

宏觀焦點

美國股市週一上升，因市場對朝鮮和美國發生衝突的擔憂緩和，道瓊斯指數上升 0.6% 至 21,994 點；標準普爾指數上升 1.0% 至 2,466 點；納斯達克指數上升 1.3% 至 6,340 點。

油價週一下跌，因美元上漲，而且中國煉廠加工數據疲弱，紐約 9 月期油下跌 2.5% 至每桶 47.59 美元。金價下跌，因美元走高再加上朝美緊張關係緩和，紐約 12 月期金下跌 0.3% 至每盎司 1,290.4 美元。

香港和內地股市週一上升。各行業普遍造好，汽車股跑贏大市，其中吉利汽車 (175.HK) 股價上漲 4.2%；科網股也大幅上漲，其中騰訊 (700.HK)、中國民航信息網絡 (696.HK) 及 IGG (799.HK) 分別上漲 4.3%、8.2% 及 6.3%。個股方面，聯通 (762.HK) 中期業績勝預期且獲券商看好，股價上漲 5.6%；雷士照明 (2222.HK) 發佈盈利預喜，股價上漲 11.6%。恒生指數上升 1.4% 至 27,250 點，國企指數上升 1.3% 至 10,707 點，香港股市成交金額減少 38.9% 至 852 億港元。上證綜合指數上升 0.9% 至 3,237 點，滬深兩市成交金額減少 9.6% 至 4,750 億元人民幣。

行業及公司新聞

- 會德豐 (20.HK) 公佈 2017 年中期業績，收入 330.1 億港元，按年增加 21.4%，股東應佔溢利 62.4 億港元，按年增長 10.3%，不計投資物業重估收益及特殊項目之核心溢利 54.1 億港元，同比增加 5.6%。公司宣佈派發中期股息每股 47.5 港仙，按年提高 5.6%。公司表示核心業務於不明朗中保持穩健。
- 萬洲國際 (288.HK) 公佈 2017 年中期業績，營業額 107 億美元，同比增加 2.0%，生物公允價值調整前股東應佔溢利 4.9 億美元，按年增加 5.6%，中期股息維持每股 5.0 港仙。
- 上置集團 (1207.HK) 發佈盈利預喜，公司預計 2017 年上半年股東應佔溢利將按年大幅上升至 5-7 億元人民幣，主要因公司在向國際金融地產平台的戰略定位穩步推進行間，通過以溢價出售其部分投資所實現的收益，並且公司的整體運營效率持續改善。
- 五礦資源 (1208.HK) 發佈盈利預喜，公司預計 2017 年上半年將扭虧為盈並錄得稅後淨利潤約 1.1 億美元 (2016 年上半年虧損 9,300 萬美元)，主要受惠於商品價格同比提高，Las Bambas 加入公司的運營資產組合及公司的高生產水平。
- 中國西部水泥 (2233.HK) 發佈 2017 年上半年業績，收益 21.1 億元人民幣，按年增加 29.6%，因水泥平均售價上漲毛利率提高 12.7 個百分點，公司扭虧為盈錄得股東應佔溢利錄得 2.2 億元人民幣。
- 舜宇光學科技 (2382.HK) 公佈 2017 年中期業績，收入 100.0 億元人民幣，同比大增 69.8%，其中光電產品收入按年急升 77.9% 至 80.1 億元人民幣。受惠於毛利率改善，股東應佔溢利同比大增 1.5 倍至 11.6 億元人民幣，優於市場預期約 10%。
- 雅居樂 (3383.HK) 發佈盈利預喜，公司預計 2017 年上半年純利及股東應佔溢利均同比增長超過 100%，主要受惠於房地產銷售的確認收入的毛利率按年上升。
- 中信建投證券 (6066.HK) 公佈盈利預告，公司預計 2017 年上半年股東應佔溢利將同比下降 33.4% 至 18.5 億元人民幣，主要因證券經紀業務手續費及佣金收入降幅明顯及債券承銷業務收入降幅較大所致。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	27,250	1.36	3.26
國企指數	10,707	1.27	-0.19
創業板指數	267	0.25	-4.51
上證綜合指數	3,237	0.90	0.46
滬深 300 指數	3,695	1.30	-0.23
日經 225 指數	19,537	-0.98	-1.94
道瓊斯指數	21,994	0.62	1.65
標普 500 指數	2,466	1.00	0.27
納斯達克指數	6,340	1.34	0.44
德國 DAX 指數	12,165	1.26	-3.69
法國 CAC 指數	5,122	1.20	-2.17
富時 100 指數	7,354	0.60	-0.33

