

股票

全球

恒证策略

双周报

双周推荐

港铁公司

代码

66. HK

## 空窗期间稳中求进

恒大证券研究中心：

分析员

黄俊泓

Lolo Wong

852 3550 6934

[lolo.wong@gisf.hk](mailto:lolo.wong@gisf.hk)

- 近期重点

近日香港與內地全面通關，并启动“你好，香港！”为主题的大型全球宣传活动，推出多个吸引旅客访港的优惠活动，预计后续访港人流将会逐渐恢复；人工智能应用 ChatGPT 近期成为市场焦点，多家港股公司亦纷纷表示自己拥有类似的项目，但内媒《证券时报》发表评论文章指：“市场上一轮新炒作概念的股份经常发生，不过更多新生事物并没有产业化，或者还需要更长时间验证，同时有些市场资金热衷于虚假概念炒作，引诱投资者追涨杀跌，最终落得一地鸡毛，投资者切勿跟风”。

美国方面，1月非农新增就业人数51.7万人，远超预期，预期为18.5万人，前值为22.3万人（修正后为26万人），凸显出美国劳动力市场的韧性，后续让劳动力市场降温是美联储使核心通胀放缓至2%的其中关键。其后，在上述数据公布后美联储主席鲍威尔的首次讲话并没有释放太‘鹰’的讯号，并没有直接回答就业报告怎样影响联储官员的看法，继续一贯表示联储局觉得降低通胀需要很长时间，目前通胀下降还在早期。值得留意的一点是，美联储从没表示2023年内会进行减息行动，但是根据CME利率期货市场数据显示，市场预期美联储最快将在今年年底降息，可见市场与美联储存有分歧，并需要继续关注美国后续的通胀数据发展。

- 未来两周关注点

港股正如上期双周报预期般，于22500点出现较大阻力，出现近期首次幅度较大的回调，并在21000点附近进行整固。当前大市已经大致反映市场对中国复苏的初步憧憬，市场当前继续在观察今年经济复甦的力度与速度，并等待中国两会期间的政策信号，以及公司的业绩表现，这亦会是大市下一波的上升动力的关键点。适逢当前正处于业绩、经济数据以及政策空窗期，市场短期有机会持续波动并可能出现进一步回调，本期双周报的策略将会是稳中求进，因此以两大推荐思路：1) 稳、2) 受惠复常，建议关注港铁公司(66.HK)。

- 风险因素

中国经济复苏不如预期，疫情反复发展超预期

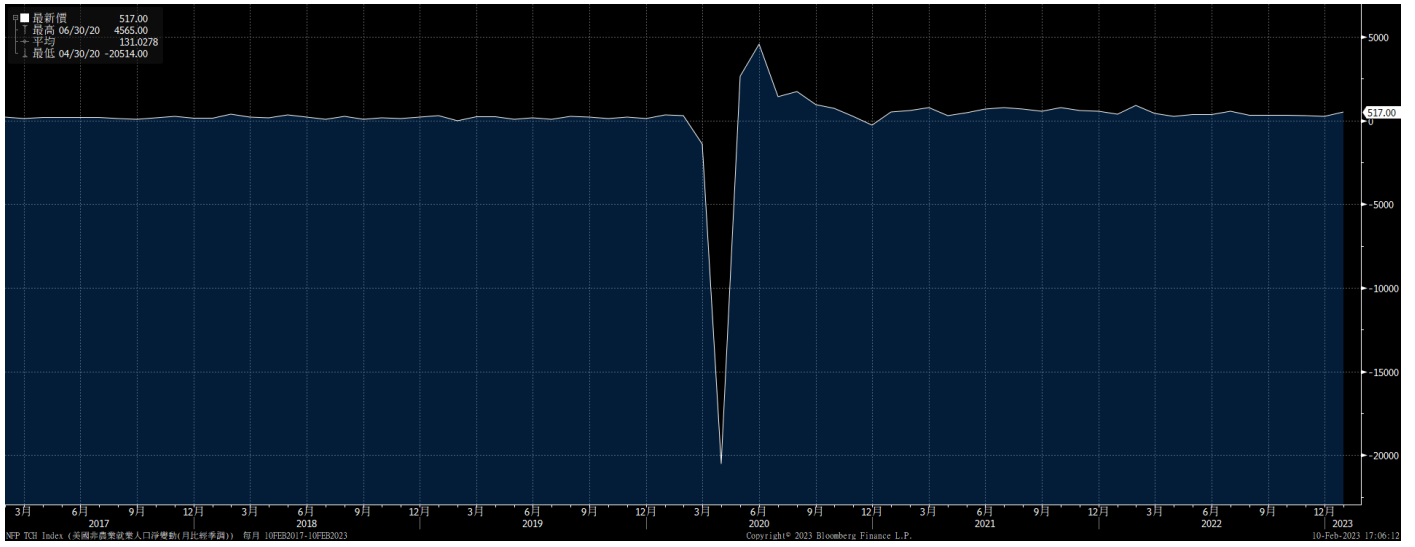
## 一、近期重点:

