

宏觀焦點

美國股市週二個別發展，公共事業股及科技股上漲。道瓊斯指數微跌至 25,321 點；標準普爾指數上升 0.2% 至 2,787 點；納斯達克指數上升 0.6% 至 7,704 點。特朗普與金正恩簽署聯合聲明；美聯儲今日加息應無懸念，或就未來加息步伐提供線索。

油價週二上升，紐約 7 月期油上升 0.4% 至每桶 66.36 美元。API 公布上週美國原油庫存意外增加。金價下跌，紐約 8 月期金下跌 0.3% 至每盎司 1,299.4 美元。

香港和內地股市週二上升。教育股大幅上漲，其中新高教集團 (2001.HK) 及 21 世紀教育 (1598.HK) 分別跳升 13.4% 及 14.7%；汽車零部件股逆市下跌。個股方面，華潤水泥 (1313.HK) 折讓 9.9% 配股集資 41.8 億港元，股價大跌 12.8%；津上精密機床 (1651.HK) 發布盈利預喜，股價大漲 12.3%。恒生指數上升 0.1% 至 31,103 點，國企指數上升 0.3% 至 12,207 點，香港股市成交金額增減 13.4% 至 877 億港元。上證綜合指數上升 0.9% 至 3,080 點，滬深兩市成交金額增加 10.5% 至人民幣 3,538 億元。

行業及公司新聞

- 中國燃氣 (384.HK) 發布盈利預喜，公司預計 2018 財年 (截止 3 月 31 日) 股東應佔溢利將同比增長超過 45% 至不少於 60.1 億港元 (已經扣減期權相關費用) (上半財年按年大增 1 倍至 34.0 億港元)，主要受惠於天然氣銷售、用戶接駁以及增值業務板塊均錄得突出的財務及營運表現。現價相當於不高於 28.7 倍 2018 財年市盈率。
- 創維數碼 (751.HK) 公布 2018 財年 (截止 3 月 31 日) 業績，營業額 463 億港元，同比上升 8.0%，但由於毛利率下跌、其他虧損按年增加 5 億港元，股東應佔溢利 5.4 億港元，同比大跌 58.7% (大致符合此前盈警預期溢利將錄得至少 60% 的大幅下降)。建議派發末期股息 0.09 港元，按年上升 80.0%，但全年股息計則同比减少 38.4%。現價相當於 21.4 倍 2018 財年市盈率。
- 中興通訊 (763.HK) 與 BIS 達成《替代的和解協議》，公司將支付 14 億美元民事罰款，但需待 BIS 將公司從《禁止出口人員清單》中移除。公司需於一個月內更換全部董事會成員，並與現任高級副總裁及以上所有的高層領導解除合同。公司將於今天復牌。
- IGG (799.HK) 昨天回購 726.6 萬股，相當於現有股本 0.549%。
- 天喔國際 (1219.HK) 公布其生產設施及持有附屬公司的股權遭上海市公安局凍結。此外，由於資產凍結，公司信貸融資未能及時償還，並觸發交叉違約條文。
- 中國兒童護理 (1259.HK) 宣布以每股 0.13 港元 (較最後收盤價折讓 19.3%) 配售最多 2.3 億股 (相當於現有股本 20.0%)，淨集資額 2,960 萬港元，將用於發展放貸業務。
- 江西銀行 (1916.HK) 為江西省唯一一家省級城市商業銀行，按 2016 年資產總值計，公司在所有中國城市商業銀行中位列第 22；按 2017 年人民幣存款餘額計，公司在江西省所有銀行及南昌市所有銀行中分別位列第六名及第一名。2015-2017 年，公司總資產分別為人民幣 2,114、3,137 及 3,700 億元；營業收入分別為人民幣 68.9、89.8 及 94.5 億元；股東應佔溢利分別為人民幣 7.7、16.4 及 28.7 億元。公司今天起至 6 月 19 日招股，預計 6 月 26 日上市，招股價介乎 5.94-6.66 港元，淨集資額約 71.6 億港元 (招股價中位數)，市值介乎 347-390 億港元，相當於 9.9-11.1 倍 2017 年市盈率及 1.0-1.1 倍市賬率，估值一般。基石投資者將認購 49.5%-55.5% 全球發售股份。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	31,103	0.13	-0.06
國企指數	12,207	0.28	-1.12
創業板指數	253	-0.74	2.60
上證綜合指數	3,080	0.89	-2.64
滬深 300 指數	3,826	1.22	-1.21
日經 225 指數	22,878	0.33	0.73
道瓊斯指數	25,321	-0.01	1.97
標普 500 指數	2,787	0.17	2.17
納斯達克指數	7,704	0.57	4.06
德國 DAX 指數	12,842	0.00	-1.22
法國 CAC 指數	5,453	-0.38	-1.60
富時 100 指數	7,704	-0.43	-0.27

