

宏觀焦點

美國股市週三個別發展。Facebook (FB.US) 及 Twitter (TWTR.US) 高管遭國會議員質詢，股價大跌拖累科技股；美國7月對華貿易逆差環比擴大。道瓊斯指數上升0.1%至25,975點；標準普爾指數下跌0.3%至2,889點；納斯達克指數下跌1.2%至7,995點。德國政府稱關於英國脫歐的立場沒有改變。高盛或放棄設立加密貨幣交易室的計劃，加密貨幣大跌。

油價週三下跌，因美國墨西哥灣熱帶風暴憂慮緩解，同時特朗普可能在今日的公共諮詢期結束後對中國價值2,000億美元商品征收關稅，全球貿易爭端擔憂加重。紐約10月期油下跌1.6%至每桶68.72美元。API公布上週原油庫存減少。金價上升，因美元回落。紐約12月期金上升0.2%至每盎司1,201.3美元。

香港和內地股市週三下跌。各行業普遍下跌，醫藥經銷股領跌，其中恒大健康(708.HK)股價急挫21.2%；臨近美國加息，內房股受壓，碧桂園(2007.HK)及融創中國(1918.HK)分別下跌4.3%及8.0%。個股方面，中國利郎(1234.HK)2019年春夏訂貨會訂單總金額按年錄得23%升幅，公司股價上漲0.3%；睿見教育(6068.HK)9月1日入學總人數同比增長25.1%，股價下跌2.2%。恒生指數下跌2.6%至27,244點，國企指數下跌2.2%至10,646點，香港股市成交金額增加32.0%至952億港元。上證綜合指數下跌1.7%至2,704點，滬深兩市成交金額減少5.3%至人民幣2,551億元。

行業及公司新聞

- 萬威國際(167.HK)宣布股東Hongtu向中國華能基礎建設以8,700萬港元(相當於每股0.115港元,較最後收盤價溢價17.3%)出售29.0%股權,Hongtu之持股量將從50.4%下降至21.4%。
- 數碼通電訊(315.HK)公布2018財年(截止6月30日)業績,收入99.9億港元,同比上升14.6%(服務收入按年倒退2.0%至50.6億港元),股東應佔溢利同比下跌8.5%至6.2億港元(上半財年同比下跌16.6%至3.3億港元)。建議派發末期股息每股23港仙,全年合共41港仙,同比減少31.7%。公司表示營運環境極具挑戰,並可能在短期內維持不變,預期激烈的市場競爭將持續,令月費計劃受壓,而客戶較長的更換手機的週期將繼續為手機銷售帶來影響。現價相當於14.2倍2018財年市盈率。
- 新城發展(1030.HK)公布2018年首8月合同銷售金額、銷售面積及銷售均價分別為人民幣1,373億元、1,105萬平方米及每平方米人民幣12,434元,分別同比增長1.1倍、大增1.4倍及下降10.4%。其中8月份則分別按年上升1.7倍、大增2.1倍及減少19.2%,銷售狀況較首7月為佳。
- 新意網(1686.HK)公布2018財年(截止6月30日)業績,收益13.6億港元,同比上升19.5%,受惠於其他收益按年增加0.9億港元(主要為投資公平值虧損減少)但部分被毛利率下跌之負面影響抵消,股東應佔溢利7.8億港元,同比增長23.3%。不包括其他收益及虧損之股東應佔基礎溢利按年增加10.3%至6.1億港元(上半財年同比上升10.9%至3.0億港元)。建議派發末期(全年)股息每股15.1港仙,按年增加10.2%。現價相當於39.5倍2018財年基礎市盈率。
- 萬科企業(2202.HK)公布2018年首8月銷售額、已售建築面積及平均售價分別為人民幣3,881億元、2,600萬平方米及每平方米人民幣14,931元,同比分別增長11.0%、8.7%及2.1%。其中8月份分別按年上升3.5%、下降6.0%及上漲10.1%,銷售狀況較首7月為不佳。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	27,244	-2.61	-2.07
國企指數	10,646	-2.25	-0.53
創業板指數	192	-3.00	-2.68
上證綜合指數	2,704	-1.68	-0.03
滬深300指數	3,298	-1.95	0.76
日經225指數	22,581	-0.51	-0.32
道瓊斯指數	25,975	0.09	1.85
標普500指數	2,889	-0.28	1.34
納斯達克指數	7,995	-1.19	1.72
德國DAX指數	12,040	-1.39	-4.43
法國CAC指數	5,260	-1.54	-3.96
富時100指數	7,383	-1.00	-3.66

