

宏觀焦點

美國股市週一個別發展，科技股繼續疲弱，美債收益率上升，加上美國考慮有條件解除對俄鋁（486.HK）的制裁導致金屬價格走低拖累大市。道瓊斯指數下跌0.1%至24,449點；標準普爾指數微升至2,670點；納斯達克指數下跌0.2%至7,129點。

油價週一上升，因市場擔憂美國制裁可能打擊伊朗的原油產量。紐約6月期油上升0.4%至每桶68.64美元。金價下跌，紐約6月期金下跌1.1%至每盎司1,324.0美元。

香港和內地股市週一下跌。海南省宣布實施房地產全域限購，內房股受壓，其中雅居樂（3383.HK）股價下跌5.9%；油氣開採股也錄得下跌，聯合能源（467.HK）及中海油（2883.HK）股價分別下跌7.0%及7.8%。個股方面，聯想控股（3396.HK）被選為首家參與H股全流通試點項目的公司，股價上升1.0%；中國聯通（762.HK）2018年首季股東應佔溢利按年升2.4倍，股價上漲3.3%。恒生指數下跌0.5%至30,254點，國企指數下跌0.4%至12,000點，香港股市成交金額減少11.2%至882億港元。上證綜合指數下跌0.1%至3,068點，滬深兩市成交金額減少11.2%至人民幣3,928億元。

行業及公司新聞

- L' OCCITANE（973.HK）公布2018財年（截止3月31日）經營數據，銷售淨額為13.2億歐元，同比下降0.3%（按固定匯率計算增長4.6%），較首三財季之下跌0.6%（按固定匯率計算增長3.0%）有所改善，但可比銷售增速為下降1.0%（按固定匯率計算增長3.7%），較首三財季之上升0.3%（按固定匯率計算增長3.9%）為差。
- 大唐發電（991.HK）公布2018年第一季度發電量及上網電量分別約為487及460億千瓦時，同比分別增長10.2%及10.1%，而平均上網電價按年上升1.6%至每兆瓦時人民幣383元。
- 克州煤業（1171.HK）公布2018年第一季度商品煤銷量同比增長33.6%至2,741萬噸，其中自產煤銷量為2,324萬噸，按年大增42.5%。
- 麗珠醫藥（1513.HK）公布2018年第一季度營業收入及股東應佔溢利分別按年增長11.4%及26.3%至人民幣23.7億元及3.5億元。
- 北京汽車（1958.HK）公布2018年第一季度營業總收入及股東應佔溢利分別同比增長9.3%及17.5%至人民幣398億元及16.0億元。
- 李寧（2331.HK）宣布，以吊牌價計算，特許經銷商於2018年第四季度訂貨會之李寧品牌產品訂單（不包括李寧YOUNG）錄得按年10%-20%低段增長，與第三季訂單增速相若。2018年首季，整個平台之同店銷售按年錄得10%-20%低段增長，李寧銷售點於整個平台之零售流水按年錄得10%-20%中段增長，均與2017年第四季相當。
- 中國電力（2380.HK）公布2018年第一季度公司及其附屬公司合併銷售電量為1,560萬兆瓦時，同比增長4.9%，與2017年全年增速之5.4%相若。
- 金茂酒店（6139.HK）公布2018年第一季入住率、平均房價及每間房收益分別同比下跌0.3個百分點、0.4%及0.8%至75.1%、人民幣1,448元及人民幣1,087元。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	30,254	-0.54	-0.18
國企指數	12,000	-0.45	-1.06
創業板指數	247	-0.11	0.66
上證綜合指數	3,068	-0.11	-2.69
滬深300指數	3,766	0.15	-3.55
日經225指數	22,088	-0.33	7.72
道瓊斯指數	24,449	-0.06	3.89
標普500指數	2,670	0.01	3.17
納斯達克指數	7,129	-0.25	1.94
德國DAX指數	12,572	0.25	5.77
法國CAC指數	5,439	0.48	6.74
富時100指數	7,399	0.42	6.89

波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	16.34	-3.20	-34.30
VHSI指數	18.06	0.84	-33.80

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	68.64	0.35	4.93
黃金	1,324.00	-1.07	-2.10
銅	6,992.00	0.11	4.26
鋁	2,469.00	-0.64	11.92
小麥	474.50	-0.58	-0.52
玉米	387.50	0.52	0.45