波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX 指數	12.34	-0.08	-2.45
VHSI 指數	16.02	-4.19	-6.37

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	66.36	0.39	-6.71
黃金	1,299.40	-0.29	-2.12
銅	7,255.00	-0.78	4.03
鋁	2,301.00	0.09	0.61
小麥	534.50	3.89	8.02
玉米	398.25	2.58	-3.44

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖

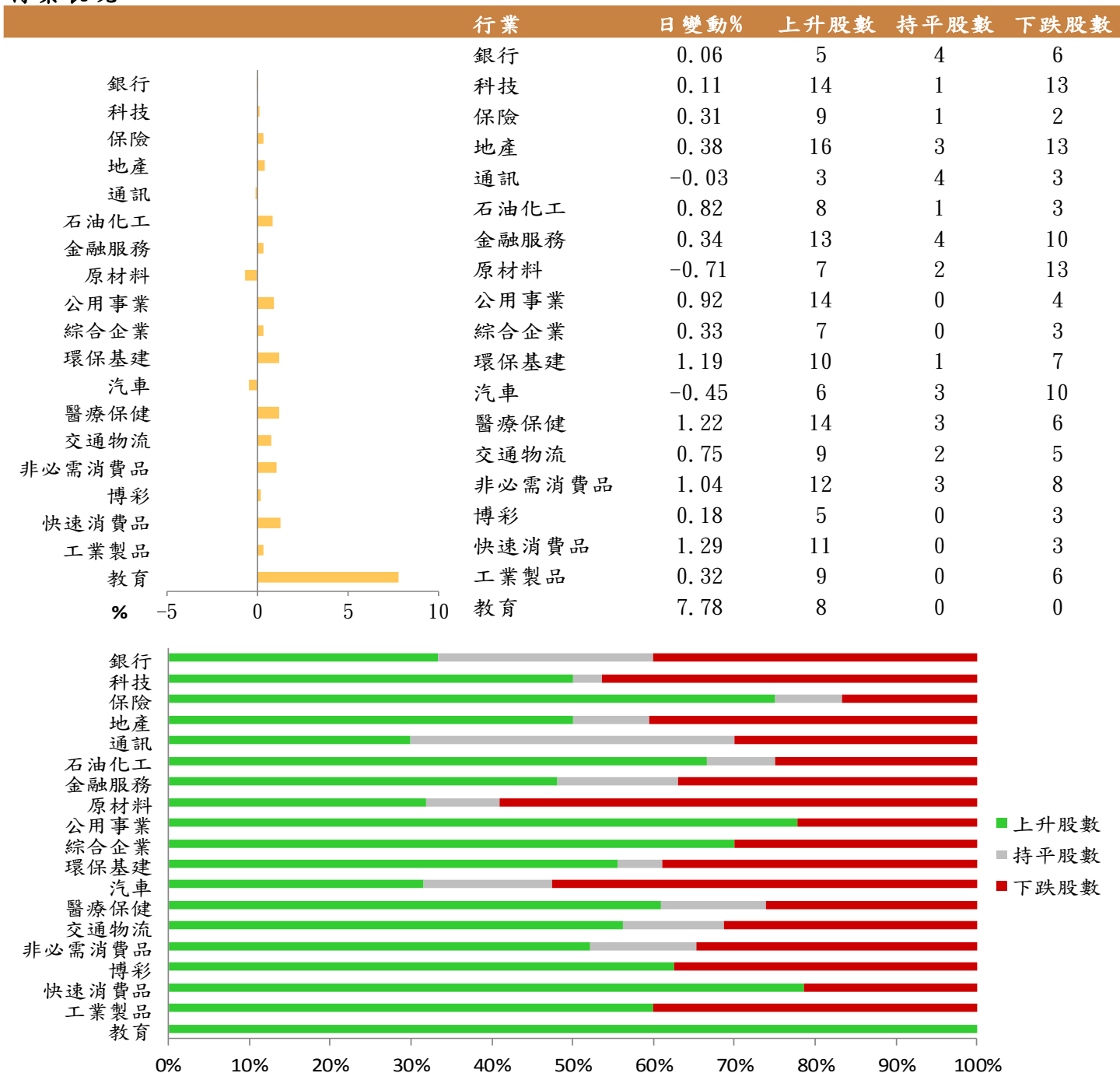


資料來源：彭博、西證證券經紀。

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

行業表現



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	91.55	0.94	91.10	0.83	0.49
中電控股	2	81.75	-0.12	82.51	0.14	-0.92
中華煤氣	3	15.20	-0.91	15.62	-1.97	-2.66
匯豐控股	5	76.75	-0.26	77.31	-0.06	-0.72
電能實業	6	55.80	0.54	55.20	-1.81	1.08
恒生銀行	11	202.00	-0.39	203.79	-0.65	-0.88
恆基地產	12	45.45	-0.55	45.12	-0.69	0.73
新鴻基地產	16	127.30	0.00	128.06	-0.24	-0.60
新世界發展	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
東亞銀行	23	32.60	-0.46	33.11	0.00	-1.55
銀河娛樂	27	66.15	0.99	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	44.55	0.56	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	13.92	-0.14	13.31	0.00	4.59
恆隆地產	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
中國旺旺	151	7.86	0.13	7.89	0.00	-0.33
