

# 晨訊

## 宏觀焦點

美國股市週三個別發展，美聯儲宣佈10月開始縮表，並且暗示年底前將再次加息，市場預計其機率由53.2%上升至63.8%。道瓊斯指數上升0.2%至22,413點；標準普爾指數上升0.1%至2,508點；納斯達克指數下跌0.1%至6,456點。

油價週三上升，紐約10月期油上升1.9%至每桶50.41美元。金價上升，紐約12月期金上升0.4%至每盎司1,316.4美元。

香港和內地股市週三上升。有市場傳聞稱內地最快明年准許外企獨資建立電動車業務，汽車股跑贏大市，其中比亞迪(1211.HK)股價急漲12.7%，吉利汽車(175.HK)股價上漲5.7%，正通汽車(1728.HK)上升11.2%；航運股逆市下跌。個股方面，中國聯通(762.HK)8月4G淨上客增長高於預期，股價上升3.8%；中國航空工業(232.HK)宣佈將以24億港元收購控股股東飛機發動機業務，股價抽升80.8%。恒生指數上升0.3%至28,128點，國企指數上升0.4%至11,174點，香港股市成交金額減少2.6%至970億港元。上證綜合指數上升0.3%至3,366點，滬深兩市成交金額增加4.4%至5,440億元人民幣。

## 行業及公司新聞

- 思捷環球(330.HK)發佈2017財年(截止6月30日)業績，收入159億港元，按年下跌10.4%(與總可控制面積相應的按年減少8.5%相若)，因毛利率同比上升1.4個百分點至51.6%，以及期內公司對經常性成本的控制(較原定計劃提前一年達致節省10億港元成本的目標)，稅前虧損按年大幅收窄4.8億港元至1.1億港元，而股東應佔溢利則錄得6,700萬港元，按年增加219.0%。現價相當於138.8倍2017財年市盈率。其中2017財年上半年收入83.2億港元，同比減少10.6%，稅前虧損1,300萬港元，同比减少2.3億港元。2017財年下半年情況與上半年大致相若。
- 堡獅龍(592.HK)發佈2017財年(截止6月30日)業績，收入20.2億港元，同比下降12.9%，再加上缺少上財年之損益帳確認出售物業之非經常性收益約2.6億元，抵消毛利率上升2.9個百分點至50.7%的影響，公司錄得股東應佔溢利489萬港元，按年減少98.3%。公司宣佈派發末期及特別股息每股1.22港仙及0.61港仙，全年派息每股3.05港仙，按年增加25.0%。現價相當於147.4倍2017財年市盈率，股息率6.9%。2017財年上半年收入10.2億港元，按年減少10.8%，受惠於有效稅率減少，股東應佔溢利錄得1,690萬港元，按年增加20.1%，下半年業績較上半年大幅倒退。
- Okura(1655.HK)發佈2017財年(截止6月30日)業績，收入92.4億日圓，按年下跌8.5%，因此，股東應佔溢利按年大幅倒退55.5%至2.7億日圓。2017財年業績遠較2017財年首四個月收入及股東應佔溢利分別同比增長18.1%及3.2倍為差。現價相當於27.0倍2017財年市盈率。
- 滇池水務(3768.HK)宣佈將以8,023萬元人民幣收購德貝澳水務100%權益，後者主要經營範圍為供水、污水處理、市政項目的投資，已獲得四川省樂山市五通橋區七個污水廠項目的特許經營權，但成立至今仍未錄得收入，於2017年6月30日的淨資產為6,085萬元人民幣。
- 中金公司(3908.HK)宣佈將以每股13.8港元(較最後收盤價折讓11.0%)發行2.1億H股(相當於全部現有股本5.2%)新股予騰訊(700.HK)，淨集資額28.6億港元，將用作補充公司資本金，通過進一步加強資本基礎支持境內外業務發展。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	28,128	0.27	3.58
國企指數	11,174	0.43	3.92
創業板指數	266	-0.26	-0.57
上證綜合指數	3,366	0.27	2.41
滬深300指數	3,842	0.27	2.71
日經225指數	20,310	0.05	5.61
道瓊斯指數	22,413	0.19	3.27
標普500指數	2,508	0.06	3.29
納斯達克指數	6,456	-0.08	3.91
德國DAX指數	12,569	0.06	4.17
法國CAC指數	5,242	0.08	3.03
富時100指數	7,272	-0.05	-0.64

