

## 每週股票策略報告

2017年6月26日星期一

### 多位聯儲局官員將發表講話 「債券通」明確時間表或將落實

各國指數	收市價	一週變動%	年初至今%
恒生指數	25,670	0.17	16.68
國企指數	10,430	0.43	11.02
創業板指數	318	-0.87	-11.25
上證綜合指數	3,158	1.11	1.75
滬深300指數	3,623	2.96	9.45
日經225指數	20,133	0.95	5.33
道瓊斯指數	21,395	0.05	8.26
標普500指數	2,438	0.21	8.91
納斯達克指數	6,265	1.84	16.39
羅素2000指數	1,415	0.57	4.25
德國DAX指數	12,733	-0.15	10.91
法國CAC指數	5,266	0.05	8.30
英國富時100指數	7,424	-0.53	3.94
波羅的海指數	870	2.23	-9.47
預期估值	市盈率(x)	市帳率(x)	股息率(%)
恒生指數	12.43	1.29	3.38
國企指數	8.33	1.01	3.62
上證綜合指數	13.90	1.71	2.02
MSCI 中國指數	13.67	1.84	2.05
道瓊斯指數	17.68	3.63	2.42
波幅指數	收市價	一週變動%	年初至今%
VIX指數	10.02	-3.47	-28.63
VHSI指數	12.52	2.37	-25.87
外匯	收市價	一週變動%	年初至今%
美匯指數	97.26	0.10	-4.84
歐元兌美元	1.1194	-0.04	6.44
英鎊兌美元	1.2718	-0.51	3.06
美元兌人民幣	6.8366	0.38	-1.56
美元兌日圓	111.28	0.36	-4.86
利率	收市價	一週變動%	年初至今%
5年期美國國債	1.76	0.76	-8.87
10年期美國國債	2.14	-0.42	-12.36
三個月Shibor	4.69	-1.86	43.84
三個月Libor	1.29	1.55	29.60

資料來源：彭博、西證國際

**香港和內地股市上週上升。**恆生指數按週上升0.2%至25,670點，國企指數按週上升0.4%至10,430點，日均成交按週減少11.4%至706億港元。上證綜合指數按週上升1.1%至3,158點，日均成交按週增加6.2%至4,032億元人民幣。

**燃氣供應股和生活用紙股上升，教育股下跌。**國家發改委加強配氣價格監管，華潤燃氣(1193.HK)及新奧能源(2688.HK)股價上升分別上升11.7%及11.4%，再加上中國燃氣(384.HK)公佈的全年業績理想，股價大漲16.1%，帶動燃氣供應股跑贏大市；恆安(1044.HK)獲券商看好，股價上升8.8%，提振生活用紙股；楓葉教育(1317.HK)股價大跌9.1%，致教育股跌幅較大。其他個股方面，東江集團(2283.HK)控股股東折價9.2%配股5,000萬股(佔已發行股本6.0%)，週內股價大跌11.0%。

**耶倫及多位聯儲局委員將發表講話。**本週耶倫及最少兩位擁有投票權的委員將發表講話，預期將為美國甚至全球下半年經濟展望、美聯儲縮表路徑、及美國加息作前指引。現在市場較大的分歧為下半年是否會再多加息一次，雖然聯儲局沒有改變此前今年加息三次的指引，但市場認為12月或以前加息最少一次的機會率僅為43.1%。此外，美國也將公佈第一季GDP增長的終值，若與前值有明顯差距對加息機會率也會有影響。

**MSCI 納入 A 股，現權重較低但有較大上升空間。**上週MSCI宣佈222隻大市值A股將被分批納入MSCI新興市場指數，權重為0.73%，市場預期吸引資金流入最高180億美元。MSCI明晟行政總裁表示十分看好中國新經濟，隨著中港互通機制的建立和發展，以及中國相關法律和監管趨於透明，現在5%的因子比例未來可能將進一步提高，而且195隻中型股亦有望納入。不過，A股納入將會於明年5月及8月才分兩階段進行實施。

**「債券通」或有機會於本週公佈實施時間。**目前恆生指數/國企指數預測市盈率分別為12.4/8.3倍，略高於過去三年估值平均約11.0/8.0倍水平，估值一般。然而，本週六為香港回歸中國20週年，國家主席習近平將首次訪問香港，市場傳聞「債券通」的實施時間將於屆時公佈，因此，本週恆指或有機會上揚。

