

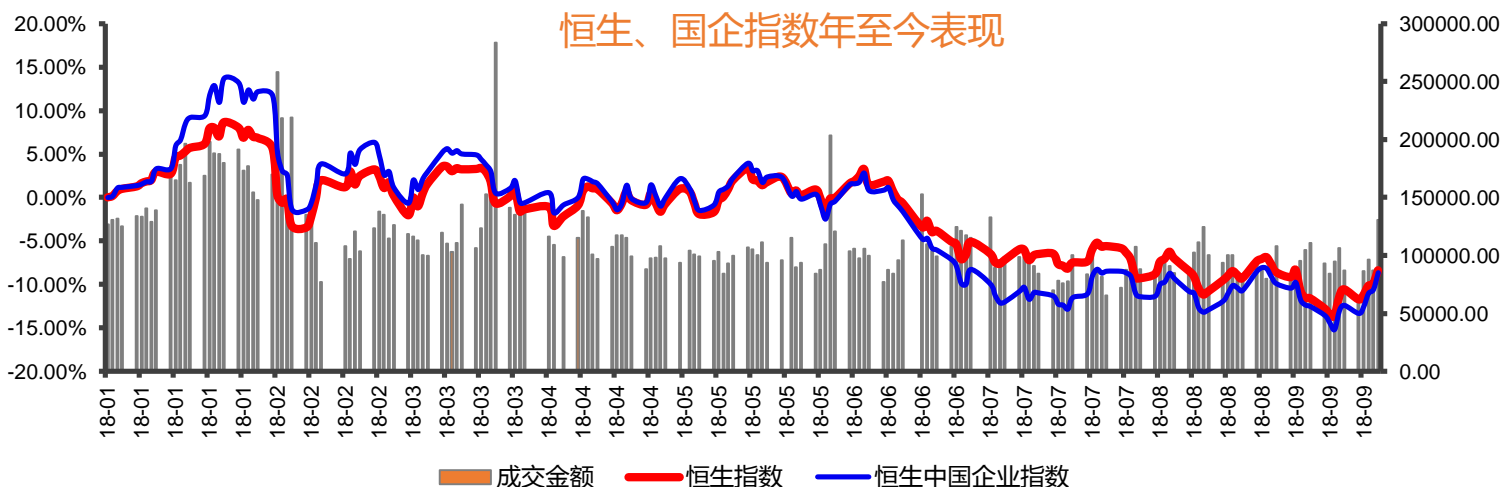


# 动态稳健投资组合

研究部

2018年9月

- 香港市场上期回顾（18/09/10-18/09/21）：（本期截至18/09/21）恒生指数上涨3.6%，港交所11个行业全部录得上涨其中恒生工业、恒生能源、恒生资讯科技、恒生消费者服务分别上涨6.2%、4.6%、4.2%、4.7%，香港主要指数相对全球主要市场指数涨幅靠前。其中恒生中型指数领涨，涨幅幅高达5.2%，小型股和大型股指数也各有3.1%，3.9%的上涨。年初以来（截至2018/09/21）恒生指数累计下跌-6.5%，国企指数累计下跌-5.8%，较之前跌幅有所收窄。
- 本年至今港交所各行业中除能源业（18.9%）公用事业（2.4%）以外均出现不同程度的下跌，跌幅较大的行业有资讯科技业（-18.8%）消费品制造业（-11.6%）、恒生原材料业（-16.1%）与工业（-10.6%）。



# 动态稳健投资组合表现：9月10日-9月21日

FOSUN HANI  
复星恒利

- 上期我们的组合策略主要是考虑到不确定性,所以选择上以现金流和股息率为主,我们顾虑的流通性风险和投资逻辑性风险并没有得到缓解,从实际的效果上看,组合的两周表现还是非常稳健,虽然其中出现过个股单日比较大的波动,但是最后的结果并没有太糟糕,中国平安(02318)还创出了半年新高。
- 主要选择方向是大型能源和周期及公司持续采取回购措施个股。回顾组合选择,组合本期录得3.0%涨幅,跑输同期恒生指数0.6个百分点,其中中国石油本期累计上涨7.1%为表现最佳个股,华润燃气跌幅居前为组合最差表现个股。

