

晨讯

宏观焦点

美国股市周三下跌，美国CPI符合预期缓和加息步伐加快之担忧，英国脱欧较为明朗化也为股市带来支持，但民主党议员明确表示将加强对金融业之监管拖累金融股，苹果(AAPL.US)股价继续下跌也拖累科技股表现。道琼斯指数下跌0.8%至25,081点；标准普尔指数下跌0.8%至2,702点；纳斯达克指数下跌0.9%至7,136点。

油价周三上升，因OPEC和产油盟国讨论减产之力度超预期，纽约12月期油反弹1.0%至每桶56.25美元。然而API于盘后公布之上周美国原油库存增幅为880万桶，远超预期之320万桶。金价上升，受惠于美元下跌，纽约12月期金上升0.7%至每盎司1,210.1美元。

香港和内地股市周三下跌。航空股继续上升，南方航空(1055.HK)及中国国航(753.HK)分别上涨4.4%及4.2%；部分医药股受压，康哲药业(867.HK)及石药集团(1093.HK)分别下跌12.8%及5.6%；油气开采股下跌，其中中海油(883.HK)股价下跌4.7%。个股方面，万辉化工(1561.HK)大股东转让75%股权，股价跳涨16.3%。恒生指数下跌0.5%至25,654点，国企指数下跌0.7%至10,405点，香港股市成交金额减少12.7%至794亿港元。上证综合指数下跌0.9%至2,632点，沪深两市成交金额减少10.9%至人民币4,096亿元。

行业及公司新闻

- 卜蜂国际(43.HK)公布2018年首三季度业绩，收入49.7亿美元，同比增长20.9%；因毛利率按年提高4.0个百分点，加上生物资产公允价值收益同比上升9,211万美元(受惠于越南猪价回升)，股东应占溢利2.1亿美元，按年大增4.4倍(此前盈喜预期为增加约4倍)，抵消了中国综合家禽业务及中国新食品厂之亏损。
- 腾讯(700.HK)公布2018年三季度业绩，收入人民币806亿元，同比增长23.6%，其中网络广告及其他的收入分别同比大增47.1%及68.5%至人民币162亿及203亿元，抵消增值服务收入同比增速放缓到4.6%至人民币440亿元的影响(因新游戏的贡献，手游同比增长7%至人民币195亿元，不过个人电脑客户端游戏收入同比下降15%至人民币124亿元)；同时，受惠于其他收益净额增幅较大，销售及市场推广开支增速放缓及有效税率按年下跌(被毛利率按年倒退部分抵消)，股东应占溢利录得人民币233亿元，同比增加29.6%，非通用会计准则下股东应占溢利同比上升15.5%至人民币197亿元，达市场预期之偏上水平。公司ADR上升4.3%。
- 宝宝树(1761.HK)按MAU计为中国最大、最活跃的母婴类社区平台(主要平台为宝宝树孕育及小时光，另有母婴产品类电商平台美国妈妈)，2017年平均MAU为1.4亿(2018年第三季度平均MAU上升至1.8亿)。阿里巴巴(BABA.US)于2018年5月战略投资公司(于上市后持股量9.9%)，公司于10月正式宣布其电商平台与天猫合作。数据驱动的广告和电商业务是公司的主要收入来源。2016-2017年广告及电商收入占比约各为一半，但2018年上半年电商收入同比大跌超过50%(因公司在盈利方面应用了新的优先事项及缩减了直销及平台业务运营)而广告收入按年增长75.3%导致后者收入占比上升至73.2%。2015-2017年公司收入分别为人民币2.0、5.1及7.3亿元，2015年经调整亏损为人民币1.7亿元，2016-2017年成功扭亏分别录得人民币0.4及1.4亿元溢利。2018年上半年收入按年增长12.6%至人民币4.1亿元，受惠于毛利率大幅改善，经调整溢利同比增长37.2%至人民币1.2亿元。公司今天起至11月20日招股，预计11月27日上市，招股价介乎6.8-8.8港元，净集资额约18.5亿港元(招股价中位数)，市值介乎113-147亿港元，相当于12.6-16.3倍2019年预测经调整市盈率(按经调整溢利人民币8.0亿元计算)。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	25,654	-0.54	0.82
国企指数	10,405	-0.70	2.57
创业板指数	153	-2.99	-2.58
上证综合指数	2,632	-0.85	2.50
沪深300指数	3,205	-1.00	2.51
日经225指数	21,846	0.16	-2.85
道琼斯指数	25,081	-0.81	-0.67
标普500指数	2,702	-0.76	-1.79
纳斯达克指数	7,136	-0.90	-3.96
德国DAX指数	11,413	-0.52	-0.97
法国CAC指数	5,069	-0.65	-0.51
富时100指数	7,034	-0.28	0.54

