

# 晨讯

## 宏观焦点

美国股市周一下跌，因 Nvidia (NVDA.US) 及 Caterpillar (CAT.US) 第四季业绩或业绩指引差于市场预期拖累科技股及工业股，加上油价下跌能源股受压。道琼斯指数下跌 0.8% 至 24,528 点；标准普尔指数下跌 0.8% 至 2,644 点；纳斯达克指数下跌 1.1% 至 7,086 点。英国国会将于今天就文翠珊之脱欧 B 计划进行表决；苹果 (AAPL.US) 将于今天公布业绩。

油价周一大跌，虽然沙地表示俄罗斯承诺加快减产，但因上周末公布之美国活跃石油钻机继续上升引起供应将进一步增加之担忧，纽约 3 月期油大跌 3.2% 至每桶 51.99 美元。美国宣布制裁委内瑞拉国家石油公司，油价于盘后轻微反弹。金价上升，纽约 4 月期金上升 0.4% 至每盎司 1,309.3 美元。

香港股市周一上升，内地股市下跌。运动用品股录得上升；公用股跑输大市，其中中华水电 (1071.HK) 下跌 4.3%；部分医药股逆市下跌，其中石药集团 (1093.HK) 及中国中药 (570.HK) 股价分别下跌 4.1% 及 5.9%。个股方面，俄铝 (486.HK) 获美国解除制裁，股价上升 9.4%；东岳集团 (189.HK) 发布盈利预喜，股价大涨 10.0%。恒生指数微升至 27,577 点，国企指数上升 0.1% 至 10,883 点，香港股市成交金额减少 11.7% 至 940 亿港元。上证综合指数下跌 0.2% 至 2,597 点，沪深两市成交金额减少 4.3% 至人民币 2,904 亿元。

## 行业及公司新闻

- 卓悦 (653.HK) 发布盈利预告，公司预计2018年仍然录得股东应占亏损，但较2017年之2.0亿港元亏损同比大幅减少（上半年扭亏为盈录得742万港元股东应占溢利），主要受惠于商铺租金及一般及行政开支方面的成本节约、及去年录得金融资产亏损1.5亿港元。
- 通达集团 (698.HK) 发布公告指公司已就应用于5G主流大规模多输入多输出天线完成对雷射直接成型、塑胶电镀的基站天线单机应用的研究，现在已为多位主流客户定制模具，预计第二季度可进行小批量生产；手机外壳方面，公司客户群现已涵盖全球首五大手机品牌，今年将积极扩阔与三星的合作，参与配套其主要中阶机型；汽车方面，公司目前最大客户为吉利汽车 (175.HK)，今年将积极争取更大市场份额。
- 大唐发电 (991.HK) 公布2018年分别完成发电量及上网电量为2,697及2,546亿千瓦时，同比分别上升35.7%及35.2%（核心增速则均为5.3%），但增速较前三季度之37.4%及36.9%均有放缓（首三季核心增速均为6.7%）；平均上网电价为每兆瓦时人民币377元，按年上升3.5%（首三季增加2.7%至每兆瓦时人民币376元）。
- 重庆钢铁 (1053.HK) 发布盈利预喜，公司预计2018年股东应占溢利将同比增长4.3-5.1倍至人民币16.8-19.5亿元（首三季扭亏为盈录得股东应占溢利人民币14.8亿元），主要受惠于公司充分发挥现有产线能力，实现稳产、高产。现价相当于4.7-5.4倍2018年市盈率。
- 中联重科 (1157.HK) 发布盈利预喜，公司预计2018年股东应占溢利将同比大增46.4%-61.4%至人民币19.5-21.5亿元（首三季仅按年微升1.6%至人民币13.0亿元），主要受惠于工程机械板块的营业收入同比大幅增长、毛利率持续提升、及整体费用率稳步下降。业绩超市场预期不低于15%，现价相当于9.6-10.6倍2018年市盈率。
- 安莉芳 (1388.HK) 发布盈利预警，公司预计2018年纯利将显著减少（上半年同比增长31.7%至1.2亿港元），主要因2017年录得一次性税后收益3.4亿港元。公司同时公布2018年第四季整体销售额同比相若。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	27,577	0.03	8.13
国企指数	10,883	0.08	8.91
创业板指数	137	1.47	-3.65
上证综合指数	2,597	-0.18	4.13
沪深300指数	3,184	-0.02	5.75
日经225指数	20,649	-0.60	2.54
道琼斯指数	24,528	-0.84	6.36
标普500指数	2,644	-0.78	6.36
纳斯达克指数	7,086	-1.11	7.61
德国DAX指数	11,210	-0.63	6.17
法国CAC指数	4,889	-0.76	4.48
富时100指数	6,747	-0.91	0.19

