

宏观焦点

美国股市周一下跌，因上月中国进出口数据均差于预期，但花旗(C.US)业绩超预期带动金融股上涨。道琼斯指数下跌0.4%至23,910点；标准普尔指数下跌0.5%至2,583点；纳斯达克指数下跌0.9%至6,906点。英国今天将表决脱欧协议，但国会否决文翠珊方案之可能性高唱入云。

油价周一下跌，中国进出口数据差于预期引发全球经济增长放缓之担忧，纽约2月期油下跌2.1%至每桶50.51美元。金价微升，纽约2月期金微升0.1%至每盎司1,291.3美元。

香港和内地股市周一下跌，主要因中国公布12月进口及出口分别按年下跌3.1%及微增0.2%，远逊于预期。博彩股跑输大市；汽车制造业也跌幅较大，其中比亚迪(1211.HK)股价下跌6.6%；部分物业管理股造好，永升生活服务(1995.HK)大涨9.9%。个股方面，TS Wonders(1767.HK)上市首日收市价较上市价高26.0%。恒生指数下跌1.4%至26,298点，国企指数下跌1.6%至10,292点，香港股市成交金额减少16.9%至737亿港元。上证综合指数下跌0.7%至2,536点，沪深两市成交金额减少5.7%至人民币2,760亿元。

行业及公司新闻

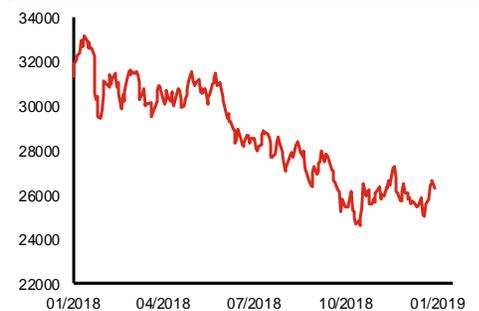
- 山东新华制药(719.HK)发布2018年业绩快报，营业总收入人民币52.3亿元，同比增长15.9%，股东应占溢利人民币2.5亿元，按年增长19.8%(首三季增速分别为14.7%及11.3%)。现价相当于8.4倍2018年市盈率。
- 中教控股(839.HK)宣布以人民币2.5亿元收购山东省之泉城大学50.9%股权，并有意通过招标程序将余下49.1%股权收购。泉城大学目前在校学生8,529人，该大学及其他子公司2018年税后纯利为人民币40.4万元，而资产净值为人民币3.8亿元，是次收购相当于1.3倍2018年市账率。
- 中国科培教育(1890.HK)主要专注于专业型教育，现营办广东理工学院及肇庆学校，入学学生总数为45,118名。按新入学学生人数及招生人数计，广东理工学院于华南地区61所民办高等教育机构(不包括独立学院)中高居第一；按招生人数计，肇庆学校于广东省约70所民办中专学校中排名榜首。于2017年9月，公司于华南民办高等教育行业的市场份额为约2.6%。2015-2017年公司收益分别为人民币2.6、3.5及4.6亿元；股东应占溢利分别为人民币1.2、1.8及2.3亿元。2018年首8月收益同比增长24.7%至人民币2.8亿元；股东应占溢利按年大增70.4%至人民币1.7亿元。公司预计2018年股东应占溢利将不少于人民币3.2亿元。公司今天起至1月18日招股，预计1月25日上市，招股价介乎2.08-2.70港元，净集资额约7.6亿港元(招股价中位数)，市值介乎41.6-54.0亿港元，相当于不高于11.4-14.7倍2018年市盈率，估值较同业平均折让15%-35%。基石投资者将认购26.3%-27.4%全球发售股份。
- 周大福(1929.HK)公布2019财年第三季度(截止2018年12月31日)经营数据，中国内地与港澳之零售值分别同比增长1%及倒退1%，远逊于次季之增长15%及25%；两地区同店销售分别下降7%及6%，较次季之增长6%及23%为差。
- 捷荣国际(2119.HK)发布盈利预喜，公司预计2018年经调整股东应占溢利同比增长10%-15%(上半年扣除上市费用后之股东应占溢利按年微跌1.5%)，主要受惠于中国内地餐饮策划服务部分销售增加。
- 中国人寿(2628.HK)公布2018年全年原保费收入约人民币5,362亿元，同比增加4.7%(首11月按年增长4.5%)。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	26,298	-1.38	0.78
国企指数	10,292	-1.55	-0.65
创业板指数	140	-0.38	-4.31
上证综合指数	2,536	-0.71	-2.24
沪深300指数	3,068	-0.87	-3.10
日经225指数	20,360	0.00	0.00
道琼斯指数	23,910	-0.36	-0.79
标普500指数	2,583	-0.53	-0.67
纳斯达克指数	6,906	-0.94	-0.07
德国DAX指数	10,856	-0.29	-0.09
法国CAC指数	4,763	-0.39	-1.87
富时100指数	6,855	-0.91	0.14

