

## 宏观焦点

美国股市周二个别发展，公共事业股及科技股上涨。道琼斯指数微跌至 25,321 点；标准普尔指数上升 0.2% 至 2,787 点；纳斯达克指数上升 0.6% 至 7,704 点。特朗普与金正恩签署联合声明；美联储今日加息应无悬念，或就未来加息步伐提供线索。

油价周二上升，纽约 7 月期油上升 0.4% 至每桶 66.36 美元。API 公布上周美国原油库存意外增加。金价下跌，纽约 8 月期金下跌 0.3% 至每盎司 1,299.4 美元。

香港和内地股市周二上升。教育股大幅上涨，其中新高教集团 (2001.HK) 及 21 世纪教育 (1598.HK) 分别跳升 13.4% 及 14.7%；汽车零部件股逆市下跌。个股方面，华润水泥 (1313.HK) 折让 9.9% 配股集资 41.8 亿港元，股价大跌 12.8%；津上精密机床 (1651.HK) 发布盈利预喜，股价大涨 12.3%。恒生指数上升 0.1% 至 31,103 点，国企指数上升 0.3% 至 12,207 点，香港股市成交金额增 13.4% 至 877 亿港元。上证综合指数上升 0.9% 至 3,080 点，沪深两市成交金额增加 10.5% 至人民币 3,538 亿元。

## 行业及公司新闻

- 中国燃气 (384.HK) 发布盈利预喜，公司预计 2018 财年 (截止 3 月 31 日) 股东应占溢利将同比增长超过 45% 至不少于 60.1 亿港元 (已经扣减期权相关费用) (上半财年按年大增 1 倍至 34.0 亿港元)，主要受惠于天然气销售、用户接驳以及增值业务板块均录得突出的财务及营运表现。现价相当于不高于 28.7 倍 2018 财年市盈率。
- 创维数码 (751.HK) 公布 2018 财年 (截止 3 月 31 日) 业绩，营业额 463 亿港元，同比上升 8.0%，但由于毛利率下跌、其他亏损按年增加 5 亿港元，股东应占溢利 5.4 亿港元，同比大跌 58.7% (大致符合此前盈警预期溢利将录得至少 60% 的大幅下降)。建议派发末期股息 0.09 港元，按年上升 80.0%，但全年股息计则同比减少 38.4%。现价相当于 21.4 倍 2018 财年市盈率。
- 中兴通讯 (763.HK) 与 BIS 达成《替代的和解协议》，公司将支付 14 亿美元民事罚款，但需待 BIS 将公司从《禁止出口人员清单》中移除。公司需于一个月内更换全部董事会成员，并与现任高级副总裁及以上所有的高层领导解除合同。公司将于今天复牌。
- IGG (799.HK) 昨天回购 726.6 万股，相当于现有股本 0.549%。
- 天喔国际 (1219.HK) 公布其生产设施及持有附属公司的股权遭上海市公安局冻结。此外，由于资产冻结，公司信贷融资未能及时偿还，并触发交叉违约条款。
- 中国儿童护理 (1259.HK) 宣布以每股 0.13 港元 (较最后收盘价折让 19.3%) 配售最多 2.3 亿股 (相当于现有股本 20.0%)，净集资额 2,960 亿港元，将用于发展放贷业务。
- 江西银行 (1916.HK) 为江西省唯一一家省级城市商业银行，按 2016 年资产总值计，公司在所有中国城市商业银行中位列第 22；按 2017 年人民币存款余额计，公司在江西省所有银行及南昌市所有银行中分别位列第六名及第一名。2015-2017 年，公司总资产分别为人民币 2,114、3,137 及 3,700 亿元；营业收入分别为人民币 68.9、89.8 及 94.5 亿元；股东应占溢利分别为人民币 7.7、16.4 及 28.7 亿元。公司今天起至 6 月 19 日招股，预计 6 月 26 日上市，招股价介乎 5.94-6.66 港元，净集资额约 71.6 亿港元 (招股价中位数)，市值介乎 347-390 亿港元，相当于 9.9-11.1 倍 2017 年市盈率及 1.0-1.1 倍市账率，估值一般。基石投资者将认购 49.5%-55.5% 全球发售股份。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	31,103	0.13	-0.06
国企指数	12,207	0.28	-1.12
创业板指数	253	-0.74	2.60
上证综合指数	3,080	0.89	-2.64
沪深300指数	3,826	1.22	-1.21
日经225指数	22,878	0.33	0.73
道琼斯指数	25,321	-0.01	1.97
标普500指数	2,787	0.17	2.17
纳斯达克指数	7,704	0.57	4.06
德国DAX指数	12,842	0.00	-1.22
法国CAC指数	5,453	-0.38	-1.60
富时100指数	7,704	-0.43	-0.27