波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	9.78	-3.93	-25.85
VHSI指數	14.67	-1.08	-14.31

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	50.69	1.58	6.33
黃金	1,316.40	0.44	0.30
銅	6,539.00	0.18	0.62
鋁	2,125.00	1.70	5.58
小麥	449.75	1.52	3.32
玉米	350.00	0.50	-3.65

### 恒生指數一年走勢圖



### 國企指數一年走勢圖

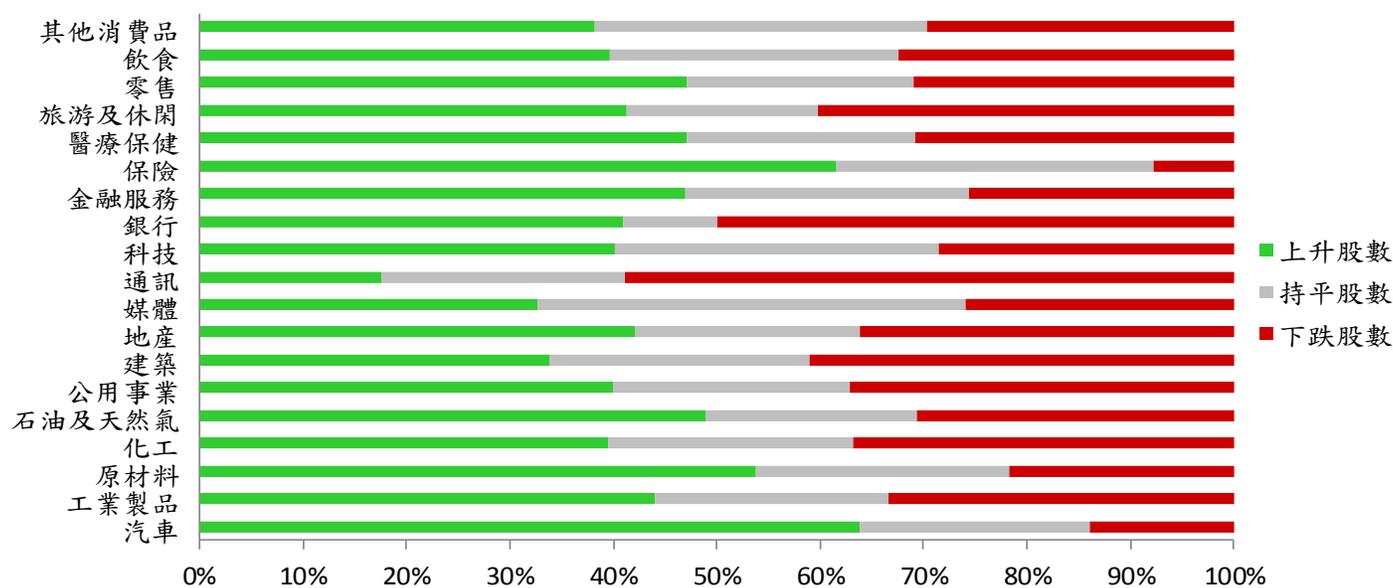


## 港股概況

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	持平股數
恒生指數	28,099	28,149	28,013	28,128	0.27	15.4	335.8	26	20	4
國企指數	11,125	11,198	11,100	11,174	0.43	17.8	165.9	24	12	4

## 行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
汽車	2.39	23	8	5
工業製品	0.93	117	60	89
原材料	1.43	57	26	23
化工	0.15	15	9	14
石油及天然氣	1.83	24	10	15
公用事業	0.04	14	8	13
建築	0.45	28	21	34
地產	0.42	79	41	68
媒體	0.06	19	24	15
通訊	-0.41	3	4	10
科技	0.78	59	46	42
銀行	0.02	9	2	11
金融服務	0.54	53	31	29
保險	0.48	8	4	1
醫療保健	0.92	32	15	21
旅游及休閒	0.40	38	17	37
零售	0.86	41	19	27
飲食	0.10	27	19	22
其他消費品	0.52	93	78	72



