

晨訊

宏觀焦點

美國股市上週五上升，因非農就業人口增幅遠差於預期提升減息預期，此外美國與墨西哥達成協議也提振投資者信心。道瓊斯指數上升1.0%至25,984點；標準普爾指數上升1.0%至2,873點；納斯達克指數上升1.7%至7,742點。

油價上週五強勁反彈，因沙地指 OPEC 接近就延長減產協議達成共識，紐約7月期油大漲2.7%至每桶53.99美元。金價上升，因減息預期越來越高，紐約8月期金上升0.3%至每盎司1,346.1美元。

香港股市上週四個別發展，內地股市下跌，上週五香港和內地股市休市。中國發改委公布嚴禁各地出新高車限購規定，帶動汽車製造股繼續上升，比亞迪(1211.HK)股價上漲5.8%；新能源股下行，其中信義光能(968.HK)下跌7.7%。個股方面，皇朝傢俬(1198.HK)溢價22.9%轉讓股權予國資委附屬觸發全購要約，股價大漲20.8%。恒生指數上升0.3%至26,965點，國企指數微跌0.1%至10,334點，香港股市成交金額減少15.6%至671億港元。上證綜合指數下跌1.2%至2,828點，滬深兩市成交金額減少5.2%至人民幣3,802億元。

行業及公司新聞

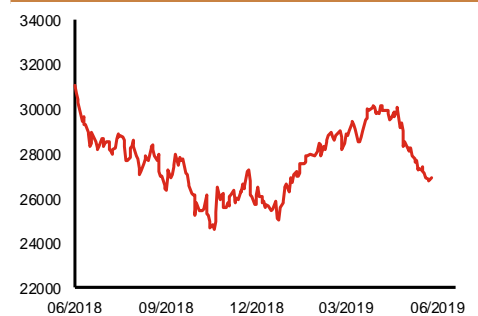
- 此前招股的ESR(1821.HK)孖展認購尚未足額。
- 中國海外發展(688.HK)公布2019年首5月合約物業銷售額為1,430億港元，同比增加26.9%，其中5月份銷售金額按年增加24.5%至333億港元。5月份銷售增速與首4月相若，首5月完成公司2019年全年銷售目標3,500億港元之40.9%。
- 旭輝(884.HK)公布2019年首5月合同銷售金額為人民幣661億元，同比增長30.0%，其中5月份合同銷售按年增長26.0%至人民幣160億元。5月份銷售增速較首4月有所放緩，首5月完成公司2019年全年銷售目標人民幣1,900億元之34.8%。
- 比亞迪(1211.HK)公布2019年首5月汽車銷量18.9萬輛(新能源汽車佔比62.9%)，同比上升1.3%，其中5月份銷量按年倒退10.2%至3.4萬輛(新能源汽車佔比64.6%)，增速遠差於首4月。首5月完成公司2019年全年銷售目標65萬輛之29.1%。
- 融創中國(1918.HK)公布2019年首5月合同銷售金額為人民幣1,634億元，同比增長12.2%，其中5月份合同銷售按年增加16.0%至人民幣444億元。5月份銷售增速優於首4月，首5月完成公司2019年全年銷售目標人民幣5,500億元之29.7%。
- 周大福(1929.HK)公布2019財年(截止3月31日)業績，收入667億港元，同比增長12.7%(上半財年：20.0%)，因錄得其他虧損2.8億港元(去年同期錄得其他收益3.4億港元)，抵消銷售及分銷成本同比增速較慢的利好，股東應佔溢利為45.8億港元，按年上升11.8%(上半財年：8.8%)。建議派發末期及特別股息分別每股0.20及0.30港元，全年合共0.65港元，按年增加14.0%。現價相當於14.8倍2019財年市盈率。
- 碧桂園(2007.HK)公布2019年5月份股東權益合同銷售額、合同銷售建築面積及平均售價分別為人民幣543億元、582萬平方米及每平方米人民幣9,335元，分別同比下跌4.9%、4.1%及0.8%。
- 廣汽集團(2238.HK)公布2019年首5月汽車銷量為81.1萬輛，同比下跌3.2%，其中5月份銷量按年下跌3.6%至15.9萬輛，銷售狀況與首4月相若。首5月完成公司2019年全年銷售目標約232萬輛之34.9%。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	26,965	0.00	0.00
國企指數	10,334	0.00	0.00
創業板指數	105	0.00	0.00
上證綜合指數	2,828	0.00	0.00
滬深300指數	3,565	0.00	0.00
日經225指數	20,885	0.53	-0.97
道瓊斯指數	25,984	1.02	0.16
標普500指數	2,873	1.05	-0.28
納斯達克指數	7,742	1.66	-2.21
德國DAX指數	12,045	0.77	-0.12
法國CAC指數	5,364	1.62	0.69
富時100指數	7,332	0.99	1.79

