

今日焦點:

- ▶ 信義能源 (3868 HK - HK \$ 2.71) : 公司更新 - 業務具防禦性的高息率公司

企業消息/報告簡評

- ▶ 信義能源 (3868 HK - HK \$ 2.71) : 公司更新 - 業務具防禦性的高息率公司

我們認為**信義能源 (3868 HK - HK\$2.71)**是區內稀有的高收益純太陽能發電運營商，公司業務具充份防禦性（純發電場運營並無EPC業務）及股價具潛在的上升催化劑。管理層在最近的電話會議中重申，穩定的股息派發是公司的重中之重，並期望長期派息至少達到“可供分配收入”的90%（20財年目標：100%）。鑑於其穩定的業務性質和高預見性的股息，我們認為目前估值具有吸引力。

裝機產能 - 管理層認為中國近期的水災對信義能源的太陽能發電場影響基本上可忽略。公司裝機目標每年為新增10-20%，20財年上半年裝機為1,514兆瓦，對比2019年年底為1,494兆瓦。新增裝機主要通過向**信義光能 (968 HK - HK\$9.41 - 長倉 - 目標價 = HK\$10.00)**和第三方收購。由於COVID-19影響下公司在20財年的上半年僅增加一個20兆瓦的發電項目，然而公司計劃在2020年第三季前從信義光能手中收購4個230兆瓦的太陽能發電項目，並在2020年底之前從第三方收購一個170兆瓦的平價項目，我們估計到2020年底時公司裝機可達1,914兆瓦，同比增長28%。

母公司信義光能目標是在2020年增加600兆瓦的裝機，而展望2021年，我們預計信義能源從將在信義光能手上進行更多收購，其本年的600兆瓦裝機很可能轉化為公司在2021財年的收購目標（估計屆時產能同比增長31%，按每瓦7.5港元計算，對價約為45億港元）。我們認為其(1) 低淨負債比率（約7.7%加上其手頭上持有充足的現金約13億港元）和(2)低借貸成本（約4%）使公司未來有能力持續擴大其經營規模並提高整體的淨資產收益率(ROE)。

股價潛在的上升催化劑 - 市場有傳言指財政部正在研究通過國家電網以發債方式解決可再生能源替代拖欠問題，我們認為這將對行業是重大的利好。截至2020年6月30日，信義能源的電價調整應收款約為31億港元，佔20財年彭博預期的收入/淨利潤約140%/ 290%。（盧逸安）

中國市場摘要

- ▶ 7月，中國外貿同比增長6.5%，出口和進口分別增長10.4%和1.6%。
- ▶ 週五中國股市下跌，主要受證券經紀業所拖累。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	24,531	-1.6%	-13.0%
中資企業指數	10,063	-1.4%	-9.9%
紅籌指數	4,013	-1.5%	-11.5%
滬深300指數	4,707	-1.2%	14.9%
上海A股	3,516	-1.0%	-6.3%
上海B股	240	-0.4%	-6.3%
深圳A股	2,378	-1.4%	32.0%
深圳B股	929	-0.8%	-3.3%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	27,433	0.2%	-3.9%
標普500	3,351	0.1%	3.7%
美國納斯達克指數	11,010	-0.9%	22.7%
日經平均指數	22,329	-0.4%	-5.6%
英國富時指數	6,032	0.1%	-20.0%
法國證券公會指數	4,889	0.1%	-18.2%
德國法蘭克福指數	12,674	0.7%	-4.3%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	2,035	-1.4%	34.1%
銅價 (美元/盎司)	856	-1.5%	-22.1%
銀價 (美元/盎司)	28	-2.1%	58.5%
原油 (美元/桶)	41	-54.1%	-31.8%
銅價 (美元/盎司)	6,308	-2.9%	2.2%
鎳價 (美元/盎司)	1,771	0.2%	-2.2%
鉛價 (美元/盎司)	966	-3.1%	0.8%
鋅價 (美元/盎司)	2,404	-0.2%	5.8%
小麥 (美分/蒲式耳)	495	-1.1%	-11.3%
玉米 (美分/蒲式耳)	320	-0.9%	-20.1%
糖	NA	NA	NA
黃豆 (美分/蒲式耳)	867	-1.2%	-11.1%
PVC (美元/噸)	NA	NA	-0.7%
CRB 指數	146	-1.2%	3.0%
BDI			37.7%

