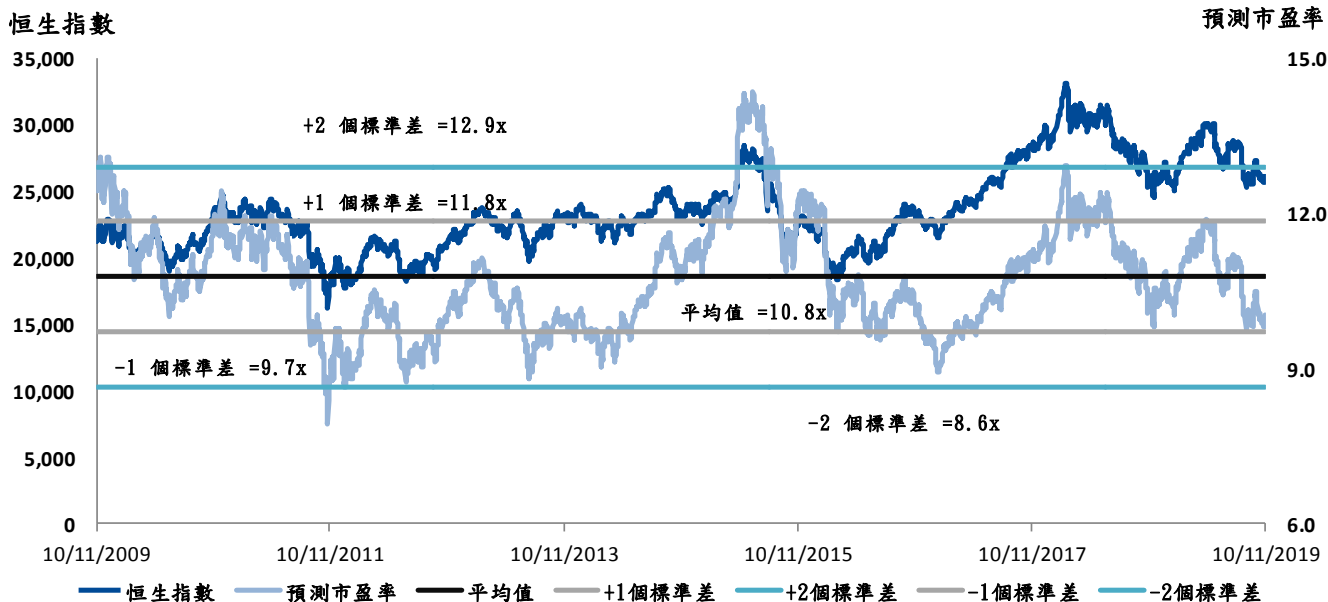


2019年10月18日 | 6頁

恒生指數預測市盈率有機會下跌至 8.6 倍

過去十年恒生指數走勢及預測市盈率

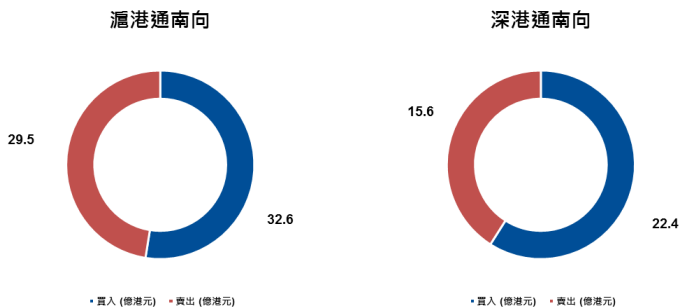


資料來源：彭博資訊，茂宸證券

市場概覽

恒生指數上升 0.69%，收市報 26,848 點。市場成交金額減少至 721.6 億港元。國企指數上升 0.53%，收市報 10,588 點。

