

宏观焦点

美国股市上周五个别发展。道琼斯指数大致持平于24,715点；标准普尔指数下跌0.3%至2,713点；纳斯达克指数下跌0.4%至7,354点。中美双方于周末共同发布联合声明同意大幅减少中美贸易顺差，中国承诺将加大采购美国农产品及能源产品。

油价上周五下跌，纽约6月期油下跌0.3%至每桶71.28美元。油企巨头BP首席执行官预期油价将跌至每桶50-65美元，因页岩油产量急升及OPEC增加产能。金价上升，因意大利政治局势紧张，纽约6月期金上升0.2%至每盎司1,291.3美元。

香港和内地股市上周五上升。煤炭股跑赢大市；中资石油股获券商上调目标价，带动石油开采股及油服股均录得大幅上涨，中石油(857.HK)及中海油(883.HK)分别上升6.4%及3.4%，安东油服(3337.HK)及巨涛海洋油服(3303.HK)分别大涨13.9%及13.7%；航空股普遍下跌。个股方面，华虹半导体(1347.HK)控股股东有意折价配售公司2.7%股份，股价下跌3.2%；中联重科(1157.HK)拟向盈峰环境(000967.CH)出售中联环境20%股权，公司股价上涨6.7%。恒生指数上升0.3%至31,048点，国企指数上升0.6%至12,355点，香港股市成交金额减少15.9%至936亿港元。上证综合指数上升1.2%至3,193点，沪深两市成交金额增加6.3%至人民币3,788亿元。

行业及公司新闻

- 云游控股(484.HK)发布盈利预告，公司预计2018年上半年将扭亏为盈录得纯利介乎人民币2,500-3,500万元，主要受惠于科技金融业务平稳发展、开支管理改善、及投资收益同比上升人民币1,190-1,490万元。
- 三一国际(631.HK)公布2018年第一季度业绩，收入同比大增96.5%至人民币10.0亿元；毛利为人民币2.8亿元，按年上升67.8%；纯利同比急增1.4倍至人民币1.7亿元。业绩增长主要受惠于煤机、煤炭机械及港口机械产品收入大幅增加、及费用率下降。
- IGG(799.HK)上周五回购110万股，相当于现有股本0.083%，累计回购但尚未注销股份为0.557%。
- 中国生物制药(1177.HK)公布2018年第一季度业绩，收入人民币46.5亿元，同比增长20.4%，受惠于其他收益及利润增幅较大、研究及开发成本按年持平、及所得税费用仅同比增加1.2%，股东应占溢利录得人民币7.7亿元，按年上升33.2%（核心股东应占溢利按年增加39.9%）。
- 万成集团(1451.HK)主要从事生产及销售塑胶樽及婴儿喂哺配件，其中包括OEM业务及「优优马骝」业务，两大OEM客户（其中一名为多美(7867.JP)）于2017年占公司总收益68.8%。2017年公司占香港及中国向美国出口相关产品市场份额约3.3%，其中仅计算OEM制造商中公司排名第一。2015-2017年，公司收益分别为2.4、2.7及2.3亿港元；核心股东应占溢利分别为4,925、3,487（毛利率下降及税率上升）及2,396（收益下跌及销售开支上升）万港元。公司预计多美于2018年向公司采购的金额不会严重低于2017年（6,600万港元），而客户A于2018年向公司采购的金额预计将回复至约1.2亿港元（2017年约8,900万港元）。公司今天起至5月25日招股，预计6月1日上市，招股价介乎1.20-1.36港元，净集资额约4,580万港元（招股价中位数，90%配售，10%公开发售），市值介乎2.4-2.7亿港元，相当于10.0-11.4倍2017年核心市盈，估值一般。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	31,048	0.34	2.07
国企指数	12,355	0.62	2.50
创业板指数	254	3.05	2.79
上证综合指数	3,193	1.24	3.96
沪深300指数	3,903	1.01	3.78
日经225指数	22,930	0.40	3.60
道琼斯指数	24,715	0.00	1.03
标普500指数	2,713	-0.26	1.60
纳斯达克指数	7,354	-0.38	2.91
德国DAX指数	13,078	-0.28	4.28
法国CAC指数	5,615	-0.13	3.73
富时100指数	7,779	-0.12	5.57

