

宏观焦点

美国股市上周五下跌，因美国威胁将对墨西哥征收关税，且中国表示将建立不可靠实体清单。道琼斯指数下跌1.4%至24,815点；标准普尔指数下跌1.3%至2,752点；纳斯达克指数下跌1.5%至7,453点。

油价上周五大跌，因特朗普对墨西哥加征关税的威胁加剧了全球贸易紧张局势，纽约7月期油大跌5.5%至每桶53.50美元。金价上升，纽约8月期金上升1.5%至每盎司1,311.1美元。

香港和内地股市上周五下跌，中国5月官方制造业PMI逊预期。黄金及基建铁路股显著上升；本地地产股走软，九龙仓置业（1997.HK）及新鸿基地产（16.HK）股价分别下跌4.5%及4.3%；本地券商股受压。个股方面，迈博药业（2181.HK）上市首日收市价较招股价低19.3%。恒生指数下跌0.8%至26,901点，国企指数下跌0.6%至10,387点，香港股市成交金额增加10.2%至842亿港元。上证综合指数下跌0.2%至2,899点，沪深两市成交金额减少4.0%至人民币4,336亿元。中国将建立不可靠实体清单，并于昨天发布第二份经贸磋商白皮书。中国今天将公布5月财新制造业PMI。

行业及公司新闻

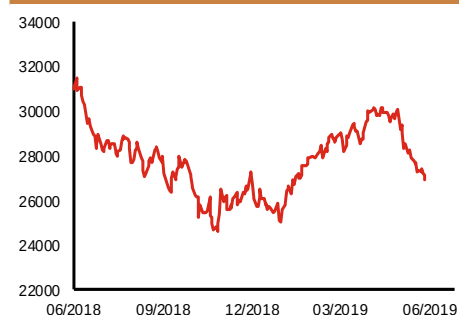
- 此前招股的中国东方教育（667.HK）、翰森制药（3692.HK）、中国船舶（3877.HK）及日照港裕廊（6117.HK）开展认购尚未足额，嘉涛控股（2189.HK）及太兴集团（6811.HK）分别录得超额逾8倍及逾0.4倍。
- 澳门5月份博彩毛收入同比上升1.8%至260亿澳门元，为市场预期之上限，而首5月博彩毛收入则按年下跌1.6%至1,257亿澳门元。
- IGG（799.HK）上周五回购13.0万股（现有股本0.010%），累计购回但尚未注销之股份为0.071%。
- 英裘控股（1468.HK）发布盈利预警，公司预计2019财年（截止3月31日）亏损净额将同比扩大（上半财年转盈为亏录得股东应占亏损1,632万港元），主要因配售及佣金收入减少，及毛皮价格持续低迷致毛皮业务收益持续下降。
- 保宝龙（1861.HK）为中国铝罐（6898.HK）分拆之公司，前者为中国领先的汽车美容及保养气雾剂产品制造商，于2018年按收益计于汽车美容及保养市场所用的气雾剂产品制造在中国排名第一，市场份额约为13.2%。2016-2018年，公司收入分别为5.3、5.2及6.1亿港元；股东应占溢利分别为6,937、3,921及4,169万港元（毛利率持续下跌）。公司以介绍形式预计于6月21日上市。
- 佳源国际（2768.HK）公布2019年首5月合同销售金额为人民币62.7亿元，同比增长30.4%，其中5月份合同销售金额按年上升19.9%至人民币17.1亿元。5月份销售增速较首4月明显放缓，首5月完成公司2019年全年销售目标人民币280亿元之22.4%。
- 首创置业（2868.HK）公布2019年首5月签约金额为人民币248亿元，同比增长57.2%，其中5月份签约金额按年上升25.9%至人民币60.2亿元。5月份销售增速较首4月明显放缓，首5月完成公司2019年全年销售目标人民币800亿元之31.0%。
- 中国奥园（3883.HK）公布2019年首5月合同销售金额为人民币383亿元，同比增长35.3%，其中5月份合同销售金额按年增加33.6%至人民币100亿元。5月份销售增速与首4月相若，首5月完成公司2019年全年销售目标人民币1,141亿元之33.6%。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	26,901	-0.79	-10.57
国企指数	10,387	-0.60	-10.26
创业板指数	108	-0.62	-13.24
上证综合指数	2,899	-0.24	-5.84
沪深300指数	3,630	-0.31	-7.24
日经225指数	20,601	-1.63	-8.52
道琼斯指数	24,815	-1.41	-6.38
标普500指数	2,752	-1.32	-6.57
纳斯达克指数	7,453	-1.51	-8.71
德国DAX指数	11,727	-1.47	-5.53
法国CAC指数	5,208	-0.79	-6.15
富时100指数	7,162	-0.78	-2.97