波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	18.87	8.32	-33.42
VHSI指数	18.59	4.61	-31.58

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	51.99	-3.17	14.23
黄金	1,309.30	0.39	1.50
铜	6,056.00	2.26	0.08
铝	1,920.00	1.56	1.19
小麦	520.00	-0.29	1.42
玉米	380.25	0.86	1.13

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图



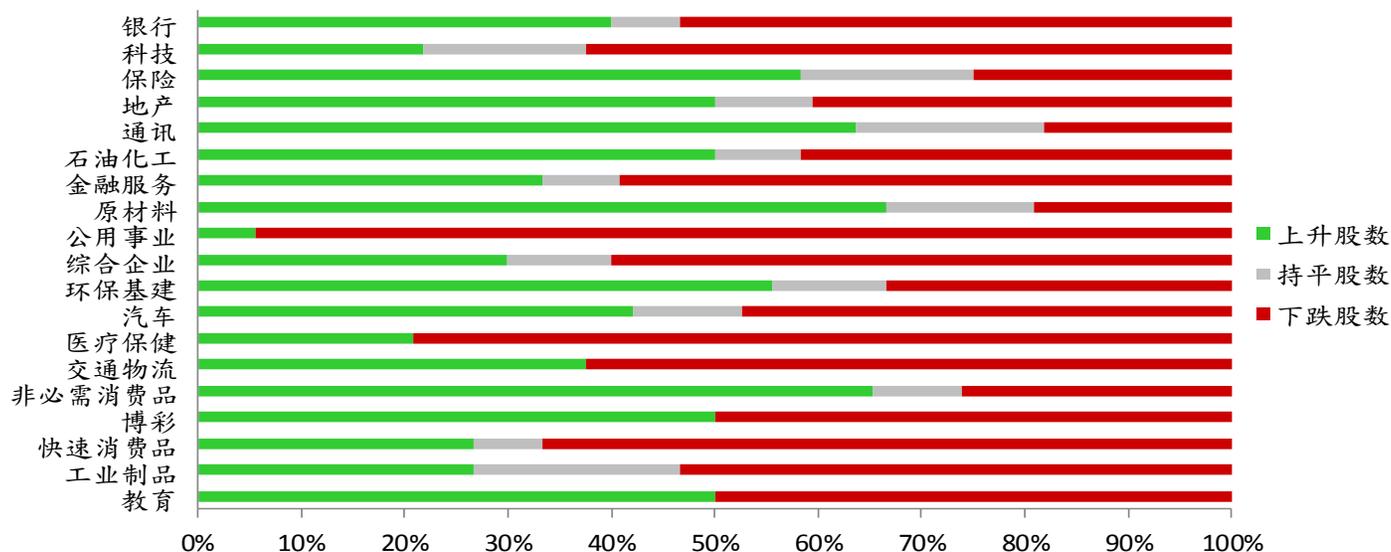
资料来源：彭博、西证证券经纪。

## 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	持平股数
恒生指数	27,696	27,790	27,462	27,577	0.03	17.6	429.5	18	30	2
国企指数	10,933	10,992	10,841	10,883	0.08	30.2	360.2	23	24	3

## 行业表现

行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
银行	0.00	6	1	8
科技	-0.61	7	5	20
保险	0.41	7	2	3
地产	0.06	16	3	13
通讯	0.03	7	2	2
石油化工	0.50	6	1	5
金融服务	0.02	9	2	16
原材料	0.88	14	3	4
公用事业	-1.78	1	0	17
综合企业	-0.51	3	1	6
环保基建	0.24	10	2	6
汽车	-0.36	8	2	9
医疗保健	-1.29	5	0	19
交通物流	-0.12	6	0	10
非必需消费品	1.26	15	2	6
博彩	-0.19	4	0	4
快速消费品	-0.92	4	1	10
工业制品	-0.11	4	3	8
教育	0.55	5	0	5



