

美朝緊張局勢連日惡化 中國7月經濟數據遜預期

各國指數	收市價	一週變動%	年初至今%
恒生指數	26,884	-2.46	22.19
國企指數	10,573	-3.91	12.54
創業板指數	266	-1.75	-25.77
上證綜合指數	3,209	-1.64	3.38
滬深300指數	3,647	-1.62	10.19
日經225指數	19,730	-1.12	3.22
道瓊斯指數	21,858	-1.06	10.60
標普500指數	2,441	-1.43	9.04
納斯達克指數	6,257	-1.50	16.23
羅素2000指數	1,374	-2.70	1.26
德國DAX指數	12,014	-2.31	4.64
法國CAC指數	5,061	-2.74	4.08
英國富時100指數	7,310	-2.69	2.34
波羅的海指數	1,138	10.27	18.42
預期估值	市盈率(x)	市帳率(x)	股息率(%)
恒生指數	12.78	1.34	3.37
國企指數	8.34	1.03	3.63
上證綜合指數	14.23	1.75	2.04
MSCI 中國指數	14.14	1.93	2.08
道瓊斯指數	17.93	3.67	2.39
波幅指數	收市價	一週變動%	年初至今%
VIX指數	15.51	54.64	10.47
VHSI指數	19.59	39.73	15.99
外匯	收市價	一週變動%	年初至今%
美匯指數	93.07	-0.51	-8.94
歐元兌美元	1.1821	0.41	12.40
英鎊兌美元	1.3014	-0.20	5.46
美元兌人民幣	6.6636	-0.97	-4.05
美元兌日圓	109.19	-1.36	-6.64
利率	收市價	一週變動%	年初至今%
5年期美國國債	1.74	-4.01	-9.57
10年期美國國債	2.19	-3.24	-10.45
三個月Shibor	4.28	0.39	31.45
三個月Libor	1.32	0.23	31.78

資料來源：彭博、西證國際

香港和內地股市上週下跌。恒生指數按週下跌2.5%至26,884點，國企指數按週下跌3.9%至10,573點，日均成交按週增加16.0%至1,070億港元。上證綜合指數按週下跌1.6%至3,209點，日均成交按週減少7.7%至5,063億元人民幣。

電訊股上升，煤炭股和保險股下跌。中國移動(941.HK)中期業績穩健並派發特別股息，股價上漲5.2%，帶動電訊股逆市上升；煤炭股普遍下跌，其中中國神華(1088.HK)及中煤能源(1898.HK)週內分別下跌3.7%及7.4%；保險股也錄得較大跌幅。其他個股方面，萬達酒店發展(169.HK)與大股東簽訂資產重組框架協議，週內股價大漲60.0%；高鑫零售(6808.HK)及中海物業(2669.HK)公佈中期業績強勁且獲券商看好，股價分別上漲12.2%及18.9%；統一(220.HK)中期業績勝預期，股價上升11.0%。

美朝緊張局勢連日惡化；美國通脹數據疲弱，年內再次加息機率大降。上週美朝緊張局勢持續惡化，國家主席習近平應邀與特朗普通話，呼籲其克制以免加劇緊張局勢。上週美國公佈7月份整體及核心CPI均遜於預期，市場對美聯儲今年再次加息的可能性大幅下降至25.5%；本週美聯儲將公佈上月會議記錄，或為縮表計劃做出指引。美國還將公佈零售銷售數據，此前該指標波動較大，市場預計7月份銷售額將增長0.4%。此外，美國總統特朗普將於今日簽署備忘錄，指示美國貿易代表決定是否展開“中國貿易行為”的調查。歐洲央行將發佈7月會議紀要，或為其如何削減量化寬鬆舉措提供線索。

中國7月經濟數據遜預期，經濟增速放緩。國務院新聞辦公室於今日舉行發佈會介紹7月國民經濟運行情況，包括社會消費品零售總額、規模以上工業增加值、城鎮固定資產投資以及房地產開發投資在內的經濟指標均有所增長但遜於預期。統計局表示7月經濟稳中向好，經濟運行的質量及效率繼續改善，並稱下半年經濟增速放緩屬正常波動，未來將繼續供給側結構性改革。

本週恒指或較為波動。目前恒生指數/國企指數預測市盈率分別為12.8/8.3倍，略高於過去三年估值平均約11.0/8.0倍水準。本週騰訊(700.HK)將公佈中期業績，市場預期強勁，惟美朝局勢仍不明朗，恆指或較為波動。