波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	19.07	4.84	-11.84
VHSI指数	20.26	3.16	-7.49

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	50.51	-2.09	-1.34
黄金	1,291.30	0.14	4.04
铜	5,942.00	0.20	-3.82
铝	1,836.00	-1.34	-5.09
小麦	519.50	1.12	-2.97
玉米	378.25	0.53	-1.62

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图



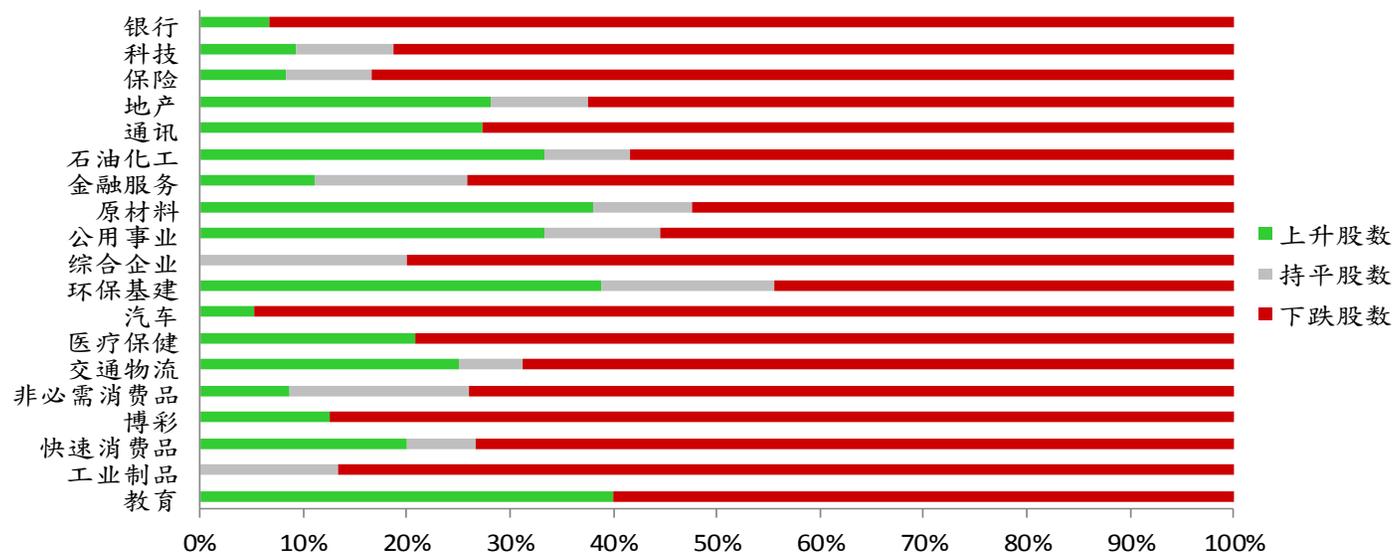
资料来源：彭博、西证证券经纪。

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	26,560	26,575	26,196	26,298	-1.38	14.7	306.3	5	44	1
国企指数	10,410	10,426	10,259	10,292	-1.55	21.4	271.6	4	44	2

行业表现

行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
银行	-1.16	1	0	14
科技	-2.01	3	3	26
保险	-1.11	1	1	10
地产	-0.84	9	3	20
通讯	-0.68	3	0	8
石油化工	-0.36	4	1	7
金融服务	-1.00	3	4	20
原材料	-0.05	8	2	11
公用事业	-0.47	6	2	10
综合企业	-0.88	0	2	8
环保基建	-0.24	7	3	8
汽车	-2.26	1	0	18
医疗保健	-1.33	5	0	19
交通物流	-1.13	4	1	11
非必需消费品	-1.40	2	4	17
博彩	-2.64	1	0	7
快速消费品	-0.76	3	1	11
工业制品	-1.54	0	2	13
教育	-0.49	4	0	6



