

每週股票策略報告

2019年11月18日星期一

中美貿易戰或暫時鳴金收兵 歐洲央行新行長將發表講話

各國指數	收市價	一週變動%	年初至今%
恒生指數	26,327	-4.79	1.86
國企指數	10,425	-4.20	2.96
創業板指數	81	-4.59	-44.59
上證綜合指數	2,891	-2.46	15.94
滬深300指數	3,877	-2.41	28.78
日經225指數	23,303	-0.38	16.43
道瓊斯指數	28,005	1.17	20.05
標普500指數	3,120	0.89	24.48
納斯達克指數	8,541	0.77	28.72
羅素2000指數	1,596	-0.15	18.38
德國DAX指數	13,242	0.10	25.41
法國CAC指數	5,939	0.84	25.55
英國富時100指數	7,303	-0.77	8.54
波羅的海指數	1,357	-1.52	6.77

預期估值	市盈率(x)	市帳率(x)	股息率(%)
恒生指數	10.55	1.17	3.91
國企指數	8.24	1.10	3.99
上證綜合指數	11.52	1.41	2.63
MSCI中國指數	12.19	1.63	2.36
道瓊斯指數	18.93	4.16	2.30

波幅指數	收市價	一週變動%	年初至今%
VIX指數	12.05	-0.17	-52.60
VHSI指數	19.19	26.92	-23.33

外匯	收市價	一週變動%	年初至今%
美匯指數	98.00	-0.36	1.90
歐元兌美元	1.11	0.30	-3.63
英鎊兌美元	1.29	0.96	1.12
美元兌人民幣	7.01	0.24	1.90
美元兌日圓	108.80	-0.42	-0.81

利率	收市價	一週變動%	年初至今%
5年期美國國債	1.65	-5.66	-34.42
10年期美國國債	1.83	-5.71	-31.79
三個月Shibor	2.98	1.46	-10.24
三個月Libor	1.90	0.11	-32.23

資料來源：彭博、西證證券經紀

香港和內地股市上週大跌。因香港局勢升溫及中國經濟數據疲弱，香港和內地股市上週均下跌。香港股市所有板塊均下跌，其中鐵路基建、汽車及體育用品跌幅較大。恒生指數按週大跌4.8%至26,327點，國企指數按週大跌4.2%至10,425點，日均成交按週減少9.7%至743億港元。上證綜合指數按週下跌2.5%至2,891點，日均成交按週減少13.7%至人民幣3,776億元。阿里巴巴(9988.HK)上週招股，公開及國際發售均已錄得超購。

中美貿易戰或暫時鳴金收兵。上週中美貿易談判進展反覆，先有傳兩國就中國購買農產品數量有分歧，但後來兩國均表示進展順利，且有傳首階段協議不需要兩國元首簽署落實。雖然消息屬正面，但亦有可能首階段協議涵蓋之範圍較預期為窄。明年為美國總統大選，相信就算首階段協議落實，兩國於明年仍會就餘下貿易談判起衝突。

不應對下月美國再度減息產生任何幻想。聯儲局將於本週公佈上月之會議紀錄，加上本週也有多名聯儲局官員將發表言論，不過上週鮑威爾出席國會聽證會時表明減息週期很可能已經告一段落，我們認為投資者不應對下月減息產生任何幻想。

拉加德將發表講話。歐洲央行本週將公佈上月議息紀錄，但焦點相信將落在新任行長拉加德之講話。面對歐盟各國脆弱之關係，而此前重啟買債計劃遭受較多盟國反對，加上英國脫歐這懸而未決之燙手山芋及長期低於目標之通脹水平，其講話對歐盟未來財政政策走向有啟示作用。

香港10月零售銷貨量跌幅或創紀錄。上週香港政府調低全年GDP增速，且財政司司長於週末表示因10月及11月首10日訪港旅客人數大跌超過40%，10月零售表現比之前數月更差，或創有紀錄以來最大的銷貨量跌幅，該數據將於下月初公佈。

恒指本週或反彈。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。中美貿易戰相信將暫時停火，而本週末香港將舉行區議會選舉，緊張局勢或有機會降溫，恒指本週或止跌回升。

