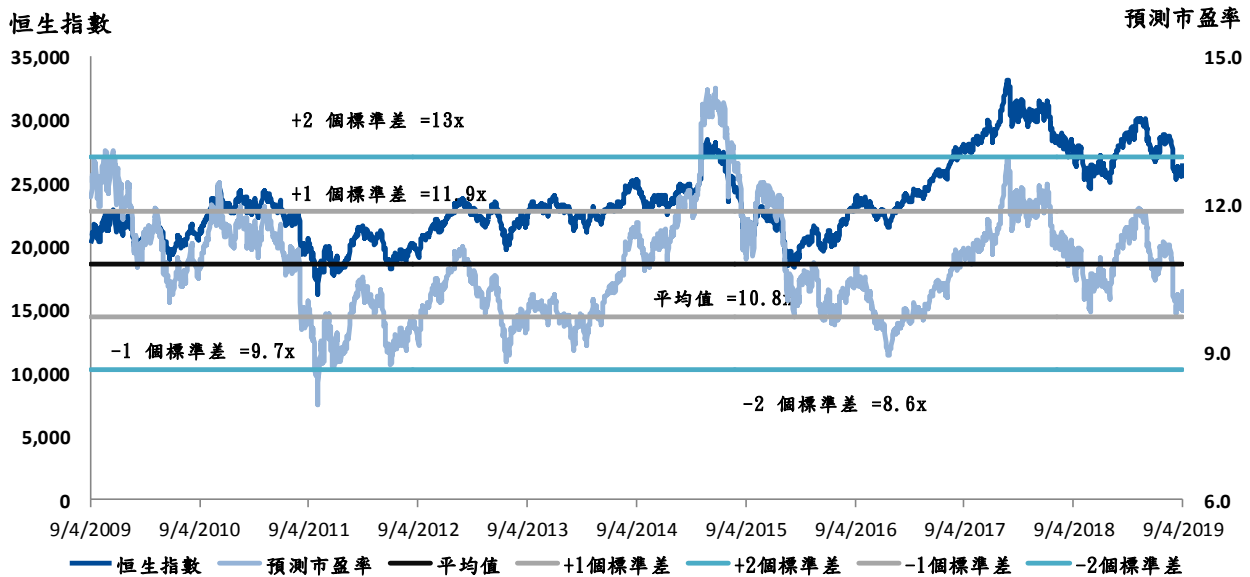


2019年9月5日 | 4頁

## 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

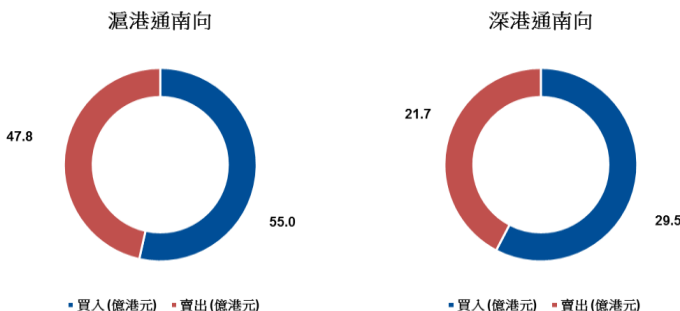


資料來源：彭博資訊，茂宸證券

## 市場概覽

恒生指數上升 3.9%，收市報 26,523 點。市場成交金額增加至 1163.8 億港元。國企指數上升 2.5%，收市報 10,288 點。

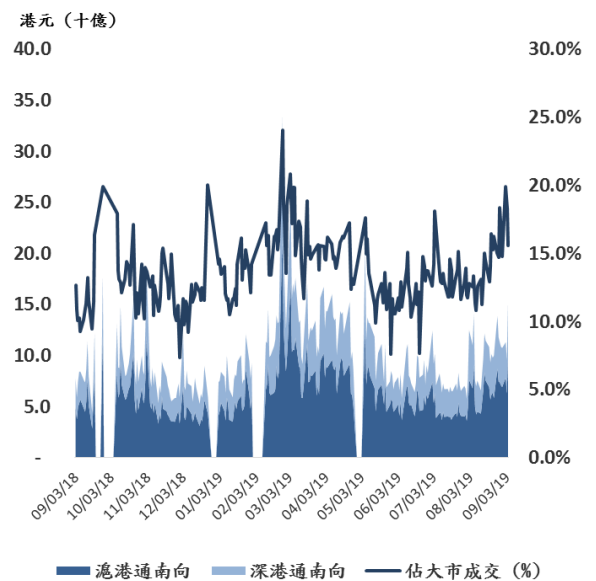
滬港通南向及深港通南向成交金額錄得 103 億港元及 51 億港元，合共占香港股市總成交金額的 15.6%。



