

宏观焦点

美国股市周四个别发展，运输股和科技股下跌，唯威瑞森通讯 (VZ.US) 跳涨。道琼斯指数上升 0.4% 至 21,797 点；标准普尔指数下跌 0.1% 至 2,475 点；纳斯达克指数下跌 0.6% 至 6,382 点。

油价周四继续上升，纽约 9 月期油上升 0.6% 至每桶 49.04 美元。金价上升，纽约 9 月期金上升 0.9% 至每盎司 1,266.5 美元。

香港和内地股市周四上升，中国恒大 (3333.HK)、远洋集团 (3377.HK)、融创中国 (1918.HK) 股价分别大涨 13.9%、7.5% 及 7.3%，带动内房股跑赢大市；造纸股逆市下跌。个股方面，东方电气 (1072.HK) 发布盈利预喜，股价大涨 9.5%；中国农产品交易 (149.HK)、易易壹金融 (221.HK)、宏安集团 (1222.HK) 及位堂 (897.HK) 联合公布前者董事会建议先合股再大折让一供七，四公司股价分别大跌 48.5%、10.3%、4.1% 及 6.6%。恒生指数上升 0.7% 至 27,131 点，国企指数上升 0.2% 至 10,858 点，香港股市成交金额增加 4.4% 至 901 亿港元。上证综合指数上升 0.1% 至 3,250 点，沪深两市成交金额增加 20.3% 至 5,548 亿元人民币。

行业及公司新闻

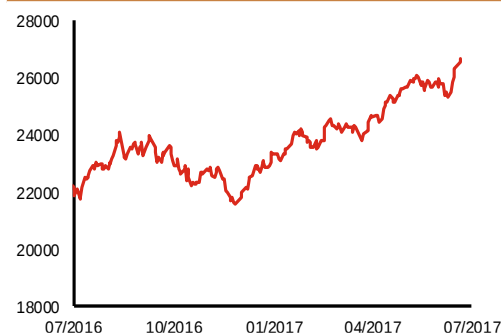
- 保利置业 (119.HK) 发布盈利预喜，公司预计2017年上半年股东应占溢利将同比增长约830%，主要受惠于中国内地销售结转收入增加致使毛利增长，并且汇兑收益增加。
- 首钢资源 (639.HK) 发布盈利预喜，公司预计2017年上半年将扭亏为盈录得股东应占综合溢利不少于6.5亿港元。主要受惠于1) 受国家供给侧结构性改革和煤炭行业去产能等政策因素影响，2016年第三季起煤炭市场价格大幅上升，再加上钢铁行业需求增长，令煤炭平均售价同比上升约150%；2) 公司有效控制成本费用，令期内盈利能力大幅提升；3) 2016年上半年就采矿权以及物业、厂房及设备作非现金减值3.0亿港元。
- 旭辉控股 (884.HK) 公布以每股3.5港元（较昨日收盘价折价12.9%）向独立第三方平安资管发行5.5亿新股，净集资额19.1亿港元，拟用于公司发展及/或一般运营资金。完成后，平安资管将增持公司股份7.2%至10.1%。
- TCL多媒体 (1070.HK) 公布2017年上半年业绩，营业额170亿港元，按年增加19.7%，因毛利率按年微跌，毛利同比增加6.3%，股东应占溢利1.5亿港元，同比增长59.5%，公司宣布派发中期股息每股3.9港仙（2016年末派发中期股息）；其中第二季营业额85.4亿港元，按年增加24.4%，股东应占溢利6,966万港元，同比增加2.3倍，次季业绩较首季更优。公司CFO表示未来毛利率有上升空间，维持全年高销售目标2,200万港元不变，预期下半年销售收入增长达20%或以上。
- 友邦保险 (1299.HK) 发布2017财年中期（截止5月31日）业绩，按固定汇率计算，新业务价值同比增长42%至17.5亿美元，年化新保费同比上升37%至32.0亿美元，新业务价值利润率按年增长1.8个百分点至54.2%，按国际财务报告准则，税后营运溢利22.6亿美元，同比增加16%，总加权保费收入123.9亿美元，按年上升21%。公司宣布增加派发中期股息17%至每股25.62港仙。
- 华融投资 (2277.HK) 发布盈利预喜，公司预计2017年上半年纯利将同比增加不少于200%，主要受惠于公司直接投资及金融服务业务分部的回报增加。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	27,131	0.71	5.64
国企指数	10,858	0.25	4.32
创业板指数	274	-0.40	-3.34
上证综合指数	3,250	0.06	2.41
沪深300指数	3,712	0.18	1.81
日经225指数	20,080	0.15	-0.52
道琼斯指数	21,797	0.39	1.59
标普500指数	2,475	-0.10	1.42
纳斯达克指数	6,382	-0.63	2.37
德国DAX指数	12,212	-0.76	-3.44
法国CAC指数	5,187	-0.06	-1.26
富时100指数	7,443	-0.12	0.75