波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	13.42	-0.07	-20.50
VHSI指数	17.19	-2.00	-4.02

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	71.28	-0.29	4.78
黄金	1,291.30	0.15	-3.68
铜	6,879.00	0.78	-2.38
铝	2,293.00	-0.97	-10.52
小麦	518.25	4.17	10.06
玉米	402.50	1.83	5.51

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图



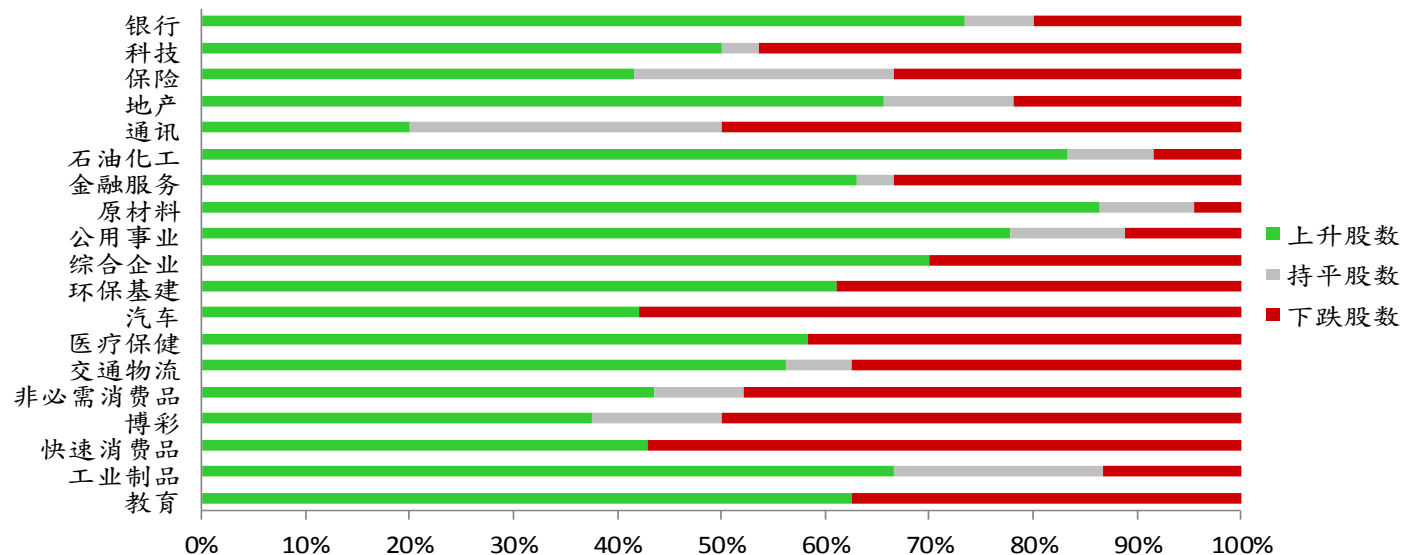
资料来源：彭博、西证证券经纪。

港股概况

指数	开市价	高位	低位	收市价	日变动 (%)	成交量 (亿股)	成交额 (亿元)	升股数	跌股数	持平数
恒生指数	31,034	31,148	30,905	31,048	0.34	17.8	528.6	30	14	6
国企指数	12,297	12,414	12,250	12,355	0.62	22.0	481.7	33	14	3

行业表现

行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
银行	0.29	11	1	3
科技	0.12	14	1	13
保险	0.23	5	3	4
地产	1.06	21	4	7
通讯	-0.40	2	3	5
石油化工	3.72	10	1	1
金融服务	-0.18	17	1	9
原材料	2.42	19	2	1
公用事业	1.01	14	2	2
综合企业	0.52	7	0	3
环保基建	1.54	11	0	7
汽车	0.12	8	0	11
医疗保健	0.86	14	0	10
交通物流	-0.32	9	1	6
非必需消费品	-0.08	10	2	11
博彩	0.07	3	1	4
快速消费品	-0.02	6	0	8
工业制品	2.41	10	3	2
教育	1.74	5	0	3



资料来源：彭博、西证证券经纪。

美国预托证券(ADR)

