

留意 A 股反弹后走势和美联储加息的影响

2018.09.24

苏培海(分析师)

电话: 020-88836117
邮箱: suph@gzgzhs.com.cn
执业编号: A1310515120001

策略产品

- 1、周策略、月策略、年策略
- 2、国企改革专题系列
- 3、月度股票池

本周港股:

1. 市场回顾

恒指上周一下跌后连升四日, 整体累升 667 点或 2.45%, 收报 27953 点; 全周股指波动约为 1316 点, 指数波幅环比有所上升; 而国企指数累计涨 451 点或 4.27%, 收报 11027 点; 上周主板日均成交额约为 929.2 亿元, 环比数据相约。

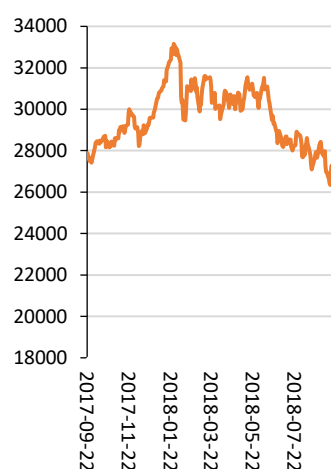
2. 港股策略展望

留意 A 股反弹后走势和美联储加息的影响。港股上周连续四日上升并反弹至 50 天线以上, 主要受美股创新高以及 A 股反弹的利好带动。本周美联储加息, 预计美联储加息的情况下, 香港银行业可能跟随, 在息率有望走高的情况下, 港元上周五上升, 涨幅扩至十五年以来最大, 曾经升 0.63% 至 7.793, 为 2003 年 9 月以来最大涨幅。而 3 个月港元 Hibor 在周五上升 3 个基点至 2.125%, 为 08 年 12 月以来最高。本周港股通只有一个交易日, 加上接近月底, 市场仍需关注美国加息和贸易战的影响。本周需留意的经济数据包括中国服务贸易差额、制造业和非制造业 PMI, 美国新屋销售、耐用品订单、GDP、个人消费支出和就业数据等, 以及美联储加息。港股现稳在 27000 点, 短期需留意经济数据、A 股反弹后走势以及美联储加息对市场影响, 料恒指会在 26800-28000 点之间上落, 国企指数则在 10,000-11,400 之间位置。

港股行业配置: 澳门博彩、中资金融、环保新能源、中资电讯。1) 今年首 8 个月累计博彩收入按年升 17.5% 至 2021 亿澳门元。2) 四大行 18 年 1H 净利润增速回升, 不良贷款率回落, 息差均有所改善。3) 环保十三五规划使得行业仍有较大发展空间, 一季度环保 PPP 同比增 8 倍。4) 1-6 月全国风电发电量同比增 28.7% 至 1917 亿千瓦时, 平均利用小时数同比增 159 小时至 1143 小时。

世界各地指数	上个收市价	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)
恒生指数	27953.58	2.45	0.23	-6.57
恒生国企指数	11027.13	4.27	1.39	-5.83
上证综指	2797.48	4.32	2.65	-15.41
深证综指	8409.18	3.64	-0.66	-23.83
道琼斯工业指数	26743.5	2.25	3.00	8.19
纳斯达克指数	7986.96	-0.29	-1.51	15.70
标普 500	2929.67	0.85	0.97	9.58
富时 100	7490.23	2.55	0.78	-2.57
法国 CAC40	5494.17	2.65	1.61	3.42
德国 DAX	12430.88	2.53	0.54	-3.77

恒生指数



数据支持: 朱俊谦

广证恒生宏观策略公众号





目 录

目 录	2
图表目录	2
1. 港股市场一览	4
1.1 港股市场回顾：港股上周涨 667 点，全球主要股市上升及贸易战消息被消化	4
1.2 策略展望：留意 A 股反弹后走势和美联储议息的影响	4
1.3 上周港股要闻：银行公会：港汇急升非单一因素，加息时机再拉近	9
1.4 上周海外事件：特朗普称美国关税政策已对中国造成巨大冲击、美拟制裁中国中央军委装备发展部	10
2. 市场行情回顾	11
2.1 指数表现与估值	11
2.2 资金流动性	14
3. 港股行业情况	17
3.1 港股行业动态	17
3.2 上周个股消息	18
4. 重大经济数据	21

图表目录

图表 1 看好板块亮点	5
图表 2 恒生指数对比成交金额	11
图表 3 恒生指数对比上证和深证指数 (%)	11
图表 4 主要恒生指数对比 (%)	12
图表 5 恒生大、中、小型股指数对比 (%)	12
图表 6 世界各地指数一周表现 (%)	12
图表 7 恒指指数过去十年 PE 估值	13
图表 8 国企指数过去十年 PE 估值	13
图表 9 世界各地指数 PE 估值	13
图表 10 离岸、在岸人民币、香港汇率	14
图表 11 恒生指数对比美元指数	14
图表 12 LIBOR 对比 HIBOR (1 月)	14
图表 13 月 LIBOR 对比 HIBOR 及美元兑港币	14
图表 14 恒生指数对比 VIX 恐慌指数	15
图表 15 恒生 AH 溢价指数	15
图表 16 整体港股通每日买卖成交情况	15
图表 17 整体港股通对港股总交易额占比	15
图表 18 沪市港股通每日额度使用占比	16
图表 19 深市港股通每日额度使用占比	16
图表 20 沪深市港股通净买入情况	16
图表 21 恒生港股通指数	16
图表 22 港股各行业指数一周涨跌幅 (%)	18



图表 23 港股行业指数年初至今涨跌幅 (%)	18
图表 24 港股各行业指数 PE 估值.....	18
图表 25 恒指成分股周涨幅前十排名 (%)	20
图表 26 恒指成分股周跌幅前十排名 (%)	20
图表 27 H 股较 A 股折让前 25 个股	20
图表 28 港股通标的持股量、占港股总股数百分比(%)前 20 个股	21
图表 29 上周经济数据一览	21
图表 30 今周重要经济数据	25

1. 港股市场一览

1.1 港股市场回顾：港股上周涨 667 点，全球主要股市上升及贸易战消息被消化

香港股市上周上升，整周升 2.45%。港股上周一下跌后连升四日，整体累升 667 点或 2.45%，收报 27953 点；全周股指波动约为 1316 点，指数波幅环比有所上升；而国企指数累计涨 451 点或 4.27%，收报 11027 点；上周主板日均成交额约为 929.2 亿元，环比数据相约。

上周初恒指重磅股腾讯受旗下游戏‘王者荣耀’正式受实名监管，以及人民币受压的影响，港股整日走低 353 点，成交额更是 15 个月以来最低，只有 644.5 亿元。周二，A 股止跌反升，港股受到相关利好而上升 151 点。周三，市场认为中美贸易战税率方面有预留谈判空间，港股继续升 322 点，接近二十天线位置。在周四，港股走势反复，而金融板块受资金关注上升，港股仍整日升 70 点。美股指数上升并暂时忽略贸易战因素，加上周五人民币和港汇走强，国务院发文提振消费，港股反弹力度较大，消费板块上升，下午曾达到 27965 点的全周高位，最终升 475 点并收报 27953 点，突破五十天线。上周 A 股反弹以及美股道指和标指创新高都有助港股上升走势，加上港汇走强，需留意在月底及经过大幅反弹后成交能否维持。

上周港股通方面，只有（周一至周三）三个交易日，沪市港股通上周累计净流入 22.5 亿元，环比净流入增加约 28.2 亿元；而深市港股通累计净流入 6.71 亿元，环比增加 9.04 亿元，整体港股通整周累计净流入 29.2 亿元，环比净流入增加 37.2 亿元，扭转之前净流出情况，显示就算只有三个交易日资金仍每日维持净流入。整体港股通上周日均平均成交额是 81.1 亿元，环比下降约 4.8 亿元；而整体港股通日均成交额上周平均占港股成交比例约 9.48%，占比环比增加约 0.3%。整体港股通净流入情况，但日均成交额有所下降，而本周港股通只有一个交易日（26 日），整体对港股影响较少。

1.2 策略展望：留意 A 股反弹后走势和美联储议息的影响

海外因素：上周欧美主要股市上升，道指上周涨 2.25%，创两个月来最大单周涨幅，标普整周涨 0.85%，纳指跌 0.29%；而泛欧斯托克 600 指数上周涨 1.7%，是 3 月以来最大单周涨幅。上周美股道指和标指创新高，在近几周也稳步走好，指数波动性较低，市场已开始忽略贸易战的影响，而转向关注美国经济数据向好及企业情况，风险偏好整理有做向好。贸易战方面，报道指美方对寻求方法解决中美贸易争议仍乐观，惟未有下一次中美代表会面的时间表，目前美国正检视中方对新一轮关税的反应。经济数据方面，美国 9 月制造业 PMI 初值，由 8 月份 54.7，升至 55.6，为 4 个月高，亦高于市场预期之 55；服务业 PMI 由 54.8 跌至 52.9，创 18 个月低，低于市场预期之 55。而美国今年第二季经常账赤字按季再度收窄至 1,015 亿美元，占 GDP 比重环比降 0.4 个百分点至 2%，为 2014 年第三季以来最低，赤字也低于市场预期 1,034 亿美元。美国截至 9 月 15 日止当周首次申领失业金救济人数连降第三周，且按周降幅加快至 3 千人，总数降至 20.1 万人，创 1969 年 11 月以来新低，且已连续第 185 周低于 30 万人，为 1970 年以来最长周期。四星期平均申领失业人数连降第五周，且按周降幅加快至 2,250 人，总数降至 20.575 万人，屡创 1969 年 12 月以来新低。

国内因素：上周 A 股大幅上涨，沪指整周升 4.32%，收报 2797 点；深成指上周涨 3.64%，报 8409 点，整体 A 股大幅反弹。经济数据方面，9 月份中国 EPMI 为 53.9%，比上月上升 4.4 个百分点，但当月绝对值低于往年均值，显示扩张边际放缓。而 8 月全社会用电量 6,521 亿千瓦时，按年增 8.8%；今年首八个月累计全社会用电量累计 4.53 万亿千瓦时，按年增 9%。另外，今年 8 月银行结汇 11,075 亿元人民币，售汇 12,092 亿元，结售汇逆差 1,017 亿元；而 1 至 8 月，银行累计结汇 81,479 亿元人民币，累计售汇 82,246 亿元，累计结售汇逆差 766 亿元。上周國務院發布《關於完善促進消費體制機制，進一步激發居民消費潛力的若干意見》，指要加快完善促進消費體制機制，增強消費對經濟發展的基礎性作用，當中涵蓋多個消費領域。而中国证监会副主席方星海表示，中国有非常稳健的货币政策及财政政策，中国已对最坏情况作出



最充分的准备，又指美国目前不断施压的谈判战术对中国不起作用，即使对所有商品征收关税，对经济增长影响大概只有 0.7%。此外，国家发改委发布显示，今年 1 至 8 月，全国新增意向投资项目投资额按年增长 4.5%，增速比 1 至 7 月份提高 1.4 个百分点；首八月内地基础设施业、制造业、房地产业新增意向投资额分别按年增长 34.2%、13.4%、38.7%。国务院总理李克强表示，中国杠杆率过去数年上升较快，是因为经济要可持续发展，但杠杆比率在世界上的确不算低，但亦非全球最高，其中一个原因是居民储蓄率较高，但直接融资渠道未有流畅打通；而中国近年已采取措施应对，令今年上半年杠杆率增幅减低，而为了未来发展，将继续推稳杠杆进程。

港股通因素：上周港股通净流入为 29.2 亿元，平均每日净流入约 9.73 亿元，环比日均净流入增加约 11.33 亿元，扭转之前净流出情况，显示就算只有三个交易日资金仍每日维持净流。沪市港股通平均额度使用率为 2.32%，环比增加约 1.81%，而深市港股通平均额度使用率为 1.01%，环比增加约 0.58%，沪市港股通日均使用率高于深市港股通。整体港股通上周累计成交 243.3 亿元，上周日均平均成交金额是 81.1 亿元，环比下降约 4.8 亿元；而整体港股通日均成交额上周平均占港股成交比例约 9.48%，占比环比增加约 0.3%。整体港股通程净流入情况，但日均成交额有所下降，而本周港股通只有一个交易日（26 日），整体对港股影响较少。