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	79.40	-1.98	78.93	-2.04	0.59
中电控股	2	90.95	-0.11	90.70	-1.45	0.27
中华煤气	3	17.10	-0.12	17.07	-0.23	0.20
汇丰控股	5	65.85	-0.08	65.31	-0.57	0.82
电能实业	6	53.50	-0.28	53.83	-0.25	-0.61
恒生银行	11	178.60	-0.56	178.35	-1.07	0.14
恒基地产	12	43.70	-1.58	42.98	-2.87	1.67
新鸿基地产	16	128.00	-0.78	127.58	-1.33	0.33
新世界发展	17	11.80	-0.51	11.77	-3.23	0.26
太古股份	19	90.80	-1.04	90.59	-1.54	0.24
银河娱乐	27	50.80	-0.88	50.08	0.06	1.45
港铁公司	66	43.00	0.23	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	14.06	-0.28	14.06	0.00	0.00
恒隆地产	101	16.36	0.49	16.38	0.10	-0.09
中国旺旺	151	6.13	-1.13	N/A	N/A	N/A
吉利汽车	175	13.20	-1.35	13.06	-3.10	1.05
中信股份	267	11.80	-1.34	11.58	0.00	1.89
万洲国际	288	6.85	-0.15	6.84	-0.99	0.17
中国石化	386	6.41	1.75	6.36	0.19	0.86
港交所	388	244.00	0.49	243.86	0.06	0.06
中国海外	688	28.35	0.53	27.79	-0.06	2.01
腾讯	700	341.60	-0.64	341.16	-1.33	0.13
中国联通	762	8.98	-0.99	9.02	-1.20	-0.48
领展房产基金	823	84.40	1.56	N/A	0.00	N/A
华润电力	836	15.26	-3.78	16.19	0.00	-5.74
中国石油	857	4.99	-0.99	4.96	-1.36	0.63
中海油	883	13.04	-0.15	12.98	-0.62	0.46
建设银行	939	6.88	0.88	6.87	0.09	0.21
中国移动	941	82.40	1.54	82.26	1.28	0.17
长江基建	1038	63.80	0.00	62.38	0.00	2.28
恒安国际	1044	58.95	1.90	58.97	1.69	-0.03
中国神华	1088	19.78	0.51	19.67	0.10	0.54
石药集团	1093	12.60	-4.11	11.22	0.00	12.30
华润置地	1109	29.50	0.68	30.91	0.00	-4.58
长实地产	1113	65.15	0.23	N/A	N/A	N/A
中国生物制药	1177	6.00	-1.48	4.90	0.00	22.35
友邦保险	1299	69.90	0.58	69.87	-0.45	0.04
工商银行	1398	5.95	-0.34	5.90	-1.18	0.84
金沙中国	1928	36.70	0.55	36.59	-0.61	0.31
九龙仓置业	1997	51.85	-2.08	N/A	N/A	N/A
碧桂园	2007	10.32	0.39	10.09	0.00	2.28
瑞声科技	2018	47.75	-1.34	47.16	-2.91	1.26
申洲国际	2313	91.05	-0.27	90.86	-1.45	0.21
中国平安	2318	73.80	0.54	73.83	0.05	-0.05
蒙牛乳业	2319	25.05	-0.79	N/A	N/A	N/A
舜宇光学科技	2382	76.55	0.00	74.90	-1.39	2.20
中银香港	2388	30.30	-0.66	30.33	-1.38	-0.09
中国人寿	2628	19.58	-0.51	19.46	-0.96	0.62
交通银行	3328	6.52	0.62	N/A	N/A	N/A
中国银行	3988	3.60	0.28	3.57	-0.70	0.71