波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	21.25	6.14	-0.23
VHSI指数	24.39	2.69	-3.06

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	56.25	1.01	-21.85
黄金	1,210.10	0.72	-1.50
铜	6,073.00	0.40	-3.36
铝	1,935.50	-0.33	-4.80
小麦	517.75	-1.66	-4.74
玉米	377.75	-1.18	-2.01

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图



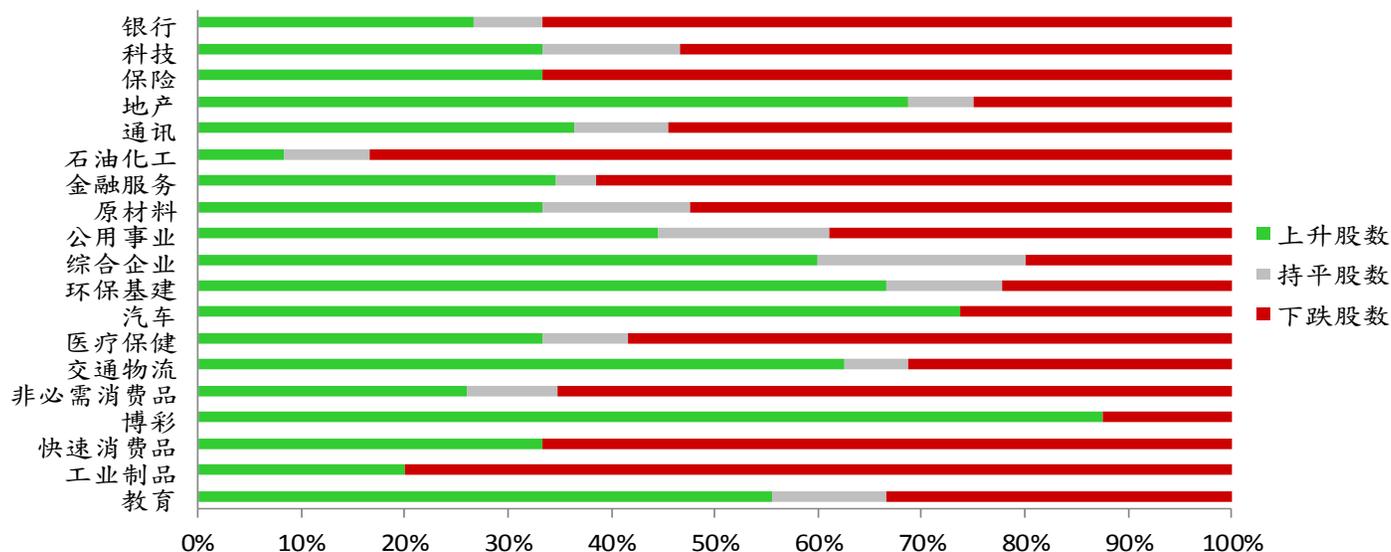
资料来源：彭博、西证证券经纪。

港股概况

指数	开市价	高位	低位	收市价	日变动 (%)	成交量 (亿股)	成交额 (亿元)	升股数	跌股数	持平数
恒生指数	25,874	25,874	25,490	25,654	-0.54	14.8	328.1	20	26	4
国企指数	10,504	10,504	10,326	10,405	-0.70	17.7	270.0	18	30	2

