

聯儲局本週減息機率高 英國或否決硬脫歐以提前大選

各國指數	收市價	一週變動%	年初至今%
恒生指數	26,667	-0.22	3.18
國企指數	10,466	-0.73	3.37
創業板指數	83	-2.32	-43.14
上證綜合指數	2,955	0.52	18.49
滬深300指數	3,897	0.41	29.43
日經225指數	22,800	1.11	13.91
道瓊斯指數	26,958	0.49	15.56
標普500指數	3,023	0.53	20.57
納斯達克指數	8,243	0.98	24.23
羅素2000指數	1,559	0.55	15.58
德國DAX指數	12,895	1.15	22.12
法國CAC指數	5,722	1.31	20.96
英國富時100指數	7,324	2.25	8.86
波羅的海指數	1,801	-2.44	41.70

預期估值	市盈率(x)	市帳率(x)	股息率(%)
恒生指數	10.58	1.19	3.88
國企指數	8.28	1.10	3.98
上證綜合指數	11.64	1.47	2.65
MSCI中國指數	12.18	1.62	2.38
道瓊斯指數	18.17	3.99	2.38

波幅指數	收市價	一週變動%	年初至今%
VIX指數	12.65	-9.64	-50.24
VHSI指數	15.62	-6.58	-37.59

外匯	收市價	一週變動%	年初至今%
美匯指數	97.83	0.52	1.72
歐元兌美元	1.11	-0.63	-3.37
英鎊兌美元	1.28	-1.03	0.57
美元兌人民幣	7.07	-0.11	2.72
美元兌日圓	108.67	0.05	-0.93

利率	收市價	一週變動%	年初至今%
5年期美國國債	1.62	0.53	-35.52
10年期美國國債	1.79	-0.28	-33.15
三個月Shibor	2.80	2.27	-15.67
三個月Libor	1.93	-0.30	-31.33

資料來源：彭博、西證證券經紀

香港股市上週下跌，內地股市上升。澳門博彩板塊上週逆市上升，醫藥經銷商及體育用品股跌幅則較大。恒生指數按週下跌0.2%至26,667點，國企指數按週下跌0.7%至10,466點，日均成交按週減少9.2%至698億港元。上證綜合指數按週上升0.5%至2,955點，日均成交按週下跌10.1%至人民幣3,659億元。

聯儲局本週再度減息機會甚大。目前市場預期聯儲局有高達90.9%機率在本次會議減息25個點子，並有26.6%機會在下次會議再進一步減息25個點子。鮑威爾由始至終強調只會依靠經濟數據作出適當的貨幣政策，並表示美國不會進入新一輪減息週期，但特朗普上週已多番發言希望促使聯儲局減息。上次議息會議記錄顯示部分官員認為減息只是為了減低經濟下行風險，但此次會議前12位委員中其中最少7位支持10月減息。雖然地緣政治氣氛略為好轉，但似乎今年第3次減息勢在必行。

英國或排除無協議脫歐及提前大選。有消息指歐盟決定再度延長英國脫歐時限，但希望英國有脫歐「死線」。約翰遜希望提前大選，且獲得小政黨支持，但若其議案獲得通過需要工黨支持，而約翰遜或有可能希望提前大選議案獲得支持而保證英國不會硬脫歐。

美國GDP及中國PMI將出爐。美國週三將公佈第3季GDP增長，市場預期增速將由第2季的2.0%下跌至1.6%。其他較為重要的美國經濟數據包括消費者信心及ISM製造業數據等。其中，製造業數據或有機會回穩，因中美貿易戰暫不會進一步升級及雙方態度有軟化跡象。歐元區重啟QE，加上英國硬脫歐風險減少或支持經濟信心指數、失業率等數據。歐元區將在週四公佈第3季GDP增長，中國亦會於週四及週五公佈PMI。

中美接近完成第一階段協議。中美貿易團隊在第13輪談判中達成了「口頭協議」，上週五雙方進行了電話磋商並就第一階段協議的細節達成更多共識。兩國會繼續進行更多副部級談判，並期望在11月的APEC峰會簽署第一階段協議。

恒指本週上揚機率高。目前恒生指數/國企指數預測市盈率分別為10.6/8.3倍，與過去三年之平均估值11.0/8.0倍相若。美國或減息及英國硬脫歐風險下降，恒指或上揚。

