

## 中美貿易戰暫緩 意大利政治局勢緊張

各國指數	收市價	一週變動%	年初至今%
恒生指數	31,048	-0.24	3.77
國企指數	12,355	0.08	5.52
創業板指數	254	3.14	-3.75
上證綜合指數	3,193	0.95	-3.44
滬深300指數	3,903	0.78	-3.17
日經225指數	22,930	0.76	0.73
道瓊斯指數	24,715	-0.47	-0.02
標普500指數	2,713	-0.54	1.47
納斯達克指數	7,354	-0.66	6.53
羅素2000指數	1,627	1.23	5.93
德國DAX指數	13,078	0.59	1.24
法國CAC指數	5,615	1.31	5.68
英國富時100指數	7,779	0.70	1.18
波羅的海指數	1,273	-13.52	-6.81

預期估值	市盈率(x)	市帳率(x)	股息率(%)
恒生指數	12.13	1.38	3.41
國企指數	8.29	1.06	3.97
上證綜合指數	12.62	1.69	2.33
MSCI 中國指數	13.41	1.97	2.15
道瓊斯指數	16.31	3.94	2.27

波幅指數	收市價	一週變動%	年初至今%
VIX指數	13.42	6.09	21.56
VHSI指數	17.19	0.47	17.74

外匯	收市價	一週變動%	年初至今%
美匯指數	93.64	1.19	1.64
歐元兌美元	1.18	-1.43	-1.94
英鎊兌美元	1.35	-0.54	-0.33
美元兌人民幣	6.38	0.73	-1.95
美元兌日圓	110.78	1.27	-1.69

利率	收市價	一週變動%	年初至今%
5年期美國國債	2.89	1.76	30.90
10年期美國國債	3.06	2.91	27.04
三個月Shibor	4.09	1.85	-16.67
三個月Libor	2.33	-0.56	37.48

資料來源：彭博、西證證券經紀。

**香港股市上週個別發展，內地股市上升。**恒生指數按週下跌0.2%至31,048點，國企指數按週上升0.1%至12,355點，日均成交按週增加8.7%至1,035億港元。上證綜合指數按週上升0.9%至3,193點，日均成交按週減少7.2%至3,844億元人民幣。

**教育股週內飆升；國際消費品股受壓。**教育股飆升，中國新華教育(2779.HK)及民生教育(1569.HK)分別跳漲26.3%及22.1%；國際消費品股錄得下跌，其中普拉達(1913.HK)大跌11.5%。其他個股方面，阿里健康(241.HK)全年股東應佔虧損大幅縮窄，股價跳漲31.1%；富士康獲批A股上市，系內Fit Hon Teng(6088.HK)及富智康(2038.HK)分別大升22.0%及20.6%。

**中美貿易戰暫緩，碼頭航運股或受惠。**上週末中美共同發表聯合聲明宣布將採取有效措施實質性減少美國對中國貨物貿易逆差，其中包括中國將增加美國農產品和能源出口，並就擴大製造業產品和服務貿易進行了討論。雖然貿易逆差縮減金額於聲明中沒有提及，但我們相信兩國已討論完畢，只是不會公開披露而已。餘下的焦點一個是美國會否解除對中興通訊(763.HK)的制裁，另一個是長久關於知識產權保護的問題：前者如何解決相信不會再次引發貿易戰，但處理不好可能會影響特朗普未來是否能連任總統及共和黨的選情；後者能否看到進展相信也要一段較長的日子。中美貿易戰暫時閉幕，若中國從美國進口真的增加，碼頭及航運股預期將最直接受惠。

**意大利政治局勢緊張。**油價經歷此前大幅上升後，BP預計將有大量美國頁岩油進入市場，加上OPEC可能恢復供應，油價或將下跌至每桶50-65美元。上週意大利兩大民粹主義政黨達成聯盟計劃，由於擔心反建制黨派當權後會退出歐元區並要求歐洲央行免除數千億歐元債務，市場對歐元區再次陷入主權債務危機的憂慮加劇。上週朝鮮突然叫停韓朝會談，並威脅要退出與美國的談判，美朝峰會前景再添不確定性；不過市場預計朝鮮此舉意在於談判前獲取更多主動權，將不會對峰會造成很大衝擊。

