

貿易戰或再度升級 朝美關係再陷困境

各國指數	收市價	一週變動%	年初至今%
恒生指數	28,316	-2.21	-5.36
國企指數	10,623	-4.07	-9.28
創業板指數	224	-5.08	-15.06
上證綜合指數	2,747	-3.52	-16.93
滬深300指數	3,365	-4.15	-16.52
日經225指數	21,788	-2.32	-4.29
道瓊斯指數	24,456	0.76	-1.06
標普500指數	2,760	1.52	3.22
納斯達克指數	7,688	2.37	11.37
羅素2000指數	1,694	3.10	10.33
德國DAX指數	12,496	1.55	-3.26
法國CAC指數	5,376	0.98	1.19
英國富時100指數	7,618	-0.25	-0.91
波羅的海指數	1,622	17.11	18.74

預期估值	市盈率(x)	市帳率(x)	股息率(%)
恒生指數	11.44	1.28	3.59
國企指數	7.52	0.94	4.42
上證綜合指數	11.10	1.48	2.68
MSCI 中國指數	12.47	1.75	2.32
道瓊斯指數	15.83	3.84	2.33

波幅指數	收市價	一週變動%	年初至今%
VIX指數	13.37	-16.90	21.11
VHSI指數	21.88	6.99	49.86

外匯	收市價	一週變動%	年初至今%
美匯指數	93.96	-0.54	2.00
歐元兌美元	1.17	0.53	-2.16
英鎊兌美元	1.33	0.58	-1.70
美元兌人民幣	6.64	0.33	2.09
美元兌日圓	110.47	-0.26	-1.97

利率	收市價	一週變動%	年初至今%
5年期美國國債	2.72	-0.73	23.18
10年期美國國債	2.82	-1.34	17.31
三個月Shibor	3.92	-7.32	-20.28
三個月Libor	2.33	-0.18	37.61

資料來源：彭博、西證證券經紀。

香港和內地股市上週下跌。恒生指數按週下跌2.2%至28,316點，國企指數按週下跌4.1%至10,623點，日均成交按週減少13.5%至1,035億港元。上證綜合指數按週下跌3.5%至2,747點，日均成交按週增加7.6%至人民幣3,468億元。

公用股普遍上升，博彩及造紙股均錄得大幅下跌。中電控股(2.HK)及港燈-SS(2638.HK)宣布提高電價且未來五年資本開支勝預期獲市場看好，股價分別上漲4.3%及4.7%，帶動公用股逆市上升；澳門6月博彩收入按年增長12.5%遜於預期，博彩股大跌，其中新濠國際發展(200.HK)及澳博控股(880.HK)份別下跌13.7%及11.9%；造紙股也錄得下跌。其他個股方面，中升控股(881.HK)遭券商看淡，股價下行17.6%。

貿易戰或再度升級。上週中美貿易戰正式啟動，美國從7月6日起開始對340億美元中國產品加征25%關稅，中國隨即採取同等規模同等力度的反制措施。不過在中美開始互征關稅首日，美國貿易代表辦公室宣布啟動關稅排除程序，給予進口中國產品的美國公司90天申請豁免增加關稅，使部分產品關稅有望取消。然而此舉不獲市場看好，因該程序只對關稅清單產生微調而不影響整個實施計劃，並且原本不存在的額外手續出現，加重了企業負擔。另外，美國表示或於兩週內對另外160億美元中國商品加征關稅，同時有消息指，特朗普暗示被加征關稅的商品總額最終可能會超過5,000億美元，基本等於去年美國從中國進口的總額。

朝美關係再陷困境。週末美國國務卿蓬佩奧對朝鮮進行第三次訪問，然而朝美雙方對此次會談說法有溫差。蓬佩奧表示美朝在核心問題上取得進展，而朝方則批評美方單方面對朝鮮提出了“強盜的無核化要求”，並對會談結果表示擔憂。雙方此前談判取得的進展或不復存在，關係再陷困境。

本週恒指仍承壓。目前恒生指數/國企指數預測市盈率分別為11.4/7.5倍，與過去三年之估值平均11.0/8.0倍之水平相若。貿易戰局勢不樂觀，加上半島局勢趨緊，預計本週恒指仍承壓。

