

中美貿易戰或有轉機 關注美伊局勢進展

各國指數	收市價	一週變動%	年初至今%
恒生指數	28,474	5.00	10.17
國企指數	10,921	4.81	7.87
創業板指數	104	-0.88	-28.67
上證綜合指數	3,002	4.16	20.37
滬深300指數	3,834	4.90	27.35
日經225指數	21,259	0.67	6.21
道瓊斯指數	26,719	2.41	14.54
標普500指數	2,950	2.20	17.70
納斯達克指數	8,032	3.01	21.05
羅素2000指數	1,550	1.78	14.91
德國DAX指數	12,340	2.01	16.87
法國CAC指數	5,528	2.99	16.86
英國富時100指數	7,408	0.84	10.10
波羅的海指數	1,239	14.19	-2.52

預期估值	市盈率(x)	市帳率(x)	股息率(%)
恒生指數	11.28	1.26	3.63
國企指數	8.70	1.10	3.91
上證綜合指數	11.62	1.49	2.69
MSCI中國指數	12.14	1.61	2.39
道瓊斯指數	16.60	4.09	2.36

波幅指數	收市價	一週變動%	年初至今%
VIX指數	15.4	0.79	-39.42
VHSI指數	17.40	-3.71	-30.48

外匯	收市價	一週變動%	年初至今%
美匯指數	96.22	-1.39	0.05
歐元兌美元	1.14	1.44	-0.85
英鎊兌美元	1.27	1.18	-0.13
美元兌人民幣	6.87	-0.82	-0.15
美元兌日圓	107.32	-1.14	-2.16

利率	收市價	一週變動%	年初至今%
5年期美國國債	1.79	-2.29	-28.69
10年期美國國債	2.05	-1.27	-23.48
三個月Shibor	2.93	-0.55	-12.02
三個月Libor	2.35	-2.20	-16.33

資料來源：彭博、西證證券經紀

香港和內地股市上週上升。恒生指數按週上升5.0%至28,474點，國企指數按週上升4.8%至10,921點，日均成交按週增加7.7%至919億港元。上證綜合指數按週上升4.2%至3,002點，日均成交按週增加1.5%至人民幣4,722億元。

各版塊均走高，中資券商、油氣開採及物業管理股表現突出。中資券商股漲幅較大，其中中信證券(6030.HK)及HTSC(6886.HK)週內分別上漲10.6%及17.8%；美伊關係持續緊張油價上漲，提振油氣開採股，聯合能源(467.HK)及中海油(883.HK)週內分別上漲14.9%及9.2%；物業管理股造好，中海物業(2669.HK)股價週內大漲11.5%。其他個股方面，中電(2.HK)發布盈利預警遭券商看淡，股價逆市下跌3.0%。

中美貿易戰或迎來轉機。G20峰會將在日本舉行，上週中美特朗普及習近平通話，中方證實習近平及特朗普將於G20峰會上會面。特朗普於上週宣布參選連任美國總統，不過有消息指其支持率遠遠落後於民主黨拜登，因此特朗普急於解決貿易問題。此前一個月特朗普多次利用華為向中方施壓尋求中方的妥協，不過後者態度強硬，似乎打定主意與美國打持久戰。我們預計雖然本次峰會上不太可能達成貿易協議，但為挽回大選不利地位，特朗普可能在某些領域向中國做出妥協，貿易戰將有轉機。

關注美伊局勢進展。上週美伊緊張關係持續升溫，油價大漲，而目前伊朗沒有退讓跡象，美國雖然叫停了對伊朗的軍事打擊，但也同意了對其進行網絡攻擊，並於週末威脅對伊朗實施新的制裁以阻止其擁有核武器。本週需關注美伊局勢走向，油價可能較為波動。

中國將公布6月製造業PMI。本週將公布6月中國官方製造業PMI，近期數據較為低迷，5月已跌至49.4，6月製造業PMI數據或仍因貿易戰而受壓，市場預期為49.5。

恒指本週或走高。目前恒生指數/國企指數預測市盈率分別為11.3/8.7倍，與過去三年之平均估值11.0/8.0倍相若。市場普遍預計中美貿易局勢將取得進展，本週恒指或走高。