## 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	100.60	-0.30	100.50	0.16	0.10
中電控股	2	80.35	0.19	80.60	0.39	-0.31
中華煤氣	3	14.72	-0.27	14.59	0.00	0.89
九龍倉集團	4	72.10	1.55	72.60	1.14	-0.69
匯豐控股	5	76.65	0.00	76.45	-0.51	0.26
電能實業	6	67.90	0.52	67.88	0.12	0.03
恒生銀行	11	182.50	0.55	180.86	0.00	0.91
恒基地產	12	55.00	-0.27	53.99	-1.14	1.86
新鴻基地產	16	132.90	-0.97	133.81	-1.04	-0.68
新世界發展	17	11.44	0.18	11.43	0.00	0.08
太古股份	19	78.65	-0.94	79.82	-0.49	-1.47
東亞銀行	23	34.50	-0.14	35.54	0.00	-2.93
銀河娛樂	27	52.85	0.86	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	45.80	-0.33	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	13.86	0.29	13.69	0.00	1.27
恒隆地產	101	18.68	0.86	18.82	0.33	-0.74
昆侖能源	135	7.39	-0.67	7.36	1.32	0.38
招商局港口	144	27.00	-0.18	27.04	0.00	-0.13
中國旺旺	151	5.28	0.38	5.48	0.00	-3.69
中信股份	267	11.82	0.00	11.67	0.00	1.26
國泰航空	293	11.72	-0.51	11.53	-3.40	1.63
中國石化	386	5.89	-0.67	5.94	0.05	-0.78
港交所	388	219.00	1.20	219.25	0.90	-0.11
利豐	494	3.80	-1.04	3.86	0.00	-1.61
中國海外	688	28.00	-1.58	28.56	-3.68	-1.96
騰訊	700	346.40	0.64	345.65	0.29	0.22
中國聯通	762	11.44	3.81	11.31	2.40	1.19
華潤電力	836	14.32	-1.24	14.46	0.00	-0.94
中國石油	857	4.91	-0.41	4.94	-0.08	-0.63
中海油	883	9.51	0.21	9.56	0.19	-0.54
建設銀行	939	6.68	0.15	6.69	0.23	-0.10
中國移動	941	80.70	-0.55	80.12	-1.12	0.73
聯想集團	992	4.18	0.00	4.15	-0.19	0.80
長江基建	1038	68.10	-0.80	69.74	0.00	-2.35
恒安國際	1044	69.30	0.43	70.16	-0.09	-1.23
中國神華	1088	19.18	2.57	19.16	3.59	0.13
華潤置地	1109	27.00	-0.74	25.75	0.00	4.86
長實地產	1113	67.00	-0.15	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	60.05	0.42	60.20	0.19	-0.24
工商銀行	1398	5.85	0.69	5.84	0.94	0.10
金沙中國	1928	39.05	0.13	38.97	-0.10	0.20
瑞聲科技	2018	143.50	1.49	142.20	0.00	0.91
中國平安	2318	62.40	0.16	63.12	0.25	-1.14
蒙牛乳業	2319	21.00	0.48	N/A	N/A	N/A
中銀香港	2388	38.80	1.97	38.70	1.06	0.26
中國人壽	2628	23.85	0.00	23.84	-0.78	0.02
交通銀行	3328	5.80	0.17	5.56	0.00	4.23
中國銀行	3988	3.99	0.25	3.98	0.08	0.35

