

主要指數

	前收市價	1日%	1週%	1個月%	年初至今%
道瓊斯工業平均指數(DJIA)	52747.3	1.0	1.0	1.7	9.7
標準普爾 500 指數(S&P 500)	7428.8	0.2	(1.1)	1.0	8.5
富時 100 指數(FTSE 100)	10871.0	0.8	2.7	3.5	9.5
澳洲 ASX 30 指數(AS30)	9112.0	0.5	1.5	0.9	1.0
滬深 300 指數(CSI 300)	4569.5	(2.8)	(3.6)	(7.3)	(1.3)
富時海峽時報指數(FSSTI)	5616.1	(0.1)	1.6	7.8	20.9
恒生中國企業指數(HSCEI)	8436.3	0.8	0.9	10.9	(5.4)
恒生指數(HSI)	25310.9	0.4	0.7	11.6	(1.2)
雅加達綜合指數(JCI)	6130.6	(0.9)	(3.3)	5.3	(29.1)
吉隆坡綜合指數(KLCI)	1712.5	(0.0)	(0.5)	2.8	1.9
韓國綜合股價指數(KOSPI)	6023.7	(10.8)	(10.7)	(28.2)	42.9
日經 225 指數(Nikkei 225)	62364.9	(4.0)	(5.8)	(10.2)	23.9
泰國證券交易所指數(SET)	1624.5	(1.2)	(1.3)	2.1	29.0
臺灣證券交易所加權股價指數(TWSE)	41603.4	(4.7)	(5.9)	(7.5)	43.6
波羅的海乾散貨指數(BDI)	2696	(1.7)	1.0	6.8	43.6
原棕油(馬來西亞令吉/公噸)	4533	(1.5)	0.2	0.7	15.2
布蘭特原油(美元/桶)	84	(4.8)	(7.6)	16.8	38.2

來源: 彭博

企業活動

	地點	開始	結束
混合業績後與 Plover Bay Technologies Ltd (1523 HK)舉行團體午餐	香港	7月31日	7月31日
與 i-Tail Corporation Public Company Limited (ITC TB)舉行虛擬會議	泰國	8月5日	8月5日
與大華繼顯控股有限公司(UOBK SP)舉行虛擬會議	新加坡	8月11日	8月11日
與 UltraGreen.ai Ltd (UGAI SP)舉行混合會議	新加坡	8月13日	8月13日

企業及宏觀經濟日誌

經濟指標/事件	國家/地區	日期
七月採購經理指數(綜合、製造業、非製造業)	中國	7月31日
第二季 A 國內生產總值(經季節性調整按季比較, 按年比較)	香港	7月31日
6月貨幣供應量(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

行業更新 | 中國醫療保健

第 2 頁

全球手術機械人市場預計將在 2024-33 年的九年間以 16.6%的複合年均增長率增長，並於 2033 年達到美金 842.0 億元。把握此勢頭，精鋒醫療及微創機器人正以具成本效益的解決方案，目標是於 2026 年實現 85-100%的強勁收入按年增長，並達致收支平衡。維持醫療保健行業「與大市一致」評級。首次覆蓋精鋒醫療及微創機器人兩隻股票並給予「買入」評級。我們更加青睞精鋒醫療，在於其研發執行速度更快、營運效率更高，這使其具備更強勁的長期競爭優勢。

行業更新 | 中國房地產

第 5 頁

我們最近預覽了我們所覆蓋的中國房地產及物業管理板塊的 2026 年上半年業績。對於開發商而言，預覽證實開發利潤的低谷尚未過去，銷售復甦不均，並由一線城市引領。對於物業管理公司而言，由於商業營運商保持韌性，而住宅物業管理公司則面臨價格壓力，質素差距正在擴大。維持兩個板塊「跑輸大市」的評級，但我們看到優質股的選擇性機會。中國海外發展及華潤萬象生活是我們的首選。

技術分析

吉利汽車 | 175 HK

第 9 頁

支撐位：港幣 17.81 元/港幣 17.43 元
阻力位：港幣 21.04 元/港幣 22.68 元

中國黃金國際 | 2099 HK

第 9 頁

支撐位：港幣 164.30 元/港幣 157.70 元
阻力位：港幣 190.70 元/港幣 210.20 元

免責聲明：在交易員專區中，技術分析純粹根據圖表模式、價格走勢及趨勢進行，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」評級相反的技術建議。