**恒指本週或走高。**目前恒生指數/國企指數預測市盈率分別為12.1/8.3倍，基本持平於過去三年之估值平均11.0/8.0倍水平。中美貿易戰和解，或為恒指帶來利好。

## 一週重要資料

日期	國家	指數		預測	前值
05/21	香港	綜合CPI(年比)	四月	2.20%	2.60%
05/21	美國	芝加哥聯邦準備銀行全國經濟活動指數	四月	0.48	0.1
05/22	美國	聯準會里奇蒙分行製造業指數	五月	8	-3
05/23	美國	Markit美國製造業採購經理人指數	五月初值	56.5	56.5
05/23	美國	Markit美國服務業採購經理人指數	五月初值	54.8	54.6
05/23	美國	新屋銷售	四月	679k	694k
05/23	美國	新屋銷售(月比)	四月	-2.20%	4.00%
05/24	美國	首次申請失業救濟金人數	五月十九日	220k	222k
05/24	美國	連續申請失業救濟金人數	五月十二日	1750k	1707k
05/24	美國	房屋價格購買指數(季比)	第一季	0.70%	1.60%
05/24	美國	成屋銷售	四月	5.55m	5.60m
05/24	美國	成屋銷售(月比)	四月	-0.90%	1.10%
05/24	美國	堪薩斯城聯邦製造業展望企業活動指數	五月	20	26
05/25	美國	耐久財訂單	四月初值	-1.40%	2.60%
05/25	美國	耐久財(運輸除外)	四月初值	0.50%	0.10%
05/25	美國	資本財新訂單非國防(飛機除外)	四月初值	0.60%	-0.40%
05/25	美國	資本財銷貨非國防(飛機除外)	四月初值	0.40%	-0.80%
05/25	美國	密西根大學市場氣氛	五月終值	98.8	98.8

## 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	2,055	15.6	12.2	9.4	3.7	1.7	33.7
	比亞迪	1211 HK	1,446	28.9	23.6	18.1	2.0	0.7	8.6
	廣汽集團	2238 HK	1,021	6.8	6.1	5.3	1.1	4.9	18.5
銀行	匯豐控股	5 HK	15,506	20.5	13.6	12.9	1.2	5.2	8.0
	建設銀行	939 HK	20,426	6.9	6.3	5.8	0.9	4.8	14.1
	農業銀行	1288 HK	13,739	5.9	5.5	5.2	0.7	5.4	14.0
	工商銀行	1398 HK	24,057	6.9	6.4	5.9	0.9	4.7	14.0
	中國銀行	3988 HK	12,394	6.1	5.6	5.2	0.7	5.4	12.0
保險	友邦保險	1299 HK	8,695	18.0	19.2	17.1	2.4	1.6	13.1
	中國平安	2318 HK	14,313	12.7	11.7	9.9	2.1	2.6	19.2
	中國人壽	2628 HK	6,331	16.1	12.2	10.5	1.4	2.8	12.1
金融服務	港交所	388 HK	3,216	43.0	33.6	29.4	8.2	2.7	25.1
	國泰君安	2611 HK	1,663	14.0	12.8	11.5	1.2	2.6	9.4
	中信証券	6030 HK	2,397	17.1	15.2	13.3	1.2	2.5	8.7
房地產	新鴻基	16 HK	3,691	8.8	12.3	11.4	0.7	3.5	5.9
	中國海外	688 HK	2,997	7.4	7.4	6.3	1.0	3.5	14.5
	領展	823 HK	1,448	8.5	27.1	25.6	1.0	3.7	3.8
	長實集團	1113 HK	2,466	8.3	10.6	9.6	0.8	2.9	7.5
	碧桂園	2007 HK	3,635	11.1	8.6	6.4	2.4	4.0	29.3
	萬科企業	2202 HK	3,389	9.8	7.9	6.5	1.8	4.6	22.9
	中國恒大	3333 HK	3,301	11.1	6.7	5.5	2.0	8.7	33.9
石油	中石化	386 HK	9,940	15.8	11.3	11.3	1.1	6.7	9.8
	中石油	857 HK	11,915	44.1	17.9	16.5	0.8	3.0	4.4
	中海油	883 HK	6,456	21.4	10.5	10.6	1.3	4.7	12.3
資源	鞍鋼股份	347 HK	587	8.5	7.8	7.8	0.9	3.7	11.4
	江西銅業	358 HK	399	19.5	11.4	10.1	0.7	3.6	5.7
	海螺水泥	914 HK	2,607	13.3	9.6	9.4	2.1	4.4	22.1
	中國神華	1088 HK	4,376	7.4	7.7	7.9	1.0	5.1	14.6
	中國鋁業	2600 HK	653	39.5	21.3	15.4	1.3	0.1	5.7
	紫金礦業	2899 HK	822	18.1	13.5	12.2	1.7	3.6	13.3
	洛陽鉬業	3993 HK	1,264	33.9	22.7	20.2	2.3	2.4	12.1
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,432	7.2	6.6	5.8	0.7	2.3	11.4
	中國鐵建	1186 HK	1,211	6.2	5.5	4.8	0.6	2.9	11.5
	中國中車	1766 HK	2,038	15.2	13.1	11.4	1.3	3.2	10.1
	中國交建	1800 HK	1,399	6.4	5.5	4.8	0.6	3.5	11.1

