

主要指數

	前收市價	單日%	單週%	單月%	年初至今%
道瓊斯工業平均指數(DJIA)	52224.6	0.7	(0.5)	1.3	8.7
標準普爾 500 指數(S&P 500)	7509.2	0.9	(0.5)	0.1	9.7
富時 100 指數(FTSE 100)	10585.9	0.6	0.5	2.1	6.6
澳洲 ASX 30 指數(AS30)	8976.9	0.0	(0.3)	(0.8)	(0.5)
滬深 300 指數(CSI 300)	4739.2	3.1	(1.2)	(4.1)	2.4
富時海峽時報指數(FSSTI)	5526.7	0.5	0.6	6.4	19.0
恒生中國企業指數(HSCEI)	8360.7	(0.3)	3.2	4.8	(6.2)
恒生指數(HSI)	25132.3	(0.0)	3.3	5.0	(1.9)
雅加達綜合指數(JCI)	6340.0	1.7	5.0	2.6	(26.7)
吉隆坡綜合指數(KLCI)	1720.4	(0.1)	0.0	0.5	2.4
韓國綜合股價指數(KOSPI)	6748.0	3.6	(1.6)	(25.5)	60.1
日經 225 指數(Nikkei 225)	66232.2	3.3	(2.2)	(7.0)	31.6
泰國證券交易所指數(SET)	1653.0	0.4	1.7	5.1	31.2
臺灣證券交易所加權股價指數(TWSE)	44232.9	4.2	(1.1)	(4.8)	52.7
波羅的海乾散貨指數(BDI)	2670.0	(0.0)	(10.4)	(1.9)	42.2
原棕油(馬來西亞令吉/公噸)	4525.0	0.0	0.5	(0.3)	15.1
布蘭特原油(美元/桶)	91.0	2.0	7.4	13.0	49.6

來源: 彭博

企業活動

	地點	開始	結束
混合式業績發佈會與 Plover Bay Technologies Ltd (1523 HK)之團體午餐	香港	7月31日	7月31日

企業及宏觀行事曆

經濟指標/事件	國家/地區	日期
六月綜合消費物價指數	香港	7月21日
六月工業利潤	中國	7月27日
六月貿易差額、出口、進口	香港	7月27日
7月 PMI (綜合、製造業、非製造業)	中國	7月31日
第二季 A 本地生產總值 (經季節性調整按季, 按年)	香港	7月31日
六月貨幣供應(M1, M2, M3)	香港	7月31日

請點擊頁碼以移至相關頁面

重點要聞

公司更新 | 華潤萬象生活 (1209 HK/買入/目標價:港幣 55 元)

第 2 頁

我們預測華潤萬象生活 2026 年上半年業績, 預計在商業分部的支持下, 收益將錄得高單位數增長, 核心純利將錄得雙位數增長, 毛利率將輕微擴張。我們預測其股息政策將維持不變, 派息率為 100% (60%為常規股息+ 40%為特別股息)。我們預期 2026 年上半年經營現金流(OCF)將維持季節性低位, 中期經營現金流/核心純利比率為 60-70%, 而全年比率預計將維持在 1.0 倍以上。維持「買入」評級。目標價: 港幣 55 元。

技術分析

太古地產 | 1972 HK

第 5 頁

支持水平: 港幣 21.72 元/港幣 21.12 元
阻力位: 港幣 24 元/港幣 25.94 元

太古股份有限公司 | 19 HK

第 5 頁

支持位: 港幣 85.75 元/港幣 83.20 元
阻力位: 港幣 98.30 元/港幣 103.30 元

免責聲明: 在交易員專區中, 技術分析純粹根據圖表模式、價格變動及趨勢進行, 因此獨立於我們分析師的基本面研究觀點。因此, 我們可能會不時作出與我們基本「買入/持有/賣出」評級相反的技术建議。

華潤萬象生活 (1209 HK)

2026 年上半年業績預覽：符合預期的雙位數盈利增長，商業業務帶動利潤率提升

重點

- 我們預期華潤萬象生活 2026 年上半年業績將符合預期，核心純利將維持雙位數按年增長，而收入則錄得高單位數按年增長，略低於利潤增長。毛利率預期會輕微上升，主要受商業分部帶動。
- 商場零售銷售額於 2026 年上半年按年錄得高雙位數增長（同店：高單位數），其中奢侈品商場表現優於其他商場。該公司計劃今年開設 12 家新商場（10 家在 2026 年下半年），並於 2026 年簽訂 20 家新商場。
- 增值服務收入預計仍將按年下跌，惟跌幅應會收窄。我們預期股息政策將維持不變，派息率為 100%（60% 為常規股息 + 40% 為特別股息）我們預期 2026 年上半年經營現金流將維持季節性低位，中期經營現金流/核心純利比率為 60-70%，而全年比率預期將維持在 1.0 倍以上。維持買入。目標價：港幣 55 元。