吉利汽車	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
萬洲國際	288	7.23	-2.82	7.24	-2.07	-0.18
中國石化	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
中國海外	688	29.15	1.57	29.16	3.95	-0.03
騰訊	700	417.40	-0.38	418.25	-0.58	-0.20
中國聯通	762	10.30	0.59	10.33	0.61	-0.33
領展房產基金	823	73.00	-0.68	N/A	-0.66	N/A
華潤電力	836	16.20	1.89	16.20	0.00	-0.01
中國石油	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
建設銀行	939	8.06	0.00	8.00	-0.73	0.75
中國移動	941	71.75	0.35	71.94	0.31	-0.27
長江基建	1038	59.50	-0.25	60.52	0.00	-1.68
恆安國際	1044	79.25	2.39	79.57	1.22	-0.40
中國神華	1088	21.30	1.43	20.89	-1.30	1.95
石藥集團	1093	25.65	5.12	N/A	N/A	N/A
華潤置地	1109	31.55	1.28	30.84	1.04	2.31
長實地產	1113	66.75	0.98	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	71.80	-0.83	71.52	-1.55	0.40
工商銀行	1398	6.55	-0.15	6.50	-1.05	0.78
金沙中國	1928	45.60	0.33	45.51	-0.43	0.19
九龍倉置業	1997	60.50	0.50	N/A	N/A	N/A
碧桂園	2007	16.80	0.72	17.89	0.00	-6.08
瑞聲科技	2018	126.80	-0.86	126.42	-1.53	0.30
中國平安	2318	79.00	0.32	78.74	-0.40	0.32
蒙牛乳業	2319	29.80	3.65	29.33	5.38	1.60
舜宇光學科技	2382	173.00	1.94	N/A	N/A	N/A
中銀香港	2388	40.10	0.00	40.03	0.13	0.17
中國人壽	2628	22.90	0.22	22.36	0.77	2.40
交通銀行	3328	6.41	0.47	6.23	0.00	2.83
中國銀行	3988	4.19	-0.24	4.16	-1.16	0.79