	代号	香港收市价	日变动%	ADR转换价	日变动%	溢价(%)
长和	1	88.75	-0.34	88.00	-0.71	0.86
中电控股	2	80.75	-0.43	80.85	-1.06	-0.13
中华煤气	3	17.02	0.24	17.51	1.36	-2.77
汇丰控股	5	77.25	0.32	78.15	0.28	-1.15
电能实业	6	54.70	0.37	54.95	0.00	-0.45
恒生银行	11	197.20	0.66	196.80	0.00	0.20
恒基地产	12	50.85	0.69	50.00	-1.74	1.69
新鸿基地产	16	127.40	0.00	127.72	-0.25	-0.25
新世界发展	17	12.06	0.33	12.25	0.97	-1.52
太古股份	19	79.30	1.93	78.50	-1.09	1.02
东亚银行	23	33.15	0.45	32.73	0.00	1.27
银河娱乐	27	67.05	0.00	N/A	N/A	N/A
港铁公司	66	45.10	0.27	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	13.60	1.64	13.58	0.00	0.15
恒隆地产	101	18.58	-1.28	18.75	-1.32	-0.88
招商局港口	144	18.30	1.67	17.35	0.00	5.49
中国旺旺	151	7.19	-1.10	6.97	0.00	3.19
吉利汽车	175	22.90	-0.65	22.79	-0.96	0.49
中信股份	267	11.96	0.17	11.74	0.00	1.85
万洲国际	288	8.41	2.56	8.40	3.16	0.13
中国石化	386	8.21	2.37	8.11	1.25	1.19
港交所	388	259.40	0.15	260.38	0.55	-0.38
中国海外	688	27.35	1.30	27.51	1.76	-0.58
腾讯	700	411.00	0.21	409.91	-0.81	0.27
中国联通	762	11.40	0.71	11.26	0.70	1.27
领展房产基金	823	67.35	0.00	N/A	0.00	N/A
华润电力	836	15.48	0.65	15.40	0.79	0.51
中国石油	857	6.51	6.37	6.41	4.79	1.55
中海油	883	14.46	3.43	14.28	1.55	1.25
建设银行	939	8.17	0.12	8.11	-0.14	0.71
中国移动	941	73.40	0.07	73.10	0.11	0.41
长江基建	1038	59.80	-0.58	60.51	-1.08	-1.17
恒安国际	1044	72.20	-1.90	72.87	-1.71	-0.92
中国神华	1088	22.00	6.28	21.75	5.55	1.15
石药集团	1093	23.75	1.71	N/A	N/A	N/A
华润置地	1109	30.80	3.01	29.35	0.00	4.94
长实地产	1113	66.70	-0.30	N/A	N/A	N/A
友邦保险	1299	72.00	0.42	71.77	-0.08	0.32
工商银行	1398	6.75	0.00	6.69	-0.50	0.90
金沙中国	1928	47.10	0.53	46.96	-1.05	0.30
九龙仓置业	1997	59.05	-1.25	N/A	N/A	N/A
碧桂园	2007	16.72	0.00	16.19	0.00	3.26
瑞声科技	2018	113.40	-0.53	112.57	-0.69	0.74
中国平安	2318	78.30	-0.38	77.99	-0.63	0.40
蒙牛乳业	2319	27.00	-1.64	27.84	0.00	-3.03
舜宇光学科技	2382	147.80	-2.05	N/A	N/A	N/A
中银香港	2388	39.90	-0.62	39.75	-0.85	0.37
中国人寿	2628	22.40	0.00	22.26	0.00	0.62
交通银行	3328	6.35	0.16	N/A	N/A	N/A
中国银行	3988	4.21	0.24	4.18	-0.11	0.81

