

宏观焦点

美国股市周三个别发展。Facebook (FB.US) 及 Twitter (TWTR.US) 高管遭国会议员质询，股价大跌拖累科技股；美国7月对华贸易逆差环比扩大。道琼斯指数上升0.1%至25,975点；标准普尔指数下跌0.3%至2,889点；纳斯达克指数下跌1.2%至7,995点。德国政府称关于英国脱欧的立场没有改变。高盛或放弃设立加密货币交易室的计划，加密货币大跌。

油价周三下跌，因美国墨西哥湾热带风暴忧虑缓解，同时特朗普可能在今日的公共咨询期结束后对中国价值2,000亿美元商品征收关税，全球贸易争端担忧加重。纽约10月期油下跌1.6%至每桶68.72美元。API公布上周原油库存减少。金价上升，因美元回落。纽约12月期金上升0.2%至每盎司1,201.3美元。

香港和内地股市周三下跌。各行业普遍下跌，医药经销股领跌，其中恒大健康(708.HK)股价急挫21.2%；临近美国加息，内房股受压，碧桂园(2007.HK)及融创中国(1918.HK)分别下跌4.3%及8.0%。个股方面，中国利郎(1234.HK)2019年春夏订货会订单总金额按年录得23%升幅，公司股价上涨0.3%；睿见教育(6068.HK)9月1日入学总人数同比增长25.1%，股价下跌2.2%。恒生指数下跌2.6%至27,244点，国企指数下跌2.2%至10,646点，香港股市成交额增加32.0%至952亿港元。上证综合指数下跌1.7%至2,704点，沪深两市成交额减少5.3%至人民币2,551亿元。

行业及公司新闻

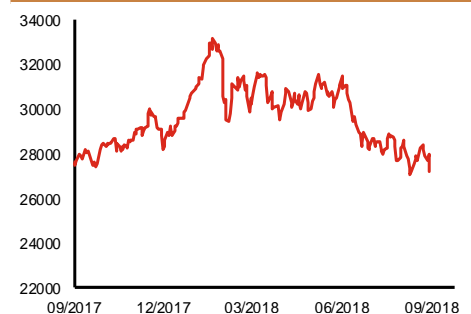
- 万威国际(167.HK)宣布股东Hongtu向中国华能基础建设以8,700万港元(相当于每股0.115港元,较最后收盘价溢价17.3%)出售29.0%股权，Hongtu之持股量将从50.4%下降至21.4%。
- 数码通电讯(315.HK)公布2018财年(截止6月30日)业绩，收入99.9亿港元，同比上升14.6%(服务收入按年倒退2.0%至50.6亿港元)，股东应占溢利同比下跌8.5%至6.2亿港元(上半财年同比下跌16.6%至3.3亿港元)。建议派发末期股息每股23港仙，全年合共41港仙，同比减少31.7%。公司表示营运环境极具挑战，并可能在短期内维持不变，预期激烈的市场竞争将持续，令月费计划受压，而客户较长的更换手机的周期将继续为手机销售带来影响。现价相当于14.2倍2018财年市盈率。
- 新城发展(1030.HK)公布2018年首8月合同销售金额、销售面积及销售均价分别为人民币1,373亿元、1,105万平方米及每平方米人民币12,434元，分别同比增长1.1倍、大增1.4倍及下降10.4%。其中8月份则分别按年上升1.7倍、大增2.1倍及减少19.2%，销售状况较首7月为佳。
- 新意网(1686.HK)公布2018财年(截止6月30日)业绩，收益13.6亿港元，同比上升19.5%，受惠于其他收益按年增加0.9亿港元(主要为投资公允价值亏损减少)但部分被毛利率下跌之负面影响抵消，股东应占溢利7.8亿港元，同比增长23.3%。不包括其他收益及亏损之股东应占基础溢利按年增加10.3%至6.1亿港元(上半财年同比上升10.9%至3.0亿港元)。建议派发末期(全年)股息每股15.1港仙，按年增加10.2%。现价相当于39.5倍2018财年基础市盈率。
- 万科企业(2202.HK)公布2018年首8月销售额、已售建筑面积及平均售价分别为人民币3,881亿元、2,600万平方米及每平方米人民币14,931元，同比分别增长11.0%、8.7%及2.1%。其中8月份分别按年上升3.5%、下降6.0%及上涨10.1%，销售状况较首7月为不佳。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	27,244	-2.61	-2.07
国企指数	10,646	-2.25	-0.53
创业板指数	192	-3.00	-2.68
上证综合指数	2,704	-1.68	-0.03
沪深300指数	3,298	-1.95	0.76
日经225指数	22,581	-0.51	-0.32
道琼斯指数	25,975	0.09	1.85
标普500指数	2,889	-0.28	1.34
纳斯达克指数	7,995	-1.19	1.72
德国DAX指数	12,040	-1.39	-4.43
法国CAC指数	5,260	-1.54	-3.96
富时100指数	7,383	-1.00	-3.66