兌換率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.750	0.849	105.920	0.912	6.968
港元	0.129		0.110	13.667	11.773	0.899
歐羅	1.179	9.134		124.850	0.930	8.216
日元	0.009	7.316	0.801		0.861	0.066
瑞郎	1.096	8.494	0.930	116.091		7.637
人民幣	0.144	1.112	0.122	15.191	0.131	

市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	NA	NA
愛爾蘭	83	-2.4%
意大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	22	-9.2%

資料來源：彭博

日期	公司	分析員
8月7日	IGG (799 HK)	何瑞穎
6月12日	訓修實業 (1962 HK)	孫晉誠
5月28日	北控城市資源 (3718 HK)	盧逸安
5月22日	特步國際 (1368 HK)	孫晉誠
5月15日	寶勝國際 (3813 HK)	孫晉誠
3月6日	IGG (799 HK)	何瑞穎
2月11日	寶勝國際 (3813 HK)	孫晉誠
11月7日	特步國際 (1368 HK)	孫晉誠
10月3日	行業報告 - 智能手機行業	李旭鳴
8月23日	比亞迪電子 (285 HK)	李旭鳴
8月22日	通達集團 (698 HK)	李旭鳴
8月13日	丘鈺科技 (1478 HK)	李旭鳴
8月12日	信義玻璃 (968 HK)	李旭鳴