## 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	3.76	-0.27	-64.38	中聯重科	1157	3.57	1.71	-33.99
東北電氣	42	2.04	0.49	-67.30	兗州煤業	1171	8.24	2.23	-47.73
四川成渝	107	3.17	0.32	-43.25	中國鐵建	1186	9.91	-0.30	-31.85
青島啤酒	168	32.30	0.94	-13.46	比亞迪	1211	68.90	12.67	-6.03
江蘇寧滬	177	11.88	0.85	2.63	農業銀行	1288	3.56	-0.28	-19.10
京城機電	187	2.63	-1.50	-70.94	新華保險	1336	47.00	1.18	-30.25
廣州廣船	317	13.08	2.19	-58.85	工商銀行	1398	5.85	0.69	-14.81
馬鞍山鋼鐵	323	4.01	3.35	-27.29	麗珠醫藥	1513	43.45	1.28	-25.13
上海石油化工	338	4.72	0.00	-37.33	中國中冶	1618	2.61	0.38	-57.44
鞍鋼股份	347	7.26	2.54	-10.90	中國中車	1766	6.91	-0.14	-40.97
江西銅業	358	13.00	1.72	-42.10	廣發證券	1776	17.46	2.59	-22.64
中國石油化工	386	5.89	-0.67	-14.82	中國交通建設	1800	10.00	-0.40	-46.20
中國中鐵	390	6.44	-1.68	-38.79	晨鳴紙業	1812	14.64	3.54	-33.14
廣深鐵路	525	4.63	-0.22	-25.79	中煤能源	1898	3.93	0.77	-48.23
深圳高速	548	7.56	-1.05	-35.09	中國遠洋	1919	4.90	-0.20	-44.69
南京熊貓電子	553	5.44	4.21	-61.49	民生銀行	1988	7.70	-0.52	-21.31
鄭煤機	564	5.36	2.68	N/A	金隅股份	2009	4.13	1.72	-46.92
山東墨龍	568	1.29	-0.77	-78.63	中集集團	2039	15.10	-0.40	-31.15
北京北辰實業	588	3.27	1.24	-56.24	復星醫藥	2196	33.50	6.18	-13.78
中國東方航空	670	4.19	-0.95	-48.43	萬科企業	2202	27.95	-1.24	-17.98
山東新華製藥	719	7.66	0.00	-59.38	金風科技	2208	9.70	4.98	-37.76
中國國航	753	6.83	-2.29	-36.09	廣汽集團	2238	18.56	2.43	-40.39
中興通訊	763	22.30	1.13	-24.13	中國平安	2318	62.40	0.16	-0.88
中國石油	857	4.91	-0.41	-47.86	長城汽車	2333	10.12	1.30	-31.74
白雲山	874	20.35	-0.49	-36.87	濰柴動力	2338	9.19	0.44	2.90
東江環保	895	10.74	2.09	-43.19	中國鋁業	2600	7.24	9.04	-24.55
華能國際電力	902	4.99	0.00	-39.90	中國太保	2601	34.45	0.58	-19.23
安徽海螺水泥	914	31.95	3.57	8.49	上海醫藥	2607	19.84	0.81	-27.93
海信科龍	921	8.24	3.91	-49.03	中國人壽	2628	23.85	0.00	-27.12
建設銀行	939	6.68	0.15	-17.05	上海電氣	2727	3.47	0.58	-62.78
大唐發電	991	2.55	0.39	-53.16	中海集運	2866	1.87	0.54	-60.19
安徽皖通高速	995	6.00	0.33	-62.69	大連港	2880	1.38	-0.72	-60.82
中信銀行	998	5.15	0.39	-32.16	中海油田	2883	6.69	-0.15	-50.26
儀征化纖	1033	1.40	2.19	-63.11	紫金礦業	2899	2.92	2.10	-39.21
重慶鋼鐵	1053	1.56	3.31	N/A	交通銀行	3328	5.80	0.17	-22.26
中國南方航空	1055	5.96	-3.40	-40.81	福耀玻璃	3606	28.30	0.53	-0.95
浙江世寶	1057	3.02	0.00	-79.18	招商銀行	3968	28.30	0.89	-7.84
天津創業環保	1065	5.10	0.59	-75.62	中國銀行	3988	3.99	0.25	-18.55
華電國際電力	1071	3.13	0.00	-40.83	洛陽鉬業	3993	5.13	5.99	-47.12
東方電氣	1072	8.56	-1.72	-32.86	中信證券	6030	17.96	0.90	-16.43
中國神華	1088	19.18	2.57	-21.19	中國光大銀行	6818	3.74	0.00	-22.90
洛陽玻璃	1108	4.55	0.89	-83.84	海通證券	6837	13.06	0.77	-26.49
中海發展	1138	4.38	-0.23	-43.45	華泰證券	6886	17.92	-0.22	-30.66

