

貿易戰地緣政治加息步伐速度降溫 長和系將於週五公佈業績

各國指數	收市價	一週變動%	年初至今%
恒生指數	30,996	1.35	3.60
國企指數	12,431	1.86	6.17
創業板指數	250	1.45	-5.28
上證綜合指數	3,307	1.62	0.00
滬深300指數	4,109	2.30	1.94
日經225指數	21,469	1.36	-5.69
道瓊斯指數	25,336	3.25	2.49
標普500指數	2,787	3.54	4.22
納斯達克指數	7,561	4.17	9.52
羅素2000指數	1,597	4.17	4.01
德國DAX指數	12,347	3.63	-4.42
法國CAC指數	5,274	2.68	-0.72
英國富時100指數	7,225	2.19	-6.03
波羅的海指數	1,201	-0.50	-12.08
預期估值	市盈率(x)	市帳率(x)	股息率(%)
恒生指數	12.35	1.50	3.30
國企指數	8.37	1.19	3.75
上證綜合指數	13.00	1.83	2.16
MSCI 中國指數	13.80	2.21	2.05
道瓊斯指數	17.13	4.06	2.21
波幅指數	收市價	一週變動%	年初至今%
VIX指數	14.64	-25.27	32.61
VHSI指數	22.18	-12.61	51.92
外匯	收市價	一週變動%	年初至今%
美匯指數	90.09	0.18	-2.20
歐元兌美元	1.23	-0.08	2.52
英鎊兌美元	1.39	0.35	2.49
美元兌人民幣	6.33	-0.17	-2.65
美元兌日圓	106.82	1.01	-5.21
利率	收市價	一週變動%	年初至今%
5年期美國國債	2.65	0.83	20.11
10年期美國國債	2.89	1.03	20.30
三個月Shibor	4.73	0.44	-3.60
三個月Libor	2.09	3.14	23.28

資料來源：彭博、西證證券經紀。

香港和內地股市上週上升。恒生指數按週上升1.4%至30,996點，國企指數按週上升1.9%至12,431點，日均成交按週減少13.9%至1,097億港元。上證綜合指數按週上升1.6%至3,307點，日均成交按週增加0.8%至4,440億元人民幣。

醫藥股大漲，百貨超市股逆市下跌。市場憧憬“兩會”或會有利好醫藥行業消息出台，醫藥股跑贏大市，其中康哲藥業(867.HK)石藥集團(1093.HK)及復星醫藥(2196.HK)股價週內分別上漲13.4%、7.4%及10.3%；李寧(2331.HK)獲券商看好，股價上升10.6%；高鑫零售(6808.HK)削減派息，股價大跌18.4%拖累百貨超市股逆市下跌。

貿易戰及地緣政治風險暫退；美國將公佈零售及通脹數據。上週美國簽署新的進口鋼鋁關稅協議，但加拿大、墨西哥及澳洲或獲豁免，相信特朗普希望藉此與其他國家協商更好的雙邊協議去縮減貿易逆差。此外，地緣政治風險突然降溫，繼北韓突然願意討論棄核後，特朗普宣佈5月底前將與金正恩會面。該等事件之發展均對股票市場有利。另一方面，美國就業數據持續強勁，但時薪升幅放緩，暫舒緩了市場對今年加息3次以上之擔憂。本週美國將公佈零售及通脹數據，為下週美聯儲會議前之最重磅數據，3月加息毫無懸念，但市場對於今年會否加息多於3次則比較分化，但我們仍相信今年不會加息多於3次。

長和系週五同日公佈業績；黃金石油股走勢或差於大盤。長和系四大藍籌公司將罕有於週五同日公佈業績，市場對主席李嘉誠之動向或產生各項揣測。若純以該等公司業績考慮，則預期整體業績理想。另一方面，由於地緣政治風險降溫，黃金股表現或差於大市。此外，伊朗油長預期OPEC將於明年放寬產油限制，加上認為OPEC將努力維持油價在60美元，已與現價一致，石油股表現或較差。

貿易戰、地緣政治及加息步伐速度降溫，恒指本週或上行。目前恒生指數/國企指數預測市盈率分別為12.3/8.4倍，與過去三年估值平均約11.0/8.0倍水平相距不遠。鑒於貿易戰及地緣政治風險暫退，加上預期加息步伐不會加速，本週港股將上行。