波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	13.91	5.70	23.43
VHSI指数	20.50	9.45	5.62

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	68.72	-1.65	0.90
黄金	1,201.30	0.18	-1.03
铜	5,815.00	-2.55	-5.40
铝	2,062.00	-1.67	1.97
小麦	521.75	-1.83	-12.35
玉米	365.25	-0.81	-4.80

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图



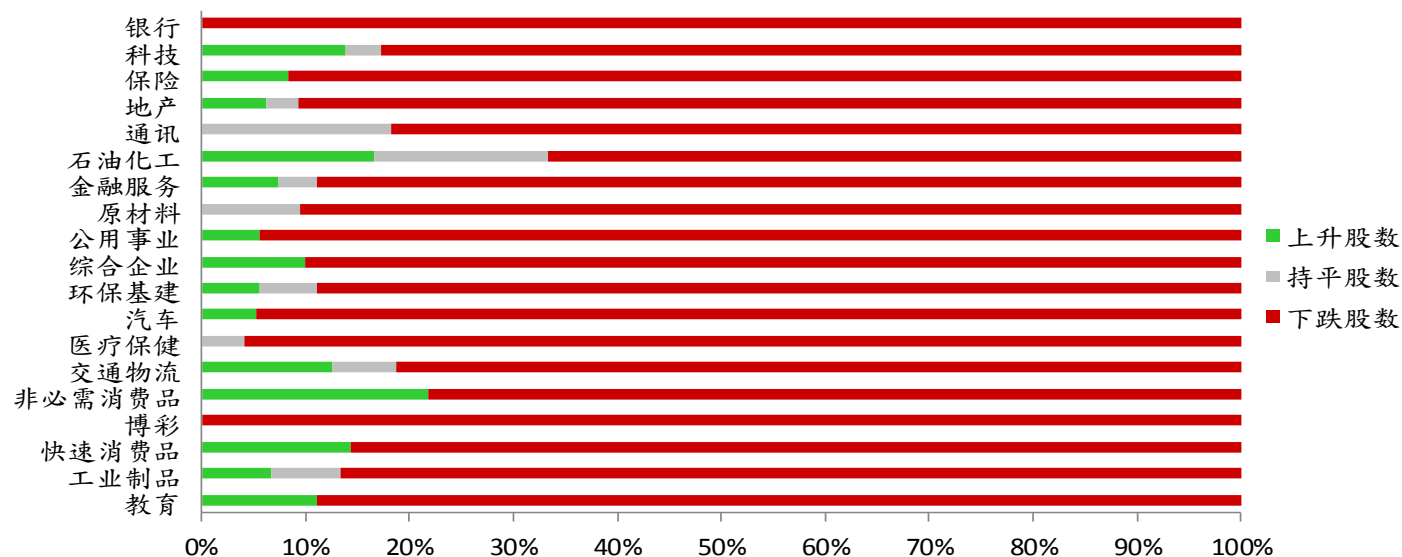
资料来源：彭博、西证证券经纪。

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	持平股数
恒生指数	27,789	27,862	27,208	27,244	-2.61	19.7	262.0	0	50	0
国企指数	10,835	10,870	10,614	10,646	-2.25	23.6	211.0	1	48	1

