

大灣區概念股

板塊評級

板塊評級：增持

概論

**發展大灣區：**國務院發布《粵港澳大灣區發展規劃綱要》，其中包括香港、澳門和廣東省其他九個城市，包括深圳、廣州（見圖1）。大灣區佔中國國內生產總值的12%左右，世界主要經濟體中排名第13位，並為國內最開放並最具活力的地區之一。該《規劃》為2020年制定國際一流灣區和世界級城市群框架，以及到2035年實現以創新為主要發展模式的長期目標。考慮到大灣區內各城市群有各自獨特優勢（見圖3），我們相信中央更明確的指導有利加速大灣區的協同發展，加快其產業升級。

**灣區發展空間大：**大灣區內人口總數為7,000萬，國內生產總值為1.5萬億美元，人口及GDP可媲美國外的城市群，如紐約大都會區、舊金山灣區和東京灣區。不過，大灣區人均GDP僅為2.1萬美元，大幅低於國際三大灣區（見圖4），意味有很大的發展空間。

**聚焦四大發展戰略：**將香港定位為全球金融中心和國際航運中心、廣州為製造業及出口巨頭、澳門為全球旅遊景點以及深圳為創新中心等。據此，我們就梳理了四大投資主題。

圖1. 大灣區內9個市及2個特別行政區



資料來源：經濟通

投資主題

**主題一：地產股，香港定位為全球金融中心，國際地位進一步鞏固，高質地價具升值潛力，聚焦（A）新界東北土儲廣大及（B）鄰近物業交通發達的發展商，如新地（16.HK）（評級：買入；目標價：154港元）。**大灣區內的港珠澳大橋和港深高速鐵路為區域一體化的典範，我們預計國策支持以及區內強大的運輸網絡，將有助該區住房價格向上，而資本及人才加快流入亦支持樓價。同時，我們預料本港新發展區（即古洞北、粉嶺北、洪水橋、坪輦/打鼓嶺）受惠就業機會更多及房價較低，將變得更具吸引力。因此，在交通便利或新發展區附近的農田及主要商場具有價值潛力，我們看好新地，其在本港的土儲中有45%鄰近新發展區，旗下亦有商場鄰近西九龍高鐵路。

**主題二：生活消費及濠賭股，澳門被定位為大灣區娛樂及旅遊中心，留意銀娛（27.HK）（評級：買入；目標價：63港元）。**據國統局及商務部數據，2018年中國的人均支出在娛樂、教育、文化消費支出達6.7%，維持較快增長，人均醫療支出更錄得高於10%的增速，相信大灣區加速發展，人均收入增加將提升當地居民的娛樂消費及生活質素之要求。考慮到大灣區的富裕程度領先全國（人均GDP為國內平均的2.5倍），一小時旅遊區內交通便捷，相信休閒生活相關股份可受惠。其中，澳門被定位為大灣區娛樂及旅遊中心，濠賭股如銀娛、金沙（1928.HK）將受惠。

**主題三：研發製造與產業升級轉型，有利發展產業數碼化，留意主攻產業互聯網的騰訊（700.HK）（評級：買入；目標價：440港元）。**大灣區引領中國產業升級和創新，廣東省的研發投入就佔GDP的2.5%，高於全國2.1%的平均水平。國家有意將大灣區打造成媲美美國矽谷的高科技城市，考慮政策有望快速推動當地科技創新及產業數碼化轉型，有利騰訊。

**主題四：深圳科技企業走向國際，有利港交所（388.HK）（評級：買入；目標價：330港元）及本地其他金融股。**大灣區發展規劃支持風投及創新孵化，當地成功孵化出具標誌性的企業如華為、騰訊、大疆創新等，港交所（388.HK）在去年早已落實容許（1）未能通過財務資格測試的生物科技公司、（2）同股不同權的高增長及創新產業公司、以及（3）尋求在聯交所作第二上市的合資格發行人在港融資，該策略更能抓住大灣區加速發展之機遇。另外，本地銀行股如中銀香港（2388.HK）可為大灣區內中資企業「走出去」提供融資支持，離岸人民幣中心的功能進一步強化。

圖2. 彭博盈利分析及預測

估值分析		18 EPS (%)	19 EPS (%)	18 PE (X)	19 PE (X)	18 PB (X)	19 PB (X)	18 ROE (%)	19 ROE (%)	18 Div yld (%)
新鴻基地產	16.HK	6.6	8.6	12.3	11.4	0.7	0.7	7.0	7.0	3.4
長實集團	1113.HK	14.5	-7.0	9.5	10.2	0.8	0.7	13.0	13.0	2.7
新世界發展	17.HK	8.6	6.4	15.4	14.5	0.6	0.6	11.0	11.0	3.6
恒基地產	12.HK	-22.6	-1.5	14.5	14.7	0.7	0.7	10.3	10.3	3.6
金沙中國有限公司	1928.HK	10.3	10.9	19.4	17.5	9.2	8.6	41.9	41.9	4.9
銀河娛樂	27.HK	2.5	10.5	17.5	15.8	3.3	2.9	22.9	22.9	NA
永利澳門	1128.HK	67.2	0.6	16.3	16.2	42.3	53.3	276.4	276.4	4.0
騰訊控股	700.HK	18.2	27.0	32.7	25.8	6.9	5.5	27.0	27.0	0.3
香港交易所	388.HK	12.0	12.7	33.0	29.3	8.2	7.9	23.9	23.9	2.4
中銀香港	2388.HK	5.1	7.3	10.8	10.1	1.3	1.2	12.2	12.2	4.3