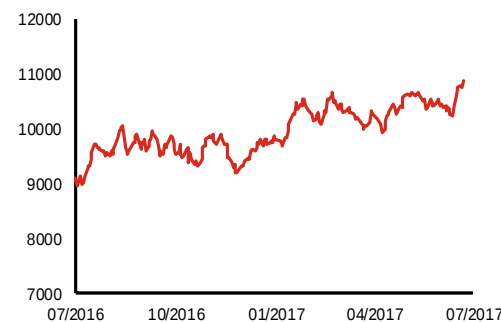
波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	10.11	5.31	0.80
VHSI指数	11.87	1.71	-8.06

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	49.04	0.59	9.11
黄金	1,266.50	0.87	0.81
铜	6,329.00	1.67	8.06
铝	1,942.00	0.62	2.92
小麦	479.75	0.42	1.80
玉米	387.75	0.45	2.99

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图

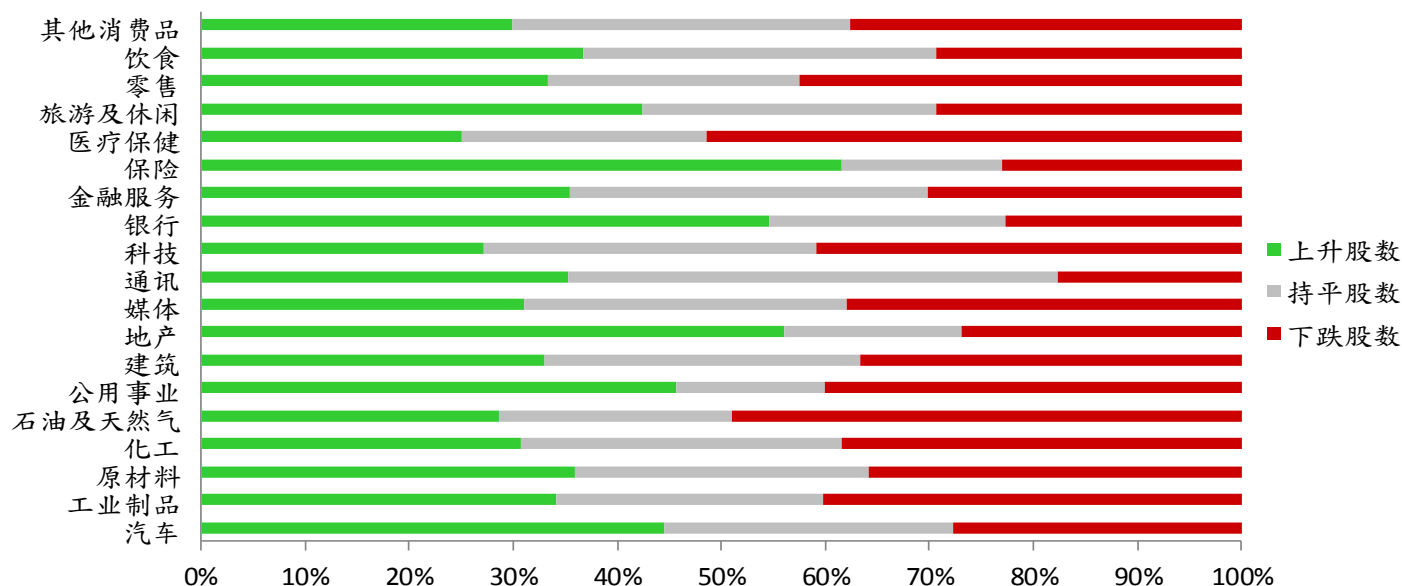


港股概况

指数	开市价	高位	低位	收市价	日变动(%)	成交量(亿股)	成交额(亿元)	升股数	跌股数	持平数
恒生指数	27,003	27,169	26,962	27,131	0.71	18.2	329.6	28	18	4
国企指数	10,856	10,895	10,818	10,858	0.25	20.8	182.2	26	10	4

