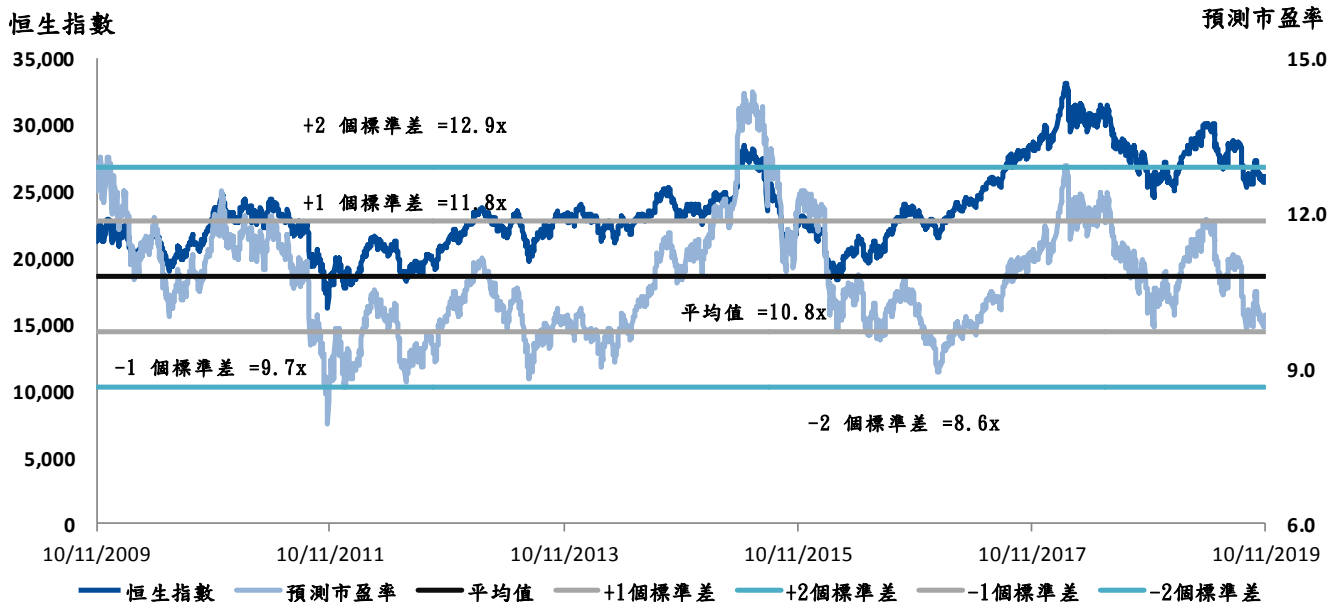


2019年10月15日 | 6页

恒生指数预测市盈率有机会下跌至 8.6 倍

过去十年恒生指数走势及预测市盈率

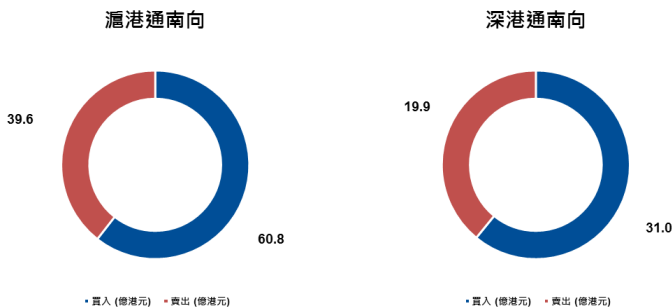


数据源：彭博信息，茂宸证券

市场概览

恒生指数上升 0.81%，收市报 26,522 点。市场成交金额减少至 903.5 亿港元。国企指数上升 0.53%，收市报 10,508 点。

