

Jackson Hole 會議本週舉行 中美重啟貿易談判

各國指數	收市價	一週變動%	年初至今%
恒生指數	27,213	-4.07	-9.04
國企指數	10,514	-3.92	-10.21
創業板指數	189	-4.26	-28.37
上證綜合指數	2,669	-4.52	-19.30
滬深300指數	3,230	-5.15	-19.88
日經225指數	22,270	-0.12	-2.17
道瓊斯指數	25,669	1.41	3.84
標普500指數	2,850	0.59	6.60
納斯達克指數	7,816	-0.29	13.22
羅素2000指數	1,693	0.36	10.25
德國DAX指數	12,211	-1.72	-5.47
法國CAC指數	5,345	-1.29	0.61
英國富時100指數	7,559	-1.41	-1.68
波羅的海指數	1,723	1.89	26.13
預期估值	市盈率(x)	市帳率(x)	股息率(%)
恒生指數	11.20	1.24	3.69
國企指數	7.65	0.93	4.37
上證綜合指數	10.67	1.43	2.92
MSCI 中國指數	11.91	1.61	2.44
道瓊斯指數	16.46	4.05	2.22
波幅指數	收市價	一週變動%	年初至今%
VIX指數	12.64	-3.95	14.49
VHSI指數	20.49	11.54	40.34
外匯	收市價	一週變動%	年初至今%
美匯指數	96.10	-0.27	4.32
歐元兌美元	1.14	0.22	-4.72
英鎊兌美元	1.27	-0.07	-5.65
美元兌人民幣	6.88	0.45	5.70
美元兌日圓	110.50	-0.30	-1.94
利率	收市價	一週變動%	年初至今%
5年期美國國債	2.74	-0.13	24.24
10年期美國國債	2.86	-0.44	18.92
三個月Shibor	2.81	-1.96	-42.88
三個月Libor	2.31	-0.32	36.45

資料來源：彭博、西證證券經紀。

香港和內地股市上週大跌。恒生指數按週大跌4.1%至27,213點，國企指數按週大跌3.9%至10,514點，日均成交按週增加17.7%至1,044億港元。上證綜合指數按週大跌4.5%至2,669點，日均成交按週減少10.9%至人民幣2,759億元。

教育股暴跌；物業管理、科網及澳門博彩股跌幅均超10%。市場擔憂教育股未來將沒法收購非營利性民辦學校，除成實外教育(1565.HK)上週僅輕微下跌3.9%外，其他主要教育股上週均暴跌超過30%；騰訊(700.HK)第二季收入差於預期，加上承認內地暫停審批遊戲商業化許可，股價上週下跌8.9%，加上金山軟件(3888.HK)上週也發布盈警，拖累科網股大跌；物業管理及澳門博彩股上週跌幅也超過10%。

焦點從回美國。本週市場關注點將回歸美國：1)利率會議紀錄；2)Jackson Hole會議及鮑威爾講話；3)美墨NAFTA談判；及4)中美貿易談判前瞻。本週三將公布聯儲局會議紀錄，預料將可提供更清晰之加息路徑及縮表之詳細計劃。世界各地之銀行家預期將出席Jackson Hole會議，鮑威爾將發表「經濟變動中的貨幣政策」之演說，現暫定已知之會議議題為發達國家和行業之市場集中度上升對經濟之影響。美國與墨西哥之NAFTA談判有新進展，因美國或願意放棄對部分墨西哥農產品之出口季節性限制，現尚未解決之焦點為汽車，但其後美國與加拿大及後者與墨西哥仍需落實雙邊貿易協議才能真正完成NAFTA談判。中國商務部副部長將於本週訪美，雖然級別較低，但相信是為了此後再作較高級別之會面打好基礎，然而，我們相信中國仍會等待11月美國中期選舉結果再決定會如何應對以結束貿易戰。

證監會就保證金融業務展開諮詢。香港證監會就有關證券保證金融活動的建議指引展開諮詢，主要的建議包括規定券商須避免槓桿率過高及證券抵押品和保證金客戶過於集中。雖然我們相信絕大部分有規模之券商均已設定內部指引，但若證監會之指引更為嚴格，將不利券商發展業務之增長。

本週恒指或略有反彈。目前恒生指數/國企指數預測市盈率分別為11.2/7.6倍，與過去三年之平均估值11.0/8.0倍相若。本週事件與美國有關但對香港之影響較輕微，本週恒指或略有反彈。

