

宏觀焦點

美國股市週四先大跌後收復部分失地，科技股及能源股大跌，而特朗普威脅不會簽署臨時撥款法案再度引起政府部分部門停擺之擔憂。道瓊斯指數下跌2.0%至22,860點；標準普爾指數下跌1.6%至2,467點；納斯達克指數下跌1.6%至6,528點。

油價週四再次大跌，紐約1月期油大跌4.8%至每桶45.88美元。金價上升，因美元及美股均下跌，紐約2月期金上升1.5%至每盎司1,267.9美元。

香港股市週四跟隨美國股市及受到美國司法部召開加強對中國的國家安全法行動記者會之消息而下跌，內地股市個別發展。除電力股外，基乎所有板塊均下跌，其中水泥、博彩及物業管理股跌幅較大。個股方面，萬城控股(2892.HK)上市首日收市價較招股價上升5.0%；俄鋁(486.HK)傳將獲美國財政部撤銷對公司之制裁，股價上漲9.4%；香港電視(1137.HK)單日銷售額創新高，股價上升3.4%。恒生指數下跌0.9%至25,624點，國企指數下跌1.0%至10,091點，香港股市成交金額增加20.1%至686億港元。上證綜合指數下跌0.5%至2,536點，滬深兩市成交金額增加7.5%至人民幣2,304億元。

行業及公司新聞

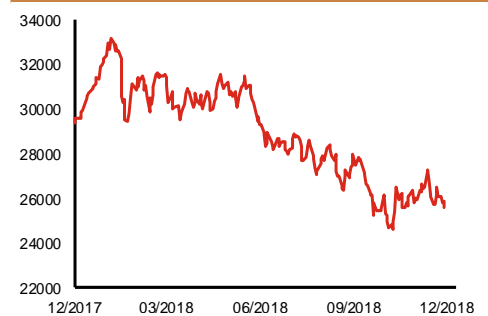
- 此前招股的蒼南儀錶(1743.HK)及維港環保(1845.HK)公開孖展認購未足額。
- 吉利汽車(175.HK)宣布與寧德時代(300750.CH)成立合資公司，註冊資本為人民幣10億元，前者股權佔比為49%，合資公司將主要從事電芯、電池模組及電池包研發、製造及銷售。
- IGG(799.HK)昨天回購146萬股，相當於現有股本0.114%，累計購回但尚未註銷之股份為0.140%。
- AEON 信貸(900.HK)發布2019財年首三季業績(截止2018年11月30日)，收入9.8億港元，同比增長2.7%(上半年：4.4%)，受惠於營運支出及減值虧損及減值準備按年下跌，股東應佔溢利錄得3.3億港元，按年上升21.7%(上半年：33.1%)。
- 國際家居零售(1373.HK)公布2019財年上半年(截止2018年10月31日)業績，收入同比上升2.2%至10.8億港元，受惠於經營費用增幅低於收入，股東應佔溢利4,883萬港元，按年增長24.0%。建議派發中期股息每股5.3港仙，同比增加1.9%。
- 銀杏教育(1851.HK)按招生人數計在四川省34所民辦高等教育院校排名第23位，但按綜合評分計，公司的本科學位課程在四川省獨立學院中排名第三，而畢業生初次就業率接近97%。公司的酒店管理課程登記學生人數在全國名列第二，按綜合評分計排名第一。公司總入學人數為9,553名，平均學費為人民幣12,529元。2015-2017年公司收益分別為人民幣1.2、1.3及1.4億元；股東應佔溢利分別為人民幣3,684、3,989及4,120萬元。2018年上半年收益同比上升12.3%至人民幣8,234萬元；經調整股東應佔溢利微增2.5%至人民幣2,985萬元(因淨融資開支上升人民幣177萬元)。公司將登記成為營利性學校。公司今天起至1月11日招股，預計1月18日上市，招股價介乎1.24-1.98港元，淨集資額約1.8億港元(招股價中位數)，市值介乎6.2-9.9億港元，相當於13.2-21.1倍2017年市盈率。估值中下限與同業相若但公司歷史盈利增速差於同業。
- 中國鋁業(2600.HK)發布公告指母公司中鋁集團成為國有資本投資公司試點企業之一。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	25,624	-0.94	-1.34
國企指數	10,091	-1.03	-3.77
創業板指數	143	-0.97	-11.67
上證綜合指數	2,536	-0.52	-4.35
滬深300指數	3,067	-0.77	-4.93
日經225指數	20,393	-2.84	-5.65
道瓊斯指數	22,860	-1.99	-6.56
標普500指數	2,467	-1.58	-6.89
納斯達克指數	6,528	-1.63	-6.37
德國DAX指數	10,611	-1.44	-5.63
法國CAC指數	4,692	-1.78	-5.69
富時100指數	6,712	-0.80	-4.80

