

公司	加入日期	彭博代号	收市价	市值 (USDbn)	盈利增长(%)		股本回报(%)		市盈率(x)		市净率(x)		股息率(%)		股价表现(%)		
					FY17E	FY18E	FY17E	FY18E	FY17E	FY18E	FY17E	FY18E	FY17E	FY18E	2017	YTD	Inception
腾讯控股	15-Feb-18	700 HK	433.60	526.56	57.4	30.5	30.9	30.2	51.0	39.0	14.1	10.4	0.2	0.3	114.0	6.8	-
中国平安	15-Feb-18	2318 HK	84.15	197.70	18.5	22.1	17.9	18.9	16.5	13.5	2.8	2.4	1.5	1.9	109.7	3.4	-
招商银行	15-Feb-18	3968 HK	33.50	121.63	12.9	13.8	16.4	16.7	9.8	8.6	1.5	1.3	3.0	3.5	71.1	7.7	-
香港交易所	15-Feb-18	388 HK	272.80	43.24	25.4	23.1	21.9	25.3	45.7	37.2	9.7	9.2	2.0	2.5	30.9	13.8	-
比亚迪	15-Feb-18	1211 HK	71.30	25.62	(20)	49.7	8.2	11.2	37.0	24.7	2.8	2.6	0.5	0.8	66.7	4.7	-
中国燃气	15-Feb-18	384 HK	23.95	15.21	(3.3)	48.2	19.9	26.0	29.3	19.8	5.6	4.8	1.0	1.5	105.3	10.9	-
华润啤酒	15-Feb-18	291 HK	29.35	12.17	136	33.7	9.0	11.2	45.9	34.3	4.1	3.7	0.6	0.9	82.1	4.6	-
玖龙纸业	15-Feb-18	2689 HK	11.14	6.66	4.8	45.3	15.7	19.9	9.2	6.3	1.4	1.2	2.9	5.0	78.1	(11.0)	-
平均									30.5	22.9	5.2	4.5	1.5	2.0	82.2	5.1	-
香港恒生指数			30,516						11.9	11.9	1.3	1.3	3.4	3.4	36.0	2.0	
恒生中国企业指数			12,261						7.8	7.8	0.9	0.9	3.9	3.9	24.6	4.7	

资料来源: 彭博

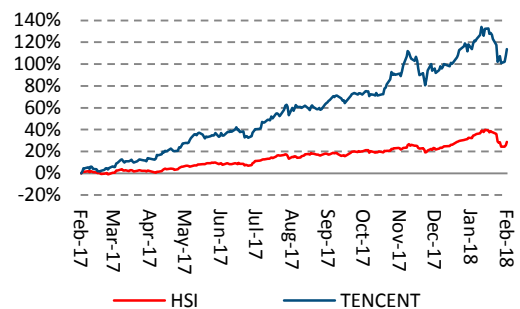
中信建投（国际）‘2018 优质增长股’组合

今年二月初全球股市出现意外大幅波动，两周时间全球主要股市指数均下跌 10% 左右。但是，我们看不到市场的恐慌性抛售。从美国股市自 2009 年以来的走势分析，二月初的调整应是比较合理的。美国道琼斯指数从 2009 年的低位上升超过两倍，也高出 2007 年的历史高位达 90%；而在过去 9 年，美国股市没有出现大幅度调整。从全球宏观角度分析，主要发达国家在诸如就业、工业产值、消费信心等重要指标均持续强劲，尤其日本的出口及通胀持续改善也过去 30 年来少见；而发展中国家的进出口大都连续 12 个月或以上保持强劲增长；虽然中国的总体杠杆率仍在上升，中国政府承诺在三年内完成去杠杆以及大力遏制影子银行业也为市场带来憧憬。流动性方面，虽然美联储已经开始加息步伐且开始缩减其高达 4.5 万亿美元的资产负债表，但欧洲央行、日本和中国央行仍然在向市场注入流动性，所以全球的总体流动性在 2018 年仍将宽松。综上所述，我们认为二月初的短暂调整是一个良好入市机会，香港股市在“港股通”以及“同股不同权”等政策利好下有望再创历史新高。

在以上对香港股市的乐观判断下，我们认为重要指数成分股以及行业龙头将会继续领先。我们从 2 月 15 日开始推出模拟“2018 优质增长股”组合：1) 行业龙头，2) 高速增长。首次组合包括腾讯（700 HK）、香港交易所（388 HK）、中国平安（2318 HK）、招商银行（3968 HK）、比亚迪（1211 HK）、华润啤酒（291 HK）、玖龙纸业（2689 HK）和中国燃气（384 HK）。这些公司均有附和我们“优质增长”股标准。