波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	12.34	-0.08	-2.45
VHSI指数	16.02	-4.19	-6.37

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	66.36	0.39	-6.71
黄金	1,299.40	-0.29	-2.12
铜	7,255.00	-0.78	4.03
铝	2,301.00	0.09	0.61
小麦	534.50	3.89	8.02
玉米	398.25	2.58	-3.44

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图



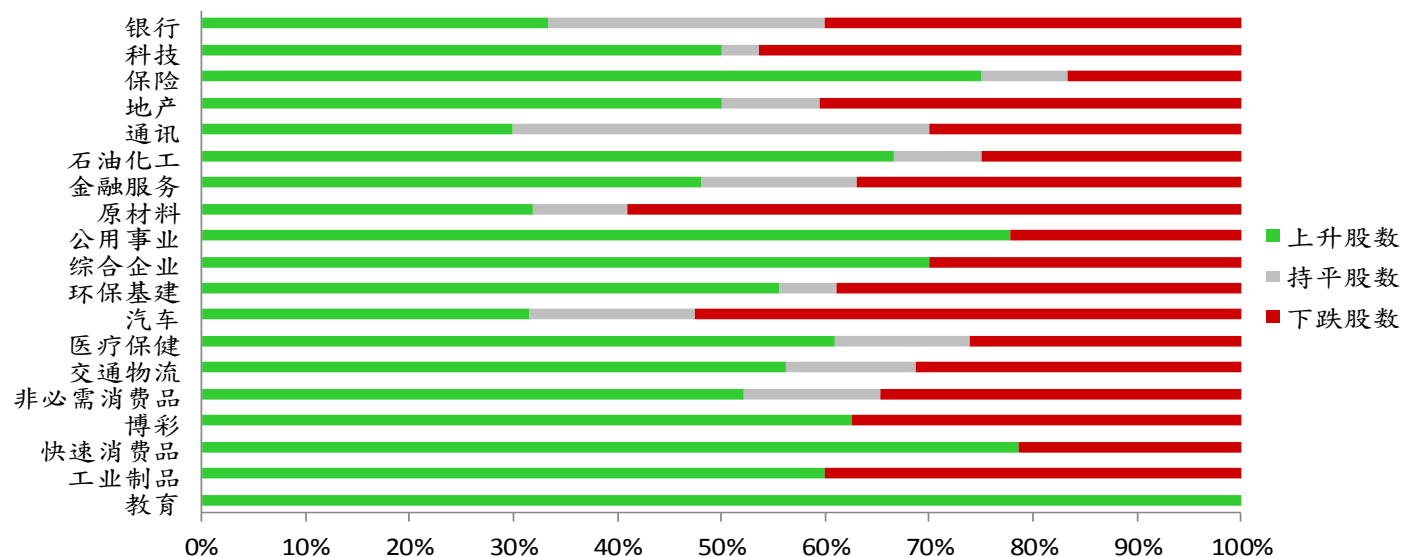
资料来源：彭博、西证证券经纪。

**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	31,030	31,243	30,945	31,103	0.13	14.2	279.3	26	21	3
国企指数	12,148	12,261	12,115	12,207	0.28	16.8	229.9	26	18	6

**行业表现**

行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
银行	0.06	5	4	6
科技	0.11	14	1	13
保险	0.31	9	1	2
地产	0.38	16	3	13
通讯	-0.03	3	4	3
石油化工	0.82	8	1	3
金融服务	0.34	13	4	10
原材料	-0.71	7	2	13
公用事业	0.92	14	0	4
综合企业	0.33	7	0	3
环保基建	1.19	10	1	7
汽车	-0.45	6	3	10
医疗保健	1.22	14	3	6
交通物流	0.75	9	2	5
非必需消费品	1.04	12	3	8
博彩	0.18	5	0	3
快速消费品	1.29	11	0	3
工业制品	0.32	9	0	6
教育	7.78	8	0	0



