

股票

全球

恒证策略

双周报

推荐股票	股票代码
九龙仓置业	1997 HK
海底捞	6862 HK
中国海外发展	0688 HK

恒大证券研究中心：

物业管理行业（报告主编）

黄俊泓

Lolo Wong

852 3550 6934

lolo.wong@gisf.hk

新能源汽车行业

高级分析师

纪承祚

Marco KEI

852 3550 6864

marco.kei@gisf.hk

外围环境未见明朗，关注二十大会议

本期主要观点：

● 两周市场焦点

全球市场：市场憧憬美联储放缓加息步伐，全球股市上涨。经济数据显示美联储年初以来持续加息，利率迅速上升正在对经济造成实际的影响，例如劳动力市场放缓。市场受此刺激憧憬美联储可能会缓和其激进加息的路径，使全球股市曾经上涨。但预计美联储仍然会保持偏鹰的取态，仍需保持审慎态度面对美国加息对全球股市的影响。后续主力关注10月13日公布的美国9月CPI数据，届时将为市场提供更清晰的潜在加息路径。

中国市场：央行下调首套个人住房公积金贷款利率。9月30日，中国人民银行决定，下调首套个人住房公积金贷款利率0.15个百分点。央行下调首套个人住房公积金贷款利率进而降低购房者成本的意图明显，但是，此举短期对推动房地产回暖的作用只属一小步，因为目前房地产需求疲弱，核心问题在于市场（购房者）对房地产信心不足而非资金不足，展望房地产市场能够随着时间还有未来更多的政策措施出台落地（预计4季度5年期以上LPR（贷款市场报价利率）有望进一步下调），促进居民合理购房需求有效释放，推动房地产投资恢复，推动房地产市场在年底前后出现全面回暖的势头。

● 未来两周关注点

二十大或成为市场改善契机。二十大将于2022年10月16日在北京召开。二十大将会总结过去5年工作，深入分析国际国内形势，预计对各行各业都有相对大的启示及指引。根据统计，全国代表大会对市场有着一定的提振作用，历届（十五大至十九大）大会结束日起计两周恒生指数均出现上涨。而且，本届二十大前外围环境利淡因素较多，即将召开的中共二十大会议有机会是港股短期内少有的利好因素，或属港股市况改善的契机，受市场期待。二十大有望利好股份分为三类：1) 憧憬香港与内地的通关政策放宽，则能够吸引内地居民来港消费，利好本地收租类股份，建议关注**九龙仓置业 (1997.HK)**；2) 憧憬中央在二十大能够释放逐渐放宽内地清零政策的信号，将会对内地的饮食业造成一定利好，建议关注**海底捞 (6862.HK)**；3) 憧憬中央在二十大进一步放宽房地产政策刺激房地产，救助措施将成房企的短线催化剂，建议关注拥有国企背景、财政状况较佳的**中国海外发展 (688.HK)**。

2022-10-10

正文目录:

一、	两周市场焦点	p. 3-6
i.	全球市场	p. 3-5
ii.	中国市场	p. 5-6
二、	未来两周关注点 - 关注二十大	p. 6-9
三、	新能源汽车行业重点	p. 10-11
四、	物业管理行业重点	p. 12-14
五、	十大股票推荐追踪更新及重点	p. 15-16
六、	推荐公司资讯及上期表现	p. 17

两周市场焦点：

i. 全球市场

市场憧憬美联储放缓加息步伐，全球股市上涨

由于美国加息预期持续炽热，美国 10 年期国债收益率上两周曾触及 4% 的高位，为 10 多年以来首次，反映债券价格不断下跌；相反美元不断走强，美元指数曾触及 114 的 20 年高位。

然而，10 月 3 日公布的美国 9 月 ISM 制造业指数创逾两年低，由前值 52.8 降至 50.9，创 2020 年 5 月以来新低，逊于市场预期的 52.2，其中新订单指数环比下降 4.2 个百分点至 47.1，降至新冠疫情爆发初期的水平，并跌入收缩区间，显示出美国制造业需求迅速减弱；10 月 4 日公布的美国 8 月 JOLTS 职位空缺 1005.3 万个，按月回落 10%，远少于市场预期 1077.5 万个，为去年 6 月以来最低，反映就业市场降温。

上述数据显示美联储年初以来持续加息，利率迅速上升正在对经济造成实际的影响，例如劳动力市场放缓。市场受此刺激憧憬美联储可能会缓和其激进加息的路径，就业数据公布当天美国三大指数上涨，标准普尔 500 指数上涨 112.48 点 (3.06%)；纳斯达克综合指数上涨 352.82 点

(3.14%)；道琼斯工业平均指数上涨 825.43 点 (2.80%)，其中道琼斯工业平均指数和标准普尔 500 指数创下 2020 年 4 月以来最大的两日涨幅。同时，美国 10 年期国债收益率亦开始回落至 3.6% 的水平，美元指数亦出现回落，重回 110 水平。全球主要股市亦跟随回升，其中港股方面恒生指数上周三上升幅度超 1000 点。