整体策略：港股上周连续四日上升并反弹至 50 天线以上，主要受美股创新高以及 A 股反弹的利好带动。本周美联储议息，预计美联储加息的情况下，香港银行业可能跟随，在息率有望走高的情况下，港元上周五上升，涨幅扩至十五年以来最大，曾经升 0.63% 至 7.793，为 2003 年 9 月以来最大涨幅。而 3 个月港元 Hibor 在周五上升 3 个基点至 2.125%，为 08 年 12 月以来最高。本周港股通只有一个交易日，加上接近月底，市场仍需关注美国加息和贸易战的影响。本周需留意的经济数据包括中国服务贸易差额、制造业和非制造业 PMI，美国新屋销售、耐用品订单、GDP、个人消费支出和就业数据等，以及美联储议息。港股现稳在 27000 点，短期需留意经济数据、A 股反弹后走势以及美联储议息对市场影响，料恒指会在 26800-28000 点之间上落，国企指数则在 10,000-11,400 之间位置。

品种配置：澳门博彩、中资金融、环保新能源、中资电讯。

图表 1 看好板块亮点

板块	主要看点
澳门博彩	<ul style="list-style-type: none"> 今年首 7 个月入境旅客共 1,984.85 万人次，按年增加 7.4%；留宿旅客(1,043 万人次)及不过夜旅客(944.4 万人次)分别上升 7.2% 及 7.6%。旅客的平均逗留时间维持在 1.2 日；留宿旅客(2.2 日)增加 0.1 日。按地区划分，中国内地(1,387.4 万人次)按年升 12.3%。 澳门博彩监察协调局公布，今年首 8 个月累计博彩收入按年升 17.5% 至 2021 亿澳门元，月博彩收入连升 25 个月。2017 累计全年博彩毛收入增 19.1% 至 2,657.43 亿澳门元，自 2013 年以后首度录得回升。 18 年首 7 个月酒店及公寓住客有 809.5 万人次，同比升 6.8%；平均入住率增加 3.2 个百分点至 88.7%，平均留宿时间增加 0.1 晚至 1.5 晚，参团旅客共 504.0 万人次，按年升 10.7%。 18 年上半年澳门经济按年实质增长 7.6%。服务出口上升 14.5%，其中博彩服务出口及其他旅游服务出口上升 15.1% 及 16.3%；服务进口增加 26.5%。18 年第二季的会展活动共 327 项，包括 316 项会议、9 项展览及 2 项奖励活动；活动数目按年减少 6 项，与会/入场人数则上升 1.7% 至 41.1 万人次。 澳门统计局公布 2017 年旅游物价平均指数下跌两年后，按年增 0.77% 至 131.87，主要由酒店住宿和餐饮服务收费上调。按大类统计，「餐饮」和「住

	<p>宿」价格指数分别升 5.11% 及 4.97%。18 年 1 季度澳门旅游物价指数同比增长 6.2%。主要是澳门酒店客房价格的提高（在 1 季度澳门住宿价格指数同比增长 19.3%，是 15 年至今住宿价格指数首次在第一季度实现同比增长）。在 18 年前 2 个月，澳门的酒店入住率达到 90.5%，较去年同期的 84.5% 提升 6 个百分点，这也是历史上首次在 1、2 月份澳门酒店入住率超过 90%。</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 行业也受中国失业率下降和居民收入所利好：今年 1-3 月全国城镇调查失业率分别为 5%、5% 及 5.1%，分别按年跌 0.2、0.4 及 0.1 个百分点。18 年首季居民人均可支配收入 7815 元人民币，按年增长 8.8%，扣除价格因素实际增长 6.6%；全国居民人均消费支出 5162 元，比上年同期名义增长 7.6%，扣除价格因素实际增长 5.4%。内地中小城市消费力提高，中小城市的家庭收入高速增长，与一线城市差距收窄，并对赴澳门博彩兴趣增加，可成生力军撑起赌收结构性增长。 ➤ 随着内地中产人数增加，中场及高端中场将会是赌企重要的客户，故增加非博彩元素亦有助吸引中场及渡假客户，加上未来港珠澳大桥、大湾区基建落成，新赌场开幕，以及澳门和横琴酒店增加、签证等基建便利下，亦有助带动人流。 ➤ 行业正逐步复苏，且较不受外围经济影响，市场憧憬澳门政府将推出更多博彩业扶持政策。澳门政府强调承诺在 2013 至 2022 年的十年内，赌枱年均增长不超过 3%。 ➤ 由于内地经济增长稳定，加上中场占比开始增多及贵宾厅占比减少，相信行业盈利将较少受内地监管等因素影响而减少波动。相信随着澳门发展更多元化的非博彩项目，并打造成全球休闲娱乐中心，长远有利行业发展。
中资金融	<p>中资保险：</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 四大险企寿险保费（中国人寿、平安人寿、太保寿险、新华保险）18 年 1H 的原保费收入分别为 3602、2745、1300.2、679 亿元，同比增幅分别为 4.1%、21.2%、17.6%、11%。整体四大险企寿险保费合计同比增 11.8% 至 8326 亿元。 ➤ 6 家香港上市中资寿险公司上半年新业务有所下滑，主要是由于监管机构限制短期储蓄类产品销售，同时来自其他理财产品的竞争加剧。但其有效保单价值的健康增长，以及强劲的资本水平支持其信用状况。有效业务的续保保费将支持总保费的增长，多数保险公司续保保费占总保费的 60% 以上，其与趸缴保费相比是更稳定的现金流来源。 ➤ 18 年上半年，保险行业共实现原保险保费收入 22369.40 亿元，同比降 3.33%；同期的保险业新增保单件数 134.03 亿件，同比增 93.6%。其中，产险公司签单数量 130.01 亿件，增长 99.3%；人身险公司本年累计新增保单 4.01 亿件，增长 0.5%。具体上半年产险公司原保险保费收入 6024.18 亿元，同比增 14.18%；人身险公司原保险保费收入 16345.19 亿元，同比降 8.50%。 ➤ 18 年首七个月产险公司原保险保费收入同比增 13.45% 至 6,915.62 亿元，整体资金运用余额 15.7 万亿元，较年初增长 5.21%。7 月末保险业总资产 17.65 万亿元，较年初增长 5.41%；净资产 2.03 万亿元，较年初增长 7.78%。 ➤ 18 年上半年互联网财产保险保费收入 326.41 亿元，按年增 37.29%。其中，车险保费收入为 180.35 亿元，按年增 15.38%，占 55.25%；非车险保费收入为 146.06 亿元，按年增 79.35%，占 44.75%。 ➤ 国务院办公厅印发《关于加快发展商业养老保险的若干意见》，在创新商业养老保险产品和服务、促进养老服务业健康发展、推进商业养老保险资金安全稳健运营等，进一步推动商业养老保险发展工作。我国 65 岁及以上人口占总人口比例



持续上升，2016 年该比例已达 10.8%，对应的养老保障需求也逐年提升。2016 年我国商业养老保险保费收入约为 1500 亿元，占全部人身险保费收入比例不到 5%，而美国、英国等国该比例则超过 35%，我国的商业养老保险规模未来也具有较大提升空间。

- 以保险密度衡量（保险深度是保费占 GDP 的比例），当前国内寿险和财险密度都不到 200 美元，而欧美国家和日韩寿险密度平均 2000 美元以上，财险密度也超过 1000 美元。央行参事盛松成表示，美国保险业增加值占了整个金融行业的 37%，而在我国保险只占金融行业的 7%，我国保险业还有很大的发展余地。
- 国债息率上升，有利险企的再投资回报率，也会减轻人寿险责任准备，降低负债。代理人队伍规模和效能的提升带动高价值的保障型产品如健康险持续发力。持续的强监管短期内对保险业务规模有一定的影响，但长期来看有助于行业整体风险控制和健康发展。
- 国内保险资金可参与港股通，有助分散投资组合风险。保监会发布《保险资金参与深港通业务试点监管口径》，一是明确了保险机构可以投资深港通下的港股通股票；二是明确了保险资金可以通过证券投资基金投资港股通股票，其基金管理人资质需符合相关监管规定。

中资银行：

- 四大行在 18 年上半年净利润增速进一步回升，不良贷款率再度集体回落，各家银行的息差均有所改善。工行净利息收益率为 2.3%，与上年末相比上升了 8 个基点；建行净利息收益率为 2.34%，比去年同期提升了 20 个基点；中行净利息收益率为 1.88%，比去年同期上升了 4 个基点，农行净利息收益率 2.35%，同比上升 11 个基点。农行实现归属于股东的净利润增速 6.63%，建行（6.28%）、中行（5.21%）和工行（4.87%）。
- 整体行业基本面改善确定性较高，估值和 ROE 水平相对具备吸引力。内银板块估值（PB<1）从 12 年后持续低于香港银行估值（PB1.96），而 17H1，内银平均 ROE 为 16.4%，高于香港银行和外资银行均值的 12.3% 和 6.2%。
- 商业银行今年一季度实现净利润 5,222 亿元，按年增 5.86%，较去年同期上升 1.25 个百分点；商业银行平均资产利润率为 1.05%，较上季末上升 0.13 个百分点。银行业金融机构本外币资产 256 万亿元，按年增 7.4%。
- 国家主席习近平提出一系列开放措施，进一步扩大金融业市场，特别是银行市场，增加市场化竞争，深化内地银行及市场改革，迈向国际化，利好整体估值。证监会已做好大幅开放金融业的充分准备；金融业对外开放有风险，但有信心可以管理好；金融业对外放开成熟后，才会开放资本市场。
- 2018 年以来金融监管政策落地和贷款需求旺盛，在贷款和债券收益率持续上下，预计未来净息差的提升将从高贷款和债券占比、更强的贷款议价能力和贷款组合优化带动。
- 监管从严和加息预期上升使得债券利率和贷款利率继续上行，将推动银行净息差持续提升，而经济企稳也将带来资产质量的持续改善。
- 央行的调查报告显示，1 季度贷款总体需求指数/制造业贷款需求指数较上季分别提高 5.2/4.3 个百分点，显示企业融资需求向好趋势延续。
- 港股内银板块持续出现 AH 折让，南下资金流入为个股带来支持，加上股息率较为吸引，预料中长期仍可吸引港股通资金流入配置，有望加速推进估值修复。