2月6日,香港與內地全面通關,开放包括羅湖、落馬洲/皇崗,以及首次開放給旅客通關的香園圍/蓮塘口岸,市民出入境兩地均毋須再預約配額及提供核酸檢測陰性證明,首日有約 28 萬本港居民及旅客經陸路口岸出入境。另外,香港政府于2月2日启动“你好,香港!”为主题的大型全球宣传活动,推出多个吸引旅客访港的优惠活动,包括通过 3 家本地航空公司分阶段向全球多个市场免费送共 50 万张机票,联同全港逾 1.6 万间商铺,向旅客提供一连串精彩奖赏,当中包括至少 100 万份“香港有礼”旅客消费优惠券等。预计全面通关加上“你好,香港!”大型全球宣传活动启动,后续访港人流将会逐渐恢复。

人工智能应用 ChatGPT 近期成为市场焦点,多家港股公司亦纷纷表示自己拥有类似的项目,例如百度确认其类似人工智能聊天机器人的 ChatGPT 项目,命名「文心一言」,3 月份可完成内部测试面向公众开放、小米表示在 ChatGPT 领域拥「落地场景」,包括小爱对话、机器人等,其中小爱拥有数据支撑,在大模型方面进展迅速,未来将加大人力及资源在相关领域的投入、阿里巴巴亦表示公司正在开发类似 ChatGPT 的机器人,目前正进行内部测试。然而,ChatGPT 概念在资本市场炒得火热之际,内媒《证券时报》发表评论文章指:“市场上新一轮炒作概念的股份经常发生,不过更多新生事物并没有产业化,或者还需要更长时间验证,同时有些市场资金热衷于虚假概念炒作,引诱投资者追涨杀跌,最终落得一地鸡毛,投资者切勿跟风”。

美国方面,2月3日,美国劳工局公布的数据显示,1月非农新增就业人数 51.7 万人,远超预期,预期为 18.5 万人,前值为 22.3 万人(修正后为 26 万人)。失业率下降,维持在近 50 年来的低位,平均时薪同比增长 4.4%,略高于预期 4.3%,凸显出美国劳动力市场的韧性,后续让劳动力市场降温是美联储使核心通胀放缓至 2% 的其中关键。其后,在上述数据公布后美联储主席鲍威尔的首次讲话并没有释放太‘鹰’的讯号,并没有直接回答就业报告怎样影响联储官员的看法,继续一贯表示联储局觉得降低通胀需要很长时间,目前通胀下降还在早期。值得留意的一点是,美联储从没表示 2023 年内会进行减息行动,但是根据 CME 利率期货市场数据显示,市场预期美联储最快将在今年年底降息,可见市场与美联储存有分歧,并需要继续关注美国后续的通胀数据发展。

美国非农业就业人口净变动(月比经季调)