资料来源：彭博、西证证券经纪。

AH股

	H股 代号	H股 收市价	H股 日变动%	H股对A股 溢价%		H股 代号	H股 收市价	H股 日变动%	H股对A股 溢价%
第一拖拉机	38	2.84	0.35	-63.99	中联重科	1157	3.66	6.71	-30.66
东北电气	42	1.10	3.77	-60.96	兖州煤业	1171	12.10	6.89	-36.92
四川成渝	107	2.67	-1.11	-44.50	中国铁建	1186	8.92	-1.11	-25.72
青岛啤酒	168	47.75	-0.42	-25.17	比亚迪	1211	53.00	0.57	-20.24
江苏宁沪	177	11.30	0.18	-3.74	农业银行	1288	4.23	-0.94	-11.85
京城机电	187	2.20	0.00	-69.44	新华保险	1336	37.25	1.92	-34.54
广州广船	317	9.78	0.10	-57.81	工商银行	1398	6.75	0.00	-9.33
马鞍山钢铁	323	4.00	0.00	-13.54	丽珠医药	1513	61.80	-0.08	-30.08
上海石油化工	338	5.46	0.92	-27.97	中国中冶	1618	2.52	1.20	-46.81
鞍钢股份	347	8.12	-0.61	5.92	中国中车	1766	7.10	0.57	-39.64
江西铜业	358	11.52	1.05	-47.43	广发证券	1776	13.66	0.29	-29.06
中国石油化工	386	8.21	2.37	-10.20	中国交通建设	1800	8.65	0.35	-45.80
中国中铁	390	6.27	0.32	-31.79	晨鸣纸业	1812	12.90	3.20	-31.52
广深铁路	525	4.56	0.66	-19.96	中煤能源	1898	3.70	5.11	-43.26
深圳高速	548	7.89	-1.62	-26.63	中国远洋	1919	4.50	3.93	-38.54
南京熊猫电子	553	3.90	0.52	-57.05	民生银行	1988	7.43	0.81	-23.76
郑煤机	564	4.33	1.17	-44.58	金隅股份	2009	3.63	1.40	-29.42
山东墨龙	568	1.60	5.96	-77.58	中集集团	2039	13.60	2.56	-33.05
北京北辰实业	588	2.89	0.35	-43.13	复星医药	2196	44.60	-1.11	-15.61
中国东方航空	670	6.36	-3.34	-29.48	万科企业	2202	30.70	0.33	-8.10
山东新华制药	719	8.08	-2.88	-49.25	金风科技	2208	13.72	-0.15	-35.81
中国国航	753	9.52	-6.11	-31.77	广汽集团	2238	14.00	-0.71	-38.50
中兴通讯	763	25.60	0.00	-33.55	中国平安	2318	78.30	-0.38	0.94
中国石油	857	6.51	6.37	-37.68	长城汽车	2333	7.82	-0.64	-42.38
白云山	874	37.20	4.35	-28.88	潍柴动力	2338	10.36	4.02	-1.98
东江环保	895	12.56	1.45	-38.10	中国铝业	2600	4.38	1.62	-20.54
华能国际电力	902	5.50	0.00	-29.94	中国太保	2601	35.60	-0.14	-17.15
安徽海螺水泥	914	49.20	0.92	12.10	上海医药	2607	23.30	4.02	-26.97
海信科龙	921	8.37	0.84	-39.54	中国人寿	2628	22.40	0.00	-28.27
建设银行	939	8.17	0.12	-14.10	上海电气	2727	2.96	1.02	-61.20
大唐发电	991	2.63	0.38	-37.32	中海集运	2866	1.59	1.27	-56.64
安徽皖通高速	995	5.77	-0.35	-41.89	大连港	2880	1.31	0.00	-56.55
中信银行	998	5.81	0.87	-29.94	中海油田	2883	8.65	4.98	-41.42
仪征化纤	1033	1.37	10.48	-49.16	紫金矿业	2899	3.57	1.42	-26.92
重庆钢铁	1053	1.43	0.70	-45.95	交通银行	3328	6.35	0.16	-16.49
中国南方航空	1055	8.16	-5.23	-33.88	福耀玻璃	3606	28.95	1.22	-6.78
浙江世宝	1057	1.75	0.57	-77.43	招商银行	3968	34.15	0.89	-8.88
天津创业环保	1065	4.27	1.18	-73.14	中国银行	3988	4.21	0.24	-12.27
华电国际电力	1071	3.38	0.00	-28.09	洛阳钼业	3993	5.85	1.39	-42.02
东方电气	1072	5.94	1.54	-46.72	中信证券	6030	19.78	1.33	-18.52
中国神华	1088	22.00	6.28	-19.90	中国光大银行	6818	4.01	0.25	-20.12
洛阳玻璃	1108	3.87	1.31	-81.82	海通证券	6837	10.58	-0.19	-25.04
中海发展	1138	4.17	2.21	-31.40	华泰证券	6886	15.62	-0.13	-30.48

