

宏觀焦點

美國股市週二下跌，因公債收益率急升。道瓊斯指數下跌0.8%至24,706點；標準普爾指數下跌0.7%至2,711點；納斯達克指數下跌0.8%至7,352點。朝鮮譴責美韓軍演並取消朝韓會談，美朝峰會不確定性增加。

油價週二上升，紐約6月期油上升0.5%至每桶71.31美元。API公布上週美國原油庫存意外增加。金價下跌，因公債收益率上升。紐約6月期金下跌2.1%至每盎司1,290.3美元。

香港股市週二下跌，內地股市上升。教育股跑贏大市，中國新華教育(2779.HK)領漲，股價上升8.4%；醫藥製造股普遍錄得上漲；國際消費品股走低，普拉達(1913.HK)大跌8.5%。個股方面，五龍動力(378.HK)遭剔出MSCI香港小型指數，股價急挫44.2%，其母公司五龍電動車(729.HK)受累大跌27.2%；寶勝國際(3813.HK)首季業績勝預期，股價上漲11.1%。恒生指數下跌1.2%至31,152點，國企指數下跌0.8%至12,441點，香港股市成交金額減少1.4%至1,052億港元。上證綜合指數上升0.6%至3,192點，滬深兩市成交金額減少5.6%至人民幣3,810億元。騰訊(700.HK)將於今日公布首季業績。

行業及公司新聞

- 昨日開始招股的敘福樓(1978.HK)孖展認購獲逾10倍起購。
- 神州租車(699.HK)公布2018年第一季度業績，總收入同比下降3.6%至人民幣16.0億元，因車隊租賃收入按年急跌41.2%及二手車銷售收入同比減少12.4%，但受惠於經營費用及有效稅率略有下降，股東應佔溢利為人民幣2.3億元，按年增長8.8%。
- IGG(799.HK)昨天回購50萬股，相當於現有股本0.038%，累計回購但尚未註銷股份為0.399%。
- 必瘦站(1830.HK)發布盈利預喜，公司預計2018財年(截止3月31日)營運利潤將同比大幅增加超過100%至不少於2.2億港元(上半財年按年急升1.2倍至1.0億港元)，主要受惠於每名顧客平均消費增加、成本控制有效、及出售金融資產的收益。
- 九興控股(1836.HK)發布公告指Rockport已提交破產保護，後者佔公司2017年收入約2.7%，應收賬款約1,030萬美元。連同此前Nine West亦已提交破產保護，兩家公司合共佔公司2017年收入約5.5%，應收賬款合共約2,100萬美元，相當於公司2017年純利約35.2%。
- 敏華控股(1999.HK)發布2018財年(截止3月31日)業績，收入按年增加28.9%至100億港元，不過因毛利率同比下降及經營費用增幅大於毛利，公司股東應佔溢利按年下跌12.4%至15.4億港元。建議派發末期股息每股12港仙，全年共25港仙，同比減少10.7%。公司預計2019財年中國市場收入將有雙位數增長，美國市場將較去年明顯改善；預計原材料鋼鐵及包裝紙價格將趨於平穩，但海運和化學品成本變動及匯率走勢難以預測，不過中國市場毛利率或會有所改善；另外，銷售及分銷開支與收入佔比仍將維持2018財年之16.9%水平。現價相當於12.7倍2019財年預測市盈率。
- 中金公司(3908.HK)公布2018年首季業績(中投證券自2017年第二季開始併表)，營業收入人民幣26.9億元，同比增長69.9%，其中手續費及佣金淨收入同比增加53.0%至人民幣15.6億元，公允價值變動淨收益按年增加人民幣6.2億元；股東應佔溢利人民幣7.1億元，按年增加77.8%，核心股東應佔溢利按年上升62.2%至人民幣6.6億元。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	31,152	-1.23	2.76
國企指數	12,441	-0.83	3.60
創業板指數	246	-0.45	-0.95
上證綜合指數	3,192	0.57	2.62
滬深300指數	3,924	0.38	3.03
日經225指數	22,818	-0.21	4.13
道瓊斯指數	24,706	-0.78	0.54
標普500指數	2,711	-0.68	1.26
納斯達克指數	7,352	-0.81	2.73
德國DAX指數	12,970	-0.06	4.67
法國CAC指數	5,553	0.23	4.52
富時100指數	7,723	0.16	7.29