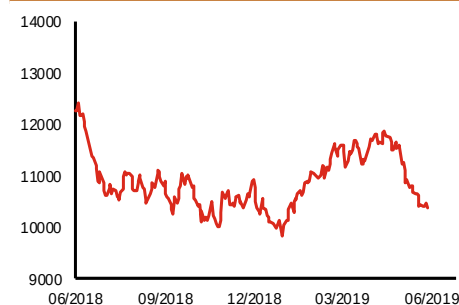
波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	18.71	8.15	45.38
VHSI指数	20.85	6.98	40.22

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	53.50	-5.46	-14.76
黄金	1,311.10	1.45	2.08
铜	5,830.00	-0.38	-9.12
铝	1,794.50	0.70	-0.14
小麦	503.00	-2.24	15.70
玉米	427.00	-2.12	14.77

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图



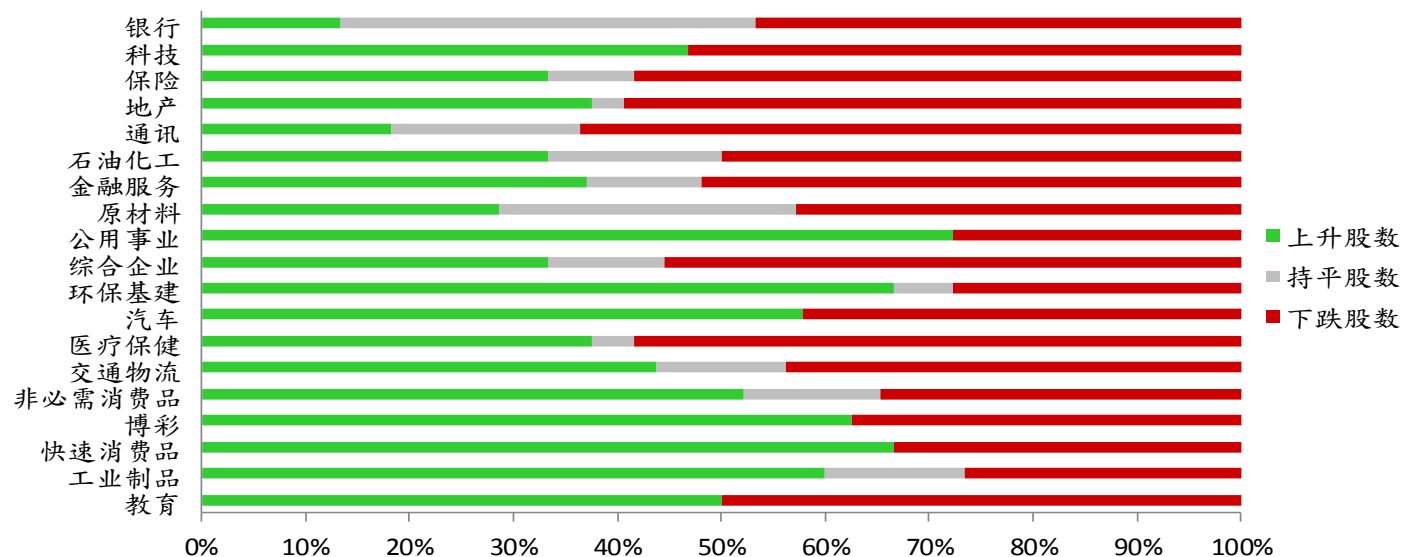
资料来源：彭博、西证证券经纪

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	27,003	27,155	26,850	26,901	-0.79	18.9	305.0	15	31	4
国企指数	10,419	10,500	10,365	10,387	-0.60	26.2	229.6	18	26	6

