

宏觀焦點

美國股市週一個別發展，油價下挫拖累能源股走低，抵消金融股上升的影響。道瓊斯指數上升0.2%至25,064點；標準普爾指數下跌0.1%至2,798點；納斯達克指數下跌0.3%至7,806點。

油價週一大跌，因利比亞港口重開，俄羅斯和其他產油國或增加供應。紐約8月期油大跌4.2%至每桶68.06美元。金價下跌，紐約8月期金下跌0.1%至每盎司1,239.7美元。

香港股市週一個別發展，內地股市下跌。天然氣股普遍上升，造紙股則跑輸大市。個股方面，小米集團(1810.HK)暫不被納入港股通，港交所行政總裁李小加指將與中證監就同股不同權公司納入港股通事宜展開討論，公司股價盤中大跌，收盤跌幅縮窄至1.9%；丘鈇科技(1478.HK)預計上半年將轉盈為虧，股價大跌13.6%。恒生指數微升至28,540點，國企指數下跌0.4%至10,704點，香港股市成交金額減少17.0%至701億港元。上證綜合指數下跌0.6%至2,814點，滬深兩市成交金額減少11.5%至人民幣3,253億元。

行業及公司新聞

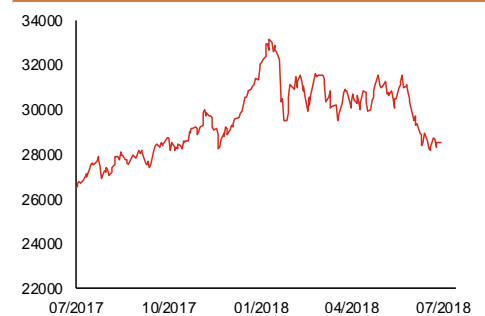
- 莎莎國際(178.HK)公布2019財年第一季(截止2018年6月30日)營業額21.1億港元，同比增加24.8%，當中港澳市場營業額按年上升27.7%至18.0億港元，同店銷售錄得同比上升25.3%。
- 亞洲水泥(743.HK)發布盈利預喜，公司預計2018年上半年股東應佔溢利將同比大幅增加，主要受惠於公司產品平均售價上升。
- 創維數碼(751.HK)公布2019財年第一季(截止2018年6月30日)營業額同比增加13.4%至106億港元，其中電視機銷量微增2.1%但營業額下跌5.0%，電視機營業額佔比從62.1%下降至52.0%；毛利率為17.0%，按年改善1.2個百分點。
- 栢能集團(1263.HK)發布盈利預喜，公司預計2018年上半年股東應佔溢利同比大幅增長並高於2017年全年(3.3億港元)，主要受惠於圖像顯示卡銷售額顯著上升和其他產品銷售額強勁增長。
- 金隅集團(2009.HK)發布盈利預喜，公司預計2018年上半年股東應佔溢利將同比增長30%-41%至人民幣24.0-26.0億元(一季度盈轉虧，虧損人民幣2.1億元)，主要受惠於水泥價格同比有所增加、及房地產結轉單價按年增幅較大。
- 中國平安(2318.HK)公布2018年上半年累計壽險業務及財產保險業務原保險合同保費收入分別為人民幣2,891億元及1,189億元，按年分別增加21.6%及14.9%(首5個月增速分別為21.3%及15.8%)。
- 中國人壽(2628.HK)公布2018年上半年累計原保險保費收入人民幣3,602億元，按年增加4.0%。6月份原保險保費收入同比增長11.3%，較首5月之2.9%大幅改善。
- 雅生活服務(3319.HK)發布盈利預喜，公司預計2018年上半年股東應佔溢利將同比增長超過150%至人民幣2.8億元，主要受惠於物業管理在管面積的增加及多元化增值服務收入的上升，帶來利潤的大幅提高。
- 中國建材(3323.HK)發布盈利預喜，公司預計2018年上半年股東應佔溢利將同比大幅增加(一季度按年大增3.8倍)，主要受惠於水泥價格上漲但部分被金融資產公允價值大幅減少而抵消。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	28,540	0.05	-5.84
國企指數	10,704	-0.39	-9.82
創業板指數	215	-1.76	-14.27
上證綜合指數	2,814	-0.61	-6.88
滬深300指數	3,472	-0.59	-7.50
日經225指數	22,597	0.00	0.00
道瓊斯指數	25,064	0.18	-0.10
標普500指數	2,798	-0.10	0.68
納斯達克指數	7,806	-0.26	0.77
德國DAX指數	12,561	0.16	-3.46
法國CAC指數	5,409	-0.36	-1.68
富時100指數	7,600	-0.80	-0.44