资料来源：彭博、西证证券经纪。

宏观与策略

宏观：中美贸易冲突阶段性缓和

【宏观组 杨业伟】

事件：5月19日，中美两国在华盛顿就双边经贸磋商发表联合声明：“双方同意，将采取有效措施实质性减少美国对华货物贸易逆差。为满足中国人民不断增长的消费需求和促进高质量经济发展，中方将大量增加自美购买商品和服务。这也有助于美国经济增长和就业。”这意味着中美贸易摩擦阶段性缓解，在双方均有让步的基础上，双方阶段性的就贸易问题达成一致。

点评：协议为阶段性成果，实质性冲突依然存在，贸易摩擦依然是长久的过程。虽然具体协议细节尚未公布，但从磋商结果看，一方面，中国将通过加大对美进口的方式推动中美逆差收窄，进口主要产品包括农产品、能源产品等。另一方面，双方同意高度重视知识产权，加强合作，并同意鼓励双向投资，努力创造公平竞争营商环境。相对于首轮在中国磋商时双方条件，本次协议并未实质性涉及高技术产品领域冲突，美国对“中国制造2025”的反对，中国要求美国加大高技术产品出口等均未有提及。因而本次磋商仅在可协商的领域达成部分一致。但高技术领域决定的核心冲突依然存在，贸易摩擦依然是长期过程。从当前磋商成果来看，缩小顺差的时间、方式等细节尚未确定，因而具体影响依然具有不确定性。而从我国加大农产品和能源产品进口来看，如果进口价格等条件合理，对我国总体福利水平也是有利的。

年初以来经济数据波动较大，宏观预期不稳定背后是经济大周期和小周期背离。政策方向转变后内需持续放缓，迭加全球经济越过高点，外需将逐步回落，形成经济总体向下的大周期。在此大周期内，开工恢复以及贸易摩擦升温带来的提前出口形成生产面改善的经济小周期，体现为4月份工业生产的回升和工业品价格的上行。但终端需求不足情况下生产回升难持续，贸易摩擦改善将降低提前出口需求，拉低出口增速，因而经济回升小周期或接近尾声。经济回升小周期决定2季度经济平稳，商品价格小幅反弹，股市风格快速转换。但3季度小周期转为下行迭加大周期放缓，经济下行压力或再度加大，商品再度下跌，而权益市场将回归成长风格，这是符合经济大周期的资产配置方向。

债市长牛继续，短期缺乏基本面支撑将延续震荡。经济基本面走弱和流动性改善决定债市长牛趋势的格局并未发生改变，因而具有配置价值。而短期经济平稳环境下，债市上涨缺乏基本面支撑，因而会在2季度延续震荡。根据CPI与PPI平均值，以及工业增加值和10年期国债收益率的历史关系我们预计2季度10年期国债收益率会继续在3.65%附近震荡。而下半年随着经济下行，工业品回落，我们预计10年期国债可能回落至3.4%左右。在债市走牛的大趋势下，基础资产配置应该顺应此趋势，同时注重短期风险，根据短期基本面和流动性波动适度调整仓位。

策略： 贸易战暂时和解，利好市场情绪恢复

【策略组 朱斌】

事件： 中美双方发表联合声明，暂停贸易战。双方同意，将采取有效措施实质性减少美对华货物贸易逆差。为满足中国人民不断增长的消费需求和促进高质量经济发展，中方将大量增加自美购买商品和服务。这也有助于美国经济增长和就业。

点评： 中美这次发表声明，为贸易战按下“暂停”键。此次联合声明是中美大博弈中的一个小小的休止符，双方只是在特定阶段和特定背景下的暂时妥协，并不意味着双方的较量和博弈的阶段性的结束。主要在于三个方面：1) 中美之争是新兴大国和守成大国之争，目前已经逐步进入零和博弈阶段，双方在很多方面有根本性分歧，不会很快结束。2) 此次只是联合声明，在外交当中是级别最低的文件。层级低于联合公报，更低于国家协议，只是些原则性的表述。3) 此次声明是在中美东北亚妥协、美朝会晤前夕、中东局势紧张之时，中美妥协具有一定的时效性。

