

# 晨訊

## 宏觀焦點

美國股市週一下跌，因上月中國進出口數據均差於預期，但花旗(C.US)業績超预期帶動金融股上漲。道瓊斯指數下跌0.4%至23,910點；標準普爾指數下跌0.5%至2,583點；納斯達克指數下跌0.9%至6,906點。英國今天將表決脫歐協議，但國會否決文翠珊方案之可能性高唱入雲。

油價週一下跌，中國進出口數據差於預期引發全球經濟增長放緩之擔憂，紐約2月期油下跌2.1%至每桶50.51美元。金價微升，紐約2月期金微升0.1%至每盎司1,291.3美元。

香港和內地股市週一下跌，主要因中國公布12月進口及出口分別按年下跌3.1%及微增0.2%，遠遜於預期。博彩股跑輸大市；汽車製造股也跌幅較大，其中比亞迪(1211.HK)股價下跌6.6%；部分物業管理股造好，永升生活服務(1995.HK)大漲9.9%。個股方面，TS Wonders(1767.HK)上市首日收市價較上市價高26.0%。恒生指數下跌1.4%至26,298點，國企指數下跌1.6%至10,292點，香港股市成交金額減少16.9%至737億港元。上證綜合指數下跌0.7%至2,536點，滬深兩市成交金額減少5.7%至人民幣2,760億元。

## 行業及公司新聞

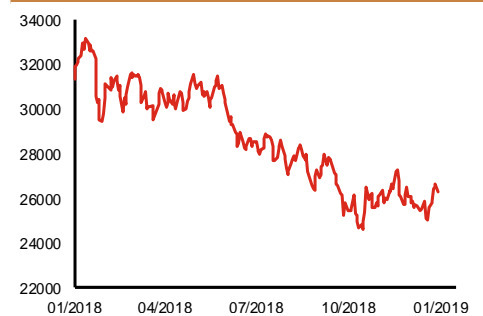
- 山東新華製藥(719.HK)發布2018年業績快報，營業總收入人民幣52.3億元，同比增長15.9%，股東應佔溢利人民幣2.5億元，按年增長19.8%(首三季增速分別為14.7%及11.3%)。現價相當於8.4倍2018年市盈率。
- 中教控股(839.HK)宣布以人民幣2.5億元收購山東省之泉城大學50.9%股權，並有意通過招標程序將餘下49.1%股權收購。泉城大學目前在校學生8,529人，該大學及其他子公司2018年稅後純利為人民幣40.4萬元，而資產淨值為人民幣3.8億元，是次收購相當於1.3倍2018年市賬率。
- 中國科培教育(1890.HK)主要專注於專業型教育，現營辦廣東理工學院及肇慶學校，入學學生總數為45,118名。按新入學學生人數及招生人數計，廣東理工學院於華南地區61所民辦高等教育機構(不包括獨立學院)中高居第一；按招生人數計，肇慶學校於廣東省約70所民辦中專學校中排名榜首。於2017年9月，公司於華南民辦高等教育行業的市場份額為約2.6%。2015-2017年公司收益分別為人民幣2.6、3.5及4.6億元；股東應佔溢利分別為人民幣1.2、1.8及2.3億元。2018年首8月收益同比增長24.7%至人民幣2.8億元；股東應佔溢利按年大增70.4%至人民幣1.7億元。公司預計2018年股東應佔溢利將不少於人民幣3.2億元。公司今天起至1月18日招股，預計1月25日上市，招股價介乎2.08-2.70港元，淨集資額約7.6億港元(招股價中位數)，市值介乎41.6-54.0億港元，相當於不高於11.4-14.7倍2018年市盈率，估值較同業平均折讓15%-35%。基石投資者將認購26.3%-27.4%全球發售股份。
- 周大福(1929.HK)公布2019財年第三季度(截止2018年12月31日)經營數據，中國內地與港澳之零售值分別同比增長1%及倒退1%，遠遜於次季之增長15%及25%；兩地區同店銷售分別下降7%及6%，較次季之增長6%及23%為差。
- 捷榮國際(2119.HK)發布盈利預喜，公司預計2018年經調整股東應佔溢利同比增長10%-15%(上半年扣除上市費用後之股東應佔溢利按年微跌1.5%)，主要受惠於中國內地餐飲策劃服務部分銷售增加。
- 中國人壽(2628.HK)公布2018年全年原保費收入約人民幣5,362億元，同比增加4.7%(首11月按年增長4.5%)。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	26,298	-1.38	0.78
國企指數	10,292	-1.55	-0.65
創業板指數	140	-0.38	-4.31
上證綜合指數	2,536	-0.71	-2.24
滬深300指數	3,068	-0.87	-3.10
日經225指數	20,360	0.00	0.00
道瓊斯指數	23,910	-0.36	-0.79
標普500指數	2,583	-0.53	-0.67
納斯達克指數	6,906	-0.94	-0.07
德國DAX指數	10,856	-0.29	-0.09
法國CAC指數	4,763	-0.39	-1.87
富時100指數	6,855	-0.91	0.14