(恒大证券:虽陆续有经济数据显示美联储连续加息正在发挥作用减慢经济活动，但是以此断定美联储有机会减慢后续加息步伐尚算言之过早，因为通胀仍然在几十年的高位，尚未出现明显证据证明通胀数据容许美联储减慢加息步伐。截至 10 月 9 日，根据芝商所 FedWatch 工具，美联储下一次议息会议加息 75 个基点的机率为 81.1%，加息 50 基点的为 18.9%，加息 75 基点仍然是市场主流意见。而且美联储主席鲍威尔早已在 8 月全球央行年会表明打击通胀的决心，因此预计美联储仍然会保持偏鹰的取态，仍需保持审慎态度面对美国加息对全球股市的影响。后续主力关注 10 月 13 日公布的美国 9 月 CPI 数据，届时将为市场提供更清晰的潜在加息路径。)

英国减税政策引起当地金融危机，政策失败告终

英国政府在 9 月 23 日推出半个世纪以来最大规模同时也是最为激进的减税政策组合，希望借助强有力的积极财政政策以提振本国不断衰退且长期低迷的经济状况，出台的减税举措涉及公司税、个人所得税以及财产税等。

但是，減稅政策引來市場巨大的回響，市場擔心英國政府的債務及通脹問題會因政策而加劇，對投資英國失去信心。因此，及後英鎊匯價大跌，美元兌英鎊最低跌至 1.03 的水平，英國國債亦遭到拋售，持有英國業務或資產的匯控 (0005.HK)、長和 (0001.HK)、長實 (1113.HK) 等港股亦曾單日下跌 5-10% 不等。由於債券市場大幅波動影響英國養老金行業，對英國金融穩定可能構成重大風險，英國央行公布緊急干預債市，自 9 月 28 日起至 10 月 14 日 (共 13 個交易日)，臨時購買長期英國政府債券，每次購買的額度最多達 50 億英鎊，以遏制政府債券市場危機，後續英鎊及債券市場回升靠穩。10 月 3 日，英國財政大臣最新宣布，不會繼續實施取消 45% 最高所得稅稅率的計劃。

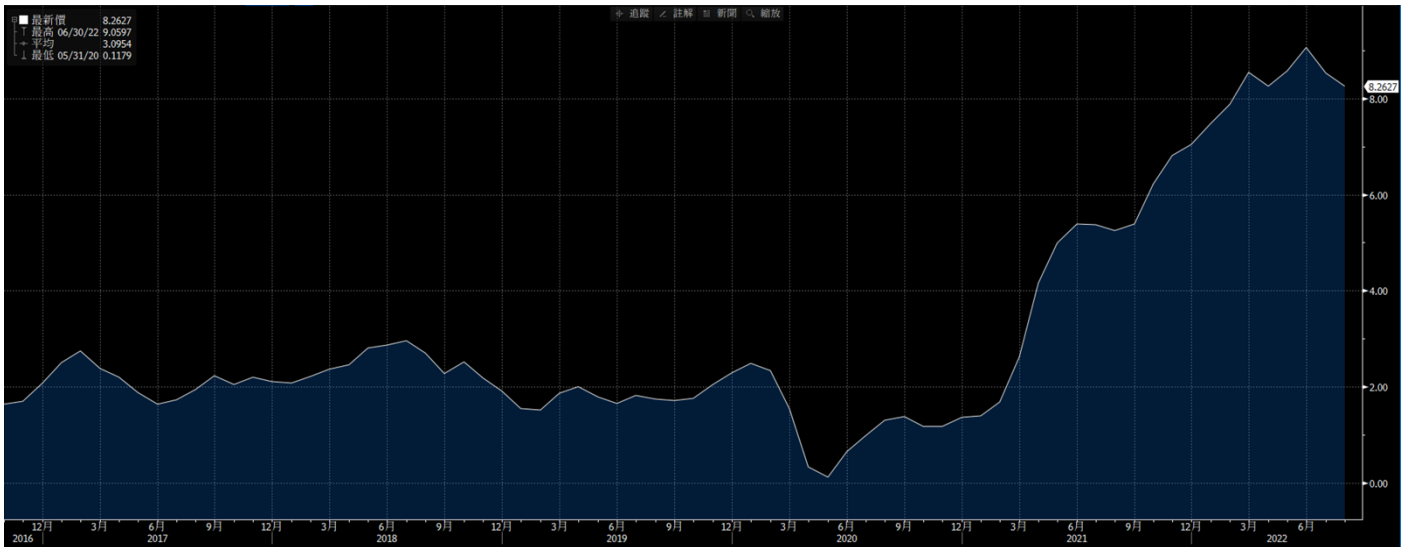
(恒大證券：雖然英國央行出手穩定金融市場，加上英國政府取消部分減稅政策使英鎊反彈至 1.14 水平 (英鎊兌美元)，但整體上看本次事件令政府威信受損，須重新觀察往後政府的執行經濟政策的能力。而且在美國加息的大環境下，英國跟隨加息可能進一步影響當地經濟繼而壓制英鎊表現，有機會向 1 算的方向行走，因此後續需繼續留意英鎊的潛在貶值對以上提及擁有一定份量英國業務或資產的公司之影響。)

各國央行繼續加息，惟日本維持寬鬆貨幣政策：10 月 4 日，澳洲聯儲局公布，將現金利率目標上調 0.25 厘至 2.60%，不單低於市場預期，並結束之前連續 4 個月加息 0.5 厘的走勢；10 月 5 日，新西蘭儲備銀行加息 0.5 厘，將基準利率由 3 厘，調高至 3.5 厘，符合市場預期，為紐央行第 5 次加息 0.5 厘，新西蘭指保持加息步伐仍然合適。日本央行在 10 月 4 日發布 9 月會議紀錄，會議中提及央行官員認為日本工資增長一直很低，通脹既不廣泛也不明顯，有必要繼續實施貨幣寬鬆政策，以鼓勵經濟和工資結構改革帶來的生產力的提高，從而導致價格和收入之間的良性循環。日本央行同時提及，日圓貶值在中長期利好當地經濟活動，擴大日圓貶值優勢的關鍵是擴大入境旅遊消費、增強中小型企業的出口能力等。