中國醫療保健

中國手術機械人的崛起

要點

- 受惠於需求激增及技術進步，全球手術機械人市場正迅速增長，於 2024 年至 2033 年期間的九年複合年均增長率為 16.6%，並可能於 2033 年達到美金 842.0 億元的價值。
- 憑藉先進、具成本效益的解決方案，精鋒醫療及微創機器人的收入按年增長勢頭強勁，達 85-100%，目標是於 2026 年達致收支平衡。
- 維持醫療保健行業「與大市一致」評級，並首次覆蓋微創機器人及精鋒醫療，給予「買入」評級。我們傾向於精鋒醫療，因其研發執行迅速及營運效率高，使其成為更具實力的長期競爭者。

分析

- 正在興起的手術機械人行業。**全球手術機械人市場正經歷強勁增長，其驅動力來自技術進步、微創手術日益普及以及有利的政府政策。預計將從 2024 年的美金 212.0 億元增長至 2033 年的美金 842.0 億元，九年複合年均增長率為 16.6%。Intuitive Surgical 主導全球手術機械人市場，而達芬奇核心專利到期已引發日益激烈的市場競爭。
- 中國企業取得突破，並在全球市場上成為主要競爭對手。**全球手術機械人市場的特徵為快速創新以及日益加劇的競爭。美敦力(Medtronic)及史賽克(Stryker)等主要醫療器械公司正積極擴展其產品組合，納入其更小型及更先進的手術機械人。中國製造商，包括精鋒醫療、微創機器人及威高，不僅在國內市場取得進展，更將其全球業務範圍擴展，提供先進且具競爭力價格的解決方案，使其成為國際舞台上日益崛起的力量。
- 精鋒醫療 (2675 HK/買入/目標價：港幣 56 元) – 快速擴張的國內龍頭及全球顛覆者...**精鋒醫療成立於 2017 年，已迅速建立起強大的腹腔鏡機械人產品組合，其中包括多孔系統 MP1000 和 MP2000、單孔 SP1000、支氣管鏡機械人，以及全球獨有的「三合一」系統 MSP2000，在統一的控制架構下提供無縫整合的多孔、單孔及遙距手術解決方案。2025 年，該公司在中國安裝了 22 台腹腔鏡機械人，領先國內同業，並完成了 50 台的國際安裝量。其海外收入從 2024 年的零增長至 2025 年的人民幣 209.3 百萬元，反映出強勁的全球發展勢頭。

...具備強勁的盈利增長前景。結合差異化的產品供應、高營運效率及創新速度，其收入在兩年複合年增長率達 208%（2023-25 年）的推動下增至人民幣 455.7 百萬元。我們預計淨收益將於 2026 年轉為正數。我們亦相信其較高的營運效率支持經調整淨收益更強勁的擴張，兩年複合年增長率為 138%（2026-28 年），於 2028 年達到人民幣 501.9 百萬元。精鋒醫療致力於下一代手術機械人的研發，並在中國及海外市場實現加速增長，其具備良好條件在未來數年內取得競爭優勢，並成為全球手術機械人市場的重要競爭者。

與大市一致
(維持不變)