行业表现

行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
银行	-0.11	4	1	10
科技	-0.26	10	4	16
保险	-0.13	4	0	8
地产	0.79	22	2	8
通讯	-0.22	4	1	6
石油化工	-2.32	1	1	10
金融服务	-1.24	9	1	16
原材料	-0.09	7	3	11
公用事业	-0.10	8	3	7
综合企业	0.41	6	2	2
环保基建	0.72	12	2	4
汽车	0.88	14	0	5
医疗保健	-1.74	8	2	14
交通物流	0.60	10	1	5
非必需消费品	-0.30	6	2	15
博彩	2.12	7	0	1
快速消费品	-0.47	5	0	10
工业制品	-2.07	3	0	12
教育	-0.01	5	1	3



资料来源：彭博、西证证券经纪。

美国预托证券(ADR)

	代号	香港收市价	日变动%	ADR转换价	日变动%	溢价(%)
长和	1	79.95	-0.50	79.13	-0.74	1.03
中电控股	2	87.40	0.40	87.20	1.02	0.23
中华煤气	3	15.10	0.27	14.96	-1.55	0.95
汇丰控股	5	65.25	0.77	65.42	-0.05	-0.26
电能实业	6	53.05	0.09	52.15	0.00	1.72
恒生银行	11	178.60	-0.50	178.23	0.71	0.21
恒基地产	12	37.65	1.21	37.04	1.28	1.65
新鸿基地产	16	102.70	-0.19	107.40	0.85	-4.38
新世界发展	17	10.30	0.39	10.38	-1.12	-0.73
太古股份	19	85.45	0.89	84.85	0.51	0.71
银河娱乐	27	44.40	0.68	43.71	0.00	1.57
港铁公司	66	38.95	0.13	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	12.64	0.16	12.80	0.00	-1.22
恒隆地产	101	14.84	-0.13	14.94	1.06	-0.68
中国旺旺	151	5.74	1.06	6.06	0.00	-5.32
吉利汽车	175	14.86	-1.59	15.02	-0.26	-1.04
中信股份	267	12.26	0.99	12.15	0.00	0.87
万洲国际	288	6.21	-0.16	6.19	-0.57	0.32
中国石化	386	6.51	-2.25	6.56	2.04	-0.72
港交所	388	225.60	0.36	226.47	1.19	-0.39
中国海外	688	25.30	1.00	24.72	0.71	2.36
腾讯	700	272.20	-0.80	286.61	4.27	-5.03
中国联通	762	8.51	-0.12	8.60	0.73	-1.03
领展房产基金	823	73.65	1.87	N/A	2.76	N/A
华润电力	836	14.64	-0.41	13.55	0.00	8.06
中国石油	857	5.67	-3.57	5.68	0.11	-0.15
中海油	883	12.70	-4.65	12.90	1.01	-1.57
建设银行	939	6.42	-0.31	6.42	-0.24	0.04
中国移动	941	75.10	0.00	75.24	0.90	-0.19
长江基建	1038	57.90	0.35	59.01	0.00	-1.89
恒安国际	1044	63.00	-1.56	63.09	-0.06	-0.15
中国神华	1088	18.36	-0.65	18.50	0.21	-0.76
石药集团	1093	17.70	-5.55	N/A	N/A	N/A
华润置地	1109	27.85	-0.71	27.31	0.00	1.99
长实地产	1113	54.10	0.00	N/A	N/A	N/A
中国生物制药	1177	7.72	-4.46	7.98	0.00	-3.21
友邦保险	1299	63.50	-1.93	63.40	-1.68	0.15
工商银行	1398	5.36	0.00	5.37	0.22	-0.15
金沙中国	1928	31.70	0.63	31.86	0.97	-0.52
九龙仓置业	1997	49.45	0.92	N/A	N/A	N/A
碧桂园	2007	8.95	0.79	8.14	0.00	9.98
瑞声科技	2018	52.90	-0.56	53.17	1.34	-0.51
申洲国际	2313	92.75	-1.33	93.97	-0.66	-1.30
中国平安	2318	76.55	-1.10	76.94	0.00	-0.51
蒙牛乳业	2319	24.60	-0.61	24.51	0.00	0.36
舜宇光学科技	2382	73.95	0.00	72.21	-2.59	2.41
中银香港	2388	29.15	-0.34	29.31	0.35	-0.54
中国人寿	2628	16.34	-0.73	16.45	-0.28	-0.64
交通银行	3328	5.90	0.17	N/A	N/A	N/A
中国银行	3988	3.33	-0.30	3.33	-0.09	0.10