一週重要資料

日期	國家	指數		預測	前值
08/14	中國	零售銷售(年比)	七月	10.80%	11.00%
08/14	中國	零售銷售年至今(年比)	七月	10.50%	10.40%
08/14	中國	固定資產農村除外年至今(年比)	七月	8.60%	8.60%
08/14	中國	工業生產(年比)	七月	7.10%	7.60%
08/14	中國	工業生產 年至今(年比)	七月	6.90%	6.90%
08/14	中國	貨幣供給M2(年比)	七月	9.50%	9.40%
08/14	中國	貨幣供給M1年比	七月	14.00%	15.00%
08/14	中國	貨幣供給M0年比	七月	6.50%	6.60%
08/14	中國	New Yuan Loans CNY	七月	800.0b	1540.0b
08/14	中國	社會融資(人民幣)	七月	1000.0b	1780.0b
08/15	美國	進口物價指數(月比)	七月	0.10%	-0.20%
08/15	美國	進口物價指數不含石油(月比)	七月	0.10%	0.10%
08/15	美國	進口物價指數(年比)	七月	1.30%	1.50%
08/15	美國	出口價格指數(月比)	七月	0.20%	-0.20%
08/15	美國	紐約州製造業調查指數	八月	10	9.8
08/15	美國	先期零售銷售(月比)	七月	0.40%	-0.20%
08/15	美國	零售銷售(不含汽車)(月比)	七月	0.30%	-0.20%
08/15	美國	零售銷售(不含汽車及汽油)	七月	0.40%	-0.10%
08/15	美國	零售銷售(控制組)	七月	0.40%	-0.10%
08/15	美國	NAHB 房屋市場指數	八月	64	64
08/15	美國	企業存貨	六月	0.40%	0.30%
08/16	美國	新屋開工	七月	1220k	1215k
08/16	美國	新屋開工(月比)	七月	0.40%	8.30%
08/16	美國	營建許可	七月	1249k	1254k
08/16	美國	建築許可(月比)	七月	-2.00%	7.40%
08/17	香港	失業率 經季調	七月	3.20%	3.10%
08/17	美國	首次申請失業救濟金人數	八月十二日	240k	244k
08/17	美國	費城聯準企業展望	八月	18.3	19.5
08/17	美國	工業生產(月比)	七月	0.30%	0.40%
08/17	美國	產能利用率	七月	76.70%	76.60%
08/17	美國	製造業(SIC)工業生產	七月	0.20%	0.20%
08/17	美國	領先指數	七月	0.30%	0.60%
08/18	美國	密西根大學市場氣氛	八月初值	94	93.4
08/18	美國	密西根大學目前景氣	八月初值	112.9	113.4
08/18	美國	密西根大學預期	八月初值	81.5	80.5

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	15,851	5.9	5.7	5.4	0.8	5.3	14.4
	農業銀行	1288 HK	11,465	5.5	5.2	4.9	0.7	5.8	14.1
	工商銀行	1398 HK	18,890	5.9	5.8	5.6	0.8	5.2	13.8
	中國銀行	3988 HK	11,128	5.5	5.7	5.4	0.7	5.2	11.7
中資保險	新華保險	1336 HK	1,546	15.3	20.7	16.4	2.1	1.3	10.4
	中國平安	2318 HK	10,237	16.0	12.7	10.9	2.0	1.6	16.7
	中國財險	2328 HK	2,132	8.3	8.9	8.1	1.4	2.6	15.9
	中國太保	2601 HK	3,081	14.8	18.4	15.8	1.9	2.8	10.2
	中國人壽	2628 HK	6,656	16.4	22.2	18.4	1.8	1.6	8.2
中資券商	國泰君安	2611 HK	1,450	6.4	11.9	10.8	1.1	2.6	9.3
	中信証券	6030 HK	1,931	7.9	13.5	11.7	1.1	2.4	8.3
	海通証券	6837 HK	1,447	7.2	13.6	11.7	1.1	2.3	7.9
內房	中國海外	688 HK	2,772	6.7	8.0	7.0	1.1	3.3	14.7
	華潤置地	1109 HK	1,577	8.7	8.2	7.1	1.2	3.5	15.8
	碧桂園	2007 HK	2,053	19.3	11.6	8.7	2.1	2.6	19.8
	萬科企業	2202 HK	2,440	11.5	8.1	6.9	1.6	4.9	20.8
	中國恒大	3333 HK	2,434	22.1	12.2	8.7	3.6	4.6	31.1
石油及石油相關	中石化	386 HK	7,034	18.4	11.5	10.6	0.8	5.1	7.4
	中石油	857 HK	9,023	22.1	25.8	18.2	0.6	1.7	2.4
	中海油	883 HK	3,898	16.5	15.8	12.1	0.9	4.2	5.6
資源	鞍鋼股份	347 HK	438	n. a.	13.9	12.3	0.8	2.0	5.9
	江西銅業	358 HK	448	55.1	18.4	16.9	0.8	2.1	4.5
	中國神華	1088 HK	3,799	20.0	8.8	9.6	1.1	5.8	11.4
	兗州煤業	1171 HK	359	207.3	6.6	8.4	0.7	4.5	11.8
	中煤能源	1898 HK	516	n. a.	10.2	11.9	0.5	2.9	5.3
	中國鋁業	2600 HK	774	442.1	25.6	18.8	1.6	0.4	6.6
	紫金礦業	2899 HK	661	30.6	14.0	12.6	1.7	3.8	12.3
水泥	山水水泥	691 HK	213	n. a.	n. a.	n. a.	2.7	0.0	n. a.
	海螺水泥	914 HK	1,494	16.9	10.6	10.5	1.5	2.9	14.9
	華潤水泥	1313 HK	301	29.7	9.2	8.9	1.1	4.6	11.7
	中國建材	3323 HK	263	21.9	8.7	9.3	0.5	2.2	5.2
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,373	9.7	8.7	7.8	0.8	1.9	9.7
	中國鐵建	1186 HK	1,363	8.7	7.5	6.8	0.8	2.1	11.3
	中國中車	1766 HK	1,983	13.7	13.4	11.9	1.4	2.8	11.1
	中國交建	1800 HK	1,630	8.8	7.3	6.5	0.8	2.7	11.5