分析師

寶曉琴

carol.dou@uobkh.com

+852 2236 6749

陳穎琳

sunny.chen@uobkh.com

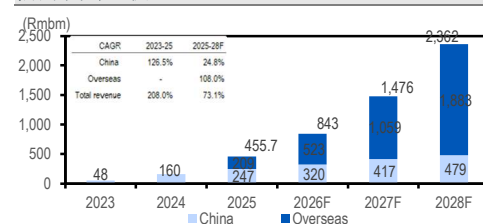
+852 2826 4857

重點精選

公司	股票代號	評級	股價 (港元)	目標價 (港元)
精鋒醫療	2675 HK	買入	38.96	56.00

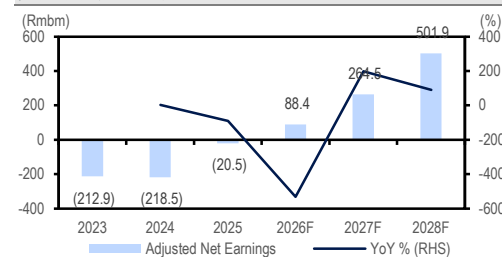
資料來源：Bloomberg, 大華繼顯

精鋒醫療 - 收益



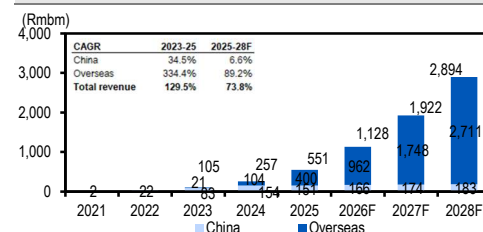
來源：精鋒醫療，大華繼顯

精鋒醫療 - 經調整淨收益



來源：精鋒醫療，大華繼顯

微創機器人 - 穩健收入



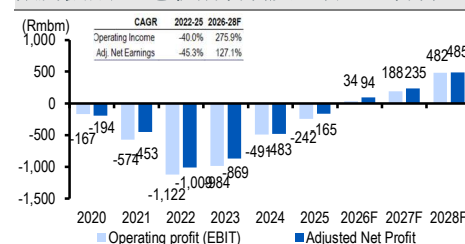
來源：微創機器人，大華繼顯

● 微創機器人 (2252 HK/買入/目標價：港幣 29 元) –中國全球擴張的領跑者.....

微創機器人成立於 2015 年，提供最全面的手術機械人產品組合，涵蓋腹腔鏡、骨科、血管和泌尿外科等產品，其旗艦系統如圖邁(Toumai)和鴻鵠(SkyWalker)已在中國、歐盟及許多其他市場獲得上市批准。此外，其正開創支援 5G 的遠端手術，並整合人工智能驅動的功能，以提升手術精準度及成效。微創機器人憑藉其母公司微創醫療科學有限公司廣泛的全球業務網絡，已在逾 60 個國家取得市場准入，對全球主要參與者構成挑戰。收入於 2023-25 年期間以 130%的兩年複合年增長率增長至人民幣 551 百萬元，其中海外銷售額於 2025 年按年增長 287%至人民幣 400.2 百萬元（佔總額的 72.6%）。

...加速全球規模擴張。微創機器人的業務遍及逾 60 個國家，目標是於 2026 年安裝逾 200 台圖邁設備（而 2025 年為 80 台）。其圖邁腹腔鏡手術機械人的全球訂單從 2025 年 10 月的 100 台飆升至 2026 年 6 月的逾 300 台，反映出市場的高度認可及全球業務擴張正在加速。海外業務已成為主要的增長動力。我們預計其收入在 2025-28 年期間將以 73.8%的三年複合年均增長率增長，經調整淨收益將從 2026 年起轉為正數，並在 2026-28 年期間以 127%的兩年複合年均增長率擴大。其廣泛的產品組合、迅速擴大的全球業務版圖，以及先進的 5G 遠端手術能力，使其成為西方現有企業的有力挑戰者。

微創機器人 -息稅前利潤及經調整純利潤



來源：微創機器人，大華繼顯

估值/建議

- 我們首次覆蓋微創機器人及精鋒醫療，給予「買入」評級，目標價乃根據我們的貼現現金流模型得出，假設加權平均資本成本為 11.6%，終端增長率為 3%。

- 精鋒醫療 (2675 HK/買入/目標價：港幣 56 元)
- 微創機器人 (2252 HK/買入/目標價：港幣 29 元)

- 我們相信精鋒醫療和微創機器人將迅速擴大其市場份額，並成為全球市場上重要的手術機械人競爭者。預期其盈利增長在 2026-28 年期間的兩年複合年均增長率達 127-138%，並以具吸引力的 0.3 倍及 0.6 倍的 2027 年市盈率相對盈利增長率交易。精鋒醫療憑藉其迅速的研發執行、高效的營運及更具吸引力的估值脫穎而出。

行業催化劑／風險

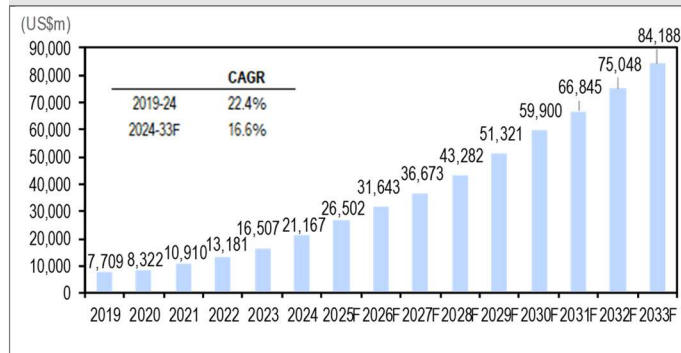
- 催化劑：a)強勁的 2026 年上半年業績；b)持續上升的全球市場接受度；c)新產品/市場准入；及 d) 機器人輔助手術之醫保覆蓋範圍持續擴大等。
- 風險：a)市場競爭加劇；b)帶量採購及按疾病診斷相關分組(DRG)和按病種分付費(DIP)政策帶來的價格壓力；c)地緣政治緊張局勢；及 d)知識產權及法律問題等。