俄烏戰爭持續：烏克蘭方面，澤連斯基 10 月 4 日表示，烏軍反擊進展迅速且取得明顯成果，已從 4 個聲稱加入俄羅斯的地區中重奪多個村落。澤連斯基指烏軍不會停步，所有領土恢復全面控制只是時間問題，並正式頒布法令，正式確定不會與俄羅斯總統普京舉行任何談判；俄羅斯方面，克里姆林宮發言人佩斯科夫表示贊成對核武器問題採取「平衡的態度」，而俄羅斯駐美國大使安東諾夫警告，美國計劃增加軍援烏克蘭，恐怕增加俄羅斯與西方國家直接發生軍事衝突的風險。俄烏戰爭已經持續進行了兩百多天，但對於全球股市仍然是一個的潛在風險。

2022-10-10

图表一：美国 CPI 同比



数据源：彭博

ii. 中国市场

央行下调首套个人住房公积金贷款利率

9月30日，中国人民银行决定，自2022年10月1日起，下调首套个人住房公积金贷款利率0.15个百分点，5年以下（含5年）和5年以上利率分别调整为2.6%和3.1%。第二套个人住房公积金贷款利率政策保持不变，即5年以下（含5年）和5年以上利率分别不低于3.025%和3.575%。

（恒大证券：央行下调首套个人住房公积金贷款利率进而降低购房者成本的意图明显，有助配合与住房相关的商业按揭贷款利率下行趋势，进一步降低购房成本与负担，亦表明中央有意继续推动房地产回暖。但是，此举短期对推动房地产回暖的作用只属一小步，因为目前房地产需求疲弱，核心问题在于市场（购房者）对房地产信心不足而非资金不足。展望房地产市场能够随着时间还有未来更多的政策措施出台落地（预计4季度5年期以上LPR（贷款市场报价利率）有望进一步下调），促进居民合理购房需求有效释放，推动房地产投资恢复，推动房地产市场在年底前后出现全面回暖的势头。）

李克强主持召开稳经济大盘四季度工作推进会议

9月28日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开会议，对稳经济大盘四季度工作再部署、推进再落实。李克强表示，受超预期因素冲击，二季度前期经济明显下滑。中央政府果断加大宏观政策实施力度，及时出台稳经济一揽子政策和接续政策，前几年储备的政策工具能用尽用，把稳增长放在更突出位置，三季度经济总体恢复回稳。

四季度方面，李克强表示四季度经济在全年份量最重，不少政策将在四季度发挥更大效能。李克强表示，四季度要抓好重点工作，想方设法扩大有效投资和促进消费，调动市场主体和社会资本积极性，注重用好近期出台的两项重要政策工具：1) 用好政策性开发性金融工具，加快资金使用和基础设施项目建设；2) 用好专项再贷款、财政贴息等政策，加快推进制造业、服务业、社会服务等领域设备更新改造。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。因城施策运用政策工具箱中的工具，支持刚性和改善性住房需求，实施好保交楼政策。另外，鉴于当前困难群众增多，四季度阶段性扩大低保覆盖范围、将低保边缘户纳入低保补助，应保尽保，中央财政对地方新增支出予以70%补助。

(恒大证券：展望四季度经济运行有3大主要亮点：1) 展望营商环境进一步优化，加大减税降费力度，并加大以财税政策引导扩大投资与增加消费的施力措施，推动消费能够重新成为经济增长的主动动力；2) 可期待四季度提前下达部分2023年专项债额度，以进一步推动基建投资持续增长，对经济增长的拉动力进一步增强；3) 预计LPR尤其是5年期以上LPR在年内仍有继续调降空间，在政策调整到位下，展望房地产行业在四季度逐渐回暖，对经济的拖累效应有可能趋于缓和。)

9月份PMI为50.1%：9月30日国家统计局发布数据，2022年9月份制造业采购经理指数（PMI）为50.1%，比上月上升0.7个百分点，升至临界点以上；其中生产指数为51.5%，比上月上升1.7个百分点，升至临界点以上，表明制造业生产有所扩张；新订单指数为49.8%，比上月上升0.6个百分点，表明制造业市场需求景气度继续改善。从企业规模看，大型企业PMI为51.1%，比上月上升0.6个百分点，高于临界点；中、小型企业PMI分别为49.7%和48.3%，比上月上升0.8和0.7个百分点，仍低于临界点。整体看，9月份PMI指数继续回升，且重回荣枯线之上，生产指数、采购量指数、生产经营活动预期指数等均回升，表明企业生产经营活动趋向活跃表明经济有回升态势，关注后续数据能否保持升势。

二、未来两周关注点：

二十大或成为市场改善契机

中国共产党第二十次全国代表大会（二十大）将于2022年10月16日在北京召开。二十大将会总结过去5年工作，深入分析国际国内形势，全面把握新时代新征程党和国家事业发展新要求，并制定行动纲领和大政方针，预计对各行各业都有相对大的启示及指引。另外，根据统计，全国代表大会对市场有着一定的提振作用，历届（十五大至十九大）大会结束之日起两周恒生指数均出现上涨，上升幅度介乎1.25%-4.37%。而且，本届二十大前外围环境利淡因素较多，例如美国加息、俄乌战争、世纪疫情等，使

