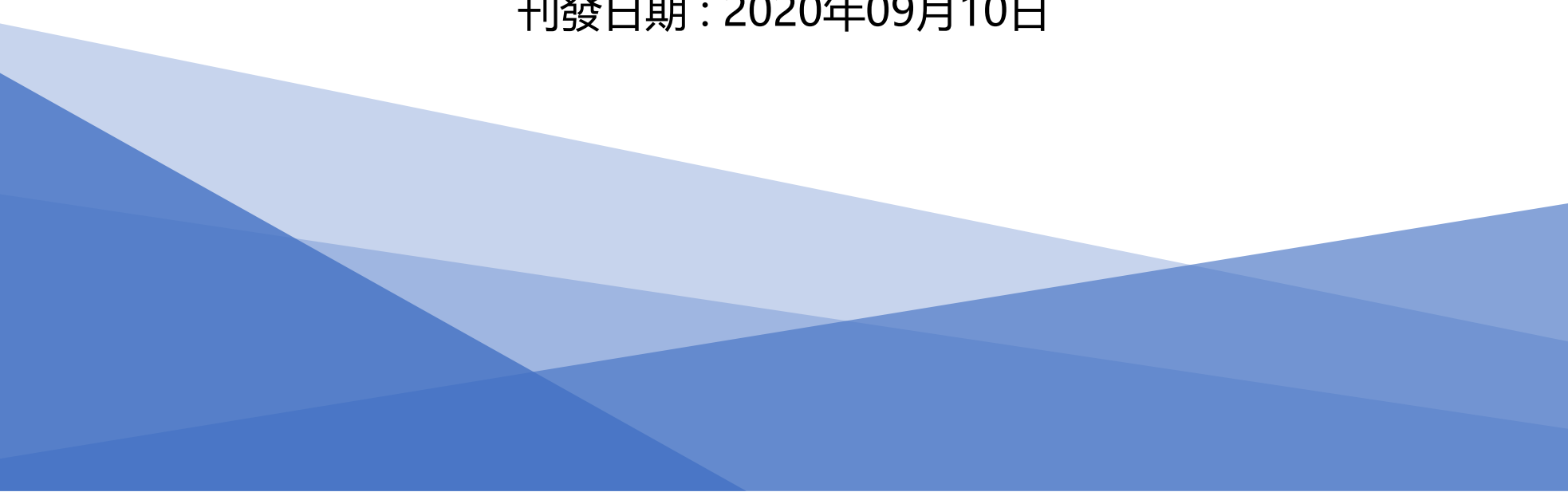

精選產品錦囊

2020年09月

 永豐金證券（亞洲）SinoPac Securities (Asia)

刊發日期：2020年09月10日



目錄

■ 港股

P.1

- 安踏體育 (2020)
- 微盟集團 (2013)
- 股票月供計劃 - 中電控股 (2)

■ A股

P.1

- 圓通速遞 (600233)
- 光明乳業 (600597)

■ 基金

P.2

- 貝萊德世界科技基金-A2類(USD)
- JPM 美國科技-A類-Dis(USD)

■ 債券

P.4

- 遠東宏信
- AT&T

■ ELI組合

P.6

- 中國聯通(762)
- 中國海外(688)
- 瑞聲科技(2018)

精選產品錦囊

■ 港股

- 安踏體育 (2020) : 入市價 \$78-79
股價調整似已足夠，盈利增長勢頭仍強。
- 微盟集團 (2013) : 入市價 \$13.5
提供軟件即服務 (Saas) 產品及營銷服務，仍有上升空間。
- 中電控股 (2) : 入市價 \$74
2020年度中期轉虧為盈，預期息率4.3%，亦可以作股票月供計畫。

■ A股

- 圓通速遞 (600233) : 入市價 ¥17
獲阿里巴巴 (9988) 66億元人民幣入股12%。
- 光明乳業 (600597) : 入市價 ¥21.5
行業併購的贏家。