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	1.87	0.00	-65.35	中联重科	1157	3.08	-0.96	-28.24
东北电气	42	0.68	3.03	-71.48	兖州煤业	1171	7.09	0.14	-31.82
四川成渝	107	2.54	-1.17	-40.34	中国铁建	1186	10.74	-0.92	-9.12
青岛啤酒	168	33.95	-1.88	-21.03	比亚迪	1211	46.95	0.32	-16.71
江苏宁沪	177	11.18	-0.36	-1.92	农业银行	1288	3.70	0.00	-13.56
京城机电	187	1.48	0.00	-74.95	新华保险	1336	31.10	2.47	-34.88
广州广船	317	5.65	1.44	-49.40	工商银行	1398	5.95	-0.34	-7.00
马鞍山钢铁	323	3.60	0.00	-12.57	丽珠医药	1513	24.60	-1.60	-21.53
上海石油化工	338	3.68	0.55	-38.57	中国中冶	1618	2.10	1.45	-39.42
鞍钢股份	347	5.54	-1.60	-7.16	中国中车	1766	7.89	0.51	-22.30
江西铜业	358	9.46	0.64	-38.06	广发证券	1776	11.20	-2.44	-25.59
中国石油化工	386	6.41	1.75	-0.71	中国交通建设	1800	7.81	0.13	-37.31
中国中铁	390	7.15	-1.38	-8.39	晨鸣纸业	1812	4.52	-2.38	-34.14
广深铁路	525	3.20	-1.54	-20.72	中煤能源	1898	3.30	0.00	-39.51
深圳高速	548	8.69	0.23	-17.54	中国远洋	1919	3.17	-0.94	-37.21
南京熊猫电子	553	2.83	-0.35	-66.81	民生银行	1988	5.84	-0.17	-14.61
郑煤机	564	3.95	0.00	-41.04	金隅股份	2009	2.63	0.77	-35.03
山东墨龙	568	1.34	-0.74	-72.96	中集集团	2039	8.26	0.73	-38.14
北京北辰实业	588	2.25	0.00	-31.89	复星医药	2196	23.90	2.14	-12.90
中国东方航空	670	4.81	1.69	-18.44	万科企业	2202	29.55	-0.84	-2.52
山东新华制药	719	3.97	-1.24	-43.96	金风科技	2208	8.90	7.75	-41.41
中国国航	753	7.65	1.19	-19.89	广汽集团	2238	8.79	0.57	-26.92
中兴通讯	763	15.86	0.25	-32.63	中国平安	2318	73.80	0.54	3.13
中国石油	857	4.99	-0.99	-40.99	长城汽车	2333	5.44	-1.81	-29.46
白云山	874	31.15	-2.04	-26.17	潍柴动力	2338	10.20	0.00	2.44
东江环保	895	8.15	0.87	-32.04	中国铝业	2600	2.85	0.71	-32.50
华能国际电力	902	4.95	-3.32	-37.42	中国太保	2601	27.55	0.55	-21.31
安徽海螺水泥	914	40.90	2.12	10.22	上海医药	2607	16.80	-0.36	-13.10
海信科龙	921	7.69	7.10	-24.01	中国人寿	2628	19.58	-0.51	-24.45
建设银行	939	6.88	0.88	-12.63	上海电气	2727	2.74	0.00	-53.72
大唐发电	991	2.03	-1.46	-43.52	中海集运	2866	0.89	-2.20	-67.72
安徽皖通高速	995	4.88	-0.61	-26.53	大连港	2880	1.02	-1.92	-54.57
中信银行	998	4.96	0.61	-23.99	中海油田	2883	7.52	-5.29	-24.91
仪征化纤	1033	0.67	-1.47	-69.03	紫金矿业	2899	2.81	2.18	-19.21
重庆钢铁	1053	1.19	-0.83	-49.10	交通银行	3328	6.52	0.62	-6.73
中国南方航空	1055	5.52	1.66	-33.63	福耀玻璃	3606	26.80	0.00	-0.04
浙江世宝	1057	1.13	0.89	-78.02	招商银行	3968	32.90	0.92	-1.31
天津创业环保	1065	3.11	0.65	-66.37	中国银行	3988	3.60	0.28	-14.27
华电国际电力	1071	3.57	-4.29	-30.25	洛阳钼业	3993	3.00	2.39	-32.84
东方电气	1072	5.66	2.91	-47.85	中信证券	6030	15.72	0.13	-24.92
中国神华	1088	19.78	0.51	-14.20	中国光大银行	6818	3.69	-0.54	-19.48
洛阳玻璃	1108	2.15	0.00	-83.32	海通证券	6837	8.80	-0.79	-24.57
中海发展	1138	4.28	-0.93	-25.36	华泰证券	6886	14.34	0.42	-34.88

资料来源：彭博、西证证券经纪。

## 宏观与策略

宏观：需求走弱价格下行，企业盈利持续恶化

【宏观固收组 杨业伟】

点评：企业盈利增速继续放缓。统计局数据显示企业盈利增速进一步放缓。12月工业企业实现利润总额5957亿元，同比增长-1.9%，增速较上月小幅放缓0.1个百分点。其中国有控股企业下降最为明显，累计利润总额同比从1-11月的16.1%下降至1-12月的12.6%，我们估算的国有企业12月当月盈利同比下跌49.1%，跌幅较上月大幅提升27.0个百分点。而股份制企业利润总额当月同比增速由11月的-0.8%下行至-2.7%，放缓1.9个百分点。民营企业盈利增速继续提升，同比增速从上月的15.9%提升至34.6%。从上下游看，与出口相关性较高的中游行业盈利下滑最为明显，单月同比增速从11月的20.7%下降至6.2%，上游和下游行业盈利增速均保持基本平稳。