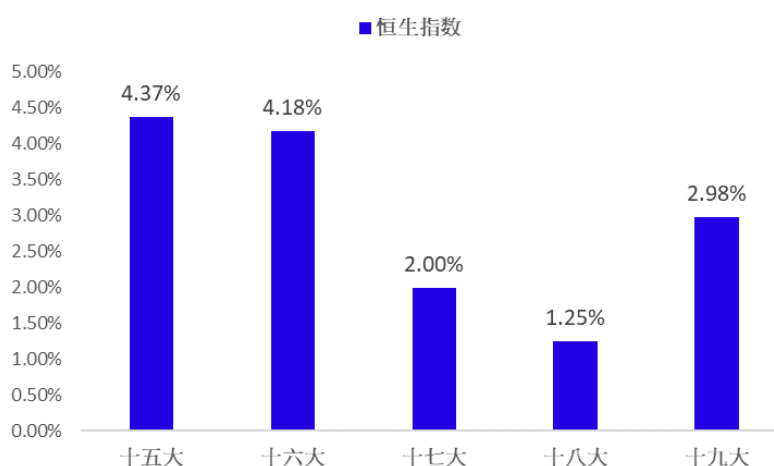
港股在先前时间一直受压，即将召开的中共二十大会议有机会是港股短期内少有的利好因素，或属港股市况改善的契机，受市场期待。

早前全国侨联副主席卢文端认为，二十大结束后香港与内地的通关政策有机会放宽的说法并不是空穴来风，认为尽快让内地居民访港消费，有助改善本地旅游和饮食业经营环境。如若二十大结束后香港与内地的通关政策放宽，则能够吸引内地居民来港消费，利好本地收租类股份，建议关注九龙仓置业（1997.HK）。

另外，除了对港政策之外，加强内循环推动消费支持经济也是关注点之一。憧憬中央在二十大能够释放逐渐放宽清零政策的信号，因而减少封城及对不同公众活动的限制，或进一步重开边境，并可能继续出台鼓励市民消费的政策（例如发放消费券、补贴等），将会对内地的饮食业造成一定利好，一众餐饮股估计能因此受惠，建议关注海底捞（6862.HK）。

同时，影响着中国经济发展的房地产行业亦为市场的关注点，市场关注中央会否在二十大进一步放宽房地产政策刺激房地产，加大对停工住房项目的支持力度以促成完工，例如设立房地产救助基金，有助行业在年底前出现回暖迹象。虽然距离房地产市场回暖还需一定时日，但估计中央的潜在救助措施将成房企的短线催化剂，预料政策重点将是拯救整个房地产市场，而不是个别的地房企，因此建议关注拥有国企背景、财政状况较佳的中国海外发展（688.HK）。

图表二：历届全国代表大会结束日起计恒生指数两周表现



数据源：彭博，恒大证券研究中心

2022-10-10

图表三：未来两周经济数据公布时间表

10月11日(二)	10月12日(三)	10月13日(四)	10月14日(五)	10月15日(六)
美国： NFIB 中小型企业乐观指数； 财政预算月报 中国： 八月年至今工业利润(年比)； 八月工业利润(年比)；	美国： MBA 贷款申请指数； PPI(不含食品及能源)(年比)； PPI 最终需求(月比)； PPI(不含食品及能源)(月比)； PPI 不含食品、能源及贸易(月比)； PPI 最终需求(年比)； PPI 不含食品、能源及贸易(年比)	美国： FOMC 会议纪录； CPI(月比)； CPI(不含食品及能源)(月比)； CPI(年比)； CPI(不含食品及能源)(年比)； CPI 指数(未经季调)； CPI 主要指数 经季调； 首次申请失业救济金人数； 实质平均时薪(年比)； 连续申请失业救济金人数； 实质平均周薪(年比)	美国： 先期零售销售(月比)； 零售销售(不含汽车)(月比)； 零售销售(不含汽车及汽油)； 零售销售(控制组)； 进口物价指数(月比)； 进口物价指数不含石油(月比)； 进口物价指数(年比)； 出口价格指数(月比)； 出口价格指数(年比)； 彭博 10 月美国调查； 企业存货； 密歇根大学市场气氛； 密歇根大学目前景气； 密歇根大学预期； 密歇根大学 1 年通货膨胀； 密歇根大学 5-10 年通货膨胀 中国： PPI(年比)； CPI(年比)； 贸易收支； 出口(年比)； 进口(年比)； 贸易收支(人民币)； 出口(年比)人民币； 进口(年比)人民币	中国： 社会融资(人民币) 新人民币贷款 货币供给 M2(年比) 货币供给 M1 年比 货币供给 M0 年比

