

## 宏觀焦點

美國股市上週五個別發展，醫藥股上漲而科技股走軟。道瓊斯指數上升0.4%至24,831點；標準普爾指數上升0.2%至2,728點；納斯達克指數微跌至7,403點。

油價上週五下跌，因美國盟友或將推動維持伊朗核協議。紐約6月期油下跌1.0%至每桶70.70美元。金價下跌，紐約6月期金下跌0.1%至每盎司1,320.7美元。

香港股市上週五上升，內地股市下跌。物業管理股跑贏大市，其中彩生活(1778.HK)上升5.9%；汽車製造股錄得上升；教育股受壓。個股方面，丘鈦科技(1478.HK)預計上半年股東應佔稅前溢利同比減少至少50%，股價急挫30.3%；天喔國際(1219.HK)主席正協助中國有關部門進行南浦調查，股價大跌23.7%；有消息指聯眾(6899.HK)棋牌事業部涉賭，公司澄清其成員公司並無接獲監管機關調查或訴訟，復牌後股價仍走低22.1%。恒生指數上升1.0%至31,122點，國企指數上升0.9%至12,345點，香港股市成交金額增加7.3%至999億港元。上證綜合指數下跌0.4%至3,163點，滬深兩市成交金額減少0.7%至人民幣4,089億元。特朗普指將助中興(763.HK)盡快恢復業務。

## 行業及公司新聞

- 東風集團(489.HK)發布產銷快報，2018年首4月累計銷售量101萬輛，同比增長3.6%，其中4月份銷售量25.7萬輛，同比增加5.4%，4月份銷售狀況較首3月有改善。
- 意馬國際(585.HK)宣布以每股0.90港元(較最後收盤價折讓7.2%)配售1.4億股(相當於現有股本20%)，淨集資額1.2億港元，將用作一般營運資金，包括向股東支付現金股息。公司建議派發特別股息每股0.25港元。
- 力世紀(860.HK)公布2018財年上半年(截止3月31日)業績，收入為3.4億港元，同比增長47.4%，但因毛利率按年大跌10.5個百分點至31.6%，研發成本、銷售及經銷費用及一般及行政費用同比增加1.8倍至2.3億港元，及期內所授出股權之以股本結算基於股份之付款增加，公司轉盈為虧錄得股東應佔虧損1.5億港元(去年同期股東應佔溢利3,414萬港元)。
- 互太紡織(1382.HK)發布盈利預警，公司預計2018財年(截止3月31日)股東應佔溢利將按年下跌25.1%至約7.3億港元(其中上半財年同比下跌15.3%至3.9億港元)，下降的主要原因包括但不限於1)缺少2017財年一間聯營公司之權益減值撥備撥回(約4,680萬港元)所產生的收益；2)期內越南工廠停工導致之客戶申索支出及產生較高之固定成本攤銷約1.0億港元；3)生產成本上漲及人民幣升值的影響。
- 澳優乳業(1717.HK)公布2018年第一季度業績，收入按年增長56.8%至人民幣11.8億元，受惠於毛利率同比提高5.8個百分點至46.3%(惟被銷售及營銷費用按年大增94.6%至人民幣3.3億元部分抵消)，股東應佔溢利同比上升59.8%至人民幣1.0億元。
- KAKIKO GROUP(2225.HK)發布公告指公司控股股東Mighty One以2.4億港元(相當於每股0.83港元，較最後收盤價折讓46.5%)出售公司23.6%股份，完成後，其持有的公司股份下降至51.4%。
- 陽光100中國(2608.HK)發布公告指公司行政總裁林少洲先生辭任，易小迪先生已獲委任為新行政總裁。

| 主要指數    | 收市價    | 日變動%  | 月變動%  |
|---------|--------|-------|-------|
| 恒生指數    | 31,122 | 1.02  | 1.02  |
| 國企指數    | 12,345 | 0.91  | 0.69  |
| 創業板指數   | 246    | -0.24 | -1.49 |
| 上證綜合指數  | 3,163  | -0.35 | 0.13  |
| 滬深300指數 | 3,873  | -0.52 | 0.04  |
| 日經225指數 | 22,758 | 1.16  | 4.57  |
| 道瓊斯指數   | 24,831 | 0.37  | 1.93  |
| 標普500指數 | 2,728  | 0.17  | 2.69  |
| 納斯達克指數  | 7,403  | -0.03 | 4.17  |
| 德國DAX指數 | 13,001 | -0.17 | 4.49  |
| 法國CAC指數 | 5,542  | -0.07 | 4.27  |
| 富時100指數 | 7,725  | 0.31  | 6.33  |