环保新能源	<ul style="list-style-type: none"> ➤ ‘十三五’全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划，期间城镇污水处理及再生利用设施建设共投资约 5,644 亿元，农村将成为污水处理产业的增量市场。 ➤ ‘十三五’规划到 20 年生活垃圾焚烧设施规模达到 59 万吨/日，焚烧占比由 31% 提升至 54%；而广东省计划到 20 年全省工业危险废物安全处置率、医疗废物安全处置率均达到 99% 以上，城市污水处理厂污泥无害化处置率达到 90%。 ➤ 固废处理目前仍处于发展初期，占整个环保产业的比重仅为 20%，远低于德国 66%、日本 67% 的水平，未来提升空间大，增长更具潜力。 ➤ 伴随 18 年环保督察“回头看”行动及计划推出的环保督察条例，将刺激地方政府环保设施上的投入，促进更多环保项目落地。 ➤ 今年一季度新增落地 PPP 项目金额 9253 亿元，同比大幅增长 45%，其中生态环保类的 PPP 项目签订量更是爆发式增长，为去年同期的 8 倍。 ➤ 1-6 月全国新增风电并网容量 794 万千瓦，累计风电并网容量达到 1.716 亿千瓦；全国风电发电量 1917 亿千瓦时，同比增长 28.7%；平均利用小时数 1143 小时，同比增加 159 小时。 ➤ 十三五计划已经明确提高非化石能源消费比重目标，非化石能源占一次能源消费比重由 2015 年的 12% 上升至 2020 年的 15%。 ➤ 《关于 2018 年度风电建设管理有关要求的通知》，对 18 年的没下发规划的省市以及 2019 年后的新项目，要确保弃风率不超过 5%。并采取竞争方式配置风电项目，其中电价比重不低于 40%，有助推动风电平价上网。 ➤ 风电运营盈利改善，“红三省”投资禁令解除，以及核准未装的超 100GW 的存量项目须在 19 年年底前开工建设等因素，将促使今年风电新增装机量提升。
中资电讯	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 三大营运商 5G 频谱划分初定，初步方案是中电信与中联通将分别获得 3.5GHz 左右的各 100MHz 频谱资源，中移动获得 2.6GHz 附近的 100MHz 频谱资源。 ➤ 中资电讯板块基本面较为稳健明朗，均收回 4G 用户人数及数据使用量上升，以及智能手机升级周期。市场现时或过分反映行业减费消息，减费不一定代表未来收入减少。服务收费更大众化，客户应用增加或抵销每单位收费减少。这解释了为何近年电讯收费快速下降，但流动数据收入却录得理想升幅。 ➤ 内地流动电讯数据杠杆改善、政府放松监管压力，料可支持今年收入扩张；而铁塔公司未来将分拆上市，可提升中资电讯股估值。 ➤ 国际通信行业标准化组织 3GPP 批准 5G 标准独立组网功能的冻结。5G 已经完成第一阶段全功能标准化工作，进入了产业全面冲刺新阶段，不仅具备了独立部署的能力，也带来全新的端到端架构，5G 标准正式出炉。预计下半年国内 5G 频谱的划分有望落地。预计 2019-2025 年 5G 市场空间 1.2 万亿元。 ➤ 现时 3G 及 4G 网络未完全被利用及光纤到户渗透高，内地电信行业将进入多年的资本开支减低期，预计资本开支占销售比例将进入下行趋势。 ➤ 工信部正在建设 5G 网络，明年会展开第三阶段测试，并争取于 2020 年实现 5G 商用。电讯商正积极部署，庞大设备投资将为电讯设备业带来可观的商业机会。内地积极推动 5G 发展，工信部预计明年下半年可生产首批 5G 手机，5G 在 2020 年开始规模化商用。 ➤ 内地三大通讯运营商将于 2018 年计划初步推出 5G 技术商用计划，并争取三年后落实大规模商用。国内首个 5G 电话拨通，由中兴通讯联合广东移动在广州完成，遵从最新 3GPP R15 标准。中国移动规划，今年拟在多个城市展开 5G 规模测试，广州作为 5G 试点城市之一。



- 工信部发布《2018年全国无线电管理工作要点》，研究制定5G系统中频段频率使用许可方案及基站设置管理规定，适时发放5G系统频率使用许可，市场预计2019年下半年发牌予电讯商，而目前电讯商已各自在不同城市做一些测试。

数据来源：wind，网上公开资料，广证恒生

1.3 上周港股要闻：银行公会：港汇急升非单一因素，加息时机再拉近

银行公会：港汇急升非单一因素，加息时机再拉近。银行公会主席施颖茵表示，相信港汇今(21日)急升并非由单一因素驱动，季结为其中一个原因，加上预期加息、市场新股集资活动，及港美息差有机会收窄，而令市场套戥活动减少。市场预期美国将会加息，至于本港会否跟随，她指仍视流动性、银行资金成本及外围等多个因素，惟随着美国息率不断上升，相信拉近了本港加息的时间点。

金管局：若经济不确定性高企，港实体经济下行风险增。金管局发表9月《货币与金融稳定情况半年度报告》指，根据该局研究分析显示，若贸易纠纷令经济不确定性持续高企，香港的金融状况及实体经济下行风险将会显著上升。虽然贸易纠纷的直接影响暂时仍属温和，但需要格外留意其后续发展，原因是香港的经济不确定性指数已有所上升，而且基于以下三项因素，间接影响的幅度至今仍未明确。实证研究结果显示，由贸易纠纷所带来的经济不确定性的全面影响或需较长时间才能反映于实体经济上。其次，虽然该局分析揭示贸易纠纷升温的风险如何透过特定的间接渠道，即是以不确定性的渠道来传送，但透过其他潜在的传导机制及影响幅度仍未全面了解。最后，贸易纠纷会否进一步升温亦难以预计。

贸发局下调香港今年出口增长预测至3%。贸发局研究总监关家明表示，虽然本港7月出口增长10%，但出口商对短期出口前景信心明显转淡，出口指数由第2季的54.1，大幅回落至第3季的35.8，跌穿50的盛衰分界线。贸发局指，中美贸易摩擦带来的直接影响逐渐浮现，各主要行业都忧虑出口增长将放缓，所有主要出口市场均受到影响。由于中美贸易摩擦带来的不明朗因素增加，贸发局将今年本港出口增长预测由6%，下调至3%。另外，港商应多元化发展业务，开拓新兴市场例如东盟国家，预料东盟未来年均增长5%，至2030年将是全球第四大经济体。对于美国下周一再对约2000亿美元中国商品加征关税，关家明表示，连同早前的500亿美元关税清单，合计影响一半中国出口美国的产品，而目前经香港转口的产品占中美贸易约9%，预计当中4.5%亦会受影响。他说，相信近年出口增长周期已于年中见顶。

毕马威上调本港全年IPO集资预测至逾3,000亿元，料冠绝全球。毕马威发布了2018年第三季度IPO市场分析。由于香港IPO市场第三季度表现强劲及众多企业轮候上市，毕马威中国将香港2018年IPO集资总额预测由2,500亿元上调至超过3,000亿元，并预计香港有望成为2018年全球最大的IPO市场。毕马威中国的分析显示，香港主板在2018第三季度录得40宗IPO，共集资1,900亿元，单季度集资总额已超过2017年全年的集资总额1,226亿元。这主要受惠于期内最大规模的IPO项目中国铁塔(00788.HK)（集资543亿元）以及众多「新经济」公司上市，这些「新经济」公司贡献了第三季度集资总额近半。在市场畅旺的利好因素下，今年前九个月，主板IPO的集资总额预计为2,382亿元，几乎是去年同期的三倍。IPO宗数将增加73%至88宗，平均集资规模亦由去年同期的16.3亿元增加至27.1亿元。创业板表现继续相对稳定，今年首三季度录得67宗IPO，共集资46亿元。目前，香港的IPO集资总额全球排名第一，毕马威预计该势头将会延续至年底，香港有望荣膺2018年全球表现最佳的证券交易所。

陈茂波：中美贸易战对港风险可控 楼市已转跌言之尚早。财政司司长陈茂波表示，中美贸易战对本港造成的风险可控，中国经本港出口至美国的货品额度只占本港总出口的3.5%，料贸易战对本港明年GDP增长的只有0.2%-0.4%轻微影响，但更重要的是贸易战或影响投资者、客户及市场信心。陈茂波指，虽然楼



市最近数周有降温迹象，但指其为楼市转折点，仍是言之过早，但本港利率可能跟随美息上升，楼市下跌风险正在增大。他指，自 2008 年至 2016 年底，流入本港的资金多达 1300 亿美元，近期流出约 10%，对本港而言属好事，相信有关外流仅为中美息差造成的套戥活动。近期股市下跌，他指，以市盈率而言，本港股市估值仍吸引，企业盈利表现亦良好，虽面对逆境，但相信本港市场仍稳健。

罗兵咸：贸易战或影响企业还款能力 内银总体风险可控。罗兵咸永道香港金融服务部合伙人潘德昌指，针对中美贸易战升温，部分企业成本压力或会增加，对于其还款能力亦有影响，内地银行需要留意相关影响，并采取措施主动排查。认为贸易战继续发酵，假如一些好的企业能转换商业模式或搬迁生产线，银行亦会为他们提供支持渡过难关，他又指，内银上半年不良资产整体下降，但下半年走势仍会受贸易战等不明朗因素影响。至于内银是否需要就相关不明朗因素提拨备，以及会否影响下半年内银盈利表现，谭文杰称，虽然会计上能就不明朗因素作估算，但银行仍需视乎其客户群所受影响，而采取不同措施应对，会计准则上已容许银行管理层作一些判断，但实际上数据亦较难量化，具体影响多大仍要看贸易战发酵程度。

1.4 上周海外事件：特朗普称美国关税政策已对中国造成巨大冲击、美拟制裁中国中央军委装备发展部

特朗普称美国关税政策已对中国造成巨大冲击、美拟制裁中国中央军委装备发展部。报道指美国总统特朗普表示，美国或于某个时候与中国达成贸易协议，美国对谈判永远持开放态度。他称美国对中国货品关税，对中国造成巨大冲击，美国对中国政策做得非常好。他重申若中国报复，会向其余 2,670 亿美元中国货品开征关税。他又指中国希望谈判，美国一直对谈判保持开，但美国要作出行动。美国早前宣布对第二轮 2,000 亿美元中国货品开征关税，中国其后宣布向 600 亿美元美国货品开征报复性关税。另外，美国表示因中方违反「通过制裁打击美国对手法」，将对中国中央军委装备发展部及该部负责人实施制裁。中国外交部发言人耿爽表示强烈愤慨，称已提出严正交涉。又指美方做法严重违反国际关系基本准则，损害中美两国、两军关系。

美国白宫经济顾问指美国接近仅与墨西哥签订北美自由贸易协议。美国白宫经济顾问哈塞特表示，美国正在「非常非常接近」不得不在没有加拿大的情况下，推进与墨西哥的贸易协议。目前距离美国强制要求在 10 月 1 日前发布新新一份《北美自由贸易协议》的协议文本，只有一周多的时间。美国和加拿大尚未就条款达成一致意见。哈塞特表示美国仍在与加拿大交谈，而且美国已经非常非常接近将不得不独自与墨西哥订立协议。加拿大外长方慧兰与美国贸易代表莱特希泽会面后表示，双方会上有讨论艰难的议题。

经合组织：调低全球今明两年 GDP 增长预测 但维持中美今年 GDP 增长预测不变。经济合作与发展组织(OECD)发表《经济前景中期》报告指，全球经济在贸易保护主要抬头及新兴市场货币动荡影响下增速已经见顶，中美贸易紧张局势升级，新兴市场金融环境恶化，以及政治风险可能进一步破坏全球强劲和可持续中期增长，故将全球今明两年 GDP 增长预测下调至均为 3.7%，分别较 5 月时预测低 0.1 个百分点及 0.2 个百分点。经合组织将美国明年 GDP 增长预测下调 0.1 个百分点至 2.7%，但维持今年 GDP 增长预测 2.9% 不变，主因是政府增加开支及减税可抵消美国近期贸易争端带来影响。同时，认为人民币汇价下跌有助抵消中美贸易战带来影响，维持中国今明两年 GDP 增长预测分别为 6.7% 及 6.4%。

美国次季经常账赤字收窄至 1,015 亿美元 减幅超预期。美国商务部公布，经季节调整后，美国今年第二季经常账赤字按季再度收窄至 1,015 亿美元，占 GDP 比重环比降 0.4 个百分点至 2%，为 2014 年第三季



以来最低，赤字也低于市场预期 1,034 亿美元；首季由初值赤字扩至 1,241.1 亿美元为 09 年以来最高，下修赤字仅扩至 1,217 亿美元。期内，受惠商品出口额增速超过进口额，次季商品贸易按季减少 176 亿美元，至总额 2,032 亿美元；服务账盈余按季增加 25 亿美元至 693 亿美元。至于次季商品与服务出口及所得收入按季增 280 亿美元，达 9,333 亿美元。

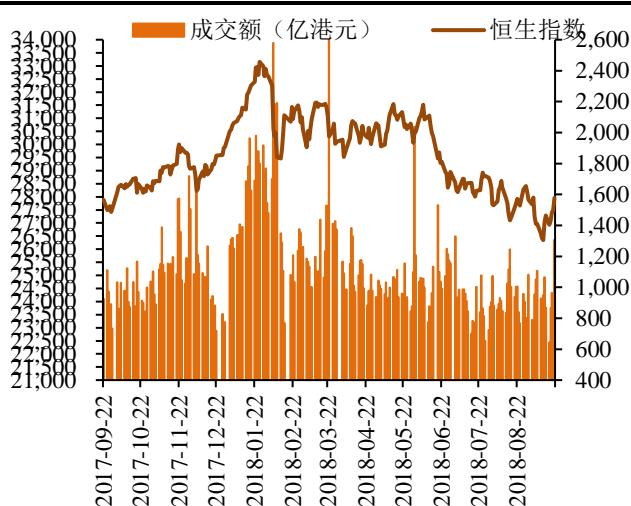
文翠珊指对欧盟要求不可能让步 脱欧谈判再入僵局。报道指英国首相文翠珊指英国与欧盟就脱欧谈判进入僵局，双方在爱尔兰问题上寸步不让。文翠珊表示，在谈判期间一直对欧盟相当尊重，并期望得到同等回报，指欧盟不应向英国要求不可能的让步，又指其爱尔兰方案为继续脱欧谈判的唯一方案。

