

达沃斯传达四大政策信号

- 19 日，国务院总理李克强在天津 2018 夏季达沃斯论坛致开幕辞。在贸易摩擦升级、市场情绪普遍比较担忧的时刻，总理讲话所传递的信号备受关注。对于目前国内的经济总态势，李克强判断“基本面是健康的”。他指出，今年上半年中国经济增长 6.8%，连续 12 个季度稳定运行在 6.7%至 6.9%的中高速区间。中国经济总体看继续保持稳中向好发展态势，发展新动能在持续成长。在夏季达沃斯论坛这个平台上，中国希望向世界释放更加强烈的信号——中国政府对于全球化、贸易自由化、投资便利化有着坚定的信心。
- 信号一：以更大力度为企业减税降费。**李克强重申，中国将坚定不移坚持“两个毫不动摇”，进一步落实和完善支持民营经济发展的政策措施，坚决消除阻碍民营经济发展的各种不合理障碍，对政府承诺的放宽民营企业准入领域，要加大力度督促推进。
- 从国际经验来看，供给侧改革需要善用五大政策手段：一是减少政府干预；二是减税减负；三是人力资本投资；四是控制货币供给；五是打破金融约束。在这五方面，中国的供给侧改革都有发力，但是依然还有改善的空间，特别是在减税减负方面。
- 信号二：加快落实扩大市场准入政策。**“扩大开放”是李克强讲话中一直在强调的。李克强强调，“对在中国注册的中外企业都一视同仁”，绝不能成为空话，也绝不能出现漏洞。要通过简政放权、公正监管等政策让外资在中国的市场上平等竞争。
- 李克强指出，今年以来，中国大幅放宽了包括服务业特别是金融业在内的市场准入，这些政策正在加快落实。同时，正在清理进口环节不合理收费。在前期分批次降低药品、部分日用消费品等进口关税的基础上，还要进一步降低部分商品进口关税。
- 信号三：捍卫以规则为基础的多边贸易体制。**在本届夏季达沃斯论坛开幕前夕，美国方面宣布从 9 月 24 日起对进口自中国的 2000 亿美元产品加征 10%关税，明年 1 月把关税进一步提高到 25%。美国总统特朗普还声称，如果中国采取反制措施，将会加码对另外 2760 亿美元的中国产品加征关税。中国政府则随即宣布，将对原产于美国的约 600 亿美元商品加征 10%或 5%的关税。
- 李克强强调了维护多边贸易体制的立场。他表示，以规则为基础的多边贸易体制是经济全球化和自由贸易的基石，其权威和效力应得到尊重和维护。单边主义的做法解决不了问题。各方应优势互补，协力加速新产业革命进程。实现惠及面更广、包容性更强的发展。
- 信号四：推动“双创”上水平。**李克强总理在讲话中传递了以更大力度“激励创新”的信号。他指出，中国政府将完善政策、创新机制，推动“双创”上水平。“我们将实施更严格的知识产权保护制度，对侵犯中外企业知识产权的行为坚决依法打击、加倍惩罚。

大中华地区主要指数

	收盘	涨跌	涨跌幅%
恒生指数	27,478	70.30	0.26
恒生国企指数	10,793	50.90	0.47
恒生中资企业指数	4,424	31.32	0.71
AH 股溢价指数	119	-0.51	-0.43
上证综合指数	2,729	-1.61	-0.06
深证成份指数	8,234	-14.23	-0.17
沪深 300 指数	3,310	-2.36	-0.07
台湾加权指数	10,831	-25.86	-0.24

全球主要市场指数

	收盘	涨跌	涨跌幅%
道琼斯指数	26,657	251.22	0.95
标普 500 指数	2,931	22.80	0.78
纳斯达克指数	8,028	78.19	0.98
VIX 波动指数	12	0.05	0.43
英国 FT100 指数	7,367	36.20	0.49
日经 225 指数	23,675	2.41	0.01
新加坡海峡指数	3,180	3.86	0.12

