

宏觀焦點

美國股市上週五下跌，因美國威脅將對墨西哥徵收關稅，且中國表示將建立不可靠實體清單。道瓊斯指數下跌1.4%至24,815點；標準普爾指數下跌1.3%至2,752點；納斯達克指數下跌1.5%至7,453點。

油價上週五大跌，因特朗普對墨西哥加征關稅的威脅加劇了全球貿易緊張局勢，紐約7月期油大跌5.5%至每桶53.50美元。金價上升，紐約8月期金上升1.5%至每盎司1,311.1美元。

香港和內地股市上週五下跌，中國5月官方製造業PMI遜預期。黃金及基建鐵路股顯著上升；本地地產股走軟，九龍倉置業(1997.HK)及新鴻基地產(16.HK)股價分別下跌4.5%及4.3%；本地券商股受壓。個股方面，邁博藥業(2181.HK)上市首日收市價較招股價低19.3%。恒生指數下跌0.8%至26,901點，國企指數下跌0.6%至10,387點，香港股市成交金額增加10.2%至842億港元。上證綜合指數下跌0.2%至2,899點，滬深兩市成交金額減少4.0%至人民幣4,336億元。中國將建立不可靠實體清單，並於昨天發布第二份經貿磋商白皮書。中國今天將公布5月財新製造業PMI。

行業及公司新聞

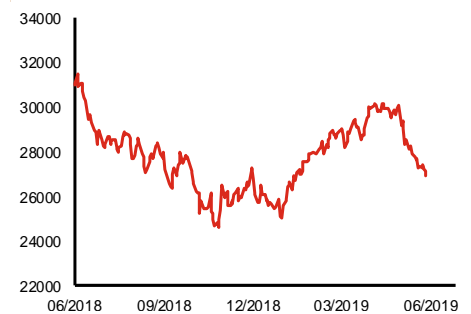
- 此前招股的中國東方教育(667.HK)、翰森製藥(3692.HK)、中國船舶(3877.HK)及日照港裕廊(6117.HK)孖展認購尚未足額，嘉濤控股(2189.HK)及太興集團(6811.HK)分別錄得超購逾8倍及逾0.4倍。
- 澳門5月份博彩毛收入同比上升1.8%至260億澳門元，為市場預期之上限，而首5月博彩毛收入則按年下跌1.6%至1,257億澳門元。
- IGG(799.HK)上週五回購13.0萬股(現有股本0.010%)，累計購回但尚未註銷之股份為0.071%。
- 英裘控股(1468.HK)發布盈利預警，公司預計2019財年(截止3月31日)虧損淨額將同比擴大(上半財年轉盈為虧錄得股東應佔虧損1,632萬港元)，主要因配售及佣金收入減少，及毛皮價格持續低迷致毛皮業務收益持續下降。
- 保寶龍(1861.HK)為中國鋁罐(6898.HK)分拆之公司，前者為中國領先的汽車美容及保養氣霧劑產品製造商，於2018年按收益計於汽車美容及保養市場所用的氣霧劑產品製造在中國排名第一，市場份額約為13.2%。2016-2018年，公司收入分別為5.3、5.2及6.1億港元；股東應佔溢利分別為6,937、3,921及4,169萬港元(毛利率持續下跌)。公司以介紹形式預計於6月21日上市。
- 佳源國際(2768.HK)公布2019年首5月合同銷售金額為人民幣62.7億元，同比增長30.4%，其中5月份合同銷售金額按年上升19.9%至人民幣17.1億元。5月份銷售增速較首4月明顯放緩，首5月完成公司2019年全年銷售目標人民幣280億元之22.4%。
- 首創置業(2868.HK)公布2019年首5月簽約金額為人民幣248億元，同比增長57.2%，其中5月份簽約金額按年上升25.9%至人民幣60.2億元。5月份銷售增速較首4月明顯放緩，首5月完成公司2019年全年銷售目標人民幣800億元之31.0%。
- 中國奧園(3883.HK)公布2019年首5月合同銷售金額為人民幣383億元，同比增長35.3%，其中5月份合同銷售金額按年增加33.6%至人民幣100億元。5月份銷售增速與首4月相若，首5月完成公司2019年全年銷售目標人民幣1,141億元之33.6%。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	26,901	-0.79	-10.57
國企指數	10,387	-0.60	-10.26
創業板指數	108	-0.62	-13.24
上證綜合指數	2,899	-0.24	-5.84
滬深300指數	3,630	-0.31	-7.24
日經225指數	20,601	-1.63	-8.52
道瓊斯指數	24,815	-1.41	-6.38
標普500指數	2,752	-1.32	-6.57
納斯達克指數	7,453	-1.51	-8.71
德國DAX指數	11,727	-1.47	-5.53
法國CAC指數	5,208	-0.79	-6.15
富時100指數	7,162	-0.78	-2.97