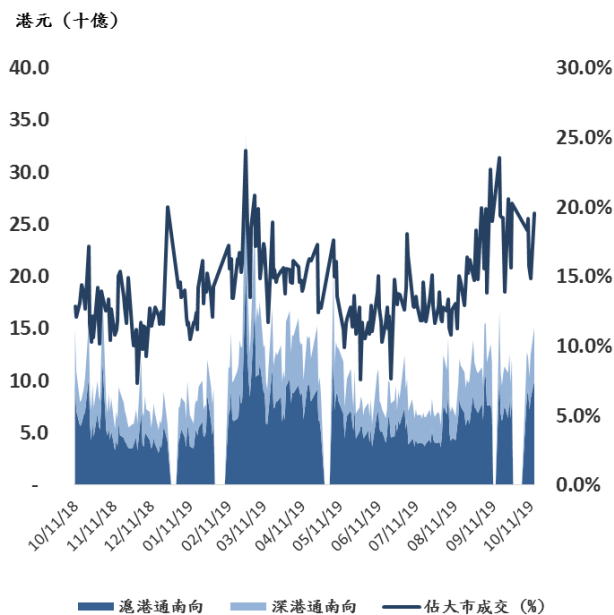
沪港通南向及深港通南向成交金额录得 100 亿港元及 51 亿港元，合共占香港股市总成交金额的 19.5%。



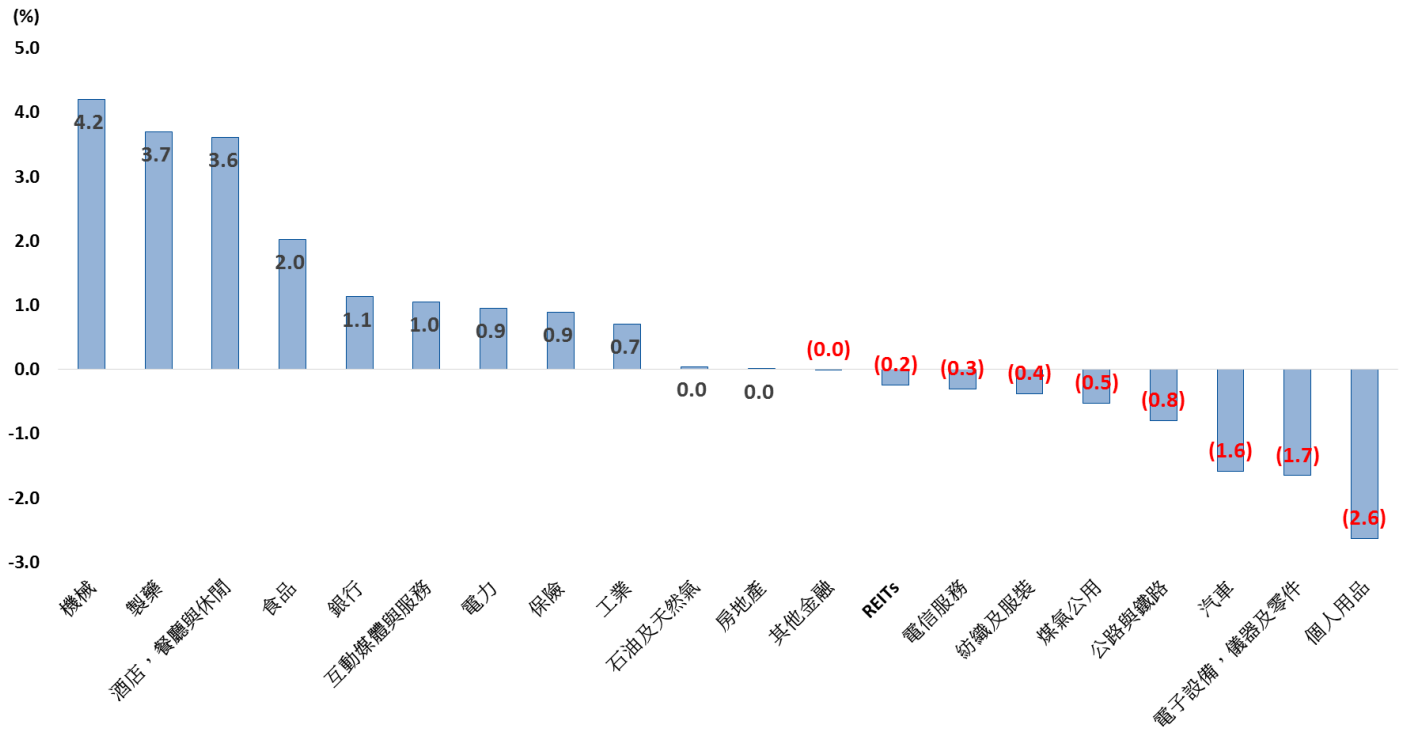
若参考过去 10 年指数的 12 个月预测市盈率，我们认为恒生指数估值将徘徊在 8.6 倍至 10.8 倍之间(目前是 10.2 倍)，相当于 22,500 点至 28,100 点。该估值相当于过去 10 年 12 个月预测市盈率的平均值及平均值减 2.0 个标准偏差。

