

双周推荐

	代码
同程旅行	780. HK
中国中免	1880. HK
李宁	2331. HK
华润啤酒	291. HK
中国移动	941. HK

复苏初现，兔年开门红

• 近期重点

港股在农历新年假期前突破 22000 点送别虎年，及后迎来兔年开门红，首个交易日（1 月 26 日）马上突破 22500 点，反映市场继续憧憬中国经济以及个别企业的业绩复苏。而农历新年假期期间的各种数据包括 1) 中国交通部、2) 携程飞猪、3) 猫眼及灯塔专业版、4) 澳门旅游局均显示，自从防疫措施放宽后，中国出现复苏迹象，出行人流持续释放，出行当中附带的消费力预计亦能够一同释放，支持相关公司的业绩复苏，推动中国经济复苏的憧憬转化成现实。同时，这些数据可能会为市场带来中国整体经济复苏将快于预期的乐观预期以及情绪。据彭博本月的调查，市场对中国 2023 年/2024 年经济成长的预估中值为 5.1%/5.0%，较 12 月调查的预估 4.8%/4.9%上调。

• 未来两周关注点

港股年初至今升幅达到 14.7%，预计大市当前已经大致反映市场对中国复苏的初步憧憬，后续憧憬是否能够持续并进一步转化成现实的核心关键点在于企业实质盈利的实现，大市去向可能主要受到企业盈利预估变化所影响。同时，大市在猛烈升势后可能会出现一定的回调，但整体看恒生指数目前市盈率为 8.1 倍，低于 5 年平均值的 10.3 倍，估值水平仍然较为吸引。

鉴于新年假期数据显示中国出现复苏迹象，出行人流持续释放，消费力有望能够一同释放，因此继续建议布局龙头的消费类相关股份，盈利修复的确定性可能较大，预计这些股份的股价表现会比较强，建议关注直接受惠于内地旅游出行潮的**同程旅行**（780. HK）、**中国中免**（1880. HK）；亦可关注盈利预估情况较佳的**李宁**（2331. HK）、**华润啤酒**（291. HK）；同时，如有意避免大市回调风险，可关注 BETA 值较低（0.5 倍）、股息率较高（8.2%）的**中国移动**（941. HK），是避免跟随大市回调，较低风险的选择。

• 风险因素

中国经济复苏不如预期，疫情反复发展超预期

恒大证券研究中心：

分析员

黄俊泓

Lolo Wong

852 3550 6934

lolo.wong@gisf.hk

一、近期重点:

港股在农历新年假期前突破 22000 点送别虎年，及后迎来兔年开门红，首个交易日（1月26日）马上突破 22500 点，反映市场继续憧憬中国经济以及个别企业的业绩复苏。而农历新年假期期间的各种数据显示，自从防疫措施放宽后，中国出现复苏迹象，出行人流持续释放，出行当中附带的消费力预计亦能够一同释放，支持相关公司的业绩复苏，推动中国经济复苏的憧憬转化成现实。同时，这些数据可能会为市场带来中国整体经济复苏将快于预期的乐观预期以及情绪。据彭博本月的调查，市场对中国 2023 年/2024 年经济成长的预估中值为 5.1%/5.0%，较 12 月调查的预估 4.8%/4.9%上调。

其中数据包括:

