

APEC 峰會本週舉行 騰訊三季度業績不甚樂觀

各國指數	收市價	一週變動%	年初至今%
恒生指數	25,602	-3.34	-14.43
國企指數	10,431	-2.40	-10.91
創業板指數	158	-0.96	-40.28
上證綜合指數	2,599	-2.90	-21.42
滬深300指數	3,167	-3.73	-21.42
日經225指數	22,250	0.03	-2.26
道瓊斯指數	25,989	2.84	5.14
標普500指數	2,781	2.13	4.02
納斯達克指數	7,407	0.68	7.29
羅素2000指數	1,549	0.10	0.91
德國DAX指數	11,529	0.09	-10.75
法國CAC指數	5,107	0.09	-3.87
英國富時100指數	7,105	0.16	-7.58
波羅的海指數	1,147	-21.28	-16.03

預期估值	市盈率(x)	市帳率(x)	股息率(%)
恒生指數	10.77	1.20	3.89
國企指數	8.11	1.01	4.22
上證綜合指數	10.63	1.35	3.00
MSCI 中國指數	11.40	1.52	2.62
道瓊斯指數	16.29	4.04	2.21

波幅指數	收市價	一週變動%	年初至今%
VIX指數	17.36	-11.02	57.25
VHSI指數	23.86	-4.33	63.42

外匯	收市價	一週變動%	年初至今%
美匯指數	96.91	0.38	5.19
歐元兌美元	1.13	-0.46	-5.57
英鎊兌美元	1.30	0.02	-4.00
美元兌人民幣	6.96	0.96	6.91
美元兌日圓	113.83	0.56	1.01

利率	收市價	一週變動%	年初至今%
5年期美國國債	3.04	0.08	37.57
10年期美國國債	3.18	-0.94	32.28
三個月Shibor	3.00	0.94	-39.02
三個月Libor	2.62	0.99	54.53

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3.3%至25,602點，國企指數按週下跌2.4%至10,431點，日均成交按週減少22.6%至913億港元。上證綜合指數按週下跌2.9%至2,599點，日均成交按週減少5.9%至人民幣3,233億元。

博彩股及造紙股跑輸大市，教育股逆市上升。永利澳門(1128.HK)預計行業第四季度增速放緩引發憂慮，公司股價週內走低15.7%領跌博彩股；造紙股跑輸大市，理文造紙(2314.HK)股價大跌11.5%；教育股錄得上升。其他個股方面，瑞聲科技(2018.HK)三季度業績遜於預期，股價週內下跌18.2%；吉利汽車(175.HK)10月份汽車銷售增速大幅放緩，股價下跌15.2%。

雙十一成交額略超預期。雙十一購物節收官，天貓、京東、網易考拉及蘇寧等主要網購平台成交額均創新高，其中天貓突破人民幣2,135億元，同比增長27%，略超市場預期之2,100億元。

APEC 峰會本週舉行。市場關注會議對多邊貿易和投資壁壘方面的新舉措，習近平主席已確認出席。此前APEC峰會被視為中美貿易戰轉機，不過特朗普明確將缺席，由副總統彭斯參加。

騰訊三季度業績不甚樂觀。騰訊(700.HK)將於週三公布三季報，因遊戲版號審批凍結，市場對其業績預期不甚樂觀，第三季經調整淨利潤最悲觀預期是同比倒退5%，最樂觀是按年增長20%。

原油減產或成定局。上週已有消息指沙特與俄羅斯已經商討2019年石油減產事宜，但油價仍然繼續下跌，或與有消息指俄羅斯拒絕減產、市場認為OPEC對原油市場是否出現供過於求的情況出現較大分歧、及有新聞指沙特正研究是否解散OPEC等消息有關。然而，在紐油曾跌穿每桶60美元及布油跌穿70美元後，最新傳聞沙特與OPEC及其盟友正討論是否每日減產最多100萬桶，並有消息指減產獲得OPEC及其盟友支持。我們相信本週將有更多關於OPEC討論減產之消息出台，而下月舉行之OPEC部長級會議很有可能落實減產協議，油價短期有力反彈。