日央行维持利率不变 对经济展望乐观。日本央行维持利率不变，及对经济展望乐观的看法。央行继续买债计划，维持短期利率在-0.1%，长期利率为 0%。日央行于声明中指，日本经济正在温和地扩张，海外经济亦持续增长，故相信出口会维持升势。需求方面，企业的固定投资上升，企业盈利和气氛亦见改善，个人消费亦见温和增长，就业和收入情况同见改善。日央行又指，相信 CPI 正逐步迈向 2% 的目标，对出口维持乐观，以及中长期的通胀预期上升，但需留意美国经济政策，以及其对全球金融市场的影响、贸易战的结果、新兴市场、英国脱欧等问题的风险。

2. 市场行情回顾

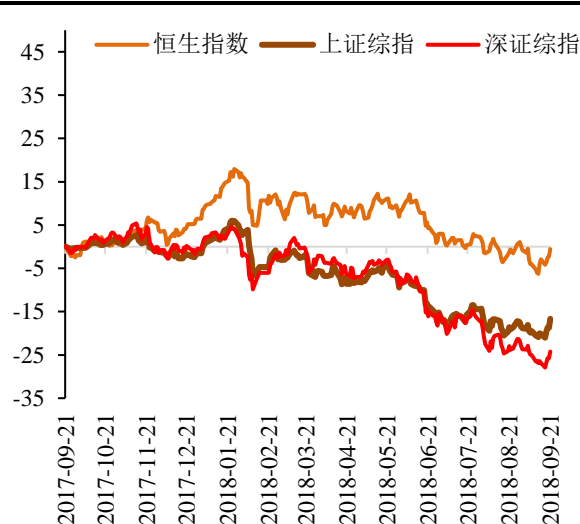
2.1 指数表现与估值

图表 2 恒生指数对比成交金额



资料来源：wind、广证恒生

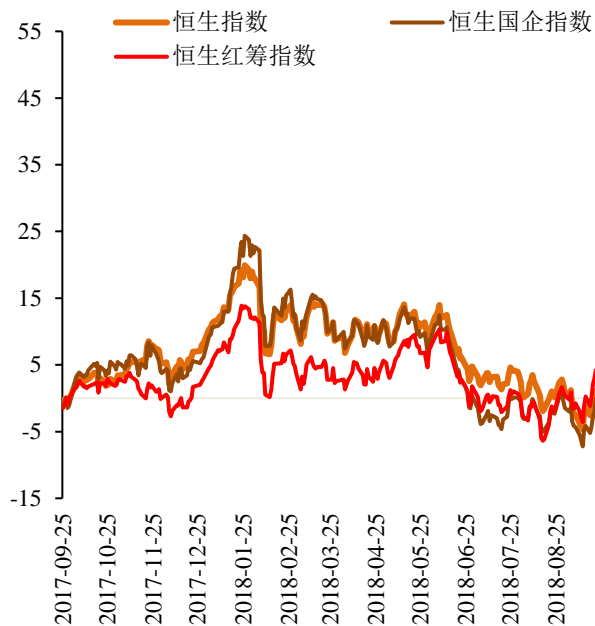
图表 3 恒生指数对比上证和深证指数 (%)



资料来源：wind、广证恒生

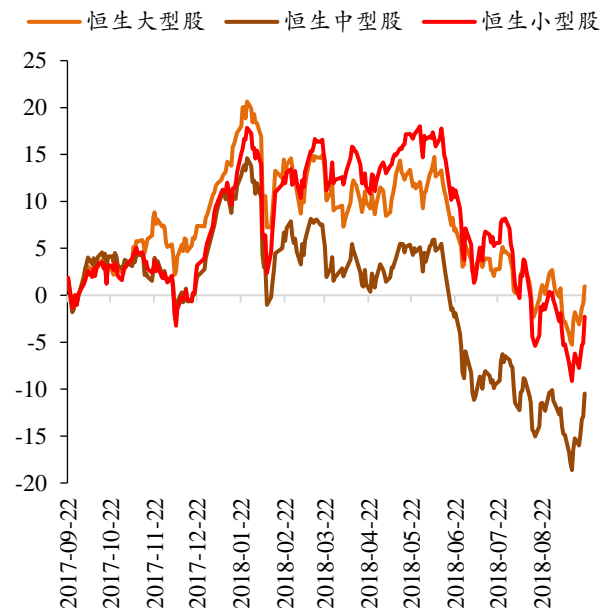


图表 4 主要恒生指数对比 (%)



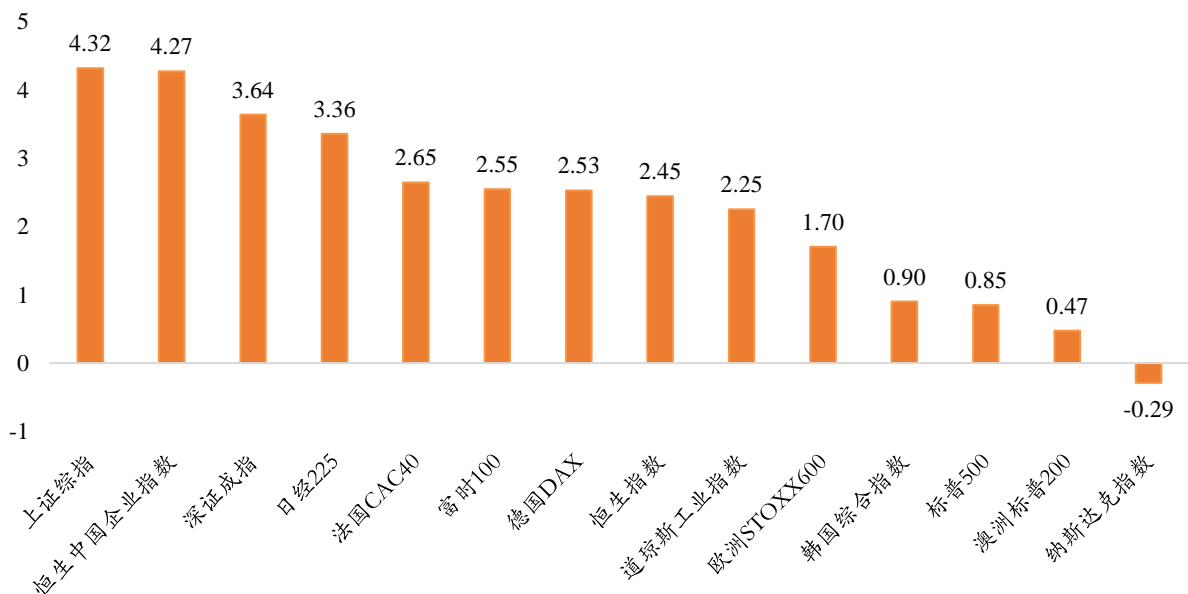
资料来源: wind、广证恒生

图表 5 恒生大、中、小型股指数对比 (%)

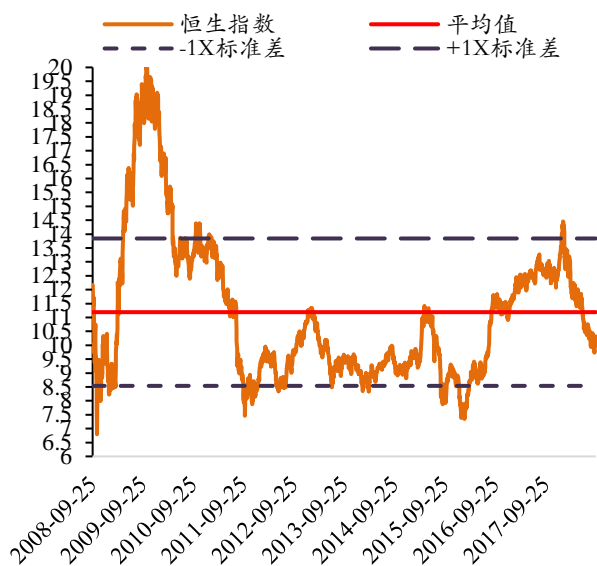


资料来源: wind、广证恒生

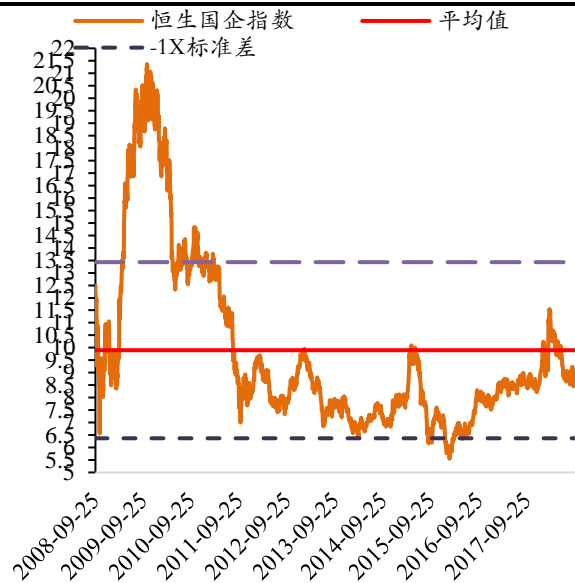
图表 6 世界各地指数一周表现 (%)