一週重要資料

日期	國家	指數		預測	前值
08/21	香港	綜合CPI(年比)	七月	2.40%	2.40%
08/22	美國	MBA 貸款申請指數	八月十七日	--	-2.00%
08/22	美國	成屋銷售	七月	5.41m	5.38m
08/22	美國	成屋銷售(月比)	七月	0.60%	-0.60%
08/23	美國	FOMC Meeting Minutes	八月一日	--	--
08/23	美國	首次申請失業救濟金人數	八月十八日	215k	212k
08/23	美國	連續申請失業救濟金人數	八月十一日	1735k	1721k
08/23	美國	FHFA房價指數月比	六月	0.30%	0.20%
08/23	美國	房屋價格購買指數(季比)	第二季	--	1.70%
08/23	美國	彭博消費者舒適度	八月十九日	--	58.9
08/23	美國	Markit美國製造業採購經理人指數	八月初值	55	55.3
08/23	美國	Markit美國服務業採購經理人指數	八月初值	56	56
08/23	美國	Markit美國綜合採購經理人指數	八月初值	--	55.7
08/23	美國	新屋銷售	七月	648k	631k
08/23	美國	新屋銷售(月比)	七月	2.70%	-5.30%
08/23	美國	堪薩斯城聯邦製造業展望企業活動指數	八月	22	23
08/24	美國	耐久財訂單	七月初值	-0.50%	0.80%
08/24	美國	耐久財(運輸除外)	七月初值	0.50%	0.20%
08/24	美國	資本財新訂單非國防(飛機除外)	七月初值	0.50%	0.20%
08/24	美國	資本財銷貨非國防(飛機除外)	七月初值	0.30%	0.70%
08/27	中國	Industrial Profits YoY	七月	--	20.00%
08/27	香港	出口(年比)	七月	--	3.30%
08/27	香港	進口(年比)	七月	--	4.40%
08/27	香港	貿易收支(港幣)	七月	--	-54.1b
08/27	美國	芝加哥聯邦準備銀行全國經濟活動指數	七月	--	0.43
08/27	美國	達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數	八月	30	32.3

