

武漢肺炎將迎來關鍵兩週 美聯儲預期將維持利率不變

各國指數	收市價	一週變動%	年初至今%
恒生指數	27,950	-3.81	-0.85
國企指數	10,976	-3.89	-1.72
創業板指數	81	0.17	1.98
上證綜合指數	2,977	-3.22	-2.41
滬深300指數	4,004	-3.63	-2.26
日經225指數	23,216	-2.72	-1.86
道瓊斯指數	28,723	-1.62	0.65
標普500指數	3,276	-1.34	1.41
納斯達克指數	9,270	-1.08	3.31
羅素2000指數	1,658	-1.64	-0.61
德國DAX指數	13,324	-1.71	0.56
法國CAC指數	5,926	-1.99	-0.87
英國富時100指數	7,481	-1.71	-0.82
波羅的海指數	546	-25.10	-49.91
預期估值	市盈率(x)	市帳率(x)	股息率(%)
恒生指數	10.30	1.18	3.99
國企指數	8.01	1.14	4.15
上證綜合指數	10.77	1.45	2.74
MSCI中國指數	12.23	1.83	2.29
道瓊斯指數	17.54	4.10	2.36
波幅指數	收市價	一週變動%	年初至今%
VIX指數	16.28	26.69	18.14
VHSI指數	18.58	28.67	19.03
外匯	收市價	一週變動%	年初至今%
美匯指數	98.02	0.50	1.69
歐元兌美元	1.10	-0.54	-1.70
英鎊兌美元	1.30	-0.17	-1.73
美元兌人民幣	6.94	1.21	-0.30
美元兌日圓	110.14	-0.66	0.50
利率	收市價	一週變動%	年初至今%
5年期美國國債	1.48	-6.09	-12.53
10年期美國國債	1.66	-6.66	-13.63
三個月Shibor	2.86	-0.16	-5.49
三個月Libor	1.80	-24.33	-5.92

資料來源：彭博、西證證券經紀

香港和內地股市上週大跌。因武漢肺炎疫情狀況轉差，確診及死亡人數不斷上升，中港股市大跌。香港券商股領漲；港口股逆市下跌。恒生指數按週大跌3.8%至27,950點，國企指數按週大跌3.9%至10,976點，日均成交為1,024億港元。上證綜合指數大跌3.2%至2,977點，日均成交按週增加11.7%至人民幣6,946億元。恒指今天早盤繼續下跌超過2%。

武漢肺炎疫情轉差。截止今天早上10時，中國全國確診病例已接近6,000宗，死亡病例132宗，中國境內僅西藏沒有通報病例，而全球多國也有確診病例甚至出現本土病例。中國延長了春節假期，而世界多國甚至中國多個省市也收緊了管控措施，其中香港將於明天起局部封關。

未來兩週是關鍵。隨著春節將結束人口將有大量移動，社區感染爆發機會又重新上升，加上武漢肺炎潛伏期病徵不明顯且長，未來兩星期很關鍵，若沒有大規模爆發可能2月底確診個案數目升幅將大大減少，但若非武漢地區確診人數急升，則情況或難以短時間內解決。

SARS 香港股票市場回顧。雖然SARS對香港及世界留下永不磨滅之回憶，但其實香港股市於SARS期間僅下跌約10%左右，反而是SARS前香港股市較2002年高位下跌約20%及2003年底恒指較低位大幅反彈接近50%更引人注目。按現狀來看，確診數目肯定會持續上升，但左右股市表現的相信會是1)海外病例數目有否持續增加及人傳人力度有否增強；及2)死亡率會否攀升。若兩者均沒有，全球股市仍有望於疫情穩定後有所反彈。

美聯儲本月預期維持利率不變。美聯儲將於今天舉行議息會議，雖然市場大致認為將維持利率不變，但特朗普再次發言希望美聯儲減息。雖然本月利率變動機率不高，但新爆發之武漢肺炎或對全球經濟增速構成壓力，美聯儲或有機會於3月中再次考慮減息。

肺炎肆虐，恒指下行壓力加大。目前恒生指數/國企指數預測市盈率分別為10.3/8.0倍，與過去三年之平均估值11.0/8.0倍相若。未來兩週市場將緊貼武漢肺炎事態發展，恒指下行壓力加大。

