

## 双周推荐

	代码
周大福	1929 HK
莎莎国际	0178 HK
平安好医生	1833 HK
阿里健康	0241 HK

## 2023 主题推荐

	代码
海底捞	6862 HK
越秀交通基建	1052 HK
深圳高速公路股份	0548 HK
保利置业	0119 HK
万科	2202 HK
华润置地	1109 HK
绿城中国	3900 HK
中国海外发展	0688 HK
越秀地产	0123 HK
万物云	2602 HK
中海物业	2669 HK
绿城服务	2869 HK
华润万象生活	1209 HK
越秀服务	6626 HK
保利物业	6049 HK

## 2023 港股食住行情

港股 2022 年的颓势于 11 月终结，并开展强力反弹。截至 12 月，全年行情集中在能源及电讯业。资金流向方面，港股 10 月份的持续下行，南下资金逆势买入盈富基金等标的，同时外资持仓逐步减少。当 11 月港股反弹时，外资开始重新流入。展望 2023 年，人为因素包括高油价、战争影响将消退，会令美国通胀缓慢回落，而高利率将会维持一段时间，潜在的经济衰退将会成为美国重启宽松政策的一个诱因。反观中国经济，受到疫情的影响，经济活动的放缓逐步反映在更低的 PPI 水平，及疲弱的社零数据等指标。不过，随着中国近期疫情防控工作 20 条的出台后，疫情防控更精准及高效，市场对中国经济修复重拾信心。房地产的融资政策宽松，也有利行业回暖及出清。同时，中央也明确了推动内需扩大消费等明年经济目标，预料消费将会受政策支持驱动。

- 2023 年投资思路 - 食、住、行

我们认为从政策端传导致消费端的中国经济修复将会主导港股价值回升，重目前的估值修复发展至后续的盈利修复。目前港股标的因为资金流入而估值获得修复，而预料最快获得盈利修复的行业将会是：1) 社服零售行业尤其是实体餐饮业；2) 公路股如出行相关的道路收费，预料将会反映在 1H23 的业绩。最后，我们预料房地产行业在 2023 年逐步回暖，行情很大程度取决于销售修复状况，行业将迎来集中度提升，建议关注信用状况稳健、销售情况较好、土地布局优良的房企。物业管理方面，数字化能力及服务的多元化与深化将为未来物企盈利增长提供动力，建议布局该些股份。

- 未来两周关注点

香港近期取消安心出行，加上中国防疫措施精准化及改变，中港通关憧憬不断加强，利好本地零售类股份，推荐周大福(1929.HK)及莎莎国际(0178.HK)。同时，由于中国的疫情防控模式改变，将可能出现短期阵痛，更多人口受到感染。预料网上药品销售及问诊平台将会受惠，看好行业 4Q22 的营收同比增长，推荐平安好医生(1833.HK)及阿里健康(0241.HK)。

## 恒大证券研究中心：

高级分析师

纪承祚

Marco KEI

852 3550 6864

[marco.kei@gisf.hk](mailto:marco.kei@gisf.hk)

## 一、近期重点：

港股 2022 年的颓势于 11 月终结，并开展强力反弹。截至 12 月，全年行情集中在能源及电讯业。资金流向方面，港股 10 月份的持续下行，南下资金逆势买入盈富基金等标的，同时外资持仓逐步减少。当 11 月港股反弹时，外资开始重新流入。展望 2023 年，人为因素包括高油价、战将影响消退，会令美国通胀缓慢回落，而高利率将会维持一段时间，潜在的经济衰退将会成为美国重启宽松政策的一个诱因。反观中国经济，受到疫情的影响，经济活动的放缓逐步反映在更低的 PPI 水平，及疲弱的社零数据等指标。不过，随着中国近期疫情防控工作 20 条的出台后，疫情防控更精准及高效，市场对中国经济修复重拾信心。房地产的融资政策宽松，也有利行业回暖及出清。近期召开的中央经济工作会议提出稳市场，扩大内需及更好统筹疫情并照顾经济社会发展。强调财政政策方面要加力提效，保障财政可持续和地方政府债务风险可控。保持流动性合理充裕。同时，会议提到着力扩大国内需求。要把恢复和扩大消费摆在优先位置。预料未来中国内需将会由政策驱动修复。