波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX 指數	12.33	-20.50	29.65
VHSI 指數	17.82	-9.04	37.29

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	47.59	-2.52	1.82
黃金	1,290.40	-0.28	4.01
銅	6,411.00	-0.19	7.95
鋁	2,042.50	0.27	4.98
小麥	467.75	0.16	-12.95
玉米	376.25	0.40	-4.04

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖

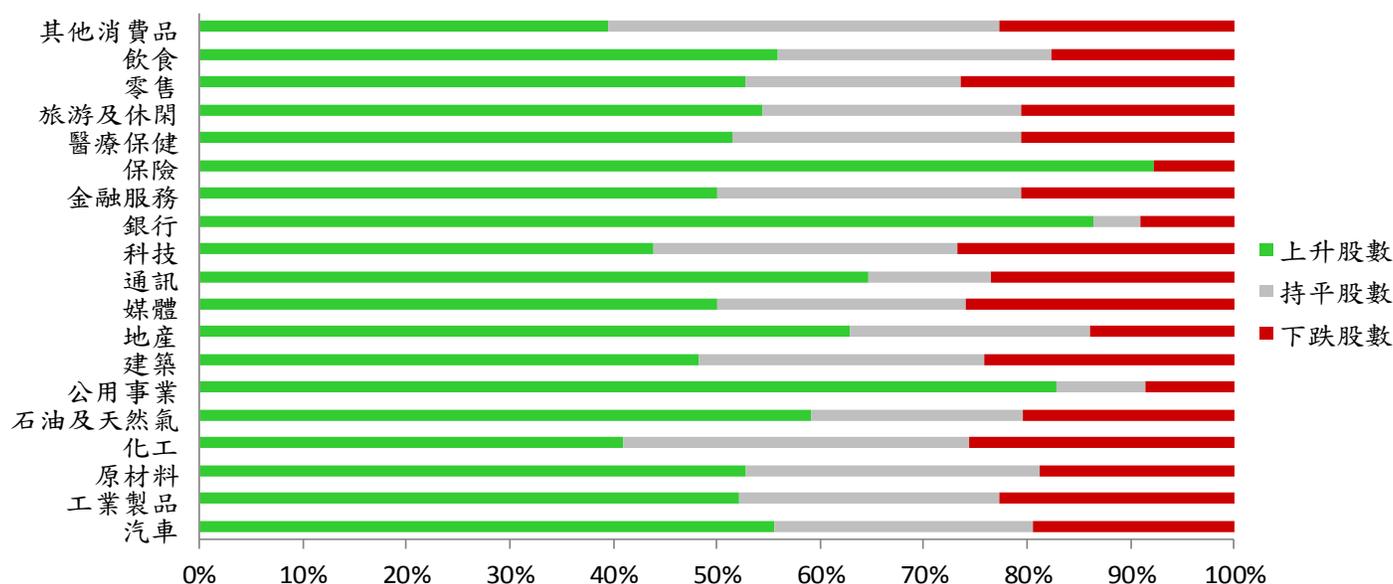


港股概況

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	27,092	27,268	27,032	27,250	1.36	14.6	653.5	37	11	1
國企指數	10,660	10,724	10,638	10,707	1.27	16.0	281.4	37	1	2

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
汽車	0.91	20	9	7
工業製品	0.89	138	67	60
原材料	1.02	56	30	20
化工	0.39	16	13	10
石油及天然氣	1.08	29	10	10
公用事業	1.36	29	3	3
建築	-0.06	40	23	20
地產	1.35	117	43	26
媒體	0.53	29	14	15
通訊	1.12	11	2	4
科技	0.59	64	43	39
銀行	0.99	19	1	2
金融服務	0.68	56	33	23
保險	1.50	12	0	1
醫療保健	0.76	35	19	14
旅游及休閒	0.71	50	23	19
零售	1.04	46	18	23
飲食	0.93	38	18	12
其他消費品	0.67	96	92	55