## 一週重要資料

日期	國家	指數		預測	前值
06/26	香港	出口(年比)	五月	7.90%	7.10%
06/26	香港	進口(年比)	五月	8.80%	7.30%
06/26	香港	貿易收支(港幣)	五月	-31.0b	-34.1b
06/26	美國	耐久財訂單	五月初值	-0.60%	-0.80%
06/26	美國	耐久財(運輸除外)	五月初值	0.40%	-0.50%
06/26	美國	資本財新訂單非國防(飛機除外)	五月初值	0.30%	0.10%
06/26	美國	資本財銷貨非國防(飛機除外)	五月初值	0.30%	0.10%
06/26	美國	芝加哥聯邦準備銀行全國經濟活動指數	五月	0.2	0.49
06/26	美國	達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數	六月	16	17.2
06/27	美國	標普CoreLogic凱斯席勒20城市(月比)(經季調)	四月	0.50%	0.87%
06/27	美國	標普CoreLogic凱斯席勒20城市(年比, 未經季調)	四月	5.90%	5.89%
06/27	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	六月	116	117.9
06/27	美國	聯準會里奇蒙分行製造業指數	六月	7	1
06/28	美國	進階商品貿易餘額	五月	-\$66.0b	-\$67.6b
06/28	美國	躉售存貨(月比)	五月初值	0.20%	-0.50%
06/28	美國	成屋待完成銷售(月比)	五月	0.80%	-1.30%
06/29	香港	零售銷售值(年比)	五月	1.50%	0.10%
06/29	香港	零售銷售量(年比)	五月	1.30%	-0.10%
06/29	美國	GDP年化(季比)	第一季	1.20%	1.20%
06/29	美國	個人消費	第一季	0.60%	0.60%
06/29	美國	GDP價格指數	第一季	2.20%	2.20%
06/29	美國	個人消費支出核心指數(季比)	第一季	2.10%	2.10%
06/29	美國	首次申請失業救濟金人數	六月廿四日	240k	241k
06/29	美國	連續申請失業救濟金人數	六月十七日	1932k	1944k
06/29	中國	製造業PMI	六月	51	51.2
06/30	美國	個人所得	五月	0.30%	0.40%
06/30	美國	個人支出	五月	0.10%	0.40%
06/30	美國	實質個人支出	五月	0.20%	0.20%
06/30	美國	PCE平減指數(月比)	五月	-0.10%	0.20%
06/30	美國	PCE平減指數(年比)	五月	1.50%	1.70%
06/30	美國	核心PCE(月比)	五月	0.10%	0.20%
06/30	美國	核心PCE(年比)	五月	1.40%	1.50%
06/30	美國	芝加哥採購經理人指數	六月	58	59.4
06/30	美國	密西根大學市場氣氛	六月終值	94.5	94.5
07/02	中國	財新中國製造業採購經理人指數	六月	49.8	49.6

## 主要行業股份估值

	公司	股份編號	市值		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
中資銀行	建設銀行	939 HK	15,276	5.9	5.7	5.4	0.8	5.3	14.4
	農業銀行	1288 HK	11,855	5.8	5.6	5.3	0.7	5.3	14.0
	工商銀行	1398 HK	18,533	5.9	5.8	5.6	0.8	5.1	13.8
	中國銀行	3988 HK	11,216	5.7	5.9	5.5	0.7	5.2	12.0
中資保險	新華保險	1336 HK	1,242	12.6	17.2	13.7	1.7	1.7	10.7
	中國平安	2318 HK	9,561	15.4	12.6	11.1	1.9	1.6	16.4
	中國財險	2328 HK	1,969	7.9	8.5	7.8	1.3	2.8	15.8
	中國太保	2601 HK	2,710	13.4	16.6	14.3	1.7	3.0	10.4
	中國人壽	2628 HK	6,840	17.4	22.7	19.3	1.8	1.5	8.5
中資券商	國泰君安	2611 HK	1,405	6.2	11.1	10.1	1.1	2.8	10.7
	中信証券	6030 HK	1,939	8.2	13.5	11.7	1.1	2.4	8.8
	海通証券	6837 HK	1,481	7.6	14.0	11.8	1.1	2.3	8.3
內房	中國海外	688 HK	2,493	6.1	7.1	6.4	1.0	3.6	14.6
	華潤置地	1109 HK	1,518	8.4	7.9	6.9	1.1	3.6	15.6
	碧桂園	2007 HK	1,861	18.0	11.4	8.9	2.0	2.7	19.2
	萬科企業	2202 HK	2,418	11.7	8.4	7.2	1.6	4.9	20.8
	中國恒大	3333 HK	1,877	17.6	13.5	9.0	2.8	4.2	21.6
石油及石油相關	中石化	386 HK	7,482	20.1	12.2	11.2	0.9	4.8	7.6
	中石油	857 HK	8,877	22.4	20.7	14.7	0.6	2.0	3.1
	中海油	883 HK	3,804	16.6	13.6	10.6	0.9	4.3	6.2
資源	鞍鋼股份	347 HK	373	n. a.	13.3	11.2	0.7	2.0	5.2
	江西銅業	358 HK	412	52.2	18.1	16.4	0.8	2.3	4.4
	中國神華	1088 HK	3,914	21.3	10.4	11.2	1.1	3.6	10.3
	兗州煤業	1171 HK	318	189.1	6.2	8.1	0.7	4.8	11.1
	中煤能源	1898 HK	500	n. a.	10.4	11.9	0.5	2.9	5.1
	中國鋁業	2600 HK	571	335.8	18.9	14.3	1.2	0.4	7.1
	紫金礦業	2899 HK	601	28.6	13.0	11.4	1.5	4.2	12.7
水泥	山水水泥	691 HK	213	n. a.	n. a.	n. a.	2.8	0.0	n. a.
	海螺水泥	914 HK	1,343	15.7	10.8	10.4	1.4	3.1	13.7
	華潤水泥	1313 HK	253	25.0	8.3	8.1	0.9	4.4	10.8
	中國建材	3323 HK	234	20.0	7.9	8.3	0.4	2.5	5.1
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,405	10.2	9.0	8.1	0.8	1.9	9.9
	中國鐵建	1186 HK	1,391	9.2	7.9	7.1	0.9	2.1	11.4
	中國中車	1766 HK	2,009	14.3	13.6	12.3	1.5	2.7	11.1
	中國交建	1800 HK	1,650	9.1	7.6	6.7	0.8	2.6	11.6