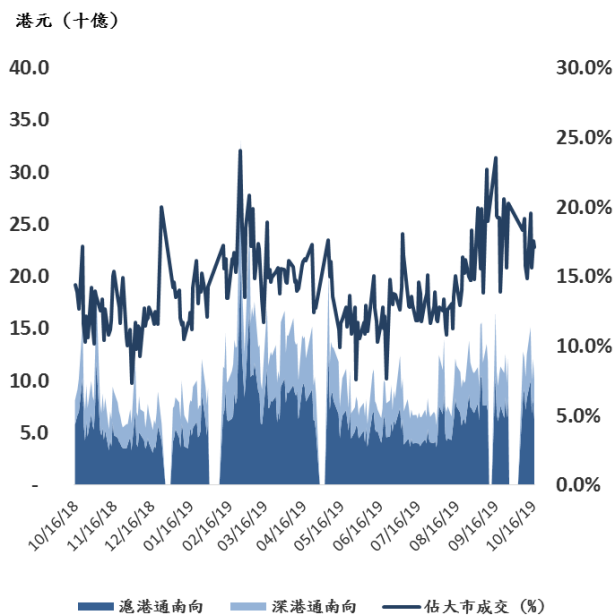
滬港通南向及深港通南向成交金額錄得 84 億港元及 38 億港元，合共占香港股市總成交金額的 17.5%。



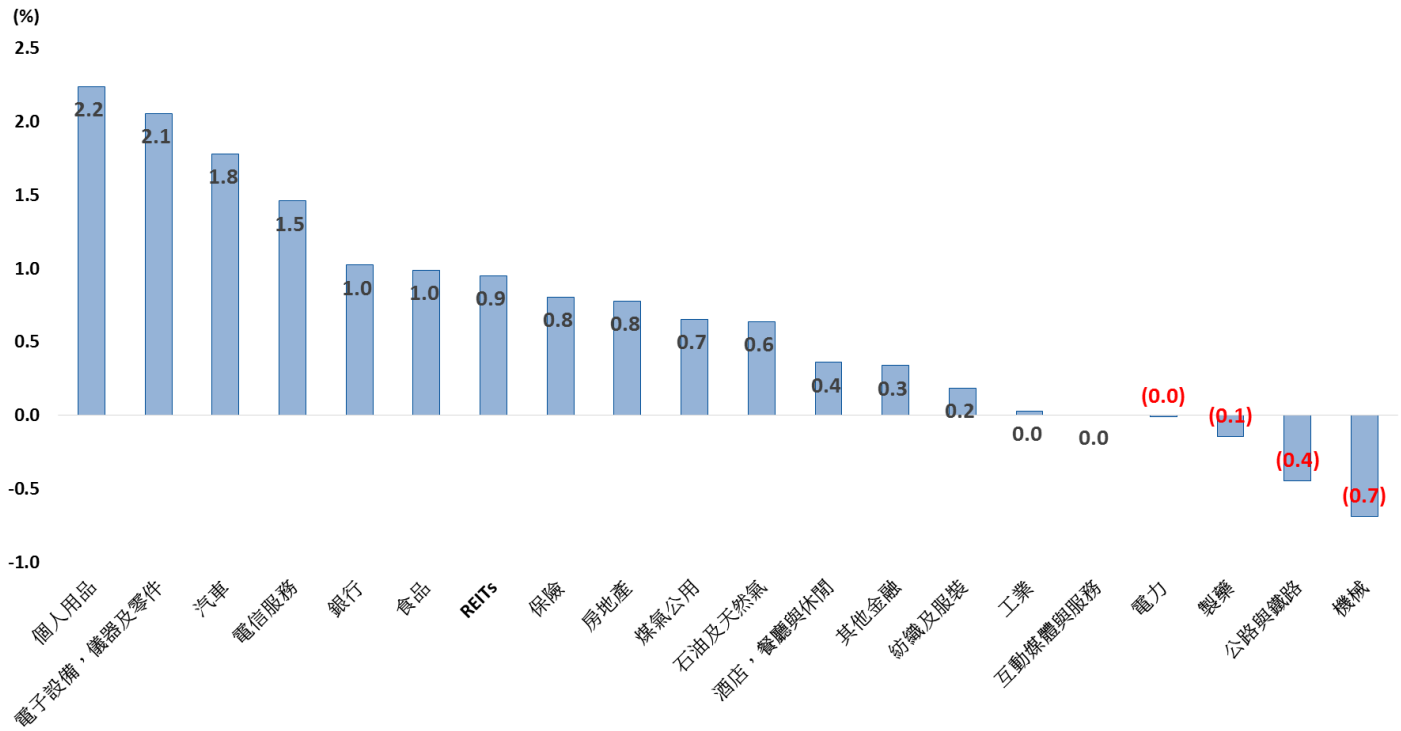
若參考過去 10 年指數的 12 個月預測市盈率，我們認為恒生指數估值將徘徊在 8.6 倍至 10.8 倍之間(目前是 10.2 倍)，相當於 22,500 點至 28,100 點。該估值相當於過去 10 年 12 個月預測市盈率的平均值及平均值減 2.0 個標準差。