波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	13.91	5.70	23.43
VHSI指數	20.50	9.45	5.62

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	68.72	-1.65	0.90
黃金	1,201.30	0.18	-1.03
銅	5,815.00	-2.55	-5.40
鋁	2,062.00	-1.67	1.97
小麥	521.75	-1.83	-12.35
玉米	365.25	-0.81	-4.80

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖



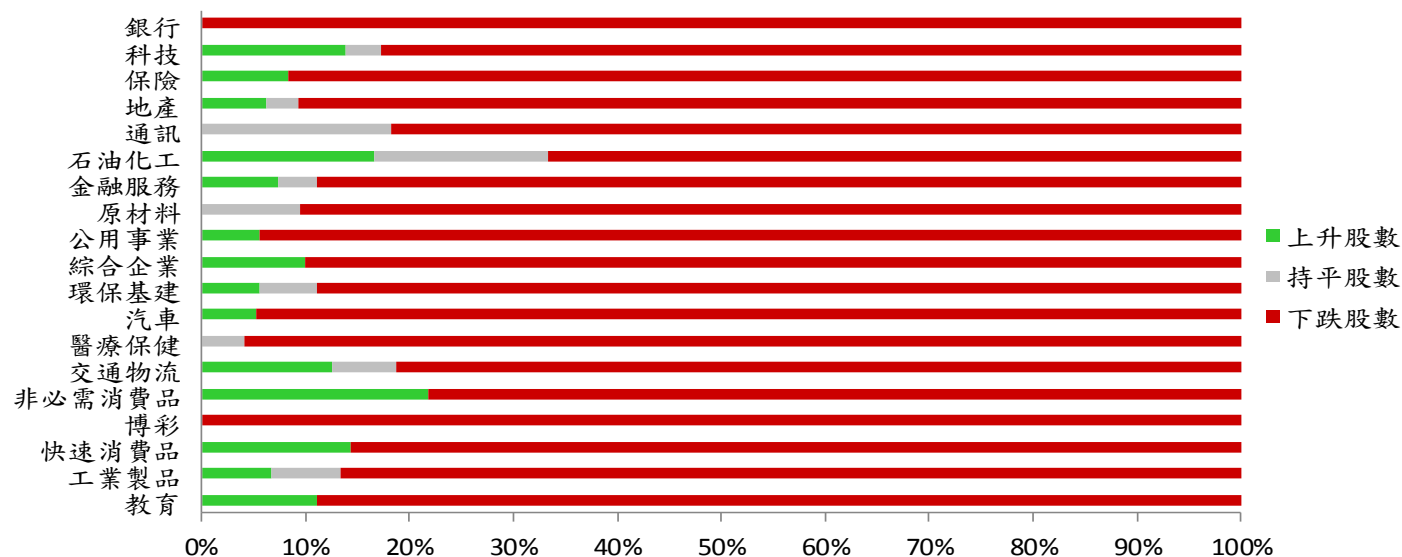
資料來源：彭博、西證證券經紀。

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	27,789	27,862	27,208	27,244	-2.61	19.7	262.0	0	50	0
國企指數	10,835	10,870	10,614	10,646	-2.25	23.6	211.0	1	48	1