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	91.55	0.94	91.10	0.83	0.49
中电控股	2	81.75	-0.12	82.51	0.14	-0.92
中华煤气	3	15.20	-0.91	15.62	-1.97	-2.66
汇丰控股	5	76.75	-0.26	77.31	-0.06	-0.72
电能实业	6	55.80	0.54	55.20	-1.81	1.08
恒生银行	11	202.00	-0.39	203.79	-0.65	-0.88
恒基地产	12	45.45	-0.55	45.12	-0.69	0.73
新鸿基地产	16	127.30	0.00	128.06	-0.24	-0.60
新世界发展	17	12.08	-0.33	12.44	0.00	-2.87
太古股份	19	82.75	0.36	84.43	1.03	-1.99
东亚银行	23	32.60	-0.46	33.11	0.00	-1.55
银河娱乐	27	66.15	0.99	N/A	N/A	N/A
港铁公司	66	44.55	0.56	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	13.92	-0.14	13.31	0.00	4.59
恒隆地产	101	17.80	-0.89	17.98	-0.91	-0.99
招商局港口	144	17.40	-0.34	17.59	1.91	-1.10
中国旺旺	151	7.86	0.13	7.89	0.00	-0.33
吉利汽车	175	24.40	0.41	24.22	-0.15	0.74
中信股份	267	11.86	-0.34	11.93	0.00	-0.57
万洲国际	288	7.23	-2.82	7.24	-2.07	-0.18
中国石化	386	7.53	1.48	7.48	-0.45	0.63
港交所	388	260.60	-0.23	261.23	-0.55	-0.24
中国海外	688	29.15	1.57	29.16	3.95	-0.03
腾讯	700	417.40	-0.38	418.25	-0.58	-0.20
中国联通	762	10.30	0.59	10.33	0.61	-0.33
领展房产基金	823	73.00	-0.68	N/A	-0.66	N/A
华润电力	836	16.20	1.89	16.20	0.00	-0.01
中国石油	857	6.53	-0.31	6.44	-0.44	1.42
中海油	883	13.66	1.64	13.53	0.39	0.93
建设银行	939	8.06	0.00	8.00	-0.73	0.75
中国移动	941	71.75	0.35	71.94	0.31	-0.27
长江基建	1038	59.50	-0.25	60.52	0.00	-1.68
恒安国际	1044	79.25	2.39	79.57	1.22	-0.40
中国神华	1088	21.30	1.43	20.89	-1.30	1.95
石药集团	1093	25.65	5.12	N/A	N/A	N/A
华润置地	1109	31.55	1.28	30.84	1.04	2.31
长实地产	1113	66.75	0.98	N/A	N/A	N/A
友邦保险	1299	71.80	-0.83	71.52	-1.55	0.40
工商银行	1398	6.55	-0.15	6.50	-1.05	0.78
金沙中国	1928	45.60	0.33	45.51	-0.43	0.19
九龙仓置业	1997	60.50	0.50	N/A	N/A	N/A
碧桂园	2007	16.80	0.72	17.89	0.00	-6.08
瑞声科技	2018	126.80	-0.86	126.42	-1.53	0.30
中国平安	2318	79.00	0.32	78.74	-0.40	0.32
蒙牛乳业	2319	29.80	3.65	29.33	5.38	1.60
舜宇光学科技	2382	173.00	1.94	N/A	N/A	N/A
中银香港	2388	40.10	0.00	40.03	0.13	0.17
中国人寿	2628	22.90	0.22	22.36	0.77	2.40
交通银行	3328	6.41	0.47	6.23	0.00	2.83
中国银行	3988	4.19	-0.24	4.16	-1.16	0.79

