

*投資產品: 並非銀行存款，不受政府及銀行擔保，並可能損失所投資的金額。

Citigold Private Client



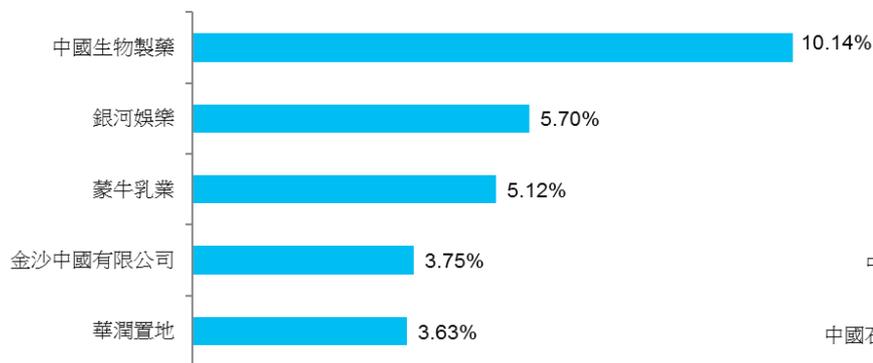
股票市場焦點

2019年7月8日

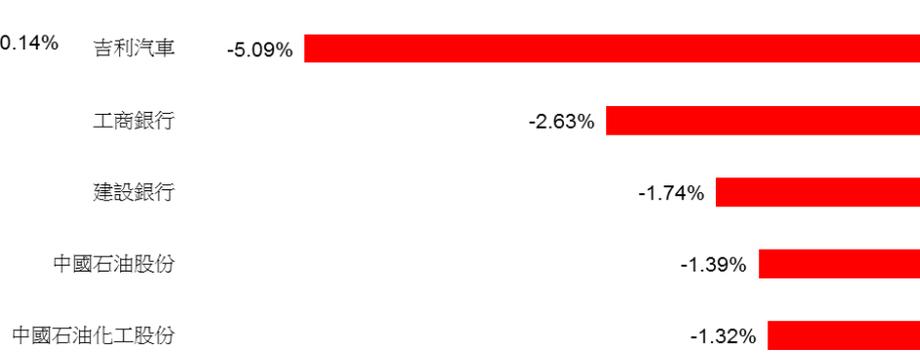
恒生指數上周升0.81%

圖：恒生指數表現最佳及最差5大成份股

表現最佳5大成份股



表現最差5大成份股

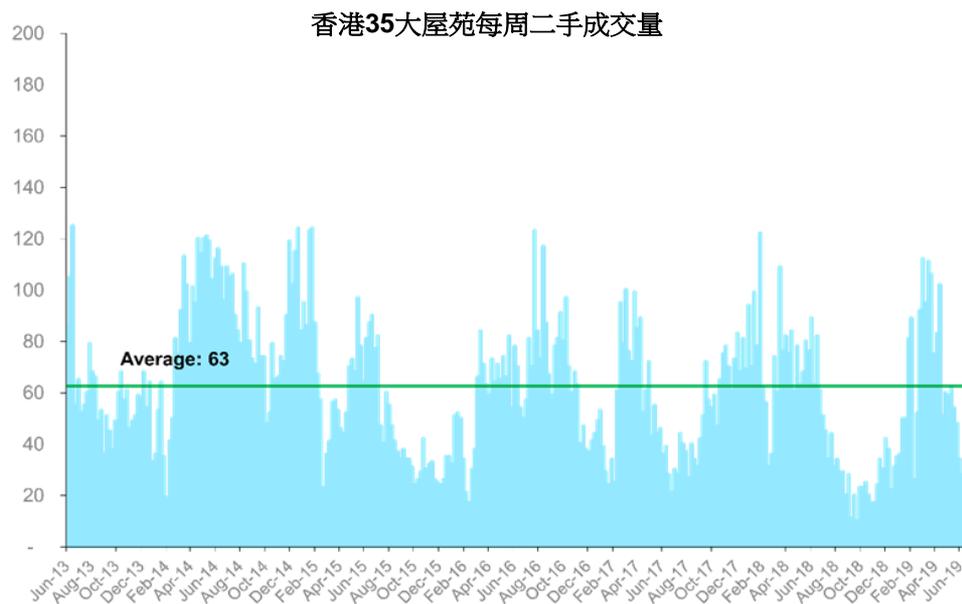


資料來源：彭博資訊，截至2019年7月5日

❖ 恒生指數按周累計連續五星期錄得升市。

- ▶ 中生製藥(01177.HK) 研發的一種用於解決男性勃起功能障礙藥物，獲國家藥品監督管理局頒發藥品註冊批件，股價上周上升10%。
- ▶ 澳門於2019年第2季整體博彩收入（GGR）為733億澳門元（按年基本持平）。上周銀河（0027.HK）上升6%，金沙中國（1928.HK）升4%。

