

人民銀行降準將持續而來 OPEC 增產幅度少但油價上行空間不大

各國指數	收市價	一週變動%	年初至今%
恒生指數	29,339	-3.20	-1.94
國企指數	11,340	-4.47	-3.16
創業板指數	243	-3.38	-7.95
上證綜合指數	2,890	-4.37	-12.62
滬深300指數	3,609	-3.85	-10.47
日經225指數	22,517	-1.47	-1.09
道瓊斯指數	24,581	-2.03	-0.56
標普500指數	2,755	-0.89	3.04
納斯達克指數	7,693	-0.69	11.44
羅素2000指數	1,686	0.10	9.77
德國DAX指數	12,580	-3.31	-2.62
法國CAC指數	5,387	-2.08	1.41
英國富時100指數	7,682	0.63	-0.07
波羅的海指數	1,341	-7.20	-1.83
預期估值	市盈率(x)	市帳率(x)	股息率(%)
恒生指數	11.54	1.31	3.57
國企指數	7.70	0.99	4.32
上證綜合指數	11.51	1.53	2.61
MSCI 中國指數	12.89	1.86	2.24
道瓊斯指數	16.13	3.91	2.29
波幅指數	收市價	一週變動%	年初至今%
VIX指數	13.77	14.94	24.73
VHSI指數	18.36	14.97	25.75
外匯	收市價	一週變動%	年初至今%
美匯指數	94.52	-0.28	2.60
歐元兌美元	1.17	0.35	-2.95
英鎊兌美元	1.33	-0.13	-1.86
美元兌人民幣	6.51	1.03	-0.02
美元兌日圓	109.97	-0.62	-2.41
利率	收市價	一週變動%	年初至今%
5年期美國國債	2.77	-1.09	25.40
10年期美國國債	2.89	-0.88	20.35
三個月Shibor	4.33	-0.43	-11.77
三個月Libor	2.34	0.56	38.05

資料來源：彭博、西證證券經紀。

香港和內地股市上週下跌，成交量回升。恒生指數按週下跌 3.2% 至 29,339 點，國企指數按週大跌 4.5% 至 11,340 點，日均成交按週增加 26.8% 至 1,163 億港元。上證綜合指數按週大跌 4.4% 至 2,890 點，日均成交按週增加 9.7% 至人民幣 3,637 億元。

物業管理股逆市上升；航空、造紙、汽車、券商股大幅下跌。碧桂園服務 (6098.HK) 以介紹形式上市，股價上漲 14.4%，加上中奧到家 (1538.HK) 股價週內上漲 14.0%，帶動物業管理股逆市造好；內地民航局擬取消發展基金返還作企業收入處理政策，首都機場 (694.HK) 股價週內大跌 25.8%，加上油價上週上升，拖累航空股大幅下跌。

小米非全硬件公司但招股價太高。首隻同股不同權公司小米 (1810.HK) 今天開始招股，市場對其為硬件或互聯網各有不同意見，就歷史業績來看，智能手機及 IoT 與生活消費產品收入佔比接近 90%，絕對為一間硬件公司，但從毛利佔比去看，2017 年互聯網服務 (主要為廣告及線上遊戲) 佔比約 40%，2018 年第一季佔比上升至約 47%，起碼也算是半間互聯網企業。因此，其估值或介乎蘋果 (AAPL.US) 及騰訊 (700.HK) 之間，但其招股範圍之定價估值較後者更高，估值不太吸引。

中國降準或持續進行；OPEC 增產幅度少於預期但油價升幅受限。中國人民銀行宣布於 7 月 5 日起定向降準 50 基點，預期可釋放人民幣 7,000 億元，而且今年內或不止一次降準，銀行及房地產股較受惠。另一方面，OPEC 擴產但增幅低於預期，油價於上週五大漲。我們認為美油處於每桶 60-70 美元 OPEC 不會大幅增或減產去穩定油價，現油價已接近每桶 70 美元，再上升空間或受限。

五窮六絕已應驗，歷史上七翻身效應更明顯。目前恒生指數/國企指數預測市盈率分別為 11.5/7.7 倍，與過去三年之估值平均 11.0/8.0 倍之水平相若。今年已應驗了五窮，而六絕也很大機會應驗，本週恒指或持續表現不佳。然而，七翻身在過去九年應驗了八次，為投資者帶來平均 4.0% 回報。