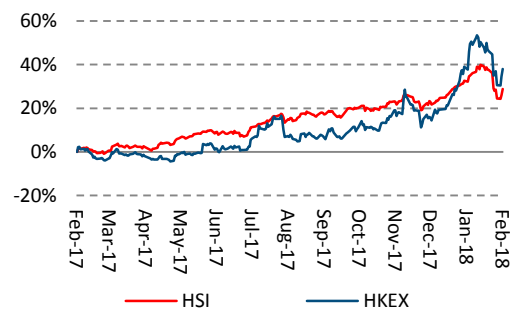
腾讯 (700 HK) – 互联网

- 腾讯是中国互联网龙头企业，在社交平台、游戏和在线多媒体的等方面接近垄断地位，并不断增强在移动支付领域的市场地位。
- 我们看好腾讯未来的可持续增长，主要增长动力将来自：1) VR/AR 将大大提升电脑和手机游戏的收入，2) 微新支付正不断抢占国内其它支付市场份额，3) 腾讯下属及投资企业的市场化。
- 根据彭博统计市场预测平均，公司目前估值为 2018 年市盈率 39 倍，而 2018 年市场预测盈率增长超过 30%。



香港交易所 (388 HK) – 金融服务

- 香港交易所过去几年不断加强改革创新，开通了“港股通”并正在引入“债券通”。2017 年底，港交所更改主板及创业板上市规则，引入“同股不同权”以吸引“新经济”企业来港上市。
- 随着中国经济深入转型、“一带一路”推进以及进一步开放金融市场，香港资本市场将发挥更大作用，而港较所将会持续收回两地资本市场的更加紧密合作。
- 根据彭博统计市场预测平均，公司目前估值为 2018 年市盈率 37 倍，而 2018 年市场预测盈率增长超过 20%。


柳太胜, Steven Liu, CFA, PhD

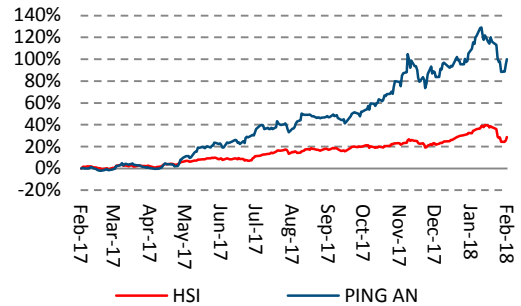
(CE No.: AMO971)

Email: Stevenliu@csci.hk

Tel: +852 3465 5652

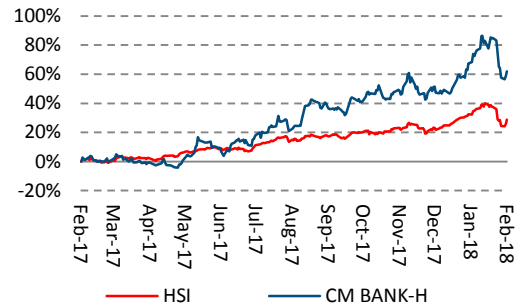
中国平安 (2318 HK) – 保險

- 中国平安是中国保险业龙头企业。秉承“金融服务+科技”的发展战略，公司成为中国保险业乃至金融业金融创新的领先企业。展望外来，金融科技已经成为行业大趋势，中国平安在该领域的持续投入将会更加受到资本市场的认可。
- 经过多年大力投入，中国平安在科技金融已经开始进入收获期。在未来陆金所和平安好医生等子公司的分拆上市将会大大提升公司价值。
- 根据彭博统计市场预测平均，公司目前估值为 2018 年市盈率 14 倍，而 2018 年市场预测盈率增长超过 20%。



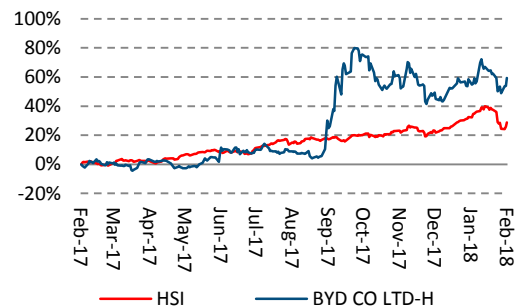
招商银行 (3968 HK) – 銀行

- 招商银行一直依赖坚持以“零售业务为核心”的发展战略，拥有大量的高净值客户基础。中国的针对高净值客户的财富管理业务是未来银行业务的必争之地，有着巨大增长和盈利空间。
- 招商银行在主动资产管理方面领先其它传统国有银行，这在“资管新规”下为公司的财富管理和资管业务提供巨大发展机会。
- 根据彭博统计市场预测平均，公司目前估值为 2018 年市盈率 9 倍市净率 1.3 倍，而 2018 年市场预测盈率增长超过 13%。