一週重要資料

日期	國家	指數		預測	前值
06/24	美國	芝加哥聯邦準備銀行全國經濟活動指數	五月	-0.05	-0.45
06/24	美國	達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數	六月	-2	-5.3
06/25	香港	出口(年比)	五月	-4.50%	-2.60%
06/25	香港	進口(年比)	五月	-5.80%	-5.50%
06/25	香港	貿易收支(港幣)	五月	-36.8b	-35.1b
06/25	美國	FHFA房價指數月比	四月	0.20%	0.10%
06/25	美國	標普CoreLogic凱斯席勒20城市(月比)(經季調)	四月	0.10%	0.09%
06/25	美國	標普CoreLogic凱斯席勒20城市(年比, 未經季調)	四月	2.50%	2.68%
06/25	美國	標普CoreLogic凱斯席勒20城市指數(未經季調)	四月	215.6	214.09
06/25	美國	標普CoreLogic凱斯席勒美國房價指數(年比, 未經季調)	四月	3.50%	3.72%
06/25	美國	聯準會里奇蒙分行製造業指數	六月	4	5
06/25	美國	新屋銷售	五月	685k	673k
06/25	美國	新屋銷售(月比)	五月	1.80%	-6.90%
06/25	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	六月	131	134.1
06/26	美國	耐久財訂單	五月初值	0.00%	-2.10%
06/26	美國	耐久財(運輸除外)	五月初值	0.10%	0.00%
06/26	美國	資本財新訂單非國防(飛機除外)	五月初值	0.10%	-1.00%
06/26	美國	資本財銷貨非國防(飛機除外)	五月初值	0.10%	0.00%
06/26	美國	進階商品貿易餘額	五月	-\$72.0b	-\$72.1b
06/26	美國	躉售存貨(月比)	五月初值	0.50%	0.80%
06/27	美國	GDP年化(季比)	第一季	3.20%	3.10%
06/27	美國	個人消費	第一季	1.30%	1.30%
06/27	美國	首次申請失業救濟金人數	六月廿二日	218k	216k
06/27	美國	GDP價格指數	第一季	0.80%	0.80%
06/27	美國	連續申請失業救濟金人數	六月十五日	1665k	1662k
06/27	美國	個人消費支出核心指數(季比)	第一季	1.00%	1.00%
06/27	美國	成屋待完成銷售(月比)	五月	1.00%	-1.50%
06/27	美國	堪薩斯城聯邦製造業展望企業活動指數	六月	0	4
06/28	美國	個人所得	五月	0.30%	0.50%
06/28	美國	個人支出	五月	0.50%	0.30%
06/28	美國	實質個人支出	五月	0.40%	0.00%
06/28	美國	PCE平減指數(月比)	五月	0.20%	0.30%
06/28	美國	PCE平減指數(年比)	五月	1.50%	1.50%
06/28	美國	PCE核心平減指數月比	五月	0.20%	0.20%
06/28	美國	PCE核心平減指數年比	五月	1.60%	1.60%
06/28	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	六月	53.8	54.2
06/28	美國	密西根大學市場氣氛	六月終值	98	97.9
06/30	中國	製造業PMI	六月	49.5	49.4
06/30	中國	非製造業PMI	六月	54.1	54.3
07/01	中國	財新中國製造業採購經理人指數	六月	49.9	50.2
07/01	美國	ISM製造業指數	六月	51.2	52.1

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 (億港元)	經調整市盈率(x)			市帳率(x) 1年預測	股息率(%) 1年預測	股本回報率(%) 1年預測
				歷史	1年預測	2年預測			
汽車	吉利汽車	175 HK	1,193	8.2	8.2	7.2	1.9	2.8	25.6
	比亞迪	1211 HK	1,289	46.2	33.1	28.4	2.0	0.5	5.9
	廣汽集團	2238 HK	808	6.5	6.4	5.8	0.8	5.3	13.5
銀行	匯豐控股	5 HK	13,083	11.7	11.7	11.4	1.0	6.1	8.5
	建設銀行	939 HK	16,426	5.7	5.4	5.1	0.7	5.5	13.3
	農業銀行	1288 HK	11,479	4.9	4.8	4.5	0.6	6.3	12.6
	工商銀行	1398 HK	21,135	6.3	6.0	5.7	0.8	5.0	13.0
	中國銀行	3988 HK	9,626	5.1	4.6	4.4	0.5	6.7	11.5
保險	友邦保險	1299 HK	9,997	46.0	19.8	17.5	2.9	1.6	15.4
	中國平安	2318 HK	17,174	10.0	11.5	10.1	2.3	2.6	21.2
	中國人壽	2628 HK	5,461	43.6	13.0	12.3	1.4	3.0	10.6
金融服務	港交所	388 HK	3,482	36.9	33.1	29.3	8.1	2.7	24.9
	國泰君安	2611 HK	1,236	18.9	11.0	9.9	0.9	3.5	8.8
	中信証券	6030 HK	1,927	18.0	12.4	11.4	1.0	3.2	8.1
房地產	新鴻基	16 HK	3,854	13.1	11.6	10.6	0.7	3.7	5.9
	中國海外	688 HK	3,046	8.2	6.7	5.7	1.0	4.0	14.9
	領展	823 HK	2,027	34.3	32.7	30.2	1.1	3.0	3.3
	長實集團	1113 HK	2,249	9.5	8.0	8.9	0.6	3.4	8.3
	碧桂園	2007 HK	2,556	6.7	5.4	4.6	1.5	5.7	30.5
	萬科企業	2202 HK	3,295	8.3	7.0	6.1	1.5	4.9	23.6
	中國恒大	3333 HK	2,947	6.9	5.0	4.6	1.6	10.7	36.1
石油	中石化	386 HK	6,465	8.4	9.2	8.7	0.8	8.0	8.8
	中石油	857 HK	7,980	8.0	11.5	10.4	0.6	4.6	4.8
	中海油	883 HK	6,018	10.7	9.6	9.1	1.2	5.1	12.8
資源	鞍鋼股份	347 HK	257	3.5	6.7	6.3	0.5	4.1	7.6
	江西銅業	358 HK	361	14.7	11.3	10.6	0.6	2.7	5.4
	海螺水泥	914 HK	2,520	7.4	7.6	7.9	1.7	4.3	24.1
	中國神華	1088 HK	3,385	6.4	7.0	7.1	0.8	5.8	12.5
	中國鋁業	2600 HK	483	153.3	22.9	14.0	0.8	0.0	3.8
	紫金礦業	2899 HK	735	12.6	13.1	12.0	1.5	4.0	11.8
	洛陽鉬業	3993 HK	538	10.5	17.1	17.5	1.1	3.1	6.3
鐵路基建	中國中鐵	390 HK	1,400	5.6	6.5	5.8	0.6	2.6	11.1
	中國鐵建	1186 HK	1,354	6.7	5.9	5.4	0.6	2.6	11.5
	中國中車	1766 HK	1,917	16.3	12.3	10.7	1.2	3.1	10.1
	中國交建	1800 HK	1,203	5.1	4.9	4.7	0.5	4.0	10.6