同業比較

公司	股票代號	評級	價格@ 26 年 7 月 28 日 (當地貨幣)	目標 價格 (當地貨幣)	上升空間 (下跌空間) 至目標價 (%)	市場 市值 (百萬美 元)	-----市盈率-----				--企業價值		股本回 報率 2026 年 預測	淨負債 比率 2026 年 預測	-----每股收益-----			複合年 均增長 率 兩年	PEG 2027 年預測		
							2026 年預測		2027 年預測		2026 年預測				2027 年預測		2026 年預測			2027 年預測	2028 年預測
							(倍)	(倍)	(倍)	(倍)	(倍)	(倍)			(%)	(%)	(當地 貨幣)			(當地 貨幣)	(當地 貨幣)
							(倍)	(倍)	(倍)	(倍)	(倍)	(倍)			(%)	(%)	(%)			(%)	(%)
精鋒醫療	2675 HK	買入	38.96	56.00	43.7	1,937.9	137.0	45.8	5.2	4.8	不適用	59.5	8.0	-54.8	0.2	0.7	1.4	138.3	0.3		
微創機器人	2252 HK	買入	20.64	29.00	40.5	2,730.3	191.8	76.7	41.5	30.6	不適用	140.4	30.3	-60.0	0.1	0.2	0.5	127.1	0.6		
邁瑞	300760 CH	買入	150.54	195.00	29.5	26,958.7	24.3	21.1	4.5	4.2	17.8	15.3	20.5	-43.8	6.2	7.1	8.0	13.7	1.5		
山東威高	1066 HK	未評級	3.36	不適用	不適用	1,911.0	7.9	7.3	0.5	0.5	3.7	3.5	7.0	-12.1	0.37	0.40	0.41	5.5	1.3		
聯影醫療	688271 CH	未評級	110.98	不適用	不適用	13,509.5	38.7	30.8	3.8	3.4	28.1	22.9	10.1	-40.4	2.9	3.6	4.6	26.1	1.2		

資料來源：Bloomberg, 大華繼顯

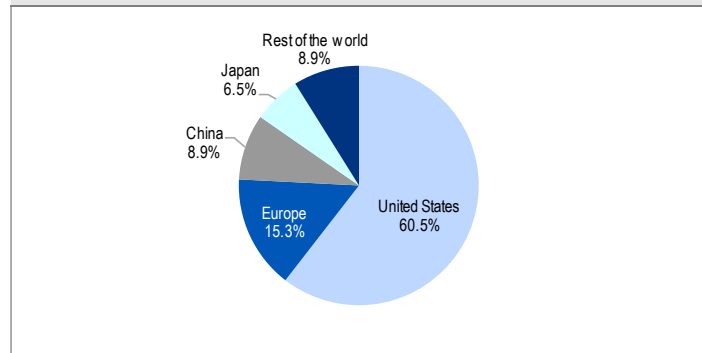
手術機械人的全球市場規模



註：手術機械人市場規模包括設備銷售收入、耗材銷售收入、維護及服務收入。

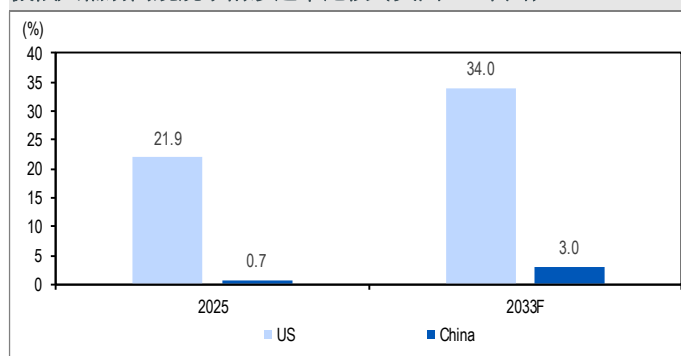
資料來源：Frost & Sullivan、大華繼顯

按地區劃分的手術機械人系統安裝量佔比（截至 2025 年 12 月底）



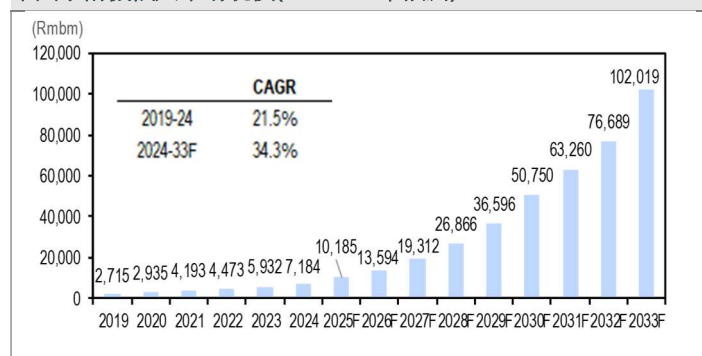
資料來源：Frost & Sullivan、大華繼顯

機械人輔助內窺鏡手術滲透率比較（美國 vs 中國）



資料來源：Frost & Sullivan、大華繼顯

中國手術機械人市場規模(2019-33 年預測)