## 二、未来两周关注点：

香港近期取消安心出行，加上中国防疫措施精准化及改变，中港通关憧憬不断加强，利好本地零售类股份，推荐周大福(1929.HK)及莎莎国际(0178.HK)。同时，由于中国的疫情防控模式改变，将可能出现短期阵痛，更多人口受到感染。预料网上药品销售及问诊平台将会受惠，看好行业 4Q22 的营收同比增长，推荐平安好医生(1833.HK)及阿里健康(0241.HK)。

**未来两周经济数据公布时间表**
**美国:**

12/19/2022	十二月 NAHB 房屋市場指數	12/23/2022	十一月 PCE 核心平減指數年比
12/20/2022	十一月 新屋開工	12/23/2022	十一月 初值 耐久財訂單
12/20/2022	十一月 營建許可	12/23/2022	十一月 初值 耐久財(運輸除外)
12/20/2022	十一月 新屋開工(月比)	12/23/2022	十一月 初值 資本財新訂單非國防(飛機除外)
12/20/2022	十一月 建築許可(月比)	12/23/2022	十一月 初值 資本財銷貨非國防(飛機除外)
12/21/2022	截至12月16日 MBA 貸款申請指數	12/23/2022	十二月 終值 密西根大學市場氣氛
12/21/2022	三季度 經常帳餘額	12/23/2022	十二月 終值 密西根大學目前景氣
12/21/2022	十一月 成屋銷售	12/23/2022	十二月 終值 密西根大學預期
12/21/2022	十一月 成屋銷售(月比)	12/23/2022	十二月 終值 密西根大學1年通貨膨脹
12/21/2022	十二月 經濟諮詢委員會消費者信心	12/23/2022	十二月 終值 密西根大學5-10年通貨膨脹
12/21/2022	十二月 經濟諮詢委員會現況	12/23/2022	十一月 新屋銷售
12/21/2022	十二月 經濟諮詢委員會預期	12/23/2022	十一月 新屋銷售(月比)
12/22/2022	十一月 芝加哥聯邦準備銀行全國經濟活動指數	12/27/2022	十一月 初值 躉售存貨(月比)
12/22/2022	三季度 T GDP 年化(季比)	12/27/2022	十一月 進階商品貿易餘額
12/22/2022	三季度 T 個人消費	12/27/2022	十一月 零售庫存(月比)
12/22/2022	三季度 T GDP 價格指數	12/27/2022	十月 FHFA 房價指數月比
12/22/2022	三季度 T 個人消費支出核心指數(季比)	12/27/2022	十月 標普科絡捷凱斯席勒20城市(月比)(經季調)
12/22/2022	截至12月17日 首次申請失業救濟金人數	12/27/2022	十月 標普科絡捷凱斯席勒20城市(年比, 未經季調)
12/22/2022	截至12月10日 連續申請失業救濟金人數	12/27/2022	十月 標普科絡捷凱斯席勒美國房價指數(年比, 未經季調)
12/22/2022	十一月 領先指數	12/27/2022	十二月 聯準會里奇蒙分行製造業指數
12/23/2022	十二月 堪薩斯城聯邦製造業展望企業活動指數	12/27/2022	十二月 達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數
12/23/2022	十一月 個人所得	12/28/2022	十一月 成屋待完成銷售(月比)
12/23/2022	十一月 個人支出	12/28/2022	十一月 成屋待完成銷售年比(未經季調)
12/23/2022	十一月 實質個人支出	12/29/2022	截至12月24日 首次申請失業救濟金人數
12/23/2022	十一月 PCE 平減指數(月比)	12/29/2022	截至12月17日 連續申請失業救濟金人數
12/23/2022	十一月 PCE 平減指數(年比)	12/30/2022	十二月 MNI 芝加哥採購經理人指數
12/23/2022	十一月 PCE 核心平減指數月比		

中国:

12/19/2022	1-11 月 外商直接投资 (同比)(人民币)
12/20/2022	截至 12 月 20 日 1-年期 LPR
12/20/2022	截至 12 月 20 日 5-年期 LPR
12/22/2022	十一月 Swift 全球支付人民币
12/27/2022	十一月 年至今工业利润(年比)
12/27/2022	十一月 工业利润(年比)
12/30/2022	三季度(终值) BoP Current Account Balance
12/31/2022	十二月 综合採購經理人指數
12/31/2022	十二月 製造業 PMI
12/31/2022	十二月 非製造業 PMI

数据源: 彭博, 恒大证券研究中心

### 三、2023 年投资思路 - 食、住、行:

我们认为从政策端传导致消费端的中国经济修复将会主导港股价值回升, 重目前的估值修复发展至后续的盈利修复。目前港股标的因为资金流入而估值获得修复, 而预料最快获得盈利修复的行业将会是: 1) 社服零售行业尤其是实体餐饮业; 2) 公路股如出行相关的道路收费, 预料将会反映在 1H23 的业绩。最后, 我们预料房地产行业在 2023 年逐步回暖, 行情很大程度取决于销售修复状况, 行业将迎来集中度提升, 建议关注信用状况稳健、销售情况较好、土地布局优良的房企。物业管理方面, 数字化能力及服务的多元化与深化将为未来物企盈利增长提供动力, 建议布局该些股份。

#### 社服零售及公路股:

受疫情反弹影响, 22 年 11 月中国社会消费品零售总额同比-5.9%, 连续两个月同比下跌。纵观全年 1-11 月, 社会消费品零售总额(除汽车)零售总额同比-0.2%, 其中以上半年同比表现最差, 3 月/4 月/5 月录得的社零总额同比-3.5%/-11.1%/-6.7%。预料随政策精准化, 预料更多人群能回复外出活动, 支持实体消费修复, 餐饮业客流恢复, 开店节奏可望回复。拉动相关行业 1H23 同比营收增长。由于疫情令消费创新动力不足, 本身具高品牌知名度的龙头将会先受惠人流重临, 建议关注海底捞(6862.HK)。同时, 出行的恢复推动人流及车流量, 道路收费类股份受惠于出行回升驱动的车流量回升, 盈利有望修复, 加上经营模式稳定及业务风险低, 预料股价受估值及盈利增长带动, 推荐越秀交通基建(1052.HK)和深圳高速公路股份(0548.HK)。

#### 内房与物管:

2022 年行业基本面大幅下滑, 企业的合约销售及我国房地产行业的投资都处

于历史低位。总体房企拿地今年以来越变乏力，行业集中度呈现上升：截至11月底，全国供地计划完成率只有55%，今年第三轮集中成交住宅用地超七成以低价成交，央企国企拿地动力减弱，反而地方城投比重提升。2022年的首3轮集中土拍溢价率平均比2021年大幅下降。民企及央企拿地疲弱，央企第三轮拿地金额与首轮相比-34%，与次轮比-53%，国企拿地都显乏力。集中供地持续进行，2022年第三轮集中供地TOP10房企占百强总金额的65%，2021年第一批时只有43%，行业集中度呈现上升。

行业融资三支箭包括：信贷、发债及股权融资等都增强房企的现金流及交付能力，短期而言有助重振国内房地产市场消费者的信心。房企相应加速启动债务重组，配股及出售物企股权等回笼资金。另外，面向需求端政策宽松，有取消限购、降低首付、降低房贷利率等降低购房成本政策。政策从供需两端发力，以提振及稳住市场信心为目标。同时，房企非银融资在第三季开局回暖，ABS融资及信用债占比超九成，预料行业在1H23为偿债高峰。内房将会于政策支持，供给新格局、企业自救的情况中平稳度过及出清。

