

# 晨訊

## 宏觀焦點

美國股市週四個別發展，運輸股和科技股下跌，唯威瑞森通訊 (VZ.US) 跳漲。道瓊斯指數上升 0.4% 至 21,797 點；標準普爾指數下跌 0.1% 至 2,475 點；納斯達克指數下跌 0.6% 至 6,382 點。

油價週四繼續上升，紐約 9 月期油上升 0.6% 至每桶 49.04 美元。金價上升，紐約 9 月期金上升 0.9% 至每盎司 1,266.5 美元。

香港和內地股市週四上升，中國恆大 (3333.HK)、遠洋集團 (3377.HK)、融創中國 (1918.HK) 股價分別大漲 13.9%、7.5% 及 7.3%，帶動內房股跑贏大市；造紙股逆市下跌。個股方面，東方電氣 (1072.HK) 發佈盈利預喜，股價大漲 9.5%；中國農產品交易 (149.HK)、易易壹金融 (221.HK)、宏安集團 (1222.HK) 及位元堂 (897.HK) 聯合公佈前者董事會建議先合股再大折讓一供七，四公司股價分別大跌 48.5%、10.3%、4.1% 及 6.6%。恒生指數上升 0.7% 至 27,131 點，國企指數上升 0.2% 至 10,858 點，香港股市成交金額增加 4.4% 至 901 億港元。上證綜合指數上升 0.1% 至 3,250 點，滬深兩市成交金額增加 20.3% 至 5,548 億元人民幣。

## 行業及公司新聞

- 保利置業 (119.HK) 發佈盈利預喜，公司預計2017年上半年股東應佔溢利將同比增長約830%，主要受惠於中國內地銷售結轉收入增加致使毛利增長，並且匯兌收益增加。
- 首鋼資源 (639.HK) 發佈盈利預喜，公司預計2017年上半年將扭虧為盈錄得股東應佔綜合溢利不少於6.5億港元。主要受惠於1) 受國家供給側結構性改革和煤炭行業去產能等政策因素影響，2016年第三季起煤炭市場價格大幅上升，再加上鋼鐵行業需求增長，令煤炭平均售價同比上升約150%；2) 公司有效控制成本費用，令期內盈利能力大幅提升；3) 2016年上半年就採礦權以及物業、廠房及設備作非現金減值3.0億港元。
- 旭輝控股 (884.HK) 公佈以每股3.5港元 (較昨日收盤價折價12.9%) 向獨立第三方平安資管發行5.5億新股，淨集資額19.1億港元，擬用於公司發展及/或一般運營資金。完成後，平安資管將增持公司股份7.2%至10.1%。
- TCL多媒體 (1070.HK) 公佈2017年上半年業績，營業額170億港元，按年增加19.7%，因毛利率按年微跌，毛利同比增加6.3%，股東應佔溢利1.5億港元，同比增長59.5%，公司宣佈派發中期股息每股3.9港仙 (2016年末派發中期股息)；其中第二季營業額85.4億港元，按年增加24.4%，股東應佔溢利6,966萬港元，同比增加2.3倍，次季業績較首季更優。公司CFO表示未來毛利率有上升空間，維持全年高銷售目標2,200萬港元不變，預期下半年銷售收入增長達20%或以上。
- 友邦保險 (1299.HK) 發佈2017財年中期 (截止5月31日) 業績，按固定匯率計算，新業務價值同比增長42%至17.5億美元，年化新保費同比上升37%至32.0億美元，新業務價值利潤率按年增長1.8個百分點至54.2%，按國際財務報告準則，稅後營運溢利22.6億美元，同比增加16%，總加權保費收入123.9億美元，按年上升21%。公司宣佈增加派發中期股息17%至每股25.62港仙。
- 華融投資 (2277.HK) 發佈盈利預喜，公司預計2017年上半年純利將同比增加不少於200%，主要受惠於公司直接投資及金融服務業務分部的回報增加。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	27,131	0.71	5.64
國企指數	10,858	0.25	4.32
創業板指數	274	-0.40	-3.34
上證綜合指數	3,250	0.06	2.41
滬深300指數	3,712	0.18	1.81
日經225指數	20,080	0.15	-0.52
道瓊斯指數	21,797	0.39	1.59
標普500指數	2,475	-0.10	1.42
納斯達克指數	6,382	-0.63	2.37
德國DAX指數	12,212	-0.76	-3.44
法國CAC指數	5,187	-0.06	-1.26
富時100指數	7,443	-0.12	0.75