分析

- 2026 年上半年進展順利，雙位數盈利增長保持不變。** 我們預期華潤萬象生活（CR Mixc）2026 年上半年業績將符合其全年雙位數純利增長目標。我們預期總收入將以高單位數的速度增長，略低於利潤增長，而毛利率應會溫和上升，主要受商業分部帶動。整體而言，物業管理分部預計將提供穩定的收入增長，而商業業務應為主要的增長及利潤驅動力。
- 購物中心業務應保持韌性。** 我們預期華潤萬象生活旗下商場的總零售銷售額將於 2026 年上半年按年錄得高雙位數增長，其中同店銷售額(SSS)按年錄得高單位數增長，而奢侈品商場的表現將優於整體組合。僅在六月，整體零售銷售額按年錄得中單位數增長，而同店銷售額則輕微下跌，受汽車銷售（一種僅影響零售銷售的固定租金模式）所拖累。在新商場開幕方面，我們預期該公司將於 2026 年開設 12 間新商場。我們估計有兩間商場於 2026 年上半年開業，其餘則於 2026 年下半年開業。在商場擴張方面，其於 2026 年上半年獲得七個第三方項目，而母公司華潤置地則貢獻了五個商場。我們預計華潤萬象生活將於 2026 年簽訂 20 個新商場（對比 2025 年的 13 個商場）。

主要財務資料

截至12月31日止年度	2024	2025	2026年預測	2027年預測	2028年預測
（人民幣百萬）					
淨營業額	17,154	18,022	19,647	21,623	23,616
息稅折舊攤銷前利潤	4,363	5,032	5,753	6,539	7,332
經營利潤	4,231	4,859	5,529	6,247	6,953
純利（報告／實際）	3,598	3,969	4,405	4,900	5,372
純利（經調整）	3,474	3,950	4,383	4,877	5,349
每股收益（分）	152.2	173.1	192.0	213.7	234.4
市盈率（倍）	25.6	19.4	17.5	15.7	14.3
市淨率（倍）	5.4	4.9	4.7	3.6	3.4
企業價值／息稅折舊攤銷前利潤（倍）	18.7	13.8	12.0	10.6	9.4
股息收益率(%)	3.9	5.2	5.7	6.4	7.0
純利率(%)	21.0	22.0	22.4	22.7	22.7
債務／（現金）淨額與權益(%)	(58.2)	(35.8)	(46.1)	(44.8)	(49.7)
利息保障倍數（倍）	37.7	45.3	51.9	58.9	66.1
股本回報率(%)	不適用	24.8	27.8	26.1	24.6
市場預期純利（人民幣百萬）	-	-	4,402.0	4,867.4	5,417.7
大華繼顯／市場預期（倍）	-	-	1.00	1.00	0.99

來源：華潤萬象生活、彭博

買入(維持)

股價	港幣 38.84 元
目標價	港幣 55 元
上升空間	41.6%

分析師

沈宸昊

damonshen@uobkh.com
+86 21 54047225 分機 820

劉潔琦

jieqi.liu@uobkh.com
+852 28261392

股票數據

行業	房地產
股份代號：	1209 HK
已發行股份（百萬股）：	2,282.5
市值（百萬港元）：	88,652.3
市值（百萬美元）：	11,305.1
三個月平均成交額（百萬美元）：	22.6

價格表現(%)

52 週高位/低位	港幣 51.15 元/港幣 36 元				
1 個月	3 個月	6 個月	1 年	年初至今	
0.0	(19.1)	(8.5)	4.7	(9.5)	