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	2.87	1.41	-62.29	中联重科	1157	3.73	-0.27	-27.71
东北电气	42	1.04	-0.95	-62.45	兖州煤业	1171	12.10	3.07	-31.39
四川成渝	107	2.75	0.36	-41.10	中国铁建	1186	8.90	-0.45	-21.06
青岛啤酒	168	47.95	2.35	-19.71	比亚迪	1211	53.75	-0.56	-12.33
江苏宁沪	177	11.30	0.36	-2.94	农业银行	1288	4.13	-0.72	-6.39
京城机电	187	2.03	-0.49	-69.21	新华保险	1336	37.70	0.94	-34.41
广州广船	317	9.15	0.11	-51.46	工商银行	1398	6.55	-0.15	-4.56
马鞍山钢铁	323	4.14	0.24	-10.63	丽珠医药	1513	58.30	0.78	-28.90
上海石油化工	338	5.60	2.00	-20.39	中国中冶	1618	2.40	0.42	-44.99
鞍钢股份	347	8.52	2.04	5.34	中国中车	1766	6.81	-0.58	-36.64
江西铜业	358	11.88	-0.67	-43.21	广发证券	1776	13.00	0.00	-25.19
中国石油化工	386	7.53	1.48	-4.44	中国交通建设	1800	8.54	0.12	-40.69
中国中铁	390	6.29	-1.10	-31.29	晨鸣纸业	1812	12.36	0.65	-29.08
广深铁路	525	4.52	1.99	-18.94	中煤能源	1898	3.51	1.15	-42.37
深圳高速	548	8.14	0.99	-22.95	中国远洋	1919	4.22	1.20	-38.73
南京熊猫电子	553	3.78	0.53	-52.91	民生银行	1988	7.34	0.00	-19.82
郑煤机	564	4.30	0.94	-42.85	金隅股份	2009	3.27	-1.21	-27.49
山东墨龙	568	1.46	-0.68	-76.03	中集集团	2039	11.74	1.13	-37.55
北京北辰实业	588	2.83	-0.70	-48.11	复星医药	2196	49.15	3.36	-9.98
中国东方航空	670	6.85	2.70	-31.16	万科企业	2202	32.25	3.53	-5.03
山东新华制药	719	7.74	0.00	-45.22	金风科技	2208	11.16	1.09	-39.21
中国国航	753	10.00	2.25	-29.60	广汽集团	2238	9.37	-0.11	-43.49
中兴通讯	763	25.60	0.00	-33.28	中国平安	2318	79.00	0.32	0.88
中国石油	857	6.53	-0.31	-31.95	长城汽车	2333	7.53	-0.26	-42.36
白云山	874	42.40	5.87	-21.28	潍柴动力	2338	11.88	6.07	-0.27
东江环保	895	12.50	1.46	-39.25	中国铝业	2600	4.13	-1.90	-18.20
华能国际电力	902	5.79	1.58	-28.63	中国太保	2601	35.30	0.14	-17.28
安徽海螺水泥	914	50.25	2.13	9.78	上海医药	2607	22.85	0.00	-26.16
海信科龙	921	8.98	0.79	-40.04	中国人寿	2628	22.90	0.22	-23.54
建设银行	939	8.06	0.00	-7.11	上海电气	2727	2.91	-0.34	-62.55
大唐发电	991	2.63	3.14	-32.94	中海集运	2866	1.51	0.00	-56.62
安徽皖通高速	995	5.33	0.00	-44.46	大连港	2880	1.30	0.78	-51.56
中信银行	998	5.37	0.56	-29.21	中海油田	2883	7.91	1.28	-38.29
仪征化纤	1033	1.21	-0.82	-51.84	紫金矿业	2899	3.58	-0.28	-27.87
重庆钢铁	1053	1.38	-1.43	-46.12	交通银行	3328	6.41	0.47	-12.24
中国南方航空	1055	8.89	2.18	-31.76	福耀玻璃	3606	29.10	-0.85	-5.74
浙江世宝	1057	1.68	1.20	-74.94	招商银行	3968	32.55	0.00	-7.58
天津创业环保	1065	4.24	0.95	-68.08	中国银行	3988	4.19	-0.24	-8.58
华电国际电力	1071	3.52	1.73	-28.01	洛阳钼业	3993	4.76	-1.86	-45.37
东方电气	1072	5.96	1.88	-42.51	中信证券	6030	19.38	0.52	-15.97
中国神华	1088	21.30	1.43	-17.75	中国光大银行	6818	3.90	0.26	-18.19
洛阳玻璃	1108	3.60	-1.37	-81.73	海通证券	6837	9.68	-0.21	-23.31
中海发展	1138	4.53	3.19	-25.02	华泰证券	6886	14.98	-0.53	-27.76