波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	14.63	13.15	-11.65
VHSI指數	17.57	0.51	-17.94

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	71.31	0.49	7.22
黃金	1,290.30	-2.12	-4.29
銅	6,885.00	-0.82	-0.32
鋁	2,319.00	1.35	1.84
小麥	493.50	0.46	3.03
玉米	402.25	1.45	3.01

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖



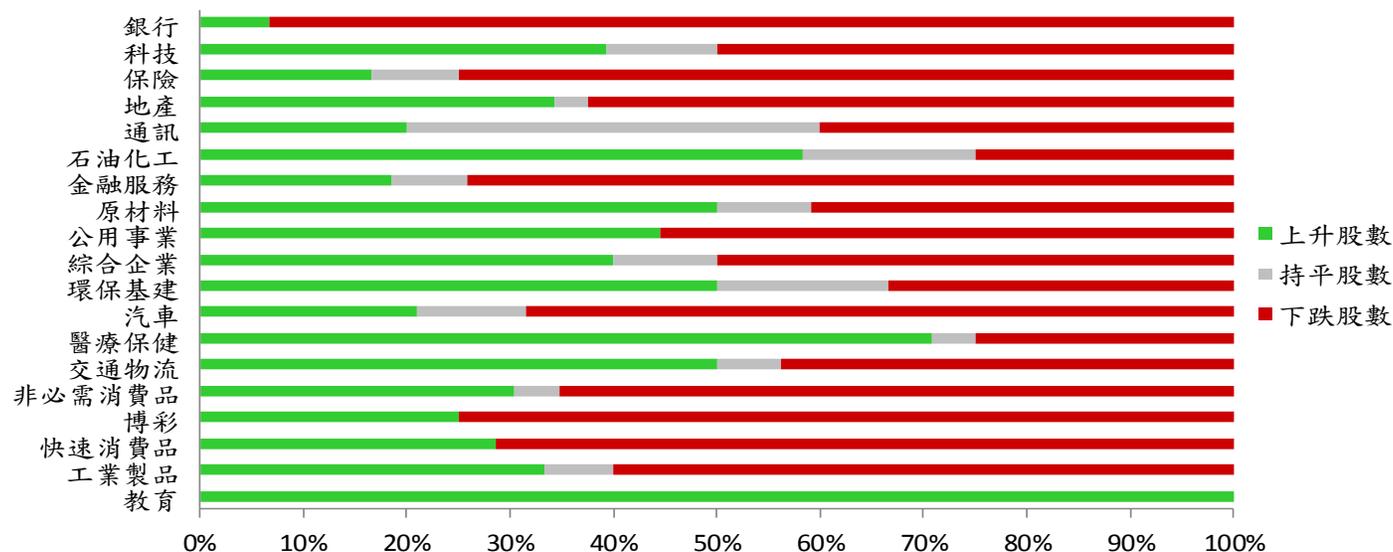
資料來源：彭博、西證證券經紀。

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	31,573	31,573	31,152	31,152	-1.23	16.2	448.3	10	40	0
國企指數	12,579	12,590	12,415	12,441	-0.83	20.7	338.8	12	37	1

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
銀行	-0.78	1	0	14
科技	-0.23	11	3	14
保險	-0.95	2	1	9
地產	-0.01	11	1	20
通訊	-0.05	2	4	4
石油化工	0.06	7	2	3
金融服務	-3.02	5	2	20
原材料	0.44	11	2	9
公用事業	0.09	8	0	10
綜合企業	-0.33	4	1	5
環保基建	0.47	9	3	6
汽車	-0.68	4	2	13
醫療保健	2.27	17	1	6
交通物流	0.53	8	1	7
非必需消費品	-1.05	7	1	15
博彩	-0.92	2	0	6
快速消費品	-0.27	4	0	10
工業製品	-0.46	5	1	9
教育	3.79	8	0	0