資料來源：彭博，西證國際

## 主要行業股份估值(續)

	公司	股份編號	市值		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	1年預測		
食品及個人護理	中國旺旺	151 HK	651	17.7	17.3	17.1	4.1	2.7	25.0			
	萬洲國際	288 HK	1,118	17.0	12.9	11.6	2.0	3.3	16.8			
	華潤啤酒	291 HK	665	71.2	30.6	26.2	3.0	1.0	9.8			
	康師傅	322 HK	509	27.7	27.4	23.1	2.2	1.9	8.5			
	恆安國際	1044 HK	724	19.9	18.0	16.9	4.0	3.8	22.8			
	蒙牛乳業	2319 HK	606	22.2	20.9	17.9	2.3	1.2	11.1			
醫藥保健	康哲藥業	867 HK	339	29.6	17.9	15.3	3.8	1.9	23.9			
	石藥集團	1093 HK	724	42.4	26.5	21.2	6.0	1.3	23.9			
	國藥控股	1099 HK	995	23.2	16.6	14.5	2.3	1.8	14.9			
	中生製藥	1177 HK	517	29.0	24.1	21.1	4.7	0.8	21.6			
	上海醫藥	2607 HK	620	18.9	15.1	13.4	1.6	2.0	10.7			
內地批發及零售	國美電器	493 HK	210	12.0	24.3	18.1	0.8	1.6	3.5			
	百麗	1880 HK	514	9.3	13.5	13.3	1.6	4.5	12.1			
	安踏體育	2020 HK	624	25.0	18.8	16.3	4.3	3.9	25.9			
	李寧	2331 HK	130	n. a.	23.8	16.3	2.6	0.6	11.9			
	金鷹商貿	3308 HK	180	19.9	18.4	16.1	2.9	2.8	16.4			
	高鑫零售	6808 HK	643	22.7	20.4	18.7	2.5	3.2	12.5			
香港零售	周生生	116 HK	129	11.4	14.0	11.9	1.3	2.9	9.6			
	莎莎國際	178 HK	93	10.5	20.8	16.9	4.1	4.5	20.8			
	六福集團	590 HK	149	9.3	16.1	14.3	1.6	4.2	10.5			
	利福國際	1212 HK	174	13.3	10.3	10.4	6.2	5.2	73.1			
	周大福	1929 HK	849	15.5	22.2	19.6	2.5	3.2	11.5			
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	2,017	48.2	26.0	23.9	4.0	1.1	15.4			
	澳博控股	880 HK	470	19.0	26.5	30.0	1.9	2.2	6.8			
	永利澳門	1128 HK	936	39.2	27.5	21.5	31.4	3.2	122.9			
	金沙中國	1928 HK	2,886	25.3	23.6	21.4	8.0	5.7	33.0			
	美高梅中國	2282 HK	652	20.9	26.9	19.6	8.2	1.3	30.8			
電信	中國通信	552 HK	309	11.6	9.7	8.9	0.9	3.7	10.1			
	中國電信	728 HK	3,051	13.2	13.3	11.9	0.8	3.1	6.2			
	中國聯通	762 HK	2,802	23.3	45.8	24.6	1.0	0.7	2.2			
	中興通訊	763 HK	770	20.7	16.0	14.4	1.8	1.5	12.5			
	中國移動	941 HK	17,077	13.8	12.9	12.0	1.4	3.6	11.5			
科技	騰訊控股	700 HK	26,557	79.3	39.2	30.3	10.1	0.3	28.2			
	聯想集團	992 HK	559	8.3	13.4	10.4	1.8	4.2	14.3			
	瑞聲科技	2018 HK	1,179	33.3	19.3	16.2	5.8	1.9	32.6			

資料來源：彭博，西證國際

## 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」)相信為可靠之來源，惟西證證券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，西證證券並不承諾提供任何有關變更之通知。

西證國際證券股份有限公司(「西證國際」)及其附屬公司、要員、董事及雇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。西證國際及其附屬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。

西證國際或西證國際任何其他成員在任何情況下，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。

未經西證國際事先書面授權，任何人不得為任何目的複製、發出、發表此報告，西證國際保留一切權利。

## 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