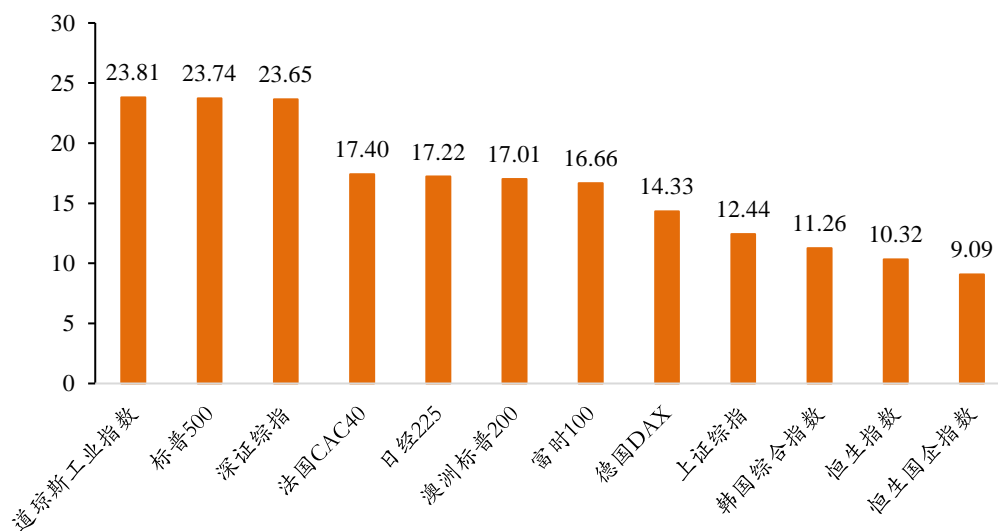
数据来源: wind、广证恒生


图表 7 恒指指数过去十年 PE 估值


数据来源: wind, 广证恒生

图表 8 国企指数过去十年 PE 估值


数据来源: wind, 广证恒生

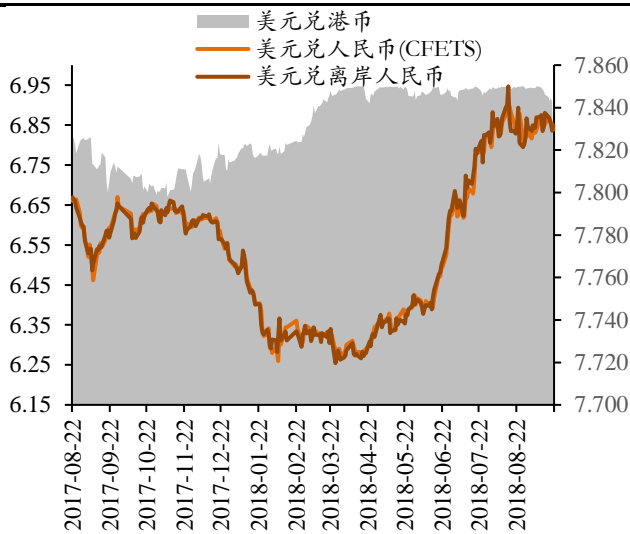
图表 9 世界各地指数 PE 估值


数据来源: wind, 广证恒生



2.2 资金流动性

图表 10 离岸、在岸人民币、香港汇率



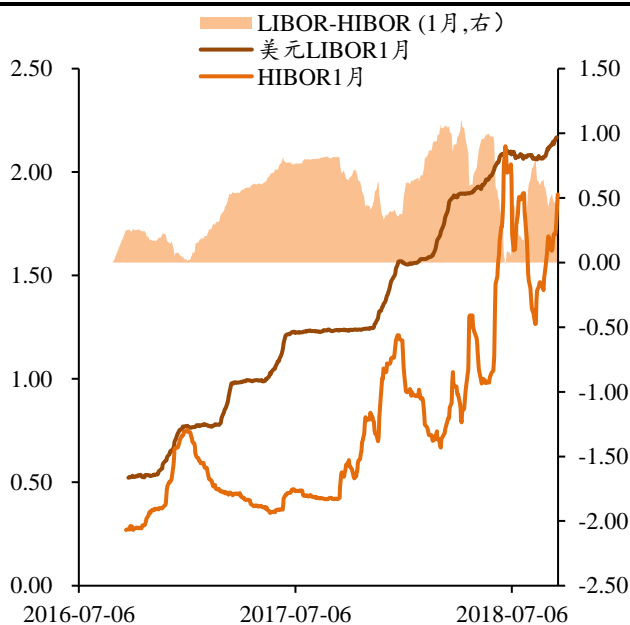
数据来源: wind, 广证恒生

图表 11 恒生指数对比美元指数



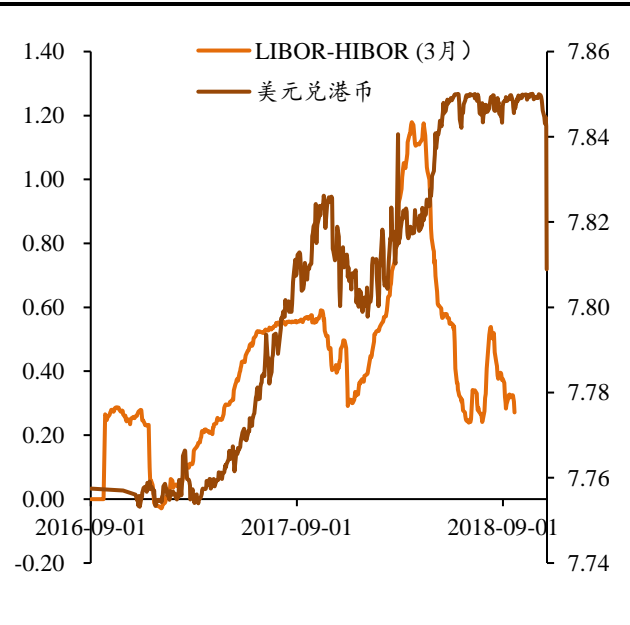
数据来源: wind, 广证恒生

图表 12 LIBOR 对比 HIBOR (1 月)