| 波幅指數   | 收市價   | 日變動%  | 月變動%   |
|--------|-------|-------|--------|
| VIX指數  | 12.65 | -4.38 | -27.34 |
| VHSI指數 | 17.11 | -1.27 | -15.38 |

| 商品   | 收市價      | 日變動%  | 月變動%  |
|------|----------|-------|-------|
| 紐約期油 | 70.70    | -0.92 | 4.95  |
| 黃金   | 1,320.70 | -0.12 | -2.03 |
| 銅    | 6,917.00 | 1.57  | -0.12 |
| 鋁    | 2,335.00 | -1.31 | 1.69  |
| 小麥   | 498.75   | -1.53 | 1.43  |
| 玉米   | 396.50   | -1.37 | 0.06  |

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖



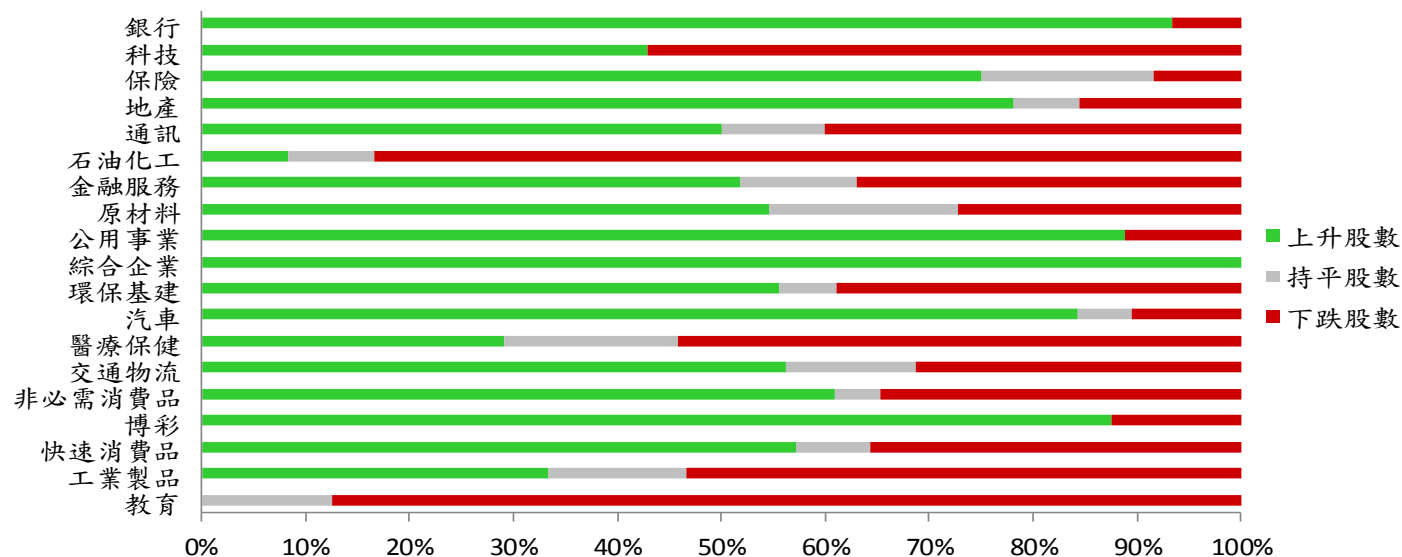
資料來源：彭博、西證證券經紀。

## 港股概況

| 指數   | 開市價    | 高位     | 低位     | 收市價    | 日變動 (%) | 成交量 (億股) | 成交額 (億元) | 升股數 | 跌股數 | 持平股數 |
|------|--------|--------|--------|--------|---------|----------|----------|-----|-----|------|
| 恒生指數 | 31,152 | 31,277 | 31,032 | 31,122 | 1.02    | 16.8     | 382.5    | 42  | 6   | 2    |
| 國企指數 | 12,358 | 12,401 | 12,290 | 12,345 | 0.91    | 21.0     | 321.2    | 41  | 7   | 2    |