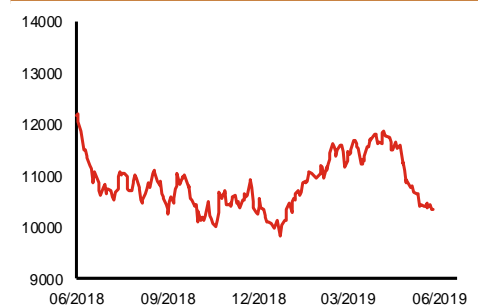
波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	16.30	2.32	1.62
VHSI指數	17.03	0.00	0.00

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	53.99	2.66	-11.84
黃金	1,346.10	0.25	3.58
銅	5,799.00	-0.15	-6.17
鋁	1,764.00	-0.68	-2.86
小麥	504.50	-1.08	17.30
玉米	415.75	-1.13	16.35

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖



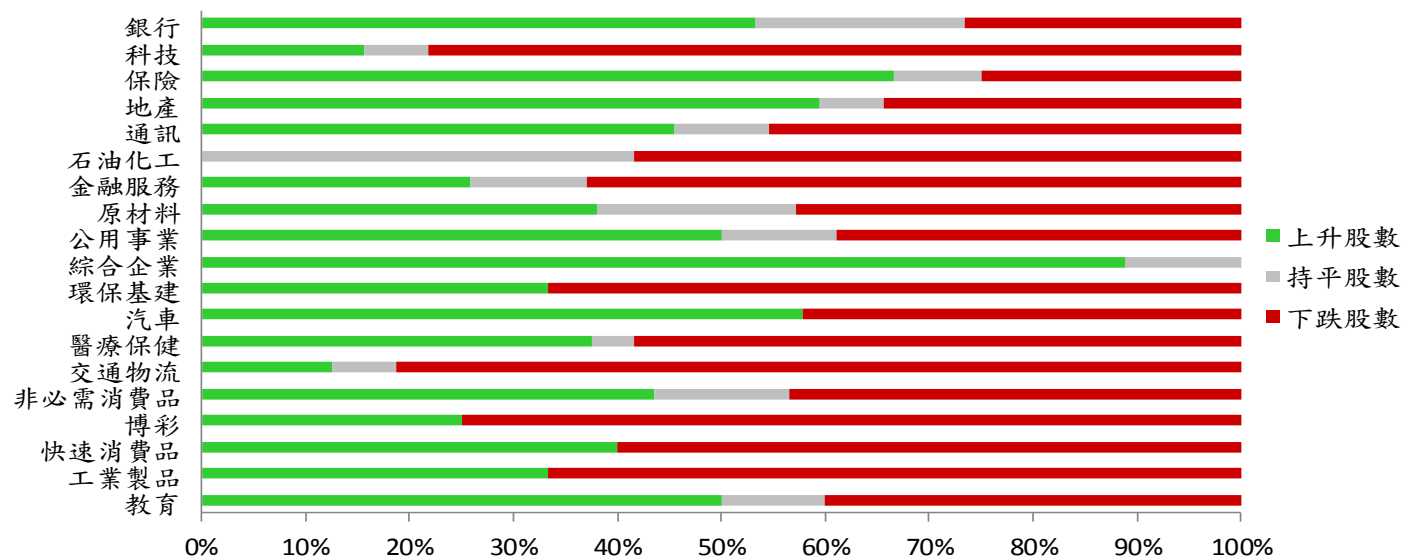
資料來源：彭博、西證證券經紀

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	26,936	26,984	26,838	26,965	0.00	16.5	316.8	32	15	3
國企指數	10,341	10,350	10,289	10,334	0.00	30.1	249.5	19	25	6