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	90.00	-1.24	89.02	-2.91	1.10
中電控股	2	81.75	-1.57	82.27	-1.78	-0.63
中華煤氣	3	17.04	-0.81	17.51	0.22	-2.66
匯豐控股	5	77.95	-0.57	78.80	-0.06	-1.07
電能實業	6	55.90	-1.41	56.52	0.56	-1.10
恒生銀行	11	200.80	-1.18	204.41	0.00	-1.77
恆基地產	12	51.50	-0.87	50.89	-0.27	1.21
新鴻基地產	16	129.00	-0.31	129.76	-0.42	-0.58
新世界發展	17	11.96	-0.50	12.13	-0.44	-1.39
太古股份	19	80.15	0.19	81.40	2.22	-1.54
東亞銀行	23	34.25	-1.15	34.19	0.00	0.19
銀河娛樂	27	68.25	-2.22	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	46.35	0.98	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	13.72	0.59	13.58	0.00	1.03
恆隆地產	101	19.14	1.16	19.23	1.32	-0.48
招商局港口	144	18.14	-0.55	17.35	0.00	4.56
中國旺旺	151	7.24	-0.28	6.97	0.00	3.91
吉利汽車	175	23.20	-2.52	22.85	-3.86	1.55
中信股份	267	11.92	-1.00	11.74	0.00	1.50
萬洲國際	288	8.18	-0.61	8.05	-1.49	1.66
中國石化	386	8.10	-1.46	8.09	-2.36	0.17
港交所	388	261.20	-1.66	261.56	-1.52	-0.14
中國海外	688	27.45	-0.54	27.66	3.65	-0.77
騰訊	700	398.00	-3.35	395.32	-3.80	0.68
中國聯通	762	11.08	1.65	10.99	0.59	0.82
領展房產基金	823	68.30	-0.51	N/A	0.00	N/A
華潤電力	836	15.50	0.78	15.28	7.16	1.43
中國石油	857	6.15	0.49	6.12	-0.49	0.51
中海油	883	14.04	0.43	14.07	-0.48	-0.19
建設銀行	939	8.27	-0.96	8.15	-1.82	1.47
中國移動	941	74.05	-0.34	73.65	-0.68	0.55
長江基建	1038	60.90	-1.14	61.53	-1.38	-1.02
恆安國際	1044	71.05	-1.18	70.77	0.04	0.39
中國神華	1088	20.80	-0.95	20.78	-1.03	0.08
石藥集團	1093	22.95	4.32	N/A	N/A	N/A
華潤置地	1109	30.05	-0.83	29.35	0.84	2.38
長實地產	1113	67.95	-0.40	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	73.10	-1.68	73.00	-1.87	0.13
工商銀行	1398	6.87	-1.72	6.79	-2.64	1.18
金沙中國	1928	47.00	-0.74	46.94	-0.86	0.12
九龍倉置業	1997	63.20	-1.25	N/A	N/A	N/A
碧桂園	2007	16.62	1.84	16.19	0.00	2.64
瑞聲科技	2018	110.10	-4.92	108.33	-5.02	1.64
中國平安	2318	78.90	-0.38	78.22	-1.34	0.86
蒙牛乳業	2319	27.05	-2.52	27.84	0.00	-2.85
舜宇光學科技	2382	149.60	-2.54	N/A	N/A	N/A
中銀香港	2388	40.90	-0.61	40.70	-1.05	0.49
中國人壽	2628	22.55	-0.66	22.22	-1.74	1.51
交通銀行	3328	6.36	-0.78	N/A	N/A	N/A
中國銀行	3988	4.25	-0.93	4.19	-2.02	1.35