10月16日(日)	10月17日(一)	10月18日(二)	10月19日(三)	10月20日(四)
美国: 工厂订单; 工厂订单(运输除外); 耐久财订单; 耐久财(运输除外); 资本财新订单非国防(飞机除外); 资本财销货非国防(飞机除外); JOLTS 职缺; 中国: 中期借贷便利率: 1年; 中期借贷便利投放量: 1年	美国: 纽约州制造业调查指数	美国: 工业生产(月比); 产能利用率; 制造业(SIC)工业生产; NAHB 房屋市场指数 中国: 工业生产(年比); GDP 年比; 工业生产 年至今(年比); GDP 年至今(年比); GDP 经季调(季比); 零售销售(年比); 零售销售 年至今(年比); 固定资产农村除外 年至今(年比); 房地产投资(年至今)(年比); Residential Property Sales YTD YoY; 调查失业率	美国: 净长期 TIC 流量; 总净 TIC 流量; MBA 贷款申请指数; 营建许可; 建筑许可(月比); 新屋开工; 新屋开工(月比) 中国: 新屋价格(月比)	美国: U.S. Federal Reserve Releases Beige Book; 首次申请失业救济金人数; 连续申请失业救济金人数; 费城联准企业展望; 成屋销售; 成屋销售(月比); 领先指数 中国: Swift 全球支付人民币; 1年期 LPR; 5年期 LPR
10月21日(五)				
中国: 中国银行结售汇 - 银行代客				

数据源: 彭博

三、 新能源汽车行业重点：

原定于 2022 年后退出的新能源税务优惠获得延期，预料对行业有所提振：

9 月 26 日，财政部、税务总局、工业和信息化部发布《关于延续新能源汽车免征车辆购置税政策的公告》，免征在 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日期间内购置的新能源汽车。有关部门将发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》，列入《目录》的纯电动汽车、插电式混合动力（含增程式）汽车、燃料电池汽车，都属于符合免税条件的新能源汽车。我们预料，随新能源汽车行业进入降价抢市占的竞争局面，抵消了购置补贴政策于 2022 年 12 月 31 日之后的全面退出。免征购置税将会为市场的销量提供支持，考虑到原材料价格的上升趋势，未来车企的竞争将会在利润率下降，及在越来越多新企业入局变得更激烈，建议关注同时有充足市场拓宽及经营能力的优质标的。

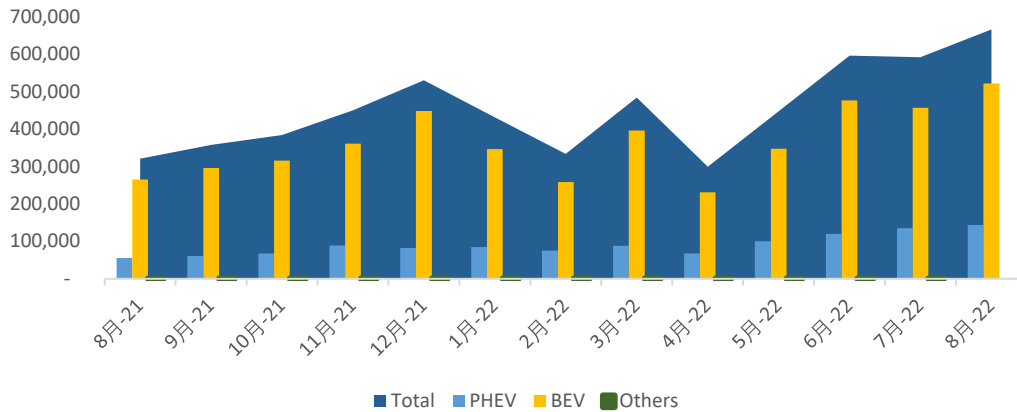
行业关注点：

比亚迪在创佳绩： 受到 DM-i 车型的热销及海洋系实现交付，比亚迪 9 月的销量同比/环比+183%/+15%，创下单月销量 201,259 辆的历史新高，包含 94,941 纯电动车同比/环比+162%/+15% 和 106,032 辆插电式混合动力电动汽车（PHEV）同比/环比+214%/+16%。预计比亚迪的销量将受到新车型销量增长的推动，包括海豹和海狮的车型。

特斯拉创季度交付纪录： 特斯拉 3Q22 全球交付量同比/环比+42%/+35%，达到创纪录的 343,830 辆，但仍稍低于市场预期。Model 3/Y 占 325,158 辆，占季度交付量 95%，其余部分是 Model S/X。特斯拉指出运输能力短缺正在影响其交付，首席执行官马斯克表示公司正在努力使季度内交付更加稳定。

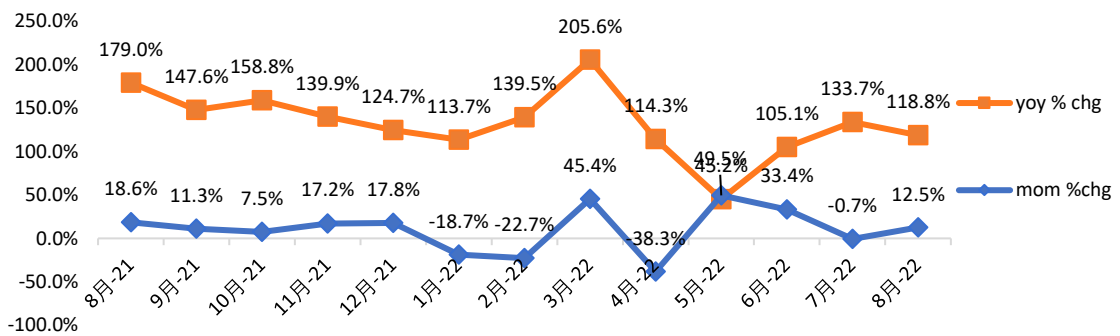
蔚小理表现分化： 小鹏汽车 9 月的交付量同比/环比-19%/-12%，共交付 8,468 辆。3Q22 交付量为 29,570 辆，同比/环比 +15%/-14%。随新车型 G9 于九月底上市及完成首批交付，车型目标月交付万台，预料为公司 4Q22 销量提供相当支持。理想汽车 9 月的交付量在同比/环比+63%/+152%，达到 11,531 辆，3Q22 的交付量达到 26,524 辆同比/环比+5.6%/-7.5%。随公司于 22 年 9 月底正式推出另一款新车型 L8 作为 ONE 的替代品，开始接受预售订单，而交付将于 11 月开始。因此理想汽车的 4Q22 的交付将获得支持。蔚来 9 月共交付新车 10,878 台，同比/环比 +2.4%/+29.3%。3Q22 交付新车 31,607 台，同比+29.3%。