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
銀行	0.16	8	3	4
科技	-1.10	5	2	25
保險	0.32	8	1	3
地產	0.37	19	2	11
通訊	-0.45	5	1	5
石油化工	-0.74	0	5	7
金融服務	-0.33	7	3	17
原材料	0.24	8	4	9
公用事業	0.15	9	2	7
綜合企業	0.80	8	1	0
環保基建	-0.41	6	0	12
汽車	0.68	11	0	8
醫療保健	-0.57	9	1	14
交通物流	-1.18	2	1	13
非必需消費品	0.01	10	3	10
博彩	-0.56	2	0	6
快速消費品	-0.50	6	0	9
工業製品	-1.07	5	0	10
教育	0.45	5	1	4



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	75.85	0.60	75.56	0.47	0.38
中電控股	2	88.70	0.45	89.17	-0.52	-0.52
中華煤氣	3	16.92	0.36	17.25	0.92	-1.93
匯豐控股	5	64.30	0.08	65.03	0.68	-1.12
電能實業	6	55.10	1.01	55.29	0.82	-0.34
恒生銀行	11	195.10	0.62	196.76	0.68	-0.85
恆基地產	12	40.65	-1.69	40.47	-0.19	0.45
新鴻基地產	16	126.40	1.85	127.59	0.12	-0.94
新世界發展	17	11.86	0.85	12.27	5.03	-3.37
太古股份	19	96.15	0.52	96.50	0.59	-0.36
銀河娛樂	27	46.80	-0.32	47.16	0.00	-0.77
港鐵公司	66	48.30	0.52	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	12.86	2.06	12.62	0.00	1.92
恆隆地產	101	17.16	1.54	17.39	1.05	-1.35
中國旺旺	151	5.73	-0.52	N/A	N/A	N/A
吉利汽車	175	12.84	2.23	13.12	2.67	-2.14
中信股份	267	10.76	0.00	10.57	1.36	1.78
萬洲國際	288	7.22	-0.69	7.23	0.77	-0.15
中國石化	386	5.10	-0.97	5.19	1.01	-1.74
港交所	388	250.60	0.72	253.78	0.97	-1.25
創科實業	669	51.90	0.29	52.57	1.28	-1.27
中國海外	688	27.50	1.48	28.09	1.76	-2.10
騰訊	700	330.40	-0.18	335.73	1.66	-1.59
中國聯通	762	8.40	0.36	8.44	0.47	-0.45
領展房產基金	823	96.90	1.52	N/A	1.51	N/A
中國石油	857	4.28	-0.23	4.37	0.82	-1.95
中海油	883	12.16	-1.78	12.57	0.70	-3.30
建設銀行	939	6.18	0.49	6.20	0.57	-0.25
中國移動	941	70.40	0.21	70.77	0.74	-0.52
長江基建	1038	62.50	0.81	63.22	1.29	-1.13
恆安國際	1044	58.10	-1.19	58.38	0.27	-0.48
中國神華	1088	16.08	-0.50	16.15	0.30	-0.41
石藥集團	1093	11.52	0.17	N/A	N/A	N/A
華潤置地	1109	32.65	0.77	33.39	2.38	-2.22
長實地產	1113	58.40	0.95	N/A	N/A	N/A
中國生物製藥	1177	6.90	-1.15	7.71	0.00	-10.45
友邦保險	1299	74.30	0.75	75.11	0.92	-1.08
工商銀行	1398	5.57	0.00	5.59	0.92	-0.35
金沙中國	1928	34.95	0.72	35.22	1.42	-0.76
九龍倉置業	1997	54.20	0.65	N/A	N/A	N/A
碧桂園	2007	10.54	-0.19	10.35	0.00	1.82
瑞聲科技	2018	40.75	-0.61	40.78	1.17	-0.07
申洲國際	2313	93.30	-0.32	93.72	0.67	-0.44
中國平安	2318	85.25	0.18	86.42	0.55	-1.36
蒙牛乳業	2319	28.95	0.52	28.43	0.00	1.83
舜宇光學科技	2382	67.55	-1.31	68.57	1.94	-1.48
中銀香港	2388	30.35	0.83	30.55	0.71	-0.64
中國人壽	2628	17.64	0.12	17.85	0.89	-1.17
交通銀行	3328	6.22	0.81	5.99	0.00	3.76
中國銀行	3988	3.20	0.00	3.22	1.18	-0.77