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
銀行	-2.17	0	0	15
科技	-1.99	4	1	24
保險	-1.98	1	0	11
地產	-3.12	2	1	29
通訊	-1.75	0	2	9
石油化工	-2.09	2	2	8
金融服務	-2.16	2	1	24
原材料	-2.70	0	2	19
公用事業	-1.45	1	0	17
綜合企業	-1.49	1	0	9
環保基建	-1.46	1	1	16
汽車	-2.84	1	0	18
醫療保健	-2.96	0	1	23
交通物流	-1.56	2	1	13
非必需消費品	-1.63	5	0	18
博彩	-3.55	0	0	8
快速消費品	-1.59	2	0	12
工業製品	-2.85	1	1	13
教育	-3.46	1	0	8



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	90.20	-1.15	89.87	-0.69	0.37
中電控股	2	90.25	-2.59	90.81	-1.53	-0.62
中華煤氣	3	15.88	-1.24	15.93	-2.17	-0.33
匯豐控股	5	67.80	-1.45	68.72	-0.73	-1.34
電能實業	6	54.90	-0.45	54.16	-0.52	1.37
恒生銀行	11	205.00	-2.75	206.19	-2.00	-0.57
恆基地產	12	39.75	-2.45	39.48	-2.33	0.69
新鴻基地產	16	111.30	-3.55	111.84	-3.46	-0.49
新世界發展	17	10.14	-2.87	10.28	-1.13	-1.38
太古股份	19	86.25	-2.71	86.53	-2.65	-0.33
銀河娛樂	27	56.75	-3.32	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	39.70	-1.73	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	13.02	-1.06	13.41	0.00	-2.88
恆隆地產	101	15.16	-2.45	15.39	-1.65	-1.50
中國旺旺	151	6.18	-4.48	7.01	0.00	-11.85
吉利汽車	175	15.54	-4.43	15.49	-3.91	0.34
中信股份	267	11.02	-1.78	11.11	0.00	-0.77
萬洲國際	288	5.92	-2.63	5.95	-2.23	-0.46
中國石化	386	7.44	-3.50	7.41	-2.83	0.35
港交所	388	219.80	-2.14	219.53	-1.39	0.12
中國海外	688	24.15	-2.03	24.27	-0.96	-0.49
騰訊	700	324.80	-4.08	317.21	-3.93	2.39
中國聯通	762	9.35	-2.40	9.33	-1.74	0.19
領展房產基金	823	75.95	-3.19	N/A	0.31	N/A
華潤電力	836	13.82	-2.12	N/A	N/A	N/A
中國石油	857	5.66	-2.25	5.64	-1.32	0.35
中海油	883	13.42	-3.87	13.13	-2.55	2.17
建設銀行	939	6.79	-2.58	6.76	-1.85	0.51
中國移動	941	74.00	-2.05	74.99	-1.65	-1.32
長江基建	1038	58.00	-0.60	58.05	0.00	-0.08
恆安國際	1044	70.05	-1.68	69.71	-1.98	0.48
中國神華	1088	16.92	-3.31	16.78	-3.06	0.85
石藥集團	1093	19.42	-2.61	N/A	N/A	N/A
華潤置地	1109	26.30	-3.49	27.86	0.00	-5.61
長實地產	1113	56.25	-3.27	N/A	N/A	N/A
中國生物製藥	1177	9.65	-3.31	9.76	-2.23	-1.08
友邦保險	1299	65.80	-3.24	65.61	-2.68	0.30
工商銀行	1398	5.67	-2.07	5.65	-1.13	0.37
金沙中國	1928	36.65	-3.04	36.47	-2.29	0.49
九龍倉置業	1997	49.75	-3.21	N/A	N/A	N/A
碧桂園	2007	11.10	-4.31	11.45	0.00	-3.05
瑞聲科技	2018	85.80	-3.05	85.24	-2.78	0.66
申洲國際	2313	100.00	-0.99	102.90	0.92	-2.81
中國平安	2318	76.00	-1.04	75.31	-0.31	0.92
蒙牛乳業	2319	22.60	-2.16	24.29	0.00	-6.96
舜宇光學科技	2382	93.80	-6.39	103.10	0.00	-9.02
中銀香港	2388	37.10	-3.01	37.01	-2.51	0.24
中國人壽	2628	17.38	-2.69	17.33	-1.95	0.29
交通銀行	3328	5.60	-1.41	5.75	0.00	-2.58
中國銀行	3988	3.47	-1.70	3.46	-1.26	0.39

