

## 中美貿易談判進入衝刺階段 美聯儲或提早結束縮表

| 各國指數      | 收市價    | 一週變動% | 年初至今%  |
|-----------|--------|-------|--------|
| 恒生指數      | 27,901 | -0.16 | 7.95   |
| 國企指數      | 10,937 | -0.18 | 8.03   |
| 創業板指數     | 135    | -0.41 | -7.50  |
| 上證綜合指數    | 2,682  | 2.45  | 7.56   |
| 滬深300指數   | 3,339  | 2.81  | 10.90  |
| 日經225指數   | 20,901 | 2.79  | 4.43   |
| 道瓊斯指數     | 25,883 | 3.09  | 10.96  |
| 標普500指數   | 2,776  | 2.50  | 10.72  |
| 納斯達克指數    | 7,472  | 2.39  | 12.62  |
| 羅素2000指數  | 1,569  | 4.17  | 16.36  |
| 德國DAX指數   | 11,300 | 3.60  | 7.02   |
| 法國CAC指數   | 5,153  | 3.86  | 8.93   |
| 英國富時100指數 | 7,237  | 2.34  | 7.56   |
| 波羅的海指數    | 639    | 6.32  | -49.72 |

| 預期估值     | 市盈率(x) | 市帳率(x) | 股息率(%) |
|----------|--------|--------|--------|
| 恒生指數     | 10.85  | 1.32   | 3.73   |
| 國企指數     | 8.25   | 1.12   | 4.08   |
| 上證綜合指數   | 10.19  | 1.41   | 3.05   |
| MSCI中國指數 | 11.31  | 1.68   | 2.62   |
| 道瓊斯指數    | 15.67  | 3.98   | 2.37   |

| 波幅指數   | 收市價   | 一週變動% | 年初至今%  |
|--------|-------|-------|--------|
| VIX指數  | 14.91 | -5.15 | -41.35 |
| VHSI指數 | 18.13 | -0.98 | -27.57 |

| 外匯     | 收市價    | 一週變動% | 年初至今% |
|--------|--------|-------|-------|
| 美匯指數   | 96.90  | 0.28  | 0.76  |
| 歐元兌美元  | 1.13   | -0.24 | -1.49 |
| 英鎊兌美元  | 1.29   | -0.42 | 1.06  |
| 美元兌人民幣 | 6.77   | 0.42  | -1.53 |
| 美元兌日圓  | 110.47 | 0.67  | 0.71  |

| 利率        | 收市價  | 一週變動% | 年初至今%  |
|-----------|------|-------|--------|
| 5年期美國國債   | 2.49 | 1.99  | -0.72  |
| 10年期美國國債  | 2.66 | 1.09  | -0.80  |
| 三個月Shibor | 2.85 | 1.70  | -14.26 |
| 三個月Libor  | 2.68 | -0.55 | -4.44  |

資料來源：彭博、西證證券經紀。

**香港股市上週下跌，內地股市上升。**恒生指數按週下跌 0.2%至 27,901 點，國企指數按週下跌 0.2%至 10,937 點，日均成交按週增加 67.1%至 1,023 億港元。上證綜合指數上週上升 2.5%至 2,682 點，日均成交為人民幣 3,949 億元。

**科網硬件股上漲，博彩及內房股走軟。**科網硬件股大幅上升，其中高偉電子(1415.HK)及信利國際(732.HK)分別大漲 19.1%及 20.2%；有券商指內地資本管制新規或損澳門博彩業 VIP 市場，博彩股跑輸大市，其中新濠國際發展(200.HK)及永利澳門(1128.HK)分別下跌 8.0%及 7.9%；內房股也走低，碧桂園(2007.HK)股價週內下跌 7.3%。其他個股方面，中國國務院決定對罕見病藥品給予增值稅優惠，金斯瑞(1548.HK)股價週內上升 18.1%。

**中美貿易談判進入衝刺階段。**上週中美結束了新一輪貿易談判，雙方都釋放積極信號，表示在技術轉讓及知識產權保護等重要且困難的方面取得原則性共識。談判最後期限將至，貿易談判已進入衝刺階段，本週兩國將在華盛頓舉行更高級別的貿易會談。特朗普此前表示若談判進展順利將考慮延長加征關稅期限以保證協議的達成，緩解了對貿易戰短期內升級的憂慮。

**美聯儲或提早結束縮表。**本週美聯儲將公布 1 月份會議紀要，隨著美國經濟數據疲弱，有官員預測美聯儲今年將加息不多於一次；另外，此前鮑威爾在講話中提及美聯儲將靈活調整資產負債表，暗示在暫緩加息後美聯儲的又一重大政策轉變。此前已有多名美聯儲官員表示應在年內結束縮表，本次會議紀要中關於縮表路徑的描述將引發市場關注，本週將有更多官員於發表講話。

