

美國或很快落實對華 2,000 億美元商品加征關稅 美加貿易談判未有共識

各國指數	收市價	一週變動%	年初至今%
恒生指數	27,889	0.78	-6.79
國企指數	10,876	0.89	-7.12
創業板指數	199	2.09	-24.40
上證綜合指數	2,725	-0.15	-17.60
滬深300指數	3,335	0.28	-17.28
日經225指數	22,865	1.17	0.44
道瓊斯指數	25,965	0.68	5.04
標普500指數	2,902	0.93	8.52
納斯達克指數	8,110	2.06	17.47
羅素2000指數	1,741	0.87	13.37
德國DAX指數	12,364	-0.25	-4.29
法國CAC指數	5,407	-0.47	1.77
英國富時100指數	7,432	-1.91	-3.32
波羅的海指數	1,579	-6.95	15.59

預期估值	市盈率(x)	市帳率(x)	股息率(%)
恒生指數	11.26	1.28	3.69
國企指數	7.78	0.98	4.31
上證綜合指數	10.88	1.44	2.90
MSCI 中國指數	12.30	1.69	2.38
道瓊斯指數	16.65	4.10	2.19

波幅指數	收市價	一週變動%	年初至今%
VIX指數	12.86	7.26	16.49
VHSI指數	19.53	8.62	33.77

外匯	收市價	一週變動%	年初至今%
美匯指數	95.14	-0.01	3.27
歐元兌美元	1.16	-0.17	-3.36
英鎊兌美元	1.30	0.89	-4.09
美元兌人民幣	6.83	0.31	4.99
美元兌日圓	111.03	-0.19	-1.47

利率	收市價	一週變動%	年初至今%
5年期美國國債	2.74	0.96	24.10
10年期美國國債	2.86	1.80	18.92
三個月Shibor	2.90	0.97	-41.04
三個月Libor	2.32	0.15	36.98

資料來源：彭博、西證證券經紀。

香港股市上週上升，內地股市下跌。恒生指數按週上升 0.8%至 27,889 點，國企指數按週上升 0.9%至 10,876 點，日均成交按週減少 0.5%至 906 億港元。上證綜合指數按週下跌 0.2%至 2,725 點，日均成交按週增加 7.6%至人民幣 2,724 億元。

汽車製造股上週領漲，但長城汽車降價拖累板塊週一下挫。汽車製造股領漲，其中東風集團 (489.HK) 上半年股東應佔溢利按年增加 14.9%，股價週內上漲 16.8%，廣汽集團 (2238.HK) 上漲 18.2%，不過長城汽車 (2333.HK) 銷量不振哈弗 SUV 再度領銜降價，拖累汽車製造股週一集體下挫；物業管理股逆市下跌，彩生活 (1778.HK) 週內下跌 17.5%。

歐洲終止對中國光伏產品雙反制裁。歐盟委員會宣布，對中國產品反傾銷和反補貼措施將於 9 月 3 日到期後終止，光伏股週一普遍大漲。澳門公布，8 月份博彩毛收入 266 億澳門元，同比增長 17.1%，符合市場預期；首 8 月累計博彩毛收入 2,021 億澳門元，按年增長 17.5%。

美國或很快落實對華 2,000 億美元商品加征關稅。上週美國和加拿大沒能在美國設定的截止日期前就北美自由貿易協定達成共識，特朗普威脅將加拿大剔出 NAFTA，本週美加貿易談判仍將繼續。本週美國將結束有關對額外 2,000 億美元中國商品加征關稅的意見征詢，最早本週生效，但有消息指特朗普尚未做出最終決定，特朗普政府官員對於以多大力度向中國施壓存在分歧。

中國上調個稅起征點。中國個稅法第七次修訂上週獲批，個稅起征點由人民幣 3,500 元/月上調至 5,000 元/月；同時，修正案新增多項附加扣除。有官員表示起征點提高後，稅收一年大致減少人民幣 3,200 億元。不過，此次修訂將嚴格統一稅收、社會保險費、非稅收入征管服務標準，若企業此前沒有遵守法規，員工實際到手收入或將減少，消費股可能承壓。另一方面，投資型合夥企業所得稅率將由 20% 上調至 35%，以合夥企業形式存在的投資基金，將面臨非常高的稅負。