## 行業表現

| 行業     | 日變動%  | 上升股數 | 持平股數 | 下跌股數 |
|--------|-------|------|------|------|
| 銀行     | 0.99  | 14   | 0    | 1    |
| 科技     | -1.58 | 12   | 0    | 16   |
| 保險     | 0.97  | 9    | 2    | 1    |
| 地產     | 0.99  | 25   | 2    | 5    |
| 通訊     | 0.16  | 5    | 1    | 4    |
| 石油化工   | -0.77 | 1    | 1    | 10   |
| 金融服務   | 0.30  | 14   | 3    | 10   |
| 原材料    | -0.13 | 12   | 4    | 6    |
| 公用事業   | 0.59  | 16   | 0    | 2    |
| 綜合企業   | 1.45  | 10   | 0    | 0    |
| 環保基建   | 0.26  | 10   | 1    | 7    |
| 汽車     | 1.87  | 16   | 1    | 2    |
| 醫療保健   | -0.47 | 7    | 4    | 13   |
| 交通物流   | 0.68  | 9    | 2    | 5    |
| 非必需消費品 | 0.74  | 14   | 1    | 8    |
| 博彩     | 1.71  | 7    | 0    | 1    |
| 快速消費品  | 0.26  | 8    | 1    | 5    |
| 工業製品   | -0.34 | 5    | 2    | 8    |
| 教育     | -1.58 | 0    | 1    | 7    |