资料来源：彭博、西证证券经纪。

## 宏观与策略

宏观： 社融剧烈收缩，未来需求承压

【宏观组 杨业伟】

事件： 央行 12 日晚间公布 5 月金融数据：5 月末，广义货币(M2)余额 174.31 万亿元，同比增长 8.3%，当月人民币贷款增加 1.15 万亿元，同比多增 405 亿元。

点评： 5 月份，即使考虑到地方政府债务置换的广义社融，同样同比少增 4216 亿元。年初以来社会融资总量已经累计同比少增 1.5 万亿元。控杠杆环境下实体经济信用显著趋紧。表外融资收缩是实体融资趋紧的主要原因，5 月委托贷款、信托贷款和未承兑汇票新增量分别为-1570 亿元、-904 亿元和-1741 亿元，同比分别下降 1292 亿元、2716 亿元和 496 亿元。以委托贷款、信托贷款和未承兑汇票估算的表外融资年初以来累计同比少增 2.8 万亿元，月均 3600 亿元，是社融收缩的主要原因。而由于信用事件的频发，信用利差走高导致债券发行困难，5 月企业债券融资为-434 亿元，自去年 6 月以来再度陷入净融资为负区间。在控杠杆的总背景下，对地方政府债务管控将持续，而金融监管强化背景下非标融资持续收缩，社融将延续疲弱态势，实体经济信用将继续收紧。而偏紧的实体经济资金面将带动信用风险进一步加剧。

信贷保持平稳，对总体融资支撑有限。信贷表现弱势平稳。5 月新增人民币贷款 1.15 万亿元，同比小幅多增 400 亿元，基本符合我们与市场的预期。企业和居民中长期贷款增速继续有所放缓，显示实体融资依然偏弱。5 月企业中长期贷款同比少增 365 亿元至 4031 亿元。而受房地产销售增速放缓影响，5 月居民中长期贷款同比少增 403 亿元至 3923 亿元，连续 14 个月同比少增。信贷平稳增长无法弥补表外融资剧烈收缩对实体经济资金面的冲击，实体经济资金面将持续恶化。

社融收缩环境下货币增速疲弱，货币增速将继续低位平稳。5 月广义货币同比增长 8.3%，增速与上月持平。5 月存款同比多增 1.3 万亿元，同比多增 1900 亿元。信贷社融偏弱对广义货币增速形成抑制，而 5 月财政存款新增 3862 亿元，同比少增 1685 亿元，推高 M2 增速月 0.1 个百分点。两相对冲，广义货币增速保持平稳。而经济活动趋弱带动 M1 增速持续下滑，5 月 M1 同比增速较上月回落 1.2 个百分点至 6.0%，达到 2015 年中以来的最低水平，显示经济活动明显趋弱。

资金明显趋紧预示需求持续下行，供给释放推动的经济小周期回升难持续。在控杠杆的总背景下，对地方政府债务管控将持续，而金融监管强化背景下非标融资持续收缩，社融将延续疲弱态势，实体经济信用将继续收紧，紧信用环境不会发生变化。这将带动需求持续下行。虽然 4、5 月份开工恢复和提前出口推动经济产生小的回升周期，上游行业出现量价齐升状况，然而终端需求不足情况下，经济小周期回升将受到约束。预计三季度将随需求放缓而进入回落阶段，经济依然处于大的下行周期中。在此情况下资金面持续收紧将加大企业融资困难，加剧信用风险。

**企业活动**

日期	股票代码	公司名称	活动
13/06/2018	2858	易鑫集团	季度业绩

**经济资料**

日期	国家	指数		预测	前值
13/06/2018	美国	MBA 贷款申请指数	六月八日	--	4.10%
13/06/2018	欧元区	工业生产经季调(月比)	四月	-0.55%	0.50%
13/06/2018	欧元区	就业(季比)	第一季	--	--
13/06/2018	欧元区	就业(年比)	第一季	--	--

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