資料來源：彭博資訊，茂宸證券

南向港股通市場成交金額

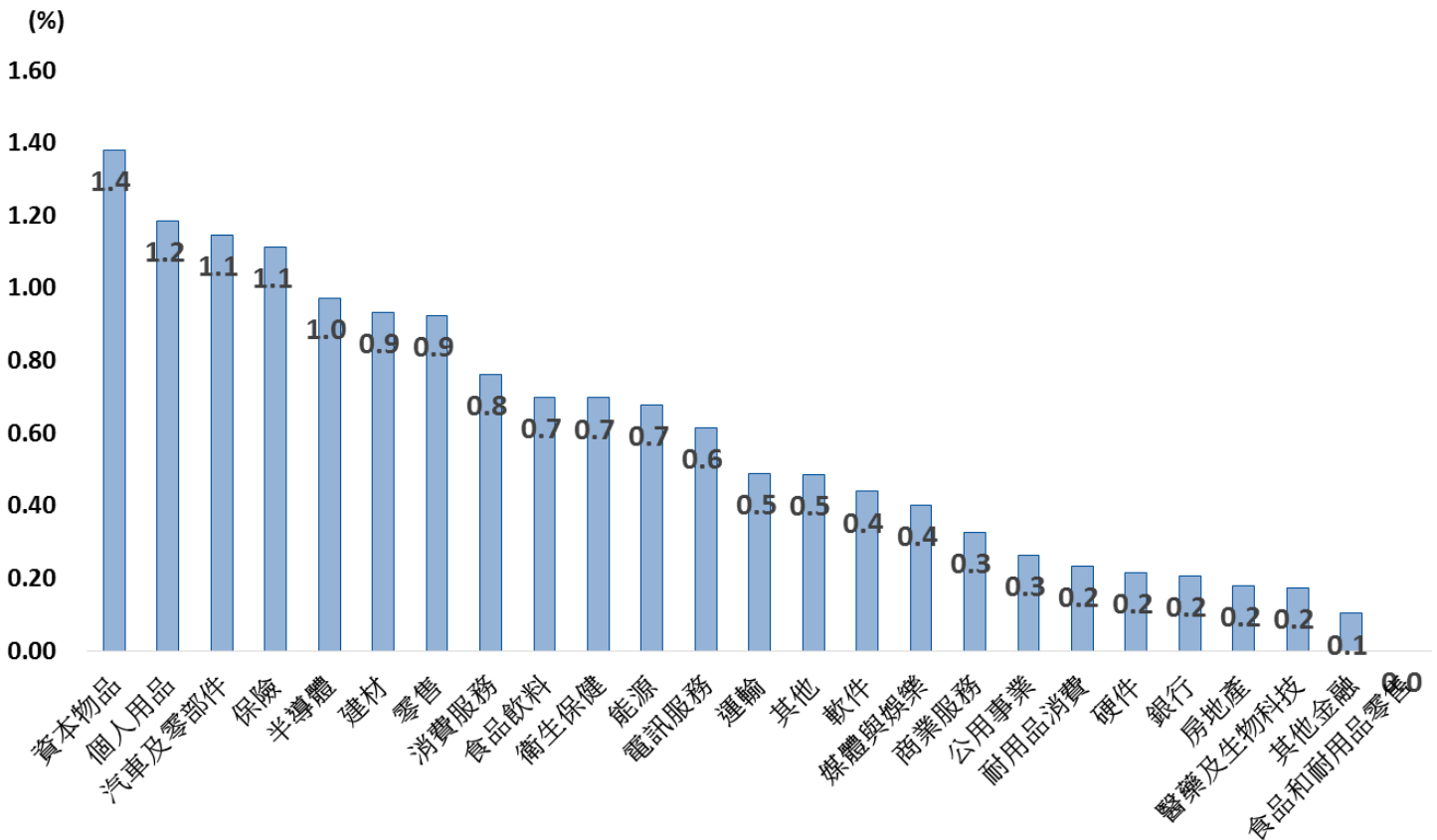


恒生指數上個交易日各板塊表現(%)