一週重要資料

日期	國家	指數		預測	前值
01/29	美國	進階商品貿易餘額	十二月	-\$65.0b	-\$63.2b
01/29	美國	躉售存貨(月比)	十二月初值	0.10%	-0.10%
01/29	美國	零售庫存(月比)	十二月	0.10%	-0.70%
01/29	美國	成屋待完成銷售(月比)	十二月	0.50%	1.20%
01/29	美國	成屋待完成銷售年比(未經季調)	十二月	10.30%	5.60%
01/30	美國	FOMC利率決策(上限)	一月廿九日	1.75%	1.75%
01/30	美國	FOMC利率決策(下限)	一月廿九日	1.50%	1.50%
01/30	美國	超額準備之利率	一月三十日	1.55%	1.55%
01/30	香港	貿易收支(港幣)	十二月	-33.7b	-26.2b
01/30	香港	出口(年比)	十二月	2.70%	-1.40%
01/30	香港	進口(年比)	十二月	-1.90%	-5.80%
01/30	美國	GDP年化(季比)	第四季	2.10%	2.10%
01/30	美國	個人消費	第四季	2.00%	3.20%
01/30	美國	GDP價格指數	第四季	1.80%	1.80%
01/30	美國	個人消費支出核心指數(季比)	第四季	1.60%	2.10%
01/30	美國	首次申請失業救濟金人數	一月廿五日	215k	211k
01/30	美國	連續申請失業救濟金人數	一月十八日	1738k	1731k
01/31	中國	製造業PMI	一月	50	50.2
01/31	中國	非製造業PMI	一月	53	53.5
01/31	美國	PCE核心平減指數月比	十二月	0.10%	0.10%
01/31	美國	雇用成本指數	第四季	0.70%	0.70%
01/31	美國	個人所得	十二月	0.30%	0.50%
01/31	美國	個人支出	十二月	0.30%	0.40%
01/31	美國	實質個人支出	十二月	0.10%	0.30%
01/31	美國	PCE平減指數(月比)	十二月	0.20%	0.20%
01/31	美國	PCE平減指數(年比)	十二月	1.60%	1.50%
01/31	美國	PCE核心平減指數年比	十二月	1.60%	1.60%
01/31	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	一月	49	48.9
01/31	美國	密西根大學市場氣氛	一月終值	99.1	99.1
02/03	中國	工業利潤(年比)	十二月	--	5.40%
02/03	中國	財新中國製造業採購經理人指數	一月	51	51.5