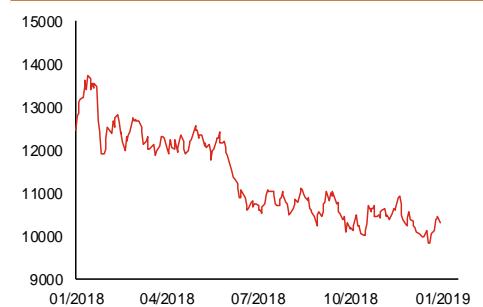
波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	19.07	4.84	-11.84
VHSI指數	20.26	3.16	-7.49

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	50.51	-2.09	-1.34
黃金	1,291.30	0.14	4.04
銅	5,942.00	0.20	-3.82
鋁	1,836.00	-1.34	-5.09
小麥	519.50	1.12	-2.97
玉米	378.25	0.53	-1.62

### 恒生指數一年走勢圖



### 國企指數一年走勢圖



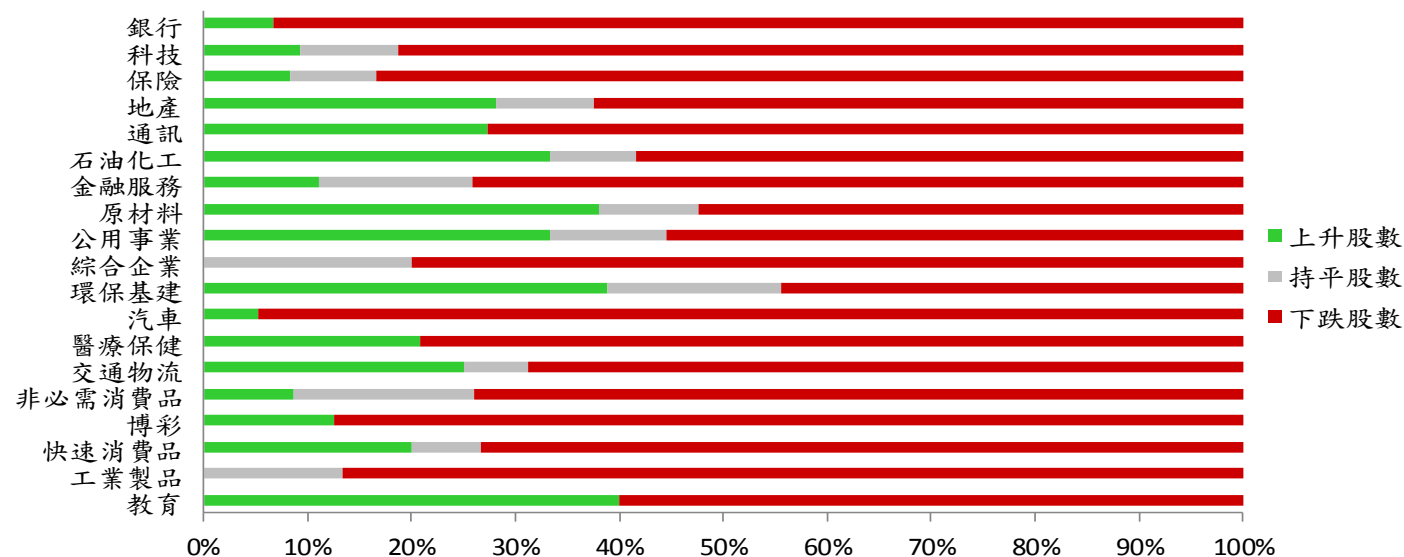
資料來源：彭博、西證證券經紀。

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

## 行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
銀行	-1.16	1	0	14
科技	-2.01	3	3	26
保險	-1.11	1	1	10
地產	-0.84	9	3	20
通訊	-0.68	3	0	8
石油化工	-0.36	4	1	7
金融服務	-1.00	3	4	20
原材料	-0.05	8	2	11
公用事業	-0.47	6	2	10
綜合企業	-0.88	0	2	8
環保基建	-0.24	7	3	8
汽車	-2.26	1	0	18
醫療保健	-1.33	5	0	19
交通物流	-1.13	4	1	11
非必需消費品	-1.40	2	4	17
博彩	-2.64	1	0	7
快速消費品	-0.76	3	1	11
工業製品	-1.54	0	2	13
教育	-0.49	4	0	6