行业表现

	行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
	汽车	0.28	16	10	10
	工业制品	-0.21	91	68	107
	原材料	0.28	38	30	38
	化工	0.36	12	12	15
	石油及天然气	0.15	14	11	24
	公用事业	-0.01	16	5	14
	建筑	0.12	27	25	30
	地产	0.76	106	32	51
	媒体	0.27	18	18	22
	通讯	0.18	6	8	3
	科技	-0.25	40	47	60
	银行	0.21	12	5	5
	金融服务	0.93	40	39	34
	保险	0.44	8	2	3
	医疗保健	-0.31	17	16	35
	旅游及休闲	0.12	39	26	27
	零售	0.12	29	21	37
	饮食	0.73	25	23	20
	其他消费品	-0.07	73	79	92



美国预托证券(ADR)

	代号	香港收市价	日变动%	ADR转换价	日变动%	溢价(%)
长和	1	101.80	0.30	100.89	-0.39	0.90
中电控股	2	82.80	-0.48	83.24	-0.93	-0.53
中华煤气	3	14.72	-0.14	15.11	-0.26	-2.58
九龙仓集团	4	65.70	-0.08	65.58	-1.32	0.19
汇丰控股	5	76.90	0.46	76.64	-0.59	0.34
电能实业	6	77.10	0.26	76.14	0.31	1.26
恒生银行	11	166.90	0.06	165.94	1.43	0.58
恒基地产	12	44.95	0.11	44.31	-0.19	1.45
新鸿基地产	16	119.30	1.27	119.63	0.52	-0.28
新世界发展	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
东亚银行	23	33.55	0.45	32.88	0.00	2.05
银河娱乐	27	47.55	1.28	N/A	N/A	N/A
港铁公司	66	45.05	1.24	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	12.86	1.26	12.84	0.00	0.17
恒隆地产	101	19.32	-0.10	19.16	-2.15	0.82
昆仑能源	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
中国旺旺	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
国泰航空	293	12.16	1.00	11.99	0.00	1.43
中国石化	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
利丰	494	2.85	-0.35	2.75	0.00	3.54
中国海外	688	26.65	2.30	25.70	0.00	3.68
腾讯	700	308.40	2.46	304.47	0.36	1.29
中国联通	762	11.40	0.00	11.45	-0.61	-0.42
华润电力	836	14.74	-3.41	15.16	0.00	-2.78
中国石油	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
建设银行	939	6.51	-0.15	6.49	-1.01	0.26
中国移动	941	83.35	-0.36	82.82	-1.52	0.64
联想集团	992	4.88	-0.41	4.86	-0.64	0.47
长江基建	1038	71.20	0.07	73.05	0.00	-2.53
恒安国际	1044	60.40	-1.87	60.25	-3.30	0.25
中国神华	1088	19.00	0.21	18.98	-0.16	0.13
华润置地	1109	25.35	4.11	23.43	0.00	8.21
长实地产	1113	62.80	0.40	N/A	N/A	N/A
友邦保险	1299	60.70	1.76	60.94	1.31	-0.39
工商银行	1398	5.48	0.18	5.43	-0.64	0.90
百丽	1880	6.24	0.00	6.30	0.00	-0.98
金沙中国	1928	36.00	-0.14	36.57	0.26	-1.56
瑞声科技	2018	104.50	0.97	104.31	0.06	0.18
中国平安	2318	57.75	0.96	57.44	-0.07	0.55
蒙牛乳业	2319	15.60	-0.38	N/A	N/A	N/A
中银香港	2388	37.80	-0.26	37.97	-0.50	-0.45
中国人寿	2628	25.00	0.00	24.90	-1.12	0.42
交通银行	3328	5.78	0.17	5.83	0.00	-0.84
中国银行	3988	3.83	0.26	3.78	-0.78	1.21