本週恒指或比較平穩。目前恒生指數/國企指數預測市盈率分別為10.8/8.1倍，與過去三年之平均估值11.0/8.0倍相若。預計恒指本週較為平穩。

一週重要資料

日期	國家	指數		預測	前值
11/12	中國	貨幣供給M1年比	十月	4.30%	4.00%
11/12	中國	貨幣供給M2(年比)	十月	8.40%	8.30%
11/12	中國	New Yuan Loans CNY	十月	900.0b	1380.0b
11/12	中國	貨幣供給M0年比	十月	2.60%	2.20%
11/12	中國	社會融資(人民幣)	十月	1298.5b	2205.4b
11/13	美國	NFIB 中小型企業樂觀指數	十月	108	107.9
11/14	美國	財政預算月報	十月	-\$103.5b	-\$63.2b
11/14	中國	零售銷售(年比)	十月	9.20%	9.20%
11/14	中國	零售銷售年至今(年比)	十月	9.30%	9.30%
11/14	中國	工業生產(年比)	十月	5.80%	5.80%
11/14	中國	工業生產 年至今(年比)	十月	6.30%	6.40%
11/14	中國	固定資產農村除外年至今(年比)	十月	5.50%	5.40%
11/14	美國	CPI(月比)	十月	0.30%	0.10%
11/14	美國	CPI(不含食品及能源)(月比)	十月	0.20%	0.10%
11/14	美國	CPI(年比)	十月	2.50%	2.30%
11/14	美國	CPI(不含食品及能源)(年比)	十月	2.20%	2.20%
11/14	美國	CPI指數(未經季調)	十月	252.8	252.4
11/14	美國	CPI 主要指數 經季調	十月	258.9	258.4
11/15	美國	紐約州製造業調查指數	十一月	20	21.1
11/15	美國	費城聯準企業展望	十一月	20	22.2
11/15	美國	先期零售銷售(月比)	十月	0.50%	0.10%
11/15	美國	零售銷售(不含汽車)(月比)	十月	0.50%	-0.10%
11/15	美國	零售銷售(不含汽車及汽油)	十月	0.40%	0.00%
11/15	美國	零售銷售(控制組)	十月	0.40%	0.50%
11/15	美國	進口物價指數(月比)	十月	0.10%	0.50%
11/15	美國	進口物價指數不含石油(月比)	十月	0.00%	0.00%
11/15	美國	進口物價指數(年比)	十月	3.40%	3.50%
11/15	美國	出口價格指數(月比)	十月	0.00%	0.00%
11/15	美國	首次申請失業救濟金人數	十一月十日	214k	214k
11/15	美國	企業存貨	九月	0.30%	0.50%
11/16	香港	GDP年比	第三季	3.20%	3.50%
11/16	香港	失業率 經季調	十月	2.80%	2.80%
11/16	美國	工業生產(月比)	十月	0.20%	0.30%
11/16	美國	產能利用率	十月	78.20%	78.10%
11/16	美國	製造業(SIC)工業生產	十月	0.20%	0.20%
11/17	美國	堪薩斯城聯邦製造業展望企業活動指數	十一月	10	8
11/19	美國	NAHB 房屋市場指數	十一月	67	68

