

宏观焦点

美国股市昨天假期休市。

香港和内地股市周四下跌。中国发改委发城镇燃气工程安装收费指导意见,限成本利润率不得超过10%,券商普遍认为天然气板块将受惠,相关股普遍走高,新奥能源(2688.HK)及中国燃气(384.HK)分别上升5.7%及5.6%;基础金属股小幅下跌。个股方面,家乡互动(3798.HK)上市首日收市价较招股价高26.7%。恒生指数下跌0.2%至28,796点,国企指数微跌0.1%至10,913点,香港股市成交金额减少10.0%至724亿港元。上证综合指数下跌0.3%至3,005点,沪深两市成交金额减少10.1%至人民币4,260亿元。

行业及公司新闻

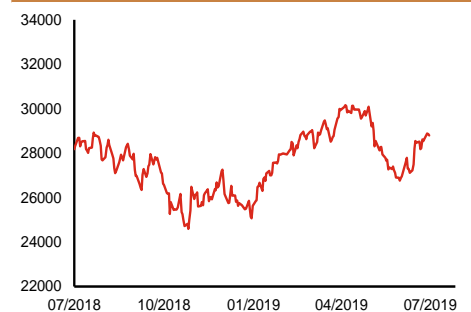
- 此前招股的中汇集团(382.HK)、恒发光学(1134.HK)、康特隆(1912.HK)、Platt Nera(1949.HK)、晋商银行(2558.HK)及中梁控股(2772.HK)公开孖展认购未足额,但有消息指中汇集团(382.HK)及晋商银行(2558.HK)国际配售已足额。
- 金地商置(535.HK)公布2019年上半年合同销售为人民币262亿元,同比增长63.9%,其中6月份合约销售金额按年上升113.5%至人民币60.1亿元。6月份销售增速较首5月为佳。
- 当代置业(1107.HK)公布2019年上半年合约销售额为人民币167亿元,同比增长24.8%,其中6月份合约销售金额按年上升10.2%至人民币47.5亿元。6月份销售增速较首5月有所放缓,上半年完成公司2019年全年销售目标人民币400亿元之41.7%。
- 时代中国(1233.HK)公布2019年上半年合同销售额为人民币312亿元,同比增长20.1%,其中6月份合同销售金额按年上升10.0%至人民币60.9亿元。6月份销售增速较首5月有所放缓,上半年完成公司2019年全年销售目标人民币750亿元之41.6%。
- 百威亚太(1876.HK)为百威集团(ABI.BB)分拆之亚太地区最大的啤酒公司。2017-2018年,公司收入分别为77.9及84.6亿美元(2018年销量同比上升2.2%);经调整股东应占溢利分别为11.8及14.7亿美元(经营费用及所得税开支按年大致持平)。公司今天起至7月11日招股,预计7月19日上市,招股价介乎40-47港元,净集资额约692亿港元(招股价中位数),市值介乎4,337-5,096亿港元(假设超额配股权悉数行使),相当于37.7-44.3倍2018年市盈率,估值较海外上市之啤酒企业为高,也高于香港上市之青岛啤酒(168.HK)相若,但较华润啤酒(291.HK)为低。
- 中骏集团(1966.HK)公布2019年上半年合同销售额为人民币370亿元,同比增长77.9%,其中6月份合同销售金额按年上升192.9%至人民币102亿元。6月份销售增速较首5月大幅提升,上半年完成公司2019年全年销售目标人民币700亿元之52.9%。
- 碧桂园(2007.HK)公布2019年上半年股东权益合同销售额为人民币2,820亿元,同比下跌9.3%,其中6月份股东权益合同销售额按年倒退18.8%至人民币604亿元,销售跌幅较首5月明显扩大。
- 雅居乐(3383.HK)公布2019年上半年预售金额为人民币582亿元,同比增长25.0%,其中6月份预售金额按年大增47.2%至人民币124亿元。6月份销售增速明显优于首5月,上半年完成公司2019年全年销售目标人民币1,130亿元之51.5%。
- 美的置业(3990.HK)公布2019年上半年合同销售额为人民币472亿元,同比上升16.8%(首5月同比上升17.8%)。上半年完成公司2019年全年销售目标人民币1,000亿元之47.2%。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	28,796	-0.21	7.07
国企指数	10,913	-0.08	5.49
创业板指数	100	-0.36	-4.07
上证综合指数	3,005	-0.33	5.03
沪深300指数	3,873	-0.52	7.67
日经225指数	21,702	0.30	4.44
道琼斯指数	26,966	0.00	0.00
标普500指数	2,996	0.00	0.00
纳斯达克指数	8,170	0.00	0.00
德国DAX指数	12,630	0.11	5.42
法国CAC指数	5,621	0.03	6.21
富时100指数	7,604	-0.08	5.31