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	76.45	-1.80	76.62	-1.91	-0.22
中电控股	2	90.95	-0.05	91.60	0.39	-0.71
中华煤气	3	16.62	-0.24	16.74	-0.23	-0.74
汇丰控股	5	64.55	-1.30	64.28	-1.06	0.42
电能实业	6	54.10	-1.01	53.88	-1.58	0.41
恒生银行	11	172.70	-1.31	174.50	-0.69	-1.03
恒基地产	12	42.40	0.00	41.33	-1.50	2.59
新鸿基地产	16	120.60	-1.15	121.29	-0.64	-0.57
新世界发展	17	11.30	-0.70	11.29	-2.37	0.06
太古股份	19	87.25	-0.17	87.01	0.00	0.27
银河娱乐	27	46.30	-3.64	47.62	-2.69	-2.77
港铁公司	66	41.85	-0.36	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	14.24	-1.93	14.05	0.00	1.32
恒隆地产	101	15.44	-1.53	15.51	-1.25	-0.47
中国旺旺	151	6.05	-1.47	N/A	N/A	N/A
吉利汽车	175	10.76	-3.06	10.83	-2.23	-0.67
中信股份	267	12.18	-1.77	12.14	0.00	0.33
万洲国际	288	6.48	-1.07	6.58	-0.33	-1.52
中国石化	386	6.04	-1.63	6.06	-0.54	-0.25
港交所	388	233.20	-0.77	234.73	-0.38	-0.65
中国海外	688	27.50	0.18	27.79	0.00	-1.06
腾讯	700	321.80	-2.84	324.21	-1.83	-0.74
中国联通	762	8.33	-2.00	8.42	-1.20	-1.10
领展房产基金	823	79.90	0.19	N/A	0.00	N/A
华润电力	836	15.70	-1.01	16.18	0.00	-2.98
中国石油	857	4.90	-3.16	4.90	-1.61	0.05
中海油	883	12.22	-4.68	12.25	-3.16	-0.26
建设银行	939	6.49	-1.37	6.52	-1.13	-0.42
中国移动	941	80.05	0.06	80.18	0.14	-0.17
长江基建	1038	60.45	-1.23	60.87	0.00	-0.68
恒安国际	1044	56.80	-0.53	57.33	0.00	-0.92
中国神华	1088	18.32	-1.29	18.39	-0.74	-0.39
石药集团	1093	11.68	-3.15	11.21	0.00	4.15
华润置地	1109	30.90	-1.12	30.90	0.00	0.00
长实地产	1113	62.30	-2.81	N/A	N/A	N/A
中国生物制药	1177	5.36	-1.65	4.90	0.00	9.35
友邦保险	1299	67.10	-0.30	67.72	0.32	-0.92
工商银行	1398	5.63	-1.40	5.64	-1.13	-0.23
金沙中国	1928	34.65	-2.81	35.00	-2.12	-0.99
九龙仓置业	1997	48.80	0.62	N/A	N/A	N/A
碧桂园	2007	9.08	-2.99	9.57	0.00	-5.07
瑞声科技	2018	45.65	-1.19	45.96	-1.26	-0.67
申洲国际	2313	89.70	-2.39	90.35	-1.79	-0.72
中国平安	2318	68.95	-0.86	69.37	-0.76	-0.60
蒙牛乳业	2319	24.75	-0.20	N/A	N/A	N/A
舜宇光学科技	2382	67.65	-1.60	69.24	-1.15	-2.30
中银香港	2388	28.95	-1.03	29.08	-0.98	-0.43
中国人寿	2628	16.88	-3.10	16.99	-2.43	-0.63
交通银行	3328	6.34	0.63	N/A	N/A	N/A
中国银行	3988	3.38	-1.17	3.40	-0.41	-0.51

