

股票

全球

恒证策略

双周报

## 双周推荐

	代码
华润万象生活	1209. HK
保利物业	6049. HK
碧桂园服务	6098. HK
海螺水泥	914. HK
福莱特玻璃	6865. HK
华润置地	1109. HK
保利发展	600048. CH
碧桂园	2007. HK
海尔智家	6690. HK

## 关注房地产产业链潜在反弹机会

- 近期重点

中国近期进行了一系列利率相关的调整，包括第一，定期存款利率的下调；第二，公开市场操作（OMO）逆回购利率下调；第三，中期借贷便利（MLF）利率下调。从近期银行、人行的操作可见，政府有意释放刺激经济稳增长信号，有利提振国内消费以及投资的信心。同时，根据历史经验，预计6月20日公布的贷款市场报价利率（LPR）大概率会跟随下调，进一步支持经济发展。

美国方面，美联储进行议息会议后宣布维持利率不变，符合市场预期。市场主要关注点为美联储主席鲍威尔会后的表述以及点阵图。在会后表述方面，鲍威尔暗示本年仍然有加息的机会，而且年内并不会进行减息。点阵图方面，2023年预测的利率为5.60%，较3月时预测的5.10%提升50基点；2024年预测利率为4.60%，较3月时预测的4.30%提升30基点，意味本年不会进行减息，而且尚有2次加息（假设一次加息25基点）。综合来说，本次议息会议行动上较鸽（暂停加息），但在会后表述上释放较鹰的信号（终点利率水平更高、年内不会减息），因此整体上偏鹰。但是，若后续通胀没有突然回升，加息周期大概率接近尾声。

- 未来两周关注点

近两周港股重现上升动力，逐步由19000点重回20000点的关口，预计上升动力来至中国最近的一系列利率操作，以及美国加息符合市场预期并接近尾声。同时，港交所将在6月19日正式推出“港币-人民币双柜台模式”，海外市场更多投资者能够使用离岸人民币直接投资港股，有望提高入市资金，进一步推动港股大市气氛向上。另外，将于6月20日公布的LPR大概率会跟随上周MLF利率下调。在憧憬潜在LPR降息+潜在房地产政策出台的情况下，预计房地产相关板块会受到利好而出现反弹。建议关注华润万象生活(1209.HK)、保利物业(6049.HK)、碧桂园服务(6098.HK)，以及房地产产业链相关板块，例如建材方面的海螺水泥(914.HK)、福莱特玻璃(6865.HK)；开发商方面的华润置地(1109.HK)、保利地产(600048.CH)、碧桂园(2007.HK)；家电方面的海尔智家(6690.HK)。

- 风险因素

中国经济复苏不如预期，美国加息发展超预期。

## 恒大证券研究中心：

分析员

黄俊泓

Lolo Wong

852 3550 6934

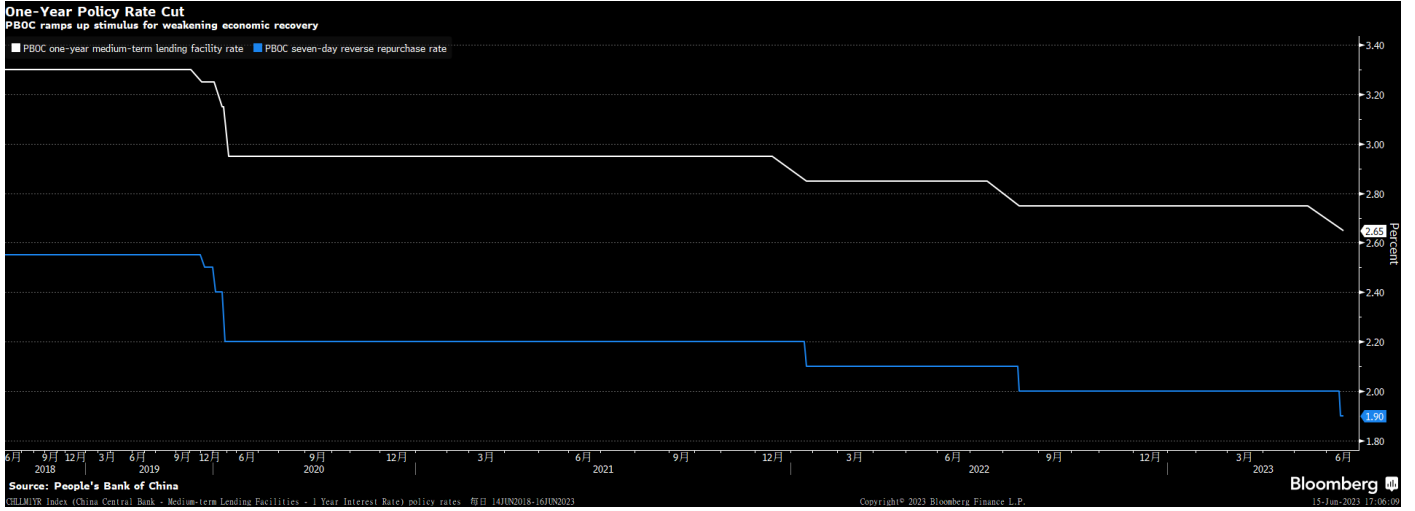
[lolo.wong@gisf.hk](mailto:lolo.wong@gisf.hk)