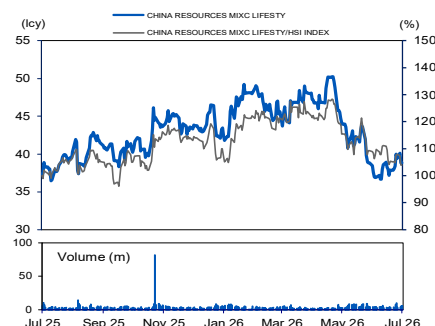
主要股東

	%
華潤有限公司	72.29
摩根大通公司	5.67

資產負債表指標

2026 財年每股資產淨值（人民幣）	7.13
2026 財年每股淨負債（人民幣）	3.28

股價圖表



來源：彭博

公司介紹

華潤萬象生活（CR Mixc）提供物業管理服務。該公司提供住宅物業管理、社區增值服務、商業營運服務、商業轉租服務。

- **物業管理維持正增長，惟增幅收窄增值服務拖累。**住宅物業管理收入應保持正增長。由於業務收縮，增值服務收入預計仍會按年下降，但跌幅應會較去年收窄。該公司指引本年度新簽約年化銷售額約為人民幣 10 億元，其中約人民幣 6.0 億元已於 2026 年上半年達成。新簽約項目集中於城市空間板塊，佔新簽約建築面積總計的 80% 以上。
- **現金流量應遵循其慣常的季節性，並維持派息不變。**我們預期 2026 年上半年經營現金流(OCF)將維持季節性低位，中期經營現金流/核心純利比率通常為 60-70%（對比 2025 年上半年為 64.8%）。就全年而言，我們仍預測經營現金流/核心純利比率將高於 1.0 倍。我們預期其現金水平將保持穩定，而該公司在收購方面將保持謹慎和選擇性。我們預計其股息指引維持不變，當中包括 60% 的常規派息，另加特別股息，使總派息比率達到核心純利的 100%。與去年一樣，我們預期特別股息將平均分派於中期股息與末期股息之間，並預計 2026 年每股派息仍錄得雙位數增長。

盈利預測調整/風險

- 維持 2026/27/28 年盈利預測不變。

估值/建議

- 維持「買入」評級，目標價不變為港幣 55 元。我們維持估計及估值不變，以待業績公佈。該公司目前以 17.5 倍 2026 年預測市盈率及 5.7% 的 2026 年股息收益率交易。

股價催化劑

- 優於預期的房地產行業政策。
- 業務擴張速度快於預期。

損益表

截至 12 月 31 日止年度（人民幣百萬元）	2025	2026 年預測	2027 年預測	2028 年預測
淨營業額	18,021.6	19,646.6	21,622.6	23,615.5
息稅折舊攤銷前利潤	5,031.9	5,753.4	6,538.8	7,331.6
折舊及攤銷	172.5	224.2	291.5	378.9
息稅前利潤	4,859.4	5,529.2	6,247.3	6,952.6
總其他非經營收入	604.9	654.0	655.2	656.9
聯營公司貢獻	0.0	0.0	0.0	0.0
淨利息收入／（支出）	-111.0	-111.0	-111.0	-111.0
除稅前溢利	5,353.4	6,072.2	6,791.6	7,498.6
稅項	-1,269.6	-1,518.1	-1,697.9	-1,874.6
少數股東權益	-114.7	-149.1	-193.9	-252.0
純利	3,969.0	4,405.1	4,899.8	5,371.9
純利（經調整）	3,950.0	4,382.6	4,877.3	5,349.4
經調整每股收益	173.1	192.0	213.7	234.4

現金流量

截至 12 月 31 日止年度（人民幣百萬元）	2025	2026 年預測	2027 年預測	2028 年預測
營運	4,579.0	7,209.3	4,068.5	8,696.9
年度溢利／虧損	5,353.4	6,072.2	6,791.6	7,498.6
稅項	-1,269.6	-1,518.1	-1,697.9	-1,874.6
折舊及攤銷	172.5	224.2	291.5	378.9
聯營公司	0.0	0.0	0.0	0.0
營運資金變動	419.7	2,489.2	-1,371.0	2,493.3
非現金項目	0.0	0.0	0.0	0.0
其他經營現金流量	-96.9	-58.3	54.4	200.8
投資	-5,021.0	-1,194.8	2,504.1	-2,155.8
資本開支（增長）	-122.3	-879.9	-1,120.9	-1,429.6
投資	0.0	0.0	0.0	0.0
資本開支（增長）	0.0	0.0	0.0	0.0
其他	-4,898.7	-314.9	3,624.9	-726.2
融資	-3,619.8	-4,061.0	-4,493.5	-4,988.3
支付股息	-3,474.1	-3,950.0	-4,382.6	-4,877.3
借款所得款項	-34.8	0.0	0.0	0.0
償還貸款	0.0	0.0	0.0	0.0
其他／已付利息	-111.0	-111.0	-111.0	-111.0
現金流入（流出）淨額	-4,061.9	1,953.5	2,079.0	1,552.9
年初現金及現金等價物	9,600.1	5,538.3	7,491.8	9,570.9
因外匯影響而產生之變動	0.0	0.0	0.0	0.0
年末現金及現金等價物	5,538.3	7,491.8	9,570.9	11,123.8