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	1,307	10.9	8.5	6.9	2.6	2.7	33.9
	比亞迪	1211 HK	1,454	33.8	37.8	28.6	2.2	0.3	6.4
	廣汽集團	2238 HK	810	5.9	5.7	5.1	0.9	5.5	16.5
銀行	匯豐控股	5 HK	12,883	17.2	11.4	10.9	1.0	6.1	8.5
	建設銀行	939 HK	16,076	5.9	5.5	5.1	0.8	5.5	14.3
	農業銀行	1288 HK	12,249	5.4	5.1	4.8	0.7	5.7	13.8
	工商銀行	1398 HK	19,032	6.0	5.6	5.2	0.8	5.4	13.9
	中國銀行	3988 HK	9,862	5.3	4.9	4.6	0.6	6.3	12.0
保險	友邦保險	1299 HK	7,566	15.7	19.5	15.1	2.2	1.8	12.1
	中國平安	2318 HK	14,103	13.7	12.3	10.2	2.3	3.0	19.9
	中國人壽	2628 HK	4,601	12.8	13.5	10.2	1.2	2.6	9.6
金融服務	港交所	388 HK	2,769	36.7	29.0	26.5	7.0	3.0	24.5
	國泰君安	2611 HK	1,351	12.4	15.6	13.1	1.1	2.3	6.6
	中信証券	6030 HK	1,728	13.5	13.5	12.0	1.0	3.0	7.5
房地產	新鴻基	16 HK	3,071	7.3	9.4	8.8	0.5	4.8	6.0
	中國海外	688 HK	2,761	6.8	6.7	5.8	0.9	3.8	14.5
	領展	823 HK	1,521	9.1	27.0	24.4	0.9	3.7	4.1
	長實集團	1113 HK	1,967	6.6	7.9	7.5	0.6	3.7	10.2
	碧桂園	2007 HK	1,881	6.3	4.8	3.7	1.4	7.1	31.4
	萬科企業	2202 HK	2,787	8.8	7.1	5.8	1.6	5.0	23.9
	中國恒大	3333 HK	2,445	9.0	5.0	4.2	1.5	13.6	33.3
石油	中石化	386 HK	8,124	14.1	9.0	8.9	1.0	8.6	11.0
	中石油	857 HK	10,817	43.7	14.9	12.6	0.8	3.6	5.1
	中海油	883 HK	6,045	21.8	9.3	8.1	1.3	5.0	14.6
資源	鞍鋼股份	347 HK	491	7.8	5.6	5.9	0.8	5.6	14.1
	江西銅業	358 HK	319	17.0	11.7	10.0	0.6	3.5	4.9
	海螺水泥	914 HK	2,199	12.3	7.0	7.1	1.8	5.9	27.7
	中國神華	1088 HK	3,699	6.9	7.2	7.4	1.0	5.8	14.4
	中國鋁業	2600 HK	446	29.5	18.6	12.8	1.0	0.3	5.3
	紫金礦業	2899 HK	675	16.2	13.5	12.7	1.5	3.8	12.1
	洛陽鉬業	3993 HK	708	20.8	12.0	11.5	1.5	4.8	13.3
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,688	9.3	8.1	7.2	0.9	1.9	11.5
	中國鐵建	1186 HK	1,401	7.9	6.7	5.9	0.8	2.3	12.2
	中國中車	1766 HK	2,035	16.6	14.9	12.6	1.4	2.5	9.8
	中國交建	1800 HK	1,203	6.0	5.3	4.7	0.5	3.6	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	688	18.6	17.6	16.2	3.9	3.1	22.9	
	萬洲國際	288 HK	895	10.0	10.5	9.6	1.4	4.1	14.2	
	華潤啤酒	291 HK	886	67.3	38.3	29.3	4.1	0.9	10.9	
	康師傅	322 HK	702	34.2	25.2	21.5	3.1	2.1	12.6	
	恆安國際	1044 HK	758	17.7	17.1	15.8	3.8	4.0	23.2	
	蒙牛乳業	2319 HK	962	41.3	27.6	21.5	3.4	0.9	12.9	
	達利食品	3799 HK	756	19.6	17.4	15.2	4.4	3.4	26.7	
醫藥保健	石藥集團	1093 HK	1,142	40.2	30.9	24.2	6.4	1.1	21.8	
	國藥控股	1099 HK	1,083	18.2	17.0	14.8	2.4	1.8	15.6	
	中生製藥	1177 HK	997	35.8	29.5	24.5	5.8	0.8	25.4	
	復星醫藥	2196 HK	678	18.5	18.9	15.9	2.1	1.7	11.1	
	華潤醫藥	3320 HK	748	21.6	18.3	15.5	1.3	1.2	8.0	
非必須消費品	中升控股	881 HK	339	8.7	7.6	6.4	1.5	2.9	22.2	
	海爾電器	1169 HK	481	12.6	10.4	9.5	1.8	2.1	18.7	
	利福國際	1212 HK	205	7.6	11.8	10.7	4.6	4.6	41.6	
	新秀麗	1910 HK	340	12.8	16.3	13.1	2.2	2.1	13.9	
	普拉達	1913 HK	729	42.5	34.3	28.8	2.8	3.1	10.6	
	周大福	1929 HK	706	23.1	14.6	12.9	2.1	5.0	14.5	
	安踏體育	2020 HK	925	26.1	20.5	16.6	5.1	3.6	27.2	
	高鑫零售	6808 HK	903	29.0	28.6	27.1	3.3	1.5	12.2	
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	1,854	17.5	14.0	13.1	2.9	2.1	22.2	
	永利澳門	1128 HK	840	22.8	13.1	11.8	28.0	8.2	225.4	
	金沙中國	1928 HK	2,562	20.4	15.5	14.2	7.3	6.5	46.1	
電訊	中國電信	728 HK	3,100	14.8	13.7	12.7	0.8	3.0	6.1	
	中國聯通	762 HK	2,573	106.6	27.0	17.3	0.7	1.5	2.7	
	中國鐵塔	788 HK	2,042	n.a.	68.6	32.2	1.0	0.7	1.6	
	中國移動	941 HK	14,927	11.6	11.5	11.5	1.3	4.2	11.4	
科技	騰訊控股	700 HK	26,580	32.6	29.5	23.3	7.0	0.4	26.2	
	小米集團	1810 HK	2,980	n.a.	30.3	20.4	3.9	0.0	-15.4	
	瑞聲科技	2018 HK	671	11.2	13.5	11.6	2.9	3.1	23.7	
	舜宇光學	2382 HK	793	24.0	22.5	16.0	7.3	1.1	35.5	
	美團點評	3690 HK	3,092	n.a.	n.a.	n.a.	4.6	n.a.	-94.0	
公用事業	中電控股	2 HK	2,165	15.2	14.9	16.7	1.9	3.5	12.9	
	中華煤氣	3 HK	2,280	27.7	26.4	25.2	3.5	2.4	13.6	
	電能實業	6 HK	1,116	13.4	14.1	14.1	1.3	5.4	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