数据来源: wind, 广证恒生

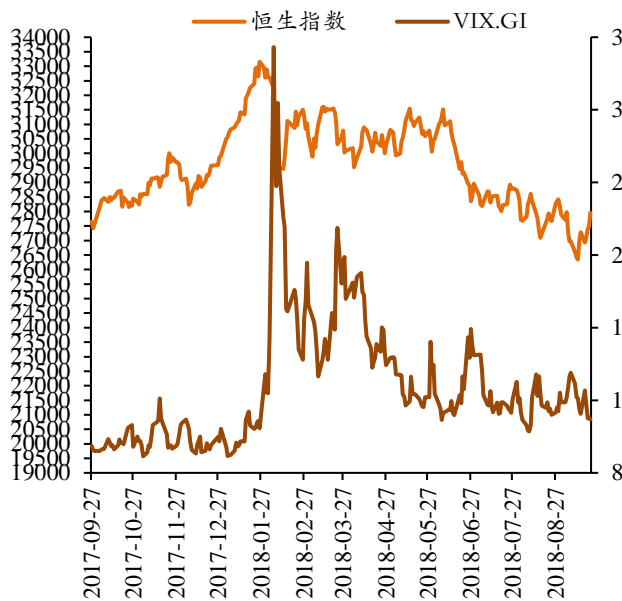
图表 133 月 LIBOR 对比 HIBOR 及美元兑港币



数据来源: wind, 广证恒生



图表 14 恒生指数对比 VIX 恐慌指数



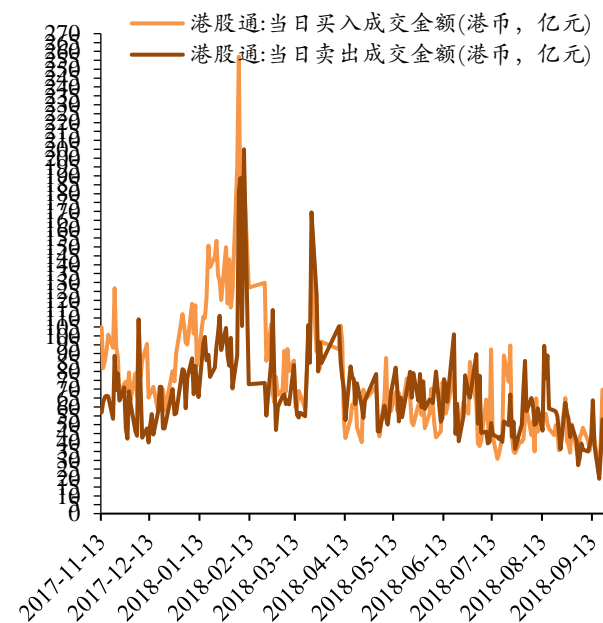
数据来源: wind, 广证恒生

图表 15 恒生 AH 溢价指数



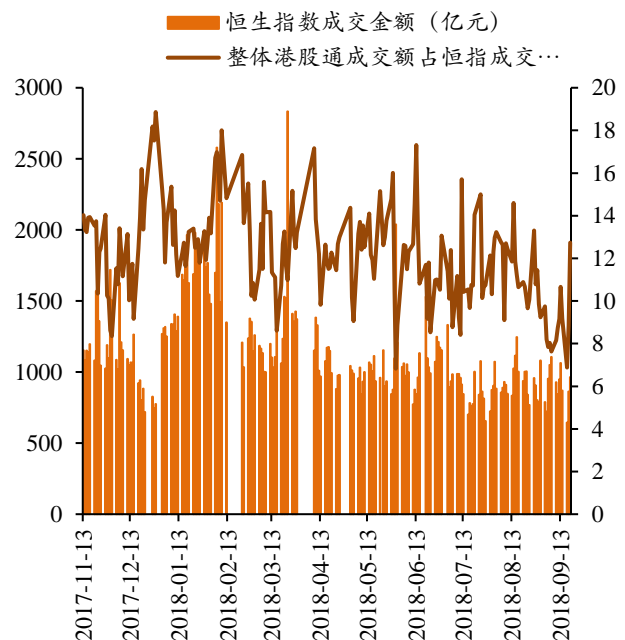
数据来源: wind, 广证恒生

图表 16 整体港股通每日买卖成交情况



数据来源: wind, 广证恒生

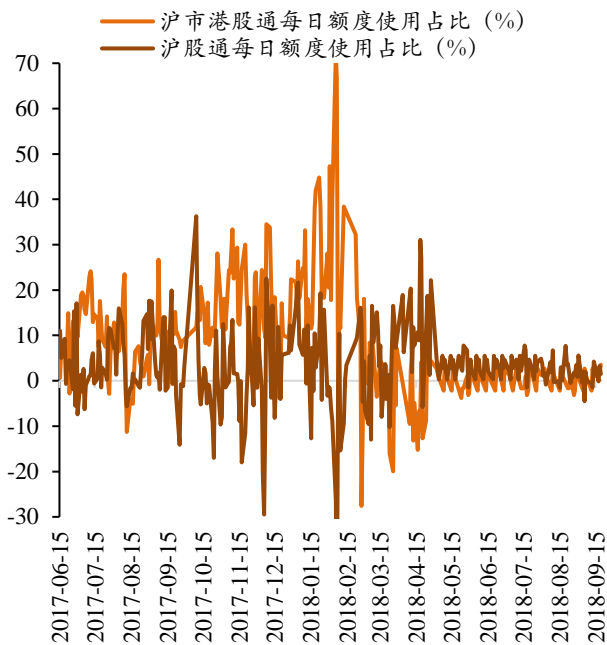
图表 17 整体港股通对港股总交易额占比



数据来源: wind, 广证恒生

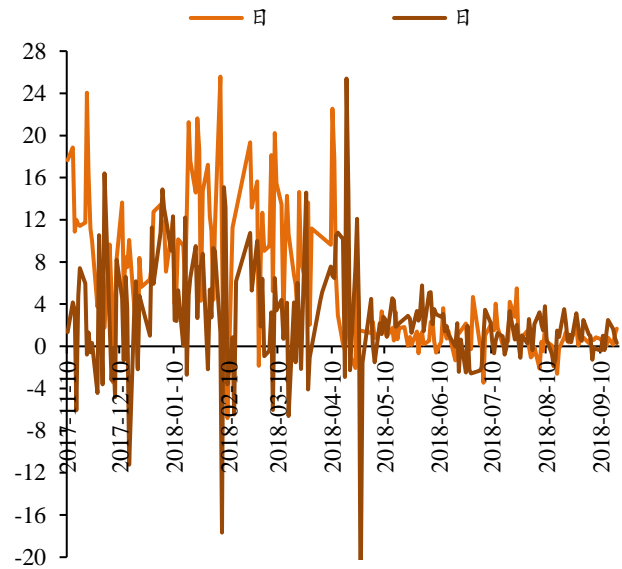


图表 18 沪市港股通每日额度使用占比



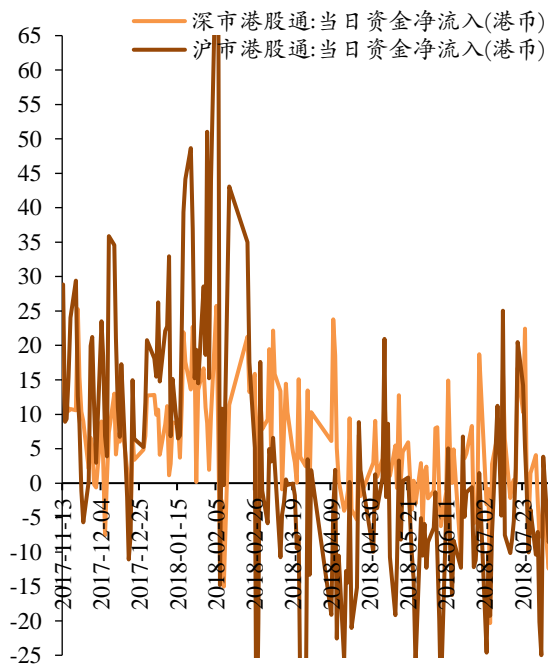
数据来源: wind, 广证恒生

图表 19 深市港股通每日额度使用占比



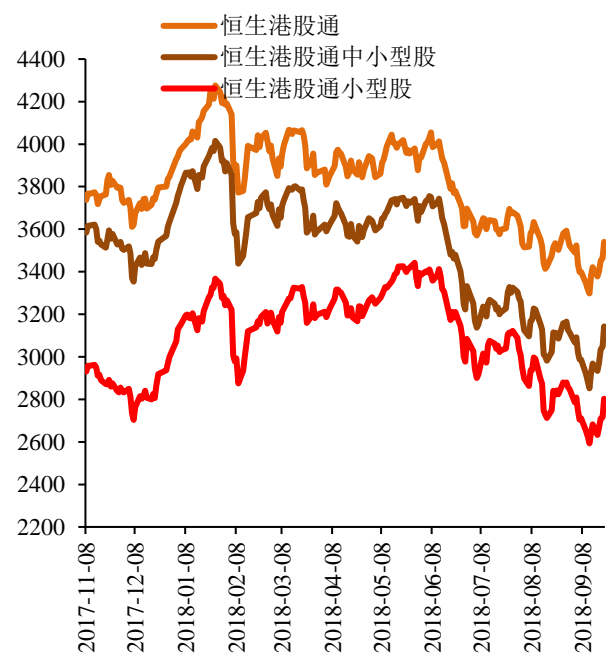
数据来源: wind, 广证恒生

图表 20 沪深市港股通净买入情况



数据来源: wind, 广证恒生

图表 21 恒生港股通指数



数据来源: wind, 广证恒生

3. 港股行业情况

3.1 港股行业动态

澳门博彩：澳门统计暨普查局公布，今年8月综合消费物价指数为113.20，按年上升3.32%，较7月份的升幅(+3.33%)略为收窄。8月综合消费物价指数按月微升0.08%。旅行团收费及住屋租金上调，石油气、汽油及机票价格上升，带动康乐及文化、住屋及燃料和交通的价格指数分别上升0.67%、0.59%及0.34%。另外，报道指澳门9月首十八天博彩收入135亿澳门元，过去九天日均收益率放缓至7.22亿元(对比9月首九天日均收益率7.77亿元)。有分析认为板块现价已反映负面因素，与之前下行周期比较，目前板块处于更稳定状态，及具防守能力，自由现金流强劲，供应改善，及更重要的是，高质及高毛利中场业务继续增长。银河娱乐(00027)上周涨跌幅11.08%，报54.85元，金沙中国(01928)上周涨跌幅4.69%，全周报36.85元，永利澳门(01128)涨跌幅8.66%，报20.10元。

中资保险：中银保监会召开《银保监会进一步提升银行业和保险业服务实体经济质效》发布会。中银保监会发言人表示，今年1至8月，保险业累计为全社会提供风险保障5,263万亿元，累计赔款和给付支出7,965亿元，对实体经济的发展和缓释风险都起到了很好的作用。今年1月至8月，出口信用保险保费收入达到100亿元，承保金额为2.5万亿元，为稳出口、稳外贸发挥了积极作用。此外，最近广东遇到「山竹」台风，遭受的损失比较大，中银保监要求保险机构在第一时间开辟绿色通道，快速处理、快速赔付，受到损失的企业和个人及时得到保险赔付资金，用于灾后重建和恢复。中国平安(02318)上周涨跌幅4.99%，报78.90元，国寿(02628)涨跌幅5.90%，报17.94元，新保(01336)整周涨跌幅8.20%，报37.60元。

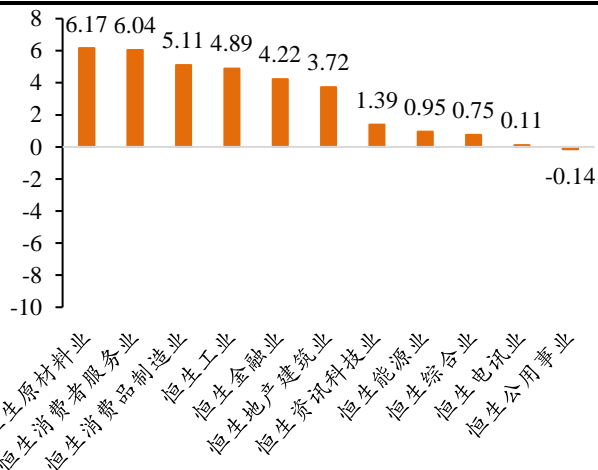
内银：中国银保监会新闻发言人肖远企表示，今年以来银行业信贷平稳增长，服务实体经济质效有所提高，银行表外业务结构逐渐优化，银行业抵御风险能力进一步增强。当前中国的银行表外业务结构优化，融资压力缓释，优化的措施主要是整治通道类表外业务。同时，一些银行机构不良资产分类不够准确，存在个别机构隐匿转移不良贷款的行为，将对虚假出表等隐匿行为给予严厉打击，目前已经签约1.7万亿元人民币债转股资金。建设银行(00939)全周涨跌幅4.39%报6.90元，工商银行(01398)整周涨跌幅4.55%，报5.74元，中国银行(03988)全周涨跌幅3.23%报3.52元。

石油：美国总统特朗普指石油输出国组织(OPEC)垄断市场，并吁其将油价下调。他于发文中指，美国一直致力保障中东国家的安全，若非美国与其站在同一阵线，不能长期维持安全，惟有关国家仍持续推高油价。另外，报道指美国已告知盟国，不要预期能够在伊朗制裁令下获得豁免。美国总统特朗普政府正寻求提供代替石油来源取代伊朗石油，并致力使国内燃油价格在11月国会中期选举前不会急升。美国早前退出伊朗核协议，并恢复对伊朗的制裁，针对石油业的制裁将于11月4日生效。中石油(00857)整周涨跌幅2.18%，造6.10元；中海油(00883)涨跌幅-3.28%，造14.14元；中石化(00386)全周涨跌幅1.46%，造7.65元。

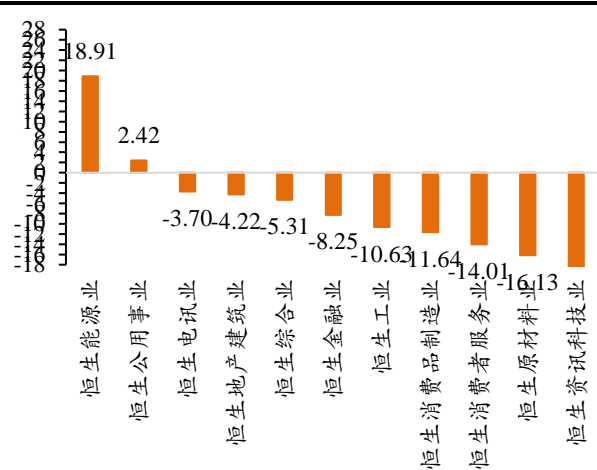
内房：国家住建部公布，今年1至8月，全国棚改已开工465万套，占年度目标任务80%，完成投资逾1.19万亿元。《政府工作报告》明确，2018年全国棚改新开工580万套。另外，报道指上海市政府再度重拳，多个部门联手打击房地产市场违法违规行为。上海市于9月18日发布《关于开展2018年房地产市场秩序专项整治的通知》，住建委、房管局、司法局、银监局、公安局、税务局等多个部门，联合开展整治房地产市场工作直至2018年底，打击投机炒房、违规提取住房公积金、虚假信息、违规收费、虚拟交易等违规行为。除了上海，北京、广州、深圳、海南、天津、苏州、合肥、南京、厦门等地，同样也联合多个部门展开专项行动，治理房地产市场违规活动。海南省还特别针对房地产黑中介活动进行治理。北京市则针对租赁市场违规乱象，约谈自如、相寓、蛋壳公寓等住房租赁企业负责人，明确要求他们不得利用银



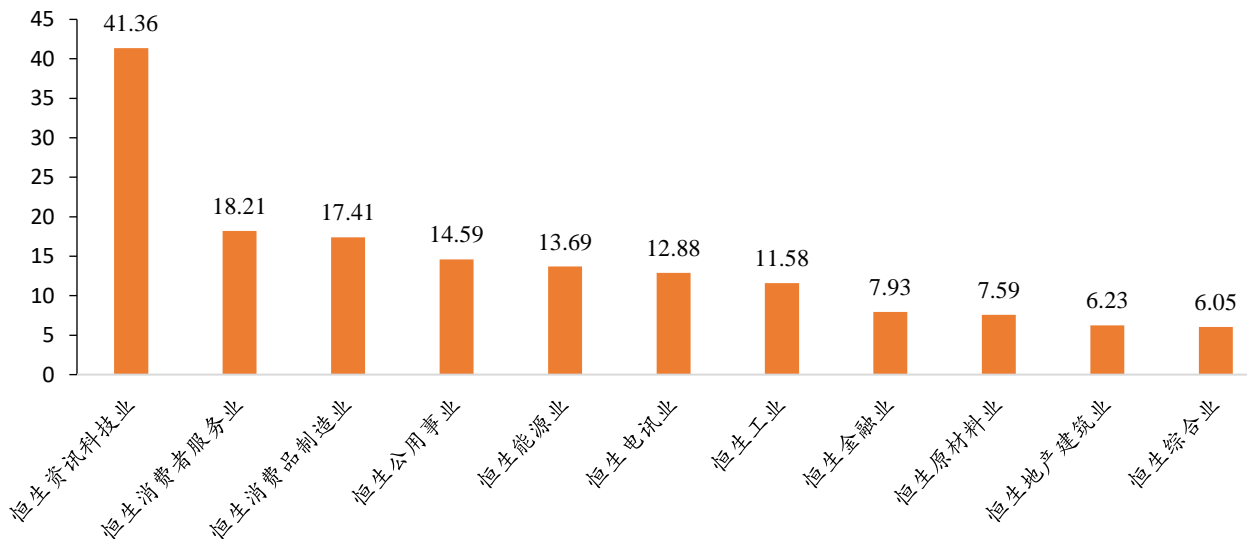
行贷款等融资管道获取的资金，进行抢占房源的恶性竞争行为。南京亦加强监管，防止租赁企业恶性竞争抢占市场份额，垄断租赁房源，或哄抬租房价格。碧桂园（02007）全周涨跌幅 4.55%，报 11.48 元，绿城中国（03900）整周涨跌幅 8.32%，报 8.20 元，中国恒大（03333）涨跌幅-0.19%，报 26.75 元。

图表 22 港股各行业指数一周涨跌幅 (%)


数据来源: wind, 广证恒生

图表 23 港股行业指数年初至今涨跌幅 (%)


数据来源: wind, 广证恒生

图表 24 港股各行业指数 PE 估值


数据来源: wind, 广证恒生

3.2 上周个股消息

新世界发展 (0017) 上周公布截至 6 月底止全年业绩，纯利 233.38 亿元，按年升 204.1%；基本溢利 79.78 亿元，上升 11.8%。集团每股基本盈利 2.34 元；派末期息 34 仙，连同中期息 14 仙，全年共派 48 仙。



期内集团收入 606.89 亿元，按年升 7.2%。当中物业销售收入 233.81 亿元，按年升 9.96%。期内集团香港的应占物业合同销售为 247 亿元，远超 100 亿元的销售目标。

于 6 月 30 日，集团持有应占总楼面面积约 1,197 万平方呎之土地储备，可作实时发展，其中应占住宅楼面面积约 396 万平方呎。与此同时，集团位于新界持有合共约 1,700 万平方呎待更改用途之应占农地土地面积。股价上周累计升 7.87%，收报 10.96 元。

新建集团 (0659) 上周公布截至 6 月底止全年业绩，纯利按年升 7.82% 至 60.69 亿元，创新高，每股盈利 1.56 元，末期股息每股 0.46 元，上年同期为 0.39 元。2018 财政年度的股息总额相当于派息比率约为 50.1%，符合公司的股息政策。期内，收入按年升 11.88% 至 351.15 亿元，毛利按年升 4.46% 至 37.83 亿元。年内，集团应占经营溢利较上一财政年度增长 8% 至 52.32 亿元，其中基建分部增加 21% 至 37.91 亿元，服务分部则减少 16% 至 14.41 亿元。

公司指，在车费收入下降及营运开支上升的综合影响下，虽然燃料成本已因对冲安排而减少，但公共巴士业务在过去财年利润仍然大幅下降 63%，降至 1.27 亿元，亦令交通业务经营溢利减少 29% 至 1.58 亿元。集团指，新巴及城巴于 2017 年年中申请加价 12%，目前尚待批覆，但对加价建议将获批准表示乐观，又认为港珠澳大桥开通，也将带动对巴士服务的新需求。