在保交楼国策扶持下，竣工修复具确定性。政策从供需两端发力，面向需求端政策宽松以提振及稳住市场信心为目标。预料较稳定的供给端市场气氛将会拉动销售于2023年呈现U型底部回升。虽然行业当前在宽松节奏下稳住、房价稳定及风险受控，回暖值得憧憬。不过，近期接连推出的政策都是以保交楼为主，政策主调时支持居民合理自住需求，遏制投资投机性需求，预料2023年行业格局会在曲折路径中修复重塑，企业分化势加强，优质（城中心、高利润率等特质）的土地资源将向头部房企靠拢，投资标的宜选择信用状况稳健、销售情况较好、土地布局优良的房企。建议关注开发商保利置业(0119.HK)、万科(2202.HK)、华润置地(1109.HK)、绿城中国(3900.HK)、中国海外发展(0688.HK)及越秀地产(0123.HK)。另外，预料中国物业管理在未来开发商销售增长放缓下重塑行业格局，投资逻辑改变，以品牌及独立发展能力为选股条件。而收并购物企将在行业增长曲线担当更重要角色，行业迎来整合。数字化能力及服务的多元化与深化将为未来物企盈利增长提供动力，支持较高的估值倍数，建议关注万物云(2602.HK)、中海物业(2669.HK)、绿城服务(2869.HK)、华润万象生活(1209.HK)、越秀服务(6626.HK)、及保利物业(6049.HK)。

## 四、推荐公司资讯及上期表现:

### 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)
周大福	1929. HK	1,498.00	23.15	20.78	20.24	4.72	1.48
莎莎國際	178. HK	55.86	N/A	N/A	-29.78	6.69	1.66
平安好醫生	1833. HK	264.60	N/A	N/A	-7.59	1.75	3.66
阿里健康	241. HK	996.48	703.56	254.23	0.87	5.98	3.93
海底撈	6862. HK	1,125.95	N/A	203.56	-50.58	12.83	2.57
越秀交通基建 有限公司	1052. HK	68.10	4.72	8.90	11.74	0.54	1.75
深圳高速公路 股份	548. HK	190.54	5.23	4.82	13.17	0.71	1.18
保利置業集團	119. HK	71.46	2.98	N/A	6.21	0.18	0.16
萬科企業	2202. HK	2,400.40	7.55	7.48	9.76	0.71	0.33
華潤置地	1109. HK	2,520.79	7.56	7.98	14.16	1.02	1.07
綠城中國	3900. HK	347.90	9.81	5.81	9.13	0.87	0.24
中國海外發展	688. HK	2,282.01	5.67	5.84	10.61	0.58	0.86
越秀地產	123. HK	307.17	9.20	6.36	6.46	0.59	0.43
萬物雲	2602. HK	589.23	N/A	24.86	20.65	N/A	N/A
中海物業	2669. HK	278.40	25.03	21.83	39.60	8.76	2.54
綠城服務	2869. HK	181.35	24.74	18.00	9.34	2.36	1.18
華潤萬象生活	1209. HK	891.32	41.08	35.63	14.30	5.61	7.88
越秀服務	6626. HK	51.14	11.16	8.28	20.28	1.56	2.06
保利物業	6049. HK	265.60	24.17	22.19	14.43	3.31	1.97

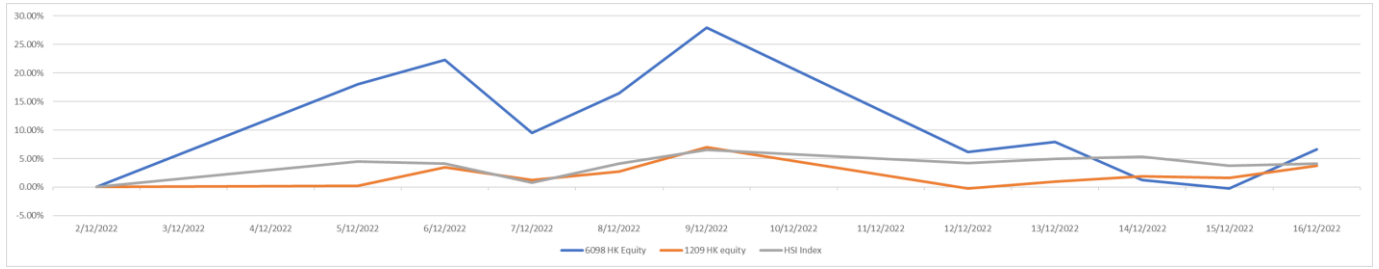
资料来源: Bloomberg

### 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
碧桂园服务	6098 HK	02-12-2022	18.72	19.96	+27.94%	-0.21%
华润万象生活	1209 HK	02-12-2022	37.10	38.50	+7.01%	+3.77%

资料来源: Bloomberg

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](http://www.gisf.hk)

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999