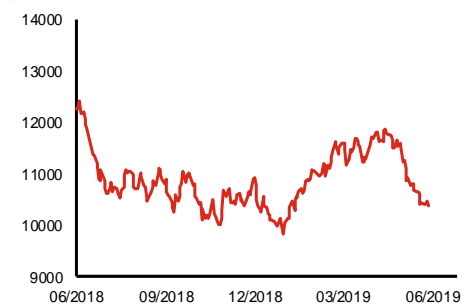
波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	18.71	8.15	45.38
VHSI指數	20.85	6.98	40.22

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	53.50	-5.46	-14.76
黃金	1,311.10	1.45	2.08
銅	5,830.00	-0.38	-9.12
鋁	1,794.50	0.70	-0.14
小麥	503.00	-2.24	15.70
玉米	427.00	-2.12	14.77

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖



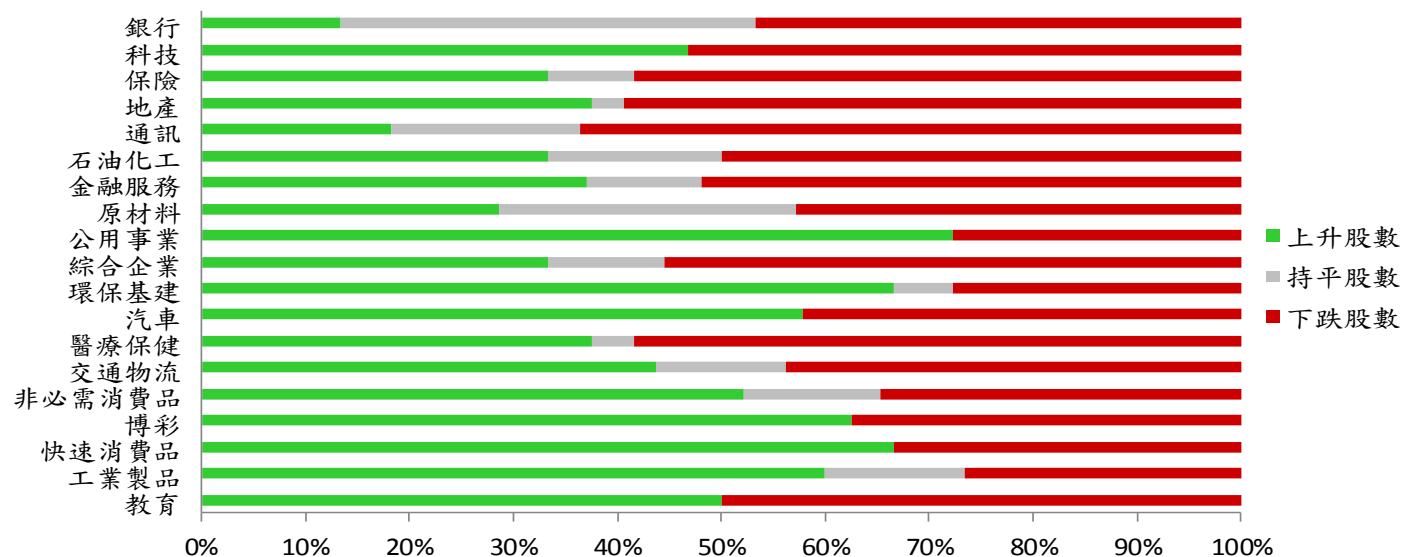
資料來源：彭博、西證證券經紀

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	持平數
恒生指數	27,003	27,155	26,850	26,901	-0.79	18.9	305.0	15	31	4
國企指數	10,419	10,500	10,365	10,387	-0.60	26.2	229.6	18	26	6

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
銀行	-0.21	2	6	7
科技	-0.25	15	0	17
保險	-0.34	4	1	7
地產	-0.98	12	1	19
通訊	-0.44	2	2	7
石油化工	0.34	4	2	6
金融服務	-0.52	10	3	14
原材料	-0.23	6	6	9
公用事業	0.72	13	0	5
綜合企業	-0.27	3	1	5
環保基建	0.68	12	1	5
汽車	0.15	11	0	8
醫療保健	-0.01	9	1	14
交通物流	0.03	7	2	7
非必需消費品	0.24	12	3	8
博彩	0.25	5	0	3
快速消費品	0.90	10	0	5
工業製品	0.56	9	2	4
教育	0.35	5	0	5