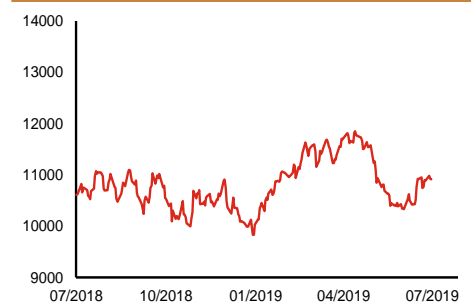
波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	12.57	0.00	0.00
VHSI指数	14.25	-3.78	-19.03

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	57.34	0.00	0.00
黄金	1,420.90	0.00	0.00
铜	5,920.00	0.03	0.70
铝	1,807.00	0.95	1.18
小麦	503.25	0.00	0.00
玉米	426.00	0.00	0.00

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图



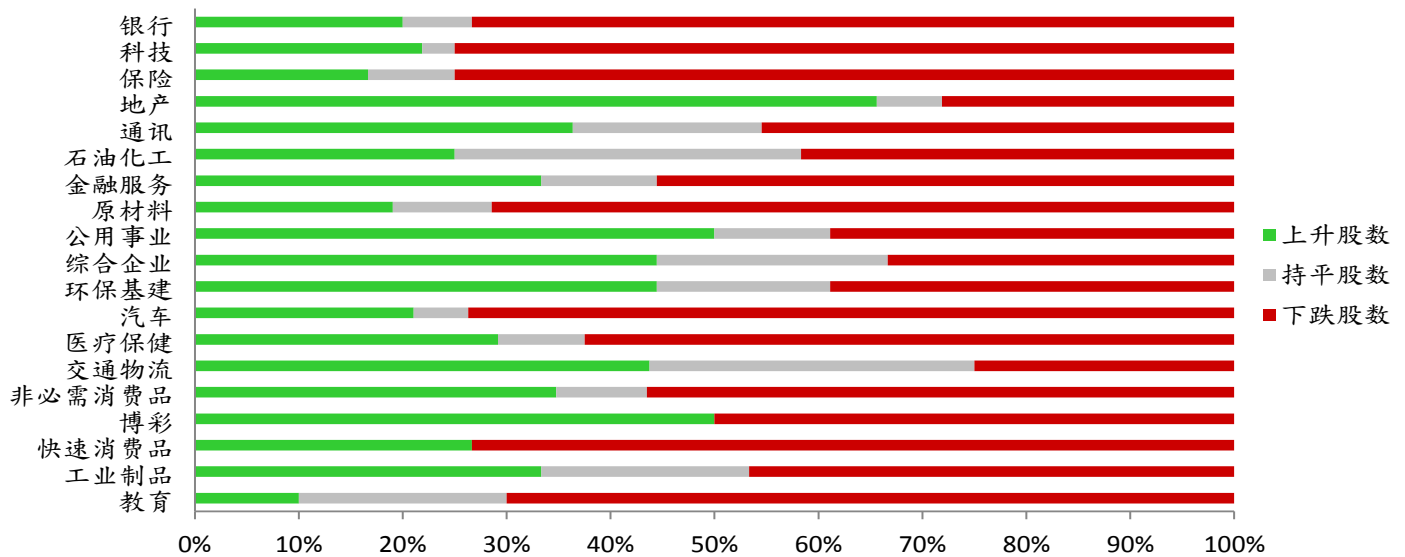
资料来源:彭博、西证证券经纪

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	28,892	29,008	28,776	28,796	-0.21	9.6	244.6	15	33	2
国企指数	10,926	10,974	10,897	10,913	-0.08	17.4	207.4	15	32	3