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	691	18.2	18.1	17.7	4.3	2.6	25.1			
	萬洲國際	288 HK	1,099	16.7	12.8	11.6	2.0	3.3	16.4			
	華潤啤酒	291 HK	623	64.7	28.4	24.3	2.7	1.1	9.7			
	康師傅	322 HK	605	32.0	31.9	27.1	2.7	1.5	8.7			
	恆安國際	1044 HK	742	19.8	17.6	16.6	4.0	3.8	23.2			
	蒙牛乳業	2319 HK	612	21.8	20.9	17.4	2.3	1.1	10.9			
醫藥保健	康哲藥業	867 HK	317	26.9	16.2	13.9	3.5	2.0	23.7			
	石藥集團	1093 HK	724	42.4	26.4	21.2	6.0	1.3	24.1			
	國藥控股	1099 HK	901	20.4	14.6	12.9	2.0	2.1	14.8			
	中生製藥	1177 HK	496	27.9	22.9	20.2	4.4	0.8	22.0			
	上海醫藥	2607 HK	543	16.1	12.8	11.3	1.4	2.4	10.7			
內地批發及零售	國美電器	493 HK	199	11.0	22.4	16.7	0.7	1.8	3.4			
	聯華超市	980 HK	36	n. a.	n. a.	n. a.	1.4	0.0	-6.0			
	安踏體育	2020 HK	726	28.2	21.4	18.4	4.7	3.4	25.3			
	李寧	2331 HK	128	n. a.	22.8	15.5	2.6	0.6	11.7			
	金鷹商貿	3308 HK	168	18.0	16.8	14.8	2.6	3.6	16.2			
	高鑫零售	6808 HK	676	23.2	20.4	18.8	2.5	3.2	12.8			
香港零售	周生生	116 HK	128	11.3	14.1	12.1	1.3	2.9	9.5			
	莎莎國際	178 HK	83	9.4	18.4	15.4	3.7	5.2	20.6			
	六福集團	590 HK	162	10.1	14.5	13.0	1.7	3.9	12.3			
	利福國際	1212 HK	172	13.2	7.8	10.1	5.0	5.9	69.8			
	周大福	1929 HK	812	14.9	21.0	18.4	2.4	3.4	11.8			
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	1,969	47.0	23.9	21.9	3.9	1.2	16.3			
	澳博控股	880 HK	395	16.0	22.2	25.4	1.6	2.6	7.1			
	永利澳門	1128 HK	838	35.0	23.1	18.4	29.0	3.9	130.6			
	金沙中國	1928 HK	2,821	24.7	23.2	20.6	7.8	5.8	33.1			
	美高梅中國	2282 HK	591	19.0	25.3	18.6	7.1	1.5	30.5			
電信	中國通信	552 HK	307	11.2	9.4	8.6	0.9	3.8	10.1			
	中國電信	728 HK	3,059	12.9	13.0	11.7	0.8	3.1	6.1			
	中國聯通	762 HK	2,725	22.0	44.9	23.9	1.0	0.7	2.1			
	中興通訊	763 HK	770	20.1	14.2	13.0	1.8	1.6	13.0			
	中國移動	941 HK	17,957	14.1	13.4	12.5	1.5	5.2	11.6			
科技	騰訊控股	700 HK	29,501	85.4	41.9	31.9	10.9	0.3	28.4			
	聯想集團	992 HK	525	7.8	11.9	9.6	1.7	4.5	14.2			
	瑞聲科技	2018 HK	1,304	35.9	20.9	17.2	6.3	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