

宏觀焦點

美國股市上週五個別發展，能源股走強但科技股走軟。道瓊斯指數上升0.5%至24,581點；標準普爾指數上升0.2%至2,755點；納斯達克指數下跌0.3%至7,693點。

油價上週五大升，因OPEC增產幅度低於預期，紐約8月期油大漲4.6%至每桶68.58美元。金價微升，紐約8月期金微升至每盎司1,270.7美元。

香港股市上週五個別發展，內地股市上升。物業管理股錄得上漲，其中彩生活(1778.HK)及綠城服務(2869.HK)分別上升6.1%及6.3%；航空股受壓。個股方面，大家樂(341.HK)2018財年股東應佔溢利同比減少9.1%但增派特別股息，股價上升2.6%；筆克遠東(752.HK)中期股東應佔溢利按年上升3.4%，股價下跌1.2%；互太紡織(1382.HK)2018財年應佔溢利按年倒退23.7%，股價下跌3.8%。恒生指數上升0.1%至29,339點，國企指數下跌0.2%至11,340點，香港股市成交金額減少4.3%至990億港元。上證綜合指數上升0.5%至2,890點，滬深兩市成交金額減少13.8%至人民幣2,869億元。中國人民銀行宣布定向降準50個基點，將於7月5日生效。

行業及公司新聞

- 有消息指此前開始招股的中國同輻(1763.HK)及梁志天設計(2262.HK)孖展認購已超購，基石控股(1592.HK)孖展認購已錄得超額認購超過4倍，而齊屹科技(1739.HK)孖展認購未足額。
- 大明國際(1090.HK)發布盈利預喜，公司預計2018年上半年將扭虧為盈(其中首季淨利潤按年下跌50.7%至人民幣2,080萬元)，主要受惠於毛利率提升、新工程項目帶來的貢獻及品種鋼產品的銷售增長、及今年首五月不鏽鋼和碳鋼的市場價格相對穩定(2017年上半年則呈下跌趨勢)。
- 皓天財經(1260.HK)發布盈利預警，公司預計2018財年(截止3月31日)股東應佔溢利將同比減少約50%(上半財年倒退38.8%)，主要因香港IPO發售數量及總融資規模下降、呆賬撥備增加、及員工成本上升。現價相當於約11.4倍2018財年市盈率。
- 小米集團(1810.HK)為一家以手機、智能硬件和IoT平台為核心的互聯網公司，亦為全球第四大智能手機製造商及建成了全球最大消費類IoT物聯網平台。2015-2017年，公司收入分別為人民幣668、684及1,146億元；2015年Non-GAAP經調整虧損為人民幣3.0億元，但成功於2016-2017年扭虧為盈分別錄得人民幣19.0及53.6億元溢利。2018年第一季公司收入同比增長85.7%，而Non-GAAP利潤為人民幣17.0億元，按年大增1.6倍。2017年公司手機收入佔比約70%，毛利佔比約47%，但毛利佔比於2018年第一季下降至約28%；2017年互聯網服務(廣告及增值)毛利佔比約39%，於2018年第一季提升約47%。公司今天起至6月28日招股，預計7月9日上市，招股價介乎17.0-22.0港元，淨集資額約276億港元(招股價中位數，不包括34.2%舊股)，市值介乎3,804-4,923億港元，相當於39.6-51.3倍2018年預測市盈率、22.7-29.3倍2019年預測市盈率及15.0-19.4倍2020年預測市盈率。市場預測其2018-2020年盈利增速較快，但2019年估值也最多僅為合理。基石投資者將認購8.9%-11.6%全球發售股份。
- 年年卡(3773.HK)發布盈利預警，公司預計2018年上半年將轉盈為虧，主要因公司從中國電信運營商及分銷商獲得的折扣率同比減少、手機話費充值的需求減少、與國內銀行的營銷活動增加導致分銷及銷售開支增加、及員工成本上升。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	29,339	0.15	-4.08
國企指數	11,340	-0.22	-5.88
創業板指數	243	0.42	-5.79
上證綜合指數	2,890	0.49	-8.01
滬深300指數	3,609	0.44	-5.44
日經225指數	22,517	-0.78	0.26
道瓊斯指數	24,581	0.49	-0.70
標普500指數	2,755	0.19	1.23
納斯達克指數	7,693	-0.26	3.48
德國DAX指數	12,580	0.54	-2.77
法國CAC指數	5,387	1.34	-2.80
富時100指數	7,682	1.67	-0.62

