

每週股票策略報告

2017年7月31日星期一

美國通脹疲弱 加息降溫

各國指數	收市價	一週變動%	年初至今%
恒生指數	26,979	1.02	22.63
國企指數	10,756	-0.29	14.49
創業板指數	272	-1.80	-24.10
上證綜合指數	3,253	0.47	4.82
滬深300指數	3,722	-0.18	12.44
日經225指數	19,960	-0.70	4.42
道瓊斯指數	21,830	1.16	10.46
標普500指數	2,472	-0.02	10.42
納斯達克指數	6,375	-0.20	18.42
羅素2000指數	1,429	-0.46	5.31
德國DAX指數	12,163	-0.63	5.94
法國CAC指數	5,131	0.27	5.53
英國富時100指數	7,368	-1.13	3.16
波羅的海指數	933	-4.50	-2.91

預期估值	市盈率(x)	市帳率(x)	股息率(%)
恒生指數	13.00	1.36	3.22
國企指數	8.54	1.05	3.52
上證綜合指數	14.41	1.78	2.00
MSCI 中國指數	14.41	1.96	1.94
道瓊斯指數	17.95	3.65	2.39

波幅指數	收市價	一週變動%	年初至今%
VIX指數	10.29	9.94	-26.71
VHSI指數	13.63	11.72	-19.30

外匯	收市價	一週變動%	年初至今%
美匯指數	93.26	-0.64	-8.76
歐元兌美元	1.1751	0.75	11.73
英鎊兌美元	1.3136	1.07	6.45
美元兌人民幣	6.7369	-0.44	-3.00
美元兌日圓	110.68	-0.40	-5.37

利率	收市價	一週變動%	年初至今%
5年期美國國債	1.83	1.71	-4.85
10年期美國國債	2.29	2.30	-6.36
三個月Shibor	4.25	-0.22	30.52
三個月Libor	1.31	-0.30	31.33

資料來源：彭博、西證國際

香港股市上週上升，內地股市個別發展。恒生指數按週上升1.0%至26,979點，國企指數按週下跌0.3%至10,756點，日均成交按週減少6.5%至828億港元。上證綜合指數按週上升0.5%至3,253點，日均成交按週減少2.1%至4,803億元人民幣。

物業管理股和內房股上升，黃金股下跌。物業管理股普遍上升，其中中奧到家(1538.HK)及綠城服務(2869.HK)股價分別上漲9.6%及3.7%；萬達酒店發展(169.HK)週內大漲16.7%，再加上碧桂園(2007.HK)獲券商看好，股價上漲10.2%，帶動內房股跑贏大市；黃金股逆市下跌。其他個股方面，匯銀智慧社區(1280.HK)溢價20.9%配股淨籌2.7億港元，股價大漲22.4%；華晨中國(1114.HK)獲券商看好，股價上升10.6%。

美國通脹疲弱進一步降低加息預期；關注美企新一輪財報。上週，美國公佈次季GDP環比年率增長2.6%，符合市場預期，惟薪資增長持續低迷，再加上數據顯示美國通脹遜於預期，令美聯儲在年底前再次加息的市場預期降至38.7%，美國勞工部即將發佈的7月非農就業報告，市場預期本月新增非農就業人數將由上月22.2萬人回落至18.0萬人。本週約五分之一標普500公司將於週內發佈業績，其中蘋果(APPL.US)和特斯拉(TSLA.US)成為最大焦點。另外，英國央行將於週四發佈利率決策，市場預期利率維持不變，並且更新季度通脹報告及經濟展望。

銀監會宣佈加強監管，規範房地產融資。中國銀監會於上週六召開年終工作座談會，提出下半年要加強監管，爭取年內出台18項新制定和新修訂監管制度，並強調要規範房地產融資，“一對一”盯防高風險機構。此外，國家統計局今早公佈中國7月製造業PMI回落至51.4，稍遜於市場預期值51.5，製造業活動擴張步伐有所放緩。香港股市方面，恆指上週大漲小回，今日將發佈中期業績的匯豐控股(5.HK)引人注目，市場預期其盈利或達100億美元，再加上有傳聞稱公司將於中期業績會上宣佈進行首階段20億美元的股票回購計劃，或帶動股指進一步上升。

本週恆指或有機會上揚。目前恒生指數/國企指數預測市盈率分別為13.0/8.5倍，略高於過去三年估值平均約11.0/8.0倍水準，估值一般。本週企業業績市場預期理想，或帶動恆指上揚。

