

## 中美貿易磋商未果 美朝峰會細節快將公布但仍存變數

各國指數	收市價	一週變動%	年初至今%
恒生指數	29,927	-1.17	0.02
國企指數	11,891	-1.46	1.55
創業板指數	245	-0.90	-7.20
上證綜合指數	3,091	0.29	-6.54
滬深300指數	3,775	0.47	-6.36
日經225指數	22,473	1.16	-1.28
道瓊斯指數	24,263	-0.20	-1.85
標普500指數	2,663	-0.24	-0.38
納斯達克指數	7,210	1.26	4.44
羅素2000指數	1,566	0.60	1.96
德國DAX指數	12,820	1.90	-0.76
法國CAC指數	5,516	0.60	3.83
英國富時100指數	7,567	0.87	-1.57
波羅的海指數	1,384	1.69	1.32
預期估值	市盈率(x)	市帳率(x)	股息率(%)
恒生指數	11.55	1.32	3.59
國企指數	7.83	1.01	4.20
上證綜合指數	12.16	1.62	2.43
MSCI 中國指數	12.74	1.88	2.26
道瓊斯指數	16.09	3.84	2.31
波幅指數	收市價	一週變動%	年初至今%
VIX指數	14.77	-4.15	33.79
VHSI指數	19.06	4.55	30.55
外匯	收市價	一週變動%	年初至今%
美匯指數	92.57	1.12	0.48
歐元兌美元	1.20	-1.40	-0.37
英鎊兌美元	1.35	-1.81	0.13
美元兌人民幣	6.36	0.48	-2.21
美元兌日圓	109.12	0.06	-3.17
利率	收市價	一週變動%	年初至今%
5年期美國國債	2.78	-0.60	26.16
10年期美國國債	2.95	-0.24	22.63
三個月Shibor	4.00	0.12	-18.55
三個月Libor	2.37	0.47	39.83

資料來源：彭博、西證證券經紀。

**香港股市上週下跌，內地股市個別發展。**恒生指數按週下跌1.2%至29,927點，國企指數按週下跌1.5%至11,891點，日均成交按週增加1.7%至995億港元。上證綜合指數按週上升0.3%至3,082點，日均成交按週減少8.8%至3,831億元人民幣。

**教育股及供電供熱股造好；油氣開採股受壓。**宇華教育(6169.HK)中期股東應佔溢利按年升65.4%，股價週內大漲15.7%，帶動教育股跑贏大市；供電供熱股造好；中海油服(2883.HK)首季業績遠遜預期，股價下跌13.3%，拖累油氣開採股錄得大跌。其他個股方面，比亞迪(1211.HK)首季股東應佔溢利按年下跌83.1%，股價週內走低12.7%。恒生指數成分股加入石藥集團(1093.HK)，剔出聯想集團(992.HK)。

**中美貿易磋商未果。**上週中美貿易談判結束，但未取得重大成果，雙方就部分問題達成共識但多數領域上仍存在較大分歧，將繼續保持磋商。有消息指，談判中美方提出較高要求，包括要求中方要減少2,000億美元對美貿易順差，遏制《中國製造2025》，並要加強知識產權保護、開放市場、削減關稅。為緩解正在升級的貿易糾紛，中國已向美國提出購買更多美國商品並降低包括汽車在內的系列關稅。談判後特朗普表示保證中美雙方進行公平貿易，但同時稱美國或將公布一些令人難以置信的貿易協定。

**美朝峰會細節快將公布但仍存變數；香港快將加息。**南北韓高峰會前週完滿結束，特朗普也表示快將公布與金正恩會晤的時間和地點，但北韓於週末突然發表強硬措詞批評美國或為會面增添變數；上週美國聯儲局一如預期沒有加息，而下月加息機會率為100%，今年加息4次或以上的機會率從前週54.5%再輕微按週提升至50.2%，但鑒於中美貿易戰尚沒有緩和跡象，今年僅加息3次，聯儲局於2019年可以操作的彈性會較大；香港銀行同業拆息於過去一個月急升，港匯持續轉弱多次觸發弱方兌換水平，相信香港距離加息時間不遠。