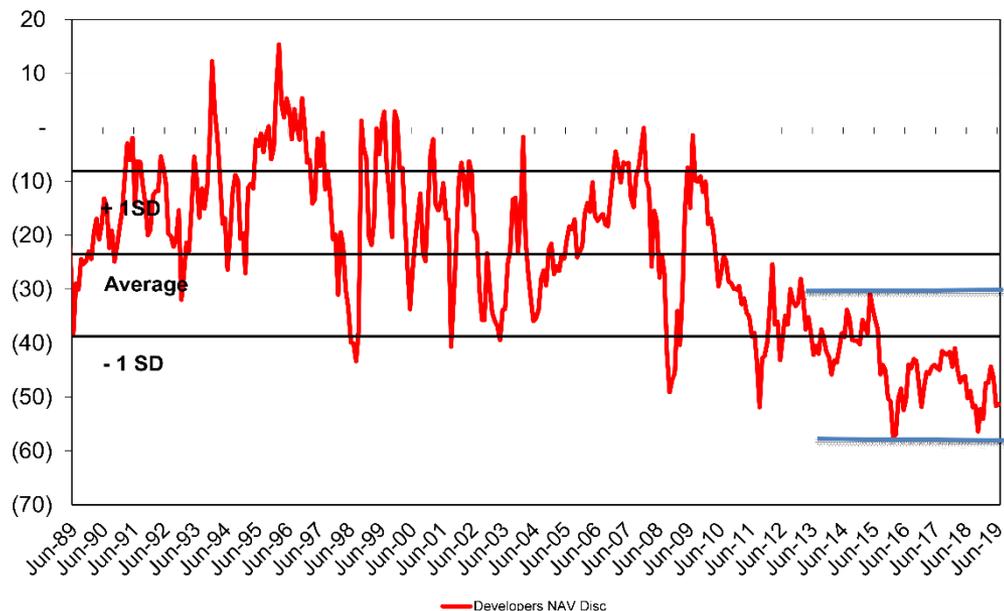
- ❖ 6月27日至28日，花旗舉辦了亞太區房地產論壇，共有**19**家上市的香港房地產公司參與。儘管宏觀環境持續不明朗，香港地產公司仍然對**2019**年下半年樓市前景保持審慎樂觀。
- ❖ 地產發展商普遍認為，私樓土地供應可興建單位數目，由原先平均每年約**18,000**伙，減至約**13,500**伙，樓市供應緊張情況料將持續。即使貿易戰或較原先預期更長，但聯儲局有機會減息，香港整體樓市需求仍穩定。
- ❖ 五月初中美貿易摩擦升溫拖累股市調整，外界又憂慮修訂《逃犯條例》的影響，六月香港樓市二手成交，單周曾縮減至今年低位。



資料來源：中原及花旗，截至2019年7月1日

- ❖ 政府暫緩修訂逃犯條例，我們預計成交量將由6月中開始持續回升，而香港住宅樓價有望重拾升勢（預測下半年將累升**5-10%**）。我們預計地產發展商的新一輪股價反彈將受以下因素推動：**1）**合約銷售/每股盈利/每股股息預測或被調高；**2）**投資者逐步將香港地產發展股視為具防守性選擇；**3）**美國有機會減息，將帶動資金流入香港地產股；**4）**政策憂慮風險下降。我們偏好住宅發展商及從事大眾零售相關地產股。
- ❖ 目前香港地產發展商的資產淨值折讓為**51%**，我們認為估值或重上至**2011年**以來的波幅區間上方（資產淨值折讓約**30%**），這意味著股價有**25-30%**的上升空間。

香港地產發展商 – 股價較資產淨值折讓（2019年6月28日）



資料來源：DataStream 及花旗，截至2019年7月1日

恒基地產 (0012.HK)及新世界發展 (0017.HK)

恒基地產 (0012.HK)

❖ 帶動因素:

- ▶ 1) 爭取每年10送1的紅股，意味著每年每股股息增長10%+；2) 六年間股息年均複合增長率（2012-18）已達到21%；3) 有意加快出售非核心資產，這將推動2019-21財年的潛在盈利增長。

❖ 估值: 基於30%每股資產淨值折讓，得出目標價格為51.3港幣。

❖ 主要下行風險: 1) 土地補地價金額或增加可能減慢農地轉換速度；2) 香港樓價弱於預期；3) 一手及二手成交放緩；4) 香港政府引入新的調控樓市措施。

❖ 花旗評級: 買入，目標價51.3港元

新世界發展 (0017.HK)

❖ 帶動因素:

- ▶ 1) 大圍站大型項目擁有3,090個單位，為樓價反彈期間的強大催化劑；2) 焦點放在大灣區，中國銷售改善；3) 持續回購股份；4) 估值具防守性（資產淨值的55%，股息率4.0%）。

❖ 估值: 基於歷史股價的40%折讓，得出目標價格為17.0港幣。

❖ 主要下行風險: 1) 已落成物業去貨速度緩慢，特別是在中國，我們看到資產周轉正放緩；2) 再投資風險。

❖ 花旗評級: 買入，目標價17.0港元

圖: 恒基地產 (0012.HK)



圖: 新世界發展 (0017.HK)