滙富股票覆蓋列表

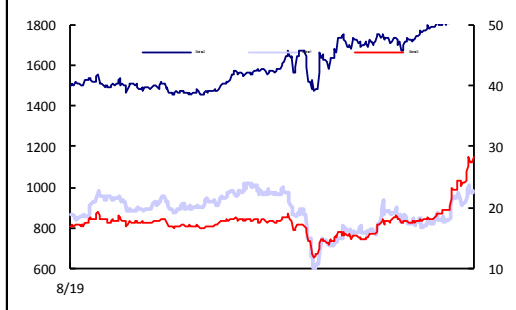
名稱	代碼	市值 (HK\$m)	價格 (HK\$)	昨日升跌 (%)	評級	目標價 (HK\$)	上升空間 (%)	市盈率(倍)*			股息收益率	過去表現			最後報告日
								历史	1年期	2年期		5D%	1個月(%)	3個月(%)	
恆生指數	HSI		24,531.62	(1.6)				11.5	11.5	9.7	4.2%	(0.3)	(4.6)	1.2	
國企指數	HSCEI		10,063.43	(1.4)				8.4	8.7	7.7	4.3%	0.2	(4.5)	2.0	
滬深300指數	SHSZ300		4,707.93	(1.2)				18.0	15.6	13.4	2.3%	0.3	(1.0)	18.8	
中滙集團	382 HK	5,927	5.82	(1.0)	長倉	8.70	49.5	19.6	17.5	13.7	2.1%	(3.8)	1.6	8.8	N/A
北控城市資源	3718 HK	4,608	1.28	(2.3)	長倉	1.62	26.6	12.8	9.7	7.4	N/A**	(9.2)	(11.7)	77.8	05/28/20
比亞迪電子	285 HK	75,482	33.50	5.0	中性	17.60	(47.5)	42.2	13.5	21.0	0.6%	23.4	51.6	94.3	08/23/19
中國利郎	1234 HK	5,041	4.21	(0.5)	長倉	6.60	56.8	5.6	6.6	5.3	11.9%	1.2	(4.5)	(8.7)	03/14/19
中國軟件國際	354 HK	15,538	5.92	(1.7)	長倉	5.48	(7.4)	17.3	15.1	12.6	0.4%	0.2	(3.7)	22.7	N/A
達美宛國際	210 HK	388	0.24	17.5	中性	0.82	248.9	N/A**	N/A**	N/A**	N/A**	23.7	69.1	80.8	08/31/17
兒肥集團	1753 HK	4,471	4.15	(1.7)	長倉	5.55	33.7	N/A**	12.2	9.2	2.0%	7.8	1.5	121.9	N/A
IGG	799 HK	13,288	10.82	6.5	長倉	11.40	5.4	7.6	9.6	10.7	0.3%	42.6	43.1	108.1	03/06/20
金蝶國際	268 HK	74,947	22.50	0.7	中性	18.00	(20.0)	175.9	269.7	182.2	0.1%	5.1	16.6	92.8	N/A
美東汽車	1268 HK	28,414	22.85	(0.7)	中性	18.00	(21.2)	43.1	33.8	24.5	1.7%	5.5	3.9	59.8	N/A
研濤科技	1523 HK	1,080	1.01	0.0	長倉	1.70	68.3	11.9	10.0	8.7	1.2%	(1.0)	(3.8)	(4.7)	N/A
訓修實業	1962 HK	1,150	1.74	(1.7)	長倉	1.90	9.2	12.0	N/A**	N/A**	N/A**	3.0	8.7	75.8	06/12/20
寶勝國際	3813 HK	8,946	1.67	0.0	長倉	2.35	40.7	9.5	16.0	7.0	2.0%	(1.2)	(9.2)	10.6	05/15/20
丘鈺科技	1478 HK	12,309	10.50	(2.6)	長倉	13.18	25.5	19.9	15.7	12.4	1.4%	(0.6)	(12.6)	(0.4)	08/13/19
舜宇光學科技	2382 HK	158,824	144.80	(1.8)	長倉	165.20	14.1	35.7	31.4	24.2	0.8%	(0.8)	2.4	25.2	03/22/19
天能動力	819 HK	20,721	18.40	(0.8)	長倉	9.24	(49.8)	11.1	10.0	9.2	2.5%	2.2	(1.0)	152.1	03/27/19
通達集團	698 HK	2,883	0.45	(3.3)	長倉	0.56	25.8	7.2	6.5	4.9	3.4%	(1.1)	(19.1)	(16.0)	08/22/19
信義玻璃	868 HK	49,839	12.36	(0.8)	長倉	10.08	(18.4)	13.3	12.2	10.2	4.9%	8.8	25.7	45.4	08/12/19
信義光能	968 HK	76,837	9.41	(0.9)	長倉	10.00	6.3	26.5	23.8	18.1	2.6%	11.0	14.8	71.1	08/09/19
特步國際	1368 HK	5,820	2.31	(2.1)	長倉	3.10	34.2	6.7	10.4	7.4	7.1%	(0.4)	(13.5)	(24.0)	05/22/20
微盟集團	2013 HK	25,423	11.28	(5.8)	長倉	8.80	(22.0)	67.6	845.1	131.7	N/A**	5.4	(11.9)	95.8	N/A
361度	1361 HK	2,233	1.08	(1.8)	長倉	1.54	42.6	4.6	4.9	4.1	10.2%	(0.9)	(5.3)	(5.3)	03/18/19

*新華滙富研究計算得出。

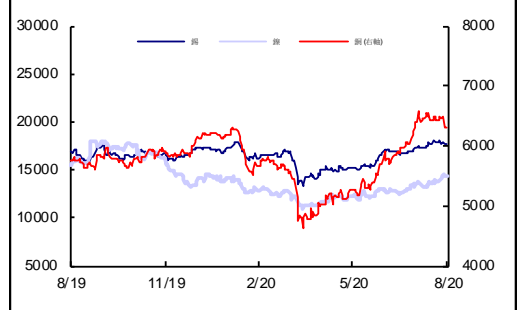
** 沒有PER，由於：(1) 公司只是最近上市，或(2) 沒有達成共識的盈利預測，或(3) 淨虧損等。

市場觀察 - 主要商品及貨幣

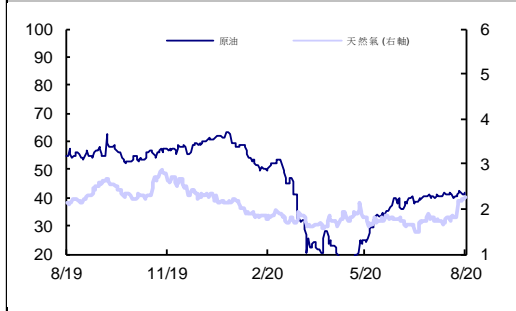
		本季%	本年%	按年%
黃金 (美元 / 盎司)	2051.50	13.9	34.7	36.1
銀 (美元 / 盎司)	28.40	53.2	58.5	65.2
白金 (美元 / 盎司)	1013.90	20.6	4.4	16.4