集团于 2018 财政年度资本开支逾 50 亿元，2019 财政年度将预留 70 亿元作投资之用。然而，面对着持续的地缘政治不确定因素、汇率波动和利率上调的环境，集团在物色新投资机会时，将注意及保持谨慎，维持多元化资产组合的防御性。股价上周累计升 7.6%，收报 15.0 元。

万科 (2202) 上周公布香港万科屯门扫管笏「Le Pont 上源」公布首张价单，涉及 231 伙，涵盖一房至三房单位，实用面积介乎 343 至 829 方呎，价格介乎 510.9 万至 1,014.1 万元，平均呎价约 13,315 元，倘计及发展商提供 16% 优惠后，折实入场费逾 420 万元，另外亦有提供「提早付清楼价现金回赠」1% 折扣。

万科表示，在定价时考虑到市况、项目独特性及周边的一、二手成交情况，认为价钱具吸引力，产品性价比高。预计首批单位市值共 16 亿元，相信收益是符合集团要求。会开放示范单位予公众参观，同时开始收票，料在 9 月底至 10 月初期间开售。

过去数星期一手市场的消耗量不错，市场刚性需求仍在，料即使美国加息亦是市场预期之内，相信未来香港楼市会继续平稳发展。股价上周累计升 8.56%，收报 27.9 元。

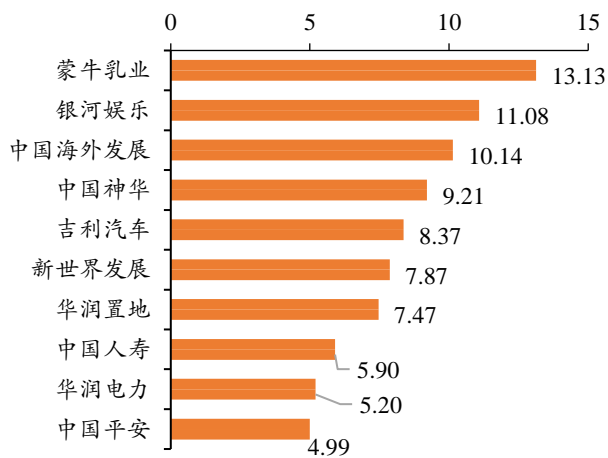
恒地 (0012) 上周营业部总经理林达民表示，位于元朗大棠路新盘命名为「尚悦·岭」，项目共有两座大楼，全盘共有 504 伙，提供开放式至两房户型，将主打一房户，料占全盘逾 50%，而单位实用面积则介乎 174 平方呎至 381 平方呎。他表示项目设有停车场，约有五十多个车位，而所有住客车位均设有电动充电装置。

他预期中秋节后的周末有机会开放示范单位，至于会否同步开价则仍要与代理沟通，他表示项目主打细单位，相信上车客对单位总价较敏感，定价会参考区内的新盘，强调 400 万以下的选择一定有。

而美国联储局即将议息，他认为香港有一点条件加息，虽然资金仍然充裕，但之前美国加息时香港亦未跟随，故或有机会追加，但相信即使上调最优惠利率，对实际供款金额增加不大。股价上周累计跌 0.99%，收报 40.1 元。

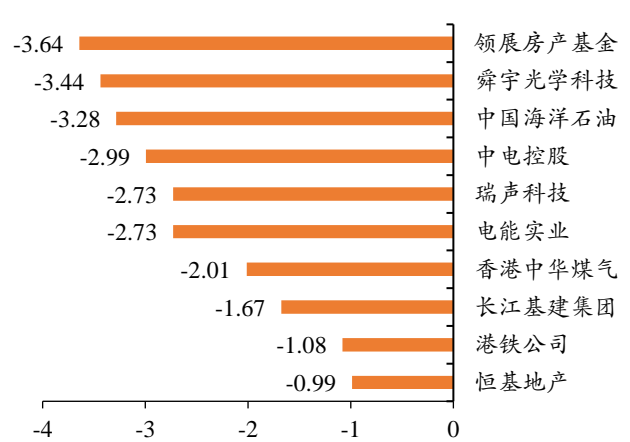


图表 25 恒指成分股周涨幅前十名排名 (%)



数据来源: wind, 广证恒生

图表 26 恒指成分股周跌幅前十名排名 (%)



数据来源: wind, 广证恒生

图表 27 H 股较 A 股折让前 25 个股

H 股名称	H 股代码	代码	A 股溢价率(%)
洛阳玻璃股份	1108.HK	600876.SH	550.07
绿色动力环保	1330.HK	601330.SH	541.34
浙江世宝	1057.HK	002703.SZ	361.91
山东墨龙	0568.HK	002490.SZ	306.14
东北电气	0042.HK	000585.SZ	251.67
中铝国际	2068.HK	601068.SH	249.71
京城机电股份	0187.HK	600860.SH	227.10
天津创业环保股份	1065.HK	600874.SH	204.64
第一拖拉机股份	0038.HK	601038.SH	187.37
庄园牧场	1533.HK	002910.SZ	180.05
南京熊猫电子股份	0553.HK	600775.SH	178.48
中远海发	2866.HK	601866.SH	159.94
中州证券	1375.HK	601375.SH	136.81
上海电气	2727.HK	601727.SH	131.04
中石化油服	1033.HK	600871.SH	124.39
秦港股份	3369.HK	601326.SH	122.48
大连港	2880.HK	601880.SH	121.97
中国银河	6881.HK	601881.SH	120.16
中船防务	0317.HK	600685.SH	114.37
新华文轩	0811.HK	601811.SH	109.44
长飞光纤光缆	6869.HK	601869.SH	107.10
中信建投证券	6066.HK	601066.SH	104.93
红星美凯龙	1528.HK	601828.SH	96.97



东方电气	1072.HK	600875.SH	95.68
大唐发电	0991.HK	601991.SH	93.59

数据来源: wind, 广证恒生

图表 28 港股通标的持股量、占港股总股数百分比(%)前 20 个股

代码	证券简称	系统持股量	占港股总股数(%)
0861.HK	神州控股	749,410,650.00	44.68
0719.HK	山东新华制药股份	70,346,400.00	36.07
2333.HK	长城汽车	1,069,847,880.00	34.51
2208.HK	金风科技	215,870,740.00	33.20
0553.HK	南京熊猫电子股份	79,616,000.00	32.89
0588.HK	北京北辰实业股份	224,746,000.00	31.78
0895.HK	东江环保	62,540,600.00	31.24
1108.HK	洛阳玻璃股份	76,798,000.00	30.70
3823.HK	德普科技	2,414,168,000.00	30.17
1072.HK	东方电气	101,907,610.00	29.96
3958.HK	东方证券	290,104,837.00	28.24
1336.HK	新华保险	291,027,178.00	28.13
0902.HK	华能国际电力股份	1,256,236,244.00	26.72
1918.HK	融创中国	1,118,604,574.00	25.39
0564.HK	郑煤机	61,564,800.00	25.30
0607.HK	丰盛控股	4,836,175,000.00	24.50
2880.HK	大连港	1,258,862,600.00	24.39
2727.HK	上海电气	710,637,000.00	23.89
2899.HK	紫金矿业	1,363,825,400.00	23.76
0107.HK	四川成渝高速公路	210,588,000.00	23.51

数据来源: wind, 广证恒生

4. 重大经济数据

图表 29 上周经济数据一览

时间	国家/区域	事件	实际值	上期值	去年同期值
2018/9/17	欧盟	欧盟:CPI(初值): 同比 (%) 2018/08	2.10	2.20	1.70
2018/9/17	欧盟	欧元区:CPI: 环比 (%) 2018/08	0.2	-0.3	0.3
2018/9/17	欧盟	欧元区:CPI: 同比 (%) 2018/08	2	2.1	1.5
2018/9/17	欧盟	欧元区:核心 CPI: 同比 (%) 2018/08	1	1.1	1.2
2018/9/17	欧盟	欧元区:核心 CPI: 环比	0.2	-0.5	0.3

敬请参阅最后一页重要声明

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

证券研究报告



		(%) 2018/08			
2018/9/17	欧盟	欧洲央行执委科尔发表讲话	--	--	--
2018/9/17	美国	纽约 PMI 2018/09	19	25.6	23.8
2018/9/18	中国	2018 夏季达沃斯论坛举行,至 20 日	--	--	--
2018/9/18	欧盟	欧洲央行行长德拉基发表讲话	--	--	--
2018/9/18	中国台湾	出口额:同比(%) 2018/08	1.9	4.7	12.7
2018/9/18	中国香港	失业率:季调(%) 2018/08	2.80	2.80	3.10
2018/9/18	美国	上周 ICSC-高盛连锁店销售年率(%) 2018/09	3.4	4.4	2.6
2018/9/18	美国	上周 ICSC-高盛连锁店销售环比(%) 2018/09	-0.8	-2	0.1
2018/9/18	美国	上周红皮书商业零售销售年率(%) 2018/09	5.4	6.3	3.6
2018/9/18	美国	NAHB 住房市场指数 2018/09	67	67	64.00
2018/9/19	美国	API 库存周报:原油(千桶) 2018/09	41848.6	41723.6	48961
2018/9/19	日本	进口额:同比(%) 2018/08	15.4	14.7	15.5
2018/9/19	日本	贸易差额(百万日元) 2018/08	-444,594.00	-231,934.10	96,761.80
2018/9/19	日本	出口额:同比(%) 2018/08	6.6	3.9	18.1
2018/9/19	日本	日本央行公布利率决议及政策声明	--	--	--
2018/9/19	欧盟	欧盟峰会举行,至 9 月 20 日	--	--	--
2018/9/19	欧盟	欧元区:经常项目差额:季调(百万欧元) 2018/07	21312	23766	34785
2018/9/19	英国	产出 PPI:同比(%) 2018/08	2.9	3.1	3.5
2018/9/19	英国	核心产出 PPI:同比(%) 2018/08	2.10	2.30	2.60
2018/9/19	英国	CPI:环比(%) 2018/08	0.70	0.00	0.60
2018/9/19	英国	CPI:同比(%) 2018/08	2.7	2.5	2.9
2018/9/19	英国	RPI:环比(%) 2018/08	0.9	0.1	0.7
2018/9/19	英国	RPI:同比(%) 2018/08	3.5	3.2	3.9



2018/9/19	英国	核心 CPI: 环比 (%) 2018/08	0.9	-0.1	0.6
2018/9/19	英国	RPI:(剔除住房): 环比 (%) 2018/08	1	0	0.8
2018/9/19	英国	RPI(剔除住房): 同比 (%) 2018/08	3.6	3.5	4.5
2018/9/19	英国	投入 PPI: 环比 (%) 2018/08	0.5	0	2
2018/9/19	英国	投入 PPI: 同比 (%) 2018/08	8.7	10.3	8.2
2018/9/19	英国	产出 PPI: 环比 (%) 2018/08	0.2	0	0.4
2018/9/19	英国	核心产出 PPI: 环比 (%) 2018/08	0.1	0.1	0.3
2018/9/19	英国	核心 CPI: 同比 (%) 2018/08	2.1	1.9	2.7
2018/9/19	欧盟	欧元区: 营建产出: 环比 (%) 2018/07	0.3	0.7	0.2
2018/9/19	美国	MBA 购买指数(1990 年 3 月 16 日=100) 2018/09	234.2	233.5	224.7
2018/9/19	美国	MBA 再融资指数(1990 年 3 月 16 日=100) 2018/09	917.1	884.3	1497.8
2018/9/19	美国	新屋开工: 私人住宅: 折 年数: 季调 (千套) 2018/08	1,282.00	1,174.00	1,172.00
2018/9/19	美国	新屋开工: 私人住宅 (千 套) 2018/08	113.40	110.90	102.60
2018/9/19	美国	经常项目差额: 季调 (百 万美元) 2018/06	-101,460.00	-121,710.00	-121,837.00
2018/9/19	欧盟	欧洲央行行长德拉基发 表讲话	--	--	--
2018/9/19	美国	EIA 库存周报: 成品汽油 (千桶) 2018/09	24,862.00	24,521.00	22,760.00
2018/9/20	英国	零售指数: 名义同比: 季 调 (%) 2018/08	5.6	5.9	5.4
2018/9/20	中国香港	CPI: 同比 (%) 2018/08	2.3	2.4	1.9
2018/9/20	中国香港	整体出口商品贸易价值 指数: 同比 (%) 2018/07	10.00	3.30	7.30
2018/9/20	中国	银行代客涉外收付款差 额: 当月值 (亿美元) 2018/08	-44.30	-120.30	-35.50