## 一、近期重点：

中国方面，近日中国进行了一系列利率相关的调整，包括**第一，定期存款利率的下调**。6月8日国有六大行下调了部分定期存款利率。其中，活期存款挂牌利率较此前下调5个基点至0.2%，定期存款整存整取产品中，3个月期、6个月期、1年期挂牌利率保持不变，分别为1.25%、1.45%、1.65%，2年期挂牌利率下调10个基点至2.05%，3年期、5年期挂牌利率均下调15个基点分别至2.45%、2.5%。其后，6月12日多家全国性股份制银行也陆续宣布，下调部分人民币存款利率，下调幅度为5到15个基点不等，是继去年9月份调整之后再次下调存款利率。**第二，公开市场操作（OMO）逆回购利率下调**。6月13日人民银行开展了期限7天的20亿元逆回购操作，其中7天逆回购利率1.90%，较此前2%的利率水平下降10个基点是，为2022年8月以来，7天期逆回购利率的首次调整。**第三，中期借贷便利（MLF）利率下调**。6月15日人民银行开展2370亿元中期借贷便利操作，利率为2.65%，较此前2.75%的利率下降了10个基点，同样是2022年8月以来的首次调整。从近期银行、人行的操作可见，政府有意释放刺激经济稳增长信号，有利提振国内消费以及投资的信心。同时，根据历史经验，预计6月20日公布的贷款市场报价利率（LPR）大概率会跟随下调，进一步支持经济发展。