一週重要資料

日期	國家	指數		預測	前值
07/31	中國	製造業PMI	七月	51.5	51.7
07/31	美國	芝加哥採購經理人指數	七月	60	65.7
07/31	美國	成屋待完成銷售(月比)	六月	1.00%	-0.80%
07/31	美國	達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數	七月	13	15
08/01	中國	財新中國製造業採購經理人指數	七月	50.4	50.4
08/01	美國	個人所得	六月	0.40%	0.40%
08/01	美國	個人支出	六月	0.10%	0.10%
08/01	美國	實質個人支出	六月	0.10%	0.10%
08/01	美國	PCE平減指數(月比)	六月	0.00%	-0.10%
08/01	美國	PCE平減指數(年比)	六月	1.30%	1.40%
08/01	美國	核心PCE(月比)	六月	0.10%	0.10%
08/01	美國	核心PCE(年比)	六月	1.40%	1.40%
08/01	美國	Markit美國製造業採購經理人指數	七月終值	53.1	53.2
08/01	美國	ISM 製造業指數	七月	56.4	57.8
08/01	美國	ISM 銷售價格指數	七月	56.5	55
08/01	美國	營建支出(月比)	六月	0.50%	0.00%
08/01	美國	Wards總車輛銷售	七月	16.80m	16.41m
08/01	美國	Wards國內車輛銷售	七月	13.00m	12.79m
08/02	香港	零售銷售值(年比)	六月	2.30%	0.50%
08/02	香港	零售銷售量(年比)	六月	2.10%	0.70%
08/02	美國	ADP 就業變動	七月	190k	158k
08/03	美國	首次申請失業救濟金人數	七月廿九日	240k	244k
08/03	美國	連續申請失業救濟金人數	七月廿二日	1955k	1964k
08/03	美國	Markit美國服務業採購經理人指數	七月終值	54.2	54.2
08/03	美國	ISM 非製造業綜合指數	七月	56.9	57.4
08/03	美國	工廠訂單	六月	2.80%	-0.80%
08/03	美國	耐久財訂單	六月終值	6.00%	6.50%
08/04	美國	非農業就業人口變動	七月	180k	222k
08/04	美國	私部門就業人口變動	七月	181k	187k
08/04	美國	製造業就業人口變動	七月	5k	1k
08/04	美國	失業率	七月	4.30%	4.40%
08/04	美國	平均時薪(月比)	七月	0.30%	0.20%
08/04	美國	平均時薪(年比)	七月	2.40%	2.50%
08/04	美國	平均每週工時-全部員工	七月	34.5	34.5
08/04	美國	貿易收支	六月	-\$44.8b	-\$46.5b