AH股

	H股 代号	H股 收市价	H股 日变动%	H股对A股 溢价%		H股 代号	H股 收市价	H股 日变动%	H股对A股 溢价%
第一拖拉机	38	4.04	0.00	-63.16	中联重科	1157	3.88	-1.02	-29.02
东北电气	42	2.02	0.50	-67.76	兖州煤业	1171	7.52	-2.21	-50.88
四川成渝	107	3.28	0.00	-42.32	中国铁建	1186	10.60	0.95	-29.27
青岛啤酒	168	34.25	0.74	-11.77	比亚迪	1211	48.90	0.20	-14.00
江苏宁沪	177	11.24	0.18	0.68	农业银行	1288	3.66	0.00	-15.04
京城机电	187	2.01	-1.95	-73.50	新华保险	1336	49.70	-0.20	-27.65
广州广船	317	13.78	0.58	-55.50	工商银行	1398	5.48	0.18	-14.43
马鞍山钢铁	323	3.59	-1.10	-28.08	丽珠医药	1513	44.20	-1.01	-20.59
上海石油化工	338	4.41	1.61	-44.97	中国中冶	1618	2.72	-0.37	-54.13
鞍钢股份	347	6.10	-0.81	-12.50	中国中车	1766	6.96	0.58	-40.44
江西铜业	358	13.90	0.58	-38.82	广发证券	1776	15.84	0.00	-22.29
中国石油化工	386	5.98	-0.50	-15.90	中国交通建设	1800	10.62	0.00	-43.88
中国中铁	390	6.32	0.16	-38.40	晨鸣纸业	1812	11.34	-1.56	-37.55
广深铁路	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	中国远洋	1919	4.60	-1.29	-36.45
南京熊猫电子	553	4.63	0.65	-61.18	民生银行	1988	7.93	-0.63	-19.44
郑煤机	564	4.64	-2.93	N/A	金隅股份	2009	3.92	0.77	-44.69
山东墨龙	568	1.39	-7.95	-75.55	中集集团	2039	15.20	0.53	-27.24
北京北辰实业	588	3.15	2.61	-51.94	复星医药	2196	28.80	0.52	-13.59
中国东方航空	670	4.29	1.18	-45.60	万科企业	2202	22.50	2.04	-15.53
山东新华制药	719	7.26	-0.55	-56.74	金风科技	2208	8.65	3.35	-49.02
中国国航	753	7.02	2.03	-30.56	广汽集团	2238	16.80	0.24	-44.14
中兴通讯	763	20.20	-1.70	-23.33	中国平安	2318	57.75	0.96	-4.76
中国石油	857	5.07	0.40	-46.28	长城汽车	2333	10.18	4.09	-34.01
白云山	874	20.70	-2.36	-32.88	潍柴动力	2338	7.22	0.42	-5.97
东江环保	895	11.40	-0.70	-35.37	中国铝业	2600	4.83	-1.43	-21.60
华能国际电力	902	5.47	0.18	-34.94	中国太保	2601	34.25	0.44	-13.93
安徽海螺水泥	914	29.05	2.83	4.91	上海医药	2607	21.05	-1.17	-28.21
海信科龙	921	11.00	-2.83	-33.58	中国人寿	2628	25.00	0.00	-23.72
建设银行	939	6.51	-0.15	-16.10	上海电气	2727	3.62	1.69	-60.68
大唐发电	991	2.61	0.38	-49.92	中海集运	2866	1.81	-1.09	-58.65
安徽皖通高速	995	5.91	0.17	-60.10	大连港	2880	1.42	0.71	-59.40
中信银行	998	5.06	0.00	-34.30	中海油田	2883	6.63	0.15	-48.88
仪征化纤	1033	1.22	0.00	-66.66	紫金矿业	2899	2.74	0.00	-35.36
重庆钢铁	1053	1.06	-2.75	-56.62	交通银行	3328	5.78	0.17	-22.62
中国南方航空	1055	6.06	0.66	-34.92	福耀玻璃	3606	26.70	0.56	-1.68
浙江世宝	1057	3.48	-1.97	-89.67	招商银行	3968	25.85	1.17	-13.82
天津创业环保	1065	5.10	0.59	-74.73	中国银行	3988	3.83	0.26	-14.54
华电国际电力	1071	3.33	-0.60	-39.34	洛阳钼业	3993	3.78	-1.56	-50.55
东方电气	1072	8.39	9.53	-30.14	中信证券	6030	16.02	-0.25	-20.64
中国神华	1088	19.00	0.21	N/A	中国光大银行	6818	3.85	0.52	-21.59
洛阳玻璃	1108	4.29	-1.38	-80.17	海通证券	6837	12.66	-0.31	-26.48
中海发展	1138	4.40	0.46	-43.46	华泰证券	6886	15.64	-0.76	-31.06