精選產品錦囊

■ 基金

- 貝萊德世界科技基金-A2類(USD)：
 - 1) 關注焦點：世界科技基金以盡量提高總回報為目標。基金將不少於70%的總資產投資於全球各地主要從事科技行業的公司之股本證券。
 - 2) 投資分類：美國股票型。
 - 3) 地區配置：美國。
 - 4) 產業配置：軟件 37.46%、半導體 15.31%、媒體與娛樂 13.76%、零售 11.96%、現金及衍生產品 7.07%，消費服務 2.31%。
 - 5) 主要持倉：蘋果，特斯拉，微軟，亞馬遜，騰訊，阿里巴巴，AMD，谷歌，Paypal。

精選產品錦囊

■ 基金

- JPM 美國科技-A類-Dis(USD)：
 - 1) 關注焦點：本基金主要投資於與科技、媒體及電訊有關之美國企業。透過主要投資於與科技、媒體及電訊有關之美國企業，以期提供長期資本增值。須承受衍生工具、小型公司、科技相關公司、單一國家、流通性及股票風險。
 - 2) 投資分類：美國股票型。
 - 3) 地區配置：軟件 33.2%、半導體 29.6%、互聯網 17.3%、硬件 7.8%、資訊科技服務 4.8%。
 - 4) 主要持倉：斯拉，Paypal，谷歌，AMD，新思科技，輝達。

精選產品錦囊

■ 債券

發行公司	Cpn	Rating	Issue Date	Mty	Offer Px	A YTM	A YTNC
遠東宏信	4.375	BBB-	02/22/2018	02/27/2023	103.25	3	3.26

● 遠東宏信：

- 1) 遠東宏信最大股東為中化資本投資公司佔比23.22%，是中國第四大的租賃公司。遠東宏信的業務收入主要分為三大類——金融服務利息收入、諮詢服務費用收入和產業運營收入，其中金融服務利息收入是其主要收入來源，於2019年的收入佔比達到58.81%以上。醫療版塊與城市公用板塊貢獻了公司營收50%。
- 2) 2020年6月底中期業績，營業額132.75億元人民幣，按年跌6.4%。純利20.56億元，按年跌8%；每股盈利0.54元。上半年受疫情影響，各行業均受到干擾。文化旅遊，交通物流，醫療健康，一級化工醫藥降幅明顯，分別為-35.08%，-13.05%，-16.85%。而城市公共，電子信息以及工程建設受益於國家政策和對基建，民生，在線消費等行業的促進而取得了增長，分別為+ 13.04%，7.92%以及3.83%。
- 3) 中國政府6月修改融資公司規定，融資租賃公司槓桿率要求更嚴，在註冊資本、風險資產分類、客戶集中度、關聯方交易等方面尚待明確要求。大量空殼或中小型融資租賃公司面臨業務整改，展業受限。遠東宏信自身資本實力較強，作為上市公司信息相對公開可視，涉及領域廣且業務線多元，有望受益行業集中度提升。

精選產品錦囊

■ 債券

發行公司	Cpn	Rating	Issue Date	Mty	Offer Px	A YTM	A YTNC
AT&T	3.1	BBB/ Baa2	7/27/20 20	02/01/2 043	101.2	3.02	3.02

● AT&T :

- 1) AT&T公司是美國最大的固網電話服務供應商及第一大的流動電話服務供應商，此外還提供寬頻及收費電視服務。合共1.5億戶提供服務，當中8,510萬戶為無線用戶。AT&T收購時代華納案已於2018年6月15日完成。
- 2) AT&T的Q2營收約410億美元，同比降低9%。歸母淨利潤為12億美元，同比降低67.6%。每股收益為0.17美元，同比降低67%。經調整後EBITDA為141億美元，同比降低6%。本季度AT&T因經營活動產生的現金為121億美元，資本支出為45億美元。自由現金流為76億美元。第二季度並投資10億美元收購了5G頻譜。截止至季度末，AT&T的淨債務約為1520億美元，環比下降了23億美元，其債務約為全年經調整後EBITDA的2.6倍。
- 3) 由於COVID-19的影響，華納媒體的廣告收入和影視業務將受到重大影響。但目前股票回購已暫時暫停，將專注於支持其股息支付和債務減少，以減輕對信貸評級的負面影響。公司稅制改革和完成華納收購之後，AT&T的股息佔除息前自由現金流的百分比已顯著提高，2017年的70%降至2019年的46%。
- 4) AT&T與Verizon都為美國電信龍頭公司，30年的債券Verizon比AT&T少2年但利差縮窄了50BP以上，雖然目前長債利率較7月上揚，但在通膨未起色下預期聯準會仍會壓低利率曲線，利差仍有縮窄空間。