数据源：彭博信息，茂宸证券

南向港股通市场成交金额

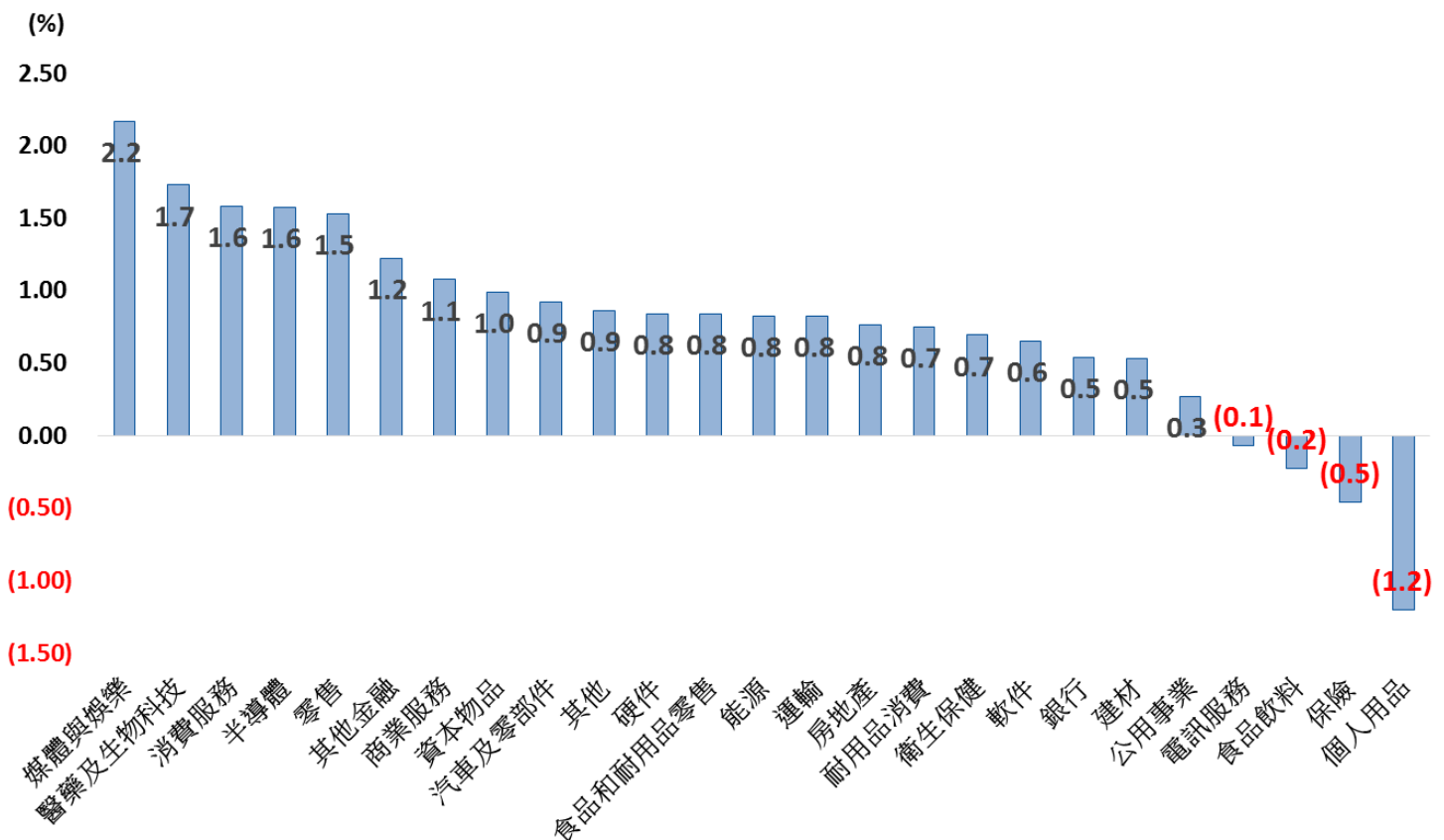


恒生指数上个交易日各板块表现(%)