註：手術機械人市場規模包括設備銷售收入、耗材銷售收入、維護及服務收入。

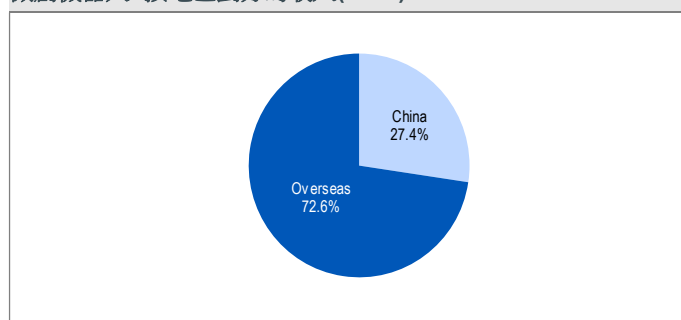
資料來源：Frost & Sullivan、大華繼顯

中國腹腔鏡手術機械人於 2025 年上半年、2025 年及 2026 年上半年中標情況

中標製造商	2025 年上半年中標數量 (台)	2025 年中標數量 (台)	2025 年每套系統平均價格 (人民幣百萬元)	2026 年上半年中 標數量 (台)	2026 年上半年每套系統平均 價格 (人民幣百萬元)
直觀復星(Intuitive-Fosun)	16	43	18.17	10	15.97
精鋒醫療	6	16	14.53	7	11.64
微創機器人	2	11	12.77	6	11.51
術銳(Shurui)	1	6	15.84	1	13.60
佻道(Tuodao)	-	1	-	1	10.80
WISEKING	-	1	-	1	8.21
Sagebot	-	10	12.33	1	-
其他	-	2	-	-	-
國產品牌(合計)	9	47	13.75	17	11.43

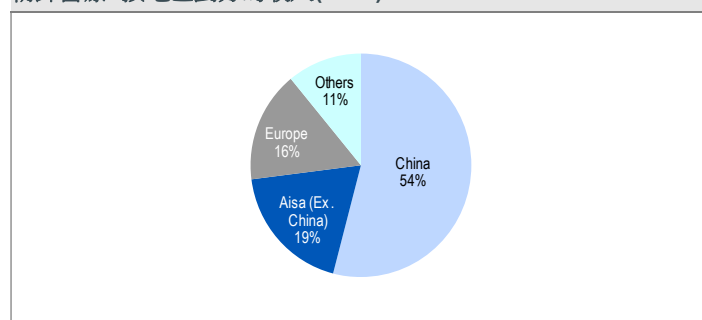
來源：MedRobot、大華繼顯

微創機器人-按地區劃分的收入(2025)



資料來源：微創機器人、大華繼顯

精鋒醫療-按地區劃分的收入(2025)



來源：精鋒醫療、大華繼顯

中國房地產

利潤率低谷尚未過去；品質依然勝出

要點

- 除華潤萬象生活及華潤置地外，我們覆蓋的大部分公司預計將於 2026 年上半年錄得核心純利及每股派息按年下跌。持續的利潤壓力將會影響投資者情緒。
- 7 月 26 日的高頻數據顯示，一線城市的銷售持續復甦。於 2026 年 6 月，上海及深圳的價格回升按月略為放緩。
- 質素差距擴大；保持審慎選股。維持「跑輸大市」評級。我們的首選是中國海外發展及華潤萬象生活。

分析

- 2026 年上半年業績預覽。**我們覆蓋的大多數公司預計將錄得核心純利及每股派息按年下跌，華潤萬象生活及華潤置地除外。雙位數租戶銷售額及租金增長應可支持兩家公司的盈利，而來自房託基金上市的收益超出預期，亦將有助於華潤置地的盈利韌性。
- 住宅銷售及管理的持續利潤壓力拖累投資者情緒。**我們預期開發物業(DP)持續面臨利潤壓力、住宅管理費面臨宏觀壓力，以及市場復甦參差不齊，這些因素將會影響整體投資者情緒。同時，對中國海外發展及華潤萬象生活的市場情緒應保持相對穩定，因為兩者面臨每股收益下調的風險最低。