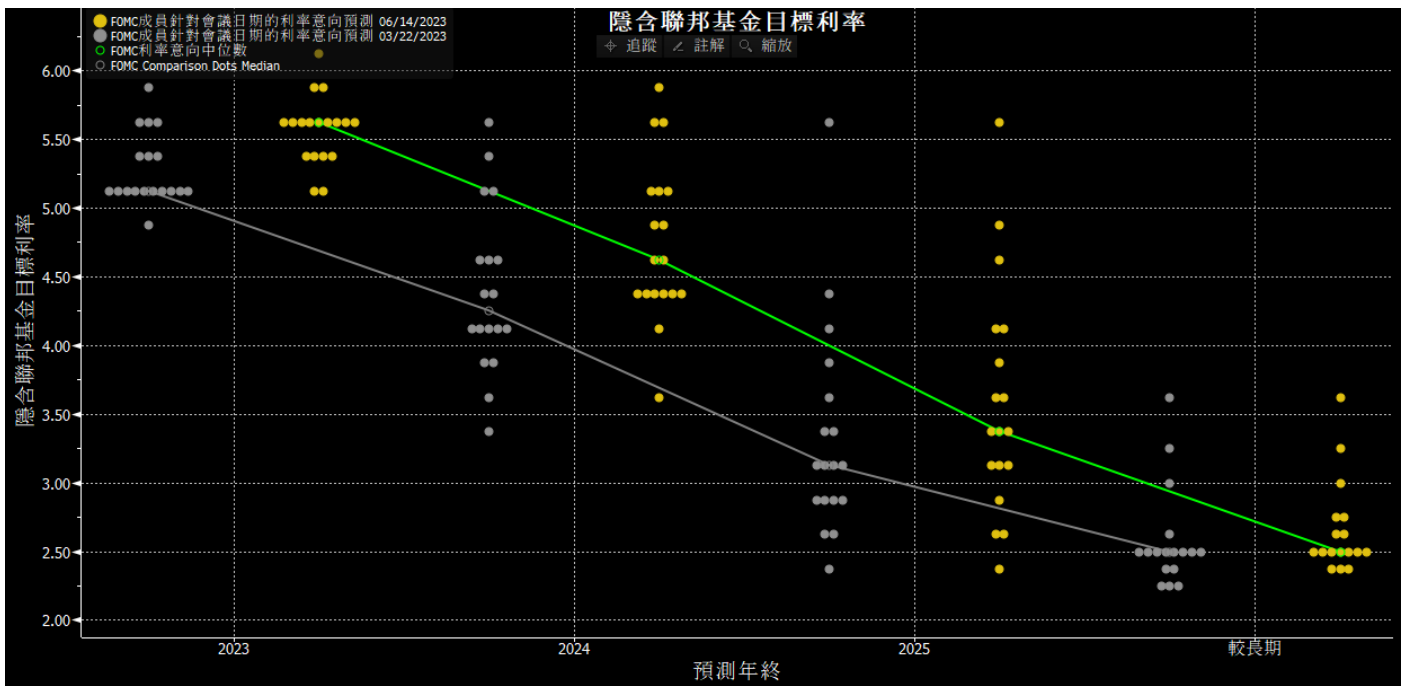
美国方面，6月14日，美联储进行议息会议后宣布维持利率不变，利率区间维持在5.00%至5.25%，自2022年3月以来连续10次加息后首次维持利率不变，符合市场预期。市场主要关注点为美联储主席鲍威尔会后的表述以及点阵图。第一，在会后表述方面，鲍威尔表示本次保持利率不变是一个谨慎的决定，是继续适度提高利率步伐的延续。而且，他表示通胀已经有所缓和，但通胀上行风险依然存在，将通胀率恢复到2%还有很长的路要走，并稱幾乎所有委員都預計進一步加息是適合的。另外，鮑威爾表示減息的適當時機是要通脹明顯回落，這可能是兩年之後，而且沒有一個委員表示今年會減息。第二，点阵图方面，在18名联储官员提供利率预测后，2023年预测的利率为5.60%，较3月时预测的5.10%提升50基点；2024年预测利率为4.60%，较3月时预测的4.30%提升30基点，意味本年不会进行减息，而且尚有2次加息（假设一次加息25基点）。综合来说，本次议息会议行动上较鸽（暂停加息），但在会后表述上释放较鹰的信号（终点利率水平更高、年内不会减息），因此整体上偏鹰。但是，若后续通胀没有突然回升，加息周期大概率接近尾声。根据CME数据，当前市场预计7月加息25基点，机率为72%，其后停止加息，并在2024年1月开始减息，机率为42%。

中國人民銀行7天逆回購利率(白線)、中期借貸便利利率(藍線)



数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

美联储点阵图 (3月 vs 6月)



数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

2023-6-19  
 市场加息预期

MEETING PROBABILITIES												
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
2023/7/26					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	28.1%	71.9%	0.0%
2023/9/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	24.1%	65.8%	10.1%
2023/11/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	26.2%	63.0%	9.6%
2023/12/13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	8.6%	37.1%	47.3%	6.8%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	4.4%	22.7%	42.1%	27.2%	3.4%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.6%	15.0%	34.0%	33.5%	13.4%	1.4%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.4%	14.0%	32.5%	33.5%	15.0%	2.4%	0.1%
2024/6/19	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	1.6%	9.7%	25.5%	33.1%	22.0%	7.1%	1.0%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	8.3%	22.8%	31.8%	23.9%	9.7%	2.0%	0.2%	0.0%
2024/9/25	0.0%	0.0%	1.1%	7.0%	20.2%	30.2%	25.3%	12.3%	3.4%	0.5%	0.0%	0.0%
2024/11/6	0.0%	0.3%	2.7%	10.6%	22.9%	28.8%	21.8%	9.9%	2.6%	0.4%	0.0%	0.0%
2024/12/18	0.9%	4.7%	13.8%	24.4%	27.0%	18.7%	8.0%	2.1%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%