波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	12.83	5.34	7.10
VHSI指數	18.23	-1.25	14.15

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	68.06	-4.15	5.03
黃金	1,239.70	-0.12	-2.97
銅	6,237.00	0.14	-11.79
鋁	2,031.00	-0.54	-6.76
小麥	488.50	-1.71	-4.77
玉米	355.25	0.14	-6.34

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖



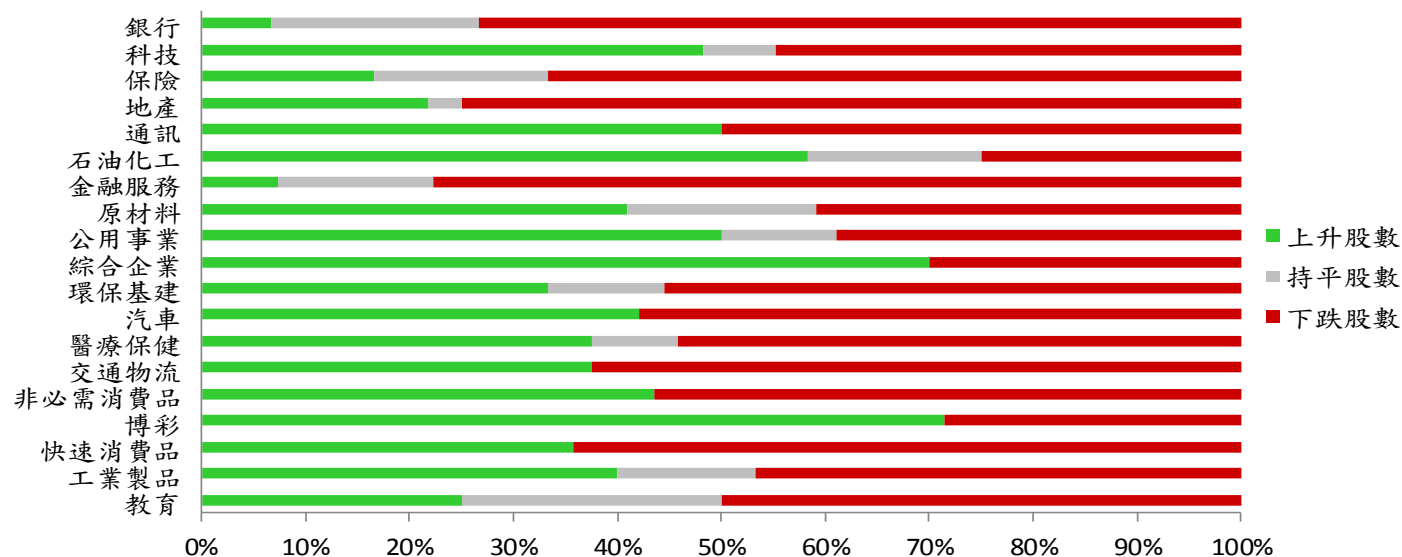
資料來源：彭博、西證證券經紀。

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	28,581	28,699	28,327	28,540	0.05	12.8	280.8	20	27	3
國企指數	10,758	10,804	10,608	10,704	-0.39	16.0	209.3	14	33	3

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
銀行	-0.41	1	3	11
科技	-0.37	14	2	13
保險	-0.44	2	2	8
地產	-0.85	7	1	24
通訊	1.67	5	0	5
石油化工	0.60	7	2	3
金融服務	-1.03	2	4	21
原材料	-0.47	9	4	9
公用事業	0.34	9	2	7
綜合企業	0.43	7	0	3
環保基建	-0.15	6	2	10
汽車	-0.43	8	0	11
醫療保健	0.06	9	2	13
交通物流	-0.35	6	0	10
非必需消費品	-0.18	10	0	13
博彩	1.00	5	0	2
快速消費品	-0.38	5	0	9
工業製品	-0.64	6	2	7
教育	-0.29	2	2	4