2026 年上半年預覽指標

		中國海外發展	華潤置地	龍湖	越秀	華潤萬象生活	中海物業
2026 年上半年業績預覽	收入增長	輕微下跌	按年下跌 20-30%	按年下跌約 3 0%	按年下跌 20-	約+9% yoy	按年錄得正增長
	開發物業毛利率	約 15% (按年下降約 1 個百分點)	約 10% (按年下降 約 5 個百分點)	負 10% (按年下降約 1 0 個百分點)	約 7% (下跌 3. 6 個百分點)	約 36.0% (按年上升約 0. 5 個百分點)	約 13.0% (按年下降 約 2 個百分點)
	核心純利按年增長	百分之十幾的跌幅	大致持平	收支平衡 (對比 2025 年上半年人民	-90-95% yoy	約+11% yoy	按年負增長
	中期派息	~30%	~15%	0%	~40%	~100%	~41%
盈利修訂	2026	-8.2%	-12.7%	至-	-75%	0%	-11.2%
		人民幣 30 億					
	2027	-6.1%	-12.7%	-96%	-50%	0%	-13.9%
2026 年上半年合約銷售額	2028	-2.4%	-14.8%	-73%	-43%	0%	-14.9%
	人民幣十億元	134.4	116.5	16.6	50.5	/	/
	按年	+11.8%	+5.6%	-52.7%	-17.9%	/	/
應佔土地收購	銷售目標年化業績	~53%	目標不適	目標不適用	~50%	/	/
	人民幣十億元	7.7 *	32.5	1.4	~6.0	/	/
	按年	-80.9%	+0.6%	-23.4%	-27.5%	/	/

資料來源：大華繼顯。*COGO 的土地收購及錦上路站第二期土地投資不包括在土地投資數字內。

同業比較

公司	股票代號	評級	價格 7 月 28 日 26	目標 價格	上升空間 至目標價	現價 年	市盈率 2025	2026 年 預測	2027 年 預測	收益率 2027 年 預測	股本回報率 2026 年 預測	市場 市值	價格/ 每股淨資 產值
			(港元)	(港元)	(%)	年底	(倍)	(倍)	(倍)	(%)	(%)	(百萬港元)	(倍)
華潤置地有限公司	1109 HK	買入	33.58	39.60	17.9	12/25	9.2	10.2	9.1	3.7	4.7	239,457.0	0.69
中國海外發展	688 HK	買入	13.40	19.88	48.4	12/25	9.7	9.8	9.4	3.7	3.0	146,661.4	0.32
龍湖集團	960 HK	買入	6.75	10.12	49.9	12/25	5.5	不適用	不適用	0.1	-1.9	47,907.5	0.26
越秀地產	123 HK	買入	3.58	4.50	25.7	12/25	47.7	50.1	39.6	1.0	0.5	14,410.9	0.23
華潤萬象生活	1209 HK	買入	39.02	55.00	41.0	12/25	19.3	17.4	15.6	6.4	26.6	89,063.2	4.7
中海物業控股	2669 HK	買入	3.46	4.20	21.4	12/25	7.1	8.0	8.1	5.3	18.5	11,362.5	1.5

來源：大華繼顯

跑輸大市 (維持不變)

分析師

劉潔琦

jieqi.Liu@uobkh.com

+852 28261392

沈宸昊

damonshen@uobkh.com

+86 21 54047225 分機 820

分部評級

分部	評級
中國房地產	跑輸大市(維持)
物業管理	跑輸大市(維持)

來源：大華繼顯

板塊精選

公司	股票代號	評級	股價 (港元)	目標價 (港元)
中國海外發展	688HK	買入	13.40	19.88
華潤萬象生活	1209 HK	買入	39.02	55.00

資料來源：Bloomberg, 大華繼顯

2026 年上半年業績預覽重點

- **中國海外發展。**我們預期，由於利潤率較高的低谷期收購項目，開發物業毛利率跌幅將於 2026 年上半年放緩至按年不足 2 個百分點（相較於 2025 年上半年按年下跌 4.7 個百分點），儘管投資組合（佔 2025 年收入的 4.3%）面臨 2026 年上半年重估虧損的風險。這支持較小的每股收益下調幅度 2.4-8.2%。

[按此](#)查閱日期為 2026 年 7 月 16 日的中國海外發展報告

- **華潤置地。**我們預期強勁的投資物業租金（按年增長 12.6%）及估計約人民幣 40 億元的一次性房地產投資信託基金收益，將支持核心純利大致持平。然而，開發物業利潤下降速度可能快於預期，2026 年上半年開發物業收入按年下降逾 30%，且毛利率收窄逾 5 個百分點。整體情況好壞參半。