行业表现

	行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
银行	银行	-0.21	2	6	7
科技	科技	-0.25	15	0	17
保险	保险	-0.34	4	1	7
地产	地产	-0.98	12	1	19
通讯	通讯	-0.44	2	2	7
石油化工	石油化工	0.34	4	2	6
金融服务	金融服务	-0.52	10	3	14
原材料	原材料	-0.23	6	6	9
公用事业	公用事业	0.72	13	0	5
综合企业	综合企业	-0.27	3	1	5
环保基建	环保基建	0.68	12	1	5
汽车	汽车	0.15	11	0	8
医疗保健	医疗保健	-0.01	9	1	14
交通物流	交通物流	0.03	7	2	7
非必需消费品	非必需消费品	0.24	12	3	8
博彩	博彩	0.25	5	0	3
快速消费品	快速消费品	0.90	10	0	5
工业制品	工业制品	0.56	9	2	4
教育	教育	0.35	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	74.05	1.44	73.59	1.49	0.62
中电控股	2	88.65	-0.92	88.88	-1.05	-0.26
中华煤气	3	17.32	1.41	17.48	0.00	-0.90
汇丰控股	5	64.05	-0.70	63.91	-1.26	0.22
电能实业	6	54.20	0.09	54.31	-0.29	-0.21
恒生银行	11	196.50	-1.36	196.80	-1.53	-0.15
恒基地产	12	40.50	-3.57	40.40	-0.52	0.24
新鸿基地产	16	124.10	-4.32	124.85	-4.21	-0.60
新世界发展	17	11.56	-2.36	11.60	0.00	-0.34
太古股份	19	92.80	0.00	92.95	0.68	-0.16
银河娱乐	27	47.40	1.07	46.19	0.00	2.61
港铁公司	66	47.95	0.95	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	12.54	-1.42	12.52	-3.62	0.19
恒隆地产	101	16.50	-1.90	16.58	-2.13	-0.51
中国旺旺	151	5.59	-0.71	N/A	N/A	N/A
吉利汽车	175	12.86	0.31	12.87	0.94	-0.10
中信股份	267	10.64	-0.37	11.30	0.00	-5.85
万洲国际	288	7.06	-2.08	7.10	-1.74	-0.52
中国石化	386	5.22	-1.78	5.18	-1.34	0.75
港交所	388	249.40	-0.87	250.22	-0.04	-0.33
创科实业	669	50.00	0.30	50.12	0.93	-0.24
中国海外	688	27.20	-0.18	27.24	-0.40	-0.16
腾讯	700	326.00	0.49	327.29	0.41	-0.40
中国联通	762	8.27	-1.08	8.23	-0.94	0.49
领展房产基金	823	93.80	-1.57	N/A	0.00	N/A
中国石油	857	4.38	-1.79	4.34	-1.50	1.00
中海油	883	12.78	-2.14	12.73	-1.49	0.43
建设银行	939	6.20	0.00	6.21	0.25	-0.18
中国移动	941	68.45	-2.28	68.69	-1.68	-0.35
长江基建	1038	60.55	-0.08	60.27	0.00	0.46
恒安国际	1044	57.50	-0.86	57.21	-1.27	0.50
中国神华	1088	16.10	-1.11	16.13	-0.72	-0.16
石药集团	1093	12.64	0.32	N/A	N/A	N/A
华润置地	1109	31.90	-1.39	32.06	-6.15	-0.51
长实地产	1113	56.70	-1.39	N/A	N/A	N/A
中国生物制药	1177	7.91	0.76	7.70	0.00	2.72
友邦保险	1299	73.65	-1.87	73.83	-1.54	-0.24
工商银行	1398	5.60	0.00	5.59	-0.28	0.14
金沙中国	1928	35.50	1.87	35.58	2.55	-0.23
九龙仓置业	1997	53.55	-4.55	N/A	N/A	N/A
碧桂园	2007	10.60	0.19	10.35	0.00	2.46
瑞声科技	2018	41.70	0.12	41.54	0.57	0.39
申洲国际	2313	92.45	-0.05	93.34	1.49	-0.96
中国平安	2318	86.60	-0.23	87.17	0.16	-0.66
蒙牛乳业	2319	28.65	1.06	28.41	0.00	0.84
舜宇光学科技	2382	66.85	0.52	65.96	0.27	1.35
中银香港	2388	30.10	-0.66	30.08	-0.78	0.08
中国人寿	2628	18.20	-0.33	18.21	-0.17	-0.08
交通银行	3328	6.14	-0.49	5.99	0.00	2.49
中国银行	3988	3.25	0.00	3.25	0.48	0.07

