

晨讯

宏观焦点

美国股市周三上升，因美国财政部长表示与中国之谈判到目前为止一切顺利、及特朗普或签署边境协议避免政府再次停摆。道琼斯指数上升0.5%至25,543点；标准普尔指数上升0.3%至2,753点；纳斯达克指数微升0.1%至7,420点。

油价周三上升，受惠于沙地表示将继续进一步减产及中美贸易谈判进展顺利预期，但升幅被EIA数据显示美国上周原油库存增幅超预期所部分抵消。纽约3月期油上升1.5%至每桶53.90美元。金价微升，纽约4月期金微升0.1%至每盎司1,315.1美元。

香港和内地股市周三上升。科网硬件股大幅上升；本地券商股造好。个股方面，紫光控股(365.HK)或将成功易手予深投控，股价急涨30.2%。恒生指数上升1.2%至28,498点，国企指数上升1.4%至11,199点，香港股市成交金额增加26.1%至1,210亿港元。上证综合指数上升1.8%至2,721点，沪深两市成交金额增加31.2%至人民币4,721亿元。

行业及公司新闻

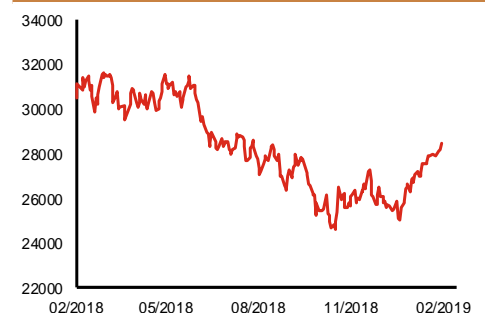
- 此前招股的伟工控股(1793.HK)公开孖展起购逾0.7倍，而冠轆控股(1872.HK)认购尚未足额。
- 莎莎国际(178.HK)公布2019年新春期间香港及澳门零售销售按年下跌4.8%，同店销售同比减少7.9%。
- 中国海外(688.HK)公布2019年1月合约物业销售、已售楼面面积及均价分别为290亿港元、125万平方米及每平方米23,194港元，同比分别增长12.5%、减少20.2%及上升41.0%(2018年分别按年增加29.8%、10.2%及17.8%)。
- 龙湖集团(960.HK)公布2019年1月合同销售金额、合同销售面积及销售均价分别为人民币149亿元、95.8万平方米及每平方米人民币15,595元，分别同比下降6.7%、减少17.1%及提高12.4%(2018年分别按年增加28.5%、21.6%及5.7%)。
- 德信中国(2019.HK)为浙江省排名第五的房地产开发商，市场份额为2.2%，2018年中国房地产百强企业排名第63位。公司2018年11月底土地储备为693万平方米，85%位于浙江省。2015-2017年，公司收入分别为人民币57.0、69.8及65.5亿元；股东应占溢利分别为人民币0.3、3.3及7.4亿元(2017年毛利率上升，合营及联营企业贡献增加)。公司预计2018年股东应占溢利将不低于人民币14亿元。公司今天起至2月19日招股，预计2月26日上市，招股价介乎2.32-3.25港元，净集资额约13.7亿港元(招股价中位数)，市值介乎61.1-85.5亿港元，相当于不高于3.8-5.3倍2018年市盈率。
- 广汽集团(2238.HK)公布2019年1月汽车销量为21.0万辆，同比下跌0.2%(2018年按年增长7.3%)。
- 基石药业(2616.HK)为一间临床阶段生物制药公司，专注于开发及商业化创新肿瘤免疫及分子靶向药物以满足癌症治疗的殷切需求。公司拥有14项资产，其中三种处于临床阶段的肿瘤免疫治疗骨干候选药物(PD-L1、PD-1及CTLA-4抗体)：PD-L1抗体主要针对少见适应症癌症类型；PD-1抗体作为罕见及敏感肿瘤类型的单一疗法，并正计划评估与其他口服/外用药物等多种疗法联合用于意向适应症；CTLA-4抗体产品竞争对手为Yervoy，但后者并未获批于中国进行营销。公司预计2018年综合亏损将不超过人民币18亿元。公司今天起至2月19日招股，预计2月26日上市，招股价介乎11.1-12.8港元，净集资额约20.7亿港元(招股价中位数)，市值介乎109-126亿港元，相当于2.6-2.8倍有形市账率。基石投资者将认购31.2%-36.0%全球发售股份。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	28,498	1.16	8.36
国企指数	11,199	1.40	8.81
创业板指数	135	0.20	-3.16
上证综合指数	2,721	1.84	7.31
沪深300指数	3,397	2.00	10.73
日经225指数	21,144	1.34	4.08
道琼斯指数	25,543	0.46	6.83
标普500指数	2,753	0.30	6.60
纳斯达克指数	7,420	0.08	7.45
德国DAX指数	11,167	0.37	2.87
法国CAC指数	5,074	0.35	6.54
富时100指数	7,191	0.81	4.90