波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	13.77	-5.94	4.16
VHSI指數	18.36	-4.03	4.02

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	68.58	4.64	1.15
黃金	1,270.70	0.02	-2.75
銅	6,786.00	0.19	-2.72
鋁	2,179.00	0.60	-4.19
小麥	504.25	-0.49	-11.52
玉米	378.00	-0.07	-11.65

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖



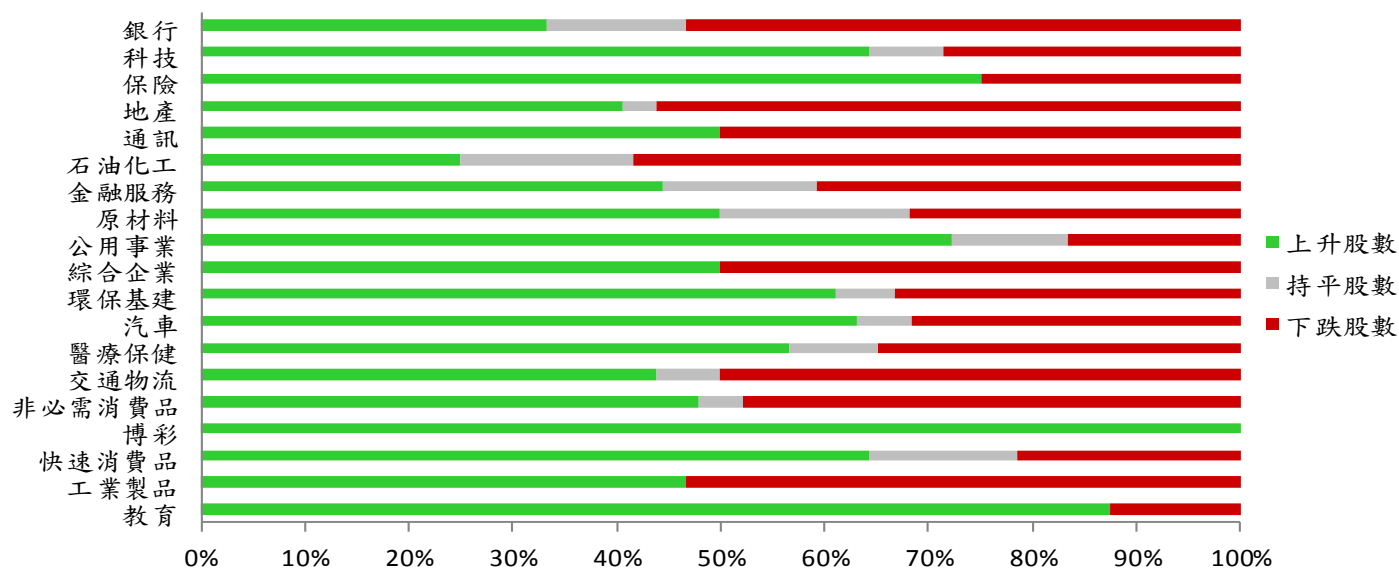
資料來源：彭博、西證證券經紀。

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	持平數
恒生指數	29,216	29,437	29,089	29,339	0.15	22.2	411.3	30	19	1
國企指數	11,329	11,381	11,245	11,340	-0.22	27.3	332.1	27	20	3

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
銀行	-0.06	5	2	8
科技	0.71	18	2	8
保險	0.36	9	0	3
地產	-0.16	13	1	18
通訊	0.12	5	0	5
石油化工	0.55	3	2	7
金融服務	0.21	12	4	11
原材料	0.67	11	4	7
公用事業	1.53	13	2	3
綜合企業	0.04	5	0	5
環保基建	0.84	11	1	6
汽車	0.83	12	1	6
醫療保健	0.69	13	2	8
交通物流	-0.56	7	1	8
非必需消費品	-0.13	11	1	11
博彩	0.98	8	0	0
快速消費品	0.54	9	2	3
工業製品	-0.08	7	0	8
教育	1.54	7	0	1