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	1.73	-2.26	-75.59	中联重科	1157	4.59	1.10	-24.73
东北电气	42	0.90	0.00	-66.27	兖州煤业	1171	7.37	0.00	-39.12
四川成渝	107	2.48	0.81	-47.75	中国铁建	1186	9.17	2.00	-14.09
青岛啤酒	168	47.65	0.63	-13.68	比亚迪	1211	45.90	-1.92	-16.23
江苏宁沪	177	10.92	0.18	-10.04	农业银行	1288	3.36	0.00	-19.59
京城机电	187	1.40	-1.41	-82.92	新华保险	1336	36.40	-0.95	-37.88
广州广船	317	6.26	0.48	-59.13	工商银行	1398	5.60	0.00	-12.09
马鞍山钢铁	323	3.34	-0.60	-13.49	丽珠医药	1513	24.50	0.62	-30.51
上海石油化工	338	3.42	0.59	-42.52	中国中冶	1618	2.09	1.46	-38.65
鞍钢股份	347	3.53	-0.28	-38.93	中国中车	1766	6.72	1.66	-25.19
江西铜业	358	9.79	0.00	-42.02	广发证券	1776	8.94	-1.11	-39.30
中国石油化工	386	5.22	-1.78	-15.34	中国交通建设	1800	6.97	0.58	-43.79
中国中铁	390	5.86	2.09	-19.74	晨鸣纸业	1812	3.69	0.54	-39.82
广深铁路	525	2.75	2.23	-23.12	中煤能源	1898	3.20	0.00	-40.92
深圳高速	548	9.07	3.07	-23.05	中国远洋	1919	2.89	0.00	-46.76
南京熊猫电子	553	2.87	-1.37	-82.16	民生银行	1988	5.70	0.35	-17.85
郑煤机	564	3.70	-1.33	-41.82	金隅股份	2009	2.37	1.28	-42.82
山东墨龙	568	1.31	0.77	-75.56	中集集团	2039	8.63	0.12	-38.86
北京北辰实业	588	2.88	2.49	-29.94	复星医药	2196	23.05	-0.43	-17.95
中国东方航空	670	4.31	0.23	-36.64	万科企业	2202	27.75	-0.36	-8.47
山东新华制药	719	3.89	-1.27	-52.55	金风科技	2208	8.25	0.98	-36.44
中国国航	753	7.27	1.25	-24.32	广汽集团	2238	7.56	-1.43	-38.53
中兴通讯	763	18.86	-1.67	-42.25	中国平安	2318	86.60	-0.23	-3.47
中国石油	857	4.38	-1.79	-46.05	长城汽车	2333	5.70	1.06	-39.23
白云山	874	32.75	-0.76	-25.46	潍柴动力	2338	11.92	0.17	-10.28
东江环保	895	7.66	-1.16	-38.62	中国铝业	2600	2.82	0.00	-38.22
华能国际电力	902	4.94	2.70	-33.07	中国太保	2601	29.00	0.00	-25.80
安徽海螺水泥	914	45.80	-0.87	1.98	上海医药	2607	15.48	0.39	-25.91
海信科龙	921	9.28	-1.69	-34.09	中国人寿	2628	18.20	-0.33	-38.64
建设银行	939	6.20	0.00	-21.78	上海电气	2727	2.77	0.73	-54.15
大唐发电	991	1.96	2.08	-45.55	中海集运	2866	0.96	1.05	-70.34
安徽皖通高速	995	4.71	0.86	-32.88	大连港	2880	1.01	2.02	-57.03
中信银行	998	4.45	1.14	-32.20	中海油田	2883	7.01	0.14	-35.29
仪征化纤	1033	1.00	0.00	-67.98	紫金矿业	2899	2.77	2.59	-24.94
重庆钢铁	1053	1.08	-0.92	-50.98	交通银行	3328	6.14	-0.49	-9.28
中国南方航空	1055	5.04	-0.59	-38.27	福耀玻璃	3606	23.40	-0.85	-5.60
浙江世宝	1057	1.21	-2.42	-84.10	招商银行	3968	37.75	-0.92	-2.82
天津创业环保	1065	2.90	0.00	-67.67	中国银行	3988	3.25	0.00	-26.24
华电国际电力	1071	3.25	2.20	-26.99	洛阳钼业	3993	2.46	0.00	-46.24
东方电气	1072	5.12	-0.78	-56.22	中信证券	6030	14.28	-0.97	-37.53
中国神华	1088	16.10	-1.11	-22.90	中国光大银行	6818	3.54	-0.28	-18.82
洛阳玻璃	1108	2.05	0.99	-84.40	海通证券	6837	8.04	-0.50	-41.49
中海发展	1138	4.10	-0.49	-41.95	华泰证券	6886	12.42	1.14	-41.29