债券、商品及外汇市场

	收盘	涨跌
美元 LIBOR 三月利率(%)	2.3534	0.0159
人民币 SHIBOR 三月利率(%)	2.8120	-0.0060
港元 HIBOR 三月利率(%)	2.0950	0.0466
美国十年期国债利率(%)	3.0700	-0.0100
中国十年期国债利率(%)	3.7003	0.0276
欧洲布兰特原油	\$78.22	-\$0.70
美国轻质原油	70.77	-\$0.35
上金所现货金 (¥ / g)	¥265.58	\$0.56
国际现货黄金 (\$ / Oz)	\$1,211.90	\$3.6
国际现货白银 (\$ / Oz)	\$14.21	\$0.02
LME 现货铜 (\$ / T)	\$6,057	-\$0
波罗的海运费指数	1,396	23.00
美元指数	93.90	-0.65
港元兑人民币中间价	¥0.8737	-¥0.0003
美元兑人民币中间价	¥6.8530	-¥0.0039
欧元美元汇率	\$1.1776	\$0.0104
美元日元汇率	¥112.49	¥0.20

市场评述

美股 19 日晚个别发展，加上内地股市偏软，港股今日表现反复，恒指昨早高开 198 点后，早段曾最多升 220 点见 27,628 点，其后回软，并一度倒跌 80 点见 27,327 点，尾市再度回升，全日升 70 点或 0.3% 收 27,477 点；国指升 50 点或 0.5%，收 10,792 点。大市全日成交额缩减至 868.37 亿元。由于下周一(24 日)为内地中秋节假期，沪、深港通南下交易窗口关闭。

本港第二只「同股不同权」股份美团点评(03690.HK) 首日挂牌，全日收市报 72.65 元，较上市价 69 元高 5.3%；小米(01810.HK) 股价跌 0.5%。腾讯(00700.HK) 全日升 0.8% 报 324.2 元。汇控(00005.HK) 升 1%，港交所(00388.HK) 升 0.3% 收 225 元，友邦(01299.HK) 及长和(00001.HK) 各跌 0.4% 及 0.5%。

中资电讯股造好，中移动(00941.HK) 及联通(00762.HK) 股价均升 1.5%，中电信(00728.HK) 升 1.9%。蒙牛乳业(02319.HK) 升 2.1%，为升幅最大蓝筹。九龙仓置业(01997.HK) 跌 1.8%，为跌幅最大蓝筹。新世界发展(00017.HK) 午间公布全年度业绩符预期，股价平收报 10.36 元。

内房股个别发展，华润置地(01109.HK) 及中海外(00688.HK) 各升 1.1% 及 1.4%，万科(02202.HK) 及碧桂园(02007.HK) 则各跌 1.3% 及 1.1%。中资金融股靠稳，国寿(02628.HK) 及中国平安(02318.HK) 各升 1.2% 及 0.5%。工行(01398.HK)、中行(03988.HK)、建行(00939.HK) 各升 0.3% 至 0.6%。

医药股方面，石药(01093.HK) 升 0.7%，中生制药(01177.HK) 跌 1.6%。手机部件股舜宇光学(02382.HK) 及瑞声(02018.HK) 各升 0.6% 及 1.1%。流动通讯服务品牌 SUN MOBILE 近日上调服务套餐费用，本地电讯股造好，数码通(00315.HK)、和记电讯香港(00215.HK) 及电讯盈科(00008.HK) 各升 4.6%、3.7% 及 3.2%。渣打集团(02888.HK) 及宏利金融(00945.HK) 跟随外围金融股跑上，分别升 4.6% 及 3.4%。

「三桶油」跌幅介乎 0.2% 至 1.7%。部份油服股则继续炒上，华油能源(01251.HK) 升 13.3%，海隆(01623.HK) 升 8.4%，宏华(00196.HK) 升 3.4%。航空股上升，国航(00753.HK) 升 2.1%，为表现最好国指成分股。南航(01055.HK) 升 2.6%，东航(00670.HK) 升 1.4%。中燃气(00384.HK) 跌 2.3%，为表现最美国指成分股。

多只股份见异动，博耳电力(01685.HK) 急升 60.8%，为全日升幅最大主板股份。中国圣牧(01432.HK) 昨日收市升 23.4%。顺风清洁能源(01165.HK) 股价半日急涨 34%，成交激增至 6,504 万股，该股午后停牌。兴胜创建(00896.HK) 介绍方式分拆美亨上主板，每 5 股获派 2 股，兴胜创建股价扬 7.4%。