行业表现

行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
银行	-0.05	3	1	11
科技	-0.80	7	1	24
保险	-0.40	2	1	9
地产	-0.55	21	2	9
通讯	0.08	4	2	5
石油化工	-0.02	3	4	5
金融服务	-0.68	9	3	15
原材料	-0.68	4	2	15
公用事业	1.01	9	2	7
综合企业	0.14	4	2	3
环保基建	0.13	8	3	7
汽车	-1.05	4	1	14
医疗保健	-0.48	7	2	15
交通物流	0.26	7	5	4
非必需消费品	-0.50	8	2	13
博彩	0.52	4	0	4
快速消费品	-0.47	4	0	11
工业制品	-0.23	5	3	7
教育	-0.99	1	2	7



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	77.55	-0.19	76.77	0.72	1.02
中电控股	2	87.95	-0.11	87.59	1.26	0.41
中华煤气	3	17.84	1.36	17.82	0.62	0.10
汇丰控股	5	65.60	0.15	65.56	0.05	0.06
电能实业	6	57.50	0.44	56.88	0.27	1.10
恒生银行	11	194.90	-0.05	195.62	0.54	-0.37
恒基地产	12	43.90	-0.34	43.76	2.18	0.33
新鸿基地产	16	136.20	1.11	134.85	1.41	1.00
新世界发展	17	12.64	-0.32	12.19	0.00	3.73
太古股份	19	98.05	0.31	98.10	2.02	-0.06
银河娱乐	27	55.50	-0.09	55.47	-3.07	0.06
港铁公司	66	53.65	0.47	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	13.50	-0.88	13.19	0.00	2.35
恒隆地产	101	19.10	0.21	19.18	1.82	-0.44
中国旺旺	151	6.36	-0.63	N/A	N/A	N/A
吉利汽车	175	13.54	-2.03	13.72	1.12	-1.33
中信股份	267	11.18	-0.18	11.52	0.00	-2.98
万洲国际	288	7.93	-2.70	8.09	-1.42	-2.02
中国石化	386	5.24	-0.57	5.26	-0.41	-0.39
港交所	388	278.00	-0.57	279.29	-0.40	-0.46
创科实业	669	60.75	-0.57	60.93	-0.36	-0.30
中国海外	688	29.35	0.34	29.23	0.13	0.41
腾讯	700	360.00	-0.11	359.40	-0.11	0.17
中国联通	762	8.55	0.00	8.56	-0.36	-0.08
领展房产基金	823	98.00	0.10	N/A	0.00	N/A
中国石油	857	4.25	-0.47	4.27	-0.69	-0.45
中海油	883	13.34	-0.74	13.47	0.70	-0.93
建设银行	939	6.30	-0.16	6.27	-1.18	0.45
中国移动	941	71.20	0.07	71.44	0.59	-0.34
长江基建	1038	64.35	-0.08	64.57	0.00	-0.34
恒安国际	1044	58.70	-0.17	58.36	-1.94	0.58
中国神华	1088	16.54	-1.19	16.60	1.23	-0.38
石药集团	1093	13.04	-0.61	N/A	N/A	N/A
华润置地	1109	35.55	0.99	33.94	0.00	4.75
长实地产	1113	61.70	-0.40	N/A	N/A	N/A
中国生物制药	1177	8.68	2.84	8.39	0.00	3.42
友邦保险	1299	86.00	-0.81	86.79	1.20	-0.92
工商银行	1398	5.58	-0.53	5.58	-1.04	-0.05
金沙中国	1928	39.00	-1.89	39.58	-0.86	-1.46
九龙仓置业	1997	55.15	-1.16	N/A	N/A	N/A
碧桂园	2007	11.98	0.34	10.28	0.00	16.56
瑞声科技	2018	46.05	-1.71	46.56	-0.50	-1.10
申洲国际	2313	109.70	0.09	109.89	-0.94	-0.17
中国平安	2318	96.35	-0.16	96.20	-0.08	0.16
蒙牛乳业	2319	31.75	0.95	30.37	0.00	4.53
舜宇光学科技	2382	84.20	-1.58	85.58	-2.35	-1.62
中银香港	2388	30.90	-0.16	30.75	-0.73	0.47
中国人寿	2628	19.90	-0.10	19.98	0.23	-0.40
交通银行	3328	5.98	-0.50	6.09	0.00	-1.79
中国银行	3988	3.30	0.00	3.28	-0.66	0.63