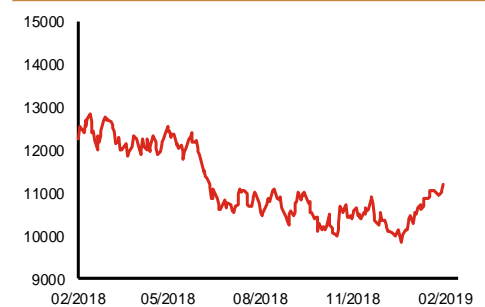
波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	15.65	1.43	-17.93
VHSI指数	17.10	-0.06	-15.60

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	53.90	1.51	6.32
黄金	1,315.10	0.08	0.94
铜	6,106.00	-0.72	3.08
铝	1,861.00	-1.01	1.31
小麦	521.75	0.24	0.19
玉米	378.25	1.48	0.13

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图



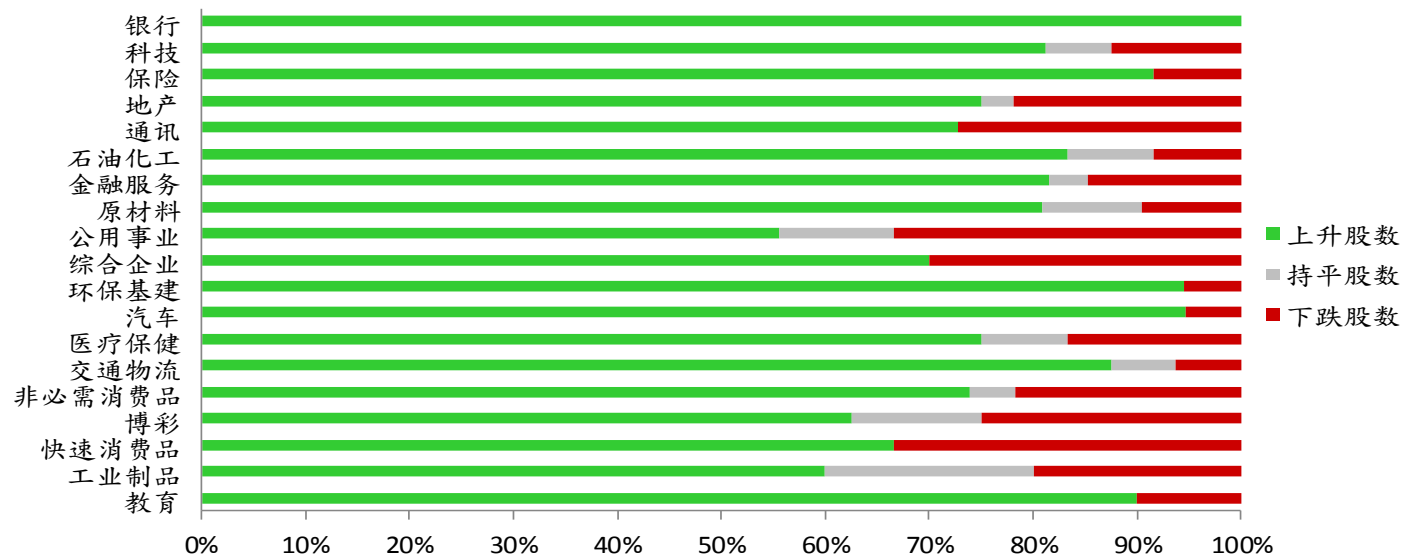
资料来源：彭博、西证证券经纪。

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	28,185	28,533	28,160	28,498	1.16	19.9	333.6	42	7	1
国企指数	11,061	11,224	11,051	11,199	1.40	34.8	253.0	47	3	0

行业表现

行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
银行	1.38	15	0	0
科技	3.14	26	2	4
保险	2.67	11	0	1
地产	0.92	24	1	7
通讯	2.10	8	0	3
石油化工	2.64	10	1	1
金融服务	2.87	22	1	4
原材料	2.67	17	2	2
公用事业	0.37	10	2	6
综合企业	1.13	7	0	3
环保基建	1.14	17	0	1
汽车	3.16	18	0	1
医疗保健	0.95	18	2	4
交通物流	1.77	14	1	1
非必需消费品	1.83	17	1	5
博彩	0.69	5	1	2
快速消费品	1.27	10	0	5
工业制品	0.74	9	3	3
教育	2.07	9	0	1