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	1.71	-1.72	-72.85	中聯重科	1157	4.54	-2.37	-23.37
東北電氣	42	0.84	-3.45	-64.07	兗州煤業	1171	6.71	-0.45	-44.07
四川成渝	107	2.45	-0.41	-45.76	中國鐵建	1186	9.21	0.55	-13.49
青島啤酒	168	45.30	-2.05	-11.50	比亞迪	1211	47.75	5.76	-14.78
江蘇寧滬	177	11.10	0.91	-6.59	農業銀行	1288	3.42	0.59	-20.07
京城機電	187	1.42	0.00	-79.98	新華保險	1336	34.15	0.89	-38.80
廣州廣船	317	5.77	-1.20	-58.29	工商銀行	1398	5.57	0.00	-14.35
馬鞍山鋼鐵	323	3.33	0.60	-11.36	麗珠醫藥	1513	23.85	-2.05	-27.29
上海石油化工	338	3.31	-0.30	-43.37	中國中冶	1618	2.03	-0.49	-39.37
鞍鋼股份	347	3.47	0.00	-38.85	中國中車	1766	6.52	-0.46	-27.00
江西銅業	358	9.82	0.00	-40.29	廣發證券	1776	8.72	-0.34	-39.36
中國石油化工	386	5.10	-0.97	-18.00	中國交通建設	1800	6.91	-0.29	-43.78
中國中鐵	390	5.70	-1.89	-21.28	晨鳴紙業	1812	3.58	-2.19	-38.63
廣深鐵路	525	2.75	-0.72	-23.80	中煤能源	1898	3.11	0.32	-40.43
深圳高速	548	9.29	-0.43	-13.29	中國遠洋	1919	2.84	-0.70	-46.42
南京熊貓電子	553	2.70	-3.57	-81.76	民生銀行	1988	5.58	-0.36	-20.70
鄭煤機	564	3.54	-0.84	-42.87	金隅股份	2009	2.33	0.87	-42.97
山東墨龍	568	1.28	-1.54	-74.31	中集集團	2039	6.72	0.75	-51.15
北京北辰實業	588	2.85	-0.35	-27.63	復星醫藥	2196	21.35	-0.23	-16.21
中國東方航空	670	4.25	-0.93	-36.10	萬科企業	2202	28.00	0.72	-9.03
山東新華製藥	719	3.81	-1.04	-48.51	金風科技	2208	8.05	-1.59	-34.57
中國國航	753	7.02	-1.54	-28.90	廣汽集團	2238	7.75	0.78	-36.00
中興通訊	763	20.05	-4.98	-40.68	中國平安	2318	85.25	0.18	-2.59
中國石油	857	4.28	-0.23	-46.36	長城汽車	2333	5.95	2.06	-38.61
白雲山	874	32.25	-0.92	-24.04	濰柴動力	2338	11.80	0.34	-8.48
東江環保	895	7.67	-0.90	-36.60	中國鋁業	2600	2.77	-0.72	-35.77
華能國際電力	902	4.93	0.41	-34.78	中國太保	2601	28.95	0.00	-24.71
安徽海螺水泥	914	44.00	0.69	1.28	上海醫藥	2607	15.26	0.00	-21.46
海信科龍	921	9.11	-2.67	-33.00	中國人壽	2628	17.64	0.12	-40.38
建設銀行	939	6.18	0.49	-23.95	上海電氣	2727	2.74	-1.08	-53.57
大唐發電	991	1.93	-1.03	-46.19	中海集運	2866	0.94	-1.05	-68.63
安徽皖通高速	995	4.67	-0.43	-32.21	大連港	2880	1.02	-1.92	-56.16
中信銀行	998	4.35	-0.23	-34.48	中海油田	2883	6.94	-3.07	-32.51
儀征化纖	1033	0.95	0.00	-65.69	紫金礦業	2899	2.80	0.00	-25.24
重慶鋼鐵	1053	1.09	0.00	-48.09	交通銀行	3328	6.22	0.81	-9.71
中國南方航空	1055	5.02	-0.20	-37.35	福耀玻璃	3606	22.75	1.56	-6.55
浙江世寶	1057	1.19	-0.83	-84.30	招商銀行	3968	37.10	0.13	-3.57
天津創業環保	1065	2.84	-0.35	-67.54	中國銀行	3988	3.20	0.00	-24.21
華電國際電力	1071	3.24	0.00	-27.36	洛陽鉬業	3993	2.43	0.83	-44.53
東方電氣	1072	5.11	-1.92	-55.11	中信證券	6030	13.88	-0.72	-39.06
中國神華	1088	16.08	-0.50	-24.88	中國光大銀行	6818	3.40	0.00	-23.58
洛陽玻璃	1108	1.93	-3.02	-84.90	海通證券	6837	7.92	-0.25	-44.53
中海發展	1138	4.10	0.00	-42.11	華泰證券	6886	11.98	0.00	-43.70