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	2.87	1.41	-62.29	中聯重科	1157	3.73	-0.27	-27.71
東北電氣	42	1.04	-0.95	-62.45	兗州煤業	1171	12.10	3.07	-31.39
四川成渝	107	2.75	0.36	-41.10	中國鐵建	1186	8.90	-0.45	-21.06
青島啤酒	168	47.95	2.35	-19.71	比亞迪	1211	53.75	-0.56	-12.33
江蘇寧滬	177	11.30	0.36	-2.94	農業銀行	1288	4.13	-0.72	-6.39
京城機電	187	2.03	-0.49	-69.21	新華保險	1336	37.70	0.94	-34.41
廣州廣船	317	9.15	0.11	-51.46	工商銀行	1398	6.55	-0.15	-4.56
馬鞍山鋼鐵	323	4.14	0.24	-10.63	麗珠醫藥	1513	58.30	0.78	-28.90
上海石油化工	338	5.60	2.00	-20.39	中國中冶	1618	2.40	0.42	-44.99
鞍鋼股份	347	8.52	2.04	5.34	中國中車	1766	6.81	-0.58	-36.64
江西銅業	358	11.88	-0.67	-43.21	廣發證券	1776	13.00	0.00	-25.19
中國石油化工	386	7.53	1.48	-4.44	中國交通建設	1800	8.54	0.12	-40.69
中國中鐵	390	6.29	-1.10	-31.29	晨鳴紙業	1812	12.36	0.65	-29.08
廣深鐵路	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	中國遠洋	1919	4.22	1.20	-38.73
南京熊貓電子	553	3.78	0.53	-52.91	民生銀行	1988	7.34	0.00	-19.82
鄭煤機	564	4.30	0.94	-42.85	金隅股份	2009	3.27	-1.21	-27.49
山東墨龍	568	1.46	-0.68	-76.03	中集集團	2039	11.74	1.13	-37.55
北京北辰實業	588	2.83	-0.70	-48.11	復星醫藥	2196	49.15	3.36	-9.98
中國東方航空	670	6.85	2.70	-31.16	萬科企業	2202	32.25	3.53	-5.03
山東新華製藥	719	7.74	0.00	-45.22	金風科技	2208	11.16	1.09	-39.21
中國國航	753	10.00	2.25	-29.60	廣汽集團	2238	9.37	-0.11	-43.49
中興通訊	763	25.60	0.00	-33.28	中國平安	2318	79.00	0.32	0.88
中國石油	857	6.53	-0.31	-31.95	長城汽車	2333	7.53	-0.26	-42.36
白雲山	874	42.40	5.87	-21.28	濰柴動力	2338	11.88	6.07	-0.27
東江環保	895	12.50	1.46	-39.25	中國鋁業	2600	4.13	-1.90	-18.20
華能國際電力	902	5.79	1.58	-28.63	中國太保	2601	35.30	0.14	-17.28
安徽海螺水泥	914	50.25	2.13	9.78	上海醫藥	2607	22.85	0.00	-26.16
海信科龍	921	8.98	0.79	-40.04	中國人壽	2628	22.90	0.22	-23.54
建設銀行	939	8.06	0.00	-7.11	上海電氣	2727	2.91	-0.34	-62.55
大唐發電	991	2.63	3.14	-32.94	中海集運	2866	1.51	0.00	-56.62
安徽皖通高速	995	5.33	0.00	-44.46	大連港	2880	1.30	0.78	-51.56
中信銀行	998	5.37	0.56	-29.21	中海油田	2883	7.91	1.28	-38.29
儀征化纖	1033	1.21	-0.82	-51.84	紫金礦業	2899	3.58	-0.28	-27.87
重慶鋼鐵	1053	1.38	-1.43	-46.12	交通銀行	3328	6.41	0.47	-12.24
中國南方航空	1055	8.89	2.18	-31.76	福耀玻璃	3606	29.10	-0.85	-5.74
浙江世寶	1057	1.68	1.20	-74.94	招商銀行	3968	32.55	0.00	-7.58
天津創業環保	1065	4.24	0.95	-68.08	中國銀行	3988	4.19	-0.24	-8.58
華電國際電力	1071	3.52	1.73	-28.01	洛陽鉬業	3993	4.76	-1.86	-45.37
東方電氣	1072	5.96	1.88	-42.51	中信證券	6030	19.38	0.52	-15.97
中國神華	1088	21.30	1.43	-17.75	中國光大銀行	6818	3.90	0.26	-18.19
洛陽玻璃	1108	3.60	-1.37	-81.73	海通證券	6837	9.68	-0.21	-23.31
中海發展	1138	4.53	3.19	-25.02	華泰證券	6886	14.98	-0.53	-27.76