数据来源：彭博信息，茂宸证券

按主板个股计算的板块表现(%)



数据来源：彭博信息，茂宸证券

港股通南向上个交易日十大成交

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	286	85	201	371	5%	1.0%	1.7%	(6.1%)
2	763 HK	中興通訊	133	169	(36)	302	88%	(2.7%)	0.5%	(6.2%)
3	1918 HK	融創中國	116	33	83	148	18%	1.5%	7.9%	(0.1%)
4	1558 HK	東陽光藥	39	80	(40)	119	86%	6.2%	5.4%	7.0%
5	2382 HK	舜宇光學科技	67	41	26	108	12%	(2.5%)	(3.1%)	(3.7%)
6	6030 HK	中信証券	91	16	76	107	34%	0.0%	6.3%	(6.3%)
7	388 HK	香港交易所	48	54	(6)	103	8%	0.0%	5.0%	(1.5%)
8	2338 HK	潍柴動力	88	7	80	95	52%	5.1%	8.9%	(2.5%)
9	939 HK	建設銀行	78	11	67	89	2%	1.5%	5.1%	(0.3%)
10	1573 HK	南方能源	44	39	5	83	45%	(4.5%)	4.3%	(35.6%)

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	1,884	582	1,302	2,467	61%	1.5%	5.1%	(0.3%)
2	3968 HK	招商銀行	53	699	(647)	752	62%	1.3%	3.2%	(0.4%)
3	700 HK	騰訊控股	485	87	398	572	7%	1.0%	1.7%	(6.1%)
4	1398 HK	工商銀行	320	105	214	425	35%	1.1%	5.2%	(0.4%)
5	1918 HK	融創中國	71	285	(214)	357	44%	1.5%	7.9%	(0.1%)
6	5 HK	匯豐控股	315	9	306	324	14%	1.7%	2.9%	(1.2%)
7	2318 HK	中國平安	113	118	(5)	231	8%	1.1%	5.1%	(0.5%)
8	1093 HK	石藥集團	73	99	(26)	172	17%	4.2%	4.4%	6.8%
9	1833 HK	平安好醫生	125	45	79	170	31%	2.2%	21.5%	23.1%
10	1088 HK	中國神華	141	20	120	161	49%	0.6%	1.0%	(4.4%)

数据源：彭博信息，港交所，茂宸証券

深 / 沪股通上个交易日十大成交

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	002415 CH	海康威視	169	576	(407)	745	32%	0.9%	(4.1%)	(10.2%)
2	000333 CH	美的集團	619	74	545	694	49%	1.0%	4.6%	(1.2%)
3	000858 CH	五糧液	220	423	(203)	643	23%	(0.3%)	0.8%	(0.5%)
4	002475 CH	立訊精密	452	165	287	616	27%	4.4%	6.1%	14.1%
5	000001 CH	平安銀行	189	355	(166)	543	20%	2.4%	10.5%	17.3%
6	000538 CH	雲南白藥	333	51	283	384	20%	10.0%	10.0%	9.2%
7	000002 CH	萬科企業	217	121	96	339	12%	1.2%	4.7%	(2.4%)
8	002714 CH	牧原股份	184	134	49	318	18%	1.0%	17.9%	18.3%
9	002241 CH	歌爾股份	169	137	32	306	14%	1.6%	6.4%	28.8%
10	000651 CH	格力電器	166	137	29	303	22%	0.2%	2.4%	(1.5%)