资料来源：彭博、西证证券经纪。

AH股

	H股 代号	H股 收市价	H股 日变动%	H股对A股 溢价%		H股 代号	H股 收市价	H股 日变动%	H股对A股 溢价%
第一拖拉机	38	1.93	-0.52	-64.10	中联重科	1157	2.87	1.06	-29.85
东北电气	42	0.71	-1.39	-72.49	兖州煤业	1171	7.45	-0.93	-36.19
四川成渝	107	2.40	-2.04	-36.81	中国铁建	1186	10.38	0.00	-14.08
青岛啤酒	168	31.25	-1.42	-14.10	比亚迪	1211	53.80	0.75	-8.02
江苏宁沪	177	10.06	-6.33	-6.04	农业银行	1288	3.47	-0.57	-14.23
京城机电	187	1.36	3.03	-74.65	新华保险	1336	36.70	-1.48	-29.21
广州广船	317	5.61	-0.71	-50.62	工商银行	1398	5.36	0.00	-10.43
马鞍山钢铁	323	4.23	1.44	-8.90	丽珠医药	1513	26.80	0.00	-26.60
上海石油化工	338	3.57	0.28	-39.08	中国中冶	1618	1.97	0.51	-45.37
鞍钢股份	347	6.59	1.54	-0.72	中国中车	1766	7.25	0.97	-24.23
江西铜业	358	9.19	-0.54	-39.51	广发证券	1776	11.34	0.53	-22.18
中国石油化工	386	6.51	-2.25	-3.24	中国交通建设	1800	7.63	0.13	-44.51
中国中铁	390	7.48	1.63	-8.83	晨鸣纸业	1812	4.76	-1.65	-31.88
广深铁路	525	2.97	0.34	-18.16	中煤能源	1898	3.38	-1.17	-41.88
深圳高速	548	7.52	-0.79	-19.61	中国远洋	1919	3.02	1.68	-34.48
南京熊猫电子	553	2.31	-2.12	-62.32	民生银行	1988	5.77	-0.17	-16.62
郑煤机	564	3.96	-1.00	-43.14	金隅股份	2009	2.37	0.85	-39.74
山东墨龙	568	1.30	-0.76	-75.51	中集集团	2039	8.00	3.49	-38.54
北京北辰实业	588	2.32	4.50	-31.15	复星医药	2196	27.05	-0.73	-15.10
中国东方航空	670	4.97	1.84	-19.23	万科企业	2202	25.85	0.78	-5.02
山东新华制药	719	4.34	0.00	-42.09	金风科技	2208	7.87	-2.84	-37.93
中国国航	753	7.69	4.20	-17.19	广汽集团	2238	7.99	0.25	-34.17
中兴通讯	763	15.30	-3.65	-31.68	中国平安	2318	76.55	-1.10	6.21
中国石油	857	5.67	-3.57	-35.83	长城汽车	2333	4.82	2.12	-32.96
白云山	874	31.05	-5.19	-26.74	潍柴动力	2338	8.18	0.00	-3.09
东江环保	895	8.84	1.49	-34.08	中国铝业	2600	2.95	1.37	-30.93
华能国际电力	902	4.75	0.85	-38.83	中国太保	2601	30.30	-0.66	-16.19
安徽海螺水泥	914	42.05	-0.12	10.72	上海医药	2607	19.18	2.35	-18.76
海信科龙	921	5.72	-2.39	-31.69	中国人寿	2628	16.34	-0.73	-34.13
建设银行	939	6.42	-0.31	-13.95	上海电气	2727	2.72	1.49	-53.68
大唐发电	991	1.83	0.00	-49.10	中海集运	2866	0.85	-2.30	-68.44
安徽皖通高速	995	5.03	4.14	-23.44	大连港	2880	1.04	-0.95	-54.76
中信银行	998	4.89	0.82	-23.61	中海油田	2883	7.00	-4.37	-35.37
仪征化纤	1033	0.80	-2.44	-64.68	紫金矿业	2899	2.85	-0.70	-26.49
重庆钢铁	1053	1.18	2.61	-47.39	交通银行	3328	5.90	0.17	-9.43
中国南方航空	1055	5.20	4.42	-34.08	福耀玻璃	3606	25.15	1.41	-2.12
浙江世宝	1057	1.12	-1.75	-75.88	招商银行	3968	31.45	-1.10	-0.90
天津创业环保	1065	3.02	-0.66	-64.79	中国银行	3988	3.33	-0.30	-17.46
华电国际电力	1071	3.30	0.00	-33.30	洛阳钼业	3993	3.17	-0.63	-32.06
东方电气	1072	4.52	-0.44	-49.36	中信证券	6030	14.20	-1.53	-26.10
中国神华	1088	18.36	-0.65	-16.50	中国光大银行	6818	3.43	-0.29	-20.33
洛阳玻璃	1108	2.33	0.43	-83.71	海通证券	6837	8.19	-0.36	-22.36
中海发展	1138	4.19	-4.99	-23.50	华泰证券	6886	13.30	-0.45	-31.43