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖



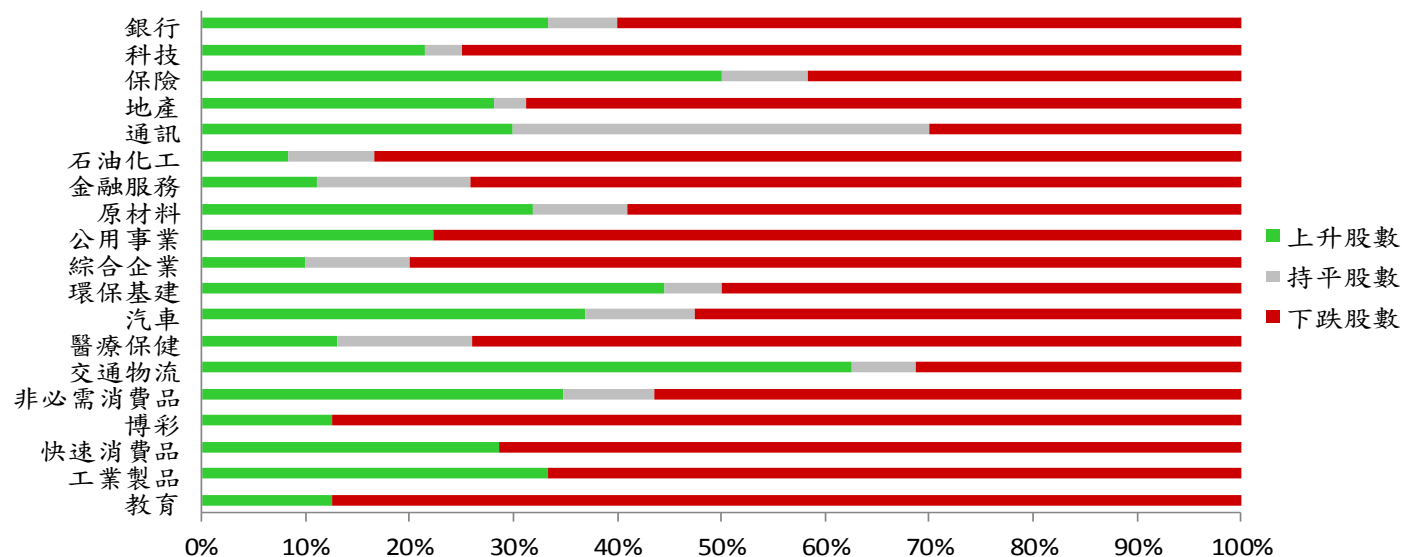
資料來源：彭博、西證證券經紀。

港股概況

指數	開市價	高位	低位	收市價	日變動 (%)	成交量 (億股)	成交額 (億元)	升股數	跌股數	持平股數
恒生指數	30,327	30,482	30,184	30,254	-0.54	15.6	383.0	13	37	0
國企指數	12,016	12,119	11,970	12,000	-0.45	17.1	296.1	9	38	3

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
銀行	-0.14	5	1	9
科技	-1.57	6	1	21
保險	-0.09	6	1	5
地產	-1.15	9	1	22
通訊	1.04	3	4	3
石油化工	-2.14	1	1	10
金融服務	-0.83	3	4	20
原材料	-0.51	7	2	13
公用事業	-0.62	4	0	14
綜合企業	-0.33	1	1	8
環保基建	-0.42	8	1	9
汽車	-0.30	7	2	10
醫療保健	-1.24	3	3	17
交通物流	0.84	10	1	5
非必需消費品	-0.27	8	2	13
博彩	-1.55	1	0	7
快速消費品	-1.13	4	0	10
工業製品	-1.23	5	0	10
教育	-1.88	1	0	7



資料來源：彭博、西證證券經紀。

美國預托證券(ADR)