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	80.25	1.13	79.34	0.85	1.15
中电控股	2	93.05	1.09	92.60	0.38	0.48
中华煤气	3	17.92	0.79	17.66	0.00	1.49
汇丰控股	5	67.10	1.28	66.44	0.55	0.99
电能实业	6	53.35	0.00	53.68	0.37	-0.61
恒生银行	11	185.10	1.93	184.97	2.10	0.07
恒基地产	12	45.35	1.34	44.42	0.71	2.10
新鸿基地产	16	133.00	0.53	132.59	0.33	0.31
新世界发展	17	12.68	1.60	12.85	2.63	-1.30
太古股份	19	92.30	-0.22	91.74	-0.34	0.61
银河娱乐	27	55.60	1.46	55.26	0.00	0.61
港铁公司	66	44.00	0.46	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	14.82	2.35	13.86	0.00	6.93
恒隆地产	101	18.12	1.57	18.18	1.58	-0.31
中国旺旺	151	6.50	1.25	N/A	N/A	N/A
吉利汽车	175	15.00	4.60	14.84	3.19	1.05
中信股份	267	11.72	1.03	11.63	0.00	0.77
万洲国际	288	7.56	4.28	7.46	3.40	1.35
中国石化	386	6.68	2.45	6.60	0.66	1.18
港交所	388	258.80	2.70	256.58	1.45	0.86
中国海外	688	28.90	0.87	28.33	-0.17	2.01
腾讯	700	347.80	-1.02	344.20	-1.70	1.04
中国联通	762	9.38	3.99	9.32	3.04	0.61
领展房产基金	823	86.00	-0.41	N/A	-1.36	N/A
华润电力	836	16.06	0.75	15.44	0.00	3.99
中国石油	857	5.03	2.24	5.00	1.32	0.59
中海油	883	13.38	2.29	13.30	1.80	0.60
建设银行	939	6.99	0.72	6.94	0.08	0.76
中国移动	941	83.15	0.79	82.54	0.15	0.74
长江基建	1038	63.25	-0.16	62.14	-0.78	1.79
恒安国际	1044	63.45	0.32	63.47	-0.10	-0.04
中国神华	1088	19.48	-0.10	19.27	-0.59	1.11
石药集团	1093	14.08	1.15	N/A	N/A	N/A
华润置地	1109	30.15	2.38	31.27	0.00	-3.59
长实地产	1113	65.70	0.92	N/A	N/A	N/A
中国生物制药	1177	7.06	0.14	6.79	0.00	4.00
友邦保险	1299	74.50	2.05	74.26	1.41	0.32
工商银行	1398	5.98	0.67	5.92	-0.20	0.99
金沙中国	1928	37.80	-0.53	37.54	-1.02	0.69
九龙仓置业	1997	54.95	-0.09	N/A	N/A	N/A
碧桂园	2007	11.20	1.08	10.83	0.00	3.45
瑞声科技	2018	56.20	11.84	55.48	10.82	1.29
申洲国际	2313	96.75	1.36	97.55	1.72	-0.82
中国平安	2318	78.10	0.84	77.73	0.33	0.47
蒙牛乳业	2319	25.00	2.88	24.71	0.00	1.16
舜宇光学科技	2382	93.35	5.30	90.25	-0.09	3.44
中银香港	2388	30.95	3.86	30.71	2.78	0.77
中国人寿	2628	19.80	3.34	19.54	1.97	1.33
交通银行	3328	6.61	1.69	N/A	N/A	N/A
中国银行	3988	3.61	0.56	3.58	-0.09	0.92