资料来源：彭博、西证证券经纪。

宏观与策略

宏观： 经济继续保持弱势，基建回升力度有待观察

【宏观固收组 杨业伟】

点评： 生产面继续保持弱势，上游产出释放与出口强劲难持续。生产面看10月工业品增加值同比增长5.9%，增速较上月小幅提升0.1个百分点。其中出口交货值同比增速较上月提升3.0个百分点至14.7%。出口交货值增速攀升主要由于美元计价出口增速平稳环境下，由于基数因素，人民币兑美元汇率贬值幅度扩大。另一方面，由于环保限产放松，上游产出继续释放，水泥和钢材产量同比增速分别较上月扩大8.1和1.7个百分点至13.1%和11.5%。但随着提前出口因素消退以及需求持续走弱，出口交货值和上游产出均难以继续保持强势，需求偏弱情况下生产将延续弱势。

前期稳增长政策推动基建增速回升，改善力度有待继续观察。10月当月投资增速较上月回升2.0个百分点至8.1%。前期稳增长政策推动下，基建投资在10月回升明显，是投资回升的主要原因。10月当月老口径基建投资（包括电力热力燃气水生产供应业、交通运输仓储邮政业和水利环境公共设施管理业三个行业）同比上涨5.9%，涨幅较上月扩大7.6个百分点。显示前期稳增长政策效果逐渐显现，特别是8、9月份地方政府债集中发行对基建投资的带动作用体现。8、9月份地方政府专项债分别净融资4106亿元和7389亿元。但由于年内额度基本用完，因而4季度地方债发行速度明显放缓，10月份地方政府专项债净融资规模下降至868亿元。11、12月预计同样将保持低位。同时叠加信贷社融数据明显偏弱，基建投资资金来源依然不足，未来基建投资回升可持续性和力度均有待继续观察。

房地产市场开始走弱，将成为带动经济下行主要因素之一。10月数据显示房地产市场全面走弱，房地产销售面积同比下跌3.1%，跌幅与上月基本持平。随着销售的回落，房地产投资开始放缓，10月同比增长7.7%，增速较上月下降1.2个百分点。土地购置面积、新开工面积等增速均有不同程度的回落，10月同比增速分别较上月下降4.2和5.6个百分点至12.2%和14.7%。房地产市场步入下行通道，将成为未来经济下行主要带动因素之一。

经济继续保持弱势，宽松政策需要更有效的发力。10月数据显示经济继续保持弱势，其中随着居民收入下降，大部分消费分项增速均有不同程度放缓。而投资方面虽然基建投资推动投资小幅回升，但考虑到4季度地方政府债发行放缓影响，同时10月信贷社融显著收缩，因而未来投资依然面临较大下行压力。由于经济下行压力继续加大，未来需要更为有效的宽松政策，特别是通过疏通货币政策传导渠道，带动实体经济信用改善。具体措施方面除加大对民营企业融资之外，还需要放松对地方政府融资约束，推动基建投资资金来源改善。

企业活动

日期	股票代码	公司名称	活动
15/11/2018	647	JOYCE BOUTIQUE	中期业绩/股息
15/11/2018	3709	珂莱蒂尔	特别股息
15/11/2018	1709	云裳衣	业绩/中期股息
15/11/2018	277	太兴置业	中期业绩/股息