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	566	527	39	1,094	34%	0.5%	2.6%	7.4%
2	600276 CH	恒瑞醫藥	463	467	(4)	931	58%	0.2%	3.6%	6.3%
3	601318 CH	中國平安	402	340	62	742	13%	0.6%	3.9%	(2.0%)
4	600036 CH	招商銀行	312	420	(108)	732	23%	1.5%	6.0%	4.4%
5	601166 CH	興業銀行	289	126	163	415	15%	1.9%	8.4%	6.3%
6	601818 CH	中國光大銀行	92	245	(153)	337	16%	6.7%	16.8%	15.3%
7	600009 CH	上海機場	44	288	(243)	332	27%	(1.3%)	(0.7%)	(4.7%)
8	600048 CH	保利地產	101	229	(127)	330	24%	(0.7%)	9.1%	6.6%
9	600900 CH	長江電力	59	263	(204)	322	52%	(0.8%)	0.0%	(3.3%)
10	600000 CH	浦發銀行	113	185	(72)	298	19%	3.9%	9.3%	7.8%

数据源：彭博信息，港交所，茂宸証券

成份股变动

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)
萬洲國際	7.72	4.3%	8.6	石藥集團	16.7	4.2%	6.2
銀河娛樂	51.25	4.3%	13.8	新奧能源	87	2.4%	3.2
石藥集團	16.7	4.2%	9.7	萬科企業	28.95	1.9%	1.6
創科實業	57.05	4.2%	10.2	農業銀行	3.18	1.6%	2.7
中國生物製藥	11.16	3.1%	7.2	建設銀行	6.22	1.5%	15.7
金沙中國有限公司	36.5	3.0%	9.0	融創中國	34.8	1.5%	2.4
長江基建集團	55.2	2.5%	3.3	中信銀行	4.35	1.4%	1.1
長和	71.55	2.0%	11.5	交通銀行	5.25	1.4%	1.2
匯豐控股	59.95	1.7%	44.8	招商銀行	38.55	1.3%	3.8
建設銀行	6.22	1.5%	29.6	龍湖集團	32.1	1.3%	1.4
交通銀行	5.25	1.4%	1.9	工商銀行	5.43	1.1%	8.6
中銀香港	26.15	1.2%	3.4	中國旺旺	6.34	1.1%	0.8
工商銀行	5.43	1.1%	13.5	中國平安	94.6	1.1%	10.9
中國旺旺	6.34	1.1%	1.2	騰訊控股	328.2	1.0%	10.4
中國平安	94.6	1.1%	17.0	中國人壽	18.68	0.9%	2.3
騰訊控股	328.2	1.0%	26.5	中國太保	29.55	0.9%	1.3
太古股份公司	72.65	0.9%	1.0	復星國際	10.08	0.8%	0.4
中國人壽	18.68	0.9%	3.6	中國燃氣	31.85	0.8%	1.0
友邦保險	73.8	0.8%	18.8	比亞迪股份	39	0.8%	0.4
蒙牛乳業	31.3	0.6%	1.7	中國銀行	3.16	0.6%	3.1
中國銀行	3.16	0.6%	4.8	中國神華	15.92	0.6%	0.7
中國神華	15.92	0.6%	1.0	民生銀行	5.48	0.6%	0.4
恒生銀行	164.3	0.5%	1.9	中國太平	17.94	0.4%	0.3
電能實業	54.25	0.5%	1.1	碧桂園	10.52	0.4%	0.6
中國海外發展	26	0.4%	1.2	中國石油化工股份	4.7	0.2%	0.5
碧桂園	10.52	0.4%	0.9	海螺水泥	47.85	0.2%	0.2
恒隆地產	18.1	0.3%	0.4	中信証券	15.46	0.0%	0.0
中國石油化工股份	4.7	0.2%	0.8	中國石油股份	4.13	0.0%	0.0
新鴻基地產	112.4	0.2%	0.7	海通證券	8.54	0.0%	0.0
信和置業	11.98	0.2%	0.2	國藥控股	25.85	-0.2%	-0.1
中國石油股份	4.13	0.0%	0.0	中國中鐵	4.8	-0.2%	-0.1
新世界發展	10.36	0.0%	0.0	中國移動	66.4	-0.3%	-2.4
香港交易所	237.2	0.0%	0.0	中國中車	5.42	-0.4%	-0.2
長實集團	52.7	-0.1%	-0.4	申洲國際	106.1	-0.4%	-0.6
中電控股	80.8	-0.1%	-0.6	中國建材	7.08	-0.4%	-0.2
領展房產基金	82.7	-0.2%	-1.3	新華保險	31.75	-0.5%	-0.2
恒基地產	37.25	-0.3%	-0.4	中國鐵塔	1.74	-0.6%	-0.9
中國移動	66.4	-0.3%	-3.7	中信股份	10.14	-0.6%	-0.7
申洲國際	106.1	-0.4%	-0.9	中國人民保險集團	3.22	-0.6%	-0.3
中國聯通	8.64	-0.5%	-0.7	郵儲銀行	4.77	-0.6%	-0.6
香港中華煤氣	15.28	-0.5%	-2.5	中國海洋石油	11.96	-0.7%	-2.8
中信股份	10.14	-0.6%	-1.1	中國交通建設	6.16	-0.8%	-0.4
中國海洋石油	11.96	-0.7%	-4.3	中國電信	3.64	-0.8%	-0.8
瑞聲科技	45.6	-0.8%	-0.7	安踏體育	70.05	-0.9%	-1.4
港鐵公司	43.5	-0.8%	-1.6	華潤置地	35.25	-1.1%	-2.2
九龍倉置業	43	-0.8%	-1.3	粵海投資	16.32	-1.2%	-1.1
華潤置地	35.25	-1.1%	-3.4	吉利汽車	13.66	-1.6%	-2.3
吉利汽車	13.66	-1.6%	-3.7	華潤啤酒	41.5	-2.4%	-3.2
舜宇光學科技	115	-2.5%	-6.5	恒安國際	50	-2.6%	-1.9
恒安國際	50	-2.6%	-2.9	中國財險	9.45	-2.7%	-3.5