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	2.02	2.54	-60.55	中联重科	1157	3.32	0.30	-27.24
东北电气	42	0.91	15.19	-63.88	兖州煤业	1171	7.46	3.90	-31.93
四川成渝	107	2.57	0.78	-39.19	中国铁建	1186	10.90	1.87	-11.18
青岛啤酒	168	35.55	0.99	-20.57	比亚迪	1211	50.55	3.06	-15.57
江苏宁沪	177	11.24	1.26	-2.99	农业银行	1288	3.70	1.09	-15.24
京城机电	187	1.47	2.80	-74.16	新华保险	1336	34.60	4.37	-32.28
广州广船	317	7.18	1.84	-40.07	工商银行	1398	5.98	0.67	-9.80
马鞍山钢铁	323	3.69	2.79	-14.10	丽珠医药	1513	26.90	-0.55	-20.92
上海石油化工	338	3.75	1.63	-38.71	中国中冶	1618	2.19	0.46	-38.36
鞍钢股份	347	5.82	3.74	-7.34	中国中车	1766	7.89	2.07	-23.81
江西铜业	358	10.26	1.58	-36.29	广发证券	1776	12.00	2.92	-25.05
中国石油化工	386	6.68	2.45	-1.82	中国交通建设	1800	8.10	2.27	-38.15
中国中铁	390	7.46	1.36	-7.41	晨鸣纸业	1812	4.93	1.65	-30.95
广深铁路	525	3.34	0.30	-20.97	中煤能源	1898	3.38	2.11	-39.22
深圳高速	548	9.15	1.22	-16.95	中国远洋	1919	3.22	1.26	-37.95
南京熊猫电子	553	3.08	-1.28	-68.72	民生银行	1988	5.87	1.21	-16.29
郑煤机	564	3.95	1.80	-41.44	金隅股份	2009	2.78	2.58	-33.12
山东墨龙	568	1.37	1.48	-72.56	中集集团	2039	8.80	1.62	-36.89
北京北辰实业	588	2.36	1.29	-32.02	复星医药	2196	26.35	2.13	-12.71
中国东方航空	670	4.95	5.10	-18.32	万科企业	2202	30.80	1.65	-4.47
山东新华制药	719	4.08	1.24	-44.83	金风科技	2208	9.10	0.00	-42.45
中国国航	753	7.93	6.30	-20.58	广汽集团	2238	9.71	6.47	-26.57
中兴通讯	763	18.08	7.62	-32.15	中国平安	2318	78.10	0.84	3.46
中国石油	857	5.03	2.24	-42.46	长城汽车	2333	6.00	5.26	-30.72
白云山	874	31.00	0.98	-25.12	潍柴动力	2338	11.10	0.54	1.82
东江环保	895	8.39	0.24	-33.70	中国铝业	2600	2.98	3.47	-33.33
华能国际电力	902	4.88	-0.41	-38.64	中国太保	2601	28.75	3.05	-23.10
安徽海螺水泥	914	44.25	3.87	10.22	上海医药	2607	18.12	1.80	-11.97
海信科龙	921	8.67	-0.12	-19.27	中国人寿	2628	19.80	3.34	-26.77
建设银行	939	6.99	0.72	-15.32	上海电气	2727	2.83	0.35	-52.94
大唐发电	991	2.19	0.46	-40.12	中海集运	2866	0.95	1.06	-66.87
安徽皖通高速	995	5.03	0.60	-26.82	大连港	2880	1.07	0.94	-52.98
中信银行	998	5.01	0.60	-25.08	中海油田	2883	7.88	4.10	-23.65
仪征化纤	1033	0.80	3.90	-63.92	紫金矿业	2899	3.02	2.37	-18.71
重庆钢铁	1053	1.39	0.72	-42.44	交通银行	3328	6.61	1.69	-9.20
中国南方航空	1055	5.66	5.40	-34.21	福耀玻璃	3606	28.65	0.70	-0.90
浙江世宝	1057	1.25	3.31	-76.13	招商银行	3968	34.45	2.84	-0.56
天津创业环保	1065	3.28	3.80	-65.55	中国银行	3988	3.61	0.56	-16.41
华电国际电力	1071	3.60	-1.91	-30.48	洛阳钼业	3993	3.38	6.29	-30.52
东方电气	1072	6.14	1.66	-44.51	中信证券	6030	17.72	3.63	-21.69
中国神华	1088	19.48	-0.10	-16.57	中国光大银行	6818	3.71	0.27	-21.49
洛阳玻璃	1108	2.35	0.86	-81.58	海通证券	6837	9.55	2.36	-26.75
中海发展	1138	4.38	0.69	-26.03	华泰证券	6886	15.72	2.08	-33.04

资料来源：彭博、西证证券经纪。

宏观与策略

宏观：当前实体经济融资的五大特点——2019年1季度银行信贷经理调研

【宏观固收组 杨业伟、张伟】

事件：近期，我们对处于一线的百位信贷经理进行了全方位调研。

点评：当前处于实体经济融资走势的关键转折期，实体融资具体情况对判断未来经济和资本市场走势至关重要。一方面，从总量来看，已经看到并且预期，融资改善将持续；但另一方面，对融资回升的结构质疑普遍存在。这种争议决定在当前时点，准确描述实体融资情况非常重要。我们根据调研结果总结了当前实体经济融资的五大特点。