需求走弱、价格下行带动企业盈利增速放缓。前期紧信用导致终端需求持续疲弱，而伴随全球经济共振下行，外需也在减缓，工业企业需求增速则持续回落。1-12月主营业务收入累计同比增长8.5%，增速较1-11月放缓0.6个百分点。而我们估算的12月当月主营业务收入同比增长1.2%，较上月下降5.9个百分点，需求出现明显下滑。分行业看，石油煤炭及其它燃料加工业利润同比增速由前11个月的15.7%下滑至前12个月的10.7%，而钢铁、化学纤维利润同比增速分别由前11个月的50.2%下滑至37.8%。这些上游行业利润走弱较为明显。短期内稳增长政策效力有限，需求下行态势不会发生明显变化。同时受基数效应推动，工业品价格同比涨幅收窄。量价共同推动工业企业主营业务收入下行，带动企业盈利继续走弱。

企业去库存加快，金融风险依然相对较高。需求前景悲观情况下，企业去库存速度加快。12月工业企业产成品库存同比上涨7.4%，增速较上月下降1.2个百分点，放缓速度呈现加快态势。同时，受企业经营状况恶化影响，企业金融风险依然相对较高。12月企业应收账款同比上涨8.6%，虽然增速较上月下降1.7个百分点，但考虑到主营业务收入放缓幅度更大，显示应收账款依然保持相对高位，金融风险并未明显改善。

基本面继续恶化，企业盈利将持续走弱。虽然近期政策向稳定经济增长方面转变，力图在基建投资上发力。但由于政策见效需要打通各个环节，存在较长时滞，因而短期经济下行方向不会改变。需求走弱将从量价两个方面带动企业盈利增速放缓。

定向支持民营企业信用政策能够缓解信风险恶化情况，但难以带来信用持续改善。决策层对民营企业经营困难高度关注。各部门密集出台对民营企业支持政策，重点支持暂时遇到困难，但有市场、有前景、技术有竞争力的民营企业融资。但由于经济基本面没有改善，因而企业亏损面并未有效收窄，因此，企业信用风险并未出现趋势性改善。依然建议持有高评级信用债和城投债。

风险提示：经济下行速度超预期。

**企业活动**

日期	股票代码	公司名称	活动
29/01/2019	1280	汇银智慧社区	业绩

**经济资料**

日期	国家	指数		预测	前值
29/01/2019	美国	营建许可(月比)	十二月	-3.25%	5.00%
29/01/2019	美国	新屋开工(月比)	十二月	-0.16%	3.20%
29/01/2019	美国	营建许可	十二月	1284.32k	1328.00k
29/01/2019	美国	新屋开工	十二月	1255.39k	1256.00k
29/01/2019	美国	新屋销售(月比)	十二月	6.43%	--
29/01/2019	美国	新屋销售	十二月	578.99k	--
29/01/2019	美国	资本财新订单非国防(飞机除外)	十二月初值	0.04%	-0.60%
29/01/2019	美国	资本财销货非国防(飞机除外)	十二月初值	-0.03%	-0.10%
29/01/2019	美国	耐久财新订单工业经季调(月比)	十二月初值	1.94%	0.80%
29/01/2019	美国	耐久财新订单经季调(运输除外)(月比)	十二月初值	0.16%	-0.30%
29/01/2019	美国	标普/CaseShiller房价指数	十一月	--	213.89
29/01/2019	美国	标普/CS 20城市房价经季调(月比)	十一月	0.41%	0.41%
29/01/2019	美国	标普/CS综合20房价指数(年比)	十一月	4.91%	5.03%
29/01/2019	美国	消费者信心指数	一月	124.08	128.10
29/01/2019	美国	工厂订单	十一月	0.20%	--
29/01/2019	美国	贸易收支	十一月	-54.27bn	--
29/01/2019	美国	夏售存货	十一月终值	0.43%	--
29/01/2019	美国	先期零售销售	十二月	0.13%	--
29/01/2019	美国	零售销售(汽车及加油站除外)	十二月	0.37%	--
29/01/2019	美国	零售销售(控制组)	十二月	0.35	--
29/01/2019	美国	零售销售额 不含汽车	十二月	0.06%	--
29/01/2019	美国	企业存货	十一月	0.29%	--

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