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	84.30	0.12	83.94	0.23	0.43
中電控股	2	88.45	1.14	89.24	1.93	-0.88
中華煤氣	3	15.36	0.66	15.30	0.52	0.36
匯豐控股	5	73.30	0.00	74.56	0.13	-1.69
電能實業	6	57.80	0.17	57.37	0.90	0.74
恒生銀行	11	201.00	0.00	203.12	-0.23	-1.05
恆基地產	12	41.25	-0.84	41.28	0.00	-0.08
新鴻基地產	16	117.60	-0.34	118.12	-0.23	-0.44
新世界發展	17	10.90	-0.73	11.22	0.00	-2.88
太古股份	19	83.95	1.08	84.53	0.98	-0.69
東亞銀行	23	31.40	0.00	31.08	0.00	1.03
銀河娛樂	27	64.75	2.70	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	42.40	-0.82	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	12.56	0.16	12.43	0.00	1.03
恆隆地產	101	16.02	0.50	16.17	0.73	-0.92
招商局港口	144	15.62	-0.76	16.02	0.00	-2.49
中國旺旺	151	7.07	-0.56	6.96	0.00	1.51
吉利汽車	175	20.40	-0.73	20.33	-1.50	0.33
中信股份	267	10.62	-0.56	10.83	1.62	-1.95
萬洲國際	288	6.30	-0.32	6.26	-0.44	0.65
中國石化	386	7.08	0.43	6.96	-1.76	1.72
港交所	388	233.80	-0.17	233.30	-0.42	0.21
中國海外	688	25.20	-0.79	25.06	0.64	0.57
騰訊	700	381.40	0.10	380.19	-0.57	0.32
中國聯通	762	9.40	-0.42	9.45	-0.41	-0.53
領展房產基金	823	74.45	-1.33	N/A	0.00	N/A
華潤電力	836	14.24	-0.14	14.32	0.00	-0.53
中國石油	857	5.72	-0.52	5.61	-2.87	1.93
中海油	883	13.00	0.93	12.70	-2.26	2.32
建設銀行	939	6.92	-0.43	6.87	-0.82	0.71
中國移動	941	69.05	0.07	69.04	-0.27	0.02
長江基建	1038	61.20	0.25	60.22	0.00	1.64
恆安國際	1044	74.80	-1.12	75.85	1.06	-1.38
中國神華	1088	17.12	0.82	16.96	1.10	0.94
石藥集團	1093	22.65	-0.88	N/A	N/A	N/A
華潤置地	1109	27.25	1.87	25.87	0.00	5.34
長實地產	1113	61.10	-0.57	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	68.80	1.03	68.63	0.50	0.25
工商銀行	1398	5.58	-0.53	5.53	-1.16	0.99
金沙中國	1928	41.80	1.33	41.57	1.27	0.55
九龍倉置業	1997	55.60	-0.09	N/A	N/A	N/A
碧桂園	2007	12.74	-2.15	14.76	0.00	-13.68
瑞聲科技	2018	110.10	1.66	109.57	1.20	0.49
中國平安	2318	70.65	-0.35	70.44	-0.86	0.30
蒙牛乳業	2319	26.75	0.19	25.86	0.00	3.44
舜宇光學科技	2382	152.30	0.20	N/A	N/A	N/A
中銀香港	2388	36.25	-0.55	36.06	-0.92	0.54
中國人壽	2628	19.84	-0.10	19.73	-0.55	0.55
交通銀行	3328	5.53	-0.36	5.77	0.00	-4.22
中國銀行	3988	3.62	-0.28	3.59	-0.82	0.75