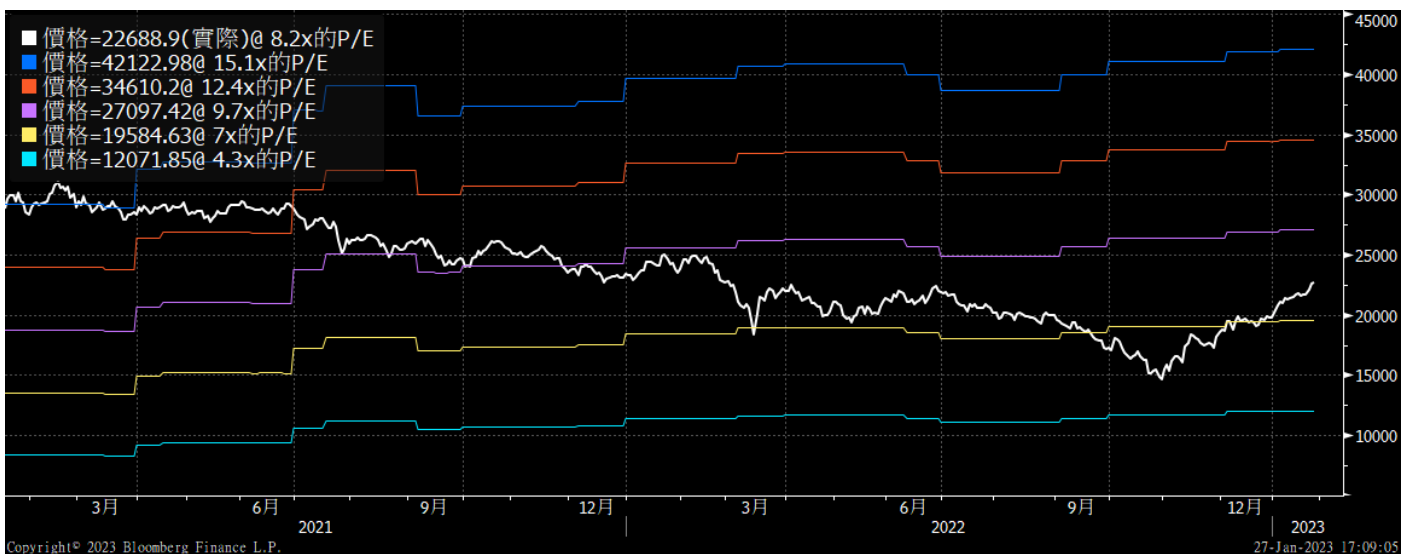
- 1) 根据彭博基于中国交通部发布的数据计算，从年三十至年初三（1月21日至1月24日），在为期一周的假期前四天，公路，铁路，航空和水路约有 9590 万人次出行，平均每天约 2400 万人次，较 2022 年同期的 1860 万人次同比上升 30%。
- 2) 携程飞猪发布的春节出游快报显示，兔年春节前 4 天，境内酒店预订量已超越 2019 年同期。境内长途游订单量同比增长超 500%；出境游方面，33 个国家及地区的出境游相关商品预订量翻倍增长。国内机票订单量同比增长超 40%，火车票订单量同比增长近 80%。成都、上海、广州、北京、重庆是热门目的地。另外，飞猪平台上有 33 个国家及地区的出境游相关商品订单量同比增长超过 1 倍，其中泰国的订单量同比增长超 18 倍，马尔代夫增长近 15 倍，新西兰增长超 10 倍。
- 3) 「春节档」的电影票房成为市场关注点。今年春节档热映的 7 部影片，汇聚了当下中国最活跃的电影人和最有实力的电影公司，相关票房数据持续增长，据猫眼专业版数据显示，截至 2023 年 1 月 27 日 0 点 30 分，累计 6 日（1 月 22 至 26 日）2023 年中国电影市场春节档总票房超 60.40 亿元人民币，超越去年春节档总票房 60.39 亿元的成绩。具体来看，《满江红》、《流浪地球 2》、《熊出没·伴我“熊芯”》分列春节档票房前三位，其中，《满江红》总票房超 18 亿元，《流浪地球 2》总票房超 16 亿元，票房其后于 1 月 29 日 12 时突破 90 亿。据灯塔专业版数据，2023 年春节档预售平均票价 53.7 元，相较 2022 年春节档预售同阶段平均票价 56.2 元下调了 2.5 元，票价的下降可能能够进一步带动观影人次的上升，成为今年春节档票房的核心驱动因素。
- 4) 澳门旅游局数据显示，年初四（1 月 25 日）访澳旅客近 7.34 万人次，同比上升 269%。由年三十晚到年初四累计共录得 31.8 万旅客人次入境，同比大增 314%；内地旅客方面，年初四入境旅客