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	2.18	-0.91	-64.21	中聯重科	1157	2.87	-0.35	-33.76
東北電氣	42	0.73	-3.95	-69.32	兗州煤業	1171	8.68	-2.69	-30.40
四川成渝	107	2.37	-1.66	-39.88	中國鐵建	1186	9.27	-1.28	-20.14
青島啤酒	168	36.35	-1.76	-7.17	比亞迪	1211	45.85	-3.27	-6.14
江蘇寧滬	177	9.88	-1.40	-4.06	農業銀行	1288	3.74	-1.58	-9.61
京城機電	187	1.69	0.00	-70.23	新華保險	1336	34.45	-1.85	-34.85
廣州廣船	317	6.16	-3.60	-51.45	工商銀行	1398	5.67	-2.07	-7.79
馬鞍山鋼鐵	323	4.14	-1.19	-9.27	麗珠醫藥	1513	29.75	-3.25	-31.25
上海石油化工	338	4.35	-4.40	-32.78	中國中冶	1618	2.07	-2.36	-47.34
鞍鋼股份	347	7.35	-1.74	5.88	中國中車	1766	6.51	-0.46	-29.73
江西銅業	358	8.86	-2.85	-45.44	廣發證券	1776	9.50	-2.46	-38.50
中國石油化工	386	7.44	-3.50	-3.38	中國交通建設	1800	7.54	-2.08	-45.78
中國中鐵	390	6.69	-0.30	-17.90	晨鳴紙業	1812	5.22	-3.51	-30.66
廣深鐵路	525	3.35	-2.62	-20.36	中煤能源	1898	3.19	-2.45	-44.38
深圳高速	548	7.32	-1.74	-23.91	中國遠洋	1919	3.17	0.63	-30.70
南京熊貓電子	553	2.36	-4.45	-64.48	民生銀行	1988	5.54	-2.29	-19.66
鄭煤機	564	4.17	-2.34	-42.41	金隅股份	2009	2.70	-5.26	-34.75
山東墨龍	568	1.25	-2.34	-74.71	中集集團	2039	8.24	-1.32	-34.41
北京北辰實業	588	2.38	-2.46	-46.63	復星醫藥	2196	30.90	-0.96	-7.77
中國東方航空	670	5.00	-1.19	-21.19	萬科企業	2202	25.75	-4.10	-4.30
山東新華製藥	719	4.15	0.00	-44.28	金風科技	2208	8.13	-3.90	-41.59
中國國航	753	7.17	-1.10	-17.59	廣汽集團	2238	7.75	-2.88	-33.70
中興通訊	763	14.18	-3.67	-34.41	中國平安	2318	76.00	-1.04	5.29
中國石油	857	5.66	-2.25	-39.94	長城汽車	2333	4.33	-5.04	-47.01
白雲山	874	28.60	-3.38	-30.30	濰柴動力	2338	8.18	-1.92	-8.87
東江環保	895	9.32	-4.41	-32.14	中國鋁業	2600	3.18	-3.64	-30.31
華能國際電力	902	4.99	-1.58	-40.12	中國太保	2601	28.55	-2.39	-23.57
安徽海螺水泥	914	46.75	-3.01	13.02	上海醫藥	2607	20.15	-1.95	-17.96
海信科龍	921	6.62	-0.30	-29.93	中國人壽	2628	17.38	-2.69	-30.35
建設銀行	939	6.79	-2.58	-11.96	上海電氣	2727	2.42	-1.22	-57.72
大唐發電	991	1.98	-1.00	-45.83	中海集運	2866	1.12	-1.75	-57.63
安徽皖通高速	995	4.57	-0.65	-28.49	大連港	2880	1.06	-0.93	-52.70
中信銀行	998	4.80	-1.64	-28.85	中海油田	2883	6.87	-1.29	-44.65
儀征化纖	1033	1.00	-0.99	-55.83	紫金礦業	2899	2.82	-1.74	-27.19
重慶鋼鐵	1053	1.20	0.00	-47.80	交通銀行	3328	5.60	-1.41	-12.68
中國南方航空	1055	5.00	-3.10	-32.87	福耀玻璃	3606	27.80	-2.11	-5.33
浙江世寶	1057	1.25	4.17	-75.83	招商銀行	3968	29.45	-3.13	-7.46
天津創業環保	1065	3.05	-2.87	-67.91	中國銀行	3988	3.47	-1.70	-14.47
華電國際電力	1071	2.81	-2.09	-33.02	洛陽鉬業	3993	3.12	-2.80	-40.47
東方電氣	1072	4.37	0.00	-47.41	中信證券	6030	13.56	-3.28	-25.89
中國神華	1088	16.92	-3.31	-18.03	中國光大銀行	6818	3.25	-1.22	-23.58
洛陽玻璃	1108	2.53	-1.17	-83.84	海通證券	6837	6.90	-1.15	-29.21
中海發展	1138	3.46	0.00	-26.93	華泰證券	6886	11.04	-1.43	-36.13