一週重要資料

日期	國家	指數		預測	前值
07/09	中國	外匯存底	六月	\$3102b	\$3111b
07/10	美國	消費信貸	五月	\$12.000b	\$9.262b
07/10	中國	PPI(年比)	六月	4.50%	4.10%
07/10	中國	CPI(年比)	六月	1.90%	1.80%
07/10	美國	NFIB 中小型企業樂觀指數	六月	105.8	107.8
07/10	中國	社會融資(人民幣)	六月	1400.0b	760.8b
07/10	中國	New Yuan Loans CNY	六月	1535.0b	1150.0b
07/10	中國	貨幣供給M1年比	六月	5.90%	6.00%
07/10	中國	貨幣供給M2(年比)	六月	8.40%	8.30%
07/10	中國	貨幣供給M0年比	六月	3.50%	3.60%
07/11	美國	PPI最終需求(月比)	六月	0.20%	0.50%
07/11	美國	PPI(不含食品及能源)(月比)	六月	0.20%	0.30%
07/11	美國	PPI最終需求(年比)	六月	3.10%	3.10%
07/11	美國	PPI(不含食品及能源)(年比)	六月	2.60%	2.40%
07/11	美國	躉售存貨(月比)	五月終值	0.40%	0.50%
07/12	美國	首次申請失業救濟金人數	七月七日	225k	231k
07/12	美國	CPI(月比)	六月	0.20%	0.20%
07/12	美國	CPI(不含食品及能源)(月比)	六月	0.20%	0.20%
07/12	美國	CPI(年比)	六月	2.90%	2.80%
07/12	美國	CPI(不含食品及能源)(年比)	六月	2.30%	2.20%
07/12	美國	CPI指數(未經季調)	六月	252.051	251.588
07/12	美國	CPI 主要指數 經季調	六月	257.361	256.889
07/13	美國	財政預算月報	六月	-\$80.0b	-\$146.8b
07/13	美國	進口物價指數(月比)	六月	0.10%	0.60%
07/13	美國	進口物價指數(年比)	六月	4.70%	4.30%
07/13	美國	密西根大學市場氣氛	七月初值	98	98.2
07/13	中國	貿易收支	六月	\$27.72b	\$24.92b
07/13	中國	出口(年比)	六月	9.70%	12.60%
07/13	中國	進口(年比)	六月	21.80%	26.00%
07/16	中國	GDP年比	第二季	6.70%	6.80%
07/16	中國	GDP經季調(季比)	第二季	1.60%	1.40%
07/16	中國	GDP年至今(年比)	第二季	6.70%	6.80%
07/16	中國	零售銷售(年比)	六月	8.90%	8.50%
07/16	中國	零售銷售年至今(年比)	六月	9.40%	9.50%
07/16	中國	工業生產(年比)	六月	6.50%	6.80%
07/16	中國	工業生產 年至今(年比)	六月	6.90%	6.90%
07/16	中國	固定資產農村除外年至今(年比)	六月	6.00%	6.10%
07/16	美國	先期零售銷售(月比)	六月	0.50%	0.80%
07/16	美國	零售銷售(不含汽車)(月比)	六月	0.40%	0.90%
07/16	美國	企業存貨	五月	0.30%	0.30%