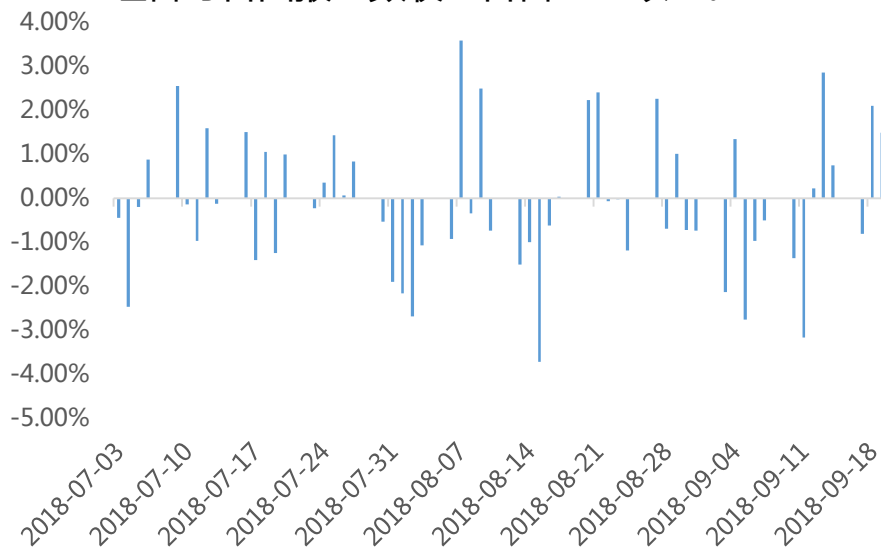
代码	简称	总市值(亿港元)	预测2018年PE(X)	预测2018年PB(X)	股息率(近12个月)	最新价格(港元)	区间涨跌幅(%)
1193.HK	华润燃气	788.4	17.4	3.0	1.6	35.45	-4.1
1088.HK	中国神华	4,388.1	7.0	1.0	6.1	17.34	6.9
0581.HK	中国东方集团	250.2	4.7	1.2	7.7	6.3	5.2
0857.HK	中国石油股份	17,653.3	16.2	0.8	2.9	6.16	7.1
0914.HK	海螺水泥	2,309.6	8.5	2.1	3.1	46.95	3.0
0956.HK	新天绿色能源	79.1	5.6	0.7	5.9	2.1	-0.5
0570.HK	中国中药	275.0	16.5	1.5	2.8	5.24	2.1
0001.HK	长和	3,493.8	9.7	0.7	3.2	91.6	0.8
2318.HK	中国平安	14,263.8	12.7	2.3	2.8	77.55	5.8
2388.HK	中银香港	3,933.1	11.9	1.5	3.5	35.9	4.0
HSI.HI	恒生指数	N/A	10.9	1.2	3.4	27953.58	3.6