**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 28,200 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



**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) |
| 九龍倉置業    | 46.3  | 12.1% | 18.4    | 海通證券     | 8.09  | 6.3%  | 3.0     |
| 新世界發展    | 10.6  | 10.1% | 18.0    | 碧桂園      | 10.4  | 6.1%  | 9.3     |
| 新鴻基地產    | 118.5 | 9.8%  | 37.2    | HTSC     | 12.08 | 5.2%  | 2.0     |
| 恒基地產     | 38.7  | 8.7%  | 13.7    | 華潤置地     | 32.8  | 5.0%  | 8.7     |
| 長實集團     | 56.2  | 8.6%  | 34.9    | 中信證券     | 14.84 | 5.0%  | 2.8     |
| 萬洲國際     | 6.82  | 7.9%  | 13.4    | 中國財險     | 9.18  | 4.8%  | 5.9     |
| 信和置業     | 11.64 | 7.8%  | 7.8     | 中國鐵塔     | 1.86  | 4.5%  | 7.2     |
| 恒生銀行     | 171.7 | 6.8%  | 25.5    | 招商銀行     | 37.3  | 4.0%  | 11.5    |
| 港鐵公司     | 47.35 | 6.4%  | 13.3    | 中國人壽     | 18.68 | 3.8%  | 10.3    |
| 恒隆地產     | 18.88 | 6.2%  | 6.8     | 龍湖集團     | 29    | 3.8%  | 3.8     |
| 碧桂園      | 10.4  | 6.1%  | 13.8    | 騰訊控股     | 341.2 | 3.6%  | 36.9    |
| 領展房產基金   | 91.55 | 5.9%  | 32.6    | 交通銀行     | 5.27  | 3.3%  | 3.0     |
| 友邦保險     | 79.4  | 5.9%  | 158.8   | 中信股份     | 9.64  | 3.3%  | 3.7     |
| 銀河娛樂     | 51.8  | 5.7%  | 18.4    | 中國建材     | 6.89  | 3.1%  | 1.7     |
| 中銀香港     | 27.1  | 5.4%  | 15.7    | 工商銀行     | 5.07  | 3.0%  | 22.5    |
| 華潤置地     | 32.8  | 5.0%  | 13.0    | 萬科企業     | 27.65 | 3.0%  | 2.4     |
| 金沙中國有限公司 | 36.85 | 4.8%  | 12.5    | 中國交通建設   | 6.23  | 3.0%  | 1.6     |
| 太古股份公司   | 77.85 | 4.8%  | 3.3     | 恒安國際     | 52.9  | 2.9%  | 2.2     |
| 香港交易所    | 248   | 4.7%  | 40.6    | 中國平安     | 92.2  | 2.8%  | 19.3    |
| 中國海外發展   | 25.65 | 4.5%  | 12.8    | 新華保險     | 32.2  | 2.7%  | 1.4     |
| 中國旺旺     | 6.32  | 3.9%  | 4.1     | 中信銀行     | 4.19  | 2.7%  | 2.2     |
| 中電控股     | 81.85 | 3.8%  | 17.2    | 中國海洋石油   | 11.74 | 2.6%  | 10.9    |
| 中國人壽     | 18.68 | 3.8%  | 15.3    | 建設銀行     | 5.89  | 2.6%  | 24.9    |
| 創科實業     | 56.75 | 3.7%  | 9.1     | 民生銀行     | 5.29  | 2.5%  | 1.8     |
| 騰訊控股     | 341.2 | 3.6%  | 96.8    | 中國移動     | 66.35 | 2.5%  | 20.0    |
| 吉利汽車     | 12.16 | 3.6%  | 7.0     | 中國人民保險集團 | 3.15  | 2.3%  | 1.2     |
| 匯豐控股     | 57.9  | 3.5%  | 82.1    | 中國神華     | 16.22 | 2.1%  | 2.4     |
| 香港中華煤氣   | 15.52 | 3.5%  | 16.0    | 申洲國際     | 109.7 | 2.0%  | 3.4     |
| 長和       | 68.9  | 3.5%  | 18.8    | 中國銀行     | 3.04  | 2.0%  | 9.7     |
| 交通銀行     | 5.27  | 3.3%  | 4.5     | 中國中鐵     | 5.1   | 2.0%  | 0.8     |
| 中信股份     | 9.64  | 3.3%  | 5.5     | 中國太保     | 32.2  | 1.9%  | 3.2     |
| 工商銀行     | 5.07  | 3.0%  | 33.6    | 中國信達     | 1.65  | 1.9%  | 0.5     |
| 長江基建集團   | 52.9  | 2.9%  | 3.6     | 中國石油化工股份 | 4.66  | 1.7%  | 4.2     |
| 恒安國際     | 52.9  | 2.9%  | 3.2     | 中國中車     | 5.38  | 1.7%  | 0.8     |
| 中國聯通     | 7.97  | 2.8%  | 4.1     | 海螺水泥     | 46.15 | 1.5%  | 1.8     |
| 中國平安     | 92.2  | 2.8%  | 28.8    | 中國燃氣     | 32    | 1.4%  | 1.9     |
| 瑞聲科技     | 34.9  | 2.8%  | 2.1     | 農業銀行     | 3.04  | 1.3%  | 2.3     |
| 電能實業     | 52.55 | 2.6%  | 5.7     | 華潤啤酒     | 44.15 | 1.1%  | 1.7     |
| 中國海洋石油   | 11.74 | 2.6%  | 16.2    | 中國石油股份   | 3.91  | 1.0%  | 1.7     |
| 建設銀行     | 5.89  | 2.6%  | 49.2    | 東風集團股份   | 6.98  | 1.0%  | 0.4     |
| 中國移動     | 66.35 | 2.5%  | 29.8    | 中國華融     | 1.21  | 0.8%  | 0.2     |
| 中國神華     | 16.22 | 2.1%  | 3.5     | 郵儲銀行     | 4.71  | 0.6%  | 0.6     |
| 申洲國際     | 109.7 | 2.0%  | 5.0     | 國藥控股     | 27    | 0.6%  | 0.4     |
| 中國銀行     | 3.04  | 2.0%  | 14.5    | 比亞迪股份    | 39.2  | 0.5%  | 0.3     |
| 中國石油化工股份 | 4.66  | 1.7%  | 6.2     | 新奧能源     | 81.25 | 0.4%  | 0.6     |
| 中國石油股份   | 3.91  | 1.0%  | 2.6     | 中國電信     | 3.52  | 0.0%  | 0.0     |
| 舜宇光學科技   | 110.7 | 0.9%  | 2.2     | 廣汽集團     | 7.2   | -0.3% | -0.1    |
| 中國生物製藥   | 11.68 | 0.0%  | 0.0     | 石藥集團     | 16.14 | -0.6% | -1.0    |
| 蒙牛乳業     | 30.6  | 0.0%  | 0.0     | 安踏體育     | 62.8  | -0.9% | -1.2    |
| 石藥集團     | 16.14 | -0.6% | -1.4    | 粵海投資     | 16.26 | -2.2% | -2.2    |