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	74.05	1.44	73.59	1.49	0.62
中電控股	2	88.65	-0.92	88.88	-1.05	-0.26
中華煤氣	3	17.32	1.41	17.48	0.00	-0.90
匯豐控股	5	64.05	-0.70	63.91	-1.26	0.22
電能實業	6	54.20	0.09	54.31	-0.29	-0.21
恒生銀行	11	196.50	-1.36	196.80	-1.53	-0.15
恆基地產	12	40.50	-3.57	40.40	-0.52	0.24
新鴻基地產	16	124.10	-4.32	124.85	-4.21	-0.60
新世界發展	17	11.56	-2.36	11.60	0.00	-0.34
太古股份	19	92.80	0.00	92.95	0.68	-0.16
銀河娛樂	27	47.40	1.07	46.19	0.00	2.61
港鐵公司	66	47.95	0.95	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	12.54	-1.42	12.52	-3.62	0.19
恆隆地產	101	16.50	-1.90	16.58	-2.13	-0.51
中國旺旺	151	5.59	-0.71	N/A	N/A	N/A
吉利汽車	175	12.86	0.31	12.87	0.94	-0.10
中信股份	267	10.64	-0.37	11.30	0.00	-5.85
萬洲國際	288	7.06	-2.08	7.10	-1.74	-0.52
中國石化	386	5.22	-1.78	5.18	-1.34	0.75
港交所	388	249.40	-0.87	250.22	-0.04	-0.33
創科實業	669	50.00	0.30	50.12	0.93	-0.24
中國海外	688	27.20	-0.18	27.24	-0.40	-0.16
騰訊	700	326.00	0.49	327.29	0.41	-0.40
中國聯通	762	8.27	-1.08	8.23	-0.94	0.49
領展房產基金	823	93.80	-1.57	N/A	0.00	N/A
中國石油	857	4.38	-1.79	4.34	-1.50	1.00
中海油	883	12.78	-2.14	12.73	-1.49	0.43
建設銀行	939	6.20	0.00	6.21	0.25	-0.18
中國移動	941	68.45	-2.28	68.69	-1.68	-0.35
長江基建	1038	60.55	-0.08	60.27	0.00	0.46
恆安國際	1044	57.50	-0.86	57.21	-1.27	0.50
中國神華	1088	16.10	-1.11	16.13	-0.72	-0.16
石藥集團	1093	12.64	0.32	N/A	N/A	N/A
華潤置地	1109	31.90	-1.39	32.06	-6.15	-0.51
長實地產	1113	56.70	-1.39	N/A	N/A	N/A
中國生物製藥	1177	7.91	0.76	7.70	0.00	2.72
友邦保險	1299	73.65	-1.87	73.83	-1.54	-0.24
工商銀行	1398	5.60	0.00	5.59	-0.28	0.14
金沙中國	1928	35.50	1.87	35.58	2.55	-0.23
九龍倉置業	1997	53.55	-4.55	N/A	N/A	N/A
碧桂園	2007	10.60	0.19	10.35	0.00	2.46
瑞聲科技	2018	41.70	0.12	41.54	0.57	0.39
申洲國際	2313	92.45	-0.05	93.34	1.49	-0.96
中國平安	2318	86.60	-0.23	87.17	0.16	-0.66
蒙牛乳業	2319	28.65	1.06	28.41	0.00	0.84
舜宇光學科技	2382	66.85	0.52	65.96	0.27	1.35
中銀香港	2388	30.10	-0.66	30.08	-0.78	0.08
中國人壽	2628	18.20	-0.33	18.21	-0.17	-0.08
交通銀行	3328	6.14	-0.49	5.99	0.00	2.49
中國銀行	3988	3.25	0.00	3.25	0.48	0.07