数据来源：wind 复星恒利整理 注释      黄色为本期表现最佳个股      灰色为本期表现最差个股

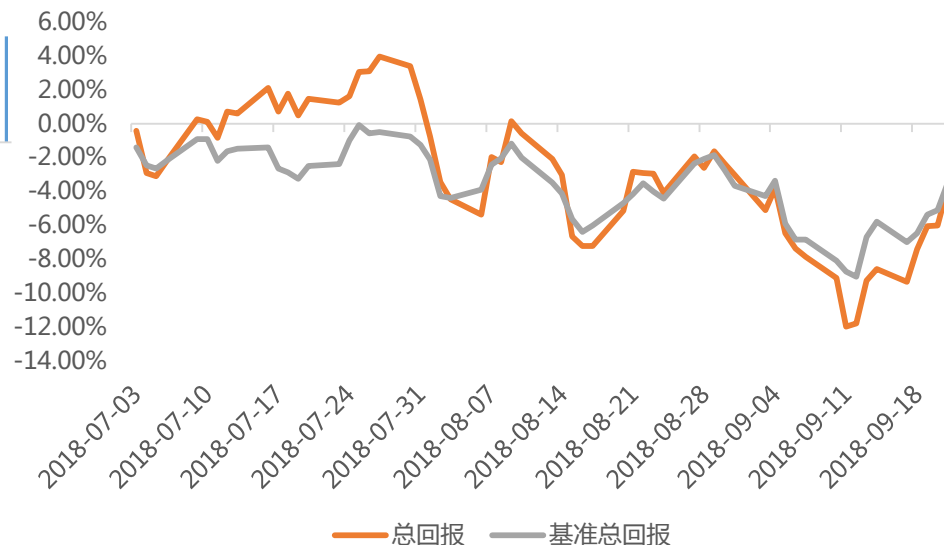
# 动态稳健投资组合表现：9月10日-9月21日

FOSUN HANI  
复星恒利

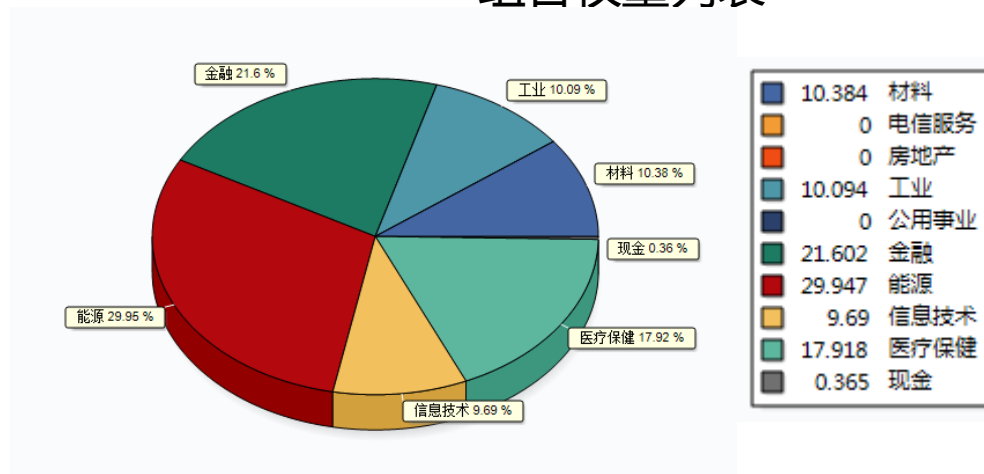
组合每日回报正数收益日占50%以上。



截止9月21日组合累计回报-3.76%，跑输同期基准恒生指数0.29个百分点。



## 组合权重列表



数据来源：wind 复星恒利整理

# 动态稳健投资组合：9月24日-10月5日

FOSUN HANI  
复星恒利

- 上期我们的组合策略主要是考虑到不确定性,所以选择上以现金流和股息率为主,我们顾虑的流通性风险和投资逻辑性风险并没有得到缓解,从实际的效果上看,组合的两周表现还是非常稳健,虽然其中出现过个股单日比较大的波动,但是最后的结果并没有太糟糕,中国平安(02318)还创出了半年新高。
- 本期的组合,由于担忧的贸易战的不确定性落地,所以我们将调整一些组合因子,重新调入小米(01810)反映短期公司价格反映了利空因素。
- 首次纳入了平安好医生(1833)和光大绿色环保(1257)反映对于这两个行业和公司本身素质的信赖,本期新调入的个股都是低于一年上市的次新股,相对于已经调整过的明星股来说,次新股短期的股价安全边际偏高。
- 同时我们调出了表现并不强劲同时短期缺乏利好刺激的华润燃气(1193)、长和(00001)、海螺水泥(00914),不过从我们的组合整体策略上看,本期依旧风险偏好偏高,但对于未来市场的看法暂时依旧不算乐观。

代码	简称	总市值(亿港元)	预测2018年PE(X)	预测2018年PB(X)	股息率(近12个月)	最新价格(港元)
1833.HK	平安好医生	538.4	-44.3	0.0	0.0	44.3
1088.HK	中国神华	4,388.1	7.0	1.0	6.1	17.3
0581.HK	中国东方集团	250.2	4.7	1.2	7.7	6.3
0857.HK	中国石油股份	17,653.3	16.2	0.8	2.9	6.16
1257.HK	中国光大绿色环保	143.0	10.7	1.3	2.2	6.7
0956.HK	新天绿色能源	79.1	5.6	0.7	5.9	2.1
0570.HK	中国中药	275.0	16.5	1.5	2.8	5.24
1810.HK	小米集团-W	3,784.0	40.0	30.3	0.0	16.5
2318.HK	中国平安	14,263.8	12.7	2.3	2.8	77.55
2388.HK	中银香港	3,933.1	11.9	1.5	3.5	35.9