数据源: CME Fedwatch, 恒大证券研究中心

## 二、未来两周关注点：

**港股重拾上升动力。**一如上期双周报预期，6月2日的升幅成功带动港股市场恢复投资气氛，近两周港股重现上升动力，逐步由19000点重回20000点的关口，预计上升动力来至中国最近的一系列利率操作，以及美国加息符合市场预期并接近尾声。同时，港交所将在6月19日正式推出“港币-人民币双柜台模式”，海外市场更多投资者能够使用离岸人民币直接投资港股，有望提高入市资金，进一步推动港股大市气氛向上。

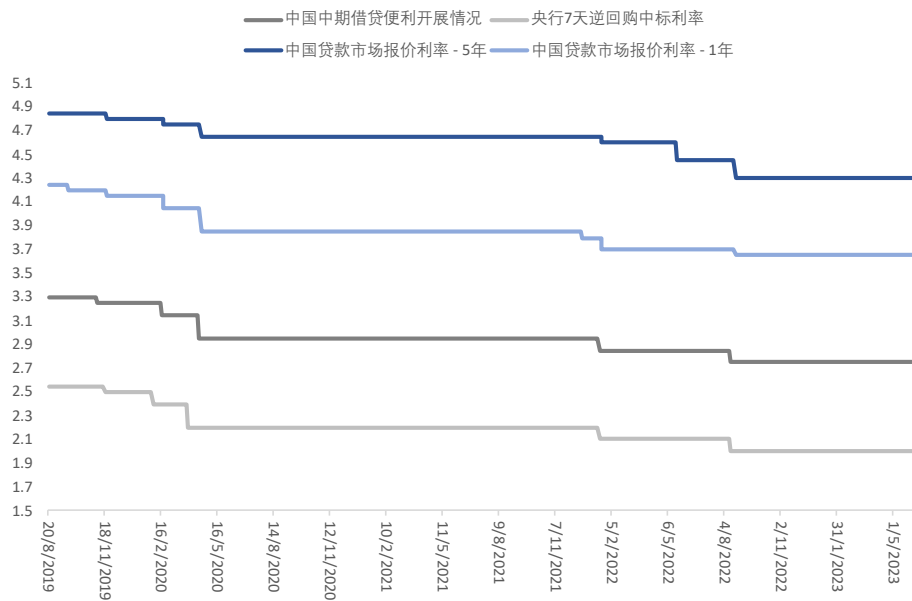
**LPR有望非对称下降。**从中国近期操作可见政府有意释放刺激经济稳增长信号，有利提振国内消费以及投资的信心。其中，根据历史经验，从2019年LPR改革以来，5次MLF降息，都会带动LPR进行同步调整。6月份MLF利率的调整，已为6月份LPR调整铺路，将于6月20日公布的LPR大概率会跟随下调。而且，预计LPR将延续去年8月的非对称下降，即5年期LPR较1年期LPR下调幅度更大，减低居民购房成本，并释放出明确的稳地产、稳预期信号，可能可以推动房地产需求回暖速度回升，利好房地产相关板块，刺激相关公司反弹。

**房地产政策可能在短期内出台。**重申于[物业管理行业跟踪报告 - 存款利率下调或促使物管板块展开反弹](#)的观点，《证券日报》于6月7日发布《多地购房政策优化力度加大专家预计房地产行业6月份或迎新的政策出台》文章，并引用易居研究院，表示：‘短期来看，各地楼市政策或继续优化，一线、二线城市政策仍有放松预期。’、‘后续政策宽松的预期会强化，预计6月份会有新的政策出台，而且部分政策工具可能超出过去的常规工具范畴’。后续有望出台的新政策配合潜在的LPR下调有利房地产相关板块展开进一步反弹。