資料來源：彭博資訊，茂宸證券

按主板個股計算的板塊表現(%)



資料來源：彭博資訊，茂宸證券

港股通南向上個交易日十大成交

港股通(深)			買入金額 (百萬港元)	賣出金額 (百萬港元)	淨買入(賣出) (百萬港元)	合計 (百萬港元)	佔個股 成交比例	單日升幅	近五個交易日升 幅	一個月升幅
1	700 HK	騰訊控股	118	24	95	142	4%	0.0%	3.8%	(3.5%)
2	763 HK	中興通訊	88	35	53	124	69%	(0.2%)	(4.8%)	(4.8%)
3	1558 HK	東陽光藥	82	38	44	119	94%	3.0%	6.7%	8.6%
4	902 HK	華能國際電力股份	12	99	(87)	112	63%	(2.9%)	(1.1%)	(16.8%)
5	1797 HK	新東方在線	95	6	90	101	51%	5.8%	19.4%	22.0%
6	1918 HK	融創中國	72	24	48	96	16%	(0.7%)	8.5%	4.9%
7	2020 HK	安踏體育	27	56	(29)	83	10%	(1.3%)	6.9%	14.3%
8	981 HK	中芯國際	48	32	16	81	65%	0.2%	0.2%	(8.3%)
9	1177 HK	中國生物製藥	32	44	(12)	76	15%	(0.9%)	3.5%	4.3%
10	1833 HK	平安好醫生	44	26	17	70	12%	(2.1%)	8.9%	32.1%

港股通(滬)			買入金額 (百萬人民幣)	賣出金額 (百萬人民幣)	淨買入(賣出) (百萬人民幣)	合計 (百萬人民幣)	佔個股 成交比例	單日升幅	近五個交易日升 幅	一個月升幅
1	939 HK	建設銀行	917	526	390	1,443	60%	0.5%	5.2%	5.2%
2	3968 HK	招商銀行	16	482	(466)	497	62%	0.0%	4.2%	2.3%
3	1918 HK	融創中國	112	245	(133)	358	58%	(0.7%)	8.5%	4.9%
4	700 HK	騰訊控股	196	161	35	357	10%	0.0%	3.8%	(3.5%)
5	1833 HK	平安好醫生	106	80	26	187	33%	(2.1%)	8.9%	32.1%
6	1398 HK	工商銀行	74	52	22	126	18%	0.6%	4.0%	3.8%
7	2020 HK	安踏體育	58	61	(3)	119	14%	(1.3%)	6.9%	14.3%
8	3888 HK	金山軟件	58	59	(2)	117	55%	(2.2%)	2.6%	1.2%
9	3908 HK	中金公司	98	13	85	111	30%	(4.9%)	(0.1%)	(5.9%)
10	2313 HK	中洲國際	80	5	74	85	41%	0.2%	5.8%	1.7%

資料來源：彭博資訊，港交所，茂宸證券

深 / 滬股通上個交易日十大成交

深股通			買入金額 (百萬人民幣)	賣出金額 (百萬人民幣)	淨買入(賣出) (百萬人民幣)	合計 (百萬人民幣)	佔個股 成交比例	單日升幅	近五個交易日升 幅	一個月升幅
1	000001 CH	平安銀行	432	134	297	566	30%	(0.5%)	2.8%	15.9%
2	000858 CH	五糧液	413	134	278	547	28%	0.1%	(0.5%)	(3.9%)
3	002475 CH	立訊精密	315	137	178	453	20%	5.6%	8.7%	8.9%
4	300760 CH	邁瑞醫療	253	186	67	439	14%	4.2%	(3.1%)	(2.9%)
5	002241 CH	歌爾股份	201	179	22	380	19%	4.9%	5.7%	21.5%
6	000651 CH	格力電器	105	251	(145)	356	33%	(1.3%)	0.9%	0.1%
7	002415 CH	海康威視	242	81	162	323	30%	0.8%	0.1%	(8.4%)
8	000333 CH	美的集團	234	74	160	308	31%	(0.8%)	2.0%	1.0%
9	000002 CH	萬科企業	208	77	131	285	15%	1.0%	2.7%	1.5%
10	002027 CH	分眾傳媒	225	60	165	284	39%	2.2%	9.7%	2.9%