資料來源：彭博、西證證券經紀。

## 美國預托證券(ADR)

|        | 代號   | 香港收市價  | 日變動%  | ADR轉換價 | 日變動%  | 溢價(%) |
|--------|------|--------|-------|--------|-------|-------|
| 長和     | 1    | 92.35  | 0.76  | 92.47  | 0.86  | -0.13 |
| 中電控股   | 2    | 82.35  | 0.49  | 82.03  | -1.14 | 0.39  |
| 中華煤氣   | 3    | 16.84  | 0.96  | 16.96  | -0.46 | -0.68 |
| 匯豐控股   | 5    | 77.55  | 0.58  | 78.78  | 0.50  | -1.56 |
| 電能實業   | 6    | 59.35  | 0.85  | 57.30  | 0.81  | 3.57  |
| 恒生銀行   | 11   | 201.60 | 0.60  | 199.15 | 0.71  | 1.23  |
| 恆基地產   | 12   | 50.75  | 1.91  | 50.16  | 2.90  | 1.18  |
| 新鴻基地產  | 16   | 127.00 | 1.11  | 127.17 | 0.37  | -0.13 |
| 新世界發展  | 17   | 11.62  | 1.57  | 11.50  | 2.09  | 1.04  |
| 太古股份   | 19   | 79.15  | 2.99  | 78.89  | 1.82  | 0.33  |
| 東亞銀行   | 23   | 34.25  | 1.18  | 33.13  | 0.00  | 3.39  |
| 銀河娛樂   | 27   | 69.50  | 1.53  | N/A    | N/A   | N/A   |
| 港鐵公司   | 66   | 45.45  | -0.55 | N/A    | N/A   | N/A   |
| 信和置業   | 83   | 13.24  | 0.30  | 13.00  | 0.00  | 1.85  |
| 恆隆地產   | 101  | 18.64  | 0.76  | 18.62  | 0.17  | 0.11  |
| 招商局港口  | 144  | 17.88  | 2.29  | 17.35  | 0.00  | 3.07  |
| 中國旺旺   | 151  | 7.20   | 0.84  | 6.97   | 0.00  | 3.34  |
| 吉利汽車   | 175  | 23.55  | 3.74  | 23.70  | 3.13  | -0.63 |
| 中信股份   | 267  | 11.98  | 1.53  | 11.74  | 0.00  | 2.02  |
| 萬洲國際   | 288  | 7.97   | 0.76  | 8.06   | 0.59  | -1.14 |
| 中國石化   | 386  | 8.13   | 1.63  | 8.09   | 0.85  | 0.47  |
| 港交所    | 388  | 262.00 | 1.47  | 263.67 | 1.21  | -0.64 |
| 中國海外   | 688  | 27.05  | 0.56  | 26.69  | 0.00  | 1.35  |
| 騰訊     | 700  | 408.80 | 0.64  | 411.41 | -0.57 | -0.63 |
| 中國聯通   | 762  | 10.90  | 2.06  | 10.96  | 0.87  | -0.53 |
| 領展房產基金 | 823  | 67.65  | 1.05  | N/A    | 0.00  | N/A   |
| 華潤電力   | 836  | 15.08  | 0.53  | 14.26  | 0.00  | 5.75  |
| 中國石油   | 857  | 6.03   | -0.33 | 6.04   | -0.68 | -0.17 |
| 中海油    | 883  | 13.86  | -0.29 | 13.79  | -0.71 | 0.53  |
| 建設銀行   | 939  | 8.20   | 1.23  | 8.21   | 0.38  | -0.18 |
| 中國移動   | 941  | 73.85  | 0.54  | 73.68  | -0.02 | 0.23  |
| 長江基建   | 1038 | 62.95  | 0.56  | 61.92  | 0.84  | 1.66  |
| 恆安國際   | 1044 | 69.25  | 0.51  | 68.91  | -1.37 | 0.50  |
| 中國神華   | 1088 | 20.45  | 0.00  | 20.39  | -1.05 | 0.29  |
| 石藥集團   | 1093 | 21.10  | -0.71 | N/A    | N/A   | N/A   |
| 華潤置地   | 1109 | 29.05  | 0.35  | 29.11  | 0.00  | -0.20 |
| 長實地產   | 1113 | 68.20  | 1.79  | N/A    | N/A   | N/A   |
| 友邦保險   | 1299 | 72.80  | 2.39  | 73.61  | 2.12  | -1.10 |
| 工商銀行   | 1398 | 6.85   | 0.88  | 6.89   | 0.69  | -0.61 |
| 金沙中國   | 1928 | 47.35  | 2.16  | 47.42  | 1.53  | -0.15 |
| 九龍倉置業  | 1997 | 61.90  | 2.06  | N/A    | N/A   | N/A   |
| 碧桂園    | 2007 | 16.40  | 0.74  | 15.67  | 0.00  | 4.67  |
| 瑞聲科技   | 2018 | 121.70 | 1.84  | 122.06 | 0.52  | -0.30 |
| 中國平安   | 2318 | 77.90  | 0.71  | 78.62  | 0.30  | -0.91 |
| 蒙牛乳業   | 2319 | 27.55  | 0.55  | 27.84  | 0.00  | -1.05 |
| 舜宇光學科技 | 2382 | 142.30 | -0.70 | N/A    | N/A   | N/A   |
| 中銀香港   | 2388 | 40.65  | -0.49 | 40.77  | -0.90 | -0.29 |
| 中國人壽   | 2628 | 22.55  | 0.00  | 22.48  | 1.63  | 0.30  |
| 交通銀行   | 3328 | 6.30   | 1.29  | N/A    | N/A   | N/A   |
| 中國銀行   | 3988 | 4.23   | 1.44  | 4.24   | 1.20  | -0.28 |