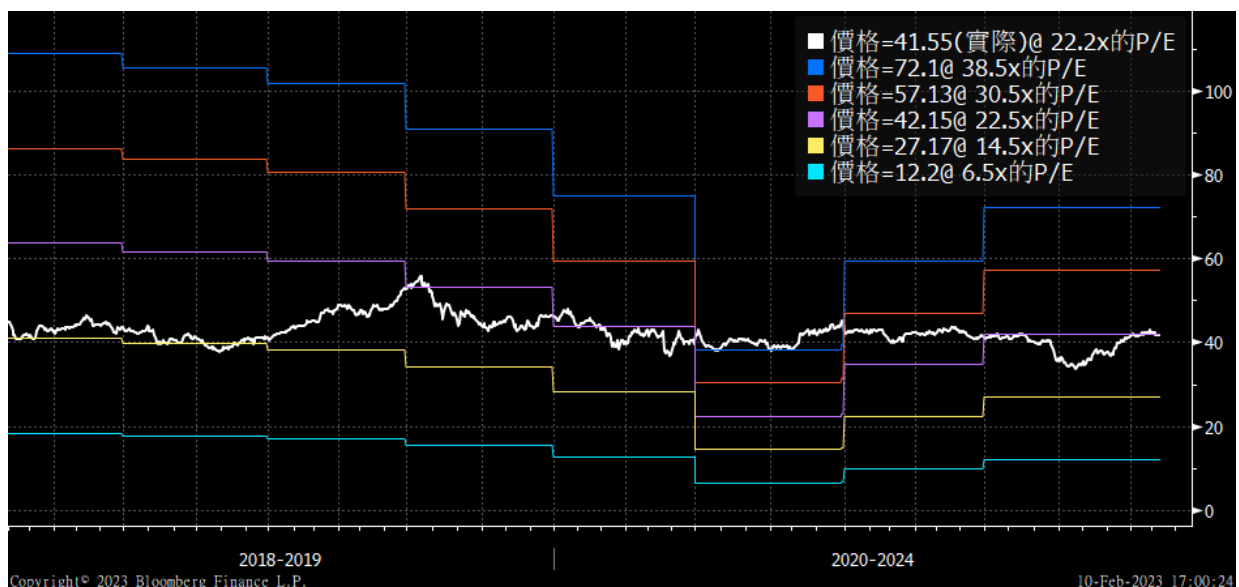
数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

## 二、未来两周关注点:

港股正如上期双周报预期般，于 22500 点出现较大阻力，出现近期首次幅度较大的回调，并在 21000 点附近进行整固。当前大市已经大致反映市场对中国复苏的初步憧憬，市场当前继续在观察今年经济复甦的力度与速度，并等待中国两会期间的政策信号，以及公司的业绩表现，这亦会是大市下一波的上升动力的关键点。适逢当前正处于业绩、经济数据以及政策空窗期，市场短期有机会持续波动并可能出现进一步回调，本期双周报的策略将会是稳中求进，因此建议关注**港铁公司 (66.HK)**，两大推荐思路如下：

- 1) 稳：根据彭博数据，公司的 BETA 值只有 0.15，防守性较高，如短期大市持续波动并出现进一步回调，预计公司的表现将会较稳，例如大市在 1 月 27 日的 22688 高位至今（2 月 10 日）表现为 -6.60%，期间公司的表现为 -0.01%。
- 2) 受惠复常：参考未受疫情以及社会运动影响的 2018 年数据，公司净利润为 162 亿港元，四大净利润贡献的板块为香港物业租赁及管理、香港车站商务、物业发展、香港车务营运，分别贡献 47%、26%、12%、10% 的净利润。惟受到疫情影响，2021 年的净利润降为 97 亿港元，上述业务贡献转为 24.4%、22.6%、84.7%、-38.6%，可见疫情影响公司的收入表现及架构，其中对车务营运的影响特别大，使其收入锐减。适逢香港逐渐复常并全面通关以及推动“你好，香港！”大型全球宣传活动，预计市面人流的增加能够推动公司各方面例如物业租赁、香港车站商务、车务营运等业务重回正轨，当前公司估值大约处于五年均值，若香港全面复常提振公司各业务的收入的前提能够满足，预计公司股价表现亦能够受到带动。

### 港铁公司 (66.HK) PE-Band



2023-2-13

**港铁公司 (66.HK) 淨利 (百万港元) 及占比**

	2018		2019		2020		2021	
<b>总共</b>	<b>16,156.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>12,092.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>-4,821.0</b>		<b>9,679.0</b>	<b>100.0%</b>
物业发展	2,243.0	11.8%	5,580.0	38.2%	5,507.0	-157.6%	9,343.0	84.7%
香港物业租賃及管理	8,970.0	47.0%	5,713.0	39.2%	-4,905.0	140.4%	2,686.0	24.4%
香港车站商务	5,025.0	26.3%	5,122.0	35.1%	2,502.0	-71.6%	2,488.0	22.6%
香港车务营运	1,985.0	10.4%	-591.0	-4.1%	-5,408.0	154.8%	-4,262.0	-38.6%
中国内地及国际业务	708.0	3.7%	608.0	4.2%	299.0	-8.6%	798.0	7.2%
其他业务	140.0	0.7%	-1,843.0	-12.6%	-1,489.0	42.6%	-23.0	-0.2%
未分类	-2,915.0		-2,497.0		-1,327.0		-1,351.0	