滬股通			買入金額 (百萬人民幣)	賣出金額 (百萬人民幣)	淨買入(賣出) (百萬人民幣)	合計 (百萬人民幣)	佔個股 成交比例	單日升幅	近五個交易日升 幅	一個月升幅
1	600519 CH	貴州茅臺	545	1,002	(456)	1,547	43%	1.1%	2.5%	3.0%
2	601318 CH	中國平安	932	428	504	1,360	24%	1.3%	3.6%	1.9%
3	600276 CH	恒瑞醫藥	226	323	(97)	549	51%	(0.2%)	3.4%	7.5%
4	600009 CH	上海機場	247	288	(41)	535	40%	2.8%	(0.1%)	(2.8%)
5	601155 CH	新城控股	174	230	(57)	404	55%	0.5%	8.3%	14.0%
6	600036 CH	招商銀行	192	179	13	371	29%	0.5%	5.4%	6.3%
7	601012 CH	隆基股份	71	142	(71)	212	18%	0.4%	(9.0%)	(11.1%)
8	601668 CH	中國建築	151	53	98	205	22%	1.3%	1.6%	(1.9%)
9	600031 CH	三一重工	85	119	(34)	203	32%	(0.5%)	2.6%	2.7%
10	603288 CH	海天味業	46	142	(96)	188	45%	(1.4%)	(1.1%)	(4.0%)

資料來源：彭博資訊，港交所，茂宸證券

成份股變動

恒生指數				國企指數			
股票名稱	價格	% 變動	影響指數(點)	股票名稱	價格	% 變動	影響指數(點)
新世界發展	11.18	3.9%	7.8	恒安國際	52.5	2.2%	1.6
恒安國際	52.5	2.2%	2.5	華潤啤酒	42.2	2.2%	2.9
瑞聲科技	46.05	2.1%	1.9	海螺水泥	47.8	2.0%	2.3
舜宇光學科技	117.3	2.0%	5.0	吉利汽車	13.74	1.8%	2.6
恒生銀行	165.4	1.8%	7.0	中國移動	66.05	1.5%	11.4
吉利汽車	13.74	1.8%	4.0	中國電信	3.58	1.4%	1.4
蒙牛乳業	32.1	1.7%	4.6	中國神華	15.8	1.4%	1.5
中國海外發展	26.2	1.6%	4.7	中國燃氣	32.4	1.4%	1.8
中國移動	66.05	1.5%	17.7	交通銀行	5.36	1.3%	1.2
中國神華	15.8	1.4%	2.3	中國太平	18.08	1.1%	0.6
匯豐控股	60.9	1.3%	35.9	復星國際	10.14	1.0%	0.5
交通銀行	5.36	1.3%	1.9	中國旺旺	6.32	1.0%	0.7
中銀香港	26.95	1.3%	3.9	中國中車	5.36	0.9%	0.4
恒基地產	38.75	1.3%	2.2	民生銀行	5.54	0.9%	0.6
太古股份公司	73.35	1.0%	1.1	中國人壽	18.96	0.9%	2.3
中國旺旺	6.32	1.0%	1.0	中國中鐵	4.78	0.8%	0.3
領展房產基金	85.15	0.9%	5.1	郵儲銀行	4.92	0.8%	0.8
友邦保險	75.75	0.9%	23.9	碧桂園	10.86	0.7%	1.2
中國人壽	18.96	0.9%	3.6	萬科企業	29.05	0.7%	0.6
金沙中國有限公司	37	0.8%	2.6	中國海洋石油	11.94	0.7%	2.8
新鴻基地產	116.1	0.8%	3.2	中國交通建設	6.16	0.7%	0.3
碧桂園	10.86	0.7%	1.8	比亞迪股份	38.55	0.7%	0.3
中國海洋石油	11.94	0.7%	4.3	中國平安	94.9	0.6%	6.5
香港中華煤氣	15.38	0.7%	3.1	新華保險	31.95	0.6%	0.3
中國平安	94.9	0.6%	10.2	中國人民保險集團	3.24	0.6%	0.3
石藥集團	16.9	0.6%	1.4	石藥集團	16.9	0.6%	0.9
工商銀行	5.48	0.6%	6.7	工商銀行	5.48	0.6%	4.3
建設銀行	6.31	0.5%	9.9	中國太保	29.75	0.5%	0.8
華潤置地	36.7	0.4%	1.3	粵海投資	16.48	0.5%	0.5
中國聯通	8.32	0.4%	0.6	建設銀行	6.31	0.5%	5.2
香港交易所	237	0.3%	2.9	中信銀行	4.37	0.5%	0.4
九龍倉置業	45	0.3%	0.6	華潤置地	36.7	0.4%	0.8
信和置業	12.3	0.3%	0.4	國藥控股	26.15	0.4%	0.2
中國銀行	3.19	0.3%	2.4	中國銀行	3.19	0.3%	1.6
長實集團	53.8	0.3%	1.2	農業銀行	3.19	0.3%	0.5
萬洲國際	7.59	0.3%	0.5	中國石油股份	4.09	0.2%	0.4
中電控股	80.1	0.3%	1.2	海通證券	8.42	0.2%	0.1
中國石油股份	4.09	0.2%	0.6	中國石油化工股份	4.65	0.2%	0.5
中國石油化工股份	4.65	0.2%	0.8	中信股份	10.1	0.2%	0.2
中信股份	10.1	0.2%	0.4	申洲國際	108.6	0.2%	0.3
申洲國際	108.6	0.2%	0.5	中信證券	15.2	0.1%	0.1
騰訊控股	331.0	0.0%	0.0	騰訊控股	331.0	0.0%	0.0
電能實業	54.75	-0.1%	-0.2	中國鐵塔	1.71	0.0%	0.0
銀河娛樂	51.2	-0.1%	-0.3	招商銀行	38.55	0.0%	0.0
長和	73.25	-0.1%	-0.8	中國建材	6.98	-0.3%	-0.2
長江基建集團	55.6	-0.2%	-0.2	中國財險	9.63	-0.3%	-0.4
港鐵公司	44.75	-0.4%	-0.9	融創中國	35.25	-0.7%	-1.2
創科實業	57.8	-0.7%	-1.8	龍湖集團	32.7	-0.8%	-0.9
中國生物製藥	11.24	-0.9%	-2.1	新奧能源	87.7	-1.0%	-1.4
恒隆地產	17.46	-2.1%	-2.3	安踏體育	74.65	-1.3%	-2.1