重要資料披露

「花旗私人客戶業務」(Citigold Private Client) 為花旗集團客戶群之一，花旗銀行及其附屬或聯營公司為客戶提供一系列的產品及服務。

「花旗分析員」指花旗投資研究(Citi Research)、花旗環球市場(Citi Global Markets) 的投資專家及環球財富管理投資策略委員會的投票成員。

花旗銀行及其附屬或聯營公司並不就此報告之內容提供獨立研究或分析。投資產品或服務並不適用於美國人士，亦可能只限在某些司法管轄區提供。此文件中的一切資料只供一般參考用途，並不旨在構成任何買賣證券、貨幣、投資、服務之建議、銷售或招攬、或是吸引任何資金或存款。除賬戶及服務條款與細則或其他適用條款與細則另有規定外，此文件中的資料並沒顧及個別投資者之目標、財政狀況或需要。因此，文中提及的投資產品或不適合所有投資者。任何人士考慮作投資時，應就投資產品的合適性及其他因素尋求獨立意見。在作出投資決定前，投資者務必取得投資銷售文件，而該文件應包含風險、費用及開支的資料、和其過去表現 (如有)，以作為作出投資決定前所考慮的因素。每一個投資者應該仔細考慮與投資相關的風險，並提出根據投資者自身的具體情況決定，該投資是與投資者的投資目標是一致的。

在任何情況下，過往表現未必可作日後業績的準則。受到各種經濟、市場及其他因素影響，未來的結果可能不符合我們的預期。另外，任何潛在風險及回報的預測只作說明之用，不應被視作最大可能損失或收益。投資並非存款，且未獲得花旗銀行、Citigroup Inc.、或其附屬或聯營公司、任何當地政府或保險機構的負責、保證或承保；投資帶有風險，亦可能導致本金的損失。投資者應注意，投資於以非本土貨幣結算的基金將受匯率波動的影響，可能導致本金出現虧損。

花旗集團或其分支機構都不會為任何投資產品的稅務處理負上任何責任，無論投資產品是否由花旗集團的附屬公司管理的信託或公司所購買。花旗集團假設，在作出任何承諾投資前，投資者 (如適用，其受益人) 已徵詢一切稅收，法律或其他的意見，並已為其在花旗集團的投資產品所產生的收益或增值的相關稅項作出安排。如投資者享有的居住權、公民權、國籍或工作地點有變，則有責任自行了解本身之投資交易會否受到有關變動所影響，並確保本身於有關時間及情況下遵守一切適用的法例及規例。

雖然當中資料乃取自及根據花旗銀行認為可靠之來源，除賬戶及服務條款與細則或其他適用條款與細則另有規定外，本行並不保證其準確性或完整性，並要接受本行對於使用本報告後出現的任何直接或間接損失並不負責。在本報告所提供的意見，可能和花旗集團的其他業務和其聯營公司所提供的意見不同，此報告之內容並不是用於提供對未來事件之預測，及不用於保證未來表現或投資建議，並基於市況及其他狀況下而有所改變。當中資料亦不是用來對策略或概念方面作詳盡討論。

任何時候，對於花旗集團的聯營公司和其他代表向客戶提供產品及服務，花旗集團可能會給予報酬。

本文件不是花旗集團的官方聲明，或不代表所有通過或透過花旗銀行進行的投資。若了解賬戶及交易的準確記錄，請參考官方紀錄。

如果本文件的資料是來自花旗研究部，請參閱連結: https://www.citivelocity.com/cvr/eppublic/citi_research_disclosures，內裏包含花旗股票研究相關公司的重要信息披露，並請參閱連結:

<https://ir.citi.com/PuXs6xELNHau7UqkjvWxnihtUeLtAtDxeEh%2B2qaPpPb7uukpx8Qw1vzcuidtMtqgn1BWqJqak8%3D>，以獲取花旗研究部評級系統的詳細資料。

未獲得花旗集團書面授權下，本文件不得轉載或不流傳。流通和分配的方式在某些國家或受到法律或法規所限制。擁有本文件的人士，需明白及遵守這些限制。禁止任何未經授權的使用，複製或披露本文件，否則可能被起訴。

本文件由花旗銀行(香港)有限公司(「花旗銀行」)派發。金融工具的價格和供應有機會隨時改變，恕不另行通知。某些高波幅投資有機會出現突然和巨大的價值下跌，虧損可能相等於投資者最初的投資金額。

人民幣相關的重要資料披露

人民幣相關風險 — 如果閣下選擇人民幣作為基本貨幣或掛鈎貨幣，閣下需另外注意以下事項：

人民幣目前在香港的銀行不可以自由兌換。由於針對人民幣的可兌換性、可使用性和可轉讓性（如有）的貨幣兌換監管和/或限制（受眾多因素影響，其一為中華人民共和國政府管控），不保證不存在針對人民幣的可轉讓性、可兌換性、及流動性的負面影響。因此閣下有可能不能將收到的人民幣兌換成其他可自由兌換的貨幣。

離岸人民幣及在岸人民幣匯率目前在不同的市場報價，兩者未必有相同的匯率，故彼等的匯率變動方向或幅度可能不相同。所以離岸人民幣匯率及在岸人民幣匯率可能不同。