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	102.00	0.89	101.75	0.93	0.24
中電控股	2	82.45	-0.54	82.74	-0.29	-0.35
中華煤氣	3	14.82	0.27	14.54	-0.59	1.93
九龍倉集團	4	73.35	0.69	72.78	0.00	0.79
匯豐控股	5	75.50	1.00	75.35	0.84	0.20
電能實業	6	78.45	0.45	79.06	0.79	-0.78
恒生銀行	11	178.90	2.11	177.41	1.86	0.84
恒基地產	12	47.20	0.96	46.30	-0.84	1.94
新鴻基地產	16	122.30	1.33	123.35	1.62	-0.85
新世界發展	17	10.34	0.98	10.44	0.00	-0.97
太古股份	19	80.05	0.19	81.46	1.51	-1.73
東亞銀行	23	33.60	-0.15	33.40	0.00	0.61
銀河娛樂	27	46.35	0.76	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	45.05	1.01	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	12.86	0.31	12.86	0.00	0.02
恒隆地產	101	19.66	-0.61	19.86	-0.67	-0.99
昆侖能源	135	7.51	1.21	7.56	4.57	-0.62
招商局港口	144	23.85	0.00	24.28	0.00	-1.76
中國旺旺	151	5.50	-0.36	5.20	0.00	5.84
中信股份	267	11.64	-0.68	12.01	0.00	-3.11
國泰航空	293	11.70	-0.85	11.73	-0.66	-0.27
中國石化	386	5.86	0.86	5.85	-0.19	0.13
港交所	388	212.20	0.47	213.59	0.00	-0.65
利豐	494	2.80	-0.36	2.62	0.83	6.79
中國海外	688	25.15	-0.59	26.46	0.00	-4.96
騰訊	700	324.00	4.31	325.67	4.09	-0.51
中國聯通	762	12.02	5.62	11.96	2.07	0.51
華潤電力	836	15.06	1.21	15.17	0.00	-0.71
中國石油	857	4.95	0.41	4.91	-0.98	0.80
中海油	883	8.71	-0.23	8.65	-1.23	0.65
建設銀行	939	6.45	1.74	6.43	0.61	0.39
中國移動	941	87.45	-0.29	87.72	-0.83	-0.31
聯想集團	992	4.71	-0.42	4.71	0.17	0.04
長江基建	1038	71.40	1.13	72.50	0.00	-1.52
恒安國際	1044	61.00	-0.89	61.68	0.65	-1.10
中國神華	1088	19.20	0.52	19.19	-0.36	0.05
華潤置地	1109	22.85	0.44	23.30	0.00	-1.93
長實地產	1113	68.45	0.59	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	59.25	1.12	59.73	0.73	-0.81
工商銀行	1398	5.40	1.89	5.38	1.10	0.35
金沙中國	1928	35.10	0.43	35.36	0.36	-0.73
瑞聲科技	2018	114.10	6.94	114.19	7.32	-0.08
中國平安	2318	57.35	2.41	57.72	2.50	-0.64
蒙牛乳業	2319	15.84	1.54	15.50	0.00	2.18
中銀香港	2388	38.15	0.93	38.07	1.34	0.20
中國人壽	2628	23.65	0.42	23.82	-0.46	-0.73
交通銀行	3328	5.68	0.53	5.58	0.00	1.83
中國銀行	3988	3.84	1.59	3.82	1.08	0.53