行业表现

行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
银行	-2.17	0	0	15
科技	-1.99	4	1	24
保险	-1.98	1	0	11
地产	-3.12	2	1	29
通讯	-1.75	0	2	9
石油化工	-2.09	2	2	8
金融服务	-2.16	2	1	24
原材料	-2.70	0	2	19
公用事业	-1.45	1	0	17
综合企业	-1.49	1	0	9
环保基建	-1.46	1	1	16
汽车	-2.84	1	0	18
医疗保健	-2.96	0	1	23
交通物流	-1.56	2	1	13
非必需消费品	-1.63	5	0	18
博彩	-3.55	0	0	8
快速消费品	-1.59	2	0	12
工业制品	-2.85	1	1	13
教育	-3.46	1	0	8



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	90.20	-1.15	89.87	-0.69	0.37
中电控股	2	90.25	-2.59	90.81	-1.53	-0.62
中华煤气	3	15.88	-1.24	15.93	-2.17	-0.33
汇丰控股	5	67.80	-1.45	68.72	-0.73	-1.34
电能实业	6	54.90	-0.45	54.16	-0.52	1.37
恒生银行	11	205.00	-2.75	206.19	-2.00	-0.57
恒基地产	12	39.75	-2.45	39.48	-2.33	0.69
新鸿基地产	16	111.30	-3.55	111.84	-3.46	-0.49
新世界发展	17	10.14	-2.87	10.28	-1.13	-1.38
太古股份	19	86.25	-2.71	86.53	-2.65	-0.33
银河娱乐	27	56.75	-3.32	N/A	N/A	N/A
港铁公司	66	39.70	-1.73	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	13.02	-1.06	13.41	0.00	-2.88
恒隆地产	101	15.16	-2.45	15.39	-1.65	-1.50
中国旺旺	151	6.18	-4.48	7.01	0.00	-11.85
吉利汽车	175	15.54	-4.43	15.49	-3.91	0.34
中信股份	267	11.02	-1.78	11.11	0.00	-0.77
万洲国际	288	5.92	-2.63	5.95	-2.23	-0.46
中国石化	386	7.44	-3.50	7.41	-2.83	0.35
港交所	388	219.80	-2.14	219.53	-1.39	0.12
中国海外	688	24.15	-2.03	24.27	-0.96	-0.49
腾讯	700	324.80	-4.08	317.21	-3.93	2.39
中国联通	762	9.35	-2.40	9.33	-1.74	0.19
领展房产基金	823	75.95	-3.19	N/A	0.31	N/A
华润电力	836	13.82	-2.12	N/A	N/A	N/A
中国石油	857	5.66	-2.25	5.64	-1.32	0.35
中海油	883	13.42	-3.87	13.13	-2.55	2.17
建设银行	939	6.79	-2.58	6.76	-1.85	0.51
中国移动	941	74.00	-2.05	74.99	-1.65	-1.32
长江基建	1038	58.00	-0.60	58.05	0.00	-0.08
恒安国际	1044	70.05	-1.68	69.71	-1.98	0.48
中国神华	1088	16.92	-3.31	16.78	-3.06	0.85
石药集团	1093	19.42	-2.61	N/A	N/A	N/A
华润置地	1109	26.30	-3.49	27.86	0.00	-5.61
长实地产	1113	56.25	-3.27	N/A	N/A	N/A
中国生物制药	1177	9.65	-3.31	9.76	-2.23	-1.08
友邦保险	1299	65.80	-3.24	65.61	-2.68	0.30
工商银行	1398	5.67	-2.07	5.65	-1.13	0.37
金沙中国	1928	36.65	-3.04	36.47	-2.29	0.49
九龙仓置业	1997	49.75	-3.21	N/A	N/A	N/A
碧桂园	2007	11.10	-4.31	11.45	0.00	-3.05
瑞声科技	2018	85.80	-3.05	85.24	-2.78	0.66
申洲国际	2313	100.00	-0.99	102.90	0.92	-2.81
中国平安	2318	76.00	-1.04	75.31	-0.31	0.92
蒙牛乳业	2319	22.60	-2.16	24.29	0.00	-6.96
舜宇光学科技	2382	93.80	-6.39	103.10	0.00	-9.02
中银香港	2388	37.10	-3.01	37.01	-2.51	0.24
中国人寿	2628	17.38	-2.69	17.33	-1.95	0.29
交通银行	3328	5.60	-1.41	5.75	0.00	-2.58
中国银行	3988	3.47	-1.70	3.46	-1.26	0.39