精選產品錦囊

■ ELI組合

underlying	strike	KO (Call)	KI (Airbag)	Tenor (mth)	Comission	Coupon (p.a.)
762+688	95%	100%	90% (maturity)	2	100bps	22%
762+2018	95%	100%	85% (maturity)	2	100bps	40%

● 中國聯通(762)：

- 1) 中國聯通 (762) 公佈業績後，獲多間大行唱好。中金發表報告稱，公司上半年業績超出預期，主要由於移動業務提質增效成果兌現，產業互聯網發展強勁，結合降成本舉措，帶動利潤改善，上調評級至「跑贏大市」，維持目標價6.1元。
- 2) 富瑞對公司的樂觀態度有所提高。提到公司收入增長復蘇，加上嚴格成本控制。儘管擔心5G手機補貼，中聯通的行銷成本按年下降15%，幾乎完全抵消了手機補貼支出。
- 3) 而由於資本支出的增長將受到限制，並且偶爾還會出現資產註銷的情況，因此折舊及攤銷的增長速度不會快於收入。該行維持目標價7.63元，評級為「買入」。

精選產品錦囊

■ ELI組合

underlying	strike	KO (Call)	KI (Airbag)	Tenor (mth)	Comission	Coupon (p.a.)
762+688	95%	100%	90% (maturity)	2	100bps	22%
762+2018	95%	100%	85% (maturity)	2	100bps	40%

- 中國海外(688)：

- 1) 中國海外(688) 貴為藍籌股市值就較越地(123)大了十倍多，中期收入升了11%至¥886.3億人民幣，股東溢利少了3.7%至¥205.3億，股息則維持上年度水平，先看財務資產負債比率59.7%，淨借貸比率更為32.9%，以同級。
- 2) 內房來說已相當保守，期內有固定租金收入¥19.2億，手持現金¥1113億，半年融資成本¥4.3億，但另有¥40.2億財務費用資本化。雖則如此，集團現金流依然頗佳，何況期內有賣樓收入高達¥1702億。綜合規模,財務情況,往績表現,派息穩定性，中國海外屬內房中首選。

精選產品錦囊

■ ELI組合

underlying	strike	KO (Call)	KI (Airbag)	Tenor (mth)	Comission	Coupon (p.a.)
762+688	95%	100%	90% (maturity)	2	100bps	22%
762+2018	95%	100%	85% (maturity)	2	100bps	40%

● 瑞聲科技(2018)：

- 1) 瑞聲科技(02018.HK) 次季純利按年跌21%至2.68億元人民幣，低於該行及市場預期，主因次季毛利率復甦較預期為慢，整體毛利率按季持平在23.3%，但收入按年增長12%則符預期。在正面來看，公司光學業務按年增長達43%，次季毛利率擴。
- 2) 至13.8%，銷售均價升至3.74元人民幣。公司光學業務穩健，盈利能力持續改善，續計劃產能擴張，其6P鏡頭付運量料增長，以及WLG(晶圓級玻璃)正加快生產。同時聲學方面，成本控制力度得宜，帶動利潤率增加。
- 3) 滙豐降瑞聲2020至2022年各年純利預測各16%、13%及7%，以反映手機付運下降及主要產品毛利率預測，目標價相應由71.6元降至65.2元，評級「買入」。現價便宜，值得吸納。

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。