一週重要資料

日期	國家	指數		預測	前值
06/25	美國	芝加哥聯邦準備銀行全國經濟活動指數	五月	0.3	0.34
06/25	美國	新屋銷售	五月	667k	662k
06/25	美國	新屋銷售(月比)	五月	0.80%	-1.50%
06/25	美國	達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數	六月	23	26.8
06/26	香港	出口(年比)	五月	8.50%	8.10%
06/26	香港	進口(年比)	五月	11.30%	11.10%
06/26	香港	貿易收支(港幣)	五月	-49.1b	-46.9b
06/26	美國	標普CoreLogic凱斯席勒20城市(月比)(經季調)	四月	0.40%	0.53%
06/26	美國	標普CoreLogic凱斯席勒20城市(年比, 未經季調)	四月	6.80%	6.79%
06/26	美國	聯準會里奇蒙分行製造業指數	六月	15	16
06/26	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	六月	128	128
06/27	美國	躉售存貨(月比)	五月初值	0.20%	0.10%
06/27	美國	進階商品貿易餘額	五月	-\$69.0b	-\$68.2b
06/27	美國	耐久財訂單	五月初值	-0.90%	-1.60%
06/27	美國	耐久財(運輸除外)	五月初值	0.50%	0.90%
06/27	美國	資本財新訂單非國防(飛機除外)	五月初值	0.40%	1.00%
06/27	美國	資本財銷貨非國防(飛機除外)	五月初值	0.30%	0.90%
06/27	美國	成屋待完成銷售(月比)	五月	0.70%	-1.30%
06/28	美國	首次申請失業救濟金人數	六月廿三日	220k	218k
06/28	美國	連續申請失業救濟金人數	六月十六日	1718k	1723k
06/28	美國	GDP年化(季比)	第一季	2.20%	2.20%
06/28	美國	個人消費	第一季	1.00%	1.00%
06/28	美國	GDP價格指數	第一季	1.90%	1.90%
06/28	美國	堪薩斯城聯邦製造業展望企業活動指數	六月	26	29
06/29	美國	個人所得	五月	0.40%	0.30%
06/29	美國	個人支出	五月	0.40%	0.60%
06/29	美國	實質個人支出	五月	0.20%	0.40%
06/29	美國	PCE平減指數(月比)	五月	0.20%	0.20%
06/29	美國	PCE平減指數(年比)	五月	2.20%	2.00%
06/29	美國	核心PCE(月比)	五月	0.20%	0.20%
06/29	美國	核心PCE(年比)	五月	1.90%	1.80%
06/29	美國	芝加哥採購經理人指數	六月	60	62.7
06/29	美國	密西根大學市場氣氛	六月終值	99.2	99.3
06/30	中國	製造業PMI	六月	51.8	51.9
07/02	中國	財新中國製造業採購經理人指數	六月	51	51.1
07/02	美國	營建支出(月比)	五月	0.60%	1.80%
07/02	美國	ISM製造業指數	六月	58.2	58.7
07/02	美國	ISM銷售價格指數	六月	75	79.5