达 4.45 万人次，同比上升 139%；年三十晚到年初四的 5 天入境旅客数目累计达到 18.23 万人次，同比上升 155%。

二、未来两周关注点：

港股年初至今升幅达到 14.7%，预计大市当前已经大致反映市场对中国复苏的初步憧憬，后续憧憬是否能够持续并进一步转化成现实的核心关键在于企业实质盈利的实现，大市去向可能主要受到企业盈利预估变化所影响。同时，大市在猛烈升势后可能会出现一定的回调，但整体看恒生指数目前市盈率为 8.1 倍，低于 5 年平均值的 10.3 倍，估值水平仍然较为吸引。鉴于新年假期数据显示中国出现复苏迹象，出行人流持续释放，消费力有望能够一同释放，因此继续建议布局龙头的消费类相关股份，盈利修复的确定性可能较大，预计这些股份的股价表现会比较强，建议关注直接受惠于内地旅游出行潮的**同程旅行 (780.HK)**、**中国中免 (1880.HK)**；亦可关注盈利预估情况较佳的**李宁 (2331.HK)**、**华润啤酒 (291.HK)**；同时，如有意避免大市回调风险，可关注 BETA 值较低 (0.5 倍)、股息率较高 (8.2%) 的**中国移动 (941.HK)**，是避免跟随大市回调，较低风险的选择。

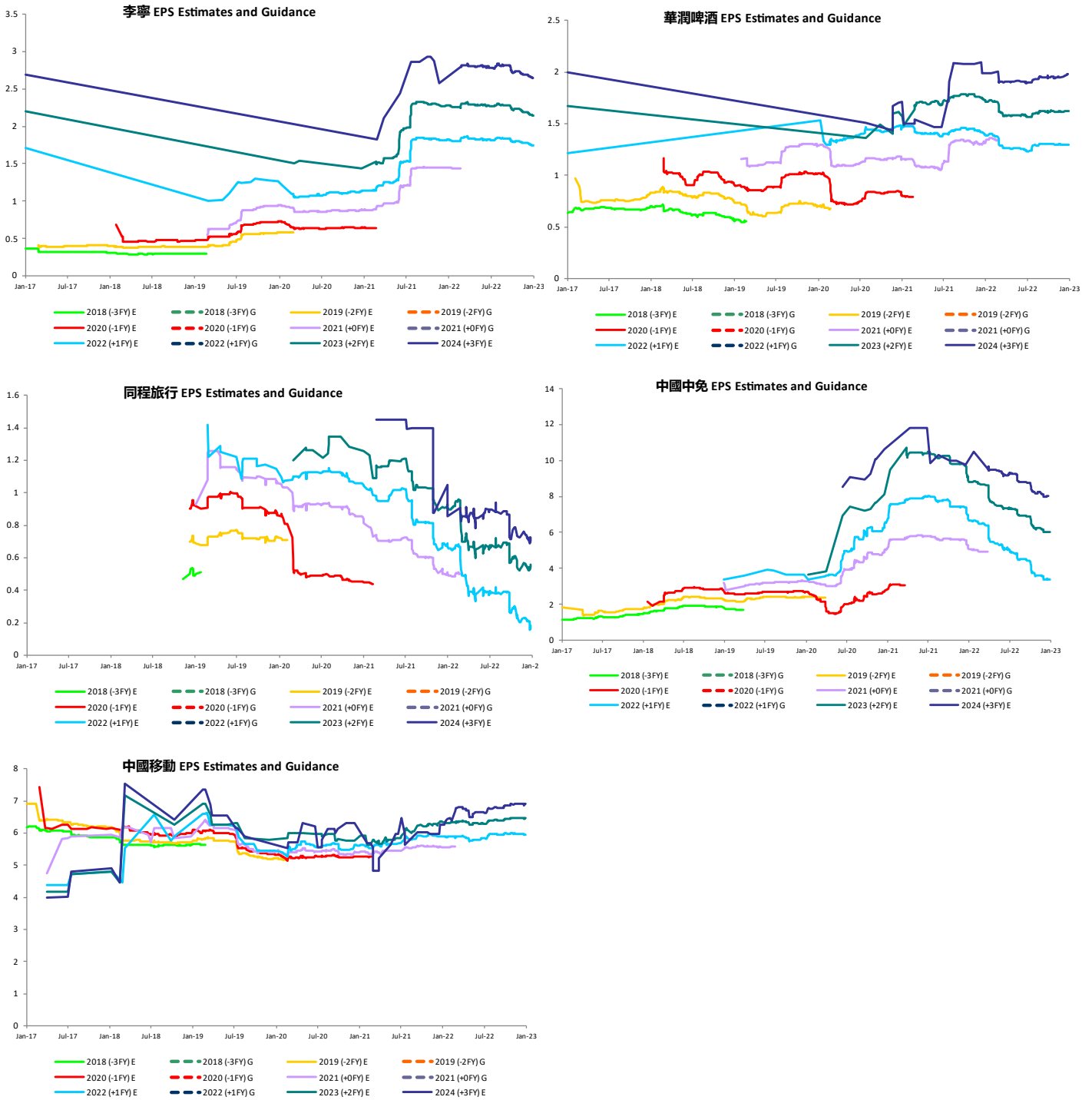
恒生指数 PE-Band



数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

2023-1-30

公司预估修正及业绩导引行情



数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

三、风险因素:

中国经济复苏不如预期, 疫情反复发展超预期

未来两周经济数据公布时间表
美国:

01/30/2023	达拉斯联邦制造业展望企业活动指数	02/02/2023	资本财新订单非国防(飞机除外)
01/31/2023	雇用成本指数	02/02/2023	资本财销货非国防(飞机除外)
01/31/2023	FHFA 房价指数月比	02/03/2023	修正: Establishment Survey
01/31/2023	标普科络捷凯斯席勒 20 城市(月比)(经季调)	02/03/2023	2 个月薪资净修正
01/31/2023	标普科络捷凯斯席勒 20 城市(年比, 未经季调)	02/03/2023	非农业就业人口变动
01/31/2023	标普科络捷凯斯席勒美国房价指数(年比, 未经季调)	02/03/2023	私部门就业人口变动
01/31/2023	MNI 芝加哥采购经理人指数	02/03/2023	制造业就业人口变动
01/31/2023	经济咨询委员会消费者信心	02/03/2023	失业率
01/31/2023	经济咨询委员会现况	02/03/2023	平均时薪(月比)
01/31/2023	经济咨询委员会预期	02/03/2023	平均时薪(年比)
01/31/2023	达拉斯联储服务业活动	02/03/2023	平均每周工时-全部员工
02/01/2023	MBA 贷款申请指数	02/03/2023	劳动参与率
02/01/2023	ADP 就业变动	02/03/2023	就业不足率
02/01/2023	标普全球美国制造业 PMI	02/03/2023	标普全球美国服务业 PMI
02/01/2023	营建支出(月比)	02/03/2023	标普全球美国综合 PMI
02/01/2023	ISM 制造业指数	02/03/2023	ISM 服务就业
02/01/2023	ISM 销售价格指数	02/03/2023	ISM 服务新订单
02/01/2023	ISM 就业	02/03/2023	ISM 服务价格支付
02/01/2023	ISM 新订单	02/03/2023	ISM 服务指数
02/01/2023	JOLTS 职缺	02/07/2023	贸易收支
02/01/2023	Wards 总车辆销售	02/08/2023	消费信贷
02/02/2023	FOMC 利率决策(下限)	02/08/2023	MBA 贷款申请指数
02/02/2023	FOMC 利率决策(上限)	02/08/2023	复售交易销售(月比)
02/02/2023	准备金余额之利率	02/08/2023	复售存货(月比)
02/02/2023	Challenger 裁员人数(年比)	02/09/2023	首次申请失业救济金人数
02/02/2023	单位劳工成本	02/09/2023	连续申请失业救济金人数
02/02/2023	非农业生产力	02/10/2023	密歇根大学市场气氛
02/02/2023	首次申请失业救济金人数	02/10/2023	密歇根大学目前景气
02/02/2023	连续申请失业救济金人数	02/10/2023	密歇根大学预期
02/02/2023	工厂订单	02/10/2023	密歇根大学 1 年通货膨胀
02/02/2023	工厂订单(运输除外)	02/10/2023	密歇根大学 5-10 年通货膨胀
02/02/2023	耐久财订单	02/10/2023	修正: CPI
02/02/2023	耐久财(运输除外)	02/11/2023	财政预算月报

中国:

01/31/2023	年至今工业利润(年比)	02/07/2023	外汇存底
01/31/2023	综合采购经理人指数	02/09-15/2023	社会融资(人民币)
01/31/2023	制造业 PMI	02/09-15/2023	货币供给 M2(年比)
01/31/2023	非制造业 PMI	02/09-15/2023	货币供给 M0 年比
01/31/2023	工业利润(年比)	02/09-15/2023	新人民币贷款
02/01/2023	财新中国制造业采购经理人指数	02/09-15/2023	货币供给 M1 年比
02/03/2023	财新中国综合采购经理人指数	02/10/2023	CPI(年比)
02/03/2023	财新中国服务业采购经理人指数	02/10/2023	PPI(年比)
02/06-17/2023	中国经常性账户差额	02/11-18/2023	外国直接投资(年至今)(年比)