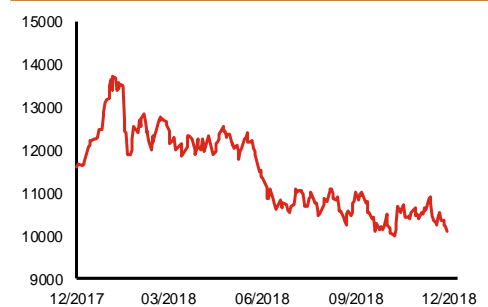
波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	28.38	10.95	36.44
VHSI指數	22.99	0.70	-7.30

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	45.88	-4.75	-15.27
黃金	1,267.90	0.92	2.56
銅	6,015.00	0.75	-2.98
鋁	1,927.00	0.10	-1.44
小麥	522.50	-1.92	2.95
玉米	381.75	-0.97	0.81

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖



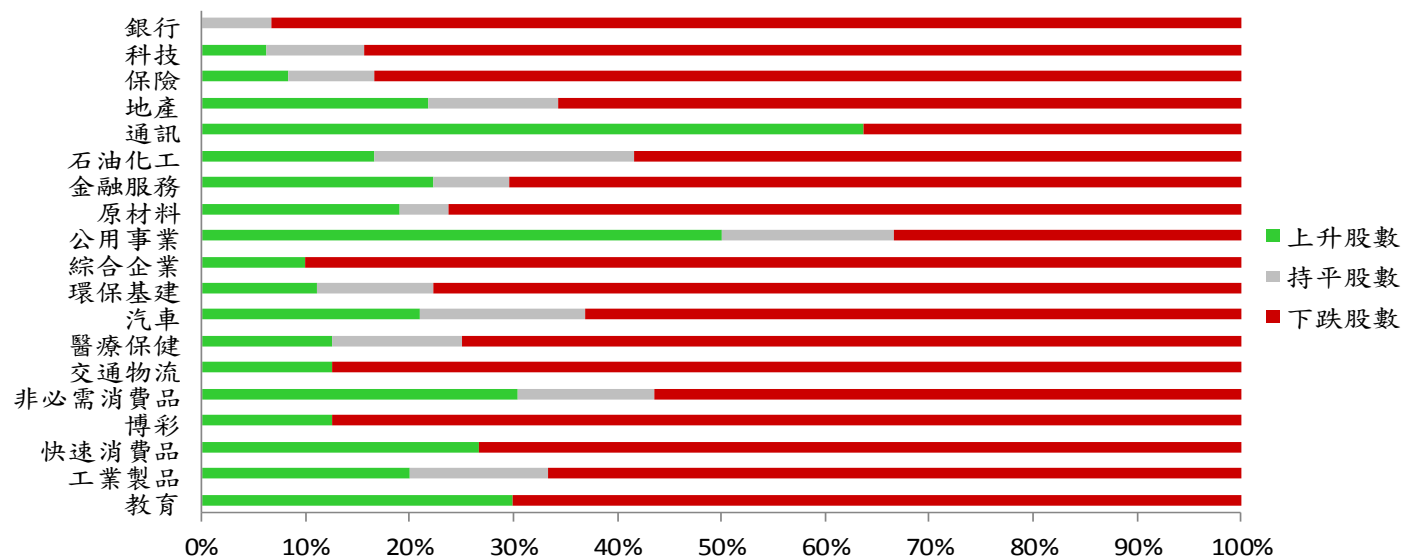
資料來源：彭博、西證證券經紀。

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	25,724	25,860	25,417	25,624	-0.94	17.7	239.1	4	43	3
國企指數	10,133	10,197	10,011	10,091	-1.03	29.1	209.5	7	39	4