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	1.94	-0.51	-79.91	中联重科	1157	4.89	-0.81	-23.49
东北电气	42	0.81	0.00	-67.95	兖州煤业	1171	7.39	-0.67	-39.05
四川成渝	107	2.39	0.00	-48.31	中国铁建	1186	9.50	-0.11	-17.40
青岛啤酒	168	48.50	-2.62	-10.63	比亚迪	1211	48.00	-1.64	-20.44
江苏宁沪	177	11.04	-1.25	-11.67	农业银行	1288	3.26	-0.31	-21.40
京城机电	187	1.47	-0.68	-80.89	新华保险	1336	37.95	-1.30	-38.43
广州广船	317	7.64	-6.03	-63.42	工商银行	1398	5.58	-0.53	-13.31
马鞍山钢铁	323	3.07	-0.97	-20.78	丽珠医药	1513	19.00	-0.11	-33.25
上海石油化工	338	3.08	0.00	-47.53	中国中冶	1618	2.08	-0.95	-40.79
鞍钢股份	347	3.52	0.28	-17.82	中国中车	1766	6.54	-1.21	-29.87
江西铜业	358	10.20	-1.92	-42.00	广发证券	1776	9.23	-1.60	-41.48
中国石油化工	386	5.24	-0.57	-15.15	中国交通建设	1800	6.93	0.00	-47.10
中国中铁	390	5.90	0.00	-21.70	晨鸣纸业	1812	3.66	5.17	-43.04
广深铁路	525	2.65	0.38	-28.92	中煤能源	1898	3.14	0.00	-42.63
深圳高速	548	9.48	0.74	-12.86	中国远洋	1919	3.15	2.27	-45.71
南京熊猫电子	553	2.73	2.27	-80.45	民生银行	1988	5.42	-0.37	-25.73
郑煤机	564	3.66	0.00	-46.26	金隅股份	2009	2.54	-0.78	-40.23
山东墨龙	568	1.28	-0.78	-75.60	中集集团	2039	7.59	-3.31	-37.52
北京北辰实业	588	2.95	0.00	-32.56	复星医药	2196	24.15	0.00	-19.61
中国东方航空	670	4.83	1.26	-33.40	万科企业	2202	31.45	2.11	-6.08
山东新华制药	719	3.88	-0.26	-52.90	金风科技	2208	8.80	-0.56	-36.40
中国国航	753	8.13	-0.73	-26.41	广汽集团	2238	8.58	-1.49	-34.78
中兴通讯	763	23.15	1.76	-38.54	中国平安	2318	96.35	-0.16	-5.42
中国石油	857	4.25	-0.47	-45.64	长城汽车	2333	6.01	0.00	-41.97
白云山	874	35.65	-0.70	-23.55	潍柴动力	2338	13.12	0.31	-7.67
东江环保	895	7.96	0.25	-41.07	中国铝业	2600	2.69	-1.10	-39.60
华能国际电力	902	4.70	1.51	-34.16	中国太保	2601	30.85	-0.16	-24.48
安徽海螺水泥	914	49.40	-0.50	1.90	上海医药	2607	15.28	0.66	-25.83
海信科龙	921	9.80	-1.01	-35.60	中国人寿	2628	19.90	-0.10	-38.92
建设银行	939	6.30	-0.16	-25.87	上海电气	2727	2.81	-0.71	-54.91
大唐发电	991	1.89	0.18	-46.02	中海集运	2866	1.02	3.03	-68.19
安徽皖通高速	995	4.90	0.82	-32.96	大连港	2880	1.01	0.00	-58.15
中信银行	998	4.48	-0.22	-34.98	中海油田	2883	7.61	0.13	-29.75
仪征化纤	1033	0.96	0.00	-65.98	紫金矿业	2899	3.12	-1.27	-25.99
重庆钢铁	1053	1.13	-0.88	-49.89	交通银行	3328	5.98	-0.50	-15.02
中国南方航空	1055	5.74	1.59	-35.22	福耀玻璃	3606	24.40	-1.61	-6.99
浙江世宝	1057	1.12	-0.88	-83.66	招商银行	3968	38.35	1.23	-6.20
天津创业环保	1065	2.90	0.35	-71.94	中国银行	3988	3.30	0.00	-22.75
华电国际电力	1071	3.04	-1.62	-29.59	洛阳钼业	3993	2.42	0.41	-46.88
东方电气	1072	5.14	0.78	-57.73	中信证券	6030	15.56	-1.42	-41.82
中国神华	1088	16.54	-1.19	-28.90	中国光大银行	6818	3.59	-0.28	-18.14
洛阳玻璃	1108	1.95	0.00	-85.72	海通证券	6837	8.40	-1.87	-46.24
中海发展	1138	4.56	0.22	-38.38	华泰证券	6886	13.44	-1.03	-45.04