数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

**未来两周经济数据公布时间表**

美国:

02/14/2023	NFIB 中小型企业乐观指数	02/17/2023	进口物价指数不含石油(月比)
02/14/2023	CPI(月比)	02/17/2023	进口物价指数(年比)
02/14/2023	CPI(不含食品及能源)(月比)	02/17/2023	出口价格指数(月比)
02/14/2023	CPI(年比)	02/17/2023	出口价格指数(年比)
02/14/2023	CPI(不含食品及能源)(年比)	02/17/2023	领先指数
02/14/2023	CPI 指数(未经季调)	02/21/2023	费城非制造业活动
02/14/2023	CPI 主要指数 经季调	02/21/2023	标普全球美国制造业 PMI
02/14/2023	实质平均时薪(年比)	02/21/2023	标普全球美国服务业 PMI
02/14/2023	实质平均周薪(年比)	02/21/2023	标普全球美国综合 PMI
02/14-15/2023	修正: PPI	02/21/2023	成屋销售
02/15/2023	MBA 贷款申请指数	02/21/2023	成屋销售(月比)
02/15/2023	纽约州制造业调查指数	02/22/2023	MBA 贷款申请指数
02/15/2023	先期零售销售(月比)	02/22/2023	彭博2月美国调查
02/15/2023	零售销售(不含汽车)(月比)	02/23/2023	FOMC 会议纪要
02/15/2023	零售销售(不含汽车及汽油)	02/23/2023	芝加哥联邦准备银行全国经济活动指数
02/15/2023	零售销售(控制组)	02/23/2023	GDP 年化(季比)
02/15/2023	工业生产(月比)	02/23/2023	个人消费
02/15/2023	产能利用率	02/23/2023	GDP 价格指数
02/15/2023	制造业(SIC)工业生产	02/23/2023	个人消费支出核心指数(季比)
02/15/2023	企业存货	02/23/2023	首次申请失业救济金人数
02/15/2023	NAHB 房屋市场指数	02/23/2023	连续申请失业救济金人数
02/16/2023	净长期 TIC 流量	02/24/2023	堪萨斯城联邦制造业展望企业活动指数
02/16/2023	总净 TIC 流量	02/24/2023	个人所得
02/16/2023	营建许可	02/24/2023	个人支出

02/16/2023	建筑许可 (月比)	02/24/2023	实质个人支出
02/16/2023	新屋开工	02/24/2023	PCE 平减指数(月比)
02/16/2023	新屋开工(月比)	02/24/2023	PCE 平减指数(年比)
02/16/2023	纽约联储商业活动	02/24/2023	PCE 核心平减指数月比
02/16/2023	首次申请失业救济金人数	02/24/2023	PCE 核心平减指数年比
02/16/2023	连续申请失业救济金人数	02/24/2023	新屋销售
02/16/2023	费城联储企业展望	02/24/2023	新屋销售 (月比)
02/16/2023	PPI 最终需求(月比)	02/24/2023	密歇根大学市场气氛
02/16/2023	PPI (不含食品及能源)(月比)	02/24/2023	密歇根大学目前景气
02/16/2023	PPI 不含食品、能源及贸易(月比)	02/24/2023	密歇根大学预期
02/16/2023	PPI 最终需求(年比)	02/24/2023	密歇根大学 1 年通货膨胀
02/16/2023	PPI (不含食品及能源)(年比)	02/24/2023	密歇根大学 5-10 年通货膨胀
02/16/2023	PPI 不含食品、能源及贸易(年比)	02/25/2023	堪萨斯城联储活动
02/17/2023	进口物价指数(月比)		