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	1.73	-2.26	-75.59	中聯重科	1157	4.59	1.10	-24.73
東北電氣	42	0.90	0.00	-66.27	兗州煤業	1171	7.37	0.00	-39.12
四川成渝	107	2.48	0.81	-47.75	中國鐵建	1186	9.17	2.00	-14.09
青島啤酒	168	47.65	0.63	-13.68	比亞迪	1211	45.90	-1.92	-16.23
江蘇寧滬	177	10.92	0.18	-10.04	農業銀行	1288	3.36	0.00	-19.59
京城機電	187	1.40	-1.41	-82.92	新華保險	1336	36.40	-0.95	-37.88
廣州廣船	317	6.26	0.48	-59.13	工商銀行	1398	5.60	0.00	-12.09
馬鞍山鋼鐵	323	3.34	-0.60	-13.49	麗珠醫藥	1513	24.50	0.62	-30.51
上海石油化工	338	3.42	0.59	-42.52	中國中冶	1618	2.09	1.46	-38.65
鞍鋼股份	347	3.53	-0.28	-38.93	中國中車	1766	6.72	1.66	-25.19
江西銅業	358	9.79	0.00	-42.02	廣發證券	1776	8.94	-1.11	-39.30
中國石油化工	386	5.22	-1.78	-15.34	中國交通建設	1800	6.97	0.58	-43.79
中國中鐵	390	5.86	2.09	-19.74	晨鳴紙業	1812	3.69	0.54	-39.82
廣深鐵路	525	2.75	2.23	-23.12	中煤能源	1898	3.20	0.00	-40.92
深圳高速	548	9.07	3.07	-23.05	中國遠洋	1919	2.89	0.00	-46.76
南京熊貓電子	553	2.87	-1.37	-82.16	民生銀行	1988	5.70	0.35	-17.85
鄭煤機	564	3.70	-1.33	-41.82	金隅股份	2009	2.37	1.28	-42.82
山東墨龍	568	1.31	0.77	-75.56	中集集團	2039	8.63	0.12	-38.86
北京北辰實業	588	2.88	2.49	-29.94	復星醫藥	2196	23.05	-0.43	-17.95
中國東方航空	670	4.31	0.23	-36.64	萬科企業	2202	27.75	-0.36	-8.47
山東新華製藥	719	3.89	-1.27	-52.55	金風科技	2208	8.25	0.98	-36.44
中國國航	753	7.27	1.25	-24.32	廣汽集團	2238	7.56	-1.43	-38.53
中興通訊	763	18.86	-1.67	-42.25	中國平安	2318	86.60	-0.23	-3.47
中國石油	857	4.38	-1.79	-46.05	長城汽車	2333	5.70	1.06	-39.23
白雲山	874	32.75	-0.76	-25.46	濰柴動力	2338	11.92	0.17	-10.28
東江環保	895	7.66	-1.16	-38.62	中國鋁業	2600	2.82	0.00	-38.22
華能國際電力	902	4.94	2.70	-33.07	中國太保	2601	29.00	0.00	-25.80
安徽海螺水泥	914	45.80	-0.87	1.98	上海醫藥	2607	15.48	0.39	-25.91
海信科龍	921	9.28	-1.69	-34.09	中國人壽	2628	18.20	-0.33	-38.64
建設銀行	939	6.20	0.00	-21.78	上海電氣	2727	2.77	0.73	-54.15
大唐發電	991	1.96	2.08	-45.55	中海集運	2866	0.96	1.05	-70.34
安徽皖通高速	995	4.71	0.86	-32.88	大連港	2880	1.01	2.02	-57.03
中信銀行	998	4.45	1.14	-32.20	中海油田	2883	7.01	0.14	-35.29
儀征化纖	1033	1.00	0.00	-67.98	紫金礦業	2899	2.77	2.59	-24.94
重慶鋼鐵	1053	1.08	-0.92	-50.98	交通銀行	3328	6.14	-0.49	-9.28
中國南方航空	1055	5.04	-0.59	-38.27	福耀玻璃	3606	23.40	-0.85	-5.60
浙江世寶	1057	1.21	-2.42	-84.10	招商銀行	3968	37.75	-0.92	-2.82
天津創業環保	1065	2.90	0.00	-67.67	中國銀行	3988	3.25	0.00	-26.24
華電國際電力	1071	3.25	2.20	-26.99	洛陽鉬業	3993	2.46	0.00	-46.24
東方電氣	1072	5.12	-0.78	-56.22	中信證券	6030	14.28	-0.97	-37.53
中國神華	1088	16.10	-1.11	-22.90	中國光大銀行	6818	3.54	-0.28	-18.82
洛陽玻璃	1108	2.05	0.99	-84.40	海通證券	6837	8.04	-0.50	-41.49
中海發展	1138	4.10	-0.49	-41.95	華泰證券	6886	12.42	1.14	-41.29