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	2.81	0.00	-64.55	中聯重科	1157	3.45	0.00	-35.12
東北電氣	42	1.06	0.00	-61.73	兗州煤業	1171	11.28	-1.57	-39.19
四川成渝	107	2.75	0.36	-42.72	中國鐵建	1186	9.13	0.11	-23.93
青島啤酒	168	47.95	1.16	-24.37	比亞迪	1211	54.55	0.37	-16.49
江蘇寧滬	177	11.50	-2.04	-1.45	農業銀行	1288	4.55	-0.22	-5.70
京城機電	187	2.18	0.00	-70.23	新華保險	1336	37.80	-3.08	-34.27
廣州廣船	317	9.91	-1.49	-58.48	工商銀行	1398	6.87	-1.72	-8.35
馬鞍山鋼鐵	323	3.97	-1.73	-14.90	麗珠醫藥	1513	62.80	2.87	-29.38
上海石油化工	338	5.32	0.57	-26.62	中國中冶	1618	2.52	0.40	-46.13
鞍鋼股份	347	8.20	0.99	5.57	中國中車	1766	7.16	-0.56	-39.91
江西銅業	358	11.54	1.23	-47.09	廣發證券	1776	14.12	-0.28	-26.98
中國石油化工	386	8.10	-1.46	-8.09	中國交通建設	1800	8.68	-0.46	-45.76
中國中鐵	390	6.34	0.16	-31.05	晨鳴紙業	1812	12.52	-0.63	-33.69
廣深鐵路	525	4.72	-1.26	-17.54	中煤能源	1898	3.59	0.84	-43.59
深圳高速	548	8.21	-2.03	-23.86	中國遠洋	1919	4.20	3.96	-40.97
南京熊貓電子	553	3.88	-0.26	-58.42	民生銀行	1988	7.45	-1.06	-23.58
鄭煤機	564	4.36	0.23	-43.24	金隅股份	2009	3.51	0.57	-32.11
山東墨龍	568	1.44	0.70	-79.00	中集集團	2039	12.82	4.23	-35.39
北京北辰實業	588	2.88	-0.69	-43.21	復星醫藥	2196	46.30	5.23	-13.67
中國東方航空	670	6.50	-0.46	-32.56	萬科企業	2202	31.40	-1.88	-8.07
山東新華製藥	719	8.30	0.24	-49.23	金風科技	2208	14.36	0.84	-35.90
中國國航	753	10.16	-2.12	-31.73	廣汽集團	2238	14.66	-0.41	-36.35
中興通訊	763	25.60	0.00	-33.58	中國平安	2318	78.90	-0.38	0.20
中國石油	857	6.15	0.49	-37.55	長城汽車	2333	8.10	0.25	-41.30
白雲山	874	37.45	11.96	-30.14	濰柴動力	2338	9.78	0.82	-5.75
東江環保	895	12.36	0.82	-37.52	中國鋁業	2600	4.35	-0.68	-21.64
華能國際電力	902	5.45	3.22	-31.67	中國太保	2601	36.40	-1.62	-17.72
安徽海螺水泥	914	48.65	-0.31	12.22	上海醫藥	2607	23.05	3.83	-27.08
海信科龍	921	8.23	-1.08	-39.66	中國人壽	2628	22.55	-0.66	-27.73
建設銀行	939	8.27	-0.96	-13.42	上海電氣	2727	2.96	3.14	-60.90
大唐發電	991	2.62	1.16	-37.40	中海集運	2866	1.51	2.03	-58.83
安徽皖通高速	995	5.84	-1.18	-42.14	大連港	2880	1.32	0.00	-56.41
中信銀行	998	5.79	-0.86	-29.79	中海油田	2883	8.12	2.01	-38.41
儀征化纖	1033	1.23	-1.60	-51.49	紫金礦業	2899	3.59	-0.28	-28.16
重慶鋼鐵	1053	1.44	0.70	-46.09	交通銀行	3328	6.36	-0.78	-16.80
中國南方航空	1055	8.63	0.94	-34.60	福耀玻璃	3606	29.70	-1.16	-6.01
浙江世寶	1057	1.75	1.74	-78.19	招商銀行	3968	34.95	-1.13	-7.09
天津創業環保	1065	4.29	-0.92	-71.57	中國銀行	3988	4.25	-0.93	-11.24
華電國際電力	1071	3.33	2.15	-29.37	洛陽鉬業	3993	5.85	-0.51	-42.95
東方電氣	1072	5.94	-0.67	-46.97	中信證券	6030	19.70	-1.99	-19.25
中國神華	1088	20.80	-0.95	-20.48	中國光大銀行	6818	4.05	-0.25	-19.75
洛陽玻璃	1108	3.81	0.79	-82.07	海通證券	6837	10.76	-0.37	-24.64
中海發展	1138	4.17	2.71	-30.15	華泰證券	6886	16.12	0.12	-28.71