数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

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)
同程旅行	780. HK	438.97	N/A	93.32	N/A	2.43	5.38
中国中免	1880. HK	5,508.90	48.10	73.87	37.71	15.98	6.91
李宁	2331. HK	2,133.47	42.64	40.29	26.08	8.30	7.29
华润啤酒	291. HK	2,038.97	43.23	42.02	15.63	6.46	5.09
中国移动	941. HK	12,411.18	8.10	8.25	10.49	0.82	1.14

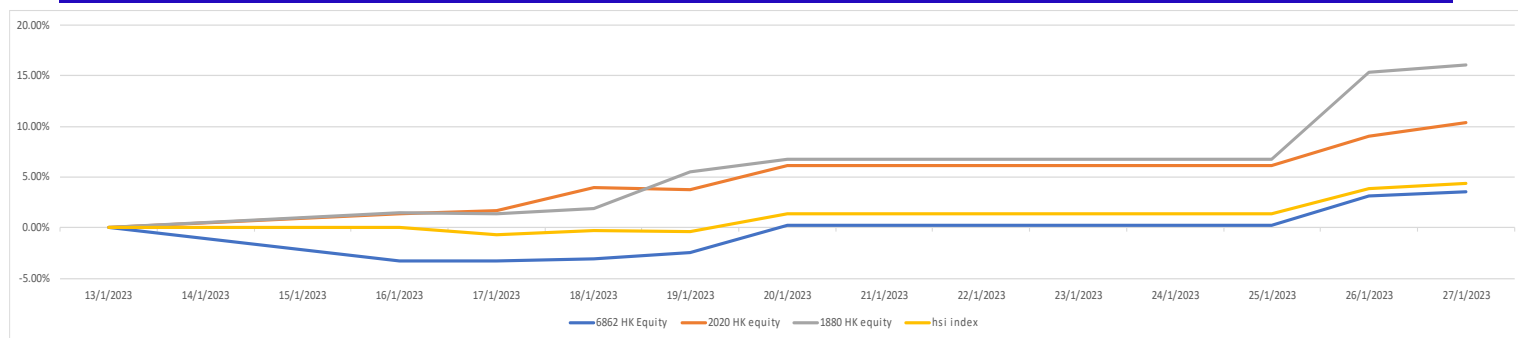
资料来源: Bloomberg

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
海底捞	6862. HK	16-1-2023	22.55	23.35	0.22%	3.55%
安踏体育	2020. HK	16-1-2023	112.30	124.00	6.14%	10.42%
中国中免	1880. HK	16-1-2023	238.00	276.20	6.72%	16.05%

资料来源: Bloomberg

推荐股票两周表现



资料来源: Bloomberg

2023 主题推荐 (可重温恒证策略 - 2023 港股食住行情)

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
海底捞	6862. HK	19-12-2022	20.80	23.35	12.26%
越秀交通基建有限公司	1052. HK	19-12-2022	4.22	4.57	8.29%
深圳高速公路股份	548. HK	19-12-2022	6.63	7.45	12.37%
保利置业集团	119. HK	19-12-2022	1.89	1.95	3.17%
万科企业	2202. HK	19-12-2022	16.76	17.28	3.10%
华润置地	1109. HK	19-12-2022	35.95	39.7	10.43%
绿城中国	3900. HK	19-12-2022	13.62	13.2	-3.08%
中国海外发展	688. HK	19-12-2022	21.15	22.85	8.04%
越秀地产	123. HK	19-12-2022	9.96	11.64	16.87%
万物云	2602. HK	19-12-2022	51.40	52.45	2.04%
中海物业	2669. HK	19-12-2022	8.62	10.92	26.68%
绿城服务	2869. HK	19-12-2022	5.55	6.02	8.47%
华润万象生活	1209. HK	19-12-2022	38.50	46.35	20.39%
越秀服务	6626. HK	19-12-2022	3.42	4.58	33.92%
保利物业	6049. HK	19-12-2022	48.75	60.05	23.18%

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