**建议关注房地产产业链相关板块。**在憧憬潜在降息+潜在政策出台的情况下，预计房地产相关板块会受到利好而出现反弹。另外，重申于[物业管理行业深度报告 - 细说物管3大投资价值及2大选股逻辑](#)的观点，中长期而言物管行业仍然具有投资价值，当前为部署优胜物管公司的时机，建议关注华润万象生活(1209.HK)、保利物业(6049.HK)、碧桂园服务(6098.HK)，以及房地产产业链相关板块，例如建材方面的海螺水泥(914.HK)、福莱特玻璃(6865.HK)；开发商方面的华润置地(1109.HK)、保利地产(600048.CH)、碧桂园(2007.HK)；家电方面的海尔智家(6690.HK)。

2023-4-24

贷款市场报价利率 (LPR) 大概率跟随中期借贷便利 (MLF) 利率下调



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:

06/19/23	NAHB 房屋市场指数	06/27/23	经济咨询委员会消费者信心
06/20/23	营建许可	06/27/23	经济咨询委员会现况
06/20/23	建筑许可 (月比)	06/27/23	经济咨询委员会预期
06/20/23	费城联准非制造业活动	06/27/23	联准会里奇蒙分行制造业指数
06/20/23	新屋开工	06/27/23	里奇蒙联准会景气状况
06/20/23	新屋开工(月比)	06/27/23	达拉斯联准服务业活动
06/21/23	MBA 贷款申请指数	06/28/23	MBA 贷款申请指数
06/22/23	芝加哥联邦准备银行全国经济活动指数	06/28/23	夏售存货(月比)
06/22/23	经常帐余额	06/28/23	进阶商品贸易余额
06/22/23	首次申请失业救济金人数	06/28/23	零售库存(月比)
06/22/23	连续申请失业救济金人数	06/29/23	GDP 年化(季比)
06/22/23	成屋销售	06/29/23	个人消费
06/22/23	成屋销售 (月比)	06/29/23	GDP 价格指数
06/22/23	领先指数	06/29/23	个人消费支出核心指数(季比)
06/22/23	堪萨斯城联邦制造业展望企业活动指数	06/29/23	首次申请失业救济金人数
06/23/23	彭博6月美国调查	06/29/23	连续申请失业救济金人数
06/23/23	标普全球美国制造业 PMI	06/29/23	成屋待完成销售 (月比)
06/23/23	标普全球美国服务业 PMI	06/29/23	成屋待完成销售年比(未经季调)



2023-6-19

06/23/23	标普全球美国综合 PMI	06/30/23	个人所得
06/23/23	堪萨斯市联准服务业活动	06/30/23	个人支出
06/26/23	达拉斯联邦制造业展望企业活动指数	06/30/23	实质个人支出
06/27/23	美联储议息会议纪要	06/30/23	PCE 平减指数(月比)
06/27/23	耐久财订单	06/30/23	PCE 平减指数(年比)
06/27/23	耐久财(运输除外)	06/30/23	PCE 核心平减指数月比
06/27/23	资本财新订单非国防(飞机除外)	06/30/23	PCE 核心平减指数年比
06/27/23	资本财销货非国防(飞机除外)	06/30/23	MNI 芝加哥采购经理人指数
06/27/23	FHFA 房价指数月比	06/30/23	密歇根大学市场气氛
06/27/23	标普科纳捷凯斯席勒 20 城市(月比)(经季调)	06/30/23	密歇根大学目前景气
06/27/23	标普科纳捷凯斯席勒 20 城市(年比, 未经季调)	06/30/23	密歇根大学预期
06/27/23	标普科纳捷凯斯席勒美国房价指数(年比, 未经季调)	06/30/23	密歇根大学 1 年通货膨胀
06/27/23	新屋销售	06/30/23	密歇根大学 5-10 年通货膨胀
06/27/23	新屋销售 (月比)	06/27/23	经济咨询委员会消费者信心