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	2.53	0.80	-62.16	中聯重科	1157	3.00	-0.99	-36.54
東北電氣	42	0.90	0.00	-58.97	兗州煤業	1171	9.82	-0.51	-29.59
四川成渝	107	2.33	-0.43	-41.41	中國鐵建	1186	7.64	-0.78	-22.92
青島啤酒	168	42.30	-0.82	-21.30	比亞迪	1211	45.30	-5.72	-12.13
江蘇寧滬	177	9.21	-0.86	-11.08	農業銀行	1288	3.63	-1.09	-9.52
京城機電	187	1.73	0.58	-68.82	新華保險	1336	31.90	-1.24	-38.43
廣州廣船	317	8.24	-0.24	-47.54	工商銀行	1398	5.58	-0.53	-9.05
馬鞍山鋼鐵	323	3.52	2.03	-16.65	麗珠醫藥	1513	40.75	0.37	-27.93
上海石油化工	338	4.98	4.40	-24.33	中國中冶	1618	2.21	0.00	-43.08
鞍鋼股份	347	7.20	1.41	6.38	中國中車	1766	6.05	-0.66	-30.40
江西銅業	358	9.18	0.44	-47.62	廣發證券	1776	10.82	-0.73	-29.54
中國石油化工	386	7.08	0.43	-4.65	中國交通建設	1800	7.20	-0.69	-44.50
中國中鐵	390	5.88	1.20	N/A	晨鳴紙業	1812	6.26	-1.57	-55.12
廣深鐵路	525	4.07	-0.25	-17.39	中煤能源	1898	3.05	0.00	-44.56
深圳高速	548	7.12	-3.39	-22.58	中國遠洋	1919	3.31	-0.60	-38.26
南京熊貓電子	553	2.71	0.00	-59.75	民生銀行	1988	5.57	-0.36	-17.42
鄭煤機	564	3.48	-0.85	-46.45	金隅股份	2009	2.62	-2.24	-31.70
山東墨龍	568	1.27	0.00	-73.97	中集集團	2039	9.19	-0.65	-38.99
北京北辰實業	588	2.56	-0.39	-35.05	復星醫藥	2196	42.05	0.24	-14.34
中國東方航空	670	5.07	-1.17	-28.20	萬科企業	2202	25.45	-0.97	-6.28
山東新華製藥	719	5.27	-1.13	-56.43	金風科技	2208	9.32	-2.10	-38.17
中國國航	753	7.15	-1.38	-23.33	廣汽集團	2238	7.04	-2.22	-41.96
中興通訊	763	16.00	16.45	-12.06	中國平安	2318	70.65	-0.35	4.34
中國石油	857	5.72	-0.52	-34.90	長城汽車	2333	5.24	-0.95	-51.07
白雲山	874	37.45	0.00	-21.87	濰柴動力	2338	9.50	-0.84	-6.38
東江環保	895	10.78	4.66	-36.32	中國鋁業	2600	3.11	-2.20	-24.89
華能國際電力	902	5.60	0.00	-31.01	中國太保	2601	29.50	-1.17	-21.53
安徽海螺水泥	914	43.50	-3.23	11.97	上海醫藥	2607	21.95	2.33	-24.73
海信科龍	921	7.58	0.13	-28.12	中國人壽	2628	19.84	-0.10	-25.43
建設銀行	939	6.92	-0.43	-13.25	上海電氣	2727	2.64	0.00	-64.50
大唐發電	991	2.19	-1.35	-38.39	中海集運	2866	1.22	0.83	-55.93
安徽皖通高速	995	4.63	-1.49	-35.40	大連港	2880	1.14	0.88	-49.65
中信銀行	998	4.73	-1.66	-31.89	中海油田	2883	7.07	2.32	-34.49
儀征化纖	1033	1.11	0.00	-49.67	紫金礦業	2899	2.81	0.36	-29.34
重慶鋼鐵	1053	1.18	0.00	-50.93	交通銀行	3328	5.53	-0.36	-15.82
中國南方航空	1055	5.55	-2.46	-35.72	福耀玻璃	3606	28.10	3.12	-7.04
浙江世寶	1057	1.35	-2.88	-77.03	招商銀行	3968	28.15	-0.88	-6.52
天津創業環保	1065	3.55	-0.84	-67.94	中國銀行	3988	3.62	-0.28	-11.83
華電國際電力	1071	3.40	-0.29	-30.16	洛陽鉬業	3993	3.72	-2.11	-50.45
東方電氣	1072	4.86	0.00	-41.97	中信證券	6030	15.20	-1.43	-21.56
中國神華	1088	17.12	0.82	-17.45	中國光大銀行	6818	3.28	-0.91	-22.54
洛陽玻璃	1108	2.80	-0.71	-83.08	海通證券	6837	7.76	-0.89	-28.56
中海發展	1138	3.41	-0.87	-28.75	華泰證券	6886	11.78	-1.51	-31.69