資料來源：彭博、西證證券經紀。

## AH股

|        | H股<br>代號 | H股<br>收市價 | H股<br>日變動% | H股對A股<br>溢價% |        | H股<br>代號 | H股<br>收市價 | H股<br>日變動% | H股對A股<br>溢價% |
|--------|----------|-----------|------------|--------------|--------|----------|-----------|------------|--------------|
| 第一拖拉機  | 38       | 2.83      | 0.00       | -63.93       | 中聯重科   | 1157     | 3.42      | -0.29      | -34.92       |
| 東北電氣   | 42       | 1.07      | -0.93      | -62.13       | 兗州煤業   | 1171     | 11.00     | 0.73       | -42.10       |
| 四川成渝   | 107      | 2.75      | 0.36       | -42.96       | 中國鐵建   | 1186     | 9.05      | -1.42      | -26.02       |
| 青島啤酒   | 168      | 46.20     | -1.91      | -23.91       | 比亞迪    | 1211     | 53.95     | 3.65       | -17.79       |
| 江蘇寧滬   | 177      | 11.66     | 2.64       | -1.38        | 農業銀行   | 1288     | 4.45      | 1.83       | -8.17        |
| 京城機電   | 187      | 2.18      | -1.36      | -70.39       | 新華保險   | 1336     | 38.05     | 1.20       | -34.27       |
| 廣州廣船   | 317      | 10.12     | -0.39      | -58.93       | 工商銀行   | 1398     | 6.85      | 0.88       | -8.94        |
| 馬鞍山鋼鐵  | 323      | 4.00      | 0.50       | -15.95       | 麗珠醫藥   | 1513     | 61.05     | -0.16      | -31.00       |
| 上海石油化工 | 338      | 5.20      | -0.38      | -28.64       | 中國中冶   | 1618     | 2.49      | 0.00       | -45.99       |
| 鞍鋼股份   | 347      | 8.07      | -2.65      | 3.52         | 中國中車   | 1766     | 7.09      | 0.14       | -40.72       |
| 江西銅業   | 358      | 11.36     | 0.71       | -48.18       | 廣發證券   | 1776     | 13.90     | 2.51       | -28.74       |
| 中國石油化工 | 386      | 8.13      | 1.63       | -9.52        | 中國交通建設 | 1800     | 8.64      | -0.80      | -45.96       |
| 中國中鐵   | 390      | 6.26      | -0.32      | -32.38       | 晨鳴紙業   | 1812     | 12.56     | 0.00       | -34.23       |
| 廣深鐵路   | 525      | 4.67      | -0.43      | -18.08       | 中煤能源   | 1898     | 3.52      | 0.86       | -45.59       |
| 深圳高速   | 548      | 8.47      | 2.54       | -21.80       | 中國遠洋   | 1919     | 3.91      | -1.26      | -43.76       |
| 南京熊貓電子 | 553      | 3.90      | 0.00       | -58.43       | 民生銀行   | 1988     | 7.39      | 0.54       | -24.81       |
| 鄭煤機    | 564      | 4.38      | -1.13      | -43.99       | 金隅股份   | 2009     | 3.49      | -0.29      | -33.27       |
| 山東墨龍   | 568      | 1.46      | -3.95      | -77.98       | 中集集團   | 2039     | 12.18     | 0.33       | -37.72       |
| 北京北辰實業 | 588      | 2.90      | -1.36      | -43.21       | 復星醫藥   | 2196     | 45.55     | -0.33      | -12.07       |
| 中國東方航空 | 670      | 6.24      | 1.79       | -34.01       | 萬科企業   | 2202     | 31.15     | 1.63       | -10.04       |
| 山東新華製藥 | 719      | 8.28      | -0.48      | -50.07       | 金風科技   | 2208     | 14.18     | 0.28       | -35.29       |
| 中國國航   | 753      | 10.12     | 1.30       | -30.15       | 廣汽集團   | 2238     | 14.22     | 2.60       | -36.71       |
| 中興通訊   | 763      | 25.60     | 0.00       | -34.03       | 中國平安   | 2318     | 77.90     | 0.71       | -0.39        |
| 中國石油   | 857      | 6.03      | -0.33      | -39.03       | 長城汽車   | 2333     | 8.06      | 1.51       | -42.29       |
| 白雲山    | 874      | 32.55     | -3.98      | -31.59       | 濰柴動力   | 2338     | 9.40      | 1.40       | -8.51        |
| 東江環保   | 895      | 11.94     | 1.19       | -37.44       | 中國鋁業   | 2600     | 4.42      | 0.23       | -21.79       |
| 華能國際電力 | 902      | 5.30      | 0.19       | -32.23       | 中國太保   | 2601     | 36.55     | 0.27       | -16.53       |
| 安徽海螺水泥 | 914      | 47.80     | -1.75      | 11.25        | 上海醫藥   | 2607     | 22.15     | -0.45      | -28.19       |
| 海信科龍   | 921      | 8.26      | 0.12       | -39.74       | 中國人壽   | 2628     | 22.55     | 0.00       | -27.65       |
| 建設銀行   | 939      | 8.20      | 1.23       | -14.52       | 上海電氣   | 2727     | 2.86      | 0.35       | -60.75       |
| 大唐發電   | 991      | 2.58      | 0.39       | -38.41       | 中海集運   | 2866     | 1.45      | 0.00       | -60.34       |
| 安徽皖通高速 | 995      | 5.88      | 0.68       | -41.21       | 大連港    | 2880     | 1.32      | 0.76       | -56.88       |
| 中信銀行   | 998      | 5.72      | 0.88       | -30.49       | 中海油田   | 2883     | 8.05      | -1.35      | -40.08       |
| 儀征化纖   | 1033     | 1.24      | -2.36      | -51.67       | 紫金礦業   | 2899     | 3.52      | -0.85      | -31.06       |
| 重慶鋼鐵   | 1053     | 1.41      | 0.00       | -47.57       | 交通銀行   | 3328     | 6.30      | 1.29       | -18.27       |
| 中國南方航空 | 1055     | 8.17      | 0.99       | -36.00       | 福耀玻璃   | 3606     | 29.60     | 3.68       | -3.50        |
| 浙江世寶   | 1057     | 1.74      | -1.14      | -77.96       | 招商銀行   | 3968     | 35.00     | 2.04       | -6.11        |
| 天津創業環保 | 1065     | 4.34      | -0.69      | -71.08       | 中國銀行   | 3988     | 4.23      | 1.44       | -12.48       |
| 華電國際電力 | 1071     | 3.26      | 0.62       | -30.04       | 洛陽鉬業   | 3993     | 5.69      | 3.27       | -43.67       |
| 東方電氣   | 1072     | 5.97      | -2.13      | -46.54       | 中信證券   | 6030     | 18.98     | 0.32       | -21.42       |
| 中國神華   | 1088     | 20.45     | 0.00       | -22.97       | 中國光大銀行 | 6818     | 3.99      | 1.27       | -21.48       |
| 洛陽玻璃   | 1108     | 3.73      | -2.61      | -82.63       | 海通證券   | 6837     | 10.58     | 0.57       | -26.41       |
| 中海發展   | 1138     | 4.03      | 1.00       | -33.77       | 華泰證券   | 6886     | 15.74     | 1.03       | -32.30       |