A股动向**市场与策略**

策略： 创业板放量大涨，强劲反弹

【策略组 朱斌】

事件： 周四上证走平，成交 2425 亿元；创业板放量上涨 3.6%，成交 881.8 亿元。两市出现较明显分化。

点评： 1641 点虽然未必是创业板的绝对底部，但在当前环境背景下，创业板走出一波可观的反弹行情：

1) 从产业的角度看，新一轮产业革命正在酝酿中，人工智能+物联网的新一轮技术革命正初见雏形，成长型公司迎来新的产业机遇与发展空间。而国家战略在这方面也尤其支持，根据云财经报导，发改委与国家开发银行日前签署了支持战略性新兴产业发展的战略合作协议，国家开发银行计划在“十三五”期间安排不低于 1.5 万亿元融资总量支援战略性新兴产业。力争实现今年底战略性新兴产业整体增加值占 GDP 的比重达到 10%左右，2020 年占比将达到 15%的目标。

2) 从估值角度，目前创业板指的估值已与纳斯达克接近。目前根据已公布的业绩，创业板上市公司的平均市盈率（TTM）已经跌至 36 倍左右，跟纳斯达克指数市盈率 34 倍已经接近，其中不少内生性良好的个股已经具备较高的中长线投资价值。

3) 从内生性的角度，创业板上市公司内生价值开始触底回升。2016 年以来监管趋严的背景下，过去几年创业板通过低效外延扩张的模式已基本结束，反映在指标上创业板的每股净资产在今年一季度开始首次重新呈现正增长的状况。

4) 从流动性角度，在低估值区间，流动性下降对估值的影响已经不敏感。我们通过对过去 6 年创业板估值资料进行研究发现，流动性因子在 60 倍以上高估值状态下，对创业板估值影响最为敏感，而在 40 倍以下低估值区间影响明显减弱，因此创业板公司平均估值 40 倍以下是相对的底部区间。

5) 近期宏观环境的流动性边际改善为创业板指反弹提供了直接动力。昨日美联储会议继续推迟加息减缓了国内货币政策压力。此外，通过对近期资金面的紧密跟踪我们发现近期余额宝理财收益出现下降趋势，反映出流动性环境出现边际改善的现象。

6) 从资产配置角度来看，当前创业板已经进入底部区间，已经初步具备配置价值，建议加大配置。可以挑选估值 30 倍左右成长型公司进行配置。

风险提示： 政策对于市场炒作继续遏制。

市场： 下半年去杠杆力度或加大

【市场顾问组 张刚】

事件： 国务院新闻办公室 27 日举行新闻发布会，请中央财经领导小组办公室副主任杨伟民和发展改革委、统计局有关负责同志介绍当前经济形势，并答记者问。

点评： 杨伟民表示，在下半年的工作中，要做好去杠杆工作，因为这是风险的源头。去杠杆的方向是不能变的，当然，去杠杆是一个长期过程，各行业、各领域的杠杆率不一样，是有重点的。全国金融工作会议强调的是要把国有企业去杠杆作为重中之重。如果国有企业去杠杆了，企业部门的杠杆肯定要下降，整个国民经济的杠杆率也会下降，这就是从源头上进行防治。不能为了保增长，任凭杠杆率继续回升。上半年经济保持了稳中向好的态势，同时前几年宏观杠杆率过快上升的势头得到了一定程度的遏制。这表明，去杠杆和稳增长这两者并不是鱼与熊掌的关系，两者是可以兼得的。

由此可见，下半年去杠杆的力度将会加大，尤其是国有企业的高负债率。债转股的试点范围将会扩大。日前，银监会正式批准设立“建信金融资产投资有限公司”，主要从事市场化债转股及配套支持业务，建设银行成为首家获批成立实施机构的银行。预计其余大型国有商业银行也将同步设立类似公司。无独有偶，美国联邦储备委员会 26 日发表声明称，维持联邦基金利率不变。声明同时说，有可能“相对较快”开始缩减资产负债表（即“缩表”）。减少或放缓货币投放成为中美共识。欧洲央行也将在秋季讨论相关事宜。中国金融系统年内出台的严查三违反、三套利、四不当等金融行为的监管措施，将在上市银行的半年报数据中有所反应，而成为市场关注的焦点。按照半年报预约披露时间，首份上市银行的半年报将在 8 月 11 日由华夏银行、常熟银行、平安银行登场。近期市场对于漂亮 50 的投资热情将会降温。