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	76.45	-1.80	76.62	-1.91	-0.22
中電控股	2	90.95	-0.05	91.60	0.39	-0.71
中華煤氣	3	16.62	-0.24	16.74	-0.23	-0.74
匯豐控股	5	64.55	-1.30	64.28	-1.06	0.42
電能實業	6	54.10	-1.01	53.88	-1.58	0.41
恒生銀行	11	172.70	-1.31	174.50	-0.69	-1.03
恆基地產	12	42.40	0.00	41.33	-1.50	2.59
新鴻基地產	16	120.60	-1.15	121.29	-0.64	-0.57
新世界發展	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
銀河娛樂	27	46.30	-3.64	47.62	-2.69	-2.77
港鐵公司	66	41.85	-0.36	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	14.24	-1.93	14.05	0.00	1.32
恆隆地產	101	15.44	-1.53	15.51	-1.25	-0.47
中國旺旺	151	6.05	-1.47	N/A	N/A	N/A
吉利汽車	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
萬洲國際	288	6.48	-1.07	6.58	-0.33	-1.52
中國石化	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
中國海外	688	27.50	0.18	27.79	0.00	-1.06
騰訊	700	321.80	-2.84	324.21	-1.83	-0.74
中國聯通	762	8.33	-2.00	8.42	-1.20	-1.10
領展房產基金	823	79.90	0.19	N/A	0.00	N/A
華潤電力	836	15.70	-1.01	16.18	0.00	-2.98
中國石油	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
建設銀行	939	6.49	-1.37	6.52	-1.13	-0.42
中國移動	941	80.05	0.06	80.18	0.14	-0.17
長江基建	1038	60.45	-1.23	60.87	0.00	-0.68
恆安國際	1044	56.80	-0.53	57.33	0.00	-0.92
中國神華	1088	18.32	-1.29	18.39	-0.74	-0.39
石藥集團	1093	11.68	-3.15	11.21	0.00	4.15
華潤置地	1109	30.90	-1.12	30.90	0.00	0.00
長實地產	1113	62.30	-2.81	N/A	N/A	N/A
中國生物製藥	1177	5.36	-1.65	4.90	0.00	9.35
友邦保險	1299	67.10	-0.30	67.72	0.32	-0.92
工商銀行	1398	5.63	-1.40	5.64	-1.13	-0.23
金沙中國	1928	34.65	-2.81	35.00	-2.12	-0.99
九龍倉置業	1997	48.80	0.62	N/A	N/A	N/A
碧桂園	2007	9.08	-2.99	9.57	0.00	-5.07
瑞聲科技	2018	45.65	-1.19	45.96	-1.26	-0.67
申洲國際	2313	89.70	-2.39	90.35	-1.79	-0.72
中國平安	2318	68.95	-0.86	69.37	-0.76	-0.60
蒙牛乳業	2319	24.75	-0.20	N/A	N/A	N/A
舜宇光學科技	2382	67.65	-1.60	69.24	-1.15	-2.30
中銀香港	2388	28.95	-1.03	29.08	-0.98	-0.43
中國人壽	2628	16.88	-3.10	16.99	-2.43	-0.63
交通銀行	3328	6.34	0.63	N/A	N/A	N/A
中國銀行	3988	3.38	-1.17	3.40	-0.41	-0.51