資料來源：彭博、西證證券經紀。

宏觀與策略

宏觀： 順勢而為——經濟大小週期背離下的資產配置選擇

【宏觀組 楊業偉】

事件： 國家統計局數據顯示，2018年4月份，規模以上工業增加值同比實際增長7.0%，比3月份加快1.0個百分點。從環比看，4月份，規模以上工業增加值比上月增長0.61%。1-4月份，規模以上工業增加值同比增長6.9%。分三大門類看，4月份，採礦業增加值同比下降0.2%，製造業增長7.4%，電力、熱力、燃氣及水生產和供應業增長8.8%。

點評： 年初以來經濟數據波動較大，宏觀預期不穩定背後是經濟大週期和小週期背離。政策方向轉變後內需持續放緩，疊加全球經濟越過高點，外需將逐步回落，形成經濟總體向下的大週期。在此大週期內，開工恢復帶來的庫存回補以及貿易摩擦升溫帶來的提前出口形成生產面改善的經濟小週期，體現為4月份工業生產的回升和工業品價格的上行。但終端需求不足情況下庫存回升難持續，貿易摩擦改善將降低提前出口需求，拉低出口增速，因而經濟回升小週期或接近尾聲。

經濟回升小週期決定2季度經濟平穩，債市將延續震盪，商品價格小幅反彈，股市風格快速轉換。但3季度小週期轉為下行疊加大週期放緩，經濟下行壓力或再度加大，債市將再度上漲，商品再度下跌，而權益市場或再度回歸成長風格，這是符合經濟大週期的資產配置方向。基礎資產配置宜順應經濟下行的大週期，適當的根據小週期波動調整倉位。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
16/05/2018	700	騰訊控股	第一季業績/股息
16/05/2018	241	阿里健康	末期業績/股息
16/05/2018	3355	先進半導體	業績
16/05/2018	179	德昌電機控股	業績/末期股息
16/05/2018	903	冠捷科技	季度業績
16/05/2018	940	中國動物保健品	末期業績
16/05/2018	940	中國動物保健品	中期業績

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
16/05/2018	美國	MBA 貸款申請指數	五月十一日	--	-0.40%
16/05/2018	美國	營建許可(月比)	四月	-2.67%	2.50%
16/05/2018	美國	新屋開工(月比)	四月	-0.62%	1.90%
16/05/2018	美國	營建許可	四月	1342.24k	1354.00k
16/05/2018	美國	新屋開工	四月	1309.99k	1319.00k
16/05/2018	歐元區	核心CPI(年比)	四月終值	0.71%	0.70%
16/05/2018	歐元區	CPI(月比)	四月	0.43%	1.00%
16/05/2018	歐元區	CPI(年比)	四月終值	1.21%	1.30%
16/05/2018	美國	產能利用率	四月	78.38%	78.00%
16/05/2018	美國	製造業(SIC)工業生產	四月	0.51%	0.10%
16/05/2018	美國	工業生產	四月	0.58%	0.50%

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