[按此](#)查閱日期為 2026 年 7 月 17 日的華潤置地報告

- **龍湖集團**仍在進行轉型，並在 DP 業務分部經歷更嚴重的虧損，儘管其債務到期高峰期已過。

[按此](#)查閱日期為 2026 年 7 月 20 日的龍湖集團報告

- **越秀地產**指引 2026 年上半年核心純利為人民幣 50-100 百萬元（按高基數計算按年下跌 90-95%），因 2021 年前的存貨去化壓縮了毛利率。

[按此](#)查閱越秀地產於 2026 年 7 月 21 日發佈的報告

- **華潤萬象生活。**符合預期的雙位數盈利增長、商業管理利潤率適度擴張及 100%中期派息比率，繼續支持投資者堅韌的情緒。疲軟主要來自住宅管理業務。

[按此](#)查閱日期為 2026 年 7 月 22 日的華潤萬象生活報告

- **中海物業**的收入持續增長，但由於毛利率受壓，盈利卻有所下降。收入增長於 2026 年上半年及 2026 年保持正數，但由於第三方擴張減速及物業銷售疲弱而進一步放緩。我們預期 2026 年純利將按年下跌，其中 2026 年上半年跌幅較大，乃由於 2025 年上半年基數較高，主要受毛利率進一步收縮所致。中期基本派息可能維持在 41%，但不包括去年的十週年特別股息。由於利潤率下降幅度更大，我們將 2026-28 年的盈利預測下調 11.2-14.9%。

市場動態

- **市場復甦不均**我們最近的預覽電話會議顯示房地產市場復甦不均，銷售及價格的正面發展主要集中於一線城市及部分二線城市的核心區域。
- **高頻數據顯示一線城市銷售持續復甦。**截至 7 月 26 日首 26 天，北京 / 上海 / 廣州 / 深圳的新屋銷售額按年分別增長 10% / 27% / 2% / 70%，而 6 月份則為 +3.6% / +0.5% / -6.9% / +16.6%；北京 / 上海 / 深圳的二手交易量按年分別增長 10.3% / 21.0% / 1.0%，而 6 月份則分別增長 9.8% / 21.1% / 12.6%。按年增長勢頭增強，部分歸因於自 7 月 25 日以來基數相對較低。整體而言，一線市場持續復甦，儘管深圳的二手交易增長自六月起按月放緩。
- **上海和深圳的價格回升按月輕微放緩。**根據國家統計局二手房價格指數，6 月 26 日北京 / 上海 / 廣州 / 深圳的按月變動分別為 +0.1% / +0.4% / +0.4% / +0.3%，而 5 月則為 +0.1% / +0.6% / +0.1% / +0.6%，其中上海和深圳的增速放緩。根據我們對開發商進行的渠道查證，一線城市的復甦趨勢大致保持不變，但勢頭可能放緩，我們預計 2026 年下半年將出現更為分化的復甦。

估值/建議

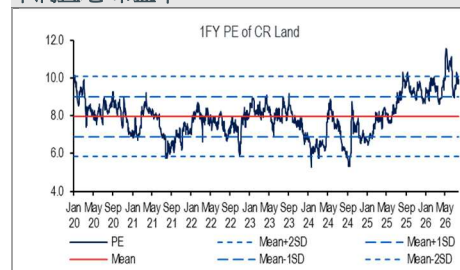
- 維持中國房地產板塊「跑輸大市」評級，原因為：a) 2026 年上半年預覽確認開發利潤低谷尚未過去，且銷售復甦呈兩極化；及 b) 持續的盈利收縮導致板塊估值缺乏吸引力，一年期預期股息收益率已接近或低於 2020 年平均值負一個標準差水平。然而，我們看到在一線城市擁有強勁業務的開發商存在選擇性機會。
- 維持中國物業管理板塊「跑輸大市」評級，因整體物業交易疲弱，拖累住宅物業管理公司的定價及擴張。我們看到物業管理板塊內的品質差距正在擴大。專注於商業領域的參與者繼續實現優異的盈利增長及利潤率韌性。我們偏好以商業為重點的公司。
- **我們在開發商中的首選是中國海外發展。**這是唯一一家在合約銷售額方面實現強勁復甦（+11.8%），並看到開發物業毛利率壓力有所緩解（2026 年上半年按年下降約 1 個百分點）的公司。這兩種趨勢均以其對一線城市的強勁業務佈局為基礎，截至 2025 年 12 月，一線城市佔可銷售資源的 60%。中國海外發展亦具備強勁的業績後季節性記錄。中國海外發展現時以 0.32 倍一年遠期市賬率（較平均值低 1 個標準差）交易，2027 年股息收益率為 3.7%（相較於較平均值低 1 個標準差的 3.34%）。
- 我們最看好物業管理板塊的華潤萬象生活，因其強勁的經常性現金流及在高檔商業物業支持下的利潤韌性。其交易價格為 16.5 倍 2026 年預測市盈率（接近平均值），股息收益率為 6.0%（較平均值高 1 個標準差）。
- **我們將中海物業的目標價下調至港幣 4.20 元，並維持「買入」評級。**由於整體毛利率跌幅較我們之前的預期為大，我們將中海物業於 2026-28 年的盈利預測下調 11.2-14.9%。我們的目標價意味著 2026 年股息收益率為 4.1%。