資料來源：彭博、西證證券經紀。

A股動向

宏觀與策略

宏觀： 社融劇烈收縮，未來需求承壓

【宏觀組 楊業偉】

事件： 央行 12 日晚間公佈 5 月金融數據：5 月末，廣義貨幣(M2)餘額 174.31 萬億元，同比增長 8.3%，當月人民幣貸款增加 1.15 萬億元，同比多增 405 億元。

點評： 5 月份，即使考慮到地方政府債務置換的廣義社融，同樣同比少增 4216 億元。年初以來社會融資總量已經累計同比少增 1.5 萬億元，控槓桿環境下實體經濟信用顯著趨緊。表外融資收縮是實體融資趨緊的主要原因，5 月委託貸款、信託貸款和未承兌匯票新增量分別為-1570 億元、-904 億元和-1741 億元，同比分別下降 1292 億元、2716 億元和 496 億元。以委託貸款、信託貸款和未承兌匯票估算的表外融資年初以來累計同比少增 2.8 萬億元，月均 3600 億元，是社融收縮的主要原因。而由於信用事件的頻發，信用利差走高導致債券發行困難，5 月企業債券融資為-434 億元，自去年 6 月以來再度陷入淨融資為負區間。在控槓桿的總背景下，對地方政府債務管控將持續，而金融監管強化背景下非標融資持續收縮，社融將延續疲弱態勢，實體經濟信用將繼續收緊。而偏緊的實體經濟資金面將帶動信用風險進一步加劇。

信貸保持平穩，對總體融資支撐有限。信貸表現弱勢平穩。5 月新增人民幣貸款 1.15 萬億元，同比小幅多增 400 億元，基本符合我們與市場的預期。企業和居民中長期貸款增速繼續有所放緩，顯示實體融資依然偏弱。5 月企業中長期貸款同比少增 365 億元至 4031 億元。而受房地產銷售增速放緩影響，5 月居民中長期貸款同比少增 403 億元至 3923 億元，連續 14 個月同比少增。信貸平穩增長無法彌補表外融資劇烈收縮對實體經濟資金面的衝擊，實體經濟資金面將持續惡化。

社融收縮環境下貨幣增速疲弱，貨幣增速將繼續低位平穩。5 月廣義貨幣同比增長 8.3%，增速與上月持平。5 月存款同比多增 1.3 萬億元，同比多增 1900 億元。信貸社融偏弱對廣義貨幣增速形成抑制，而 5 月財政存款新增 3862 億元，同比少增 1685 億元，推高 M2 增速月 0.1 個百分點。兩相對沖，廣義貨幣增速保持平穩。而經濟活動趨弱帶動 M1 增速持續下滑，5 月 M1 同比增速較上月回落 1.2 個百分點至 6.0%，達到 2015 年中以來的最低水平，顯示經濟活動明顯趨弱。

資金明顯趨緊預示需求持續下行，供給釋放推動的經濟小週期回升難持續。在控槓桿的總背景下，對地方政府債務管控將持續，而金融監管強化背景下非標融資持續收縮，社融將延續疲弱態勢，實體經濟信用將繼續收緊，緊信用環境不會發生變化。這將帶動需求持續下行。雖然 4、5 月份開工恢復和提前出口推動經濟產生小的回升週期，上游行業出現量價齊升狀況，然而終端需求不足情況下，經濟小週期回升將受到約束。預計三季度將隨需求放緩而進入回落階段，經濟依然處於大的下行週期中。在此情況下資金面持續收緊將加大企業融資困難，加劇信用風險。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
13/06/2018	2858	易鑫集團	季度業績

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
13/06/2018	美國	MBA 貸款申請指數	六月八日	--	4.10%
13/06/2018	歐元區	工業生產經季調(月比)	四月	-0.55%	0.50%
13/06/2018	歐元區	就業(季比)	第一季	--	--
13/06/2018	歐元區	就業(年比)	第一季	--	--

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