一週重要資料

日期	國家	指數		預測	前值
10/28	美國	芝加哥聯邦準備銀行全國經濟活動指數	九月	0.05	0.1
10/28	美國	進階商品貿易餘額	九月	-\$73.5b	-\$72.8b
10/28	美國	躉售存貨(月比)	九月初值	0.30%	0.20%
10/28	美國	零售庫存(月比)	九月	0.10%	0.00%
10/28	美國	達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數	十月	1	1.5
10/29	美國	標普CoreLogic凱斯席勒20城市(月比)(經季調)	八月	-0.10%	0.02%
10/29	美國	標普CoreLogic凱斯席勒20城市(年比, 未經季調)	八月	2.10%	2.00%
10/29	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	十月	127.7	125.1
10/29	美國	成屋待完成銷售(月比)	九月	0.50%	1.60%
10/30	美國	ADP 就業變動	十月	110k	135k
10/30	美國	GDP年化(季比)	第三季	1.60%	2.00%
10/30	美國	個人消費	第三季	2.60%	4.60%
10/30	美國	GDP價格指數	第三季	1.90%	2.40%
10/30	美國	個人消費支出核心指數(季比)	第三季	2.20%	1.90%
10/31	美國	FOMC利率決策(上限)	十月三十日	1.75%	2.00%
10/31	美國	FOMC利率決策(下限)	十月三十日	1.50%	1.75%
10/31	中國	製造業PMI	十月	49.8	49.8
10/31	中國	非製造業PMI	十月	53.7	53.7
10/31	香港	GDP年比	第三季	-0.30%	0.50%
10/31	香港	GDP經季調(季比)	第三季	-0.50%	-0.40%
10/31	美國	雇用成本指數	第三季	0.70%	0.60%
10/31	美國	個人所得	九月	0.30%	0.40%
10/31	美國	個人支出	九月	0.30%	0.10%
10/31	美國	PCE平減指數(年比)	九月	1.40%	1.40%
10/31	美國	首次申請失業救濟金人數	十月廿六日	215k	212k
10/31	美國	連續申請失業救濟金人數	十月十九日	1679k	1682k
10/31	美國	PCE核心平減指數月比	九月	0.10%	0.10%
10/31	美國	PCE核心平減指數年比	九月	1.70%	1.80%
10/31	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	十月	48	47.1
11/01	中國	財新中國製造業採購經理人指數	十月	51	51.4
11/01	香港	零售銷售值(年比)	九月	-25.00%	-23.00%
11/01	香港	零售銷售量(年比)	九月	-28.50%	-25.30%
11/01	美國	非農業就業人口變動	十月	90k	136k
11/01	美國	私部門就業人口變動	十月	83k	114k
11/01	美國	製造業就業人口變動	十月	-50k	-2k
11/01	美國	失業率	十月	3.60%	3.50%
11/01	美國	Markit美國製造業採購經理人指數	十月終值	51.5	51.5
11/01	美國	ISM 製造業指數	十月	49	47.8
11/01	美國	ISM 銷售價格指數	十月	50	49.7
11/01	美國	營建支出(月比)	九月	0.20%	0.10%
11/01	美國	Wards總車輛銷售	十月	17.00m	17.19m
11/04	美國	工廠訂單	九月	-0.50%	-0.10%