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
銀行	-1.17	0	1	14
科技	-1.86	2	3	27
保險	-1.01	1	1	10
地產	-0.65	7	4	21
通訊	-0.49	7	0	4
石油化工	-1.18	2	3	7
金融服務	-1.42	6	2	19
原材料	-0.91	4	1	16
公用事業	-0.23	9	3	6
綜合企業	-0.82	1	0	9
環保基建	-1.24	2	2	14
汽車	-0.96	4	3	12
醫療保健	-1.75	3	3	18
交通物流	-1.51	2	0	14
非必需消費品	-0.70	7	3	13
博彩	-2.15	1	0	7
快速消費品	-1.09	4	0	11
工業製品	-1.09	3	2	10
教育	-0.97	3	0	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	77.65	-1.15	76.80	-0.91	1.10
中電控股	2	88.50	0.23	88.63	0.80	-0.14
中華煤氣	3	16.04	0.12	16.21	1.97	-1.03
匯豐控股	5	63.55	-0.86	64.17	1.59	-0.96
電能實業	6	54.35	0.00	54.65	0.43	-0.54
恒生銀行	11	174.20	-1.02	175.69	-0.18	-0.85
恆基地產	12	39.30	-2.24	39.46	0.20	-0.40
新鴻基地產	16	114.20	-0.61	114.70	0.45	-0.43
新世界發展	17	10.66	-2.20	10.84	0.00	-1.69
太古股份	19	83.55	-0.06	83.85	0.66	-0.36
銀河娛樂	27	48.60	-4.14	51.84	0.00	-6.26
港鐵公司	66	40.95	-0.12	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	13.84	-0.86	14.12	3.80	-2.01
恆隆地產	101	15.26	-2.55	15.38	-1.46	-0.76
中國旺旺	151	5.53	-0.18	N/A	N/A	N/A
吉利汽車	175	13.62	-1.45	13.47	-0.06	1.11
中信股份	267	12.36	-1.90	12.64	-0.86	-2.19
萬洲國際	288	5.98	-0.33	6.01	0.56	-0.48
中國石化	386	6.06	-0.49	6.01	-0.56	0.85
港交所	388	227.60	-1.64	226.26	-0.94	0.59
中國海外	688	26.85	0.00	26.10	-1.30	2.86
騰訊	700	301.60	-0.46	299.38	0.91	0.74
中國聯通	762	8.45	-1.52	8.67	1.75	-2.50
領展房產基金	823	78.25	-0.38	N/A	0.00	N/A
華潤電力	836	15.10	-0.79	15.35	0.00	-1.63
中國石油	857	4.95	-1.79	4.87	-1.43	1.67
中海油	883	11.72	-1.35	11.42	-2.40	2.62
建設銀行	939	6.34	-0.78	6.29	0.41	0.78
中國移動	941	76.00	0.33	75.49	0.40	0.68
長江基建	1038	57.80	-2.36	58.97	-0.84	-1.98
恆安國際	1044	52.80	0.76	52.25	1.66	1.05
中國神華	1088	17.58	-1.57	17.28	-1.18	1.72
石藥集團	1093	10.86	-4.57	N/A	N/A	N/A
華潤置地	1109	30.10	-0.50	29.37	0.00	2.50
長實地產	1113	57.50	-2.87	N/A	N/A	N/A
中國生物製藥	1177	5.09	-2.12	5.23	0.00	-2.60
友邦保險	1299	64.15	-0.47	63.87	0.35	0.44
工商銀行	1398	5.45	-0.73	5.41	0.33	0.67
金沙中國	1928	33.55	-4.01	33.19	-2.89	1.09
九龍倉置業	1997	48.05	-1.74	N/A	N/A	N/A
碧桂園	2007	9.17	-0.65	9.55	0.00	-3.97
瑞聲科技	2018	45.40	-1.73	44.55	0.00	1.91
申洲國際	2313	92.30	-1.02	92.46	-1.34	-0.17
中國平安	2318	71.30	-2.19	70.27	-1.59	1.47
蒙牛乳業	2319	23.70	-1.46	24.51	0.00	-3.29
舜宇光學科技	2382	66.75	-2.98	66.94	0.19	-0.28
中銀香港	2388	29.20	-0.85	29.09	-0.21	0.40
中國人壽	2628	16.34	-1.57	16.19	-0.39	0.92
交通銀行	3328	5.88	-1.01	N/A	N/A	N/A
中國銀行	3988	3.31	0.00	3.28	0.58	0.85