	代號	香港收市價	日變動%	ADR轉換價	日變動%	溢價(%)
長和	1	92.75	-0.27	92.20	0.00	0.60
中電控股	2	80.20	-1.05	80.90	-0.10	-0.87
中華煤氣	3	16.22	0.37	16.63	0.95	-2.45
匯豐控股	5	77.00	0.26	78.35	0.67	-1.73
電能實業	6	58.85	-0.17	59.37	1.20	-0.88
恒生銀行	11	192.20	-1.08	192.95	-1.80	-0.39
恆基地產	12	50.30	0.10	49.49	0.48	1.63
新鴻基地產	16	121.90	-0.97	121.73	-0.86	0.14
新世界發展	17	11.20	-1.06	11.02	-3.10	1.63
太古股份	19	77.00	-0.39	77.77	-0.05	-0.99
東亞銀行	23	33.60	0.60	32.94	0.00	2.00
銀河娛樂	27	69.05	-0.58	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	43.30	-0.23	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	13.06	-0.91	13.00	0.00	0.43
恆隆地產	101	18.28	0.33	18.42	0.90	-0.74
招商局港口	144	17.12	-0.23	17.31	0.00	-1.10
中國旺旺	151	6.90	3.14	6.49	0.00	6.25
吉利汽車	175	21.30	-2.74	21.35	-1.89	-0.23
中信股份	267	11.38	-0.18	11.28	0.00	0.90
萬洲國際	288	8.36	1.09	8.37	1.14	-0.11
中國石化	386	7.43	-0.93	7.53	-0.54	-1.36
港交所	388	258.80	-0.54	258.59	-0.21	0.08
中國海外	688	25.55	-1.92	25.29	-2.01	1.04
騰訊	700	394.00	-1.55	395.54	-0.16	-0.39
中國聯通	762	10.74	3.27	10.74	2.78	0.02
領展房產基金	823	67.50	-1.24	N/A	-0.23	N/A
華潤電力	836	14.32	-0.83	14.25	0.00	0.50
中國石油	857	5.82	-0.85	5.88	0.39	-1.00
中海油	883	12.80	-0.93	13.03	-1.02	-1.75
建設銀行	939	8.04	-0.25	7.99	0.32	0.65
中國移動	941	72.85	-0.34	72.85	-0.17	0.00
聯想集團	992	3.77	-0.53	3.74	-0.31	0.77
長江基建	1038	61.85	-0.24	62.73	-1.74	-1.40
恆安國際	1044	73.50	-0.81	72.98	-2.13	0.71
中國神華	1088	19.48	0.62	19.31	1.34	0.86
華潤置地	1109	28.45	-0.52	28.50	0.00	-0.17
長實地產	1113	67.20	-0.67	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	68.15	0.07	68.42	0.48	-0.40
工商銀行	1398	6.72	-0.74	6.72	0.22	-0.04
金沙中國	1928	43.35	-1.48	43.58	-0.79	-0.52
九龍倉置業	1997	54.15	0.09	N/A	N/A	N/A
碧桂園	2007	15.30	-1.92	16.26	0.00	-5.91
瑞聲科技	2018	119.00	-1.90	119.22	-0.52	-0.18
中國平安	2318	82.05	0.67	82.59	1.89	-0.65
蒙牛乳業	2319	27.20	-3.89	23.04	0.00	18.08
舜宇光學科技	2382	132.70	-6.88	N/A	N/A	N/A
中銀香港	2388	39.20	0.64	39.13	0.78	0.19
中國人壽	2628	21.70	-0.23	21.68	-1.29	0.10
交通銀行	3328	6.22	-0.32	6.26	0.00	-0.69
中國銀行	3988	4.13	-0.96	4.13	0.08	-0.04