波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	10.11	5.31	0.80
VHSI指數	11.87	1.71	-8.06

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	49.04	0.59	9.11
黃金	1,266.50	0.87	0.81
銅	6,329.00	1.67	8.06
鋁	1,942.00	0.62	2.92
小麥	479.75	0.42	1.80
玉米	387.75	0.45	2.99

### 恒生指數一年走勢圖



### 國企指數一年走勢圖

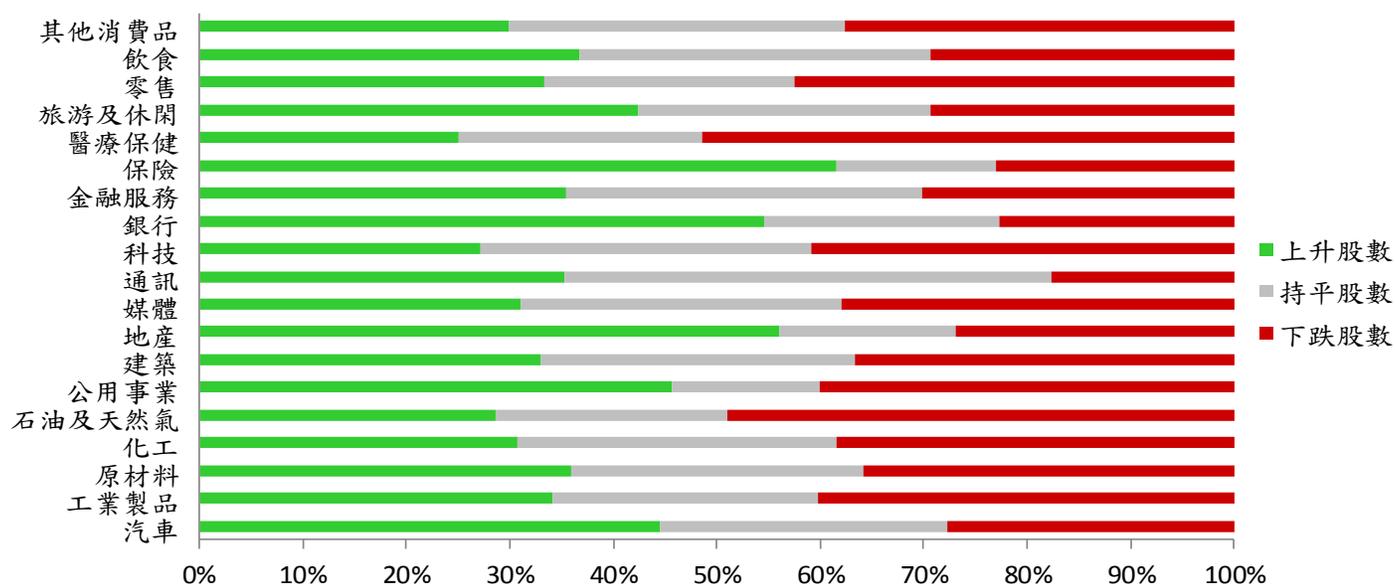


## 港股概況

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	持平數
恒生指數	27,003	27,169	26,962	27,131	0.71	18.2	329.6	28	18	4
國企指數	10,856	10,895	10,818	10,858	0.25	20.8	182.2	26	10	4