本週恒指或走低。目前恒生指數/國企指數預測市盈率分別為 11.3/7.8 倍，與過去三年之平均估值 11.0/8.0 倍相若。貿易戰前景惡化，本週恒指或走低。

一週重要資料

日期	國家	指數		預測	前值
09/03	中國	財新中國製造業採購經理人指數	八月	50.7	50.8
09/04	美國	Markit美國製造業採購經理人指數	八月終值	54.5	54.5
09/04	美國	營建支出(月比)	七月	0.40%	-1.10%
09/04	美國	ISM 製造業指數	八月	57.6	58.1
09/04	美國	ISM 銷售價格指數	八月	69.5	73.2
09/04	美國	Wards總車輛銷售	八月	16.80m	16.68m
09/05	中國	財新中國服務業採購經理人指數	八月	52.6	52.8
09/05	美國	貿易收支	七月	-\$50.0b	-\$46.3b
09/06	美國	ADP 就業變動	八月	190k	219k
09/06	美國	非農業生產力	第二季終值	2.90%	2.90%
09/06	美國	單位勞工成本	第二季終值	-0.90%	-0.90%
09/06	美國	首次申請失業救濟金人數	九月一日	213k	213k
09/06	美國	連續申請失業救濟金人數	八月廿五日	1718k	1708k
09/06	美國	Markit美國服務業採購經理人指數	八月終值	55.2	55.2
09/06	美國	ISM Non-Manufacturing Index	八月	56.6	55.7
09/06	美國	工廠訂單	七月	-0.60%	0.70%
09/07	美國	非農業就業人口變動	八月	193k	157k
09/07	美國	私部門就業人口變動	八月	194k	170k
09/07	美國	製造業就業人口變動	八月	24k	37k
09/07	美國	失業率	八月	3.80%	3.90%
09/07	美國	平均時薪(月比)	八月	0.20%	0.30%
09/07	美國	平均時薪(年比)	八月	2.70%	2.70%
09/07	美國	平均每週工時-全部員工	八月	34.5	34.5
09/07	中國	外匯存底	八月	\$3115b	\$3118b
09/08	中國	出口(年比)	八月	9.30%	12.20%
09/08	中國	貿易收支	八月	\$31.00b	\$28.05b
09/08	中國	進口(年比)	八月	18.70%	27.30%

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	1,498	12.2	9.3	7.3	2.7	2.5	34.8
	比亞迪	1211 HK	1,273	27.3	28.5	22.1	1.8	0.4	7.2
	廣汽集團	2238 HK	870	6.2	5.9	5.3	0.9	5.6	17.1
銀行	匯豐控股	5 HK	13,706	18.3	12.2	11.5	1.0	5.9	8.4
	建設銀行	939 HK	17,376	6.3	5.8	5.3	0.8	5.2	14.4
	農業銀行	1288 HK	13,299	5.7	5.4	5.0	0.7	5.5	13.9
	工商銀行	1398 HK	20,600	6.4	5.9	5.4	0.8	5.1	14.0
	中國銀行	3988 HK	10,392	5.5	5.1	4.7	0.6	6.1	12.1
保險	友邦保險	1299 HK	8,176	16.9	19.3	16.0	2.3	1.7	12.7
	中國平安	2318 HK	13,820	13.2	11.9	9.9	2.2	2.6	19.6
	中國人壽	2628 HK	5,014	13.7	10.7	8.9	1.2	3.4	12.1
金融服務	港交所	388 HK	2,785	37.0	29.6	26.2	6.9	3.0	24.2
	國泰君安	2611 HK	1,412	12.7	14.0	12.1	1.1	2.5	7.4
	中信証券	6030 HK	1,704	13.0	11.9	10.6	0.9	3.3	8.2
房地產	新鴻基	16 HK	3,375	8.1	11.1	10.2	0.7	3.9	5.9
	中國海外	688 HK	2,723	6.7	6.7	5.7	0.9	3.8	14.5
	領展	823 HK	1,654	9.9	29.1	26.3	0.9	3.5	4.1
	長實集團	1113 HK	2,069	6.9	8.3	7.9	0.6	3.5	9.9
	碧桂園	2007 HK	2,533	8.3	6.3	4.8	1.8	5.5	30.5
	萬科企業	2202 HK	3,003	9.3	7.5	6.1	1.7	4.8	23.3
	中國恒大	3333 HK	3,670	13.4	7.6	6.3	2.3	8.0	34.4
石油	中石化	386 HK	9,553	16.3	10.3	10.3	1.1	7.3	10.8
	中石油	857 HK	10,688	42.4	15.6	13.7	0.8	3.4	4.9
	中海油	883 HK	6,197	22.0	9.7	9.0	1.3	5.0	13.9
資源	鞍鋼股份	347 HK	559	8.7	7.2	7.2	0.9	4.3	12.8
	江西銅業	358 HK	322	16.9	10.8	9.1	0.6	3.8	5.1
	海螺水泥	914 HK	2,533	13.9	8.5	8.5	2.1	4.9	26.2
	中國神華	1088 HK	3,481	6.3	6.6	6.8	0.9	6.2	14.4
	中國鋁業	2600 HK	495	32.1	21.6	13.6	1.0	0.3	4.9
	紫金礦業	2899 HK	675	16.0	12.0	10.7	1.5	4.3	13.2
	洛陽鉬業	3993 HK	695	20.0	12.0	11.3	1.4	4.9	13.3
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,549	8.4	7.5	6.6	0.8	2.1	11.3
	中國鐵建	1186 HK	1,289	7.1	6.2	5.5	0.7	2.6	11.8
	中國中車	1766 HK	1,865	14.9	13.2	11.3	1.3	3.2	10.0
	中國交建	1800 HK	1,260	6.2	5.3	4.7	0.5	3.7	11.3