資料來源：彭博資訊，茂宸證券

## 指數表現

|              |            | 變幅(%) |       |        |        |
|--------------|------------|-------|-------|--------|--------|
| 香港股市         |            | 1天    | 1個月   | 6個月    | 12個月   |
| 收市           |            |       |       |        |        |
| 恒生指數         | 26,523.23  | 3.9%  | 1.4%  | -8.4%  | -2.6%  |
| 恒生中國企業指數     | 10,288.19  | 2.5%  | 2.0%  | -11.2% | -3.4%  |
| 成交金額 (百萬港元)  | 116,377.15 | 82.4% | 1.9%  | -21.9% | 61.3%  |
| 海外市場         |            |       |       |        |        |
| 道瓊斯工業平均指數    | 26,355.47  | 0.9%  | 2.5%  | 2.1%   | 1.5%   |
| 納斯達克指數       | 7,976.88   | 1.3%  | 3.2%  | 5.3%   | -0.2%  |
| 上證綜合指數       | 2,957.41   | 0.9%  | 4.8%  | -3.2%  | 9.4%   |
| 深圳證券交易所成分指數  | 9,700.32   | 0.7%  | 8.0%  | 1.1%   | 15.4%  |
| 商品及外匯市場      |            |       |       |        |        |
| 原油期貨價格 (美元)  | 56.04      | 3.9%  | 2.5%  | -0.9%  | -18.5% |
| 黃金期貨價格 (美元)  | 1,551.90   | -0.1% | 5.5%  | 20.8%  | 29.7%  |
| 波羅的海乾散貨指數    | 2,501.00   | 2.4%  | 41.0% | 277.2% | 69.3%  |
| 美元兌每一單位歐元    | 1.10       | 0.1%  | -1.6% | -2.3%  | -5.0%  |
| 日圓兌每一單位美元    | 106.39     | -0.1% | -0.5% | 5.2%   | 4.8%   |
| 離岸人民幣兌每一單位美元 | 7.149      | 0.0%  | -0.7% | -6.1%  | -4.2%  |

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,如該等分發或用于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第三方人士而言,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,均不會就任何第三方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。茂宸證券不會就第三方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](mailto:research@masonhk.com)