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	2.18	-0.91	-64.21	中联重科	1157	2.87	-0.35	-33.76
东北电气	42	0.73	-3.95	-69.32	兖州煤业	1171	8.68	-2.69	-30.40
四川成渝	107	2.37	-1.66	-39.88	中国铁建	1186	9.27	-1.28	-20.14
青岛啤酒	168	36.35	-1.76	-7.17	比亚迪	1211	45.85	-3.27	-6.14
江苏宁沪	177	9.88	-1.40	-4.06	农业银行	1288	3.74	-1.58	-9.61
京城机电	187	1.69	0.00	-70.23	新华保险	1336	34.45	-1.85	-34.85
广州广船	317	6.16	-3.60	-51.45	工商银行	1398	5.67	-2.07	-7.79
马鞍山钢铁	323	4.14	-1.19	-9.27	丽珠医药	1513	29.75	-3.25	-31.25
上海石油化工	338	4.35	-4.40	-32.78	中国中冶	1618	2.07	-2.36	-47.34
鞍钢股份	347	7.35	-1.74	5.88	中国中车	1766	6.51	-0.46	-29.73
江西铜业	358	8.86	-2.85	-45.44	广发证券	1776	9.50	-2.46	-38.50
中国石油化工	386	7.44	-3.50	-3.38	中国交通建设	1800	7.54	-2.08	-45.78
中国中铁	390	6.69	-0.30	-17.90	晨鸣纸业	1812	5.22	-3.51	-30.66
广深铁路	525	3.35	-2.62	-20.36	中煤能源	1898	3.19	-2.45	-44.38
深圳高速	548	7.32	-1.74	-23.91	中国远洋	1919	3.17	0.63	-30.70
南京熊猫电子	553	2.36	-4.45	-64.48	民生银行	1988	5.54	-2.29	-19.66
郑煤机	564	4.17	-2.34	-42.41	金隅股份	2009	2.70	-5.26	-34.75
山东墨龙	568	1.25	-2.34	-74.71	中集集团	2039	8.24	-1.32	-34.41
北京北辰实业	588	2.38	-2.46	-46.63	复星医药	2196	30.90	-0.96	-7.77
中国东方航空	670	5.00	-1.19	-21.19	万科企业	2202	25.75	-4.10	-4.30
山东新华制药	719	4.15	0.00	-44.28	金风科技	2208	8.13	-3.90	-41.59
中国国航	753	7.17	-1.10	-17.59	广汽集团	2238	7.75	-2.88	-33.70
中兴通讯	763	14.18	-3.67	-34.41	中国平安	2318	76.00	-1.04	5.29
中国石油	857	5.66	-2.25	-39.94	长城汽车	2333	4.33	-5.04	-47.01
白云山	874	28.60	-3.38	-30.30	潍柴动力	2338	8.18	-1.92	-8.87
东江环保	895	9.32	-4.41	-32.14	中国铝业	2600	3.18	-3.64	-30.31
华能国际电力	902	4.99	-1.58	-40.12	中国太保	2601	28.55	-2.39	-23.57
安徽海螺水泥	914	46.75	-3.01	13.02	上海医药	2607	20.15	-1.95	-17.96
海信科龙	921	6.62	-0.30	-29.93	中国人寿	2628	17.38	-2.69	-30.35
建设银行	939	6.79	-2.58	-11.96	上海电气	2727	2.42	-1.22	-57.72
大唐发电	991	1.98	-1.00	-45.83	中海集运	2866	1.12	-1.75	-57.63
安徽皖通高速	995	4.57	-0.65	-28.49	大连港	2880	1.06	-0.93	-52.70
中信银行	998	4.80	-1.64	-28.85	中海油田	2883	6.87	-1.29	-44.65
仪征化纤	1033	1.00	-0.99	-55.83	紫金矿业	2899	2.82	-1.74	-27.19
重庆钢铁	1053	1.20	0.00	-47.80	交通银行	3328	5.60	-1.41	-12.68
中国南方航空	1055	5.00	-3.10	-32.87	福耀玻璃	3606	27.80	-2.11	-5.33
浙江世宝	1057	1.25	4.17	-75.83	招商银行	3968	29.45	-3.13	-7.46
天津创业环保	1065	3.05	-2.87	-67.91	中国银行	3988	3.47	-1.70	-14.47
华电国际电力	1071	2.81	-2.09	-33.02	洛阳钼业	3993	3.12	-2.80	-40.47
东方电气	1072	4.37	0.00	-47.41	中信证券	6030	13.56	-3.28	-25.89
中国神华	1088	16.92	-3.31	-18.03	中国光大银行	6818	3.25	-1.22	-23.58
洛阳玻璃	1108	2.53	-1.17	-83.84	海通证券	6837	6.90	-1.15	-29.21
中海发展	1138	3.46	0.00	-26.93	华泰证券	6886	11.04	-1.43	-36.13