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	84.80	0.06	84.58	0.28	0.26
中電控股	2	80.20	0.19	81.68	0.58	-1.81
中華煤氣	3	14.94	0.67	15.30	1.04	-2.35
匯豐控股	5	74.40	0.00	75.25	1.12	-1.12
電能實業	6	54.60	0.55	54.06	-1.71	1.00
恒生銀行	11	194.70	0.52	197.72	1.78	-1.53
恆基地產	12	42.70	0.59	43.26	2.87	-1.30
新鴻基地產	16	121.90	0.49	123.81	1.81	-1.55
新世界發展	17	11.30	-0.53	11.49	3.53	-1.69
太古股份	19	85.40	-0.64	85.88	-1.13	-0.56
東亞銀行	23	31.95	2.40	30.99	0.00	3.09
銀河娛樂	27	63.70	0.95	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	43.45	3.21	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	13.08	0.77	12.93	0.00	1.16
恆隆地產	101	16.62	-0.95	16.76	-0.74	-0.83
招商局港口	144	16.60	0.24	17.59	0.00	-5.63
中國旺旺	151	7.42	0.68	7.24	0.00	2.55
吉利汽車	175	21.70	-0.91	21.67	-0.31	0.15
中信股份	267	11.10	1.46	10.67	0.00	4.02
萬洲國際	288	6.43	0.47	6.48	1.26	-0.79
中國石化	386	7.05	-0.70	7.21	2.66	-2.22
港交所	388	242.20	-0.74	243.11	0.96	-0.38
中國海外	688	26.85	-0.19	27.18	2.85	-1.21
騰訊	700	397.40	0.15	395.84	1.04	0.39
中國聯通	762	9.79	1.14	9.88	1.29	-0.89
領展房產基金	823	70.00	0.79	N/A	0.00	N/A
華潤電力	836	14.24	0.56	16.20	0.00	-12.10
中國石油	857	5.71	-1.04	5.84	2.24	-2.26
中海油	883	12.34	-0.80	12.82	3.84	-3.73
建設銀行	939	7.38	-0.54	7.34	-0.11	0.49
中國移動	941	68.70	0.22	69.28	1.03	-0.84
長江基建	1038	57.45	0.17	58.17	0.00	-1.24
恆安國際	1044	78.55	3.22	79.83	6.36	-1.60
中國神華	1088	20.80	1.22	20.62	1.06	0.89
石藥集團	1093	23.65	-0.42	N/A	N/A	N/A
華潤置地	1109	27.55	-0.18	30.84	0.00	-10.66
長實地產	1113	64.45	-0.23	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	68.60	1.40	68.54	2.31	0.09
工商銀行	1398	6.03	-0.50	6.01	-0.71	0.40
金沙中國	1928	43.95	1.62	44.10	2.67	-0.35
九龍倉置業	1997	59.50	-0.83	N/A	N/A	N/A
碧桂園	2007	15.64	0.77	16.05	0.00	-2.57
瑞聲科技	2018	115.80	0.35	115.97	0.48	-0.14
中國平安	2318	75.65	-0.59	75.64	0.08	0.02
蒙牛乳業	2319	28.00	1.08	28.45	-3.00	-1.58
舜宇光學科技	2382	145.90	2.03	N/A	N/A	N/A
中銀香港	2388	38.40	0.39	38.52	1.23	-0.32
中國人壽	2628	20.85	-0.71	20.89	0.53	-0.18
交通銀行	3328	6.16	-0.16	6.11	-2.01	0.86
中國銀行	3988	3.90	-0.51	3.88	-0.32	0.62