经济资料

日期	国家	指数		预测	前值
15/11/2018	美国	首次申请失业救济金人数	十一月十日	212.49k	214.00k
15/11/2018	美国	连续申请失业救济金人数	十一月三日	1628.00k	1623.00k
15/11/2018	美国	进口物价指数(月比)	十月	0.12%	0.50%
15/11/2018	美国	进口物价指数(年比)	十月	3.36%	3.50%
15/11/2018	美国	先期零售销售	十月	0.53%	0.10%
15/11/2018	美国	零售销售(汽车及加油站除外)	十月	0.42%	0.00%
15/11/2018	美国	零售销售(控制组)	十月	0.36	0.50
15/11/2018	美国	零售销售额 不含汽车	十月	0.49%	-0.10%
15/11/2018	美国	企业存货	九月	0.31%	0.50%
15/11/2018	美国	费城FED调查指数	十一月	20.20	22.20

资料来源：彭博、西证证券经纪。

西证国际证券股份有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2587 9115

电邮：enquiry@swsc.hk

西证(香港)证券有限公司

电话：(852) 2544 1040

传真：(852) 2544 1859

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)期货有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2824 3937

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)融资有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2824 0888

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)资产管理有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2587 9115

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)财务有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2877 7601

电邮：enquiry@swsc.hk

市场分析部

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2824 3937

电邮：swsc.cr@swsc.hk

分析员核证

分析员（等）主要负责拟备本报告并谨此声明 -

- (1) 本报告所表达意见均准确反映分析员（等）对所述公司（等）及其证券之个人见解；
- (2) 分析员（等）之补偿与本报告的推荐或意见或企业融资部并没有直接或间接的关系；
- (3) 分析员（等）不是直接或间接地受企业融资部监管或隶属于企业融资部；
- (4) 分析员（等）就报告中论述的证券，并没有违反安静期限制；
- (5) 分析员（等）并没有任何与报告中论述的公司（等）的董事职衔或担任要员。

免责声明

本报告内容或意见仅供参考之用途，并不构成任何买入或沽出证券或其他金融产品之要约。过去之成绩不可作为未来成绩的指标，同时未来回报是不能保证的，你可能蒙受所有资金的损失。本报告并无顾虑任何特定收取者之特定投资目标、财务状况、或风险承受程度，投资者在进行任何投资前，必须对其投资进行独立判断或咨询所需之独立顾问意见。

虽然本报告资料来自或编写自「西证(香港)证券经纪有限公司」(「西证证券经纪」)相信为可靠之来源，惟西证证券经纪并不明示或暗示地声明或保证任何该等资料之准确性、完整性或可靠性。本报告内所提及之价格仅供参考之用途，投资产品之价值及收入可能会浮动。本报告内容或意见可随时更改，西证证券经纪并不承诺提供任何有关变更之通知。

西证证券经纪及其集团公司、要员、董事及雇员在任何时间可持有本报告所提及之任何证券、认股证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具的长仓或短仓。西证证券经纪及其集团公司可能与报告中论述的公司（等）拥有或正寻求业务关系，包括但不限于企业融资业务关系。因此投资者应留意报告的客观性可能受潜在的利益冲突所影响。

西证证券经纪及其集团公司在任何情况下，均不会就由于任何协力厂商在依赖本报告内容时之作为或不作为而导致任何类型之损失（无论是直接、间接、随之而来或附带者），负上法律责任或具有任何责任。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其他注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

未经西证证券经纪事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发出、发表此报告，西证证券经纪保留一切权利。

评级定义

公司	行业
买入：未来一年，公司绝对收益率为 50%以上	买入：未来一年，行业整体绝对收益率为 50%以上
增持：未来一年，公司绝对收益率介于 20%与 50%之间	增持：未来一年，行业整体绝对收益率介于 20%与 50%之间
中性：未来一年，公司绝对收益率介于-20%与 20%之间	中性：未来一年，行业整体绝对收益率介于-20%与 20%之间
回避：未来一年，公司绝对收益率为-20%以下	回避：未来一年，行业整体绝对收益率为-20%以下