图表四：我国新能源汽车销量



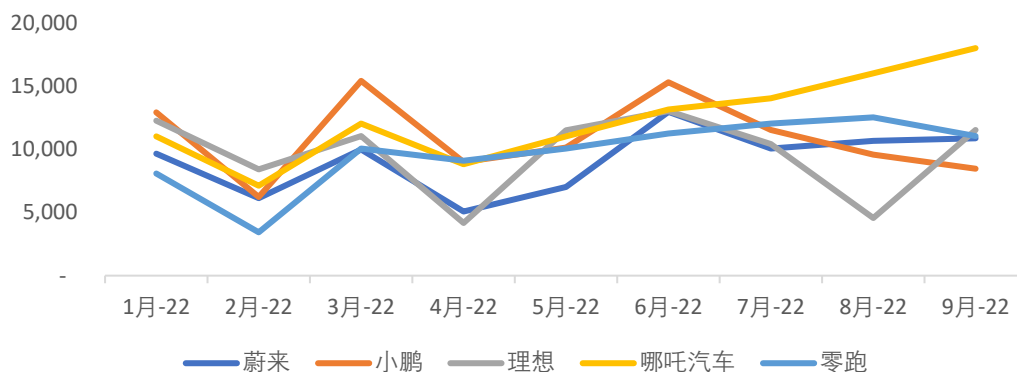
数据源：中国政府、恒大证券整理

图表五：我国新能源汽车销量增幅



数据源：中国政府、恒大证券整理

图表六：造车新势力交付量



数据源：公开资讯、恒大证券整理

四、 物业管理行业重点:

行业关注点:

近两周，物业管理行业表现仍然受压，恒生物业服务及管理指数两周表现为-7.16%，同期恒生指数表现为-1.08%，物业行业跑输大市 6.08 个百分点。期内，政策面上，9月30日中国人民银行决定，下调首套个人住房公积金贷款利率 0.15 个百分点，提振房地产市场，物业板块曾经跟随房地产板块上涨，但是估计目前房地产仍然需求疲弱，政策仍然未能提振资本市场对房地产行业的信心，因此后续物业板块再度下跌。展望 10 月 16 日举行的二十大能够出台更大力度的政策去支持房地产行业，提振市场对房地产行业的信心，届时亦能够利好物业行业。

政策及地方:

9月26日，住房和城乡建设部安全生产管理委员会召开全体会议，会议强调，要充分认清当前安全生产工作的极端重要性，时刻绷紧安全生产这根弦，聚焦重点领域，在“严、实、细”上下功夫，切实做好保安全、护稳定各项工作。一是结合国务院安委会开展的全国安全生产大检查“回头看”，紧盯易造成群死群伤的重大风险，对于不放心的薄弱地区、部位和环节开展督导检查，推动盲区漏洞覆盖到位、问题隐患整改到位。二是加强自建房安全专项整治、城镇燃气安全排查整治、房屋市政工程安全生产治理行动的工作调度，充分发挥行业监管责任和地方主体责任合力，推动各专项整治工作取得实效。三是**切实做好城市保供各项工作，督促供热、供水、排水和污水处理、垃圾处理等专业经营单位加强设施设备运行安全的巡查与维护，确保设施设备安全运行，做好城市公园、动物园等场所安全隐患排查。**四是扎实做好防灾减灾和应急准备，加强与气象、应急、地震等部门联系，密切关注极端天气和地震等灾害，发生事故灾害后，第一时间应对处置，全力保障人民群众生命财产安全和社会稳定。

9月28日，为贯彻落实国务院决策部署，切实减轻企业不合理负担，国家发展和改革委员会、住房和城乡建设部、国家能源局联合印发《**关于开展水电气暖领域涉企违规收费自查自纠工作的通知**》。《通知》明确，**物业公共部位、共享设施和配套设施的运行维护费用等，应通过物业费、租金或公共收益解决，严禁以水电气暖费用为基数加收服务类费用。**

其中，重点工作包括：1) 清理规范建筑区划红线外接入工程收费；2) 清理规范建筑区划红线内有关收费；3) 清理取消已纳入定价成本的相关收费；4) 清理规范非电网直供电环节不合理加价；5) 清理规范其他不合理收费。

近日，九江出台《**九江市中心城区 2022 年度物业服务企业和项目负责人信用评价实施方案**》，启动物业服务企业和项目负责人信用评价。根据该规定，信用等级考核不合格的物业服务企业将被列入诚信黑名单，取消评先评优资格，两年内不得参与九江市辖区内前期物业管理招标活动。

近日，潍坊市住建局制定出台了《潍坊市智慧物业诉求处置管理规定（试行）》，加强全市住宅小区物业管理，发挥“鸛都智慧物业平台”作用，规范业主诉求派单处置工作。诉求受理范围主要是业主或房屋使用人对物业管理服务方面的诉求，包括：卫生保洁、秩序维护、绿化养护、设施设备维护、维修资金等方面的诉求和建议意见。该规定于2022年10月1日施行，有效期至2024年9月30日。