**脫歐難破僵局。**英國首相文翠珊上週再度受挫，繼歐盟拒絕重新談判後，英國議會也否決了其修訂後脫歐方案。本週，文翠珊將與多位歐盟領導人一一會談，尋求對其脫歐協議稍作改變。

**本週恒指或走高。**目前恒生指數/國企指數預測市盈率分別為 10.9/8.3 倍，與過去三年之平均估值 11.0/8.0 倍相若。寄望中美貿易談判取得突破，本週恒指或將走高。

## 一週重要資料

| 日期    | 國家 | 指數                 |       | 預測    | 前值     |
|-------|----|--------------------|-------|-------|--------|
| 02/19 | 美國 | NAHB 房屋市場指數        | 二月    | 59    | 58     |
| 02/21 | 香港 | 失業率 經季調            | 一月    | 2.90% | 2.80%  |
| 02/21 | 美國 | 費城聯準企業展望           | 二月    | 14.7  | 17     |
| 02/21 | 美國 | 首次申請失業救濟金人數        | 二月十六日 | 230k  | 239k   |
| 02/21 | 美國 | 連續申請失業救濟金人數        | 二月九日  | 1740k | 1773k  |
| 02/21 | 美國 | 耐久財訂單              | 十二月初值 | 1.80% | 0.70%  |
| 02/21 | 美國 | 耐久財(運輸除外)          | 十二月初值 | 0.30% | -0.40% |
| 02/21 | 美國 | 資本財新訂單非國防(飛機除外)    | 十二月初值 | 0.10% | -0.60% |
| 02/21 | 美國 | 資本財銷貨非國防(飛機除外)     | 十二月初值 | 0.00% | -0.20% |
| 02/21 | 美國 | Markit美國製造業採購經理人指數 | 二月初值  | 55    | 54.9   |
| 02/21 | 美國 | Markit美國服務業採購經理人指數 | 二月初值  | 54.3  | 54.2   |
| 02/21 | 美國 | 領先指數               | 一月    | 0.20% | -0.10% |
| 02/21 | 美國 | 成屋銷售               | 一月    | 5.00m | 4.99m  |
| 02/21 | 美國 | 成屋銷售(月比)           | 一月    | 0.20% | -6.40% |
| 02/22 | 香港 | 綜合CPI(年比)          | 一月    | 2.50% | 2.50%  |
| 02/25 | 美國 | 躉售存貨(月比)           | 十二月終值 | 0.40% | --     |

## 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  | 1,258  | 10.1 | 22.3   | 8.2  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 比亞迪  | 1211 HK | 1,374  | 30.9 | 67.7   | 28.6 | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 廣汽集團 | 2238 HK | 947    | 6.6  | 24.9   | 6.1  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
| 銀行   | 匯豐控股 | 5 HK    | 13,294 | 17.6 | 55.3   | 11.1 | 1.0    | n. a.  | 9.0      |
|      | 建設銀行 | 939 HK  | 17,001 | 6.1  | 30.0   | 5.3  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 農業銀行 | 1288 HK | 12,739 | 5.4  | 24.1   | 4.9  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 工商銀行 | 1398 HK | 20,743 | 6.3  | 28.6   | 5.6  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 中國銀行 | 3988 HK | 10,362 | 5.4  | 31.9   | 4.8  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
| 保險   | 友邦保險 | 1299 HK | 8,840  | 18.3 | 51.8   | 17.6 | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 中國平安 | 2318 HK | 13,966 | 13.2 | 32.4   | 9.9  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 中國人壽 | 2628 HK | 5,331  | 14.4 | 95.5   | 13.1 | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
| 金融服務 | 港交所  | 388 HK  | 3,139  | 41.6 | 150.3  | 31.0 | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 國泰君安 | 2611 HK | 1,508  | 13.4 | 297.9  | 15.0 | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 中信証券 | 6030 HK | 2,050  | 15.5 | 80.9   | 14.8 | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
| 房地產  | 新鴻基  | 16 HK   | 3,836  | 9.2  | 22.8   | 11.0 | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 中國海外 | 688 HK  | 3,172  | 7.8  | 16.8   | 6.6  | 1.1    | n. a.  | n. a.    |
|      | 領展   | 823 HK  | 1,827  | 10.9 | n. a.  | 29.3 | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 長實集團 | 1113 HK | 2,373  | 8.0  | 19.6   | 8.8  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 碧桂園  | 2007 HK | 2,269  | 7.3  | 9.3    | 4.5  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 萬科企業 | 2202 HK | 3,317  | 10.2 | 10.4   | 6.9  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 中國恒大 | 3333 HK | 3,149  | 11.3 | 20.9   | 5.2  | 1.9    | n. a.  | n. a.    |
| 石油   | 中石化  | 386 HK  | 7,882  | 13.3 | 87.6   | 10.0 | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 中石油  | 857 HK  | 9,114  | 35.7 | 122.5  | 13.1 | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 中海油  | 883 HK  | 5,929  | 20.8 | 16.2   | 9.8  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
| 資源   | 鞍鋼股份 | 347 HK  | 413    | 6.3  | 37.8   | 6.6  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 江西銅業 | 358 HK  | 352    | 18.2 | 79.5   | 11.0 | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 海螺水泥 | 914 HK  | 2,247  | 12.2 | 21.4   | 7.2  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 中國神華 | 1088 HK | 3,799  | 6.8  | 28.9   | 7.4  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 中國鋁業 | 2600 HK | 426    | 27.4 | 246.3  | 18.2 | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 紫金礦業 | 2899 HK | 696    | 16.3 | n. a.  | 12.8 | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 洛陽鉬業 | 3993 HK | 708    | 20.2 | 56.5   | 12.0 | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
| 鐵路基建 | 中國中鐵 | 390 HK  | 1,697  | 9.1  | 24.6   | 7.1  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 中國鐵建 | 1186 HK | 1,472  | 8.0  | 17.3   | 6.0  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 中國中車 | 1766 HK | 2,299  | 18.2 | 44.5   | 13.7 | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|      | 中國交建 | 1800 HK | 1,307  | 6.3  | 10.7   | 5.0  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |

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  | 800    | 21.0  | 71.0   | 19.1  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 萬洲國際 | 288 HK  | 1,085  | 12.1  | 31.4   | 11.9  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 華潤啤酒 | 291 HK  | 1,002  | 73.9  | n. a.  | 36.0  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 康師傅  | 322 HK  | 601    | 28.4  | n. a.  | 19.4  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 恆安國際 | 1044 HK | 763    | 17.3  | 34.2   | 15.7  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 蒙牛乳業 | 2319 HK | 990    | 41.3  | 60.3   | 21.5  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 達利食品 | 3799 HK | 742    | 18.7  | 33.3   | 14.7  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
| 醫藥保健   | 石藥集團 | 1093 HK | 848    | 29.9  | 93.8   | 18.6  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 國藥控股 | 1099 HK | 1,042  | 15.8  | n. a.  | 13.0  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 中生製藥 | 1177 HK | 867    | 30.4  | 118.7  | 22.6  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 復星醫藥 | 2196 HK | 648    | 17.2  | n. a.  | 15.9  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 華潤醫藥 | 3320 HK | 704    | 20.4  | n. a.  | 14.5  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
| 非必須消費品 | 中升控股 | 881 HK  | 373    | 9.3   | n. a.  | 7.4   | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 海爾電器 | 1169 HK | 614    | 15.6  | n. a.  | 10.7  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 利福國際 | 1212 HK | 197    | 7.3   | n. a.  | 10.8  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 新秀麗  | 1910 HK | 363    | 13.7  | n. a.  | 15.4  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 普拉達  | 1913 HK | 716    | 41.6  | 62.1   | 31.5  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 周大福  | 1929 HK | 701    | 22.9  | 28.0   | 14.8  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 安踏體育 | 2020 HK | 1,126  | 30.9  | 45.2   | 19.7  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 高鑫零售 | 6808 HK | 765    | 23.8  | n. a.  | 23.4  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
| 澳門博彩   | 銀河娛樂 | 27 HK   | 2,238  | 21.1  | 62.3   | 16.2  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 永利澳門 | 1128 HK | 929    | 25.2  | 59.0   | 14.7  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 金沙中國 | 1928 HK | 2,909  | 23.1  | 76.5   | 16.9  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
| 電訊     | 中國電信 | 728 HK  | 3,496  | 16.2  | 74.4   | 13.7  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 中國聯通 | 762 HK  | 2,806  | 112.8 | 789.6  | 17.8  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 中國鐵塔 | 788 HK  | 3,115  | n. a. | n. a.  | 47.6  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 中國移動 | 941 HK  | 17,056 | 12.9  | 65.8   | 12.4  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
| 科技     | 騰訊控股 | 700 HK  | 31,779 | 37.8  | 149.1  | 28.7  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 小米集團 | 1810 HK | 2,662  | n. a. | 154.7  | 19.3  | 3.2    | n. a.  | n. a.    |
|        | 瑞聲科技 | 2018 HK | 627    | 10.2  | 40.2   | 12.0  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 舜宇光學 | 2382 HK | 931    | 27.4  | n. a.  | 20.4  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 美團點評 | 3690 HK | 3,207  | n. a. | n. a.  | n. a. | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
| 公用事業   | 中電控股 | 2 HK    | 2,375  | 16.7  | n. a.  | 18.6  | n. a.  | n. a.  | n. a.    |
|        | 中華煤氣 | 3 HK    | 2,702  | 32.9  | 30.8   | 29.5  | 4.2    | 2.0    | 13.6     |
|        | 電能實業 | 6 HK    | 1,132  | 13.6  | 14.6   | 14.6  | 1.4    | 5.2    | 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