行業催化劑／風險

- 超乎預期的財政及貨幣寬鬆政策
- 風險：開發利潤率谷底更深或更長。

一年遠期估值

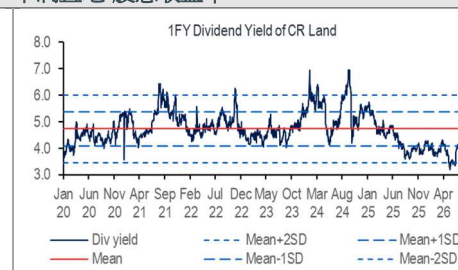
華潤置地-市盈率



華潤置地-市賬率



華潤置地-股息收益率



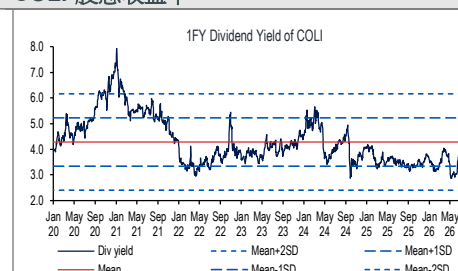
COLI-市盈率



中國海外發展-市賬率



COLI-股息收益率



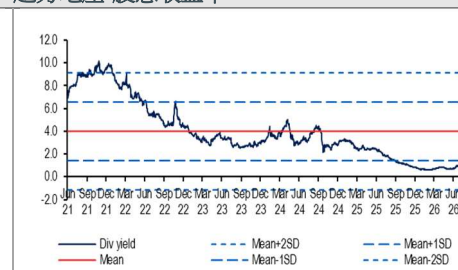
龍湖集團-市賬率



越秀地產-市賬率



越秀地產-股息收益率



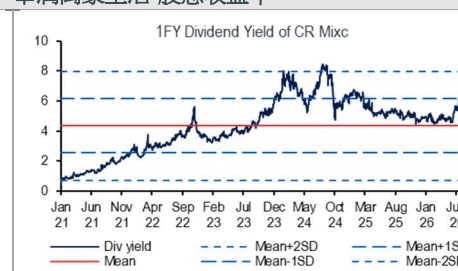
華潤萬象生活-市盈率



華潤萬象生活-市賬率



華潤萬象生活-股息收益率



中海物業-市盈率



中海物業-市賬率



中海物業-股息收益率



資料來源: Bloomberg, 大華繼顯

吉利汽車 (0175 HK)

上日收市價: 19.12 港元

支持位: 17.81 港元/ 17.43 港元

阻力位: 21.04 港元/ 22.68 港元

技術分析:

價格成功維持在轉換後的阻力轉支撐區域上方，在鞏固結構完整性的同時盤整出一個潛在的看漲旗形持續形態。技術指標為這一停頓消化階段提供了有力支撐，RSI 指標堅定運行於 50 中軸上方，反映出深層的內部強度而非動能衰竭。因此，多時間框架圖表架構傾向於主導趨勢的重新開啟，預示著一旦旗形結構向上突破，盤面將朝著更高目標進一步上探。

預期平均時限: 約 2 週



中國黃金國際 (2099 HK)

上日收市價: 171.80 港元

支持位: 164.30 港元/ 157.70 港元

阻力位: 190.70 港元/ 210.20 港元

技術分析:

多頭繼續在先前的阻力區上方堅守陣地，將其構築為堅實的底部支撐，並維持主升浪格局完好無損。動能參數全力配合當前價格行為，RSI 舒適地維持在中軸上方，表明買方依然牢牢掌握盤面主導權。這一配置指向支撐位大概率將迎來強勁反彈，只要底部防線不被穿透，盤面將重新打開上行通道，朝著上方更高目標展開推進。

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."