资料来源：彭博、西证证券经纪。

宏观与策略

宏观： 社保缴费新规影响会有多大？

【宏观固收组 杨业伟】

事件： 今年7月20日新华社报道中办国办印发《国税地税征管体制改革方案》，要求从2019年1月1日起，将基本养老保险费、基本医疗保险费、失业保险费、工伤保险费、生育保险费等各项社会保险费交由税务部门统一征收。而8月20日，国税总局、人社部等五部委联合召开会议，提出在今年12月10日前完成社保费和第一批非税收入职责划转交接工作。

点评： 政府计划将社保缴费由之前的社保部门和税务部门“双重征缴”改为税务部门征缴，考虑到税务部门征缴效率的提升，这将一定程度上增加企业和居民社保幅度，进而引发广泛忧虑。

目前企业普遍存在社保缴费比例偏低，社保覆盖面不饱和的情况。我们估算由税务部门征缴之后缴费比例提升和覆盖面扩大总计最大将增加年社保收入约1.65万亿元，不考虑劳动力市场变化的静态估计下，企业盈利可能下降1.2万亿元，占企业年利润的6.3%，居民可支配收入可能减少1.5%。在实际执行过程中，社保收入增加规模可能远小于此。而由于征收制度变化可能导致社保负担增加，因此政府应该适当降低社保合规的征缴比例，以对冲征缴制度变化对实体经济的冲击。而从上市层面来看，我们估算社保征缴新规最多将导致上市公司多缴纳3632亿元社保，考虑到对所得税的冲减，上市公司净利润将因此至多下降7.5个百分点。从行业分布看，TMT等对人力资源依赖较高的行业受冲击较大，而钢铁、煤炭、银行等资本密集型行业则受冲击较小。

企业活动

日期	股票代码	公司名称	活动
----	------	------	----

本日并无重要企业活动公布。

经济资料

日期	国家	指数		预测	前值
06/09/2018	美国	首次申请失业救济金人数	九月一日	212.44k	213.00k
06/09/2018	美国	连续申请失业救济金人数	八月二十五日	1717.00k	1708.00k
06/09/2018	美国	资本财新订单非国防(飞机除外)	七月终值	--	1.40%
06/09/2018	美国	资本财销货非国防(飞机除外)	七月终值	--	0.90%
06/09/2018	美国	耐久财新订单工业经季调(月比)	七月终值	-2.27%	-1.70%
06/09/2018	美国	耐久财新订单经季调(运输除外)(月比)	七月终值	--	0.20%
06/09/2018	美国	工厂订单	七月	-0.57%	0.70%
06/09/2018	美国	ADP 就业变动	八月	192.91k	219.00k
06/09/2018	美国	ISM 非制造业综合指数	八月	56.81	55.70
06/09/2018	美国	Challenger 裁员人数(年比)	八月	--	-4.20%
06/09/2018	美国	单位劳工成本	第二季终值	-0.93%	-0.90%
06/09/2018	美国	非农业生产力	第二季终值	2.95%	2.90%

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