2018/9/20	中国	银行售汇:当月值(亿美元) 2018/08	1,767.00	1,776.40	1,450.10
2018/9/20	中国	银行结汇:当月值(亿美元) 2018/08	1618.4	1682.5	1411.8
2018/9/20	中国	银行结售汇差额:当月值(亿美元) 2018/08	-148.6	-93.9	-38.3
2018/9/20	美国	持续领取失业金人数:季调(人) 2018/09	1645000	1700000	1979000
2018/9/20	美国	当周初次申请失业金人数:季调(人) 2018/09	201,000.00	204,000.00	260,000.00
2018/9/20	美国	成屋销售折年数(万套) 2018/08	534	534	542
2018/9/20	美国	MBA30 年期抵押贷款固定利率(%) 2018/09	4.7	4.6	3.8
2018/9/20	美国	成屋销售:环比折年率(%) 2018/08	0	-0.7	0
2018/9/20	美国	费城联储制造业指数:季调 2018/09	22.90	11.90	25.80
2018/9/21	日本	CPI(剔除食品和能源):同比(%) 2018/08	0.2	0	0
2018/9/21	日本	CPI(剔除食品):同比(%) 2018/08	0.9	0.8	0.7
2018/9/21	日本	CPI:环比(%) 2018/08	0.5	0.1	0.2
2018/9/21	日本	CPI:同比(%) 2018/08	1.3	0.9	0.7
2018/9/21	日本	CPI(剔除食品):环比(%) 2018/08	0.3	-0.1	0.1
2018/9/21	中国澳门	CPI:同比(%) 2018/08	3.3	3.3	1.4
2018/9/21	日本	非农产业活动指数 2018/07	106	105.7	104.7
2018/9/21	英国	中央政府净借款(十亿英镑) 2018/08	6.80	-3.10	4.30
2018/9/21	英国	中央政府经常预算差额(十亿英镑) 2018/08	-3.70	5.50	-1.60
2018/9/21	中国	外汇市场交易额:当月值(亿美元) 2018/08	24,675.00	24,823.30	22,896.30
2018/9/21	中国	外汇市场即期交易额:当月值(亿美元) 2018/08	10,090.30	9,786.30	9,386.50
2018/9/21	美国	Markit 服务业 PMI:商务活动:季调 2018/09	52.90	54.80	55.30
2018/9/21	美国	Markit 制造业 PMI:季调 2018/09	55.6	54.7	53.1



数据来源: wind, 广证恒生

图表 30 本周重要经济数据

当地时间	国家/区域	事件	上期值	去年同期值
2018/9/24	中国澳门	旅客入境数(人) 2018/08	3034297	2866400
2018/9/24	欧盟	欧洲央行行长德拉基发表讲话	--	--
2018/9/24	美国	芝加哥联储全国活动指数 2018/08	0.1	-0.1
2018/9/24	美国	达拉斯联储制造业产出指数 2018/09	29.3	20.4
2018/9/25	日本	日本央行公布7月30-31日货币政策会议纪要	--	--
2018/9/25	日本	日本央行行长黑田东彦发表讲话	--	--
2018/9/25	中国台湾	工业生产指数:同比(%) 2018/08	4.40	5.70
2018/9/25	中国台湾	失业率(%) 2018/08	3.8	3.9
2018/9/25	中国台湾	M2(平均)(亿新台币) 2018/08	437234	423936
2018/9/25	美国	上周 ICSC- 高盛连锁店销售年率(%) 2018/09	3.4	0.5
2018/9/25	美国	上周 ICSC- 高盛连锁店销售环比(%) 2018/09	-0.8	-1.3
2018/9/25	美国	上周红皮书商业零售销售年率(%) 2018/09	5.40	4.00
2018/9/25	美国	里奇蒙德联储制造业指数:季调 2018/09	24	19
2018/9/26	美国	API 库存周报:原油(千桶) 2018/09	41848.6	48884.9
2018/9/26	英国	住房抵押贷款净额:季调(百万英镑) 2018/08	1719.5	1988.1
2018/9/26	英国	再抵押贷款许可数:季调(件) 2018/08	26757.4	28,226.90
2018/9/26	英国	购房贷款许可数:季调(件) 2018/08	39584.4	41195.2
2018/9/26	英国	购房贷款许可额:季调(百万英镑) 2018/08	7956.7	7848.1
2018/9/26	英国	抵押贷款增长率(%) 2018/08	2.70	2.60
2018/9/26	英国	消费信贷增长率(%) 2018/08	3.70	5.20
2018/9/26	英国	住房抵押贷款期末总额:非季调(百万英镑) 2018/08	865295.5	846637.3
2018/9/26	中国	服务贸易差额:当月值(亿美元) 2018/08	-252.9	-245.9
2018/9/26	美国	MBA 购买指数(1990 年 3 月 16 日=100) 2018/09	234.2	231
2018/9/26	美国	MBA 再融资指数(1990 年 3 月 16 日=100) 2018/09	917.1	1445.6
2018/9/26	美国	新房销售:环比(%) 2018/08	-1.7	0.4
2018/9/26	美国	新房销售(千套) 2018/08	53	45
2018/9/26	美国	EIA 库存周报:成品汽油(千桶) 2018/09	24862	21286
2018/9/27	美国	联邦基金目标利率 2018/09	--	--
2018/9/27	美国	美联储 FOMC 公布利率决议及政策声明	--	--

敬请参阅最后一页重要声明

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

证券研究报告



2018/9/27	美国	美联储主席鲍威尔召开新闻发布会	--	--
2018/9/27	中国	工业企业利润:累计同比(%) 2018/08	17.10	21.60
2018/9/27	中国澳门	贸易差额(百万澳门元) 2018/08	-6,626.70	-5,380.70
2018/9/27	欧盟	欧元区:M3(百万欧元) 2018/08	12,162,886.0 0	11,745,974.0 0
2018/9/27	中国香港	进口货值:同比(%) 2018/08	14	7.7
2018/9/27	中国香港	整体出口货值:同比(%) 2018/08	10	7.4
2018/9/27	欧盟	欧元区:消费者信心指数:季调 2018/09	-1.9	-1.2
2018/9/27	欧盟	欧元区:经济景气指数:季调 2018/09	111.6	112.8
2018/9/27	欧盟	欧元区:工业信心指数:季调 2018/09	5.5	7.5
2018/9/27	欧盟	欧元区:服务业信心指数:季调 2018/09	14.7	15
2018/9/27	欧盟	欧盟:经济景气指数:季调 2018/09	112.3	112.6
2018/9/27	美国	耐用品除国防外订单(初值):环比:季调(%) 2018/08	-1	2.9
2018/9/27	美国	耐用品除运输外订单:季调:环比(初值)(%) 2018/08	0.2	0.8
2018/9/27	美国	耐用品:新增订单:季调:环比 2018/08	-1.7	2.7
2018/9/27	美国	当周初次申请失业金人数:季调(人) 2018/09	201000	269000
2018/9/27	美国	GDP(终值):环比折年率(%) 2018/06	2.2	3
2018/9/27	美国	持续领取失业金人数:季调(人) 2018/09	1645000	1911000
2018/9/27	美国	耐用品:新增订单(百万美元) 2018/08	226519	233795
2018/9/27	美国	堪萨斯联储制造业指数:季调 2018/09	14	18
2018/9/27	美国	成屋签约销售指数(2001年=100) 2018/08	106.2	106.7
2018/9/27	美国	MBA30 年期抵押贷款固定利率(%) 2018/09	4.7	3.8
2018/9/28	日本	失业率(%) 2018/08	2.5	2.8
2018/9/28	日本	失业率:季调(%) 2018/08	2.5	2.8
2018/9/28	日本	CPI(剔除食品):东京都区部:同比(%) 2018/09	0.9	0.5
2018/9/28	日本	CPI:东京都区部:环比(%) 2018/09	0.7	0.1
2018/9/28	日本	工业生产指数:同比(%) 2018/08	2.2	5
2018/9/28	日本	生产者出货指数:环比:季调(%) 2018/08	-2	1.5
2018/9/28	日本	生产者产成品存货率指数:环比:季调(%) 2018/08	0.4	-2.1
2018/9/28	日本	生产者产成品存货率指数:同比(%) 2018/08	4.1	-4.2
2018/9/28	日本	生产者产成品库存指数:同比(%) 2018/08	2.8	-2.9
2018/9/28	日本	生产者产成品库存指数:环比:季调(%) 2018/08	-0.2	-0.6
2018/9/28	日本	CPI:东京都区部:同比(%) 2018/09	1.2	0.5
2018/9/28	日本	工业生产指数:环比:季调(%) 2018/08	-0.2	1.3
2018/9/28	中国	财新制造业 PMI 2018/09	50.6	51



2018/9/28	中国澳门	失业率(%) 2018/08	1.8	2
2018/9/28	日本	营建定单:同比(%) 2018/08	-0.5	-9.1
2018/9/28	日本	新屋开工:同比(%) 2018/08	-0.7	-2
2018/9/28	英国	GDP(修正):同比:季调(%) 2018/06	1.2	1.8
2018/9/28	英国	经常项目差额:季调(百万英镑) 2018/06	-17720	-23301
2018/9/28	中国	经常账户差额:当季值:正式数(亿美元) 2018/06	-341	509
2018/9/28	中国	对外金融负债(亿美元) 2018/06	54527	48931
2018/9/28	中国	外债余额(亿美元) 2018/06	18435	15628
2018/9/28	中国	登记外债余额(亿美元) 2018/06	--	--
2018/9/28	中国	国际投资净头寸(亿美元) 2018/06	15725	17515
2018/9/28	中国	对外金融资产(亿美元) 2018/06	70252	66446
2018/9/28	美国	人均可支配收入:折年数:季调(美元) 2018/08	47406	45492
2018/9/28	美国	核心 PCE 物价指数:同比(%) 2018/08	2	1.4
2018/9/28	美国	个人消费支出:季调(十亿美元) 2018/08	13980	13339.1
2018/9/28	美国	密歇根大学消费者预期指数 2018/09	87.1	84.4
2018/9/28	美国	密歇根大学消费者现状指数 2018/09	110.3	111.7
2018/9/30	中国	官方制造业 PMI 2018/09	51.3	52.4
2018/9/30	中国	官方非制造业 PMI:商务活动 2018/09	54.2	55.4

数据来源: wind, 广证恒生



宏观策略研究团队介绍:

具有国际视野和丰富经验的复合型团队,精心打造“共振·转折”研究体系,包括趋势判断五项法、三维度行业配置法以及卓越多因子组合三个子体系,以强调共振、把握拐点及注重量化为研究特色,致力于为客户提供更好的策略服务,提高判断成功率,追求持续稳定的超额收益,将理想照进现实。

团队研究成果及荣誉:连续4年荣获中国证券业协会国家级奖项(含一等奖);2013年中国证券业金牛分析师评比中获投资策略团队第四名;2013年金融界38家券商周策略英雄榜准确率排名第二;研究成果多次发表于国内外顶级刊物。

团队成员简介:

宏观策略团队长,副首席分析师:苏培海

浙江大学化学工程与工艺学士,中山大学岭南学院MBA(金融方向),三年咨询行业经历,2013年加入广证恒生。

港股研究员:朱俊谦 (香港恒生派驻)

英国伦敦大学学院经济和统计学士,2014-2016年于香港恒生银行投资产品及顾问服务部任职,2016年派驻广证恒生,具备中、港、海外三地投资分析视野经验,主要研究方向:港股市场研究,沪深港通等研究。

助理研究员:马英博

河南大学与澳大利亚维多利亚大学双学士,暨南大学经济硕士。2017年开始从事宏观经济研究。

助理研究员:黄威

武汉大学会计学硕士,2018年加入广证恒生,目前主要从事大类资产配置、行业配置与主题策略研究。

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电话：020-88836132，020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%-15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%-5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。