資料來源：彭博、西證證券經紀。

AH股

	H股 代號	H股 收市價	H股 日變動%	H股對A股 溢價%		H股 代號	H股 收市價	H股 日變動%	H股對A股 溢價%
第一拖拉機	38	2.72	-2.16	-64.78	中聯重科	1157	3.37	0.30	-34.44
東北電氣	42	1.06	-7.83	-67.04	兗州煤業	1171	10.42	2.96	-41.31
四川成渝	107	2.64	0.00	-43.45	中國鐵建	1186	8.71	-0.68	-27.38
青島啤酒	168	41.00	-2.50	-22.74	比亞迪	1211	58.25	-0.60	-11.40
江蘇寧滬	177	10.44	0.19	-7.70	農業銀行	1288	4.26	-0.47	-8.75
京城機電	187	2.29	3.15	-67.92	新華保險	1336	34.90	0.00	-33.36
廣州廣船	317	10.32	-0.77	-58.61	工商銀行	1398	6.72	-0.74	-10.09
馬鞍山鋼鐵	323	3.72	2.48	-17.69	麗珠醫藥	1513	57.45	1.32	-29.94
上海石油化工	338	5.09	0.39	-29.20	中國中冶	1618	2.41	-0.82	-47.11
鞍鋼股份	347	7.95	-0.38	2.45	中國中車	1766	6.53	-0.61	-44.35
江西銅業	358	11.32	-0.53	-47.54	廣發證券	1776	13.98	-1.13	-28.42
中國石油化工	386	7.43	-0.93	-12.38	中國交通建設	1800	8.53	-0.35	-47.76
中國中鐵	390	5.84	0.34	-35.57	晨鳴紙業	1812	12.42	-0.48	-34.92
廣深鐵路	525	4.30	-0.23	-19.46	中煤能源	1898	3.16	-0.32	-48.48
深圳高速	548	7.62	-0.52	-24.79	中國遠洋	1919	3.96	1.54	-42.33
南京熊貓電子	553	3.89	-1.27	-57.49	民生銀行	1988	7.26	-0.95	-24.75
鄭煤機	564	4.70	0.86	-45.06	金隅股份	2009	3.58	-0.56	-38.26
山東墨龍	568	1.47	2.80	-77.01	中集集團	2039	12.18	-3.03	-36.42
北京北辰實業	588	2.74	-0.36	-46.31	復星醫藥	2196	43.95	-0.57	-9.40
中國東方航空	670	5.49	3.58	-32.18	萬科企業	2202	32.10	-2.13	-13.56
山東新華製藥	719	8.04	2.81	-50.30	金風科技	2208	12.28	-4.36	-39.29
中國國航	753	9.59	3.12	-29.20	廣汽集團	2238	13.82	1.92	-36.21
中興通訊	763	25.60	0.00	-34.15	中國平安	2318	82.05	0.67	1.68
中國石油	857	5.82	-0.85	-38.16	長城汽車	2333	7.53	0.00	-42.57
白雲山	874	25.75	0.19	-32.64	濰柴動力	2338	9.28	-2.42	-8.18
東江環保	895	10.28	0.19	-41.61	中國鋁業	2600	4.81	-4.18	-22.83
華能國際電力	902	4.81	-2.43	-35.33	中國太保	2601	33.80	-0.73	-13.85
安徽海螺水泥	914	45.15	0.78	11.34	上海醫藥	2607	20.35	-1.21	-26.44
海信科龍	921	7.88	-3.19	-38.20	中國人壽	2628	21.70	-0.23	-28.72
建設銀行	939	8.04	-0.25	-12.85	上海電氣	2727	2.67	-2.55	-62.40
大唐發電	991	2.36	-2.07	-43.26	中海集運	2866	1.45	0.00	-60.55
安徽皖通高速	995	5.85	-1.02	-44.37	大連港	2880	1.30	0.78	-57.95
中信銀行	998	5.44	0.00	-31.33	中海油田	2883	8.11	-7.84	-41.89
儀征化纖	1033	1.12	-0.88	-55.12	紫金礦業	2899	3.61	-0.55	-29.43
重慶鋼鐵	1053	1.38	0.00	-49.02	交通銀行	3328	6.22	-0.32	-17.74
中國南方航空	1055	7.32	3.24	-37.61	福耀玻璃	3606	28.95	2.48	1.82
浙江世寶	1057	1.78	-3.26	-76.91	招商銀行	3968	32.05	-0.93	-8.75
天津創業環保	1065	4.26	-0.93	-73.36	中國銀行	3988	4.13	-0.96	-12.00
華電國際電力	1071	2.98	-1.97	-30.23	洛陽鉬業	3993	5.53	-0.36	-41.78
東方電氣	1072	6.08	-0.33	-43.78	中信證券	6030	18.22	-0.76	-20.81
中國神華	1088	19.48	0.62	-23.80	中國光大銀行	6818	3.83	-0.52	-22.49
洛陽玻璃	1108	4.04	-0.98	-81.73	海通證券	6837	10.48	-0.38	-24.84
中海發展	1138	4.01	0.75	-38.83	華泰證券	6886	15.02	-1.05	-31.65