資料來源：彭博、西證證券經紀

宏觀與策略

宏觀固收：供需雙縮經濟放緩，我國完善反制制度

【宏觀固收組 楊業偉、張偉】

點評： 中美經貿衝突繼續加劇，中國完善反制制度。中美貿易衝突繼續加劇，隨著美國對中國企業制裁不斷加劇，中國開始完善相應的反制制度。本週中國宣佈將建立“不可靠實體清單”制度。對不遵守市場規則、背離契約精神、出於非商業目的對中國企業實施封鎖或斷供，嚴重損害中國企業正當權益的外國企業、組織或個人，將列入“不可靠實體清單”，具體措施將於近日公佈。由於美國借助自身技術和金融霸權，對中國企業無端進行制裁，將其列入實體清單，並使用長臂管轄進行實施，特別是對中國企業華為進行全方位限制。而我國在此時建立“不可靠實體清單，”是我國反制制度的完善。以保障在必要時候，我們能夠對美國制裁我國企業，做出有理有據的反制。

供需雙縮，經濟下行壓力上升。高頻數據顯示經濟下行壓力進一步上升，六大發電集團耗煤量跌幅進一步擴大，而工業品價格繼續回落。同時先導指標製造業 PMI 繼續下滑，5 月中採 PMI 較上月下滑 0.7 個百分點至 49.4%，再度進入收縮區間。分項指數顯示供需普遍下滑。5 月新訂單指數較上月下降 1.6 個百分點至 49.8%，其中內外需雙雙走弱。隨著國內逆週期調節政策回撤，實體融資增速放緩，實體需求放緩，我們估算的內需新訂單指數較上月下降 1.4 個百分點至 50.6%。而全球經濟走弱，以及中美貿易衝突持續發酵，導致外需呈現走弱態勢。5 月新出口訂單較上月下降 2.7 個百分點至 46.5%，預示出口將明顯走弱。而生產指數較上月下降 0.4 個百分點至 51.7%，這與高頻數據顯示的生產層面放緩一致。經濟呈現供需雙縮格局。

警惕信用再度收縮的風險。未來一兩週即將公佈的 5 月經濟數據將繼續走弱。一方面，全球經濟放緩與中美貿易摩擦帶動外需放緩；另一方面，除房地產市場繼續強韌之外，其它內需均呈現弱勢，而在調控加強環境下，房地產市場繼續上升空間有限。總體需求走弱決定經濟繼續放緩。而通脹總體穩定，無需過度擔憂。經濟走弱要求更為有效的穩增長政策發力，來推動經濟企穩。當前政策力度尚未實現托底經濟作用。而近期監管層對金融機構打破剛兌的嘗試對長期發展無疑是必要的，但也需警惕短期信用再度收縮的風險。城商行、農商行對公存款以及同業負債收縮可能直接減少其資金來源，進而降低資金投放規模，這將對信用帶來收縮壓力。在打破剛性兌付過程中需要對信用收縮風險給予足夠重視。未來幾個月經濟企穩需要信用足夠擴張，而經濟平穩也是資本市場平穩的前提。但如果出現信用再度收縮的情況，經濟和資本市場都將承壓，這是在處理好穩增長與防風險之間關係的要求下應該避免的。

債市存在風險，形勢明朗之前建議持有高票息短久期債券。雖然基本面持續走弱，流動性寬鬆，這將對債券市場形成總體利好環境。但金融機構打破剛性兌付短期帶來的衝擊依然可能導致債市配置資金收縮，加大債市波動。因而在形勢為明朗之前，建議持有高票息短久期債券，等到資金供給穩定之後，可以拉長久期，增加利率債配置。

風險提示：信用超預期收縮。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
03/06/2019	113	迪生創建	末期業績/股息
03/06/2019	687	香港國際建投	特別股息
03/06/2019	823	領展房產基金	末期業績/分派

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
03/06/2019	中國	匯豐製造業PMI預覽	五月	50.03	50.20
03/06/2019	歐元區	Markit歐元區製造業採購經理人指數	五月終值	47.70	47.70
03/06/2019	美國	汽車銷售總額	五月	16.87mn	16.40mn
03/06/2019	美國	營建支出(月比)	四月	0.40%	-0.90%
03/06/2019	美國	ISM製造業指數	五月	52.90	52.80
03/06/2019	美國	ISM銷售價格指數	五月	50.60	50.00

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