**恒指本週或較為震蕩。**目前恒生指數/國企指數預測市盈率分別為11.6/7.8倍，基本持平於過去三年之估值平均11.0/8.0倍水平。受中美貿易局勢走向、美國通脹數據及美聯儲官員講話影響，本週恒指或較為震蕩。

## 一週重要資料

日期	國家	指數		預測	前值
05/07	中國	外匯存底	四月	\$3131.0b	\$3142.8b
05/08	美國	消費信貸	三月	\$16.000b	\$10.601b
05/08	美國	NFIB 中小型企業樂觀指數	四月	104.7	104.7
05/08	美國	JOLTS職缺	三月	6075	6052
05/08	中國	貿易收支(人民幣)	四月	186.60b	-29.78b
05/08	中國	出口(年比)人民幣	四月	4.00%	-9.80%
05/08	中國	進口(年比)人民幣	四月	10.40%	5.90%
05/08	中國	貿易收支	四月	\$27.50b	-\$4.98b
05/08	中國	出口(年比)	四月	7.00%	-2.70%
05/08	中國	進口(年比)	四月	16.00%	14.40%
05/09	美國	PPI最終需求(月比)	四月	0.20%	0.30%
05/09	美國	PPI(不含食品及能源)(月比)	四月	0.20%	0.30%
05/09	美國	PPI不含食品、能源及貿易(月比)	四月	0.20%	0.40%
05/09	美國	PPI最終需求(年比)	四月	2.80%	3.00%
05/09	美國	PPI(不含食品及能源)(年比)	四月	2.40%	2.70%
05/09	美國	躉售存貨(月比)	三月終值	0.60%	0.50%
05/10	中國	PPI(年比)	四月	3.40%	3.10%
05/10	中國	CPI(年比)	四月	1.90%	2.10%
05/10	美國	CPI(月比)	四月	0.30%	-0.10%
05/10	美國	CPI(不含食品及能源)(月比)	四月	0.20%	0.20%
05/10	美國	CPI(年比)	四月	2.50%	2.40%
05/10	美國	首次申請失業救濟金人數	五月五日	218k	211k
05/10	美國	CPI(不含食品及能源)(年比)	四月	2.20%	2.10%
05/10	美國	連續申請失業救濟金人數	四月廿八日	1800k	1756k
05/10	美國	CPI指數(未經季調)	四月	250.7	249.554
05/10	中國	貨幣供給M2(年比)	四月	8.50%	8.20%
05/10	中國	社會融資(人民幣)	四月	1325.0b	1330.0b
05/10	中國	New Yuan Loans CNY	四月	1100.0b	1120.0b
05/10	中國	貨幣供給M1年比	四月	7.20%	7.10%
05/11	美國	財政預算月報	四月	\$215.0b	-\$208.7b
05/11	香港	GDP年比	第一季	3.30%	3.40%
05/11	美國	進口物價指數(月比)	四月	0.50%	0.00%
05/11	美國	進口物價指數不含石油(月比)	四月	0.20%	0.10%
05/11	美國	進口物價指數(年比)	四月	3.90%	3.60%
05/11	美國	出口價格指數(月比)	四月	0.40%	0.30%
05/11	美國	密西根大學市場氣氛	五月初值	98.3	98.8

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
汽車	吉利汽車	175 HK	1,876	14.2	11.1	8.6	3.4	1.9	33.4
	比亞迪	1211 HK	1,382	27.5	21.9	17.1	1.8	0.8	8.8
	廣汽集團	2238 HK	982	6.5	5.8	5.1	1.0	5.2	18.5
銀行	匯豐控股	5 HK	15,060	19.9	13.2	12.6	1.1	5.4	8.0
	建設銀行	939 HK	19,976	6.7	6.2	5.6	0.9	4.9	14.3
	農業銀行	1288 HK	14,031	6.0	5.6	5.2	0.7	5.4	14.0
	工商銀行	1398 HK	23,844	6.9	6.3	5.8	0.8	4.8	13.9
	中國銀行	3988 HK	12,158	6.0	5.5	5.0	0.6	5.6	12.0
保險	友邦保險	1299 HK	8,211	17.0	18.3	16.3	2.3	1.7	13.1
	中國平安	2318 HK	13,683	12.1	11.1	9.4	2.0	2.7	19.6
	中國人壽	2628 HK	6,176	15.6	11.9	10.2	1.4	2.8	12.1
金融服務	港交所	388 HK	3,154	42.2	32.4	28.4	8.0	2.8	25.4
	國泰君安	2611 HK	1,612	13.5	12.4	11.1	1.1	2.8	9.4
	中信証券	6030 HK	2,256	16.0	14.0	12.2	1.2	2.6	8.8
房地產	新鴻基	16 HK	3,563	8.5	11.8	11.0	0.7	3.6	5.9
	中國海外	688 HK	2,865	7.0	7.1	6.0	1.0	3.6	14.5
	領展	823 HK	1,441	8.4	27.0	25.6	1.0	3.7	3.8
	長實集團	1113 HK	2,444	8.2	10.5	9.5	0.8	2.9	7.5
	碧桂園	2007 HK	3,430	10.4	8.1	6.0	2.2	4.2	29.4
	萬科企業	2202 HK	3,279	9.5	7.6	6.2	1.7	4.9	22.9
	中國恒大	3333 HK	3,308	11.1	6.9	5.7	2.0	8.5	33.7
石油	中石化	386 HK	9,165	14.5	10.6	10.5	1.0	7.1	9.6
	中石油	857 HK	10,176	37.5	15.6	14.7	0.7	3.4	4.3
	中海油	883 HK	5,831	19.2	9.7	9.9	1.2	5.2	11.9
資源	鞍鋼股份	347 HK	584	8.4	7.8	7.9	0.9	3.7	11.3
	江西銅業	358 HK	381	18.5	10.9	9.6	0.6	3.8	5.7
	海螺水泥	914 HK	2,469	12.6	9.1	8.9	1.9	4.7	22.1
	中國神華	1088 HK	3,707	6.3	6.6	6.7	0.9	5.9	14.4
	中國鋁業	2600 HK	639	38.6	20.8	14.6	1.2	0.0	5.7
	紫金礦業	2899 HK	795	17.5	13.0	11.8	1.7	3.7	13.3
	洛陽鉬業	3993 HK	1,216	32.5	21.9	19.4	2.2	2.5	12.1
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,421	7.2	6.7	5.9	0.7	2.4	11.4
	中國鐵建	1186 HK	1,236	6.3	5.5	4.9	0.6	2.8	11.5
	中國中車	1766 HK	2,006	14.9	12.9	11.2	1.3	3.3	10.1
	中國交建	1800 HK	1,414	6.4	5.5	4.8	0.6	3.6	11.2