資料來源：彭博、西證證券經紀。

宏觀與策略

宏觀：“穩”字當頭，政策是調整而非轉向——評政治局會議

【宏觀組 楊業偉】

點評： 本次政治局經濟會議召開背景是中美貿易摩擦升級，全球保護主義抬頭。1 季度中美貿易摩擦持續升級，美國借助 301 法案對中國向美國出口商品徵稅、對中國部分企業限制出口，而中國也進行了堅決的反制。因而，政治局會議作出“世界經濟政治形勢更加錯綜複雜”的判斷。這一方面意味著外部需求存在巨大不穩定性，全球經濟政治形勢波詭雲譎，穩定的經濟增長和發展必須依賴自身；另一方面，中美貿易摩擦也凸顯了我國在部分高端製造業方面的技術缺陷，以及加快相應行業技術進步的迫切性。政治局會議指出制約經濟持續向好的結構性、深層次問題依然突出，需要增強憂患意識、堅持問題導向，著力解決突出矛盾和問題。

擴內需並非擴大總需求，而是對外部需求不確定性上升的反映。在國際環境不穩定，外需面臨較大下滑風險的背景下，政治局會議提出要“加快調整結構與持續擴大內需結合起來”。雖然這是 2015 年以來政治局會議上首次出現持續擴大內需，但這並非擴大總需求。政治局會議要求“保持宏觀經濟平穩運行”，顯示政策無意顯著推升經濟增速。同時，1 季度經濟基本平穩，雖然 3 月份經濟有所放緩，但春節因素等影響較大，因而經濟尚未到大幅跌落的程度，因而政策大幅轉向可能性有限。持續擴大內需更多的是對外部需求放緩風險的預先反映。

政策將適度調整，有利於經濟穩定。擴大內需意味著政策將進行適度調整。雖然貨幣政策和財政政策的表述繼續是穩健中性和堅持積極的財政政策取向不變。但擴大內需意味著審慎政策存在微調的可能，特別是對地方政府債務管控的力度可能有所緩解。1 季度以來內需放緩壓力主要來自於基建投資的快速跌落，3 月份單月同比增速下跌至 6% 左右，基建增速快速回落主要由於地方政府債務管控強化。而如果對地方政府債務管控有所緩和，這將改善實體經濟資金供給，信貸社融增速將趨於平穩，有利於經濟穩定。

實現金融市場健康發展，穩定是基礎。本次政治局會議未再提及防範金融風險，而是要求推動信貸、股市、債市、匯市、樓市健康發展，及時跟進監督，消除隱患。決策層用健康發展來提到防範風險，顯示態度可能在發生微妙變化。防範風險以管控為主，而健康發展以穩定為主。這一方面顯示監管政策持續加碼的可能性有限；另一方面，政府將維持金融市場平穩，大漲和大跌均不利於健康發展，只有平穩才能夠實現健康的發展。而流動性將保持適宜水平，中樞水平將較去年改善，但不會大幅下行。因而在基本面沒有顯著走弱情況下債券市場將延續震盪態勢。

繼續加快高端產業發展。本次政治局會議繼續強調加快高端產業發展，要求“加強關鍵核心技術攻關，積極支持新產業、新模式、新業態發展”，延續了近幾次政治局經濟會議要求加快高端產業的表述。隨著我國產業不斷升級，加快高端產業發展作為國家重大戰略，將持續扮演政策重點甚至核心的位置。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
24/04/2018	1375	中州證券	第一季業績
24/04/2018	914	海螺水泥	業績
24/04/2018	991	大唐發電	第一季業績
24/04/2018	1776	廣發証券	業績
24/04/2018	2333	長城汽車	第一季業績
24/04/2018	902	華能國際電力股份	業績
24/04/2018	1065	天津創業環保股份	第一季業績
24/04/2018	288	萬洲國際	業績
24/04/2018	2899	紫金礦業	第一季業績