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	1.81	-1.09	-66.55	中聯重科	1157	2.94	0.34	-30.49
東北電氣	42	0.70	0.00	-71.10	兗州煤業	1171	6.51	2.36	-35.94
四川成渝	107	2.43	0.83	-42.86	中國鐵建	1186	11.12	-0.54	-9.98
青島啤酒	168	33.65	0.15	-12.24	比亞迪	1211	44.35	-6.63	-21.57
江蘇寧滬	177	11.38	0.53	0.72	農業銀行	1288	3.44	-1.43	-15.18
京城機電	187	1.39	1.46	-76.29	新華保險	1336	27.60	-3.16	-39.24
廣州廣船	317	5.45	0.00	-54.47	工商銀行	1398	5.63	-1.40	-6.57
馬鞍山鋼鐵	323	3.49	2.35	-15.40	麗珠醫藥	1513	21.80	-3.11	-25.50
上海石油化工	338	3.52	-0.28	-40.90	中國中冶	1618	1.90	-1.55	-46.24
鞍鋼股份	347	5.41	-1.64	-8.99	中國中車	1766	7.84	-1.26	-25.08
江西銅業	358	9.37	-0.85	-39.57	廣發證券	1776	11.00	-1.26	-28.90
中國石油化工	386	6.04	-1.63	-1.47	中國交通建設	1800	7.77	0.00	-39.27
中國中鐵	390	7.34	-2.00	-9.64	晨鳴紙業	1812	4.50	-0.88	-33.51
廣深鐵路	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	中國遠洋	1919	3.16	-1.56	-40.07
南京熊貓電子	553	2.91	-0.34	-71.20	民生銀行	1988	5.50	-1.96	-17.17
鄭煤機	564	3.80	1.88	-42.87	金隅股份	2009	2.48	1.64	-40.39
山東墨龍	568	1.25	-3.10	-74.97	中集集團	2039	7.72	-2.03	-41.30
北京北辰實業	588	2.14	0.94	-36.32	復星醫藥	2196	21.55	-2.05	-13.10
中國東方航空	670	4.55	-2.15	-21.63	萬科企業	2202	28.00	-2.10	-3.43
山東新華製藥	719	3.95	-1.25	-42.62	金風科技	2208	6.57	-2.81	-45.48
中國國航	753	7.03	-3.57	-23.69	廣汽集團	2238	8.16	-2.28	-31.63
中興通訊	763	15.46	-3.25	-33.59	中國平安	2318	68.95	-0.86	4.17
中國石油	857	4.90	-3.16	-42.16	長城汽車	2333	4.81	-2.43	-31.05
白雲山	874	28.00	-0.36	-29.45	濰柴動力	2338	9.20	2.00	-0.88
東江環保	895	8.62	-4.22	-33.64	中國鋁業	2600	2.58	0.00	-37.98
華能國際電力	902	4.96	-3.69	-37.61	中國太保	2601	24.90	-2.35	-21.38
安徽海螺水泥	914	38.20	0.79	11.10	上海醫藥	2607	16.30	-0.61	-12.47
海信科龍	921	6.39	-0.78	-30.90	中國人壽	2628	16.88	-3.10	-27.78
建設銀行	939	6.49	-1.37	-11.10	上海電氣	2727	2.62	0.00	-55.41
大唐發電	991	1.89	-0.53	-48.55	中海集運	2866	0.85	0.00	-69.94
安徽皖通高速	995	4.67	0.43	-29.17	大連港	2880	1.02	-1.92	-54.86
中信銀行	998	4.72	-1.26	-25.26	中海油田	2883	6.74	1.05	-31.25
儀征化纖	1033	0.63	-1.56	-70.77	紫金礦業	2899	2.78	-0.71	-21.34
重慶鋼鐵	1053	1.13	0.00	-51.96	交通銀行	3328	6.34	0.63	-7.11
中國南方航空	1055	5.25	-2.23	-36.81	福耀玻璃	3606	24.90	-2.54	-3.77
浙江世寶	1057	1.12	-0.88	-78.99	招商銀行	3968	30.05	-0.33	-1.44
天津創業環保	1065	3.00	-1.64	-69.36	中國銀行	3988	3.38	-1.17	-16.66
華電國際電力	1071	3.53	-2.49	-31.24	洛陽鉬業	3993	2.83	-2.41	-35.90
東方電氣	1072	5.15	0.78	-47.90	中信證券	6030	14.68	-0.27	-25.48
中國神華	1088	18.32	-1.29	-15.10	中國光大銀行	6818	3.47	-1.14	-22.42
洛陽玻璃	1108	2.15	0.94	-84.20	海通證券	6837	8.23	-0.84	-25.94
中海發展	1138	4.08	1.24	-24.77	華泰證券	6886	13.26	-0.75	-36.00