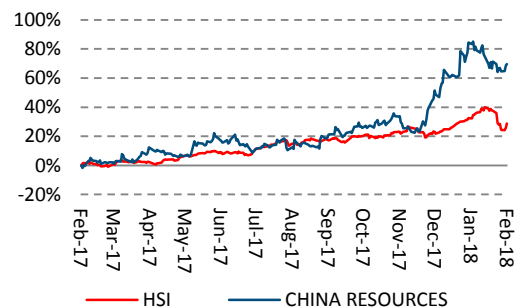
比亚迪 (1211 HK) – 新能源汽车

- 比亚迪是中国新能源汽车龙头，拥有自主的锂电池开发和生产技术以及 EMS 系统。虽然在传统燃油车市场表现一般，公司有望成为中国新能源汽车发展龙头。
- 从 2018 年开始，比亚迪的收入和盈利有望在下半年加速增长，主要动力将来自：1) 新能源车持续强劲增长以及云轨业务收入有望出现倍增，2) 公司从 2018 年下半年开始将对外销售其自主动力电池。
- 根据彭博统计市场预测平均，公司目前估值为 2018 年市盈率 25 倍，而 2018 年市场预测盈率增长超过 45%。



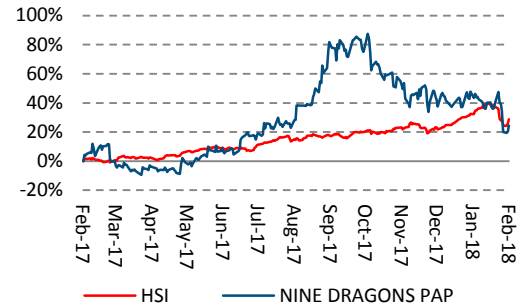
华润啤酒 (291 HK) – 食品饮料

- 随着中国消费升级以及人均可支配收入的增长，我们看好中国未来啤酒行业的增长，而价格提升将成为啤酒行业收入和利润增长的主要动力。
- 通过不断的兼并，华润啤酒已经成为中国最大啤酒商。虽然目前中低端啤酒是公司收入和利润主要贡献者，我们看到公司在高端啤酒方面的巨大发展机会，这将得益于其品牌和销售网络。
- 根据彭博统计市场预测平均，公司目前估值为 2018 年市盈率 34 倍，而 2018 年市场预测盈率增长超过 30%。



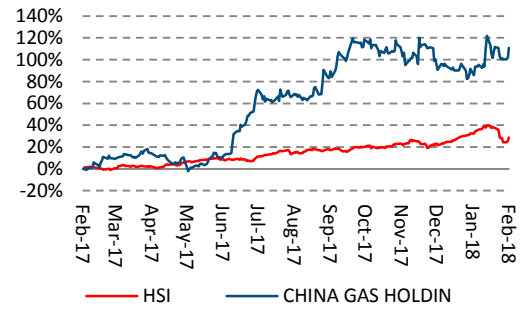
玖龙纸业 (2689 HK) – 资源

- 中国造纸行业的整体需求将会保持稳定，这主要来自绿色包装以及中国蓬勃发展的快递物流包装需求增长。
- 中国政府正不断加大力度整治环境污染，这将导致国内小型造纸厂的关闭以及加速行业正和，这都有利于作为行业龙头的玖龙纸业进一步巩固其国内行业地位和市场份额。
- 根据彭博统计市场预测平均，公司目前估值为 2018 年市盈率 6 倍，而 2018 年市场预测盈率增长超过 40%。



中国燃气 (384 HK) – 公用

- 作为重要清洁能源，中国燃气消费将在未来 20 年保持强劲增长。燃气消费在中国的能源消费中在 2015 年占比仅 5.9%，远低于美国等发达国家。政府计划将该比重在 2020 年提高至 10%。
- 中国燃气是中国最大的跨区域能源供应企业之一，业务覆盖全国 29 个省、直辖市和自治区，拥有 400 多个城市燃气项目，600 多座天然气汽车及船舶加气站项目。
- 根据彭博统计市场预测平均，公司目前估值为 2018 年市盈率 20 倍，而 2018 年市场预测盈率增长超过 40%。