資料來源：彭博、西證證券經紀

主要行業股份估值

	公司	股份編號	市值 (億港元)	經調整市盈率(x)			市帳率(x)		股息率(%)		股本回報率(%)	
				歷史	1年預測	2年預測	1年預測	1年預測	1年預測	1年預測		
汽車	吉利汽車	175 HK	1,296	9.1	13.2	10.5	2.2	1.8	18.1			
	比亞迪	1211 HK	1,049	38.6	36.0	30.1	1.7	0.5	4.1			
	廣汽集團	2238 HK	817	6.7	7.8	6.8	0.9	4.6	11.5			
銀行	匯豐控股	5 HK	12,531	11.2	10.9	11.0	0.9	6.5	8.4			
	建設銀行	939 HK	15,876	5.7	5.4	5.1	0.7	5.7	13.2			
	農業銀行	1288 HK	11,374	5.0	4.9	4.6	0.6	6.2	12.5			
	工商銀行	1398 HK	19,959	6.2	5.8	5.5	0.7	5.2	13.0			
	中國銀行	3988 HK	9,479	5.0	4.7	4.5	0.5	6.7	11.5			
保險	友邦保險	1299 HK	9,103	41.7	18.4	16.0	2.4	1.8	14.8			
	中國平安	2318 HK	17,284	10.3	9.8	9.8	2.2	2.9	25.8			
	中國人壽	2628 HK	5,546	45.3	10.3	11.7	1.3	3.5	14.2			
金融服務	港交所	388 HK	3,037	32.1	31.6	28.4	7.0	2.9	22.9			
	國泰君安	2611 HK	1,078	16.9	10.1	9.1	0.8	3.6	7.7			
	中信証券	6030 HK	1,791	17.2	12.6	11.5	1.0	3.2	7.8			
房地產	新鴻基	16 HK	3,332	11.3	9.5	9.0	0.6	4.6	6.1			
	中國海外	688 HK	2,755	7.4	6.1	5.2	0.9	4.4	14.7			
	領展	823 HK	1,790	30.4	29.4	27.1	0.9	3.4	3.2			
	長實集團	1113 HK	1,970	11.0	6.6	7.8	0.6	4.0	8.5			
	碧桂園	2007 HK	2,327	6.1	5.1	4.4	1.4	6.2	29.0			
	萬科企業	2202 HK	3,227	8.3	7.0	6.1	1.6	4.8	23.7			
	中國恒大	3333 HK	2,384	6.3	4.9	4.5	1.4	11.9	29.4			
石油	中石化	386 HK	5,593	7.5	8.3	7.9	0.7	8.0	8.3			
	中石油	857 HK	7,431	7.4	12.0	11.1	0.5	4.6	4.6			
	中海油	883 HK	5,384	9.8	8.7	8.5	1.1	5.7	12.9			
資源	鞍鋼股份	347 HK	260	2.9	7.7	6.7	0.4	3.8	5.1			
	江西銅業	358 HK	311	13.0	10.9	9.9	0.5	2.8	5.1			
	海螺水泥	914 HK	2,493	7.5	7.0	7.4	1.7	4.8	26.1			
	中國神華	1088 HK	3,083	6.0	6.4	6.7	0.8	6.1	12.8			
	中國鋁業	2600 HK	426	125.9	24.2	16.2	0.6	0.0	3.0			
	紫金礦業	2899 HK	615	10.8	12.7	10.8	1.3	3.8	10.0			
	洛陽鉬業	3993 HK	553	11.0	24.8	18.9	1.2	2.1	4.9			
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,187	5.6	5.4	4.9	0.5	3.2	10.2			
	中國鐵建	1186 HK	1,241	6.6	5.6	5.0	0.6	2.8	10.9			
	中國中車	1766 HK	1,558	14.0	10.7	9.4	1.0	3.6	9.7			
	中國交建	1800 HK	996	4.3	4.3	3.9	0.4	4.5	10.6			

資料來源：彭博、西證證券經紀

主要行業股份估值(續)

	公司	股份編號	市值	經調整市盈率(x)			市帳率(x)	股息率(%)	股本回報率(%)
			(億港元)	歷史	1年預測	2年預測	1年預測	1年預測	1年預測
快速消費品	中國旺旺	151 HK	780	22.9	18.6	17.9	4.4	3.9	23.8
	萬洲國際	288 HK	1,115	15.0	12.4	11.0	1.7	3.4	14.1
	華潤啤酒	291 HK	1,286	70.8	51.4	36.0	5.9	0.7	9.7
	康師傅	322 HK	592	19.7	20.2	18.3	2.6	3.9	13.4
	恆安國際	1044 HK	613	14.6	14.1	13.0	3.2	4.8	22.6
	百威亞太	1876 HK	4,039	n. a.	50.5	39.7	3.3	0.9	9.5
	蒙牛乳業	2319 HK	1,219	35.4	23.6	23.6	3.7	0.9	14.9
醫藥保健	石藥集團	1093 HK	1,079	32.3	24.0	19.5	5.7	1.3	23.8
	國藥控股	1099 HK	774	11.4	11.0	9.7	1.5	2.7	14.3
	中生製藥	1177 HK	1,375	31.8	37.1	31.5	3.8	0.6	10.5
	復星醫藥	2196 HK	556	21.3	15.0	13.3	1.6	2.0	10.5
非必須消費品	創科實業	669 HK	1,042	23.2	21.1	18.3	4.0	1.8	19.3
	中升控股	881 HK	586	14.5	12.4	10.3	2.4	1.7	21.6
	海爾電器	1169 HK	593	14.8	11.6	11.6	2.0	2.2	16.2
	利福國際	1212 HK	123	6.8	7.1	7.5	3.6	8.0	58.2
	新秀麗	1910 HK	221	10.4	12.3	10.7	1.4	3.8	11.9
	普拉達	1913 HK	621	41.5	35.7	38.1	2.4	2.7	9.0
	周大福	1929 HK	691	17.3	15.0	12.9	2.2	5.5	14.6
	安踏體育	2020 HK	1,880	41.0	29.5	23.5	8.5	1.1	31.1
	高鑫零售	6808 HK	777	24.7	25.7	23.5	2.8	1.6	11.0
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	2,251	16.6	17.0	16.3	3.2	1.8	19.6
	永利澳門	1128 HK	872	13.6	15.9	14.2	79.4	6.0	298.0
	金沙中國	1928 HK	3,106	19.2	18.8	17.1	8.8	5.2	47.2
電訊	中國電信	728 HK	2,857	11.4	11.6	10.9	0.7	3.7	6.4
	中國聯通	762 HK	2,478	16.8	17.4	13.2	0.7	2.3	4.1
	中國鐵塔	788 HK	2,939	68.1	50.2	33.5	1.4	1.1	2.9
	中國移動	941 HK	13,370	10.2	10.9	11.0	1.1	4.9	9.9
科技	騰訊控股	700 HK	30,475	43.0	28.9	23.9	6.4	0.4	25.0
	小米集團	1810 HK	2,172	179.5	17.6	14.3	2.2	0.0	13.5
	瑞聲科技	2018 HK	590	14.2	22.2	17.3	2.6	2.3	12.2
	舜宇光學	2382 HK	1,276	46.0	33.3	24.2	9.6	0.9	32.6
	美團點評	3690 HK	5,139	n. a.	n. a.	62.2	5.1	0.0	-2.3
公用事業	中電控股	2 HK	2,044	14.7	18.1	17.0	1.8	3.8	9.3
	中華煤氣	3 HK	2,610	28.4	31.2	29.1	3.9	2.4	12.8
	電能實業	6 HK	1,160	15.2	16.0	15.9	1.4	5.1	8.5