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	1,948	15.1	11.8	9.1	3.6	1.8	33.5
	比亞迪	1211 HK	1,331	27.2	23.5	18.1	1.8	0.7	8.1
	廣汽集團	2238 HK	842	5.7	5.0	4.4	0.8	6.1	17.8
銀行	匯豐控股	5 HK	14,883	19.8	13.2	12.4	1.1	5.4	8.3
	建設銀行	939 HK	18,451	6.4	5.8	5.3	0.8	5.2	14.1
	農業銀行	1288 HK	12,245	5.4	5.0	4.6	0.7	6.0	14.1
	工商銀行	1398 HK	21,491	6.3	5.8	5.3	0.8	5.2	14.0
	中國銀行	3988 HK	11,481	5.8	5.4	4.9	0.6	5.7	11.9
保險	友邦保險	1299 HK	8,284	17.1	18.4	16.3	2.3	1.7	13.0
	中國平安	2318 HK	13,829	12.6	11.4	9.7	2.1	2.7	19.5
	中國人壽	2628 HK	5,893	15.3	11.4	9.8	1.3	3.0	12.7
金融服務	港交所	388 HK	3,020	40.2	31.4	27.6	7.7	2.9	25.1
	國泰君安	2611 HK	1,474	12.7	12.1	10.9	1.0	2.8	9.4
	中信証券	6030 HK	1,997	14.6	12.9	11.3	1.0	2.9	8.6
房地產	新鴻基	16 HK	3,531	8.4	11.7	10.9	0.7	3.7	5.9
	中國海外	688 HK	2,942	7.2	7.2	6.1	1.0	3.5	14.6
	領展	823 HK	1,505	8.8	26.2	23.8	0.9	3.9	4.1
	長實集團	1113 HK	2,383	8.0	10.3	9.0	0.7	3.0	7.6
	碧桂園	2007 HK	3,400	10.6	8.3	6.1	2.3	4.1	29.4
	萬科企業	2202 HK	3,229	9.6	7.7	6.3	1.7	4.8	22.8
	中國恒大	3333 HK	2,853	9.8	6.0	5.0	1.8	10.0	33.3
石油	中石化	386 HK	8,536	13.8	9.4	9.4	1.0	7.7	10.1
	中石油	857 HK	10,450	39.5	14.4	12.9	0.7	3.6	4.8
	中海油	883 HK	5,509	18.6	8.5	8.6	1.2	5.6	13.1
資源	鞍鋼股份	347 HK	592	8.8	8.1	8.1	0.9	3.7	11.3
	江西銅業	358 HK	362	18.1	10.5	9.4	0.6	3.9	5.8
	海螺水泥	914 HK	2,491	13.0	9.3	9.1	2.0	4.5	22.3
	中國神華	1088 HK	4,137	7.2	7.5	7.7	1.0	5.4	14.4
	中國鋁業	2600 HK	537	33.2	17.6	12.1	1.1	0.3	5.9
	紫金礦業	2899 HK	732	16.5	12.5	11.4	1.6	3.8	13.2
	洛陽鉬業	3993 HK	862	23.7	15.1	13.9	1.7	3.7	12.8
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,389	7.2	6.6	5.8	0.7	2.4	11.2
	中國鐵建	1186 HK	1,118	5.9	5.1	4.5	0.6	3.0	11.5
	中國中車	1766 HK	1,802	13.7	11.9	10.4	1.2	3.5	10.1
	中國交建	1800 HK	1,317	6.2	5.3	4.7	0.6	3.7	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	924	23.4	23.8	21.8	5.2	2.1	21.8
	萬洲國際	288 HK	944	10.5	9.6	8.7	1.5	4.7	16.2
	華潤啤酒	291 HK	1,230	87.5	47.8	37.9	5.1	0.7	10.7
	康師傅	322 HK	1,036	47.2	35.0	29.8	4.2	1.5	12.4
	恆安國際	1044 HK	948	20.7	20.0	18.3	4.4	3.3	23.5
	蒙牛乳業	2319 HK	1,100	44.2	28.8	22.6	3.6	0.9	13.1
	達利食品	3799 HK	826	20.0	17.7	15.2	4.4	3.8	26.9
醫藥保健	石藥集團	1093 HK	1,476	52.0	39.7	31.3	8.4	0.8	22.2
	國藥控股	1099 HK	899	14.1	13.7	12.1	1.9	2.3	14.5
	中生製藥	1177 HK	1,544	54.2	41.6	33.9	8.0	0.5	25.3
	復星醫藥	2196 HK	1,124	29.5	24.8	20.8	3.4	1.2	13.9
	華潤醫藥	3320 HK	684	19.8	17.0	14.7	1.3	1.6	8.2
非必須消費品	中升控股	881 HK	559	13.4	11.4	9.7	2.4	1.9	22.8
	海爾電器	1169 HK	775	19.0	15.9	13.5	2.6	1.4	17.8
	利福國際	1212 HK	271	9.5	14.7	13.8	5.4	3.6	39.7
	新秀麗	1910 HK	412	15.6	18.1	15.0	2.6	2.2	15.7
	普拉達	1913 HK	951	56.9	46.4	39.4	3.4	2.4	10.3
	周大福	1929 HK	934	30.5	18.9	16.6	2.7	3.7	14.8
	安踏體育	2020 HK	1,165	30.8	26.0	21.5	6.1	2.9	25.5
	高鑫零售	6808 HK	1,063	31.9	30.6	28.2	3.6	1.4	12.6
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	2,751	26.0	21.0	18.7	4.2	1.4	21.0
	永利澳門	1128 HK	1,385	37.5	19.4	16.3	33.0	4.4	191.1
	金沙中國	1928 HK	3,551	28.2	21.1	18.3	9.6	4.7	46.1
	美高梅中國	2282 HK	783	33.7	29.4	18.3	7.8	1.7	28.2
電訊	中國電信	728 HK	2,833	12.6	11.6	10.4	0.7	3.5	6.1
	中國聯通	762 HK	2,996	116.2	28.0	17.6	0.8	1.5	2.8
	中國移動	941 HK	14,067	10.2	10.1	9.9	1.1	4.8	11.6
	香港電訊	6823 HK	754	14.8	14.4	14.1	1.9	6.6	13.4
科技	騰訊控股	700 HK	37,769	43.4	37.1	28.1	9.2	0.3	28.3
	聯想集團	992 HK	506	11.0	12.5	8.9	1.5	4.9	12.0
	瑞聲科技	2018 HK	1,415	22.1	18.4	14.9	5.3	2.0	31.7
	舜宇光學	2382 HK	1,601	45.4	32.6	23.7	12.3	0.7	44.1
公用事業	中電控股	2 HK	2,026	14.2	14.4	15.9	1.7	3.7	12.7
	中華煤氣	3 HK	2,299	28.0	28.2	26.7	3.7	2.3	13.5
	電能實業	6 HK	1,165	14.0	14.9	15.0	1.3	5.1	8.6

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