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	853	n. a.	21.6	19.9	5.0	2.4	22.0
	萬洲國際	288 HK	1,178	13.1	11.8	10.7	1.8	3.8	16.5
	華潤啤酒	291 HK	1,072	74.3	39.9	32.4	4.3	0.9	10.7
	康師傅	322 HK	859	38.2	29.8	25.7	3.5	1.8	12.0
	恆安國際	1044 HK	823	17.5	16.4	15.0	3.8	4.0	23.9
	蒙牛乳業	2319 HK	996	39.0	24.9	19.6	3.2	1.0	13.3
	達利食品	3799 HK	804	19.0	16.6	14.4	4.1	4.1	26.5
醫藥保健	石藥集團	1093 HK	1,267	44.6	35.1	28.0	7.4	1.0	22.4
	國藥控股	1099 HK	881	13.5	12.9	11.3	1.7	2.4	14.7
	中生製藥	1177 HK	1,442	50.6	42.2	35.4	7.7	0.5	24.3
	復星醫藥	2196 HK	1,115	28.5	23.9	20.0	3.2	1.2	14.1
	華潤醫藥	3320 HK	662	19.2	16.6	14.4	1.2	1.7	8.0
非必須消費品	中升控股	881 HK	532	12.5	10.6	9.0	2.2	2.0	22.6
	海爾電器	1169 HK	736	17.6	14.7	12.6	2.5	1.5	17.6
	利福國際	1212 HK	239	8.3	13.1	12.3	4.8	4.0	44.0
	新秀麗	1910 HK	499	18.9	20.2	17.8	3.2	1.8	16.2
	普拉達	1913 HK	1,082	66.5	54.7	47.1	3.9	2.2	10.4
	周大福	1929 HK	1,004	32.8	20.8	18.4	3.0	3.0	14.6
	安踏體育	2020 HK	1,212	31.2	26.5	22.0	6.3	2.7	25.5
	高鑫零售	6808 HK	851	24.9	23.5	21.6	2.8	1.7	12.8
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	2,966	28.0	23.1	20.8	4.6	1.2	20.8
	永利澳門	1128 HK	1,559	42.3	22.7	19.2	40.7	3.9	196.6
	金沙中國	1928 HK	3,668	29.1	22.6	19.3	10.2	6.0	44.7
	美高梅中國	2282 HK	865	37.2	31.6	20.3	8.4	1.5	28.8
電訊	中國電信	728 HK	3,027	13.2	12.0	10.7	0.7	3.4	6.2
	中國聯通	762 HK	3,262	123.2	29.9	18.6	0.8	1.4	2.9
	中國移動	941 HK	14,947	10.6	10.4	10.2	1.2	4.8	11.5
	香港電訊	6823 HK	787	15.4	15.3	14.9	2.0	6.3	13.0
科技	騰訊控股	700 HK	36,378	40.8	34.5	26.1	8.8	0.3	27.7
	聯想集團	992 HK	447	9.8	237.0	8.3	1.5	4.9	-1.6
	瑞聲科技	2018 HK	1,361	20.7	15.6	12.5	4.9	2.4	34.2
	舜宇光學	2382 HK	1,443	39.9	28.4	20.7	10.7	0.9	44.5
公用事業	中電控股	2 HK	2,045	14.4	14.7	16.4	1.8	3.7	12.6
	中華煤氣	3 HK	2,314	28.1	28.5	26.9	3.7	2.2	13.5
	電能實業	6 HK	1,240	14.9	15.8	16.0	1.3	4.8	8.3

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