## 行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
汽車	0.28	16	10	10
工業製品	-0.21	91	68	107
原材料	0.28	38	30	38
化工	0.36	12	12	15
石油及天然氣	0.15	14	11	24
公用事業	-0.01	16	5	14
建築	0.12	27	25	30
地產	0.76	106	32	51
媒體	0.27	18	18	22
通訊	0.18	6	8	3
科技	-0.25	40	47	60
銀行	0.21	12	5	5
金融服務	0.93	40	39	34
保險	0.44	8	2	3
醫療保健	-0.31	17	16	35
旅游及休閒	0.12	39	26	27
零售	0.12	29	21	37
飲食	0.73	25	23	20
其他消費品	-0.07	73	79	92



## 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	101.80	0.30	100.89	-0.39	0.90
中電控股	2	82.80	-0.48	83.24	-0.93	-0.53
中華煤氣	3	14.72	-0.14	15.11	-0.26	-2.58
九龍倉集團	4	65.70	-0.08	65.58	-1.32	0.19
匯豐控股	5	76.90	0.46	76.64	-0.59	0.34
電能實業	6	77.10	0.26	76.14	0.31	1.26
恒生銀行	11	166.90	0.06	165.94	1.43	0.58
恒基地產	12	44.95	0.11	44.31	-0.19	1.45
新鴻基地產	16	119.30	1.27	119.63	0.52	-0.28
新世界發展	17	10.48	2.14	10.31	1.54	1.67
太古股份	19	77.85	-0.38	78.36	-1.42	-0.66
東亞銀行	23	33.55	0.45	32.88	0.00	2.05
銀河娛樂	27	47.55	1.28	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	45.05	1.24	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	12.86	1.26	12.84	0.00	0.17
恒隆地產	101	19.32	-0.10	19.16	-2.15	0.82
昆侖能源	135	7.71	-0.52	7.55	-1.10	2.10
招商局港口	144	23.95	-1.03	24.63	0.00	-2.76
中國旺旺	151	5.26	-0.19	5.23	0.00	0.55
中信股份	267	11.86	-0.50	11.59	0.00	2.34
國泰航空	293	12.16	1.00	11.99	0.00	1.43
中國石化	386	5.98	-0.50	5.96	-1.32	0.29
港交所	388	223.60	2.19	222.13	1.12	0.66
利豐	494	2.85	-0.35	2.75	0.00	3.54
中國海外	688	26.65	2.30	25.70	0.00	3.68
騰訊	700	308.40	2.46	304.47	0.36	1.29
中國聯通	762	11.40	0.00	11.45	-0.61	-0.42
華潤電力	836	14.74	-3.41	15.16	0.00	-2.78
中國石油	857	5.07	0.40	5.05	-0.90	0.33
中海油	883	8.77	0.00	8.76	-0.68	0.14
建設銀行	939	6.51	-0.15	6.49	-1.01	0.26
中國移動	941	83.35	-0.36	82.82	-1.52	0.64
聯想集團	992	4.88	-0.41	4.86	-0.64	0.47
長江基建	1038	71.20	0.07	73.05	0.00	-2.53
恒安國際	1044	60.40	-1.87	60.25	-3.30	0.25
中國神華	1088	19.00	0.21	18.98	-0.16	0.13
華潤置地	1109	25.35	4.11	23.43	0.00	8.21
長實地產	1113	62.80	0.40	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	60.70	1.76	60.94	1.31	-0.39
工商銀行	1398	5.48	0.18	5.43	-0.64	0.90
百麗	1880	6.24	0.00	6.30	0.00	-0.98
金沙中國	1928	36.00	-0.14	36.57	0.26	-1.56
瑞聲科技	2018	104.50	0.97	104.31	0.06	0.18
中國平安	2318	57.75	0.96	57.44	-0.07	0.55
蒙牛乳業	2319	15.60	-0.38	N/A	N/A	N/A
中銀香港	2388	37.80	-0.26	37.97	-0.50	-0.45
中國人壽	2628	25.00	0.00	24.90	-1.12	0.42
交通銀行	3328	5.78	0.17	5.83	0.00	-0.84
中國銀行	3988	3.83	0.26	3.78	-0.78	1.21