資料來源：彭博、西證證券經紀。

A股動向

宏觀與策略

宏觀： 社保繳費新規影響會有多大？

【宏觀固收組 楊業偉】

事件： 今年7月20日新華社報道中辦國辦印發《國稅地稅征管體制改革方案》，要求從2019年1月1日起，將基本養老保險費、基本醫療保險費、失業保險費、工傷保險費、生育保險費等各項社會保險費交由稅務部門統一徵收。而8月20日，國稅總局、人社部等五部委聯合召開會議，提出在今年12月10日前完成社保費和第一批非稅收入職責劃轉交接工作。

點評： 政府計劃將社保繳費由之前的社保部門和稅務部門“雙重征繳”改為稅務部門征繳，考慮到稅務部門征繳效率的提升，這將一定程度上增加企業和居民社保幅度，進而引發廣泛憂慮。

目前企業普遍存在社保繳費比例偏低，社保覆蓋面不飽和的情況。我們估算由稅務部門征繳之後繳費比例提升和覆蓋面擴大總計最大將增加年社保收入約1.65萬億元，不考慮勞動力市場變化的靜態估計下，企業盈利可能下降1.2萬億元，占企業年利潤的6.3%，居民可支配收入可能減少1.5%。在實際執行過程中，社保收入增加規模可能遠小於此。而由於徵收制度變化可能導致社保負擔增加，因此政府應該適當降低社保合規的征繳比例，以對沖征繳制度變化對實體經濟的衝擊。而從上市層面來看，我們估算社保征繳新規最多將導致上市公司多繳納3632億元社保，考慮到對所得稅的沖減，上市公司淨利潤將因此至多下降7.5個百分點。從行業分佈看，TMT等對人力資源依賴較高的行業受衝擊較大，而鋼鐵、煤炭、銀行等資本密集型行業則受衝擊較小。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
----	------	------	----

本日並無重要企業活動公布。

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
06/09/2018	美國	首次申請失業救濟金人數	九月一日	212.44k	213.00k
06/09/2018	美國	連續申請失業救濟金人數	八月二十五日	1717.00k	1708.00k
06/09/2018	美國	資本財新訂單非國防(飛機除外)	七月終值	--	1.40%
06/09/2018	美國	資本財銷貨非國防(飛機除外)	七月終值	--	0.90%
06/09/2018	美國	耐久財新訂單工業經季調(月比)	七月終值	-2.27%	-1.70%
06/09/2018	美國	耐久財新訂單經季調(運輸除外)(月比)	七月終值	--	0.20%
06/09/2018	美國	工廠訂單	七月	-0.57%	0.70%
06/09/2018	美國	ADP 就業變動	八月	192.91k	219.00k
06/09/2018	美國	ISM 非製造業綜合指數	八月	56.81	55.70
06/09/2018	美國	Challenger 裁員人數(年比)	八月	--	-4.20%
06/09/2018	美國	單位勞工成本	第二季終值	-0.93%	-0.90%
06/09/2018	美國	非農業生產力	第二季終值	2.95%	2.90%

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