大行点评

编号	名称	机构	评级	公平估值
0175.HK	吉利	大和	买入	30.00
估值因素				
大和发表研究报告，指9月1-15日吉利(00175.HK)大部分本地品牌进一步降价，主要由于长汽(02333.HK)9月初推出哈弗促销所致。不过，吉利所有型号整体价格按月跌幅仅介乎0-2.7%，多数型号跌幅在0-1%范围之内，与同业-1.8%按月跌幅相比不算显著。此外，该行又指公司Vision轿车和Vision X3型号库存仅8,000辆，大幅低于市场传闻的2万辆，该行指高库存是由于工厂需要预先制造每月销量一半的存货，因为生产线于9月将需要作出升级，这些库存未来数日将出货。大和又指，吉利股价处于年初至今最低水平，相当吸引，而该行预期2018至2020年公司盈利按年增长可达30-51%，该行维持吉利「买入」评级，目标价30元。				
6823.HK	香港电讯	瑞信	跑赢大市	13.10
估值因素				
瑞信报告指出，香港电讯(06823.HK)于本月18日公布旗下高端品牌新月费调整，重点是若客户欲将计划升级至无限上网，将收取50元费用，而该费用于2017年9月曾经豁免，故是次是变相加价。该行认为，集团加价对行业影响正面，因这是过去三年以来首次加价，预期其他电讯商亦会跟随提价。该行表示，香港电讯作为领先营运商，可受惠基本改善，上调集团2018-20年盈利1%至5%，主因该行调升其移动服务业务收入预测。目标价相应由12.3元升至13.1元。该行看好香港电讯，预期集团未来3年股息持续增长，主因电讯服务营商环境改善，及固网业务稳定。目前估值吸引，维持「跑赢大市」评级。				
1806.HK	汇付天下	里昂	跑赢大市	5.00
估值因素				
里昂发表研究报告，首予汇付天下(01806.HK)「跑赢大市」评级，目标价5元。该行指，汇付天下为小微企业提供第三方支付服务，与以消费者为中心的龙头「支付宝」及「财付通」不同，公司透过旗下SuPay提供全渠道支付平台及即日结算服务。该行指，行业正在迅速发展，可能会令汇付天下的业务模式面临风险，但公司上半年总付款额仍按年升97%至8,470亿元人民币。预期2017至2020年，汇付天下总付款额、收入及经调整净利润复合年增长率可达37-39%。手机POS(销售点终端)短期内将继续成为主要增长引擎，而POS及互联网支付增长将放缓。里昂又指，公司毛利率于2018年将收窄，主要由于业务转移至毛利率较低的手机POS服务，不过预期2019年将回复正常，2020年将有所反弹，经调整EBITDA利润率将达18%。				
3968.HK	招商银行	摩根士丹利	增持	36.20
估值因素				
摩根士丹利上调招商银行(03968.HK)投资评级，由原来「与大市同步」升至「增持」，将H股目标价由34.3元升至36.2元，相当预测今年每股账面价值1.59倍。该行相信，招行可藉强劲财务产品及较佳科技水平，提升客国银保监厘清财富管理商品(WMP)监管规则潜在可成催化剂，并认为中美贸易战压力影响已在估值上反映。大摩指，招行现股价相当预测2018年及2019年市账率各1.2倍及1.1倍，料其2018至2020年股本回报率分别为16.7%、17%及17.6%。				
2689.HK	玖龙纸业	里昂	跑赢大市	10.80
估值因素				
里昂发表研究报告，指玖龙纸业(02689.HK)2018财年核心盈利按年升64.3%，较该行预期高出6.9%，主要受惠于平均售价上升带动。不过，即使第四季有潜在价格反弹，该行对供求状况仍保持审慎看法，因为需求减弱但新产能不断增加，本地废纸箱使用上升，人民币贬值，以及进口废纸箱关税增加成本。里昂又认同玖龙寻求海外上游资源以支持长远增长。该行指虽然玖龙估值便宜，但2018财上半年的高基数将拖累2019财年增长，维持「跑赢大市」评级，目标价由10元升至10.8元。				