## 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	4.04	0.00	-63.16	中聯重科	1157	3.88	-1.02	-29.02
東北電氣	42	2.02	0.50	-67.76	兗州煤業	1171	7.52	-2.21	-50.88
四川成渝	107	3.28	0.00	-42.32	中國鐵建	1186	10.60	0.95	-29.27
青島啤酒	168	34.25	0.74	-11.77	比亞迪	1211	48.90	0.20	-14.00
江蘇寧滬	177	11.24	0.18	0.68	農業銀行	1288	3.66	0.00	-15.04
京城機電	187	2.01	-1.95	-73.50	新華保險	1336	49.70	-0.20	-27.65
廣州廣船	317	13.78	0.58	-55.50	工商銀行	1398	5.48	0.18	-14.43
馬鞍山鋼鐵	323	3.59	-1.10	-28.08	麗珠醫藥	1513	44.20	-1.01	-20.59
上海石油化工	338	4.41	1.61	-44.97	中國中冶	1618	2.72	-0.37	-54.13
鞍鋼股份	347	6.10	-0.81	-12.50	中國中車	1766	6.96	0.58	-40.44
江西銅業	358	13.90	0.58	-38.82	廣發證券	1776	15.84	0.00	-22.29
中國石油化工	386	5.98	-0.50	-15.90	中國交通建設	1800	10.62	0.00	-43.88
中國中鐵	390	6.32	0.16	-38.40	晨鳴紙業	1812	11.34	-1.56	-37.55
廣深鐵路	525	4.06	0.00	-28.45	中煤能源	1898	3.87	-1.53	-45.22
深圳高速	548	7.07	0.00	-32.99	中國遠洋	1919	4.60	-1.29	-36.45
南京熊貓電子	553	4.63	0.65	-61.18	民生銀行	1988	7.93	-0.63	-19.44
鄭煤機	564	4.64	-2.93	N/A	金隅股份	2009	3.92	0.77	-44.69
山東墨龍	568	1.39	-7.95	-75.55	中集集團	2039	15.20	0.53	-27.24
北京北辰實業	588	3.15	2.61	-51.94	復星醫藥	2196	28.80	0.52	-13.59
中國東方航空	670	4.29	1.18	-45.60	萬科企業	2202	22.50	2.04	-15.53
山東新華製藥	719	7.26	-0.55	-56.74	金風科技	2208	8.65	3.35	-49.02
中國國航	753	7.02	2.03	-30.56	廣汽集團	2238	16.80	0.24	-44.14
中興通訊	763	20.20	-1.70	-23.33	中國平安	2318	57.75	0.96	-4.76
中國石油	857	5.07	0.40	-46.28	長城汽車	2333	10.18	4.09	-34.01
白雲山	874	20.70	-2.36	-32.88	濰柴動力	2338	7.22	0.42	-5.97
東江環保	895	11.40	-0.70	-35.37	中國鋁業	2600	4.83	-1.43	-21.60
華能國際電力	902	5.47	0.18	-34.94	中國太保	2601	34.25	0.44	-13.93
安徽海螺水泥	914	29.05	2.83	4.91	上海醫藥	2607	21.05	-1.17	-28.21
海信科龍	921	11.00	-2.83	-33.58	中國人壽	2628	25.00	0.00	-23.72
建設銀行	939	6.51	-0.15	-16.10	上海電氣	2727	3.62	1.69	-60.68
大唐發電	991	2.61	0.38	-49.92	中海集運	2866	1.81	-1.09	-58.65
安徽皖通高速	995	5.91	0.17	-60.10	大連港	2880	1.42	0.71	-59.40
中信銀行	998	5.06	0.00	-34.30	中海油田	2883	6.63	0.15	-48.88
儀征化纖	1033	1.22	0.00	-66.66	紫金礦業	2899	2.74	0.00	-35.36
重慶鋼鐵	1053	1.06	-2.75	-56.62	交通銀行	3328	5.78	0.17	-22.62
中國南方航空	1055	6.06	0.66	-34.92	福耀玻璃	3606	26.70	0.56	-1.68
浙江世寶	1057	3.48	-1.97	-89.67	招商銀行	3968	25.85	1.17	-13.82
天津創業環保	1065	5.10	0.59	-74.73	中國銀行	3988	3.83	0.26	-14.54
華電國際電力	1071	3.33	-0.60	-39.34	洛陽鉬業	3993	3.78	-1.56	-50.55
東方電氣	1072	8.39	9.53	-30.14	中信證券	6030	16.02	-0.25	-20.64
中國神華	1088	19.00	0.21	N/A	中國光大銀行	6818	3.85	0.52	-21.59
洛陽玻璃	1108	4.29	-1.38	-80.17	海通證券	6837	12.66	-0.31	-26.48
中海發展	1138	4.40	0.46	-43.46	華泰證券	6886	15.64	-0.76	-31.06