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
24/04/2018	美國	房價指數(月比)	二月	0.63%	0.80%
24/04/2018	美國	新屋銷售(月比)	三月	1.69%	-0.60%
24/04/2018	美國	新屋銷售	三月	628.47k	618.00k
24/04/2018	美國	標普/CaseShiller房價指數	二月	--	205.10
24/04/2018	美國	標普/CS 20城市房價經季調(月比)	二月	0.65%	0.75%
24/04/2018	美國	標普/CS綜合20房價指數(年比)	二月	6.35%	6.40%
24/04/2018	美國	聯準會里奇蒙分行製造業指數	四月	16.78%	15.00%
24/04/2018	美國	消費者信心指數	四月	126.22	127.70

資料來源：彭博、西證證券經紀。

西證國際證券股份有限公司

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2587 9115

電郵：enquiry@swsc.hk

西證(香港)證券有限公司

電話：(852) 2544 1040

傳真：(852) 2544 1859

電郵：swsc.cr@swsc.hk

西證(香港)期貨有限公司

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2824 3937

電郵：swsc.cr@swsc.hk

西證(香港)融資有限公司

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2824 0888

電郵：swsc.cr@swsc.hk

西證(香港)資產管理有限公司

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2587 9115

電郵：swsc.cr@swsc.hk

西證(香港)財務有限公司

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2877 7601

電郵：enquiry@swsc.hk

市場分析部

電話：(852) 2802 8838

傳真：(852) 2824 3937

電郵：swsc.cr@swsc.hk

分析員核證

分析員（等）主要負責擬備本報告並謹此聲明 -

- (1) 本報告所表達意見均準確反映分析員（等）對所述公司（等）及其證券之個人見解；
- (2) 分析員（等）之補償與本報告的推薦或意見或企業融資部並沒有直接或間接的關係；
- (3) 分析員（等）不是直接或間接地受企業融資部監管或隸屬於企業融資部；
- (4) 分析員（等）就報告中論述的證券，並沒有違反安靜期限制；
- (5) 分析員（等）並沒有任何與報告中論述的公司（等）的董事職銜或擔任要員。

免責聲明

本報告內容或意見僅供參考之用途，並不構成任何買入或沽出證券或其他金融產品之要約。過去之成績不可作為未來成績的指標，同時未來回報是不能保證的，你可能蒙受所有資金的損失。本報告並無顧慮任何特定收取者之特定投資目標、財務狀況、或風險承受程度，投資者在進行任何投資前，必須對其投資進行獨立判斷或諮詢所需之獨立顧問意見。

雖然本報告資料來自或編寫自「西證(香港)證券經紀有限公司」(「西證證券經紀」)相信為可靠之來源，惟西證證券經紀並不明示或暗示地聲明或保證任何該等資料之準確性、完整性或可靠性。本報告內所提及之價格僅供參考之用途，投資產品之價值及收入可能會浮動。本報告內容或意見可隨時更改，西證證券經紀並不承諾提供任何有關變更之通知。

西證證券經紀及其集團公司、要員、董事及僱員在任何時間可持有本報告所提及之任何證券、認股證、期貨、期權、衍生產品或其他金融工具的長倉或短倉。西證證券經紀及其集團公司可能與報告中論述的公司（等）擁有或正尋求業務關係，包括但不限於企業融資業務關係。因此投資者應留意報告的客觀性可能受潛在的利益衝突所影響。

西證證券經紀及其集團公司在任何情況下，均不會就由於任何協力廠商在依賴本報告內容時之作為或不作為而導致任何類型之損失（無論是直接、間接、隨之而來或附帶者），負上法律責任或具有任何責任。

對部分的司法管轄區或國家而言，分發、發行或使用本報告會抵觸當地法律、法則、規定、或其他註冊或發牌的規例。本報告不是旨在向該等司法管轄區或國家的任何人或實體分發或由其使用。

未經西證證券經紀事先書面授權，任何人不得為任何目的複製、發出、發表此報告，西證證券經紀保留一切權利。

評級定義

公司	行業
買入：未來一年，公司絕對收益率為 50%以上	買入：未來一年，行業整體絕對收益率為 50%以上
增持：未來一年，公司絕對收益率介於 20%與 50%之間	增持：未來一年，行業整體絕對收益率介於 20%與 50%之間
中性：未來一年，公司絕對收益率介於-20%與 20%之間	中性：未來一年，行業整體絕對收益率介於-20%與 20%之間
回避：未來一年，公司絕對收益率為-20%以下	回避：未來一年，行業整體絕對收益率為-20%以下