一週重要資料

日期	國家	指數		預測	前值
11/18	香港	失業率 經季調	十月	3.00%	2.90%
11/18	美國	NAHB 房屋市場指數	十一月	71	71
11/19	美國	建築許可 (月比)	十月	-0.80%	-2.70%
11/19	美國	營建許可	十月	1380k	1387k
11/19	美國	新屋開工	十月	1320k	1256k
11/19	美國	新屋開工(月比)	十月	5.10%	-9.40%
11/20	中國	1-Year Loan Prime Rate	十一月	4.20%	4.20%
11/20	中國	5-Year Loan Prime Rate	十一月	4.85%	4.85%
11/21	美國	FOMC會議紀錄	十月三十日	--	--
11/21	香港	綜合CPI(年比)	十月	3.20%	3.20%
11/21	美國	費城聯準企業展望	十一月	6	5.6
11/21	美國	首次申請失業救濟金人數	十一月十六日	218k	225k
11/21	美國	連續申請失業救濟金人數	十一月九日	1683k	1683k
11/21	美國	領先指數	十月	-0.20%	-0.10%
11/21	美國	成屋銷售	十月	5.49m	5.38m
11/21	美國	成屋銷售 (月比)	十月	2.00%	-2.20%
11/22	美國	Markit美國服務業採購經理人指數	十一月初值	51.2	50.6
11/22	美國	Markit美國製造業採購經理人指數	十一月初值	51.5	51.3
11/22	美國	密西根大學市場氣氛	十一月終值	95.7	95.7
11/22	美國	密西根大學目前景氣	十一月終值	111.2	110.9
11/23	美國	堪薩斯城聯邦製造業展望企業活動指數	十一月	-2	-3
11/25	美國	達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數	十一月	-2	-5.1

主要行業股份估值

	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
汽車	吉利汽車	175 HK	1,351	9.4	13.9	11.0	2.4	1.6	18.1
	比亞迪	1211 HK	1,035	37.8	43.1	34.8	1.6	0.4	3.1
	廣汽集團	2238 HK	839	6.9	9.2	7.7	0.9	4.2	10.5
銀行	匯豐控股	5 HK	11,689	10.5	10.5	10.5	0.9	6.9	8.4
	建設銀行	939 HK	15,526	5.5	5.2	5.0	0.7	5.8	13.2
	農業銀行	1288 HK	11,094	4.9	4.7	4.5	0.6	6.3	12.5
	工商銀行	1398 HK	19,994	6.2	5.8	5.5	0.7	5.1	13.0
	中國銀行	3988 HK	9,303	4.9	4.6	4.4	0.5	6.8	11.5
保險	友邦保險	1299 HK	9,308	42.7	18.8	16.7	2.5	1.7	14.7
	中國平安	2318 HK	16,644	9.8	9.2	9.2	2.2	2.9	26.0
	中國人壽	2628 HK	5,794	47.1	9.2	11.7	1.4	3.7	15.0
金融服務	港交所	388 HK	3,037	32.1	31.8	28.7	7.0	2.7	22.4
	國泰君安	2611 HK	1,067	16.6	10.1	9.4	0.8	3.7	7.5
	中信証券	6030 HK	1,774	16.9	12.4	11.2	1.0	3.2	8.0
房地產	新鴻基	16 HK	3,112	10.6	9.0	8.5	0.5	4.7	6.0
	中國海外	688 HK	2,805	7.6	6.2	5.3	0.9	4.2	14.7
	領展	823 HK	1,672	28.4	27.7	25.8	0.9	3.6	3.1
	長實集團	1113 HK	1,915	10.7	6.4	7.8	0.6	4.0	8.6
	碧桂園	2007 HK	2,331	6.0	5.1	4.5	1.4	6.1	29.0
	萬科企業	2202 HK	3,187	8.2	6.9	5.9	1.5	4.9	23.8
	中國恒大	3333 HK	2,479	6.5	5.0	4.6	1.4	11.4	29.4
石油	中石化	386 HK	5,363	7.1	8.3	7.9	0.7	7.9	7.8
	中石油	857 HK	6,772	7.0	12.2	11.0	0.5	4.4	4.0
	中海油	883 HK	5,331	9.6	8.5	8.3	1.1	5.9	13.0
資源	鞍鋼股份	347 HK	247	2.8	7.6	6.6	0.4	3.8	5.0
	江西銅業	358 HK	313	13.0	10.9	10.1	0.5	2.6	5.1
	海螺水泥	914 HK	2,515	7.5	7.0	7.4	1.7	4.7	26.2
	中國神華	1088 HK	3,019	5.9	6.2	6.4	0.8	6.5	12.8
	中國鋁業	2600 HK	403	118.6	26.2	16.5	0.6	0.0	1.9
	紫金礦業	2899 HK	656	11.5	13.6	11.6	1.4	3.4	10.0
	洛陽鉬業	3993 HK	534	10.6	26.0	19.2	1.2	2.0	4.4
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,143	5.4	5.2	4.7	0.5	3.3	10.3
	中國鐵建	1186 HK	1,149	6.1	5.1	4.6	0.5	3.1	11.2
	中國中車	1766 HK	1,461	13.1	10.3	9.0	1.0	3.8	9.5
	中國交建	1800 HK	962	4.1	4.2	3.8	0.4	4.6	10.3