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	3.64	0.83	-63.30	中聯重科	1157	3.89	1.57	-30.00
東北電氣	42	1.84	0.00	-69.70	兗州煤業	1171	7.33	0.41	-50.42
四川成渝	107	3.15	0.32	-43.43	中國鐵建	1186	10.10	0.60	-29.21
青島啤酒	168	33.70	0.75	-10.39	比亞迪	1211	48.75	0.10	-13.73
江蘇寧滬	177	11.30	0.89	1.89	農業銀行	1288	3.56	0.85	-15.88
京城機電	187	2.05	-1.44	-74.55	新華保險	1336	50.10	1.11	-29.40
廣州廣船	317	13.34	-1.04	-57.14	工商銀行	1398	5.40	1.89	-16.10
馬鞍山鋼鐵	323	3.82	0.53	-31.69	麗珠醫藥	1513	42.20	1.32	-27.98
上海石油化工	338	4.62	0.65	-41.27	中國中冶	1618	2.57	0.78	-56.50
鞍鋼股份	347	6.15	1.49	-22.86	中國中車	1766	6.87	-0.58	-40.87
江西銅業	358	13.08	1.08	-37.88	廣發證券	1776	15.56	-0.13	-22.52
中國石油化工	386	5.86	0.86	-16.41	中國交通建設	1800	10.30	2.18	-43.39
中國中鐵	390	6.04	0.50	-39.53	晨鳴紙業	1812	11.54	2.30	-39.50
廣深鐵路	525	4.20	-0.24	-29.34	中煤能源	1898	3.91	0.51	-46.03
深圳高速	548	7.11	1.28	-33.79	中國遠洋	1919	5.00	2.46	-42.75
南京熊貓電子	553	4.35	1.64	-63.77	民生銀行	1988	7.68	0.66	-19.92
鄭煤機	564	4.47	0.00	N/A	金隅股份	2009	4.12	2.74	-50.78
山東墨龍	568	1.40	2.94	-75.28	中集集團	2039	15.46	1.84	-29.74
北京北辰實業	588	2.96	-0.34	-57.57	復星醫藥	2196	29.10	2.11	-16.06
中國東方航空	670	4.19	1.70	-47.21	萬科企業	2202	22.10	0.00	-14.12
山東新華製藥	719	7.35	1.80	-58.62	金風科技	2208	8.69	0.12	-50.19
中國國航	753	7.08	0.00	-33.71	廣汽集團	2238	15.08	2.17	-49.58
中興通訊	763	18.80	2.17	-26.34	中國平安	2318	57.35	2.41	-3.11
中國石油	857	4.95	0.41	-46.89	長城汽車	2333	10.18	1.39	-33.21
白雲山	874	19.88	1.22	-37.77	濰柴動力	2338	7.90	1.54	-0.46
東江環保	895	10.40	0.97	-43.10	中國鋁業	2600	5.37	3.47	-32.24
華能國際電力	902	4.96	0.40	-38.77	中國太保	2601	34.60	1.76	-13.27
安徽海螺水泥	914	28.75	1.95	3.78	上海醫藥	2607	20.50	1.49	-32.59
海信科龍	921	9.73	-0.21	-38.06	中國人壽	2628	23.65	0.42	-26.03
建設銀行	939	6.45	1.74	-16.77	上海電氣	2727	3.44	-0.58	-61.84
大唐發電	991	2.50	4.17	-52.61	中海集運	2866	1.91	2.69	-60.46
安徽皖通高速	995	5.81	0.17	-62.26	大連港	2880	1.40	0.00	-60.19
中信銀行	998	4.98	0.81	-32.79	中海油田	2883	6.57	-1.50	-48.82
儀征化纖	1033	1.33	0.76	-64.55	紫金礦業	2899	2.87	0.00	-35.41
重慶鋼鐵	1053	1.78	2.30	-29.38	交通銀行	3328	5.68	0.53	-22.23
中國南方航空	1055	5.85	0.86	-38.77	福耀玻璃	3606	24.90	0.61	-6.64
浙江世寶	1057	3.06	1.32	-77.12	招商銀行	3968	25.35	1.20	-12.81
天津創業環保	1065	4.85	2.97	-77.09	中國銀行	3988	3.84	1.59	-16.23
華電國際電力	1071	3.22	1.58	-38.69	洛陽鉬業	3993	3.78	4.13	-50.01
東方電氣	1072	8.22	4.05	-31.73	中信證券	6030	16.00	0.38	-19.95
中國神華	1088	19.20	0.52	N/A	中國光大銀行	6818	3.65	1.11	-23.50
洛陽玻璃	1108	4.22	1.20	-80.05	海通證券	6837	12.64	0.48	-26.30
中海發展	1138	4.46	0.45	-44.22	華泰證券	6886	15.72	0.77	-30.70

A股動向

宏觀與策略

宏觀： 經濟超預期放緩，債市或迎來配置機會

【宏觀組 楊業偉】

事件： 統計局資料顯示，2017年7月份，規模以上工業增加值同比實際增長6.4%（以下增加值增速均為扣除價格因素的實際增長率），比6月份回落1.2個百分點，比上年同月加快0.4個百分點。從環比看，7月份，規模以上工業增加值比上月增長0.41%。1-7月份，規模以上工業增加值同比增長6.8%。

點評： 經濟增速超預期放緩，天氣因素難以完全解釋。統計局公佈資料顯示經濟增速超預期放緩。7月工業增加值同比增長6.4%，增速較上月大幅放緩1.2個百分點，低於我們與市場的預期。雖然7月遭遇高溫天氣，但從歷史資料看，高溫天氣情況與工業增加值並不存在明顯相關性，天氣因素難以完全解釋7月工業增加值增速放緩。事實上，工業增加值增速下滑一方面由於需求放緩，特別是隨著出口增速放緩，通信、電腦和其他電子製造業等出口導向性行業增速明顯放緩，7月出口交貨值同比增速較上月顯著下跌3.1個百分點至8.6%；另一方面，7月資料跌落也從側面反映6月資料可能存在異常。7月資料回落到正常區間，經濟下行壓力再度顯現。