一週重要資料

日期	國家	指數		預測	前值
03/13	美國	財政預算月報	二月	-\$216.0b	-\$192.0b
03/13	美國	NFIB 中小型企業樂觀指數	二月	107.1	106.9
03/13	美國	CPI(月比)	二月	0.20%	0.50%
03/13	美國	CPI(不含食品及能源)(月比)	二月	0.20%	0.30%
03/13	美國	CPI(年比)	二月	2.20%	2.10%
03/13	美國	CPI(不含食品及能源)(年比)	二月	1.80%	1.80%
03/13	美國	CPI指數(未經季調)	二月	248.929	247.867
03/13	美國	CPI 主要指數 經季調	二月	255.749	255.287
03/14	中國	零售銷售年至今(年比)	二月	9.80%	10.20%
03/14	中國	工業生產 年至今(年比)	二月	6.20%	6.60%
03/14	中國	固定資產農村除外年至今(年比)	二月	7.00%	7.20%
03/14	美國	先期零售銷售(月比)	二月	0.30%	-0.30%
03/14	美國	零售銷售(不含汽車)(月比)	二月	0.40%	0.00%
03/14	美國	零售銷售(不含汽車及汽油)	二月	0.30%	-0.20%
03/14	美國	零售銷售(控制組)	二月	0.40%	0.00%
03/14	美國	PPI最終需求(月比)	二月	0.10%	0.40%
03/14	美國	PPI(不含食品及能源)(月比)	二月	0.20%	0.40%
03/14	美國	PPI不含食品、能源及貿易(月比)	二月	0.20%	0.40%
03/14	美國	PPI最終需求(年比)	二月	2.80%	2.70%
03/14	美國	PPI(不含食品及能源)(年比)	二月	2.60%	2.20%
03/14	美國	企業存貨	一月	0.60%	0.40%
03/15	美國	紐約州製造業調查指數	三月	15	13.1
03/15	美國	進口物價指數(月比)	二月	0.20%	1.00%
03/15	美國	進口物價指數不含石油(月比)	二月	0.30%	0.50%
03/15	美國	進口物價指數(年比)	二月	3.50%	3.60%
03/15	美國	出口價格指數(月比)	二月	0.30%	0.80%
03/15	美國	首次申請失業救濟金人數	三月十日	225k	231k
03/15	美國	連續申請失業救濟金人數	三月三日	1910k	1870k
03/15	美國	費城聯準企業展望	三月	23	25.8
03/15	美國	NAHB 房屋市場指數	三月	72	72
03/16	美國	新屋開工	二月	1288k	1326k
03/16	美國	新屋開工(月比)	二月	-2.90%	9.70%
03/16	美國	營建許可	二月	1320k	1396k
03/16	美國	建築許可(月比)	二月	-4.10%	7.40%
03/16	美國	工業生產(月比)	二月	0.30%	-0.10%
03/16	美國	製造業(SIC)工業生產	二月	0.50%	0.00%
03/16	美國	產能利用率	二月	77.70%	77.50%
03/16	美國	JOLTS職缺	一月	5900	5811
03/16	美國	密西根大學市場氣氛	三月初值	99	99.7

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		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
銀行	匯豐控股	5 HK	15,328	139.6	13.8	13.2	1.2	5.3	8.2
	建設銀行	939 HK	20,501	7.2	6.9	6.3	1.0	4.2	14.6
	農業銀行	1288 HK	13,869	6.3	5.9	5.4	0.8	5.0	14.2
	工商銀行	1398 HK	24,521	7.2	7.0	6.5	1.0	4.2	14.1
	中國銀行	3988 HK	12,482	6.3	5.9	5.5	0.7	5.0	12.2
保險	宏利金融	945 HK	2,912	16.9	9.3	8.5	1.2	3.8	12.5
	友邦保險	1299 HK	7,969	24.2	17.9	16.0	2.3	1.8	13.3
	中國平安	2318 HK	15,456	19.5	16.5	13.4	2.8	1.6	17.9
	保誠	2378 HK	5,128	46.7	25.2	23.6	2.9	2.6	21.9
	中國人壽	2628 HK	6,557	28.4	16.4	13.3	1.6	2.2	9.9
券商	國泰君安	2611 HK	1,542	11.1	12.7	11.8	1.1	2.1	9.4
	中信証券	6030 HK	2,203	17.1	16.1	13.7	1.2	2.0	7.8
	海通証券	6837 HK	1,286	12.9	12.4	10.7	0.9	2.5	7.6
房地產	新鴻基	16 HK	3,766	11.5	12.6	11.6	0.7	3.4	5.9
	中國海外	688 HK	3,073	7.7	8.5	7.4	1.2	3.1	15.3
	長江實業	1113 HK	2,494	13.4	12.4	11.3	0.9	2.5	7.5
	碧桂園	2007 HK	3,239	23.1	13.3	9.2	3.1	2.5	25.2
	萬科企業	2202 HK	3,864	14.9	11.4	9.2	2.4	3.6	21.1
	中國恒大	3333 HK	3,228	53.2	8.3	6.7	2.8	2.8	42.9
石油	中石化	386 HK	7,749	13.4	11.7	10.4	0.9	5.2	7.6
	中石油	857 HK	9,792	108.0	34.3	17.2	0.7	2.8	2.0
	中海油	883 HK	5,036	910.7	13.0	9.0	1.1	4.3	8.1
資源	鞍鋼股份	347 HK	557	27.9	8.4	8.0	0.9	3.1	11.0
	江西銅業	358 HK	411	40.0	15.1	11.6	0.7	2.6	4.6
	中國神華	1088 HK	4,296	13.9	7.3	7.5	1.2	5.0	15.2
	中國鋁業	2600 HK	687	186.1	25.0	12.7	1.4	0.0	5.3
	紫金礦業	2899 HK	866	33.7	19.3	15.9	2.0	2.3	11.4
水泥	海螺水泥	914 HK	2,173	20.4	11.8	10.6	2.0	3.0	18.2
	華潤水泥	1313 HK	385	29.1	9.1	9.0	1.3	4.8	13.6
	中國建材	3323 HK	417	31.2	10.6	8.3	0.7	2.0	7.0
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,259	8.6	7.0	6.3	0.7	2.3	10.9
	中國鐵建	1186 HK	1,120	6.5	5.8	5.2	0.6	2.7	11.5
	中國中車	1766 HK	2,043	14.0	14.0	12.0	1.4	3.2	10.6
	中國交建	1800 HK	1,375	6.4	6.0	5.4	0.6	3.2	11.4
	時代電氣	3898 HK	508	14.1	14.5	12.3	2.3	1.4	16.7