### 中国:

02/10-15/2023	社會融資(人民幣)	02/15/2023	中国 MLF 投放量: 1 年
02/10-15/2023	貨幣供給 M2(年比)	02/15/2023	中国银行结售汇 - 银行代客
02/10-15/2023	貨幣供給 M0 年比	02/16/2023	Swift 全球支付人民幣
02/10-15/2023	新人民幣貸款	02/16/2023	新屋價格(月比)
02/10-15/2023	貨幣供給 M1 年比	02/20/2023	5-Year Loan Prime Rate
02/11-18/2023	外国直接投资(年至今)(年比)	02/20/2023	1-Year Loan Prime Rate
02/15/2023	中国 MLF 利率: 1 年	02/24/2023	彭博 2 月中國調查

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

## 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)
港铁公司	66. HK	2,576.96	22.20	25.66	6.62	1.45	5.36

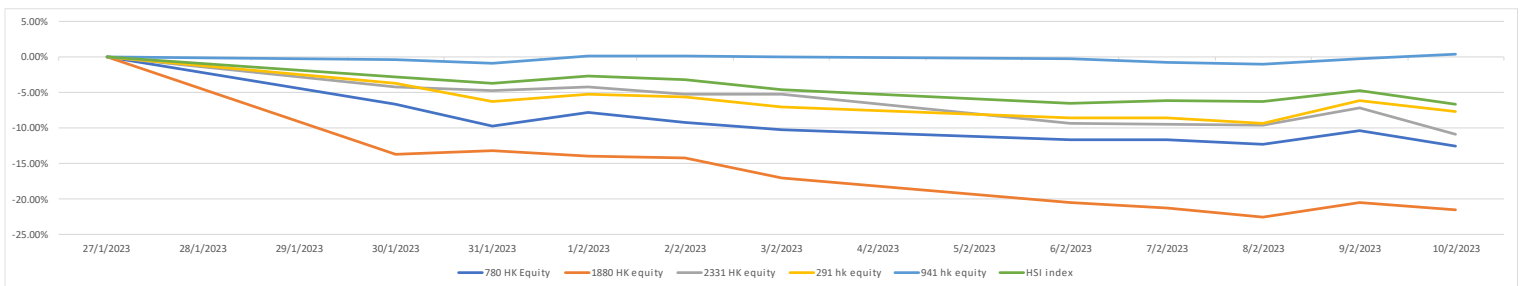
资料来源：Bloomberg, 恒大证券研究中心

### 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
同程旅行	780. HK	30-1-2023	19.60	17.14	-10.20%	-12.55%
中国中免	1880. HK	30-1-2023	276.20	216.60	-17.09%	-21.58%
李宁	2331. HK	30-1-2023	81.00	72.20	-5.25%	-10.86%
华润啤酒	291. HK	30-1-2023	62.85	58.00	-7.08%	-7.72%
中国移动	941. HK	30-1-2023	56.70	56.95	0.09%	0.44%

资料来源：Bloomberg, 恒大证券研究中心

### 推荐股票两周表现



资料来源：Bloomberg, 恒大证券研究中心

**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	19.34	-7.02%
越秀交通基建有限公司	1052. HK	19-12-2022	4.22	4.61	9.24%
深圳高速公路股份	548. HK	19-12-2022	6.63	7.2	8.60%
保利置业集团	119. HK	19-12-2022	1.89	1.92	1.59%
万科企业	2202. HK	19-12-2022	16.76	14.88	-11.22%
华润置地	1109. HK	19-12-2022	35.95	36.5	1.53%
绿城中国	3900. HK	19-12-2022	13.62	11.1	-18.50%
中国海外发展	688. HK	19-12-2022	21.15	20.15	-4.73%
越秀地产	123. HK	19-12-2022	9.96	11.84	18.88%
万物云	2602. HK	19-12-2022	51.40	44.55	-13.33%
中海物业	2669. HK	19-12-2022	8.62	9.92	15.08%
绿城服务	2869. HK	19-12-2022	5.55	5.36	-3.42%
华润万象生活	1209. HK	19-12-2022	38.50	41.7	8.31%
越秀服务	6626. HK	19-12-2022	3.42	4.86	42.11%
保利物业	6049. HK	19-12-2022	48.75	50.3	3.18%

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

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999