数据来源: 彭博信息, 茂宸证券

指数表现

香港股市	收市	變幅(%)			
		1天	1個月	6個月	12個月
恒生指數	26,521.85	0.8%	-3.0%	-11.0%	4.2%
恒生中國企業指數	10,507.85	0.5%	-1.7%	-9.7%	3.6%
成交金額 (百萬港元)	90,347.14	-8.4%	56.6%	0.7%	-18.7%
海外市場					
道瓊斯工業平均指數	26,787.36	-0.1%	-1.6%	1.5%	6.1%
納斯達克指數	8,048.65	-0.1%	-1.6%	0.9%	8.3%
上證綜合指數	3,007.88	1.2%	-0.8%	-5.3%	17.1%
深圳證券交易所成分指數	9,786.64	1.2%	-1.3%	-2.7%	31.5%
商品及外匯市場					
原油期貨價格 (美元)	53.47	-2.2%	-2.5%	-15.7%	-25.5%
黃金期貨價格 (美元)	1,496.90	0.0%	0.3%	15.9%	21.7%
波羅的海乾散貨指數	1,924.00	-0.3%	-16.8%	160.7%	21.5%
美元兌每一單位歐元	1.10	0.0%	0.2%	-2.5%	-4.8%
日圓兌每一單位美元	108.32	0.0%	-0.3%	3.4%	3.2%
離岸人民幣兌每一單位美元	7.071	-0.1%	-0.1%	-5.2%	-2.1%

数据源：彭博信息，茂宸证券

权益披露

分析员核证

分析员(等)谨此声明,本报告所表达意见均准确反映分析员(等)对任何及一切所述公司及其证券之个人见解。有关分析员(等)之报酬部分以茂宸证券有限公司(“茂宸证券”),连同其联营公司及附属公司(统称“茂宸金融集团”)之盈利水平为基础支付,当中包括投资银行服务收益。

分析员披露事项

财务权益:

分析员(等)及其有联系者并无持有与报告中论述的上市法团有关的财务权益。

相关关系:

分析员(等)及其有联系者并无于报告中论述的上市法团担任高级人员。

茂宸金融集团之财务权益及商务关系

茂宸金融集团可能随时就本报告所述任何证券(或其衍生工具)进行庄家活动,或可能作为委托人或代理人作出购买或出售。茂宸金融集团亦有可能拥有与报告中论述的上市法团有关的财务权益,包括在有关证券及/或期权、期货或其他衍生工具上持有长仓或短仓。同样地,茂宸金融集团,包括其雇员及高级人员,随时有可能担任或曾担任本报告中所述的上市法团的高级人员,董事或顾问。茂宸金融集团亦有可能在过去十二个月内不时招揽,提供或曾提供投资银行服务,包销或其他服务(包括作为顾问、经理人、包销商或借债人)予本报告中所述的上市法团。

关联关系

茂宸证券有限公司是茂宸集团控股有限公司(香港交易所上市编号:00273)的全资附属机构。有关数据可于香港交易所网页获取(<http://www.hkexnews.hk>)。

免责声明

本报告仅供参考及讨论,当中所载任何数据或意见并不旨在构成茂宸证券任何成员、其各自的董事,代表、顾问及/或雇员(不论作为委托人或代理人)向他人做出买卖任何证券、期货、期权、基金、债券、外汇或其他融资类工具的要约、广告或招揽。

本报告旨在由获茂宸证券直接提供本报告者收取。本报告不拟向任何人士或实体分发或由其使用,如该等分发或使用于该等人士或实体所属的相关司法管辖区或国家会抵触该等司法管辖区或国家法律及规例,又或如该等分发或使用将会使茂宸证券受该等司法管辖区或国家的法规限制。任何拥有本报告或打算参考其所载的数据而作出行动之人士或实体,必须确保其本身不受任何对其作出有关行动有所限制或禁止之当地规定所限制。

虽然本报告资料来自或编写自茂宸证券相信为可靠之来源,惟并不明示或暗示地声明或保证任何该等数据之准确性、有效性、时间性或完整性。对于任何依赖本报告之第三方人士而言,就其对某特定用途的适用性或谨慎责任的任何明示或隐含保证,茂宸证券均卸弃相关责任。本报告所载资料可随时变更,而茂宸证券并不承诺提供任何有关变更之通知。本报告所载意见及估计反映相关的分析员于本报告注明日期之观点,并可随时更改。茂宸证券并不承诺提供任何有关变更之通知。

本报告所论述工具及投资未必适合所有投资者,而本报告并无顾虑任何特定收取者之特定投资目标、投资经验、财务状况、风险承担能力或需要。投资者必须按其本身投资目标及财务状况自行作出任何特定之投资决定。投资价值及收入或因利率或外币汇率变动、证券价格或指数变动、公司经营或财务状况变动、市场及其他因素而有所不同。本报告所论述之工具或投资或其相关权利之行使时间或设定期限。过往表现不一定是未来表现之指引。

茂宸证券或茂宸金融集团任何其他成员在任何情况下,均不会就任何第三方于依赖本报告内容时之作为或不作为而导致之任何类型损失(无论是直接、间接、随之而来的或附带的),负上法律责任或具有任何责任,即使茂宸金融集团在有关作为或不作为发生时已有所知悉亦然。

如本免责声明之中英版有任何差异,应以英文版本为准。

©2019 茂宸证券。版权所有。未经茂宸证券事先明确以书面同意,不得转载或分发本报告全部或部分内容。茂宸证券不会就第三方据此所作任何行动负责。

投资建议评级

注意:最新发布的公司研究报告、评级及目标价将替代之前所发之研究报告

买入	以 12 个月的投资期为基准计算有关公司的股东总回报(由最近收市价计算的股价变幅+预计股息率),预计公司股价涨幅将达 10%以上。
持有	以 12 个月的投资期为基准计算有关公司的股东总回报,预计公司股价涨跌幅将在 10%以内。
出售	以 12 个月的投资期为基准计算有关公司的股东总回报,预计公司股价跌幅将达 10%以上。

股票研究部联络方式

股票研究部,
茂宸证券有限公司,
香港中环皇后大道中 99 号中环中心 12 楼 1 室
电话: (+852) 2218 2818
电邮: research@masonhk.com