資料來源：彭博、西證證券經紀。

宏觀與策略

宏觀： 經濟下行壓力上升，政策或有調整但難全面寬鬆

【宏觀組 楊業偉】

事件： 國家統計局 16 日發佈數據，初步核算，上半年國內生產總值 418961 億元，按可比價格計算，同比增長 6.8%。分季度看，一季度同比增長 6.8%，二季度增長 6.7%，連續 12 個季度保持在 6.7%至 6.9%的區間。

點評： 經濟下行壓力上升。2 季度名義和實際 GDP 增速均較 1 季度有所放緩。6 月經濟數據更是呈現出供需雙弱格局。在出口交貨值和發電量走弱帶動下，6 月工業增加值增速下行。而需求面，緊信用環境下，基建投資單月增速延續負增長態勢，房地產開始逐步步入下行通道。雖然高端製造發力帶動製造業投資開始回升，但可持續性有待繼續觀察。而居民收入偏弱格局下消費將延續弱平穩態勢。

未來隨著緊信用對經濟的負面衝擊開始逐步顯現，供需雙縮環境下經濟下行壓力將逐步加大，這使得政策調整可能性上升。從目前情況看，政策發力一方面可能在於加快高端製造投資，6 月高端製造投資有明顯上升，顯示存在政府加快相關產業投資的可能，未來可持續性有待繼續觀察。另一方面，財政政策將發力，地方政府債發行規模將攀升。但地方政府債務管控沒有實質性放鬆情況下，實體經濟融資渠道依然不暢。緊信用、寬流動性格局依然將延續，政策調整可以緩解實體信用偏緊程度，但難以完全改變緊信用狀況。當前經濟狀況下，政策存在調整可能，但完全轉向可能性有限。

策略： 貿易戰 以史為鑒**【策略組 朱斌】**

點評： 貿易戰本質上是中美之間作為新興大國和守成大國之間的較量。這種衝突將是長期、反復、曲折的。通過美國在歷史上對別國發起的幾次典型貿易戰，我們可以發現貿易戰有如下規律：

其一，貿易戰都會持續比較長的時間。持續時間通常為 3-5 年，有時可以長達十幾年。當一國發動貿易戰時，其動因並不是一朝一夕形成的，而是經過了長久的積累才觸發。只有貿易戰對經濟或者產業產生實質性影響時，相關政策才會有所調整。

其二，關稅提升確實會對相應商品的出口造成負面影響。歷史上貿易戰關稅提升幅度通常會超過 50%，這對相應商品的出口有十分顯著的負面影響。

其三，出口國有兩種方式來應對關稅提升。一種是進行跨國投資，在進口國當地生產，僱傭當地工人，繞開關稅壁壘；一種是開發新的替代市場。兩種做法都有不錯的效果。

其四，從長期來看，貿易戰是無效的。各國之間的貿易衝突並不是一朝一夕形成的，而是由各國的產業發展變遷、國際產業鏈分工所形成的。貿易的順逆差只是產業競爭力的表像。如果不改變自身的產業優勢稟賦，相關產業地位並不會發生相應變化。

從對中國的啟示來看，此輪中美貿易戰將使得中國更加注重培育自己的核心產業技術。美國發起的此次貿易戰旨在遏制中國新興產業的發展，但從貿易戰歷史可以看到，貿易順逆差是由產業基本面所決定。美國歷史上為了發展製造業也曾經利用高關稅措施阻礙進口。對於中國而言，由於國內市場足夠龐大，足以支撐起培育新產業發展所需的規模經濟。

投資策略：佈局受益於國家自主可控戰略的相關領域領軍標的。建議關注計算機、軍工、電子、自動化等領域的核心標的，包括中科曙光（603019）、光威複材（300699）、北方華創（002371）、長川科技（300604）、拓斯達（300607）、大族激光（002008）等。

風險提示：自主創新進程不及預期；貿易戰短期內繼續激化。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
----	------	------	----

本日並無重要企業活動公布。

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
17/07/2018	美國	產能利用率	六月	78.24%	77.90%
17/07/2018	美國	製造業(SIC)工業生產	六月	0.68%	-0.70%
17/07/2018	美國	工業生產	六月	0.57%	-0.10%

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