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	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	1,237	8.5	12.4	9.7	2.0	1.9	17.9
	比亞迪	1211 HK	1,644	45.7	55.9	44.2	1.9	0.4	3.1
	廣汽集團	2238 HK	1,141	7.2	10.0	7.9	0.9	4.1	10.2
銀行	匯豐控股	5 HK	11,934	10.7	10.6	11.1	0.9	6.9	8.3
	建設銀行	939 HK	16,211	5.7	5.4	5.1	0.7	5.8	13.2
	農業銀行	1288 HK	13,631	4.9	4.7	4.5	0.5	6.5	12.5
	工商銀行	1398 HK	22,234	6.1	5.8	5.5	0.7	5.3	13.0
	中國銀行	3988 HK	11,239	4.9	4.6	4.4	0.5	6.9	11.4
保險	友邦保險	1299 HK	10,034	46.4	20.1	18.1	2.6	1.6	14.7
	中國平安	2318 HK	17,243	10.2	9.7	9.7	2.2	2.8	26.0
	中國人壽	2628 HK	9,093	46.9	9.0	11.1	1.3	4.1	16.3
金融服務	港交所	388 HK	3,423	36.2	35.7	32.1	7.6	2.6	22.4
	國泰君安	2611 HK	1,680	19.1	12.2	11.0	0.9	3.1	7.5
	中信証券	6030 HK	3,027	19.1	13.8	12.6	1.1	3.2	8.3
房地產	新鴻基	16 HK	3,353	11.4	10.0	9.6	0.6	4.6	5.8
	中國海外	688 HK	2,953	8.0	6.7	5.6	0.9	4.2	14.7
	領展	823 HK	1,698	29.1	28.5	26.5	0.9	3.7	3.1
	長實集團	1113 HK	1,972	11.0	6.7	8.1	0.5	4.1	8.7
	碧桂園	2007 HK	2,390	6.1	5.2	4.5	1.3	6.3	29.5
	萬科企業	2202 HK	3,646	8.6	7.2	6.3	1.5	4.8	23.7
	中國恒大	3333 HK	2,497	6.4	5.1	4.7	1.3	11.0	29.4
石油	中石化	386 HK	6,456	7.1	8.5	7.9	0.6	8.2	7.8
	中石油	857 HK	11,065	7.0	12.3	11.0	0.5	4.7	4.0
	中海油	883 HK	5,822	10.4	9.0	8.6	1.1	5.3	13.4
資源	鞍鋼股份	347 HK	313	3.0	9.2	7.7	0.4	3.0	4.8
	江西銅業	358 HK	490	14.1	12.0	10.7	0.6	2.5	5.1
	海螺水泥	914 HK	2,872	8.6	7.9	8.0	1.8	4.4	26.5
	中國神華	1088 HK	3,708	5.7	5.9	6.4	0.7	7.0	12.8
	中國鋁業	2600 HK	580	119.2	28.8	20.9	0.6	0.0	1.9
	紫金礦業	2899 HK	1,165	15.1	19.0	15.9	1.7	2.7	9.6
	洛陽鉬業	3993 HK	947	13.8	33.6	24.7	1.4	1.6	4.4
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,471	5.4	5.2	4.6	0.4	3.5	10.2
	中國鐵建	1186 HK	1,389	5.8	4.9	4.4	0.5	3.4	11.1
	中國中車	1766 HK	2,092	14.0	11.3	9.9	1.0	3.6	9.4
	中國交建	1800 HK	1,370	4.0	4.1	3.8	0.4	4.9	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	855	24.7	19.7	18.7	4.5	3.9	24.2
	萬洲國際	288 HK	1,172	15.9	12.5	11.0	1.7	3.6	14.8
	華潤啤酒	291 HK	1,241	67.4	49.9	34.0	5.6	0.7	9.7
	康師傅	322 HK	795	26.1	26.5	23.6	3.4	3.2	13.4
	恆安國際	1044 HK	739	17.4	16.9	15.9	3.5	4.2	22.3
	百威亞太	1876 HK	3,271	n. a.	44.1	34.5	3.8	1.4	9.0
	蒙牛乳業	2319 HK	1,241	35.5	23.2	23.8	3.7	1.0	15.2
醫藥保健	石藥集團	1093 HK	1,166	34.4	26.1	21.6	5.7	1.3	23.7
	國藥控股	1099 HK	863	12.0	11.3	10.0	1.5	2.6	14.2
	中生製藥	1177 HK	1,445	32.9	39.2	33.7	3.8	0.6	10.6
	復星醫藥	2196 HK	718	22.1	15.3	14.4	1.6	1.9	10.6
非必須消費品	創科實業	669 HK	1,222	27.4	25.0	21.4	4.4	1.6	19.4
	中升控股	881 HK	680	16.6	14.1	11.7	2.7	1.5	21.3
	海爾電器	1169 HK	693	17.0	12.7	13.2	2.2	2.1	16.4
	利福國際	1212 HK	133	7.4	7.8	8.1	3.6	7.7	55.0
	新秀麗	1910 HK	234	11.1	14.7	13.0	1.5	3.1	10.4
	普拉達	1913 HK	806	54.0	47.5	50.7	3.0	2.1	8.7
	周大福	1929 HK	778	19.4	17.0	14.6	2.3	4.9	14.3
	安踏體育	2020 HK	1,974	42.4	32.1	24.0	8.7	1.2	30.4
	高鑫零售	6808 HK	902	28.3	29.0	26.4	3.2	1.5	11.2
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	2,429	17.9	18.3	17.7	3.2	1.8	19.5
	永利澳門	1128 HK	935	14.6	18.3	16.1	76.8	5.8	298.0
	金沙中國	1928 HK	3,340	20.8	20.7	18.4	9.2	5.0	46.9
電訊	中國電信	728 HK	2,557	10.1	10.6	10.1	0.6	4.0	6.3
	中國聯通	762 HK	2,081	13.9	14.8	11.9	0.6	2.8	4.1
	中國鐵塔	788 HK	3,080	70.4	51.8	34.6	1.4	1.1	2.9
	中國移動	941 HK	14,271	10.7	11.6	11.7	1.1	4.7	9.9
科技	騰訊控股	700 HK	36,854	51.3	34.7	28.5	7.7	0.3	25.2
	小米集團	1810 HK	3,202	261.1	25.6	21.6	3.4	0.0	13.3
	舜宇光學	2382 HK	1,547	55.0	39.4	28.2	11.3	0.7	33.0
	美團點評	3690 HK	5,947	n. a.	317.9	75.8	5.8	0.0	0.8
	阿里巴巴	9988 HK	46,057	n. a.	30.0	24.6	5.5	0.0	21.4
公用事業	中電控股	2 HK	2,087	15.0	18.4	17.4	1.9	3.8	9.3
	中華煤氣	3 HK	2,623	28.5	32.0	30.1	3.9	2.4	12.4
	電能實業	6 HK	1,228	16.1	17.1	16.8	1.4	4.9	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