## A股動向

## 市場與策略

策略： 創業板放量上漲，強勁反彈

【策略組 朱斌】

事件： 週四上證走平，成交 2425 億元；創業板放量上漲 3.6%，成交 881.8 億元。兩市出現較明顯分化。

點評： 1641 點雖然未必是創業板的絕對底部，但在當前環境背景下，創業板走出一波可觀的反彈行情：

1) 從產業的角度看，新一輪產業革命正在醞釀中，人工智慧+物聯網的新一輪技術革命正初見雛形，成長型公司迎來新的產業機遇與發展空間。而國家戰略在這方面也尤其支援，根據雲財經報導，發改委與國家開發銀行日前簽署了支持戰略性新興產業發展的戰略合作協定，國家開發銀行計畫在“十三五”期間安排不低於 1.5 萬億元融資總量支援戰略性新興產業。力爭實現今年底戰略性新興產業整體增加值佔 GDP 的比重達到 10%左右，2020 年佔比將達到 15%的目標。

2) 從估值角度，目前創業板指的估值已與納斯達克接近。目前根據已公佈的業績，創業板上市公司的平均市盈率 (TTM) 已經跌至 36 倍左右，跟納斯達克指數市盈率 34 倍已經接近，其中不少內生性良好的個股已經具備較高的中長線投資價值。

3) 從內生性的角度，創業板上市公司內生價值開始觸底回升。2016 年以來監管趨嚴的背景下，過去幾年創業板通過低效外延擴張的模式已基本結束，反映在指標上創業板的每股淨資產在今年一季度開始首次重新呈現正增長的狀況。

4) 從流動性角度，在低估值區間，流動性下降對估值的影響已經不敏感。我們通過對過去 6 年創業板估值資料進行研究發現，流動性因數在 60 倍以上高估值狀態下，對創業板估值影響最為敏感，而在 40 倍以下低估值區間影響明顯減弱，因此創業板公司平均估值 40 倍以下是相對的底部區間。

5) 近期宏觀環境的流動性邊際改善為創業板指反彈提供了直接動力。昨日美聯儲會議繼續延緩加息減緩了國內貨幣政策壓力。此外，通過對近期資金面的緊密跟蹤我們發現近期餘額寶理財收益出現下降趨勢，反映出流動性環境出現邊際改善的現象。

