

2018年3月1日

銷售部 - 投資策略

宏觀

PMI 大幅下滑，經濟開局偏弱

- ① 造業PMI大幅下滑。2月全國製造業PMI為50.3%，較1月大幅回落，前兩月均值50.8%，也較去年12月下。指向製造業景氣繼續轉弱。主要分項指標中，需求、生產、價格降幅均明顯下滑，庫存仍在回補。分規模看，大、中、小企業PMI均繼續下滑，但大企業仍在線上，小企業大跌。
- ② 需求放慢，生產減緩。新訂單降至51.0%、新出口訂單降至49.0%，前兩月均值均較去年12月下，反映18年需求起步偏弱。生產大幅下降至50.7%，印證2月發電耗煤增速降至5%。
- ③ 價格再落，庫存仍高。原材料購進價格大降至53.4%，印證2月以來商務部生產資料價格、港口期貨生產資料價格雙雙下跌，預測2月PPI環跌0.1%，同比漲幅降至3.6%。原材料庫存繼續上升至49.3%，產成品庫存回落至46.7%，兩者前兩月均值均較去年12月走高，指向庫存狀況短期惡化。
- ④ 經濟開局較弱。2月製造業PMI回落固然與春節效應干擾有關，但PMI及各主要分項指標前兩月均值普遍較去年12月下，意味著製造業景氣整體仍趨下行。而從中觀數據看，無論是代表終端需求的地產銷量下滑，還是春運增速轉負，也都印證經濟開局偏弱。

行業研究

家用電器與器具：如何看待此次家電板塊的集體回調

近期整體板塊大幅回調源於個股業績未盡人意，我們判斷目前的調整帶有恐慌情緒的蔓延以及個股成長邏輯的錯鏈，而和行業基本面情況無關。我們對行業看法及觀點未變：1) 堅定看好白電板塊內業績確定性較高的行業龍頭，重視空調行業成長性，重視冰洗整合趨勢，另一方面看好在細分板塊中受益集中度及滲透率快速提升的細分龍頭。

風險提示：終端需求不及預期。

免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團 - 海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並(如適用)諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去的表現不一定是未來業績的指標。某些交易(包括涉及金融衍生工具的交易)會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及/或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具(如有)持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。