資料來源：彭博、西證證券經紀

分析員核證

分析員（等）主要負責擬備本報告並謹此聲明 -

- (1) 本報告所表達意見均準確反映分析員（等）對所述公司（等）及其證券之個人見解；
- (2) 分析員（等）之補償與本報告的推薦或意見或企業融資部並沒有直接或間接的關係；
- (3) 分析員（等）不是直接或間接地受企業融資部監管或隸屬於企業融資部；
- (4) 分析員（等）就報告中論述的證券，並沒有違反安靜期限制；
- (5) 分析員（等）並沒有任何與報告中論述的公司（等）的董事職銜或擔任要員。

免責聲明

本報告內容或意見僅供參考之用途，並不構成任何買入或沽出證券或其他金融產品之要約。過去之成績不可作為未來成績的指標，同時未來回報是不能保證的，你可能蒙受所有資金的損失。本報告並無顧慮任何特定收取者之特定投資目標、財務狀況、或風險承受程度，投資者在進行任何投資前，必須對其投資進行獨立判斷或諮詢所需之獨立顧問意見。

雖然本報告資料來自或編寫自「西證(香港)證券經紀有限公司」(「西證證券經紀」)相信為可靠之來源，惟西證證券經紀並不明示或暗示地聲明或保證任何該等資料之準確性、完整性或可靠性。本報告內所提及之價格僅供參考之用途，投資產品之價值及收入可能會浮動。本報告內容或意見可隨時更改，西證證券經紀並不承諾提供任何有關變更之通知。

西證證券經紀及其集團公司、要員、董事及僱員在任何時間可持有本報告所提及之任何證券、認股證、期貨、期權、衍生產品或其他金融工具的長倉或短倉。西證證券經紀及其集團公司可能與報告中論述的公司（等）擁有或正尋求業務關係，包括但不限於企業融資業務關係。因此投資者應留意報告的客觀性可能受潛在的利益衝突所影響。

西證證券經紀及其集團公司在任何情況下，均不會就由於任何協力廠商在依賴本報告內容時之作為或不作為而導致任何類型之損失（無論是直接、間接、隨之而來或附帶者），負上法律責任或具有任何責任。

對部分的司法管轄區或國家而言，分發、發行或使用本報告會抵觸當地法律、法則、規定、或其他註冊或發牌的規例。本報告不是旨在向該等司法管轄區或國家的任何人或實體分發或由其使用。

未經西證證券經紀事先書面授權，任何人不得為任何目的複製、發出、發表此報告，西證證券經紀保留一切權利。

評級定義

公司

買入：未來一年，公司絕對收益率為 50%以上

增持：未來一年，公司絕對收益率介於 20%與 50%之間

中性：未來一年，公司絕對收益率介於-20%與 20%之間

回避：未來一年，公司絕對收益率為-20%以下

行業

買入：未來一年，行業整體絕對收益率為 50%以上

增持：未來一年，行業整體絕對收益率介於 20%與 50%之間

中性：未來一年，行業整體絕對收益率介於-20%與 20%之間

回避：未來一年，行業整體絕對收益率為-20%以下