資料來源：彭博、西證證券經紀。

AH股

	H股 代號	H股 收市價	H股 日變動%	H股對A股 溢價%		H股 代號	H股 收市價	H股 日變動%	H股對A股 溢價%
第一拖拉機	38	1.92	0.00	-64.45	中聯重科	1157	2.73	-1.44	-33.49
東北電氣	42	0.69	-2.82	-71.64	兗州煤業	1171	6.45	-3.44	-38.87
四川成渝	107	2.41	-0.82	-37.29	中國鐵建	1186	10.86	0.37	-15.25
青島啤酒	168	32.95	-1.35	-18.64	比亞迪	1211	51.85	-2.26	-15.35
江蘇寧滬	177	10.76	0.00	-3.44	農業銀行	1288	3.37	-1.17	-15.56
京城機電	187	1.33	-1.48	-75.37	新華保險	1336	32.50	-1.37	-32.36
廣州廣船	317	5.21	-1.14	-53.20	工商銀行	1398	5.45	-0.73	-8.35
馬鞍山鋼鐵	323	3.41	-2.01	-14.80	麗珠醫藥	1513	22.90	-2.14	-24.40
上海石油化工	338	3.48	0.00	-40.22	中國中冶	1618	1.93	0.52	-45.77
鞍鋼股份	347	5.43	-1.81	-7.63	中國中車	1766	7.80	0.00	-24.53
江西銅業	358	9.31	-0.11	-37.64	廣發證券	1776	10.76	-2.89	-26.24
中國石油化工	386	6.06	-0.49	-5.00	中國交通建設	1800	7.53	-1.05	-44.21
中國中鐵	390	7.09	-2.48	-12.79	晨鳴紙業	1812	4.40	-0.90	-32.35
廣深鐵路	525	2.94	-0.34	-17.13	中煤能源	1898	3.16	0.32	-41.74
深圳高速	548	8.46	1.93	-19.04	中國遠洋	1919	2.91	-0.68	-36.34
南京熊貓電子	553	2.71	-0.37	-65.31	民生銀行	1988	5.45	-1.45	-16.79
鄭煤機	564	3.58	-4.53	-43.78	金隅股份	2009	2.52	-0.79	-40.26
山東墨龍	568	1.29	0.00	-73.92	中集集團	2039	7.75	-1.02	-37.58
北京北辰實業	588	2.28	0.00	-28.64	復星醫藥	2196	22.70	-1.94	-16.33
中國東方航空	670	4.43	-2.42	-22.70	萬科企業	2202	27.35	0.18	-4.93
山東新華製藥	719	3.64	-1.36	-44.71	金風科技	2208	7.36	0.41	-36.60
中國國航	753	6.94	-4.93	-23.99	廣汽集團	2238	7.69	1.72	-34.66
中興通訊	763	14.90	0.54	-32.31	中國平安	2318	71.30	-2.19	6.28
中國石油	857	4.95	-1.79	-41.41	長城汽車	2333	4.48	-1.10	-30.75
白雲山	874	28.35	-1.05	-28.97	濰柴動力	2338	8.62	-2.38	-2.56
東江環保	895	8.35	-1.18	-33.60	中國鋁業	2600	2.58	-3.01	-35.17
華能國際電力	902	4.99	0.40	-41.33	中國太保	2601	25.85	-1.52	-23.30
安徽海螺水泥	914	37.90	-3.19	10.55	上海醫藥	2607	16.52	-1.67	-15.58
海信科龍	921	5.81	-0.17	-28.63	中國人壽	2628	16.34	-1.57	-33.16
建設銀行	939	6.34	-0.78	-12.88	上海電氣	2727	2.54	0.00	-54.96
大唐發電	991	1.87	1.63	-47.29	中海集運	2866	0.85	1.19	-67.50
安徽皖通高速	995	4.68	0.00	-27.79	大連港	2880	1.01	-1.94	-52.24
中信銀行	998	4.72	-1.46	-23.69	中海油田	2883	6.92	0.00	-32.15
儀征化纖	1033	0.69	-1.43	-67.55	紫金礦業	2899	3.11	-1.27	-18.84
重慶鋼鐵	1053	1.14	0.88	-50.61	交通銀行	3328	5.88	-1.01	-8.31
中國南方航空	1055	4.90	-5.77	-38.70	福耀玻璃	3606	24.55	-1.41	-3.09
浙江世寶	1057	1.09	-1.80	-79.34	招商銀行	3968	29.30	-2.66	-0.55
天津創業環保	1065	2.99	0.67	-68.95	中國銀行	3988	3.31	0.00	-18.23
華電國際電力	1071	3.53	1.73	-34.64	洛陽鉬業	3993	3.10	0.00	-32.68
東方電氣	1072	4.43	-0.23	-49.53	中信證券	6030	13.84	-2.12	-26.23
中國神華	1088	17.58	-1.57	-20.01	中國光大銀行	6818	3.38	-1.17	-19.66
洛陽玻璃	1108	2.18	-0.46	-83.92	海通證券	6837	7.81	-2.13	-26.69
中海發展	1138	3.97	-1.73	-27.11	華泰證券	6886	12.82	-1.23	-32.04