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	2.60	-1.52	-57.90	中聯重科	1157	3.48	1.75	-29.45
東北電氣	42	1.00	0.00	-56.59	兗州煤業	1171	11.20	3.90	-35.87
四川成渝	107	2.52	0.40	-39.61	中國鐵建	1186	8.23	-1.08	-20.56
青島啤酒	168	46.10	2.56	-16.87	比亞迪	1211	48.80	2.67	-13.64
江蘇寧滬	177	10.22	-0.39	-7.90	農業銀行	1288	3.77	-0.26	-12.69
京城機電	187	1.86	0.54	-67.87	新華保險	1336	35.35	2.32	-34.27
廣州廣船	317	8.55	-1.04	-45.39	工商銀行	1398	6.03	-0.50	-11.82
馬鞍山鋼鐵	323	3.88	-0.51	-17.51	麗珠醫藥	1513	39.85	-2.05	-30.19
上海石油化工	338	4.86	-0.82	-29.31	中國中冶	1618	2.34	3.08	-41.56
鞍鋼股份	347	8.18	2.38	5.48	中國中車	1766	6.28	0.32	-31.49
江西銅業	358	10.44	-0.95	-47.09	廣發證券	1776	11.60	0.52	-26.75
中國石油化工	386	7.05	-0.70	-6.77	中國交通建設	1800	8.14	0.25	-44.59
中國中鐵	390	6.08	-1.30	N/A	晨鳴紙業	1812	6.65	-2.06	-57.06
廣深鐵路	525	4.35	0.23	-15.34	中煤能源	1898	3.39	0.59	-42.76
深圳高速	548	7.78	1.04	-17.83	中國遠洋	1919	3.80	0.53	-42.08
南京熊貓電子	553	3.22	-2.42	-51.55	民生銀行	1988	7.06	0.57	-19.15
鄭煤機	564	4.03	-0.25	-40.76	金隅股份	2009	2.95	-1.01	-24.97
山東墨龍	568	1.35	1.50	-72.43	中集集團	2039	10.40	0.39	-36.03
北京北辰實業	588	2.60	0.00	-41.42	復星醫藥	2196	45.05	1.24	-14.90
中國東方航空	670	6.12	-0.97	-33.15	萬科企業	2202	29.25	-0.34	-13.70
山東新華製藥	719	7.31	-0.95	-39.51	金風科技	2208	10.16	1.60	-41.58
中國國航	753	8.67	-3.34	-33.87	廣汽集團	2238	8.24	0.98	-43.12
中興通訊	763	11.86	1.37	-34.36	中國平安	2318	75.65	-0.59	2.71
中國石油	857	5.71	-1.04	-35.15	長城汽車	2333	6.66	-1.62	-44.56
白雲山	874	35.40	2.46	-23.37	濰柴動力	2338	11.34	3.66	2.64
東江環保	895	11.90	-1.33	-43.36	中國鋁業	2600	3.60	-0.83	-22.07
華能國際電力	902	5.34	1.14	-27.30	中國太保	2601	32.00	0.31	-22.15
安徽海螺水泥	914	47.00	0.75	9.19	上海醫藥	2607	21.90	0.92	-25.09
海信科龍	921	8.41	1.20	-35.02	中國人壽	2628	20.85	-0.71	-24.28
建設銀行	939	7.38	-0.54	-13.33	上海電氣	2727	2.70	0.00	-64.69
大唐發電	991	2.43	1.25	-33.51	中海集運	2866	1.39	0.72	-53.90
安徽皖通高速	995	5.07	-0.59	-29.71	大連港	2880	1.23	0.82	-47.16
中信銀行	998	5.07	0.00	-32.63	中海油田	2883	7.35	3.38	-33.76
儀征化纖	1033	1.12	-0.88	-50.08	紫金礦業	2899	3.18	1.27	-30.62
重慶鋼鐵	1053	1.32	2.33	-47.88	交通銀行	3328	6.16	-0.16	-14.31
中國南方航空	1055	7.73	-2.15	-36.29	福耀玻璃	3606	27.75	0.18	-12.08
浙江世寶	1057	1.45	0.69	-72.55	招商銀行	3968	29.80	-0.83	-13.67
天津創業環保	1065	3.86	-0.26	-64.83	中國銀行	3988	3.90	-0.51	-13.54
華電國際電力	1071	3.20	3.23	-32.66	洛陽鉬業	3993	3.99	1.53	-47.49
東方電氣	1072	5.31	1.53	-39.19	中信證券	6030	16.48	1.10	-17.39
中國神華	1088	20.80	1.22	-18.00	中國光大銀行	6818	3.75	0.54	-18.61
洛陽玻璃	1108	3.36	0.60	-80.26	海通證券	6837	8.34	1.58	-25.73
中海發展	1138	3.90	0.78	-24.27	華泰證券	6886	13.06	0.00	-25.53