**中国:**

06/20/23	5 年期 LPR	06/30/23	综合采购经理人指数
06/20/23	1 年期 LPR	06/30/23	制造业 PMI
06/22/23	Swift 全球支付人民币	06/30/23	非制造业 PMI
06/28/23	年至今工业利润(年比)	06/30/23	中国经常性账户差额
06/28/23	彭博 6 月中国调查		

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, 美国加息发展超预期

## 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)
华润万象生活	1209. HK	902. 73	37. 26	28. 94	15. 66	5. 76	6. 84
保利物业	6049. HK	230. 19	18. 77	15. 16	15. 38	2. 72	1. 53
碧桂园服务	6098. HK	369. 69	17. 28	7. 25	5. 28	0. 90	0. 81
海螺水泥	914. HK	1, 455. 93	7. 99	6. 18	7. 10	0. 57	0. 77
福莱特玻璃	6865. HK	804. 01	23. 66	18. 63	16. 41	3. 58	3. 01
华润置地	1109. HK	2, 435. 22	7. 89	7. 63	12. 33	0. 94	1. 07
保利发展	600048. CH	1, 622. 00	8. 73	7. 54	10. 04	0. 85	0. 56
碧桂园	2007. HK	516. 83	N/A	6. 73	-3. 01	0. 23	0. 09
海尔智家	6690. HK	2, 394. 45	14. 05	12. 64	16. 76	2. 22	0. 86

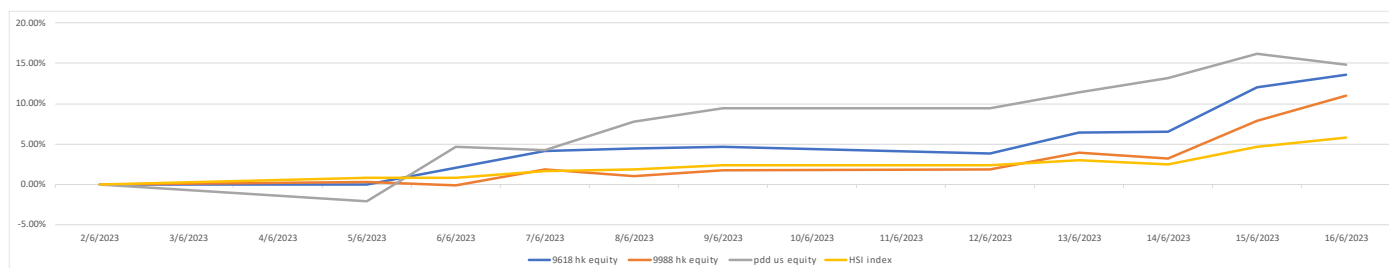
资料来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

### 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
京东集团	9618. HK	5-6-2023	138. 50	157. 40	4. 69%	13. 65%
阿里巴巴	9988. HK	5-6-2023	82. 50	91. 60	1. 70%	11. 03%
拼多多	PDD. US	5-6-2023	69. 54	79. 87	9. 43%	14. 85%

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	18.64	-13.17%
越秀交通基建有限公司	1052. HK	19-12-2022	4.22	3.88	0.95%
深圳高速公路股份	548. HK	19-12-2022	6.63	6.73	1.36%
保利置业集团	119. HK	19-12-2022	1.89	1.8	0.00%
万科企业	2202. HK	19-12-2022	16.76	11.24	-34.84%
华润置地	1109. HK	19-12-2022	35.95	34.15	-10.71%
绿城中国	3900. HK	19-12-2022	13.62	8.54	-37.59%
中国海外发展	688. HK	19-12-2022	21.15	17.92	-15.18%
越秀地产	123. HK	19-12-2022	9.96	9.5	-4.74%
万物云	2602. HK	19-12-2022	51.40	30	-43.77%
中海物业	2669. HK	19-12-2022	8.62	8.43	-8.47%
绿城服务	2869. HK	19-12-2022	5.55	4.26	-18.92%
华润万象生活	1209. HK	19-12-2022	38.50	39.75	-3.90%
越秀服务	6626. HK	19-12-2022	3.42	3.13	-5.56%
保利物业	6049. HK	19-12-2022	48.75	41.55	-17.33%

资料来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

2023-6-19

## 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唯一参考因素，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