资料来源：彭博、西证证券经纪

宏观与策略

宏观：如果增加自美进口，进口什么？影响如何？

【宏观固收组 杨业伟】

点评：中美元首6月末在大阪G20峰会后进行会晤，并达成重启经贸磋商，美方不再对中国出口产品新加关税的共识，中美贸易冲突在经历5月初以来持续加剧后再度缓和。虽然从重启谈判到达成协议依然有很长的路要走，期间存在很多不确定性，而且双方分歧较大，达成协议并不容易。但由于此事影响重大，因此即使达成协议概率不高，我们也有必要对达成协议可能产生的影响进行分析。从此前双方谈判内容来看，其中对短期经济和市场影响最直接的就是中国通过加大自美进口来收窄双边贸易差额。我们重点分析如果要增加自美进口，进口什么？如果协议达成影响如何？

基于对中国进口商品结构、美国出口商品结构以及当前双边贸易状况的分析，未来中国扩大自美进口潜力主要在石油及其制品、飞机、大豆、汽车、医疗制剂与设备以及高科技产品方面。这些商品美国都具有很强的出口能力，而且中国也具有很高的进口需求，两国具有较高的匹配度。除飞机和大豆外，假定上述其它产品中国自美进口均达到中国在全球非美经济中占比（1/4），则中国自美国进口可能年增加1500亿美元左右，极端情况下，如果大豆和飞机全部自美国进口，则年进口额可能增加2000亿美元左右。但这个目标实现需要有前提条件，一方面，美国需要放松高科技产品的出口限制，使得中国能够获得足够的高科技产品。另一方面，美国相关产品产出需要增加，以避免对华出口增加挤压对其它国家商品的供给。

中国增加对美进口将对美国经济产生拉动作用，进而减缓美国经济下行速度甚至支撑美国经济企稳，而美联储货币宽松节奏也可能放缓，对权益类资产有利，而可能导致美债利率回升。中国增加自美国进口将直接通过增加美国出口对美国经济产生拉动，对美国经济形成支撑，甚至推动美国经济企稳。而这也是美国总统特朗普在临近大选时所希冀的。如果美国经济下行速度放缓甚至企稳，这将改变美联储货币政策选择，美联储降息节奏或将放缓，这将导致美国长端利率上升。而基本面和利率走势的变化又将影响资本市场，利率上升将导致债市调整，而基本面企稳则有利于权益市场。

直观理解中国增加自美进口会减少中国贸易顺差，短期增加中国经济放缓压力，但事实上中国可以通过政策对冲和调整进口方式，完全有能力消化进口对经济的短期冲击。静态的看，财政赤字增加0.73-1.47个百分点左右，则可以对冲自美年进口增加1000-2000亿美元对国内经济的冲击。而国内无论是预算内财政，还是地方政府债务或国开行等政策性银行发力约占GDP月1个百分点左右的规模，还是完全可行的。另外，通过增加实物储备资产的方式进口，也可以避免对实体需求的冲击。一方面，以增加实物储备资产的方式进口，在减少净进口的同时增加了存货，从支出法GDP来看对经济没有拉低作用，也没有挤压国内需求，因而对经济没有短期负面冲击；另一方面，将我国持有大量外汇金融资产适当转化成原油等部分实物储备资产，也是外汇储备多元化的选择，特别在国际形势动荡，全球不稳定的环境下，持有基于信用的金融资产安全性不一定比实物资产高。

风险提示：中美谈判成果低于市场预期。

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
05/07/2019	香港	外汇存底	六月	--	437.80bn
05/07/2019	美国	平均时薪-全部就业(月比)	六月	0.28%	0.20%
05/07/2019	美国	平均时薪-全部就业(年比)	六月	3.17%	3.10%
05/07/2019	美国	每周平均工时-全部就业	六月	34.42	34.40
05/07/2019	美国	私部门就业人口变动	六月	154.55k	90.00k
05/07/2019	美国	非农业就业人口变动	六月	162.74k	75.00k
05/07/2019	美国	家计部门就业变动	六月	--	--
05/07/2019	美国	制造业就业人口变动	六月	2.53k	3.00k
05/07/2019	美国	就业不足率(U6)	六月	--	7.10%
05/07/2019	美国	失业率	六月	3.61%	3.60%

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