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		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	788	18.4	20.0	18.8	4.7	2.6	23.8
	萬洲國際	288 HK	1,398	16.0	16.2	14.5	2.5	2.8	16.2
	華潤啤酒	291 HK	1,100	124.4	54.0	38.3	4.7	0.6	8.7
	康師傅	322 HK	877	60.1	40.9	32.2	4.0	1.2	9.5
	恆安國際	1044 HK	936	22.9	20.2	18.3	4.8	3.2	24.6
	蒙牛乳業	2319 HK	1,031	n. a.	35.9	25.0	3.7	0.7	10.2
醫藥保健	康哲藥業	867 HK	437	25.7	20.8	18.0	4.7	1.6	24.5
	石藥集團	1093 HK	1,190	54.1	42.4	33.6	9.9	0.8	23.5
	國藥控股	1099 HK	1,003	17.4	16.1	14.4	2.2	1.7	15.2
	中生製藥	1177 HK	1,294	59.5	43.6	37.6	8.9	0.5	23.9
	復星醫藥	2196 HK	1,251	33.5	30.6	25.7	4.0	0.9	13.6
	華潤醫藥	3320 HK	647	18.1	18.9	16.6	1.5	1.2	8.2
零售	莎莎國際	178 HK	114	28.1	26.7	21.2	5.1	3.6	19.0
	國美電器	493 HK	198	46.4	46.4	26.5	0.7	1.1	1.9
	利福國際	1212 HK	196	13.6	10.9	10.3	4.1	4.9	48.2
	周大福	1929 HK	876	29.8	21.7	19.1	2.7	3.1	12.4
	安踏體育	2020 HK	1,087	34.3	23.6	19.6	5.9	3.0	25.8
	金鷹商貿	3308 HK	172	33.9	13.8	12.1	2.5	3.2	18.0
	高鑫零售	6808 HK	838	26.3	22.6	21.2	2.9	2.0	13.1
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	2,985	47.0	24.5	22.0	4.8	1.2	20.2
	新濠國際	200 HK	345	3.3	23.5	16.3	1.6	0.2	6.2
	澳博控股	880 HK	425	18.3	22.5	24.8	1.6	2.5	7.3
	永利澳門	1128 HK	1,465	100.7	38.3	24.0	52.7	2.3	143.7
	金沙中國	1928 HK	3,654	38.0	23.3	20.5	10.4	4.4	42.8
	美高梅中國	2282 HK	884	29.1	31.3	20.3	8.6	1.5	29.1
電訊	中國電信	728 HK	2,792	12.7	12.0	10.7	0.7	3.5	5.8
	中國聯通	762 HK	2,980	262.1	51.7	24.0	0.8	0.8	1.6
	中國移動	941 HK	14,783	11.0	10.5	10.0	1.2	9.6	11.5
	香港電訊	6823 HK	742	15.2	14.4	14.1	1.9	6.7	13.0
科技	騰訊控股	700 HK	42,462	82.3	52.7	40.2	15.0	0.2	31.0
	閱文集團	772 HK	707	1258.6	125.1	64.3	4.3	n. a.	4.5
	聯想集團	992 HK	496	n. a.	58.5	9.2	1.4	4.0	-1.9
	雷蛇	1337 HK	308	n. a.	n. a.	n. a.	0.1	n. a.	-23.3
	美圖公司	1357 HK	441	n. a.	n. a.	44.3	6.3	0.0	-5.4
	瑞聲科技	2018 HK	1,948	39.2	29.3	21.7	8.7	1.3	32.6
	舜宇光學	2382 HK	1,577	98.7	46.8	32.8	18.1	0.5	43.5

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	行業
買入：未來一年，公司絕對收益率為 50%以上	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，公司絕對收益率介於 20%與 50%之間	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，公司絕對收益率介於-20%與 20%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，公司絕對收益率為-20%以下	回避：未來一年，行業整體絕對收益率為-20%以下