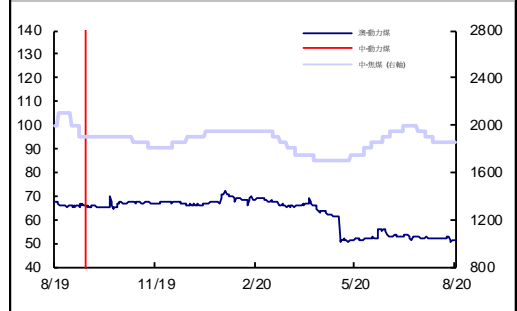
		本季%	本年%	按年%
銅 (美元 / 噸)	6479	7.7	4.9	13.6
鋁 (美元 / 噸)	14380	12.3	2.5	(7.5)
錫 (美元 / 噸)	17771	6.3	3.5	5.2



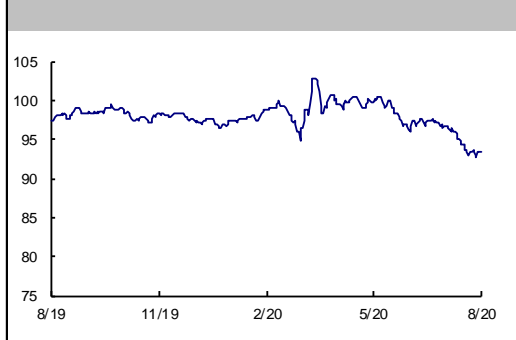
		本季%	本年%	按年%
原油 (美元 / 桶)	41.95	6.8	(31.3)	(17.9)
天然氣 (美元 / 百萬英熱單位)	2.17	23.6	(1.1)	3.9



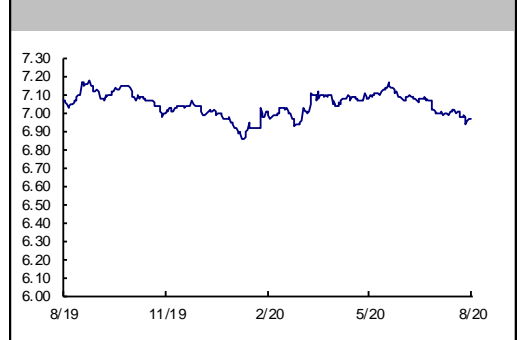
		本季%	本年%	按年%
煤				
中-焦煤 (人民幣 / 噸)	1850	(7.5)	(5.1)	(7.5)
中-動力煤 (美元 / 噸)	552.4	0.4	N/A	0.0
澳-動力煤 (美元 / 噸)	50.20	(3.7)	(25.8)	(25.9)



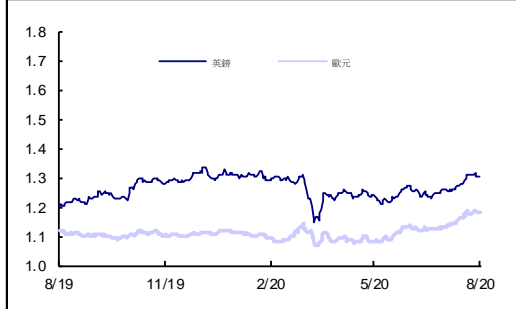
		本季%	本年%	按年%
美元指數	92.79	(4.7)	(3.7)	(4.2)