综合来看，此次声明的意义在于停止了提高关税的动作，但是在具体的贸易妥协政策上，并未涉及到具体的规模及数字，有待于观察未来的具体谈判进程。对于市场的影响来看，有助于缓解市场紧张情绪，提升风险偏好。

风险提示：中美和解进程出现反复。

企业活动

日期	股票代码	公司名称	活动
21/05/2018	1693	璋利国际	业绩/中期股息
21/05/2018	3368	百盛集团	第一季业绩
21/05/2018	278	华夏置业	特别股息

经济资料

日期	国家	指数		预测	前值
21/05/2018	美国	芝加哥联邦准备银行全国经济活动指数	四月	0.77	0.10
21/05/2018	香港	综合消费物价指数(年比)	四月	2.20%	2.60%

资料来源：彭博、西证证券经纪。

西证国际证券股份有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2587 9115

电邮：enquiry@swsc.hk

西证(香港)证券有限公司

电话：(852) 2544 1040

传真：(852) 2544 1859

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)期货有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2824 3937

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)融资有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2824 0888

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)资产管理有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2587 9115

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)财务有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2877 7601

电邮：enquiry@swsc.hk

市场分析部

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2824 3937

电邮：swsc.cr@swsc.hk

分析员核证

分析员（等）主要负责拟备本报告并谨此声明 -

- (1) 本报告所表达意见均准确反映分析员（等）对所述公司（等）及其证券之个人见解；
- (2) 分析员（等）之补偿与本报告的推荐或意见或企业融资部并没有直接或间接的关系；
- (3) 分析员（等）不是直接或间接地受企业融资部监管或隶属于企业融资部；
- (4) 分析员（等）就报告中论述的证券，并没有违反安静期限制；
- (5) 分析员（等）并没有任何与报告中论述的公司（等）的董事职衔或担任要员。

免责声明

本报告内容或意见仅供参考之用途，并不构成任何买入或沽出证券或其他金融产品之要约。过去之成绩不可作为未来成绩的指标，同时未来回报是不能保证的，你可能蒙受所有资金的损失。本报告并无顾虑任何特定收取者之特定投资目标、财务状况、或风险承受程度，投资者在进行任何投资前，必须对其投资进行独立判断或咨询所需之独立顾问意见。

虽然本报告资料来自或编写自「西证(香港)证券经纪有限公司」(「西证证券经纪」)相信为可靠之来源，惟西证证券经纪并不明示或暗示地声明或保证任何该等资料之准确性、完整性或可靠性。本报告内所提及之价格仅供参考之用途，投资产品之价值及收入可能会浮动。本报告内容或意见可随时更改，西证证券经纪并不承诺提供任何有关变更之通知。

西证证券经纪及其集团公司、要员、董事及雇员在任何时间可持有本报告所提及之任何证券、认股证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具的长仓或短仓。西证证券经纪及其集团公司可能与报告中论述的公司（等）拥有或正寻求业务关系，包括但不限于企业融资业务关系。因此投资者应留意报告的客观性可能受潜在的利益冲突所影响。

西证证券经纪及其集团公司在任何情况下，均不会就由于任何协力厂商在依赖本报告内容时之作为或不作为而导致任何类型之损失（无论是直接、间接、随之而来或附带者），负上法律责任或具有任何责任。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其他注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

未经西证证券经纪事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发出、发表此报告，西证证券经纪保留一切权利。

评级定义

公司	行业
买入：未来一年，公司绝对收益率为 50%以上	买入：未来一年，行业整体绝对收益率为 50%以上
增持：未来一年，公司绝对收益率介于 20%与 50%之间	增持：未来一年，行业整体绝对收益率介于 20%与 50%之间
中性：未来一年，公司绝对收益率介于-20%与 20%之间	中性：未来一年，行业整体绝对收益率介于-20%与 20%之间
回避：未来一年，公司绝对收益率为-20%以下	回避：未来一年，行业整体绝对收益率为-20%以下