企业活动

日期	股票代码	公司名称	活动
28/07/2017	1299	友邦保险	中期业绩/股息
28/07/2017	759	CEC INT'L HOLD	末期业绩/股息
28/07/2017	1205	中信资源	中期业绩
28/07/2017	1786	铁建装备	中期业绩
28/07/2017	778	置富产业信托	中期业绩/分派
28/07/2017	87001	汇贤产业信托	中期业绩/分派
28/07/2017	1373	国际家居零售	末期业绩/股息
28/07/2017	2358	久融控股	中期业绩/股息
28/07/2017	1353	诺奇	中期业绩/股息
28/07/2017	2343	太平洋航运	中期业绩/股息

经济资料

日期	国家	指数		预测	前值
28/07/2017	欧元区	消费者信心指数	七月终值	-1.54	-1.70
28/07/2017	美国	密歇根大学消费者信心指数	七月终值	93.32	93.10
28/07/2017	欧元区	企业景气指标	七月	1.14	1.15
28/07/2017	欧元区	经济信心指数	七月	110.85	111.10
28/07/2017	欧元区	工业信心指数	七月	4.45	4.50
28/07/2017	美国	国内生产毛额 (年化季比)	第二季	2.57%	1.40%
28/07/2017	美国	GDP价格指数	第二季	1.33%	1.90%
28/07/2017	美国	个人消费支出核心指数(季比)	第二季	0.72%	2.00%
28/07/2017	美国	个人消费	第二季	2.84%	1.10%
28/07/2017	美国	雇用成本指数	第二季	0.61%	--

西证国际证券股份有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2587 9115

电邮：enquiry@swsc.hk

西证(香港)证券有限公司

电话：(852) 2544 1040

传真：(852) 2544 1859

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)期货有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2824 3937

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)融资有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2824 0888

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)资产管理有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2587 9115

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)财务有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2877 7601

电邮：enquiry@swsc.hk

市场分析部

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2824 3937

电邮：swsc.cr@swsc.hk

分析员核证

分析员（等）主要负责拟备本报告并谨此声明 -

- (1) 本报告所表达意见均准确反映分析员（等）对所述公司（等）及其证券之个人见解；
- (2) 分析员（等）之补偿与本报告的推荐或意见或企业融资部并没有直接或间接的关系；
- (3) 分析员（等）不是直接或间接地受企业融资部监管或隶属于企业融资部；
- (4) 分析员（等）就报告中论述的证券，并没有违反安静期限制；
- (5) 分析员（等）并没有任何与报告中论述的公司（等）的董事职衔或担任要员。

免责声明

本报告内容或意见仅供参考之用途，并不构成任何买入或沽出证券或其他金融产品之要约。过去之成绩不可作为未来成绩的指标，同时未来回报是不能保证的，你可能蒙受所有资金的损失。本报告并无顾虑任何特定收取者之特定投资目标、财务状况、或风险承受程度，投资者在进行任何投资前，必须对其投资进行独立判断或咨询所需之独立顾问意见。

虽然本报告资料来自或编写自西证(香港)证券经纪有限公司(「西证证券」)相信为可靠之来源，惟西证证券并不明示或暗示地声明或保证任何该等数据之准确性、完整性或可靠性。本报告内所提及之价格仅供参考之用途，投资产品之价值及收入可能会浮动。本报告内容或意见可随时更改，西证证券并不承诺提供任何有关变更之通知。

西证国际证券股份有限公司(「西证国际」)及其附属公司、要员、董事及雇员在任何时间可持有本报告所提及之任何证券、认股证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具的长仓或短仓。西证国际及其附属公司可能与报告中论述的公司（等）拥有或正寻求业务关系，包括但不限于企业融资业务关系。因此投资者应留意报告的客观性可能受潜在的利益冲突所影响。

西证国际或西证国际任何其他成员在任何情况下，均不会就由于任何第三方在依赖本报告内容时之作为或不作为而致任何类型之损失（无论是直接、间接、随之而来或附带者），负上法律责任或具有任何责任。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其他注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

未经西证国际事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发出、发表此报告，西证国际保留一切权利。

评级定义

公司	行业
买入：未来一年，公司绝对收益率为 50%以上	买入：未来一年，行业整体绝对收益率为 50%以上
增持：未来一年，公司绝对收益率介于 20%与 50%之间	增持：未来一年，行业整体绝对收益率介于 20%与 50%之间
中性：未来一年，公司绝对收益率介于-20%与 20%之间	中性：未来一年，行业整体绝对收益率介于-20%与 20%之间
回避：未来一年，公司绝对收益率为-20%以下	回避：未来一年，行业整体绝对收益率为-20%以下