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	1.81	-1.09	-66.55	中联重科	1157	2.94	0.34	-30.49
东北电气	42	0.70	0.00	-71.10	兖州煤业	1171	6.51	2.36	-35.94
四川成渝	107	2.43	0.83	-42.86	中国铁建	1186	11.12	-0.54	-9.98
青岛啤酒	168	33.65	0.15	-12.24	比亚迪	1211	44.35	-6.63	-21.57
江苏宁沪	177	11.38	0.53	0.72	农业银行	1288	3.44	-1.43	-15.18
京城机电	187	1.39	1.46	-76.29	新华保险	1336	27.60	-3.16	-39.24
广州广船	317	5.45	0.00	-54.47	工商银行	1398	5.63	-1.40	-6.57
马鞍山钢铁	323	3.49	2.35	-15.40	丽珠医药	1513	21.80	-3.11	-25.50
上海石油化工	338	3.52	-0.28	-40.90	中国中冶	1618	1.90	-1.55	-46.24
鞍钢股份	347	5.41	-1.64	-8.99	中国中车	1766	7.84	-1.26	-25.08
江西铜业	358	9.37	-0.85	-39.57	广发证券	1776	11.00	-1.26	-28.90
中国石油化工	386	6.04	-1.63	-1.47	中国交通建设	1800	7.77	0.00	-39.27
中国中铁	390	7.34	-2.00	-9.64	晨鸣纸业	1812	4.50	-0.88	-33.51
广深铁路	525	3.00	-0.99	-23.18	中煤能源	1898	3.15	-0.32	-42.89
深圳高速	548	8.70	0.58	-16.58	中国远洋	1919	3.16	-1.56	-40.07
南京熊猫电子	553	2.91	-0.34	-71.20	民生银行	1988	5.50	-1.96	-17.17
郑煤机	564	3.80	1.88	-42.87	金隅股份	2009	2.48	1.64	-40.39
山东墨龙	568	1.25	-3.10	-74.97	中集集团	2039	7.72	-2.03	-41.30
北京北辰实业	588	2.14	0.94	-36.32	复星医药	2196	21.55	-2.05	-13.10
中国东方航空	670	4.55	-2.15	-21.63	万科企业	2202	28.00	-2.10	-3.43
山东新华制药	719	3.95	-1.25	-42.62	金风科技	2208	6.57	-2.81	-45.48
中国国航	753	7.03	-3.57	-23.69	广汽集团	2238	8.16	-2.28	-31.63
中兴通讯	763	15.46	-3.25	-33.59	中国平安	2318	68.95	-0.86	4.17
中国石油	857	4.90	-3.16	-42.16	长城汽车	2333	4.81	-2.43	-31.05
白云山	874	28.00	-0.36	-29.45	潍柴动力	2338	9.20	2.00	-0.88
东江环保	895	8.62	-4.22	-33.64	中国铝业	2600	2.58	0.00	-37.98
华能国际电力	902	4.96	-3.69	-37.61	中国太保	2601	24.90	-2.35	-21.38
安徽海螺水泥	914	38.20	0.79	11.10	上海医药	2607	16.30	-0.61	-12.47
海信科龙	921	6.39	-0.78	-30.90	中国人寿	2628	16.88	-3.10	-27.78
建设银行	939	6.49	-1.37	-11.10	上海电气	2727	2.62	0.00	-55.41
大唐发电	991	1.89	-0.53	-48.55	中海集运	2866	0.85	0.00	-69.94
安徽皖通高速	995	4.67	0.43	-29.17	大连港	2880	1.02	-1.92	-54.86
中信银行	998	4.72	-1.26	-25.26	中海油田	2883	6.74	1.05	-31.25
仪征化纤	1033	0.63	-1.56	-70.77	紫金矿业	2899	2.78	-0.71	-21.34
重庆钢铁	1053	1.13	0.00	-51.96	交通银行	3328	6.34	0.63	-7.11
中国南方航空	1055	5.25	-2.23	-36.81	福耀玻璃	3606	24.90	-2.54	-3.77
浙江世宝	1057	1.12	-0.88	-78.99	招商银行	3968	30.05	-0.33	-1.44
天津创业环保	1065	3.00	-1.64	-69.36	中国银行	3988	3.38	-1.17	-16.66
华电国际电力	1071	3.53	-2.49	-31.24	洛阳钼业	3993	2.83	-2.41	-35.90
东方电气	1072	5.15	0.78	-47.90	中信证券	6030	14.68	-0.27	-25.48
中国神华	1088	18.32	-1.29	-15.10	中国光大银行	6818	3.47	-1.14	-22.42
洛阳玻璃	1108	2.15	0.94	-84.20	海通证券	6837	8.23	-0.84	-25.94
中海发展	1138	4.08	1.24	-24.77	华泰证券	6886	13.26	-0.75	-36.00