资料来源：彭博、西证证券经纪

宏观与策略

宏观固收：供需双缩经济放缓，我国完善反制制度

【宏观固收组 杨业伟、张伟】

点评：中美经贸冲突继续加剧，中国完善反制制度。中美贸易冲突继续加剧，随着美国对中国企业制裁不断加剧，中国开始完善相应的反制制度。本周中国宣布将建立“不可靠实体清单”制度。对不遵守市场规则、背离契约精神、出于非商业目的对中国企业实施封锁或断供，严重损害中国企业正当权益的外国企业、组织或个人，将列入“不可靠实体清单”，具体措施将于近日公布。由于美国借助自身技术和金融霸权，对中国企业无端进行制裁，将其列入实体清单，并使用长臂管辖进行实施，特别是对中国企业华为进行全方位限制。而我国在此时建立“不可靠实体清单”，是我国反制制度的完善。以保障在必要时候，我们能够对美国制裁我国企业，做出有理有据的反制。

供需双缩，经济下行压力上升。高频数据显示经济下行压力进一步上升，六大发电集团耗煤量跌幅进一步扩大，而工业品价格继续回落。同时先导指标制造业 PMI 继续下滑，5 月中采 PMI 较上月下滑 0.7 个百分点至 49.4%，再度进入收缩区间。分项指数显示供需普遍下滑。5 月新订单指数较上月下降 1.6 个百分点至 49.8%，其中内外需双双走弱。随着国内逆周期调节政策回撤，实体融资增速放缓，实体需求放缓，我们估算的内需新订单指数较上月下降 1.4 个百分点至 50.6%。而全球经济走弱，以及中美贸易冲突持续发酵，导致外需呈现走弱态势。5 月新出口订单较上月下降 2.7 个百分点至 46.5%，预示出口将明显走弱。而生产指数较上月下降 0.4 个百分点至 51.7%，这与高频数据显示的生产层面放缓一致。经济呈现供需双缩格局。

警惕信用再度收缩的风险。未来一两周即将公布的 5 月经济数据将继续走弱。一方面，全球经济放缓与中美贸易摩擦带动外需放缓；另一方面，除房地产市场继续强韧之外，其它内需均呈现弱势，而在调控加强环境下，房地产市场继续上升空间有限。总体需求走弱决定经济继续放缓。而通胀总体稳定，无需过度担忧。经济走弱要求更为有效的稳增长政策发力，来推动经济企稳。当前政策力度尚未实现托底经济作用。而近期监管层对金融机构打破刚兑的尝试对长期发展无疑是必要的，但也需警惕短期信用再度收缩的风险。城商行、农商行对公存款以及同业负债收缩可能直接减少其资金来源，进而降低资金投放规模，这将对信用带来收缩压力。在打破刚性兑付过程中需要对信用收缩风险给予足够重视。未来几个月经济企稳需要信用足够扩张，而经济平稳也是资本市场平稳的前提。但如果出现信用再度收缩的情况，经济和资本市场都将承压，这是在处理好稳增长与防风险之间关系的要求下应该避免的。

债市存在风险，形势明朗之前建议持有高票息短久期债券。虽然基本面持续走弱，流动性宽松，这将对债券市场形成总体利好环境。但金融机构打破刚性兑付短期带来的冲击依然可能导致债市配置资金收缩，加大债市波动。因而在形势为明朗之前，建议持有高票息短久期债券，等到资金供给稳定之后，可以拉长久期，增加利率债配置。

风险提示：信用超预期收缩。

企业活动

日期	股票代码	公司名称	活动
03/06/2019	113	迪生创建	末期业绩/股息
03/06/2019	687	香港国际建投	特别股息
03/06/2019	823	领展房产基金	末期业绩/分派

经济资料

日期	国家	指数		预测	前值
03/06/2019	中国	汇丰制造业PMI预览	五月	50.03	50.20
03/06/2019	欧元区	Markit欧元区制造业采购经理人指数	五月终值	47.70	47.70
03/06/2019	美国	汽车销售总额	五月	16.87mn	16.40mn
03/06/2019	美国	营建支出（月比）	四月	0.40%	-0.90%
03/06/2019	美国	ISM 制造业指数	五月	52.90	52.80
03/06/2019	美国	ISM 销售价格指数	五月	50.60	50.00

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