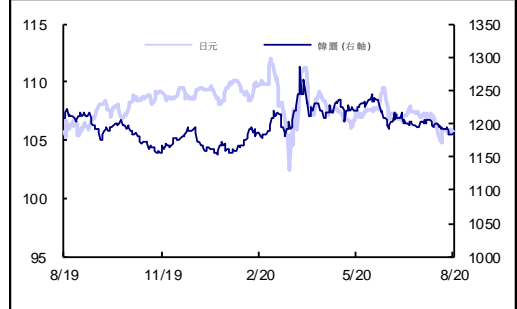
		本季%	本年%	按年%
人民幣	6.954	1.6	0.1	1.4



		本季%	本年%	按年%
歐元	1.188	5.7	5.9	5.2
英鎊	1.314	6.0	(0.9)	8.5



		本季%	本年%	按年%
日元	105.55	2.3	2.9	(0.2)
韓圓	1183.65	1.6	(2.3)	2.1



資料來源：彭博

美國經濟發布表

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
生產者物價指數	月		20年8月11日
消費者物價指數	月		20年8月12日
首次申請失業保險金人數	週		20年8月13日
商業庫存	月		20年8月14日
零售業銷售額	月		20年8月14日
工業生產指數	月		20年8月14日
新屋開工與營建許可	月		20年8月18日
成屋銷售量	月		20年8月21日
消費者信心指數	月		20年8月25日
新屋銷售	月		20年8月25日
耐久財訂單	月		20年8月26日
國內生產毛額	季		20年8月27日
批發庫存	月		20年8月28日
個人收入與支出	月		20年8月28日
採購經理人指數	月		20年9月1日
工廠訂單	月		20年9月2日
貿易收支	月		20年9月3日
就業報告	月		20年9月4日
汽車銷售	月		

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
M2貨幣供應量	月		20年8月10日
生產者物價指數	月		20年8月10日
消費者物價指數	月		20年8月10日
工業生產報告	月		20年8月14日
零售業銷售額	月		20年8月14日
採購經理人指數	月		20年8月31日
貿易收支	月		20年9月7日
外匯儲備	季		20年9月7日
國內生產毛額	年		20年10月19日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
國內生產毛額	季		20年8月14日
綜合利率	月		20年8月17日
失業率報告	月		20年8月19日
消費者物價指數	月		20年8月20日
貿易收支	月		20年8月26日
M2貨幣供應量	月		20年8月31日
零售業銷售額	月		20年9月1日
採購經理人指數	月		20年9月3日
外匯儲備	月		20年9月7日
生產價格	季		20年9月14日
工業生產報告	季		20年9月14日

滙富研究部

分析員

何瑞穎 (Ingrid He)
孫晉誠 (Hugo Suen)
聶卓非 (Steven Nie)
盧逸安 (Endy Lo)

分析行業

互聯網服務、汽車行業
消費行業
軟件行業、TMT硬件
工業

電郵

Ingrid.he@sunwahkingsway.com
Hugo.suen@sunwahkingsway.com
Steven.nie@sunwahkingsway.com
endy.lo@sunwahkingsway.com

電話

(852) 2283 7383
(852) 2283 7306
(852) 2283 7307
(852) 2283 7618

免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未得滙富金融服務有限公司（“滙富金融服務”）及其聯屬公司（統稱“滙富集團”）書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區（“香港”）分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務（包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司）可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務（包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司）可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務（包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員）可就任何發行商之證券、商品或衍生工具（包括期權）或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務（包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司）之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

尚有其他資料可供索閱。

2020 滙富集團。版權所有，不得翻印。

總辦事處

香港
滙富金融服務有限公司
香港金鐘道89號
力寶中心1座7樓
電話：852-2283-7000
傳真：852-2877-2665

加拿大
Kingsway Capital of Canada Inc.
8 King Street. East
Suite 1201
Toronto ON M5C 1B5
Canada
電話：416-861-3099
傳真：416-861-9027

聯屬公司及海外辦事處

中國
滙富金融服務有限公司
北京代表處
北京滙富融金投資顧問有限公司
中國北京市東城區建國門內大街18號
恆基中心1座18樓
郵編100005
電話：8610-6518-2813
傳真：8610-6518-2448

上海滙富融略投資顧問有限公司
上海市浦東花園石橋路66號
東亞銀行金融大廈8樓
郵編200120
電話：8621-5049-0358
傳真：8621-5049-0358

深圳滙富投資諮詢有限公司
中國深圳市
福田區深南大道4019號
航天大廈A座701室
郵編518048
電話：86-755-3333-6539
傳真：86-755-3333-6536