供給收縮帶來的週期行業經濟景氣並未帶動投資意願回升，製造業投資增速顯著跌落。雖然供給收縮預期增強導致7月工業品價格顯著上升，但由於這種收縮意味著未來產能下降，去產能和環保壓力上升背景下企業投資意願不足，製造業投資在7月出現大幅下滑。7月當月同比增速從上月的6.6%下降到1.3%，顯示供給收縮帶來的行業景氣由於不增加需求，所以對短期經濟增長幫助有限。甚至可能會通過抑制投資需求而加大短期經濟下行壓力，導致供需同時縮減。政策審慎背景下需求將持續回落。投資增速與氣溫相關關係同樣並不顯著，顯示高溫不能完全解釋7月投資增速放緩。

政策審慎背景下，投資增速持續回落。7月固定資產投資當月同比增速較上月回落2.3個百分點至6.5%。隨著信貸政策持續趨緊，房地產市場銷售增速大幅放緩，7月銷售面積當月同比增長2.0%，增速較上月顯著下滑19.4個百分點。隨著需求放緩，房地產投資隨之下降，7月房地產投資增速較上月回落3.1個百分點至4.8%，考慮到基數因素，地產投資增速下滑更為明顯。而隨著財政政策趨緊，基建投資也開始出現放緩，7月當月同比增速較上月放緩1.5個百分點至15.8%，隨著地方政府債務核查加強和財政政策持續趨緊，地方政府資金面將持續趨緊，基建投資面臨持續下行壓力。政策審慎背景下，基建和房地產投資放緩將帶動整體需求下行，加大經濟下行壓力。

經濟超預期放緩，債市或迎來配置機會。7月資料顯示6月經濟資料短暫回暖未能持續，經濟出現超預期放緩。考慮到當前政策依然審慎偏緊，貨幣信貸偏緊將繼續帶動房地產投資放緩，貨幣環境趨緊和財政相對緊縮將一同推動基建投資下行，因而未來經濟下行壓力將持續。隨著經濟下行壓力的加大，在穩定經濟增長壓力下，當前審慎偏緊貨幣政策存在調整的可能。特別是由於短端利率偏高導致整理收益率曲線上移，並且熊平化，推高了社會融資成本。寬鬆的貨幣政策需要調降短端利率，引導社會融資成本下行，擴大資金投放規模。因而未來短端利率存在下降可能，為長端利率下降創造空間。而隨著經濟下行壓力加大，債市或將迎來配置機會。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
15/08/2017	2020	安踏體育	中期業績/股息
15/08/2017	699	神州租車	中期業績/股息
15/08/2017	2778	冠君產業信託	中期業績/分派
15/08/2017	1812	晨鳴紙業	中期業績
15/08/2017	257	中國光大國際	中期業績/股息
15/08/2017	1234	中國利郎	中期業績/股息
15/08/2017	991	大唐發電	中期業績
15/08/2017	44	香港飛機工程	中期業績/第一中期息
15/08/2017	1316	耐世特	中期業績/股息
15/08/2017	631	三一國際	中期業績/股息
15/08/2017	2678	天虹紡織	業績/中期股息
15/08/2017	806	惠理集團	中期業績/股息
15/08/2017	408	葉氏化工集團	中期業績/股息
15/08/2017	963	華熙生物科技	中期業績/股息
15/08/2017	2277	華融投資股份	中期業績/股息
15/08/2017	3366	華僑城(亞洲)	中期業績/股息
15/08/2017	1583	親親食品	中期業績/股息

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
15/08/2017	中國	新人民幣貸款	七月	804.73bn	1540.00bn
15/08/2017	中國	社會融資(人民幣)	七月	1022.29bn	1780.00bn
15/08/2017	中國	貨幣供給-M0(年比)	七月	6.61%	6.60%
15/08/2017	中國	貨幣供給-M1(年比)	七月	14.16%	15.00%
15/08/2017	中國	貨幣供給-M2(年比)	七月	9.48%	9.40%
15/08/2017	美國	進口物價指數(月比)	七月	0.09%	-0.20%
15/08/2017	美國	進口物價指數(年比)	七月	1.53%	1.50%
15/08/2017	美國	先期零售銷售	七月	0.35%	-0.20%
15/08/2017	美國	零售銷售(汽車及加油站除外)	七月	0.36%	-0.10%
15/08/2017	美國	零售銷售(控制組)	七月	0.42%	-0.10%
15/08/2017	美國	零售銷售額 不含汽車	七月	0.35%	-0.20%
15/08/2017	美國	企業存貨	六月	0.42%	0.30%

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