數據來源：時富、彭博

圖3：大灣區內各城市群經濟數據

2017	GDP (10 億人民幣)	人口 (千計)	人均GDP (人民幣)	面積 (平方公里)	重點產業
香港	2,298	7,391	310,881	1,106	金融、專業服務、旅遊、貿易和物流
深圳	2,244	12,528	184,000	1,997	金融、高科技、貿易和物流
廣州	2,150	14,498	151,000	7,434	貿易和物流、汽車、電子、石化
佛山	955	7,657	126,000	3,798	設備製造、家用電器、冶金、化工
東莞	758	8,343	91,000	2,460	製造業
惠州	383	4,777	80,000	11,346	電子、石化、能源
中山	345	3,260	106,000	1,784	電子、LED、家具、機械、金屬製品
澳門	340	653	524,001	31	旅遊
江門	269	4,560	59,000	9,505	摩托車、紡織、陶瓷、家具製造
珠海	256	1,765	149,000	1,732	電子、精密機械、生物製藥
肇慶	220	4,115	53,674	14,891	電子、材料、金屬加工、木材和紙製品

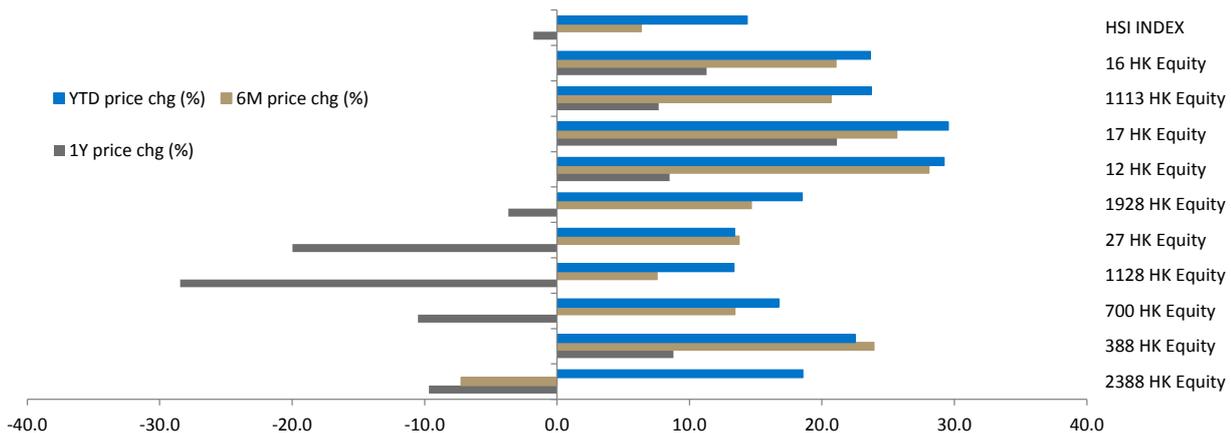
數據來源：時富、彭博

圖4：各灣區經濟數據比較

	粵港澳大灣區	三藩市灣區	紐約大都會區	東京灣區
土地面積 (萬平方公里)	5.59	1.79	2.15	3.69
人口 (萬)	6,958	764	2,020	4,396
本地生產總值 (億美元)	15,134	7,812	16,575	17,742
本地生產總值實質增長 (%)	7.0	5.3	0.9	1.9
人均生產總值 (美元)	21,750	102,230	82,050	40,360
空港旅客吞吐量 (萬人次)	20,169	8,134	13,224	12,389
空港貨郵吞吐量 (萬公噸)	796	118	216	358
港口貨櫃吞吐量 (萬標箱)	6,648	242	625	776
第三產業佔GDP比重 (%)	65.6	71.9	83.3	77.0

數據來源：時富、旅發局

圖5. 大灣區相關概念股的股份相對表現(以年初之今、1年、6個月計)



資料來源：賽迪顧問、時富

## 參考資料來源

彭博、公司資料、年度報告、新聞稿

## 聯絡資料

香港總辦事處:	香港皇后大道中181號新紀元廣場低座21樓	( 852 ) 2287 8788
香港服務中心:	九龍旺角彌敦道683-685號美美大廈6樓	( 852 ) 2748 0110
中國內地服務中心:	深圳市福田區福田街道濱河路北彩田東交匯處聯合廣場A座 A4809	( 86-755 ) 2216 5888
	上海市黃浦區黃陂南路838號中海國際中心A座 2501室	( 86-21 ) 3227 9888

## 免責聲明:

上述資料由時富金融服務集團有限公司(「時富」)提供及分發。上述內容僅供參考。而此述之資料及意見(無論為明示或暗示)均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。此述資料均來自時富或其聯屬公司認為可靠之來源,但不代表其為準確或完整及應被依賴。時富對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失,概不負責。此述資料如有任何更改,恕不另行通知。報告中所述及的證券只限於合法的司法地域內交易。除非得到時富事先許可,客戶不得以任何方式將任何此述資料分發予他人。時富對該些未經許可之轉發不會負上任何責任。證券交易服務由時富證券有限公司(根據證券及期貨條例獲發牌進行第一類受規管活動之持牌法團)提供。