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 (億港元)	經調整市盈率(x)			市帳率(x) 1年預測	股息率(%) 1年預測	股本回報率(%) 1年預測
				歷史	1年預測	2年預測			
快速消費品	中國旺旺	151 HK	780	22.3	18.4	17.3	4.3	3.6	23.9
	萬洲國際	288 HK	1,184	16.0	12.1	11.0	1.7	3.7	15.6
	華潤啤酒	291 HK	1,187	63.8	52.4	36.3	5.2	0.7	9.6
	康師傅	322 HK	725	23.6	24.0	22.1	3.1	2.9	13.3
	恆安國際	1044 HK	675	15.7	14.1	13.0	3.3	4.8	24.0
	蒙牛乳業	2319 HK	1,195	33.9	26.8	22.2	3.7	0.9	14.4
	達利食品	3799 HK	716	17.0	15.3	13.9	3.7	3.4	24.8
醫藥保健	石藥集團	1093 HK	762	22.3	17.2	14.1	3.9	1.8	23.7
	國藥控股	1099 HK	810	11.7	11.0	9.8	1.5	2.7	14.8
	中生製藥	1177 HK	967	n. a.	26.9	23.5	2.9	0.9	10.5
	復星醫藥	2196 HK	592	22.2	17.1	14.4	1.7	1.8	10.3
非必須消費品	創科實業	669 HK	1,059	23.7	20.9	18.0	4.1	1.8	19.7
	中升控股	881 HK	465	11.2	9.8	8.4	1.9	2.1	20.7
	海爾電器	1169 HK	607	14.7	12.2	11.4	1.9	2.1	16.6
	利福國際	1212 HK	167	9.2	8.7	8.0	4.8	6.1	58.7
	新秀麗	1910 HK	248	11.7	13.6	12.1	1.5	3.6	12.2
	普拉達	1913 HK	649	44.7	36.2	34.5	2.4	2.7	9.1
	周大福	1929 HK	775	19.4	15.0	13.5	2.5	5.2	16.7
	安踏體育	2020 HK	1,395	29.9	23.7	19.5	6.8	1.4	29.2
	高鑫零售	6808 HK	685	21.3	23.2	21.4	2.4	1.9	10.6
澳門博彩	銀河娛樂	27 HK	2,216	16.4	16.5	15.6	3.1	1.8	19.8
	永利澳門	1128 HK	880	13.8	14.9	13.2	51.5	6.6	322.2
	金沙中國	1928 HK	3,016	18.7	17.7	16.0	8.4	5.5	47.6
電訊	中國電信	728 HK	3,189	12.5	12.7	11.8	0.8	3.3	6.3
	中國聯通	762 HK	2,616	17.3	16.8	12.3	0.7	2.3	4.3
	中國鐵塔	788 HK	3,696	70.0	59.6	37.0	1.8	1.0	3.0
	中國移動	941 HK	14,538	10.8	10.8	10.5	1.1	4.8	10.9
科技	騰訊控股	700 HK	33,742	46.6	31.8	25.6	7.0	0.3	24.6
	小米集團	1810 HK	2,355	189.9	18.9	14.3	2.5	0.0	13.6
	瑞聲科技	2018 HK	531	12.5	15.6	13.1	2.3	2.8	15.1
	舜宇光學	2382 HK	877	30.9	22.7	17.4	6.3	1.3	31.7
	美團點評	3690 HK	3,703	n. a.	n. a.	102.9	3.7	0.0	-5.5
公用事業	中電控股	2 HK	2,183	15.7	20.1	17.4	1.9	3.5	10.4
	中華煤氣	3 HK	2,962	32.2	34.0	31.6	4.5	2.0	13.5
	電能實業	6 HK	1,214	15.9	15.9	15.5	1.4	5.0	9.3

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	行業
買入：未來一年，公司絕對收益率為 50%以上	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，公司絕對收益率介於 20%與 50%之間	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，公司絕對收益率介於-20%與 20%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，公司絕對收益率為-20%以下	回避：未來一年，行業整體絕對收益率為-20%以下