資料來源：彭博、西證證券經紀。

## A股動向

## 宏觀與策略

宏觀：以適度改善的流動性來保障監管政策順利推進——2018年1季度《貨幣政策執行報告》解讀

【宏觀組 楊業偉】

事件：央行發佈《2018年第一季度中國貨幣政策執行報告》(下稱“報告”)。貨幣政策執行報告可以看做央行貨幣政策的白皮書，是市場理解和預測下一步央行貨幣政策的重要參考。

點評：央行對經濟狀況謹慎樂觀。人民銀行按季度發佈的貨幣政策執行報告向來是我們觀察貨幣政策的一個窗口。每期報告發佈之後，我們都會對報告第五部分“貨幣政策趨勢”逐字逐句做文本分析，觀察其措辭相對上一期報告有什麼變化。就18年1季度貨幣政策執行報告和17年4季度報告文本對比來看，央行對經濟總體依然持樂觀態度，但樂觀程度相較於上次貨幣政策執行報告有所減弱。本次報告認為今年經濟開局良好，總供求更加平衡，相較於上次報告經濟好於預期，經濟活力、動力和潛力不斷釋放的判斷，樂觀狀況有所減弱。央行對不確定性更大的擔憂在外部。一方面，在貿易摩擦和保護主義抬頭環境下，央行報告強調世界經濟政治形勢更加錯綜複雜；另一方面，全球經濟逐步越過週期高點，央行對全球經濟形勢判斷較上次報告更為謹慎，指出歐元區和英國經濟復蘇勢頭略有放緩，……新興市場經濟體內部表現繼續分化，部分經濟體仍面臨調整與轉型壓力。

對經濟總體樂觀的態度決定短期央行貨幣政策不會發生方向性變化。雖然經濟相對於年初時呈現出一些下行風險，但經濟放緩尚未轉化為顯示，因而貨幣政策發生方向性轉變的可能性不大，將延續穩健中性基調。4月下旬政治局會有要求擴大內需，主要是從應對外需不穩定性上升的角度出發，而非全面刺激總需求。因而短期內政策將依然以穩健中性的貨幣政策為主。貨幣政策轉向需要經濟進一步放緩推動。