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	798	21.2	19.9	18.3	4.4	2.8	22.9
	萬洲國際	288 HK	869	9.7	9.4	8.6	1.4	4.4	15.2
	華潤啤酒	291 HK	1,084	80.8	46.9	36.4	4.8	0.7	10.8
	康師傅	322 HK	788	37.6	27.8	23.5	3.4	1.9	12.8
	恆安國際	1044 HK	852	19.5	18.8	17.4	4.2	3.6	23.5
	蒙牛乳業	2319 HK	890	37.5	25.2	19.5	3.1	1.0	12.8
	達利食品	3799 HK	781	19.9	17.6	15.3	4.5	3.4	27.0
醫藥保健	石藥集團	1093 HK	1,236	43.5	33.3	26.2	6.9	1.0	21.9
	國藥控股	1099 HK	1,081	17.8	17.0	15.0	2.3	1.8	15.0
	中生製藥	1177 HK	1,256	44.3	36.1	30.0	7.0	0.6	25.4
	復星醫藥	2196 HK	812	21.7	19.7	16.6	2.3	1.6	12.6
	華潤醫藥	3320 HK	789	22.8	19.4	16.5	1.5	1.0	8.2
非必須消費品	中升控股	881 HK	391	9.9	8.7	7.4	1.8	2.5	22.3
	海爾電器	1169 HK	574	14.7	12.5	10.7	2.0	1.8	17.2
	利福國際	1212 HK	242	8.5	13.3	12.1	5.1	4.2	41.8
	新秀麗	1910 HK	453	17.1	21.1	16.4	3.0	1.7	14.4
	普拉達	1913 HK	906	53.9	43.6	36.6	3.3	2.7	10.6
	周大福	1929 HK	729	23.8	14.9	13.1	2.1	5.1	14.8
	安踏體育	2020 HK	1,148	31.8	25.3	20.4	6.3	2.9	26.9
	高鑫零售	6808 HK	863	27.2	26.6	25.0	3.2	1.4	12.3
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	2,510	23.7	18.4	16.6	3.8	1.6	22.5
	永利澳門	1128 HK	1,136	30.8	17.0	14.3	34.6	5.7	207.4
	金沙中國	1928 HK	3,095	24.6	18.3	16.1	8.4	5.6	45.6
	美高梅中國	2282 HK	562	24.2	26.1	15.2	5.8	1.9	24.3
電訊	中國電信	728 HK	2,986	14.0	12.7	11.7	0.8	3.2	6.1
	中國聯通	762 HK	2,794	113.6	28.3	18.0	0.7	1.4	2.6
	中國鐵塔	788 HK	2,070	n. a.	74.7	28.3	1.0	1.0	1.5
	中國移動	941 HK	15,111	11.5	11.4	11.2	1.3	4.3	11.7
科技	騰訊控股	700 HK	32,376	39.0	34.4	26.7	8.3	0.3	27.3
	小米集團	1810 HK	3,793	n. a.	37.6	24.7	4.9	n. a.	-21.1
	瑞聲科技	2018 HK	1,063	17.4	16.6	13.4	4.3	2.4	28.4
	舜宇光學	2382 HK	1,094	32.6	28.5	20.1	9.3	0.9	37.9
公用事業	中電控股	2 HK	2,331	16.4	16.1	18.0	2.0	3.3	12.9
	中華煤氣	3 HK	2,486	30.2	29.0	27.7	3.8	2.3	13.6
	電能實業	6 HK	1,175	14.1	14.9	14.9	1.4	5.1	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