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	16,176	6.1	5.9	5.6	0.8	5.1	14.4
	農業銀行	1288 HK	11,758	5.7	5.4	5.1	0.7	5.6	14.1
	工商銀行	1398 HK	19,317	6.1	6.0	5.7	0.8	5.0	13.8
	中國銀行	3988 HK	11,157	5.6	5.8	5.4	0.7	5.2	11.8
中資保險	新華保險	1336 HK	1,547	15.5	21.1	16.9	2.1	1.2	10.5
	中國平安	2318 HK	10,456	16.5	13.1	11.4	2.1	1.5	16.6
	中國財險	2328 HK	2,144	8.5	9.1	8.3	1.4	2.6	15.9
	中國太保	2601 HK	3,104	15.1	18.8	16.2	1.9	2.8	10.3
	中國人壽	2628 HK	6,981	17.4	23.1	19.2	1.8	1.5	8.4
中資券商	國泰君安	2611 HK	1,492	6.7	12.2	11.1	1.1	2.5	9.6
	中信証券	6030 HK	1,924	8.0	13.5	11.7	1.1	2.4	8.4
	海通証券	6837 HK	1,438	7.3	13.5	11.7	1.0	2.4	8.0
內房	中國海外	688 HK	2,892	7.0	8.2	7.3	1.2	3.1	14.7
	華潤置地	1109 HK	1,733	9.6	9.1	7.8	1.3	3.2	15.8
	碧桂園	2007 HK	2,258	21.4	13.0	9.8	2.4	2.4	19.7
	萬科企業	2202 HK	2,528	12.0	8.6	7.4	1.7	4.8	20.9
	中國恒大	3333 HK	2,750	25.4	15.8	10.9	4.3	3.5	27.7
石油及石油相關	中石化	386 HK	7,180	19.0	11.9	10.9	0.9	4.9	7.4
	中石油	857 HK	9,206	22.8	25.2	18.0	0.7	1.6	2.6
	中海油	883 HK	3,893	16.7	15.7	11.9	0.9	4.2	5.7
資源	鞍鋼股份	347 HK	435	n. a.	14.3	12.0	0.8	1.9	5.7
	江西銅業	358 HK	471	58.6	20.3	18.5	0.9	1.9	4.4
	中國神華	1088 HK	3,731	19.9	9.4	10.2	1.1	4.1	10.6
	兗州煤業	1171 HK	362	211.6	6.8	8.8	0.8	4.3	11.2
	中煤能源	1898 HK	503	n. a.	10.0	11.8	0.5	2.9	5.2
	中國鋁業	2600 HK	708	409.2	23.7	17.7	1.5	0.3	6.5
	紫金礦業	2899 HK	617	28.9	13.3	11.8	1.6	3.9	12.2
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	1,524	17.4	11.0	11.1	1.5	2.7	14.5
	華潤水泥	1313 HK	298	29.4	10.1	9.6	1.1	4.1	10.7
	中國建材	3323 HK	251	21.0	8.6	9.0	0.5	2.2	5.1
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,428	10.2	9.0	8.1	0.8	1.9	9.9
	中國鐵建	1186 HK	1,418	9.2	7.9	7.1	0.8	2.1	11.4
	中國中車	1766 HK	1,983	13.8	13.5	12.0	1.4	2.8	11.1
	中國交建	1800 HK	1,695	9.2	7.6	6.8	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	664	17.7	17.6	17.2	4.1	2.7	25.2			
	萬洲國際	288 HK	1,106	16.8	12.9	11.6	2.0	3.4	16.5			
	華潤啤酒	291 HK	640	67.3	29.1	24.9	2.8	1.0	9.8			
	康師傅	322 HK	554	29.7	29.4	24.9	2.5	1.7	8.8			
	恆安國際	1044 HK	725	19.6	17.6	16.5	3.9	3.9	23.0			
	蒙牛乳業	2319 HK	607	21.9	20.6	17.3	2.2	1.2	11.2			
醫藥保健	康哲藥業	867 HK	332	28.5	17.2	14.6	3.6	1.9	23.9			
	石藥集團	1093 HK	728	42.7	26.5	21.3	6.0	1.3	24.0			
	國藥控股	1099 HK	908	20.8	14.9	13.1	2.1	2.0	14.9			
	中生製藥	1177 HK	503	28.3	23.3	20.5	4.4	0.8	21.0			
	上海醫藥	2607 HK	555	16.6	13.3	11.7	1.4	2.3	10.7			
內地批發及零售	國美電器	493 HK	201	11.3	22.9	17.0	0.8	1.7	3.4			
	聯華超市	980 HK	36	n. a.	n. a.	n. a.	1.4	0.0	-5.3			
	安踏體育	2020 HK	726	28.5	21.5	18.6	4.7	3.4	25.4			
	李寧	2331 HK	135	n. a.	24.2	16.6	2.6	0.5	12.0			
	金鷹商貿	3308 HK	170	18.4	17.4	15.0	2.6	2.6	16.0			
	高鑫零售	6808 HK	598	20.8	18.7	17.1	2.3	3.4	12.4			
香港零售	周生生	116 HK	123	10.9	13.5	11.6	1.3	3.0	9.5			
	莎莎國際	178 HK	88	10.0	19.5	16.3	3.9	5.0	20.6			
	六福集團	590 HK	170	10.6	15.4	13.9	1.8	3.8	12.3			
	利福國際	1212 HK	172	13.2	10.2	10.3	6.0	5.4	74.8			
	周大福	1929 HK	862	15.8	22.3	19.5	2.5	3.4	11.8			
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	2,052	49.0	25.0	22.9	4.0	1.1	16.3			
	澳博控股	880 HK	444	18.0	24.7	27.9	1.8	2.4	6.9			
	永利澳門	1128 HK	879	36.8	24.5	19.4	30.6	3.7	130.6			
	金沙中國	1928 HK	2,922	25.6	24.0	21.4	8.0	5.6	33.1			
	美高梅中國	2282 HK	587	18.9	24.8	18.7	7.1	1.5	30.8			
電信	中國通信	552 HK	297	n. a.	9.2	8.5	0.9	3.9	10.1			
	中國電信	728 HK	3,011	12.8	12.9	11.6	0.8	3.1	6.2			
	中國聯通	762 HK	2,730	22.3	45.3	24.1	1.0	0.7	2.1			
	中興通訊	763 HK	856	22.6	16.1	14.9	2.0	1.5	13.0			
	中國移動	941 HK	17,087	13.6	12.8	11.9	1.4	3.6	11.5			
科技	騰訊控股	700 HK	28,950	84.8	41.8	32.1	11.0	0.3	28.3			
	聯想集團	992 HK	537	8.0	12.1	9.8	1.8	4.3	14.4			
	瑞聲科技	2018 HK	1,271	35.4	20.6	17.0	6.2	1.8	32.3			

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