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	786	22.9	18.6	17.8	4.3	3.8	23.7
	萬洲國際	288 HK	1,251	16.9	13.7	11.8	1.8	4.6	14.8
	華潤啤酒	291 HK	1,463	80.1	57.6	40.5	6.5	0.6	10.4
	康師傅	322 HK	678	22.4	23.0	20.8	3.0	3.3	13.4
	恆安國際	1044 HK	595	14.1	13.7	12.7	3.0	5.1	22.6
	百威亞太	1876 HK	3,927	n. a.	51.2	39.0	4.3	1.3	9.5
	蒙牛乳業	2319 HK	1,163	33.5	22.3	22.5	3.4	1.0	14.9
醫藥保健	石藥集團	1093 HK	1,297	38.6	29.0	23.6	6.5	1.2	23.8
	國藥控股	1099 HK	792	11.6	11.0	9.7	1.5	2.7	14.2
	中生製藥	1177 HK	1,410	32.4	38.0	32.4	3.7	0.7	10.5
	復星醫藥	2196 HK	595	22.7	16.1	14.5	1.7	1.8	10.4
非必須消費品	創科實業	669 HK	1,075	24.0	21.9	18.9	4.0	1.8	19.2
	中升控股	881 HK	618	15.2	13.0	10.9	2.5	1.6	21.4
	海爾電器	1169 HK	603	14.9	11.7	11.7	1.9	2.3	16.4
	利福國際	1212 HK	115	6.4	6.6	7.0	3.5	8.2	57.0
	新秀麗	1910 HK	227	10.7	13.2	11.7	1.4	3.4	10.7
	普拉達	1913 HK	684	45.7	39.4	42.0	2.7	2.3	9.0
	周大福	1929 HK	672	16.8	15.1	12.9	2.2	5.5	14.1
	安踏體育	2020 HK	2,010	43.6	31.3	24.9	9.2	1.1	31.1
	高鑫零售	6808 HK	856	27.0	28.0	25.7	3.1	1.5	11.1
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	2,283	16.9	17.1	16.5	3.2	1.8	19.8
	永利澳門	1128 HK	885	13.8	16.4	14.4	87.1	5.9	289.6
	金沙中國	1928 HK	3,085	19.1	18.7	16.9	8.7	5.2	47.4
電訊	中國電信	728 HK	2,477	9.8	10.2	9.6	0.6	4.0	6.3
	中國聯通	762 HK	2,182	14.7	15.3	11.7	0.6	2.6	4.1
	中國鐵塔	788 HK	2,834	65.3	48.1	31.4	1.4	1.1	2.9
	中國移動	941 HK	12,531	9.5	10.2	10.2	1.0	5.1	9.9
科技	騰訊控股	700 HK	30,567	42.9	29.0	24.2	6.6	0.3	25.3
	小米集團	1810 HK	2,046	167.9	15.9	12.8	2.0	0.0	13.6
	瑞聲科技	2018 HK	619	14.8	24.4	18.0	2.9	1.9	12.0
	舜宇光學	2382 HK	1,354	48.5	35.2	25.4	10.2	0.8	32.6
	美團點評	3690 HK	5,622	n. a.	n. a.	64.3	5.8	0.0	-2.3
公用事業	中電控股	2 HK	2,027	14.6	17.8	16.9	1.8	3.9	9.3
	中華煤氣	3 HK	2,522	27.4	30.5	28.8	3.8	2.4	12.4
	電能實業	6 HK	1,159	15.2	16.1	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