資產負債表

截至 12 月 31 日止年度（人民幣百萬元）	2025	2026 年預測	2027 年預測	2028 年預測
固定資產	5,294.5	5,471.4	5,701.3	6,000.1
其他長期資產	9,140.4	10,304.7	11,701.8	13,378.4
現金/短期投資	5,538.3	7,491.8	9,570.9	11,123.8
其他流動資產	9,077.8	7,844.7	9,868.1	8,641.9
資產總額	29,050.9	31,112.6	36,842.1	39,144.2
短期債務	0.0	0.0	0.0	0.0
其他流動負債	10,197.0	11,453.2	12,105.6	13,372.7
長期債務	0.0	0.0	0.0	0.0
其他長期負債	3,160.2	3,160.2	3,160.2	3,160.2
股東權益	15,461.9	16,267.4	21,344.4	22,379.5
少數股東權益	231.8	231.8	231.8	231.8
負債及權益總額	29,050.9	31,112.7	36,842.0	39,144.2

關鍵指標

截至 12 月 31 日止年度 (%)	2025	2026 年預測	2027 年預測	2028 年預測
盈利能力				
息稅折舊攤銷前利潤率	27.9	29.3	30.2	31.0
稅前利潤率	29.7	30.9	31.4	31.8
純利率	22.0	22.4	22.7	22.7
資產回報率	13.6	14.6	14.4	14.1
股本回報率	24.8	27.8	26.1	24.6
增長				
營業額	5.1	9.0	10.1	9.2
息稅折舊攤銷前利潤	15.3	14.3	13.6	12.1
除稅前溢利	10.1	13.4	11.8	10.4
純利	10.3	11.0	11.2	9.6
純利（經調整）	13.7	11.0	11.3	9.7
每股收益	13.7	11.0	11.3	9.7
槓桿比率				
債務佔總資本比率	0.0	0.0	0.0	0.0
債務權益比率	0.0	0.0	0.0	0.0
債務／（現金）淨額與權益	(35.8)	(46.1)	(44.8)	(49.7)

太古地產 (1972 HK)



上日收市價: 22.40 港元

支持位: 21.72 港元/ 21.12 港元

阻力位: 24.00 港元/ 25.94 港元

技術分析:

随着多头顺势突破并以强劲封盘确认了对近期阻力带的有效上穿, 主升浪结构已正式固化出由更高高点与更低低点构成的强劲趋势形态。趋势跟踪动能受到了相对强弱指标 (RSI) 的有力背书, 该指标在五十中轴上方持续攀升, 精确映射出场外买盘坚定的入场意愿。只要这一前期阻力带作为有效需求地基持续维持承接力, 整体技术面运行路径将重度偏向于向上的进一步多头拓展。

預期平均時限: 約 2 週

太古股份公司 A (0019 HK)



上日收市價: 88.35 港元

支持位: 85.75 港元/ 83.20 港元

阻力位: 98.30 港元/ 103.30 港元

技術分析:

盘面在几何图表中呈现出明显的筹码消化特征, 正在演变为标准的看涨旗形整理几何形态。震荡指标分析对此构筑了坚实的技术背书, 稳步爬升的RSI持续保持在中性线上方, 反映出基础买盘力量的不断积聚。基于历史趋势延续的概率统计, 这种图表布局极大地提升了看涨胜率, 预示着价格一旦放量冲破旗形上边界, 将概率性触发新一轮的向上爆发。

預期平均時限: 約 2 週

分析員

大中華研究團隊

research-hk@uobkh.com

譚文漢, 特許財務分析師

munhon.tham@uobkh.com

+852 2236 6799

IMPORTANT NOTICE - DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

This report is provided subject to various disclosures and disclaimers (the "Disclosures / Disclaimers") which form an integral part of this report and are available at the following link:
<https://research-api.uobkayhian.com/assets/disclaimer/0e6d602f-adeb-45f8-9dea-5d5591daae87> or by scanning the QR code below:



The Disclosures / Disclaimers contain important information, including without limitation, (a) exclusions of liability, (b) confidentiality obligations, (c) restrictions on publication, circulation, reproduction, distribution and use of the report, (d) potential conflicts of interest, and (e) disclosures and requirements specific to recipients in the United States and other applicable jurisdictions.

Specifically, this report is intended for general circulation and informational purposes only and does not take into account the specific investment objectives, financial situation, or particular needs of any individual person. It is not intended to constitute personal investment advice or a recommendation to buy or sell any investment product or security. You should independently evaluate the information and, where necessary, seek advice from a qualified financial adviser regarding the suitability of any investment, taking into account your specific objectives, financial situation and needs, before making any investment decision. Analyst certifications required under applicable regulations, including SEC Regulation AC (where relevant), are included in this report.

Recipients of this report must carefully read, review and understand the full Disclosures / Disclaimers before using or relying on any information in this report. By accessing, receiving or using this report, you acknowledge and confirm that you have read, understood, accepted and agreed to be bound by the Disclosures / Disclaimers (as may be amended or updated from time to time) in full."