资料来源：彭博、西证证券经纪。

宏观与策略

宏观：是美元驱动油价，还是油价驱动美元？——全球央行追踪第 5 期

【宏观组 杨业伟】

点评： 联储分管货币政策的副主席克拉里达在其报告《2019 年美联储货币政策展望》中表示，联储没有预设货币政策路径，未来的货币政策决定将依赖于数据。在看到 2019 年的数据如何演变，以及在评估货币政策立场时，联储将保持足够的耐心。如果资产负债表正常化方案不再促进实现联储的双重任务目标，联储将毫不犹豫地作出改变。

鲍威尔表示对加息保持耐心，货币政策将保持灵活，没有证据表明是缩表造成了金融市场的动荡，未来联储资产负债表规模将显著减小。近期在 AEA 年会及华盛顿经济俱乐部上鲍威尔均有发表讲话。对于加息问题，他强调联储没有预设加息路径，在当前的通胀环境下，联储将保持耐心。他对缩表的态度略偏鹰派，他认为未来的资产负债表规模将显著减小。此外他也表达了对美国不断攀升的债务问题的担忧，但这不会对联储短期的货币政策决策造成显著影响。

油价与美元之间的相关性很难解释，纽约联储倾向于认为石油价格驱动美元。纽约联储近期的报告认为，并非美元驱动石油价格，而是石油价格驱动美元。2005 年以来石油与美元兑欧元汇率表现出明显的负相关性，这可能有三种解释，首先是由于欧洲对汽油征收更高的税费，因此油价上行对美国消费者和企业的影响要大于欧洲，预期产出的下降带来美元兑欧元的下行。其次，石油出口国更倾向于购买欧洲的产品和服务，从而减少对美元的需求。最后是与石油出国的跨境投资相关。21 世纪初石油出口国成为主要的跨境投资者，这与油价和美元相关性出现的时间相符。这也可以解释为什么在油价大幅波动期间，石油与美元相关性最为明显，因为这时也是金融资产跨境购买量变化最大的时期。

IMF 认为，2018 年全球经济高开低走，一大原因是受中美贸易摩擦、贸易保护主义的影响。但在减税和财政扩张刺激下，2018 年美国快速扩张，在此背景下，美联储继续实施加息。随着美元升值以及全球金融投资者风险偏好下降，部分新兴市场经济体外部融资成本上升，经济承压。

日本央行行长黑田指出，日本自 2013 年以来的这轮经济复苏有两个特点，一是持续时间长；另外扩张是均衡的。虽然 2018 年第三季度的 GDP 增速为负，但这很可能是一系列自然灾害对出口、生产和旅游造成的暂时性下降引起的。当前日本经济仍在继续温和扩张。货币政策的实行要考虑成本和收益，当前实施宽松的货币政策依然是合适的。但是不能忽视宽松货币政策的副作用，一个是大规模资产购买造成国债利率形成的僵化，一个是低利率对金融机构利润的侵蚀，并进而破坏金融系统的稳定。

中国央行行长易纲在近期接受采访时表示，货币政策要精准把握总量，既避免信用过快收缩冲击实体经济，也要避免“大水漫灌”影响结构性去杠杆。下一步需要从供需两端进一步改善和疏通货币政策传导机制。已经采取措施着力缓解银行信贷供给端的约束。改善货币政策传导机制，关键是要建立对银行的激励机制，主动加大对实体经济的支持力度。既要防范化解存量风险，也要防范各种“黑天鹅”事件，保持股市、债市、汇市平稳健康发展。

企业活动

日期	股票代码	公司名称	活动
----	------	------	----

本日并无重要企业活动公布。

经济资料

日期	国家	指数		预测	前值
15/01/2019	中国	新人民币贷款	十二月	882.41bn	1250.00bn
15/01/2019	中国	货币供给-M0 (年比)	十二月	2.90%	2.80%
15/01/2019	中国	货币供给-M1 (年比)	十二月	1.66%	1.50%
15/01/2019	中国	货币供给-M2 (年比)	十二月	8.23%	8.00%

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