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	895	n. a.	22.7	20.9	5.2	2.3	22.0
	萬洲國際	288 HK	1,234	13.8	12.3	11.2	2.0	3.5	16.5
	華潤啤酒	291 HK	1,152	80.1	42.9	35.1	4.7	0.8	10.6
	康師傅	322 HK	899	40.1	30.9	26.5	3.6	1.7	12.0
	恆安國際	1044 HK	871	18.6	17.7	16.1	3.9	3.8	23.9
	蒙牛乳業	2319 HK	1,060	41.7	26.9	21.3	3.4	0.9	13.2
	達利食品	3799 HK	853	20.2	17.6	15.2	4.5	3.8	27.0
醫藥保健	石藥集團	1093 HK	1,483	52.2	41.0	32.8	8.6	0.8	22.4
	國藥控股	1099 HK	953	14.7	14.2	12.4	1.9	2.2	14.5
	中生製藥	1177 HK	1,604	56.3	46.2	39.1	8.6	0.5	24.5
	復星醫藥	2196 HK	1,113	28.5	23.9	20.0	3.2	1.2	14.0
	華潤醫藥	3320 HK	680	19.7	17.1	14.8	1.2	1.6	8.0
非必須消費品	中升控股	881 HK	547	12.9	11.0	9.3	2.3	2.0	22.6
	海爾電器	1169 HK	758	18.2	15.2	12.9	2.5	1.5	17.6
	利福國際	1212 HK	265	9.2	14.5	13.6	5.3	3.6	44.0
	新秀麗	1910 HK	483	18.3	21.1	17.5	3.2	2.9	15.8
	普拉達	1913 HK	1,056	63.7	52.8	45.1	3.8	2.2	10.1
	周大福	1929 HK	1,030	33.7	21.2	18.8	3.1	3.0	14.7
	安踏體育	2020 HK	1,188	30.7	25.9	21.5	6.2	2.7	25.5
	高鑫零售	6808 HK	857	25.2	23.8	21.8	2.9	1.6	12.8
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	2,895	27.4	22.2	19.8	4.5	1.3	21.1
	永利澳門	1128 HK	1,510	40.9	22.0	18.5	39.7	4.0	196.4
	金沙中國	1928 HK	3,805	30.2	23.2	19.9	10.6	5.7	44.7
	美高梅中國	2282 HK	851	36.7	31.2	19.9	8.3	1.5	28.7
電訊	中國電信	728 HK	3,019	13.2	12.1	10.7	0.7	3.4	6.2
	中國聯通	762 HK	3,488	132.3	32.0	20.0	0.9	1.3	2.9
	中國移動	941 HK	15,029	10.7	10.6	10.3	1.2	4.6	11.5
	香港電訊	6823 HK	750	14.7	14.6	14.2	1.9	6.6	13.0
科技	騰訊控股	700 HK	39,060	43.9	37.7	28.6	9.5	0.3	28.2
	聯想集團	992 HK	453	9.9	n. a.	8.9	1.6	4.5	-2.2
	瑞聲科技	2018 HK	1,386	21.2	17.4	14.1	5.2	2.1	32.0
	舜宇光學	2382 HK	1,621	45.0	32.0	23.4	12.4	0.8	44.6
公用事業	中電控股	2 HK	2,040	14.3	14.5	16.1	1.8	3.7	12.6
	中華煤氣	3 HK	2,381	28.9	29.3	27.6	3.8	2.2	13.5
	電能實業	6 HK	1,167	14.0	14.9	15.0	1.3	5.1	8.4

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