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	1,370	11.2	8.5	6.6	2.6	2.6	34.4
	比亞迪	1211 HK	1,184	25.4	24.3	18.9	1.8	0.5	7.7
	廣汽集團	2238 HK	694	4.9	4.6	4.1	0.8	6.7	17.3
銀行	匯豐控股	5 HK	13,954	18.6	12.5	11.8	1.1	5.7	8.4
	建設銀行	939 HK	16,976	6.2	5.7	5.2	0.8	5.3	14.4
	農業銀行	1288 HK	12,704	5.5	5.1	4.8	0.7	5.8	13.9
	工商銀行	1398 HK	20,030	6.2	5.7	5.3	0.8	5.2	13.9
	中國銀行	3988 HK	10,421	5.5	5.1	4.7	0.6	6.1	12.2
保險	友邦保險	1299 HK	7,958	16.5	18.1	15.6	2.3	1.8	12.9
	中國平安	2318 HK	12,559	12.0	11.1	9.2	2.0	2.8	19.1
	中國人壽	2628 HK	5,212	14.3	10.9	9.1	1.3	3.2	12.4
金融服務	港交所	388 HK	2,743	36.5	29.3	25.8	7.0	3.0	24.5
	國泰君安	2611 HK	1,405	12.7	12.5	11.3	1.0	2.8	9.1
	中信証券	6030 HK	1,701	13.0	11.5	10.2	0.9	3.2	8.5
房地產	新鴻基	16 HK	3,422	8.2	11.3	10.4	0.7	3.8	5.9
	中國海外	688 HK	2,542	6.2	6.3	5.3	0.9	4.0	14.5
	領展	823 HK	1,639	9.7	28.7	25.9	1.0	3.5	4.1
	長實集團	1113 HK	2,047	6.9	8.2	7.8	0.6	3.6	9.9
	碧桂園	2007 HK	2,407	7.9	6.1	4.6	1.7	5.5	29.7
	萬科企業	2202 HK	2,738	8.5	6.9	5.6	1.6	5.1	23.3
	中國恒大	3333 HK	3,494	12.8	7.8	6.5	2.3	7.9	33.2
石油	中石化	386 HK	8,729	14.9	9.7	9.5	1.0	7.5	10.5
	中石油	857 HK	10,450	41.6	15.6	13.4	0.8	3.4	4.9
	中海油	883 HK	5,349	19.0	8.4	8.1	1.2	5.6	13.5
資源	鞍鋼股份	347 HK	540	8.4	7.5	7.4	0.9	4.2	11.9
	江西銅業	358 HK	311	16.3	9.9	8.6	0.6	4.1	5.4
	海螺水泥	914 HK	2,401	13.2	8.9	8.8	2.0	4.6	24.0
	中國神華	1088 HK	3,326	6.1	6.3	6.6	0.9	6.5	14.4
	中國鋁業	2600 HK	455	29.6	19.9	12.4	1.0	0.3	5.0
	紫金礦業	2899 HK	613	14.5	11.1	9.9	1.4	4.5	13.2
	洛陽鉬業	3993 HK	695	20.1	12.1	11.0	1.5	5.2	13.7
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,524	8.3	7.5	6.6	0.8	2.1	11.3
	中國鐵建	1186 HK	1,243	6.9	6.1	5.4	0.7	2.7	11.7
	中國中車	1766 HK	1,943	15.6	13.6	11.9	1.3	3.2	10.0
	中國交建	1800 HK	1,296	6.4	5.5	4.8	0.6	3.6	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	759	20.2	19.0	17.5	4.1	3.0	22.9
	萬洲國際	288 HK	897	10.0	9.7	8.8	1.4	4.5	15.3
	華潤啤酒	291 HK	1,056	79.0	46.9	36.2	4.9	0.7	10.7
	康師傅	322 HK	858	41.1	30.5	25.9	3.7	1.7	12.8
	恆安國際	1044 HK	796	18.3	17.8	16.3	4.0	3.7	23.3
	蒙牛乳業	2319 HK	848	35.9	23.6	18.5	3.0	1.0	12.8
	達利食品	3799 HK	823	21.0	18.4	15.8	4.7	3.6	27.0
醫藥保健	石藥集團	1093 HK	1,100	38.7	29.5	23.2	6.1	1.1	22.1
	國藥控股	1099 HK	974	16.1	15.6	13.8	2.1	2.0	14.5
	中生製藥	1177 HK	1,137	40.3	31.7	26.0	5.9	0.7	25.1
	復星醫藥	2196 HK	815	21.9	18.6	15.7	2.4	1.6	13.6
	華潤醫藥	3320 HK	682	19.7	17.1	14.8	1.2	1.6	8.1
非必須消費品	中升控股	881 HK	364	9.2	8.1	6.9	1.6	2.7	22.3
	海爾電器	1169 HK	577	14.8	12.5	10.6	2.0	1.8	17.4
	利福國際	1212 HK	238	8.4	13.1	12.0	5.1	4.2	41.8
	新秀麗	1910 HK	421	15.9	18.3	15.1	2.7	2.0	14.5
	普拉達	1913 HK	896	52.5	42.5	35.6	3.4	2.6	10.6
	周大福	1929 HK	674	22.0	13.9	12.1	2.0	5.5	14.8
	安踏體育	2020 HK	1,065	29.6	24.0	19.5	6.0	3.0	26.6
	高鑫零售	6808 HK	878	27.7	27.1	25.4	3.1	1.5	12.3
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	2,311	21.8	16.9	15.2	3.6	1.6	22.0
	永利澳門	1128 HK	961	26.1	14.3	12.1	31.8	6.0	201.9
	金沙中國	1928 HK	2,917	23.2	17.2	15.1	8.2	5.7	45.8
	美高梅中國	2282 HK	520	22.4	24.0	13.9	5.4	2.0	24.3
電訊	中國電信	728 HK	2,873	13.5	12.4	11.1	0.7	3.4	6.1
	中國聯通	762 HK	2,748	112.1	27.9	17.1	0.7	1.4	2.6
	中國鐵塔	788 HK	2,138	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
	中國移動	941 HK	15,009	11.5	11.4	11.1	1.3	4.2	11.6
科技	騰訊控股	700 HK	32,090	38.7	34.3	26.5	8.7	0.3	27.3
	小米集團	1810 HK	3,694	n. a.	40.1	24.3	2.6	n. a.	6.7
	瑞聲科技	2018 HK	988	16.2	14.0	11.3	3.9	2.8	31.0
	舜宇光學	2382 HK	971	29.0	24.9	17.5	8.2	1.0	38.5
公用事業	中電控股	2 HK	2,380	16.7	16.4	18.4	2.0	3.2	12.9
	中華煤氣	3 HK	2,431	29.6	29.4	28.0	3.8	2.2	13.5
	電能實業	6 HK	1,213	14.6	15.4	15.4	1.5	4.9	8.7

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