第一、实体经济融资总量触底回升，结构改善仍需等待。前期宽松货币政策已经导致银行间利率大幅下行，推动票据融资、企业债券融资大幅增加，同时叠加地方政府债集中发行，表征实体融资总量的新增社融同比已经开始多增，而存量同比增速预计将在今年1月份开始回升，融资总量已经开始触底回升。但我们调研结构显示，这并不意味着实体经济融资需求回升，大部分信贷经理反映信贷需求依然偏弱，固定资产投资和经营周转类信贷需求继续回落。这意味着企业中长期贷款将延续弱势，显示实体经济融资需求依然偏弱。

第二、货币政策通过信贷传导的渠道依然不畅。我们的调查显示，宽松的货币政策难以带来信贷的扩张的困境继续存在。虽然1季度信贷额度同比略升，占全年比例预计将超过30%，投放节奏提速。但各种约束导致实体融资需求并不强，信贷额度难以有效转化成中长期贷款。对地方政府债务管控导致城投平台贷款需求继续下降。而房地产开发贷管控依然严格。虽然制造业信贷额度稳中趋升，但抵押物估值下调限制了对应的贷款额度。

第三、民企与小信用风险未得到有效缓解，融资难以放量。从调研反馈来看，当前银行支持民企和小微主要有两条措施，一是银行内部对涉及民企、小微的信贷在审核上“开绿灯”。另外就是靠政府为提供增信，比较典型的是“采购贷”，民企通过政府的采购订单去银行质押并获取贷款。对小微企业在信贷利率上给予非常大的优惠，在5%左右。然而由于民企和小微缺乏可供抵押的资产，风险相对较高，导致融资难以有效放量。

第四、资产荒担忧有所抬头。调研结果显示，部分中部地区城商行、农商行出现资产荒的担忧。首先地方政府融资需求承压，银行对地方政府新增信贷偏谨慎；其次是按揭需求趋降，房开贷审核依然严格。最后中部地区制造业企业由于缺乏抵押物也制约了银行的放贷。银行在信贷方面的配置受限。某中部城商行信贷经理坦言，由于信贷投放受限，该行将加大国债和地方债方面的配置。

第五、实体融资利率将趋势性下行。虽然季节性因素或推动1季度实体融资利率小幅上行。但在实体融资需求回落的趋势下，对公利率将趋势性回落。而按揭贷款利率已经开始下降。资金供给增加与需求走弱驱动实体融资利率下降。

融资总量改善和结构不理想共同决定债市延续震荡，权益市场则更为受益。虽然融资总量改善，但融资结构不理想意味着经济依然偏弱，宽松的货币环境不会改变，因而债市难以显著调整，将延续震荡态势。而总量改善将修改权益市场悲观预期，结构不理想保障了资金供给增加态势，因而权益市场将持续受益。

风险提示：经济下行超预期。

企业活动

日期	股票代码	公司名称	活动
14/02/2019	1270	朗廷—S S	末期业绩/分派
14/02/2019	945	宏利金融—S	末期业绩
14/02/2019	2221	创业集团控股	中期业绩/股息
14/02/2019	2221	创业集团控股	末期业绩/股息
14/02/2019	981	中芯国际	业绩
14/02/2019	435	阳光房地产基金	中期业绩/分派

经济资料

日期	国家	指数		预测	前值
14/02/2019	美国	首次申请失业救济金人数	二月九日	224.71k	234.00k
14/02/2019	美国	连续申请失业救济金人数	二月二日	1736.00k	1736.00k
14/02/2019	中国	贸易出(入)超(美元)	一月	31.57bn	57.06bn
14/02/2019	中国	出口年增率%	一月	-3.82%	-4.40%
14/02/2019	中国	进口年增率%	一月	-10.50%	-7.60%
14/02/2019	美国	先期零售销售	十二月	0.09%	--
14/02/2019	美国	零售销售(汽车及加油站除外)	十二月	0.37%	--
14/02/2019	美国	零售销售(控制组)	十二月	0.40	--
14/02/2019	美国	零售销售额 不含汽车	十二月	0.03%	--
14/02/2019	美国	企业存货	十一月	0.19%	--
14/02/2019	欧元区	GDP经季调(季比)	第四季初值	0.19%	0.20%
14/02/2019	欧元区	GDP经季调(年比)	第四季初值	1.20%	1.20%
14/02/2019	欧元区	就业(季比)	第四季初值	--	--
14/02/2019	欧元区	就业(年比)	第四季初值	--	--

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