資料來源：彭博資訊，茂宸證券

指數表現

		變幅(%)			
		1天	1個月	6個月	12個月
香港股市					
	收市				
恒生指數	26,848.49	0.7%	0.4%	-10.4%	5.5%
恒生中國企業指數	10,588.17	0.5%	1.0%	-10.0%	4.5%
成交金額 (百萬港元)	72,161.52	-12.4%	6.0%	-30.8%	#VALUE!
海外市場					
道瓊斯工業平均指數	27,025.88	0.1%	-0.4%	1.8%	6.5%
納斯達克指數	8,156.85	0.4%	-0.3%	2.0%	9.0%
上證綜合指數	2,977.33	0.0%	-0.3%	-8.4%	19.7%
深圳證券交易所成分指數	9,645.39	0.0%	-1.1%	-6.2%	34.2%
商品及外匯市場					
原油期貨價格 (美元)	53.99	1.2%	-7.1%	-15.6%	-21.4%
黃金期貨價格 (美元)	1,495.40	-0.2%	-0.9%	17.2%	21.6%
波羅的海乾散貨指數	1,897.00	-0.1%	-16.3%	140.1%	21.2%
美元兌每一單位歐元	1.11	0.0%	0.6%	-0.9%	-3.0%
日圓兌每一單位美元	108.66	-0.1%	-0.5%	3.1%	3.2%
離岸人民幣兌每一單位美元	7.079	0.0%	0.0%	-5.2%	-1.8%

資料來源：彭博資訊，茂宸證券

權益披露

分析員核證

分析員(等)謹此聲明,本報告所表達意見均準確反映分析員(等)對任何及一切所述公司及其證券之個人見解。有關分析員(等)之報酬部分以茂宸證券有限公司(“茂宸證券”),連同其聯營公司及附屬公司(統稱“茂宸金融集團”)之盈利水準為基礎支付,當中包括投資銀行服務收益。

分析員披露事項

財務權益:

分析員(等)及其有聯繫者並無持有與報告中論述的上市法團有關的財務權益。

相關關係:

分析員(等)及其有聯繫者並無於報告中論述的上市法團擔任高級人員。

茂宸金融集團之財務權益及商務關係

茂宸金融集團可能隨時就本報告所述任何證券(或其衍生工具)進行莊家活動,或可能作為委託人或代理人作出購買或出售。茂宸金融集團亦有可能擁有與報告中論述的上市法團有關的財務權益,包括在有關證券及/或期權、期貨或其他衍生工具上持有長倉或短倉。同樣地,茂宸金融集團,包括其雇員及高級人員,隨時有可能擔任或曾擔任本報告中所述的上市法團的高級人員,董事或顧問。茂宸金融集團亦有可能在過去十二個月內不時招攬,提供或曾提供投資銀行服務,包銷或其他服務(包括作為顧問、經理人、包銷商或借貸人)予本報告中所述的上市法團。

關聯關係

茂宸證券有限公司是茂宸集團控股有限公司(香港交易所上市編號:00273)的全資附屬機構。有關資料可於香港交易所網頁獲取(<http://www.hkexnews.hk>)。

免責聲明

本報告僅供參考及討論,當中所載任何資料或意見並不旨在構成茂宸證券任何成員、其各自的董事,代表、顧問及/或雇員(不論作為委託人或代理人)向他人做出買賣任何證券、期貨、期權、基金、債券、外匯或其他融資類工具的要約、廣告或招攬。

本報告旨在由獲茂宸證券直接提供本報告者收取。本報告不擬向任何人士或實體分發或由其使用,如該等分發或使用於該等人士或實體所屬的相關司法管轄區或國家會抵觸該等司法管轄區或國家法律及規例,又或如該等分發或使用將會使茂宸證券受該等司法管轄區或國家的法規限制。任何擁有本報告或打算參考其所載的資料而作出行動之人士或實體,必須確保其本身不受任何對其作出有關行動有所限制或禁止之當地規定所限制。

雖然本報告資料來自或編寫自茂宸證券相信為可靠之來源,惟並不明示或暗示地聲明或保證任何該等資料之準確性、有效性、時間性或完整性。對於任何依賴本報告之協力廠商人士而言,就其對某特定用途的適用性或對謹慎責任的任何明示或隱含保證,茂宸證券均卸棄相關責任。本報告所載資料可隨時變更,而茂宸證券並不承諾提供任何有關變更之通知。本報告所載意見及估計反映相關的分析員於本報告注明日期之觀點,並可隨時更改。茂宸證券並不承諾提供任何有關變更之通知。

本報告所論述工具及投資未必適合所有投資者,而本報告並無顧慮任何特定收取者之特定投資目標、投資經驗、財務狀況、風險承擔能力或需要。投資者必須按其本身投資目標及財務狀況自行作出任何特定之投資決定。投資價值和收入或因利率或外幣匯率變動、證券價格或指數變動、公司經營或財務狀況變動、市場及其他因素而有所不同。本報告所論述之工具或投資或其相關權利之行使時間或設定期限。過往表現不一定是未來表現之指引。

茂宸證券或茂宸金融集團任何其他成員在任何情況下,均不會就任何協力廠商於依賴本報告內容時之作為或不作為而導致之任何類型損失(無論是直接、間接、隨之而來的或附帶的),負上法律責任或具有任何責任,即使茂宸金融集團在有關作為或不作為發生時已有所知悉亦然。

如本免責聲明之中英版有任何差異,應以英文版本為準。

©2019 茂宸證券。版權所有。未經茂宸證券事先明確以書面同意,不得轉載或分發本報告全部或部分內容。茂宸證券不會就協力廠商據此所作任何行動負責。

投資建議評級

注意:最新發佈的公司研究報告、評級及目標價將替代之前所發之研究報告

買入	以 12 個月的投資期為基準計算有關公司的股東總回報(由最近收市價計算的股價變幅+預計股息率),預計公司股價漲幅將達 10%以上。
持有	以 12 個月的投資期為基準計算有關公司的股東總回報,預計公司股價漲跌幅將在 10%以內。
出售	以 12 個月的投資期為基準計算有關公司的股東總回報,預計公司股價跌幅將達 10%以上

股票研究部聯絡方式

股票研究部,
茂宸證券有限公司,
香港中環皇后大道中 99 號中環中心 12 樓 1 室
電話: (+852) 2218 2818
電郵: research@masonhk.com