数据来源：wind 复星恒利整理 注释  绿色为新加入组合个股

- 市场展望：短期利空告一段落
- 过去两周影响了市场半年的贸易战终于落地,虽然中美贸易摩擦并没有停止,但烈度并没有进一步的超出市场的预期.虽然嗓门依旧比较大,但实际操作上看对今年余下的影响并不大了.加之中国政府开始持续的释放稳定信息。
- 股票市场出现了低位反弹的态势.其中A股市场上周收出了难得的阳线,这对于过去半年持续下跌的股票市场来说难得的喘息机会，没有了贸易战的心理影响,市场又将继续回归到宏观面,毕竟贸易战实际的影响传导，目前还不是特别明显,但随后可能将逐步的显现了，货币政策将成为接下来两周影响市场的关键,美联储加息没有悬念,美元的走势则可能出现逆转。
- 港股过去两周的表现继续大幅震荡,创出了今年新低以后出现了低位反弹,其中金融股的表现要好过指数,这和板块的权重有一定的关系,市场的平均成交继续低于千亿港币水平.隔夜拆借利率持续走高,也加大了市场的波幅。
- 恒生指数在27000以下获得了不错的支持,但是是否开启了一轮有效的反弹,目前还没有更多的数据支撑。



## 附录：组合挑选规则

## （一）、组合设计规则

- 根据一系列的参数，选出10只的股票做成一个组合，每只股票平均占有组合的权重，每两周做检讨调整。

## （二）、组合内标的选择范围

- 在经过了数据统计和分析整理后，我们将组合的标的范围选定于香港市场的中大型股票（港股通标的优先）。然后根据股票的行业代表性，市值，成交量，波动率。

## （三）、组合的标的选择原则

- 基于我们的数据统计，成交量、流通系数、波幅、指数权重比率。
- 我们按流通性为先、波幅为先的原则、财务分析、股息率做参考做出组合标的选择。
- 1.组合同行业占比不超过30%（不超过三只）
- 2.总市值低于20美元占比不超过20%（不超过2只）
- 3.过去一月日均成交额低于3500万剔除组合
- 4.组合统计方法按收盘价加权平均
- 5.组合参考标准为恒生指数和国企指数



## 利益披露声明

此研究报告是由复星恒利证券有限公司的研究部团队成员（“分析员”）负责编写及审核。分析员特此声明，本研究报告中所表达的意见，准确地反映了分析员对报告内所述的公司（“该公司”）及其证券的个人意见。

根据香港证监会持牌人操守准则所适用的范围及相关定义，分析员确认本人及其有联系者均没有持有该公司的财务权益，也没有担任报告内该公司的高级人员。

## 免责声明

本报告乃由复星恒利证券有限公司（以下简称“复星恒利证券”）【具有香港证监会颁发的第1号（证券交易）及第4号（就证券提供意见）】发布。

本报告仅提供予接收人，其所载的信息、材料或分析工具仅提供予接收人信息并做作参考之用，不存有招揽或邀约购买或出售证券的意图。

未经复星恒利证券事先书面许可，接收人不得以任何方式修改、发送或复制本报告及其所包含的内容予其他人士。

复星恒利证券相信本报告所载资料及观点的出处均属可靠，复星恒利证券不会就本研究报告的真实、准确及完整性作出任何保证。

接收人在作出投资决定前，应自行分析或咨询专业顾问的意见。除非法律法规有明确规定，复星恒利证券或其任何董事、雇员或代理人概不就任何第三方因使用/依赖本报告所载内容而导致的任何直接的、间接的损失承担任何责任。复星恒利证券及其成员企业及其董事、高级职员及雇员可不时就本报告所涉及的任何证券持仓。

本报告所载的资料及观点如有任何更改，复星恒利证券并不会另行通知。



THANKS

---