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	1,733	13.7	10.7	8.2	3.4	1.9	33.6
	比亞迪	1211 HK	1,301	27.0	23.3	18.0	1.8	0.7	8.1
	廣汽集團	2238 HK	707	4.9	4.3	3.8	0.7	7.0	17.7
銀行	匯豐控股	5 HK	14,512	19.3	12.9	12.1	1.1	5.5	8.2
	建設銀行	939 HK	17,876	6.3	5.7	5.2	0.8	5.4	14.4
	農業銀行	1288 HK	12,459	5.2	4.9	4.5	0.7	6.1	13.9
	工商銀行	1398 HK	19,709	5.9	5.5	5.0	0.8	5.4	13.9
	中國銀行	3988 HK	10,804	5.5	5.1	4.7	0.6	5.9	11.9
保險	友邦保險	1299 HK	8,170	16.9	18.3	16.1	2.3	1.7	13.0
	中國平安	2318 HK	12,741	11.8	10.7	9.0	2.0	2.8	19.3
	中國人壽	2628 HK	5,416	14.3	10.7	9.2	1.3	3.1	12.7
金融服務	港交所	388 HK	2,853	37.9	29.7	26.1	7.3	3.0	25.1
	國泰君安	2611 HK	1,359	11.9	11.3	10.3	1.0	3.0	9.4
	中信証券	6030 HK	1,820	13.5	12.0	10.5	1.0	3.0	8.5
房地產	新鴻基	16 HK	3,462	8.3	11.5	10.7	0.7	3.7	5.8
	中國海外	688 HK	2,706	6.6	6.7	5.6	0.9	3.8	14.6
	領展	823 HK	1,592	9.3	27.7	25.0	0.9	3.6	4.0
	長實集團	1113 HK	2,261	7.6	9.2	8.5	0.7	3.1	8.3
	碧桂園	2007 HK	2,809	8.9	7.0	5.2	2.0	4.8	29.4
	萬科企業	2202 HK	2,821	8.5	6.9	5.6	1.6	5.3	22.8
	中國恒大	3333 HK	2,722	9.5	5.8	4.8	1.6	10.3	32.6
石油	中石化	386 HK	8,330	13.7	9.3	9.3	1.0	7.9	10.1
	中石油	857 HK	10,359	39.8	15.1	13.7	0.7	3.5	4.6
	中海油	883 HK	5,617	19.3	8.9	9.0	1.2	5.5	12.9
資源	鞍鋼股份	347 HK	477	7.2	6.6	6.6	0.8	4.4	11.4
	江西銅業	358 HK	316	16.1	9.5	8.3	0.5	4.2	5.7
	海螺水泥	914 HK	2,234	11.9	8.4	8.3	1.8	4.8	22.5
	中國神華	1088 HK	3,532	6.2	6.5	6.7	0.9	6.1	14.3
	中國鋁業	2600 HK	475	29.9	16.8	11.5	1.0	0.3	5.4
	紫金礦業	2899 HK	645	14.8	11.4	10.2	1.4	4.1	13.0
	洛陽鉬業	3993 HK	713	19.9	12.2	11.4	1.4	4.5	13.3
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,327	7.0	6.4	5.6	0.7	2.4	11.2
	中國鐵建	1186 HK	1,052	5.6	5.0	4.4	0.6	3.2	11.6
	中國中車	1766 HK	1,699	13.2	11.4	10.1	1.1	3.6	10.1
	中國交建	1800 HK	1,160	5.5	4.8	4.2	0.5	4.1	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	858	22.0	20.6	19.0	4.7	2.6	23.4
	萬洲國際	288 HK	910	10.1	9.3	8.5	1.5	4.7	16.1
	華潤啤酒	291 HK	1,129	81.6	44.5	34.8	4.9	0.8	10.7
	康師傅	322 HK	988	45.7	33.4	28.4	4.0	1.6	12.4
	恆安國際	1044 HK	899	20.0	19.3	17.7	4.3	3.4	23.5
	蒙牛乳業	2319 HK	1,031	42.1	27.2	21.4	3.5	0.9	13.1
	達利食品	3799 HK	818	20.2	17.7	15.2	4.4	3.8	27.0
醫藥保健	石藥集團	1093 HK	1,367	48.2	36.8	29.0	7.9	0.9	22.1
	國藥控股	1099 HK	837	13.4	13.0	11.4	1.8	2.4	14.5
	中生製藥	1177 HK	1,420	48.6	38.4	31.0	7.7	0.5	25.3
	復星醫藥	2196 HK	992	26.4	22.3	18.6	3.0	1.3	13.9
	華潤醫藥	3320 HK	633	18.3	15.8	13.6	1.2	1.7	8.2
非必須消費品	中升控股	881 HK	441	10.8	9.1	7.7	1.9	2.4	22.9
	海爾電器	1169 HK	678	16.9	14.2	12.0	2.4	1.6	17.8
	利福國際	1212 HK	268	9.3	14.5	13.6	5.4	3.6	39.7
	新秀麗	1910 HK	386	14.6	17.0	14.1	2.6	2.2	15.7
	普拉達	1913 HK	893	53.9	31.5	27.7	3.3	2.7	10.2
	周大福	1929 HK	834	27.3	16.9	14.9	2.5	4.1	14.8
	安踏體育	2020 HK	1,070	28.8	24.2	20.0	5.9	2.9	25.3
	高鑫零售	6808 HK	992	30.3	29.2	27.1	3.5	1.5	12.6
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	2,483	23.5	18.7	16.8	3.9	1.5	21.0
	永利澳門	1128 HK	1,190	32.3	16.3	14.0	31.8	5.2	196.6
	金沙中國	1928 HK	3,180	25.2	18.6	16.3	8.9	5.1	46.5
	美高梅中國	2282 HK	613	26.4	23.4	14.4	6.2	2.1	28.1
電訊	中國電信	728 HK	2,930	13.3	12.2	10.9	0.7	3.4	6.1
	中國聯通	762 HK	2,879	113.5	27.4	17.2	0.8	1.5	2.8
	中國移動	941 HK	14,251	10.5	10.4	10.2	1.2	4.6	11.6
	香港電訊	6823 HK	778	15.3	14.8	14.5	2.0	6.4	13.4
科技	騰訊控股	700 HK	36,745	43.0	36.4	27.5	9.4	0.3	28.3
	聯想集團	992 HK	488	10.6	12.0	8.8	1.5	4.7	11.8
	瑞聲科技	2018 HK	1,294	20.6	17.3	13.9	5.0	2.1	31.6
	舜宇光學	2382 HK	1,558	44.9	32.3	23.4	12.4	0.7	43.9
公用事業	中電控股	2 HK	2,226	15.6	15.8	17.4	1.9	3.4	12.7
	中華煤氣	3 HK	2,323	28.3	28.6	27.2	3.7	2.2	13.5
	電能實業	6 HK	1,209	14.5	15.4	15.5	1.4	4.9	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