穩健中性貨幣政策下實體經濟融資繼續收緊，利率持續攀升。由於貨幣政策並未發生方向性的變化，在地方政府債務管控持續以及房地產信貸收緊等約束下，實體經濟融資繼續收緊。信貸條件收緊集中表現在貸款利率的顯著攀升上，3月末，貸款加權平均利率為5.96%，較去年末上升0.22個百分點，其中一般貸款加權平均利率為6.01%，較去年末上升0.21個百分點。近期各大銀行紛紛上調房貸利率上浮比例也推動個人住房貸款利率較上季度上升0.16個百分點至5.42%。貸款利率基本上回復到15年中水平。利率水平攀升將抑制實體經濟融資需求，信貸社融將延續低迷態勢，實體經濟資金狀況難以改善。

流動性將較去年適度改善，保障監管政策順利推進。央行繼續強調要掌控好流動性尺度，即要助力去槓桿和防範化解金融風險，又要綜合考慮宏觀經濟運行變化。相較於此前對流動性的表述，貨幣政策執行報告不再提及“削峰填穀”以及維持流動性“緊平衡”等說法，而是要求保持流動性合理穩定。顯示央行對偏緊流動性的訴求有所下降，代之以適度改善的流動性來保障監管政策順利推進。從1季度央行貨幣政策操作來看，央行引導短端利率下行，降低金融機構資金壓力，均是這種思路的落地。因而今年流動性整體環境將較去年有所改善。

有序推進監管政策落地。本次貨幣政策執行報告要求，充分發揮國務院金融穩定發展委員會辦公室作用，加強部門間協調配合，明確時間表、路線圖、優先序，集中力量，優先處理可能影響經濟社會穩定和引發系統性風險的問題。因而資管新規的監管措施將按設定的時間表和路線圖有序推進。金融監管將在平穩的經濟金

融環境下穩步推進。本次央行貨幣政策報告要求在 2019 年 1 季度將資產 5000 億元以下的金融機構發行的同業存單納入 MPA 考核，這是在今年 1 季度將 5000 億以上金融機構發行同業存單納入 MPA 考核之後的政策完善化。決策層旨在將監管打造成穿越週期的制度建設，不斷完善監管體系。

實體經濟資金供給收縮和流動性適度改善將對全年債市形成利好。穩健中性的貨幣政策環境疊加對地方政府債務和房地產市場融資的管控，實體經濟資金供給將面臨持續收縮環境，這將加大金融市場資金供給。同時，央行對偏緊流動性訴求有所下降，為保障監管政策順利執行，流動性環境將有所改善。實體經濟資金供給下降與流動性改善將共同推動金融市場資金供給增加，對今年債市形成實質性利好。因而基本面和資金面共同決定今年債市將呈現牛市行情。

短期債市過快上漲面臨調整壓力，缺乏基本面走弱配合環境下債市將在 2 季度延續震盪。雖然基本面走弱和流動性改善奠定全年債市牛市基礎，中美貿易摩擦和“置換式”降准推動做多情緒釋放，前期債市過快上漲透支了未來空間。2 季度經濟弱平穩，流動性未能進一步改善環境下，債市缺乏繼續走高的動力，進而進入震盪區間，甚至部分時間會出現明顯調整壓力。我們預計 2 季度 10 年期國債利率將在 3.7%附近波動。而債市再度走牛需要基本面再度走弱配合，我們預計這將在 3 季度實現。

**企業活動**

| 日期         | 股票代號 | 公司名稱   | 活動      |
|------------|------|--------|---------|
| 14/05/2018 | 2018 | 瑞聲科技   | 第一季業績   |
| 14/05/2018 | 43   | 卜蜂國際   | 業績      |
| 14/05/2018 | 2    | 中電控股   | 第一期中期股息 |
| 14/05/2018 | 3839 | 正大企業國際 | 業績      |
| 14/05/2018 | 1656 | 億仕登控股  | 季度業績    |
| 14/05/2018 | 1730 | LHN    | 中期業績/股息 |
| 14/05/2018 | 3813 | 寶勝國際   | 業績      |
| 14/05/2018 | 229  | 利民實業   | 季度業績    |
| 14/05/2018 | 1910 | 新秀麗    | 季度業績    |
| 14/05/2018 | 807  | 上海實業環境 | 第一季業績   |
| 14/05/2018 | 1878 | 南戈壁-S  | 第一季業績   |
| 14/05/2018 | 551  | 裕元集團   | 業績      |