公司关注点：

金科服务 (9666.HK)：9月27日，公司发布公告称要约人博裕投资提出自愿性有条件全面现金要约以每股12.00港元的要约价收购全部要约股份共3.97亿股，最高现金代价总额为47.63亿港元。本次要约每股要约股份12.00港元的要约价较公司股份最后交易日(2022年9月7日)每股股份9.02港元的收市价溢价约33.04%。另外，估计本次要约亦能够提升股市的经营独立性，提振市场信心。公告解读可以参考我们的报告：[金科服务 \(9666.HK\) - 博裕提出全面要约收购，关注后续经营独立性。](#)

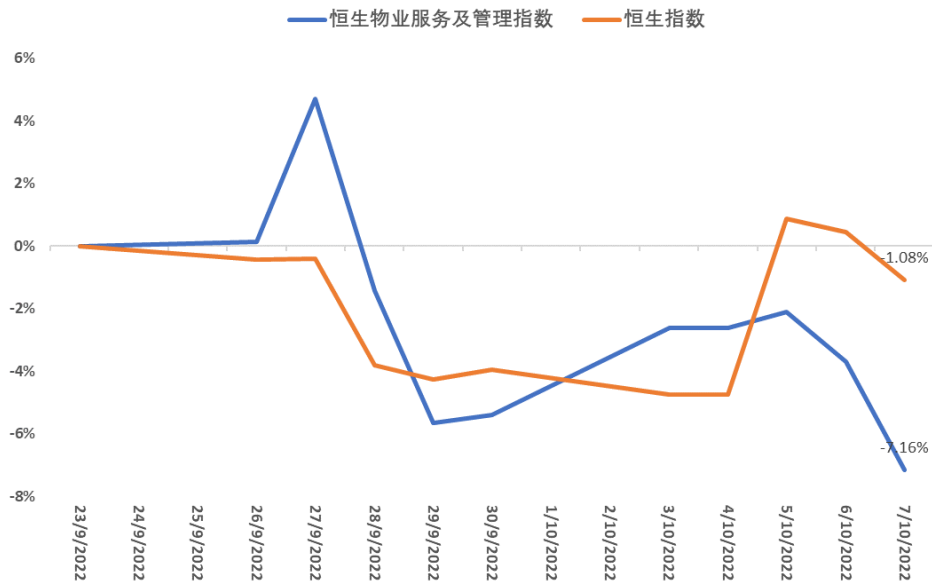
华润万象生活 (1209.HK)：9月28日，公司公布拟收购诸暨祥生全部股权及浙江祥生2%股权，被收购公司主要在中国从事基础物业管理服务、业主增值服务、非业主增值服务及车位销售代理服务业务。收购代价暂定为10.4亿元，扣除拟转移债务2.07亿元后，最终支付现金不高于8.3亿元。

滨江服务 (3316.HK)：9月23日，公司公布分别与京滨置业订立江南之星协议，与滨顺房地产订立江南名府协议，与滨翰房地产订立卧城印象协议，及与维堡置业订立诺德学府协议，以人民币71,402,598.00元的总代价承接上述项目若干停车位的使用权、产权及商铺的产权。

万物云 (2602.HK)：9月29日，公司股份正式在港交所开始交易，首日表现为-6.79%。

魔方生活服务 (未上市)：魔方生活服务集团有限公司在港交所递交招股书。截至2022年6月30日，其在26座城市的394个地点经营了76190套在营公寓。2022年上半年，魔方生活服务负债率达81.7%；流动负债总额为27.22亿元，非流动负债总额为86.56亿元；总资产为139.22亿元。

图表七：恒生物业服务及管理指数两周表现



数据源：彭博，恒大证券研究中

五、十大股票推荐追踪：

图表八：2022年下半年十大股票股票一览

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	
					两周 (%)	推荐至今 (%)
京东集团	9618 HK	2022-06-20	261.20	199.40	-2.73	-23.66
美团-W	3690 HK	2022-06-20	199.10	172.90	7.86	-13.16
李宁	2331 HK	2022-06-20	63.05	66.80	6.62	5.95
比亚迪股份	1211 HK	2022-06-20	293.00	197.50	-6.22	-32.59
碧桂园服务	6098 HK	2022-06-20	28.00	11.76	-13.53	-58.00
药明生物	2269 HK	2022-06-20	67.00	48.20	3.88	-28.06
阿里巴巴	9988 HK	2022-06-20	104.50	81.35	3.76	-22.15
海底捞	6862 HK	2022-06-20	15.18	16.40	12.18	8.04
腾讯控股	700 HK	2022-06-20	369.40	270.60	-1.60	-26.75
小米集团	1810 HK	2022-06-20	11.80	9.08	-4.02	-23.05