Research

LIU Taisheng, Steven

TMT
(852) 3465 5652
stevenliu@csci.hk

CHAN Ka Yeung, Duncan

Commodity
(852) 3465 5654
duncanchan@csci.hk

TIAN Yang

Automotive
(852) 3465 5775
tianyang@csci.hk

SUN Lingxiao, Roger

Industrials
(852) 3465 5785
rogersun@csci.hk

YAO Xue, Snowy

Power & Coal
snowyyao@csci.hk
+852 3465 5675

SHEN Xiangfei, Thomas

(852) 3465 8689
thomasshen@csci.hk

XU Qiwen

(852) 3465 8690
xuqiwen@csci.hk

Institutional Sales & Trading

XIANG Xinrong, Ron

(852) 3465 5633
ronxiang@csci.hk

HO Wen Hao, Jack

(852) 3465 5685
jackho@csci.hk

WANG Zhuo, Gary

(852) 3465 8655
wangzhuo@csci.hk

LEE Ying Ju, Rose

(852) 3465 5707
roselee@csci.hk

LI Jiageng, Mike

(852) 3465 5636
mikeli@csci.hk

XIA Tian

(852) 3465 5670
xiatian@csci.hk

XU Xiaowei, Vincent

(852) 3465 5795
vincentxu@csci.hk

评级说明

以恒生指数涨跌幅为基准。

- 优于大市 - 预计未来 12 个月内，相对超出市场表现 10%以上；
中性 - 预计未来 12 个月内，相对市场表现在-10%与 10%之间；
逊于大市 - 预计未来 12 个月内，相对弱于市场表现 -10%以下。

利益披露声明

截至本报告的日期，

1. 主要负责撰写本报告全部或部分内容的分析师在此声明：
 - (i) 本报告所表述的任何观点均准确地反映了上述每一位分析师对作为分析对象的证券和发行者的个人观点；
 - (ii) 分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去，现在及将来均不会直接或间接涉及本报告所表达的任何具体建议或观点。
2. 主要负责撰写本报告全部或部分内容的分析师，或其关联方，均不在本报告提及的任何公司中拥有任何权益（包括直接或间接拥有证券、安排财务融通或担任高级管理人员）。
3. 本报告由中信建投（国际）证券有限公司（下称“中信建投（国际）”）受香港证券及期货监察委员会监管（中央编号：BAU373）发出。
4. 中信建投（国际）及每一间在香港从事投资银行，自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，没有持有本报告提及的任何公司高于市场资本值的 1%。
5. 中信建投（国际）及每一间在香港从事投资银行，自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，在过去 12 个月内可能向本报告提及的任何公司就投资银行服务收取任何报酬或接受任何委托。
6. 中信建投（国际）及每一间在香港从事投资银行，自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，并无雇员或其有关联的个人担任此报告内所评论的任何上市公司的高级人员。
7. 中信建投（国际）及每一间在香港从事投资银行，自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，可能有为此报告所评论的任何上市公司的证券进行庄家活动。

免责声明

此报告只提供参考之用，在任何地区皆不可作为证券出售要约或证券买卖的邀请。此报告所提及的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由中信建投（国际）编写，所载资料的来源被中信建投（国际）认为可靠。此报告所载的见解、分析、预测、推断和预期都是以此些可靠资料为基础，只是表达观点；中信建投（国际）或任何个人不对其准确性或完整性作任何担保。此报告所载的资料（除另有说明）、意见及推测反映中信建投（国际）于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改。由于假设及准则不一，不同的观点及分析方法可能被应用于准备有关材料，中信建投（国际）并无责任向任何接受本报告的人士提供该等材料。中信建投（国际）、其控股公司或任何其附属公司不对因使用此报告的材料而引致的直接或间接损失而负任何责任。

此报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也不适合所有的投资者。此报告中所提及投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何人的投资目标、财物状况或特殊需求考虑进去。投资者应该不依靠此报告而是靠自己作出投资决定。客户在做出任何以此报告的建意为依据的投资行动前，应先咨询专业意见。在投资于本报告所涉及的证券前，投资者应考虑其个人投资目标及财物状况，并在有需要时就财政、税务及法律征询专业意见。

本报告的收件人须对本报告严格保密。本报告以仅供参考为目的而提供，且不得以任何目的被复制、再散布或传递（无论直接或间接）给其他任何人或被全部或部分公开。在其他管辖区散布本报告的行为可能受到法律的限制，且拥有本报告的任何人均应自行获悉所有该等限制或任何须遵守的规定。

中信建投（国际）研究部

香港中环交易广场2期18楼

电话：(852) 34655600 传真：(852) 21809495

Bloomberg: CSCR <Go>