**經濟資料**

| 日期 | 國家 | 指數 | 預測 | 前值 |
|----|----|----|----|----|
|----|----|----|----|----|

本日並無重要經濟資料公布。

**西證國際證券股份有限公司**

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2587 9115

電郵：enquiry@swsc.hk

**西證(香港)證券有限公司**

電話：(852) 2544 1040

傳真：(852) 2544 1859

電郵：swsc.cr@swsc.hk

**西證(香港)期貨有限公司**

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2824 3937

電郵：swsc.cr@swsc.hk

**西證(香港)融資有限公司**

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2824 0888

電郵：swsc.cr@swsc.hk

**西證(香港)資產管理有限公司**

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2587 9115

電郵：swsc.cr@swsc.hk

**西證(香港)財務有限公司**

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2877 7601

電郵：enquiry@swsc.hk

**市場分析部**

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2824 3937

電郵：swsc.cr@swsc.hk



## 分析員核證

分析員（等）主要負責擬備本報告並謹此聲明 -

- (1) 本報告所表達意見均準確反映分析員（等）對所述公司（等）及其證券之個人見解；
- (2) 分析員（等）之補償與本報告的推薦或意見或企業融資部並沒有直接或間接的關係；
- (3) 分析員（等）不是直接或間接地受企業融資部監管或隸屬於企業融資部；
- (4) 分析員（等）就報告中論述的證券，並沒有違反安靜期限制；
- (5) 分析員（等）並沒有任何與報告中論述的公司（等）的董事職銜或擔任要員。

## 免責聲明

本報告內容或意見僅供參考之用途，並不構成任何買入或沽出證券或其他金融產品之要約。過去之成績不可作為未來成績的指標，同時未來回報是不能保證的，你可能蒙受所有資金的損失。本報告並無顧慮任何特定收取者之特定投資目標、財務狀況、或風險承受程度，投資者在進行任何投資前，必須對其投資進行獨立判斷或諮詢所需之獨立顧問意見。

雖然本報告資料來自或編寫自「西證(香港)證券經紀有限公司」(「西證證券經紀」)相信為可靠之來源，惟西證證券經紀並不明示或暗示地聲明或保證任何該等資料之準確性、完整性或可靠性。本報告內所提及之價格僅供參考之用途，投資產品之價值及收入可能會浮動。本報告內容或意見可隨時更改，西證證券經紀並不承諾提供任何有關變更之通知。

西證證券經紀及其集團公司、要員、董事及僱員在任何時間可持有本報告所提及之任何證券、認股證、期貨、期權、衍生產品或其他金融工具的長倉或短倉。西證證券經紀及其集團公司可能與報告中論述的公司（等）擁有或正尋求業務關係，包括但不限於企業融資業務關係。因此投資者應留意報告的客觀性可能受潛在的利益衝突所影響。

西證證券經紀及其集團公司在任何情況下，均不會就由於任何協力廠商在依賴本報告內容時之作為或不作為而導致任何類型之損失（無論是直接、間接、隨之而來或附帶者），負上法律責任或具有任何責任。

對部分的司法管轄區或國家而言，分發、發行或使用本報告會抵觸當地法律、法則、規定、或其他註冊或發牌的規例。本報告不是旨在向該等司法管轄區或國家的任何人或實體分發或由其使用。

未經西證證券經紀事先書面授權，任何人不得為任何目的複製、發出、發表此報告，西證證券經紀保留一切權利。

## 評級定義

| 公司                           | 行業                             |
|------------------------------|--------------------------------|
| 買入：未來一年，公司絕對收益率為 50%以上       | 買入：未來一年，行業整體絕對收益率為 50%以上       |
| 增持：未來一年，公司絕對收益率介於 20%與 50%之間 | 增持：未來一年，行業整體絕對收益率介於 20%與 50%之間 |
| 中性：未來一年，公司絕對收益率介於-20%與 20%之間 | 中性：未來一年，行業整體絕對收益率介於-20%與 20%之間 |
| 回避：未來一年，公司絕對收益率為-20%以下       | 回避：未來一年，行業整體絕對收益率為-20%以下       |