資料來源：彭博、西證證券經紀

宏觀與策略

宏觀固收：全球降息潮下如何配置資產

【宏觀固收組 楊業偉、張偉】

點評： 近期全球貨幣政策進入寬鬆期，全球央行出現降息潮。掌管最大經濟體貨幣政策的美聯儲降息預期明顯上升。隨著美國經濟下行壓力上升，美聯儲官員對貨幣政策表態明顯鴿派。6月4日，美聯儲主席鮑威爾表示“會採取適當的行動去維持經濟擴張”，而聖路易斯聯儲主席布拉德表示，美聯儲“可能很快就會有理由”下調基準利率。而除美聯儲之外，馬來西亞、新西蘭、菲律賓、澳大利亞和印度在5月以來先後推出降息措施，歐央行行長德拉吉也表示適度寬鬆的貨幣政策是必要的，歐央行必要時也會採取降息。全球進入降息潮。全球降息潮背後是全球經濟下行壓力上升。

全球降息潮下出現股債雙牛，美債利率大幅下跌，但目前利率水平已經較為充分的反應了降息預期，短期繼續下降可能性有限。過去一個月，美國國債利率大幅下行，美國10年期國債利率從一個月前的2.47%下行至上週末的2.09%，累計下降38bps。除美國之外，歐元區、英國、澳大利亞等國債利率也普遍顯著下行。利率下行後，全球股市普遍在上週走強。但目前資本市場已經隱含著較為充分的降息預期，從利率下行對基本面促進作用來看，我們認為短期降息預期或不會繼續加強，因而從預期角度來看，利率繼續下行空間有限。目前美國利率市場隱含未來1年降息2-3次的預期，隨著利率快速下行，美國經濟存在3季度下行壓力減緩的可能，因而短期內降息預期不會進一步加強，利率繼續下行空間有限。而經濟放緩帶動通脹走弱可能推升實際利率，抑制黃金價格。在平衡資產配置需求下，債市收益率下降可能驅動資金進入股市，因而對美股形成支撐。

國內政策或繼續寬鬆，利好債市。央行行長易剛在G20財長會議期間接受媒體採訪時表示如果中美貿易摩擦升級，中國有足夠政策空間來應對，包括調整利率和存款準備金率。因而我們預計隨著外部不穩定性上升和內需走弱，國內政策將更為寬鬆。隨著公開市場資金在6、7月集中到期，我們預計央行將在6月再度降準，而在外部利率普遍下行環境下，不排除央行進一步降低銀行間利率的可能，以及降低公開市場操作利率的可能。經濟基本面下行與信用擴張有限可能進一步對股市形成抑制，但政策持續寬鬆，特別是短端利率如果出現下行，將打開利率下行空間，因而我們認為債市將繼續走強，第一階段可能會接近去年末低點位置。而在人民幣匯率方面，央行引導市場打破在7附近的一致預期，離岸匯率近日顯著貶值。但我們認為從中外利差的角度，近日利差擴大不意味著人民幣匯率會趨勢貶值，但短期事件衝擊下，匯率從階段性破7可能在上升。

中美貿易戰依然是最大的市場風險。本月G20會議對中美貿易戰走向具有關鍵影響，但近期信息繁雜，預判中美貿易戰走勢超出了我們的能力。我們從情景假設角度分析，如果中美在G20會議期間同意重啟談判，這將提升風險情緒，但由於短期對基本面影響有限，因而不會影響當前資產價格走勢。但如果中美衝突顯著加劇，則可能導致避險情緒大幅上升，因而導致風險資產明顯下挫。

風險提示：中美貿易衝突超預期。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
10/06/2019	474	昊天發展集團	末期業績/股息
10/06/2019	1341	昊天國際建投	末期業績/股息

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
10/06/2019	中國	貿易出(入)超(美元)	五月	21.47bn	13.84bn
10/06/2019	中國	出口年增率%	五月	-3.20%	-2.70%
10/06/2019	中國	進口年增率%	五月	-2.69%	4.00%
10/06/2019	美國	JOLTs職缺	四月	7454.40k	7488.00k

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