資料來源：彭博、西證證券經紀。

市場與策略

策略： 定向降準托底市場，A 股有望階段性反攻

【策略組 朱斌】

事件： 央行下調工行、農行、中行、建行、交行五家國有大型商業銀行和中信銀行、光大銀行等十二家股份制商業銀行人民幣存款準備金率0.5 個百分點，可釋放資金約5000億元，用於支持市場化法治化“債轉股”項目，同時撬動相同規模的社會資金參與。下調郵政儲蓄銀行、城市商業銀行、非縣域農村商業銀行、外資銀行人民幣存款準備金率0.5 個百分點，可釋放資金約2000 億元，主要用於支持相關銀行開拓小微企業市場，發放小微企業貸款。

點評： 此次降準給市場注入了流動性，托底市場，A 股有望實現階段性反攻。

其一，此次降準是對此前6月20日國務院常務會議精神的落實，當時常務會議中確定了五條進一步緩解小微企業融資難融資貴的措施，其中第四條就是“運用定向降準等貨幣政策工具，增強小微信貸供給能力”，然後6月24日周日晚央行就出相應的降準政策了。

其二，此次雖然名為定向降準，但更接近於全面降準。除了縣域農村商業銀行、信用社，三大政策性銀行外，所有銀行類金融機構都獲得了下調存款準備金率0.5個百分點的政策。其中，工農中建交和中信、光大等十二家股份制商業銀行通過降準可釋放5000億元流動性，其它銀行類金融機構通過降準可以釋放2000億元流動性。

其三，政策決策組合拳有望緩解去槓桿過程中過度緊縮的局面。前期市場信用風險的暴露、外圍美聯儲加息壓力、資管新規落地推進，這些狀況都使得市場流動性偏緊，而決策層顯然關注到了去槓桿過程中過度緊縮的狀況，因此開始推出一系列微調政策釋放流動性，“開正門、堵偏門”，釋放流動性緩解局部資金緊缺格局：此前央行已經在4月份“定向降準+超額續期MLF”，然後6月1日又通過宣布擴大MLF擔保品範圍，緩解民營企業發債壓力，而在6月20日國務院常務會議又推出五項舉措進一步緩解小微企業融資難融資貴的難題，定向降準是其中一項。通過這些組合拳，同時在邊際上不斷放寬整體流動性，在去槓桿的同時保持流動性適度寬鬆，有助於市場持續去槓桿。在這種狀況下，我們認為政策對於市場的邊際作用在逐步增強。

此次降準有望為A股市場進一步托底，市場有望迎來一波中級反彈。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
25/06/2018	1737	亞洲實業集團	末期業績/股息
25/06/2018	1004	中國智慧能源	末期業績/股息
25/06/2018	997	普匯中金國際	末期業績/股息
25/06/2018	6829	龍昇集團控股	末期業績/股息
25/06/2018	6163	彭順國際	中期業績/股息
25/06/2018	859	鎮科集團	末期業績/股息
25/06/2018	6893	衍生集團	末期業績/股息
25/06/2018	423	經濟日報集團	末期業績/股息
25/06/2018	1682	華隆金控	末期業績/股息
25/06/2018	2633	雅各臣科研製藥	末期業績/股息
25/06/2018	1050	嘉利國際	末期業績/股息
25/06/2018	638	建溢集團	末期業績/股息
25/06/2018	276	蒙古能源	末期業績/股息
25/06/2018	2326	新源萬恒控股	末期業績/股息
25/06/2018	1591	汛和集團	末期業績/股息
25/06/2018	335	美建集團	末期業績/股息

經濟資料

日期	國家	指數	預測	前值	
25/06/2018	美國	芝加哥聯邦準備銀行全國經濟活動指數	五月	14.28	0.34
25/06/2018	美國	新屋銷售 (月比)	五月	0.60%	-1.50%
25/06/2018	美國	新屋銷售	五月	665.88k	662.00k
25/06/2018	美國	達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數	六月	24.40%	26.80%

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