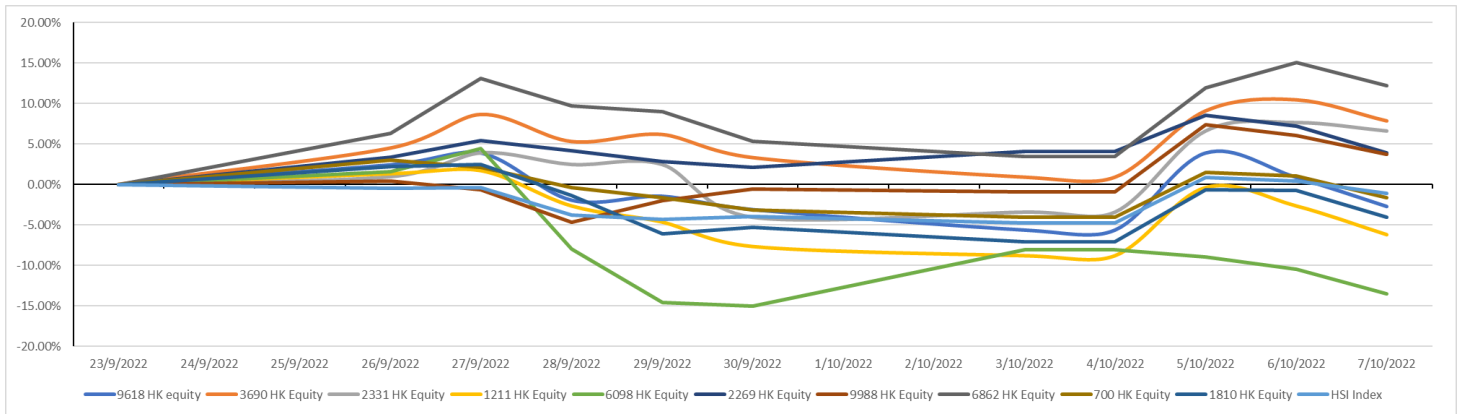
数据来源：Bloomberg、恒大证券研究部

图表九：2022年下半年十大股票推荐的基本面

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)
京东集团	9618 HK	6228.25	N/A	28.38	N/A	N/A	N/A
美团-W	3690 HK	10700.39	N/A	N/A	N/A	7.84	4.92
李宁	2331 HK	1749.63	36.74	32.93	26.08	7.15	6.28
比亚迪股份	1211 HK	7209.20	94.70	53.16	6.15	5.38	1.88
碧桂园服务	6098 HK	396.68	7.87	6.70	13.54	0.95	0.95
药明生物	2269 HK	2056.85	44.66	38.87	12.06	5.41	13.97
阿里巴巴	9988 HK	17230.16	N/A	12.25	3.33	N/A	N/A
海底捞	6862 HK	914.14	N/A	150.17	N/A	10.53	2.11
腾讯控股	700 HK	25966.62	13.25	20.61	22.30	2.95	4.21
小米集团	1810 HK	2272.08	47.71	18.62	2.95	1.46	0.70

数据来源：Bloomberg、恒大证券研究部

图表十：2022年下半年十大股票股票两周表现



数据来源：Bloomberg、恒大证券研究部

六、推荐公司资讯及上期表现:

图表十一: 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)
九龙仓置业	1997 HK	1,164.39	N/A	17.82	N/A	0.58	7.88
海底捞	6862 HK	914.14	N/A	150.17	N/A	10.53	2.11
中国海外发展	688 HK	2,287.48	5.74	5.53	10.61	0.59	0.87

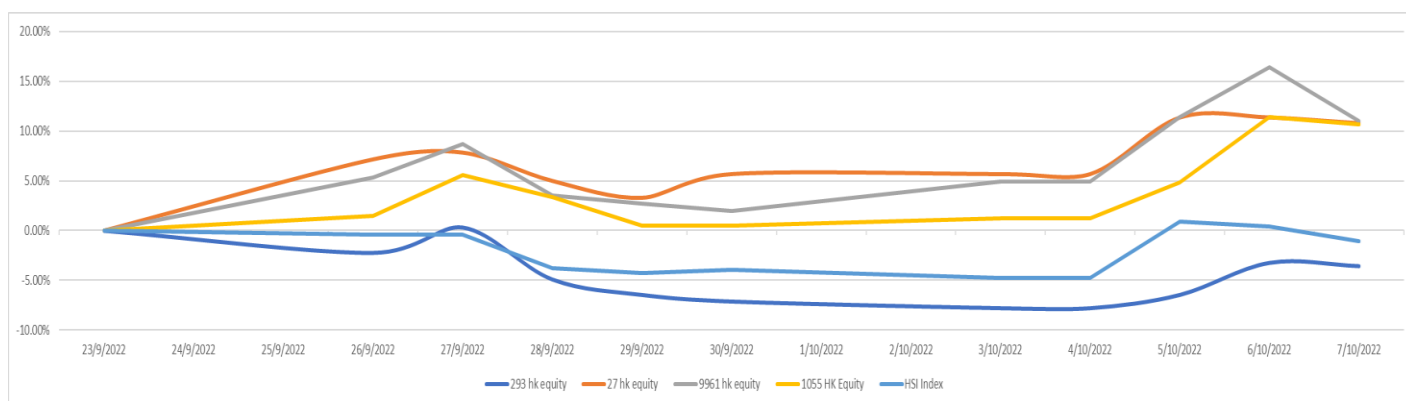
资料来源: Bloomberg

图表十二: 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
国泰航空	293 HK	2022-09-26	8.92	8.60	-7.17%	-3.59%
银河娱乐	0027 HK	2022-09-26	43.90	48.65	5.69%	10.82%
携程集团	9961 HK	2022-09-26	206.80	229.60	1.93%	11.03%
中国南方航空 股份	1055 HK	2022-09-26	4.12	4.56	0.49%	10.68%

资料来源: Bloomberg

图表十三: 推荐股票两周表现



资料来源: Bloomberg

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于投资银行业务；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