6) 從資產配置角度來看，當前創業板已經進入底部區間，已經初步具備配置價值，建議加大配置。可以挑選估值 30 倍左右成長型公司進行配置。

風險提示：政策對於市場炒作繼續遏制。

**市場： 下半年去槓桿力度或加大**

【市場顧問組 張剛】

事件： 國務院新聞辦公室 27 日舉行新聞發佈會，請中央財經領導小組辦公室副主任楊偉民和發展改革委、統計局有關負責同志介紹當前經濟形勢，並答記者問。

點評： 楊偉民表示，在下半年的工作中，要做好去槓桿工作，因為這是風險的源頭。去槓桿的方向是不能變的，當然，去槓桿是一個長期過程，各行業、各領域的槓桿率不一樣，是有重點的。全國金融工作會議強調的是要把國有企業去槓桿作為重中之重。如果國有企業去槓桿了，企業部門的槓桿肯定要下降，整個國民經濟的槓桿率也會下降，這就是從源頭上進行防治。不能為了保增長，任憑槓桿率繼續回升。上半年經濟保持了穩中向好的態勢，同時前幾年宏觀槓桿率過快上升的勢頭得到了一定程度的遏制。這表明，去槓桿和穩增長這兩者並不是魚與熊掌的關係，兩者是可以兼得的。

由此可見，下半年去槓桿的力度將會加大，尤其是國有企業的高負債率。債轉股的試點範圍將會擴大。日前，銀監會正式批准設立“建信金融資產投資有限公司”，主要從事市場化債轉股及配套支持業務，建設銀行成為首家獲批成立實施機構的銀行。預計其餘大型國有商業銀行也將同步設立類似公司。無獨有偶，美國聯邦儲備委員會26日發表聲明稱，維持聯邦基金利率不變。聲明同時說，有可能“相對較快”開始縮減資產負債表（即“縮表”）。減少或放緩貨幣投放成為中美共識。歐洲央行也將在秋季討論相關事宜。中國金融系統年內出臺的嚴查三違反、三套利、四不當等金融行為的監管措施，將在上市銀行的半年報數據中有所反應，而成為市場關注的焦點。按照半年報預約披露時間，首份上市銀行的半年報將在8月11日由華夏銀行、常熟銀行、平安銀行登場。近期市場對於漂亮50的投資熱情將會降溫。

**企業活動**

日期	股票代號	公司名稱	活動
28/07/2017	1299	友邦保險	中期業績/股息
28/07/2017	759	CEC INT'L HOLD	末期業績/股息
28/07/2017	1205	中信資源	中期業績
28/07/2017	1786	鐵建裝備	中期業績
28/07/2017	778	置富產業信託	中期業績/分派
28/07/2017	87001	匯賢產業信託	中期業績/分派
28/07/2017	1373	國際家居零售	末期業績/股息
28/07/2017	2358	久融控股	中期業績/股息
28/07/2017	1353	諾奇	中期業績/股息
28/07/2017	2343	太平洋航運	中期業績/股息

**經濟資料**

日期	國家	指數		預測	前值
28/07/2017	歐元區	消費者信心指數	七月終值	-1.54	-1.70
28/07/2017	美國	密西根大學消費者信心指數	七月終值	93.32	93.10
28/07/2017	歐元區	企業景氣指標	七月	1.14	1.15
28/07/2017	歐元區	經濟信心指數	七月	110.85	111.10
28/07/2017	歐元區	工業信心指數	七月	4.45	4.50
28/07/2017	美國	國內生產毛額(年化季比)	第二季	2.57%	1.40%
28/07/2017	美國	GDP價格指數	第二季	1.33%	1.90%
28/07/2017	美國	個人消費支出核心指數(季比)	第二季	0.72%	2.00%
28/07/2017	美國	個人消費	第二季	2.84%	1.10%
28/07/2017	美國	雇用成本指數	第二季	0.61%	--

**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」)相信為可靠之來源，惟西證證券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，西證證券並不承諾提供任何有關變更之通知。

西證國際證券股份有限公司(「西證國際」)及其附屬公司、要員、董事及雇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。西證國際及其附屬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。

西證國際或西證國際任何其他成員在任何情況下，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。

未經西證國際事先書面授權，任何人不得為任何目的複製、發出、發表此報告，西證國際保留一切權利。

## 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