資料來源：彭博、西證證券經紀。

A股動向

宏觀與策略

宏觀：鴿派成色不足的聯儲加息，不斷加碼的人行寬鬆

【宏觀固收組 楊業偉/張偉】

事件： 北京時間 2018 年 12 月凌晨，美聯儲今年第四次加息落地，同時調降對明年和後年的加息預期。

點評： 北京時間 20 日凌晨，美聯儲今年第四次加息落地，同時調降對明年和後年的加息預期。雖然議息聲明並不如市場預期的那樣鴿派，但加息預期下降的趨勢已經形成。我們預計未來隨著美國經濟逐步走弱，美聯儲加息預期會繼續弱化，2019 年美聯儲可能僅加息 1 次，加息窗口可能在 3 月份。加息預期弱化意味著本輪週期美國長端利率高點已經過去，未來將進入持續回落階段。

而在此情況下，中國央行 19 日晚再度加碼寬鬆貨幣政策，退出定向中期借貸便利（TMLF），新增千億規模的再貸款和再貼現投放，並再度強調維持流動性合理充裕。隨著外部加息預期下降，對國內貨幣政策的制約將減少。央行對流動性充裕的明確呵護態度顯示，在經濟未出現企穩之前，即使融資需求有所恢復，央行也會加大資金投放來維持流動性寬鬆。因而債市無需對地方債發行放量等融資面衝擊擔憂，債市總體延續震盪牛，我們估算 2019 年 10 年期國債利率低點在 3.0%附近。而匯率層面，考慮到未來聯儲加息趨緩，外部利率見頂，資本流出壓力將有所減輕，因而人民幣匯率將延續平穩態勢。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
21/12/2018	2324	首都創投	末期業績/股息
21/12/2018	759	CEC INT'L HOLD	中期業績/股息
21/12/2018	204	中國投資開發	業績/中期股息
21/12/2018	2863	高豐集團控股	末期業績/股息
21/12/2018	640	星謙發展	末期業績/股息
21/12/2018	1741	成志控股	末期業績/股息

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
21/12/2018	歐元區	消費者信心指數	十二月	-4.34%	-3.90%
21/12/2018	美國	密西根大學消費者信心指數	十二月終值	97.23	97.50
21/12/2018	美國	資本財新訂單非國防(飛機除外)	十一月初值	0.23%	0.00%
21/12/2018	美國	資本財銷貨非國防(飛機除外)	十一月初值	0.14%	0.30%
21/12/2018	美國	耐久財新訂單工業經季調(月比)	十一月初值	1.34%	-4.30%
21/12/2018	美國	耐久財新訂單經季調(運輸除外)(月比)	十一月初值	0.26%	0.20%
21/12/2018	美國	國內生產毛額(年化季比)	第三季	3.50%	3.50%
21/12/2018	美國	GDP價格指數	第三季	1.66%	1.70%
21/12/2018	美國	個人消費支出核心指數(季比)	第三季	1.50%	1.50%
21/12/2018	美國	個人消費	第三季	3.60%	3.60%
21/12/2018	美國	個人消費支出核心指數(月比)	十一月	0.19%	0.10%
21/12/2018	美國	個人支出	十一月	0.34%	0.60%
21/12/2018	美國	個人消費支出核心指數(年比)	十一月	1.86%	1.80%
21/12/2018	美國	個人消費支出平減指數(月比)	十一月	0.04%	0.20%
21/12/2018	美國	個人消費支出平減指數(年比)	十一月	1.74%	2.00%
21/12/2018	美國	個人所得	十一月	0.30%	0.50%
21/12/2018	香港	國際收支-經常帳差額	第三季	--	--
21/12/2018	香港	整體國際收支	第三季	--	--

資料來源：彭博、西證證券經紀。

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