**A股動向****市場與策略**

**市場：** 週期股業績可持續性強，不宜過度悲觀

【市場顧問組 張剛】

**事件：** 週三市場小幅反彈，滬指微漲 0.27%，創業板指上漲 0.66%，其中有色領軍週期股出現反彈，各行業中，有色以 2.53%漲幅排名第一，採掘以 1.26%的漲幅位列第三，鋼鐵以 1.04%的漲幅位列第八。

**點評：** 由於八月份經濟數據不及預期，三季度以來漲幅巨大的週期股上周出現顯著回調。我們認為市場的反應有所過度。當前的股價尚沒有完全反應週期股的基本面改善程度。以鋼鐵行業為例，根據我們測算，只要鋼價維持在 3100 元左右的均價（在現價基礎上下跌 20%，線材維持在 3100 元左右，板材維持在 3200 元左右），很多鋼企 2017年的市盈率就能夠降到 5 倍左右，如果鋼價維持在 3400 元左右（現價基礎上下跌 10%），很多鋼企的估值能下降到 2-3 倍，存在比較明顯的低估。雖然鋼價上漲空間已然有限，但是供給側改革持續推進，環保保持高壓，則鋼價下跌空間也很小。因此當前的週期品是有穩健的業績基礎的，不宜過度悲觀。在週期股價格回落時，應該大膽佈局。

**投資策略：**1、建議關注馬鋼股份（600808）、方大特鋼（600507）、中國鋁業（601600）等基本面顯著好轉，業績高速增长，成本控制得當的週期股公司。2、繼續關注代表新產業發展方向的成長型龍頭股，重申中小板、創業板是反轉而非反彈的觀點。

**策略：** 美聯儲會議結果促成美元走強，A 股面臨壓力

【策略組 朱斌】

**事件：** 美聯儲宣佈將從 10 月份開始縮減資產負債表規模，並預計今年 12 月份將加息一次、明年再加息三次。

**點評：** 在結束了為期兩天的會議後，美聯儲在美東時間週三下午 2 點宣佈：將在 9 年以來首次縮減資產負債表規模。美聯儲成員一致同意縮表，符合市場預期。美聯儲表示，將從 10 月份開始縮減總規模高達 4.5 萬億美元的資產負債表，幅度為每月縮減 100 億美元。此外，美聯儲還宣佈維持目標聯邦基金基準利率在 1%至 1.25%範圍不變，符合市場預期。美聯儲還稱，幾次颶風造成的破壞不大可能影響美國中期內的經濟發展進程。

儘管從美聯儲主席耶倫此前的講話中，市場早已預期美聯儲將在 9 月份公佈“縮表”細節，但結果公佈後，升息預期和收縮流動規模仍促成美元指數的上漲。預計亞太地區將遭遇國際資金流出的壓力，人民幣或被動性貶值，也將影響香港國企股走勢，對A 股權重股形成拖累。

**企業活動**

日期	股票代號	公司名稱	活動
21/09/2017	491	英皇文化產業	末期業績/股息
21/09/2017	2689	玖龍紙業	末期業績/股息
21/09/2017	17	新世界發展	末期業績/股息

**經濟資料**

日期	國家	指數		預測	前值
21/09/2017	歐元區	消費者信心指數	九月	-1.50	-1.50
21/09/2017	美國	房價指數(月比)	七月	0.38%	0.10%
21/09/2017	美國	首次申請失業救濟金人數	九月十六日	306.33k	284.00k
21/09/2017	美國	連續申請失業救濟金人數	九月九日	1976.30k	1944.00k
21/09/2017	香港	綜合消費物價指數(年比)	八月	1.70%	2.00%
21/09/2017	美國	彭博經濟預期	九月	--	--
21/09/2017	美國	費城FED調查指數	九月	17.22	18.90
21/09/2017	香港	國際收支-經常帳差額	第二季	--	--
21/09/2017	香港	整體國際收支	第二季	--	--

**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