資料來源：彭博、西證證券經紀。

## 宏觀與策略

宏觀：是美元驅動油價，還是油價驅動美元？——全球央行追蹤第 5 期

【宏觀組 楊業偉】

點評：聯儲分管貨幣政策的副主席克拉裡達在其報告《2019 年美聯儲貨幣政策展望》中表示，聯儲沒有預設貨幣政策路徑，未來的貨幣政策決定將依賴於數據。在看到 2019 年的數據如何演變，以及在評估貨幣政策立場時，聯儲將保持足夠的耐心。如果資產負債表正常化方案不再促進實現聯儲的雙重任務目標，聯儲將毫不猶豫地作出改變。

鮑威爾表示對加息保持耐心，貨幣政策將保持靈活，沒有證據表明是縮表造成了金融市場的動盪，未來聯儲資產負債表規模將顯著減小。近期在 AEA 年會及華盛頓經濟俱樂部上鮑威爾均有發表講話。對於加息問題，他強調聯儲沒有預設加息路徑，在當前的通脹環境下，聯儲將保持耐心。他對縮表的態度略偏鷹派，他認為未來的資產負債表規模將顯著減小。此外他也表達了對美國不斷攀升的債務問題的擔憂，但這不會對聯儲短期的貨幣政策決策造成顯著影響。

油價與美元之間的相關性很難解釋，紐約聯儲傾向於認為石油價格驅動美元。紐約聯儲近期的報告認為，並非美元驅動石油價格，而是石油價格驅動美元。2005 年以來石油與美元兌歐元匯率表現出明顯的負相關性，這可能有三種解釋，首先是由於歐洲對汽油徵收更高的稅費，因此油價上行對美國消費者和企業的影響要大於歐洲，預期產出的下降帶來美元兌歐元的下行。其次，石油出口國更傾向於購買歐洲的產品和服務，從而減少對美元的需求。最後是與石油出國的跨境投資相關。21 世紀初石油出口國成為主要的跨境投資者，這與油價和美元相關性出現的時間相符。這也可以解釋為什麼在油價大幅波動期間，石油與美元相關性最為明顯，因為這時也是金融資產跨境購買量變化最大的時期。

IMF 認為，2018 年全球經濟高開低走，一大原因是受中美貿易摩擦、貿易保護主義的影響。但在減稅和財政擴張刺激下，2018 年美國經濟快速擴張，在此背景下，美聯儲繼續實施加息。隨著美元升值以及全球金融投資者風險偏好下降，部分新興市場經濟體外部融資成本上升，經濟承壓。

日本央行行長黑田指出，日本自 2013 年以來的這輪經濟復蘇有兩個特點，一是持續時間長；另外擴張是均衡的。雖然 2018 年第三季度的 GDP 增速為負，但這很可能是一系列自然災害對出口、生產和旅遊造成的暫時性下降引起的。當前日本經濟仍在繼續溫和擴張。貨幣政策的實行要考慮成本和收益，當前實施寬鬆的貨幣政策依然是合適的。但是不能忽視寬鬆貨幣政策的副作用，一個是大規模資產購買造成國債利率形成的僵化，一個是低利率對金融機構利潤的侵蝕，並進而破壞金融系統的穩定。

中國央行行長易綱在近期接受採訪時表示，貨幣政策要精準把握總量，既避免信用過快收縮衝擊實體經濟，也要避免“大水漫灌”影響結構性去槓桿。下一步需要從供需兩端進一步改善和疏通貨幣政策傳導機制。已經採取措施著力緩解銀行信貸供給端的約束。改善貨幣政策傳導機制，關鍵是要建立對銀行的激勵機制，主動加大對實體經濟的支持力度。既要防範化解存量風險，也要防範各種“黑天鵝”事件，保持股市、債市、匯市平穩健康發展。

**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
15/01/2019	中國	新人民幣貸款	十二月	882.41bn	1250.00bn
15/01/2019	中國	貨幣供給-M0 (年比)	十二月	2.90%	2.80%
15/01/2019	中國	貨幣供給-M1 (年比)	十二月	1.66%	1.50%
15/01/2019	中國	貨幣供給-M2 (年比)	十二月	8.23%	8.00%

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

買入：未來一年，公司絕對收益率為 50%以上  
增持：未來一年，公司絕對收益率介於 20%與 50%之間  
中性：未來一年，公司絕對收益率介於-20%與 20%之間  
回避：未來一年，公司絕對收益率為-20%以下

### 行業

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，行業整體絕對收益率介於 20%與 50%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，行業整體絕對收益率為-20%以下