

## 宏观焦点

美国股市周三个别发展，美联储如期加息，并宣布今年开始缩表。道琼斯指数上升 0.2% 至 21,375 点；标准普尔指数下跌 0.1% 至 2,438 点；纳斯达克指数下跌 0.4% 至 6,195 点。

油价周三大跌，因上周美国汽油库存意外大增，且国际能源署暗示未来一年供应或大幅上升。纽约 7 月期油大跌 3.7% 至每桶 44.73 美元。金价上升，纽约 8 月期金上升 0.6% 至每盎司 1,275.9 美元。然而，在美联储公布加息后金价由升转跌。

香港股市周三个别发展，内地股市下跌。大连港 (2880.HK) 或参与辽宁港一体化，复牌复急涨 16.3%，带领航运港口股上涨；百货超市股涨幅也较大；2017 年首五个月全国房地产开发投资增速按年回落至 8.8%，融创中国 (1918.HK) 遭券商看淡而且董董减持，股价下跌 7.2%，加上中国恒大 (3333.HK) 股价续跌 11.3%，拖累内房股跌幅较大。个股方面，中芯国际 (981.HK) 获券商看好，股价大涨 10.7%；赛晶电力电子 (580.HK) 发布盈利惊喜，股价上升 5.0%；创维数码 (751.HK) 公布 2017 财年业绩，股价上升 4.3%。恒生指数上升 0.1% 至 25,876 点，国企指数下跌 0.1% 至 10,515 点，香港股市成交金额减少 4.3% 至 764 亿港元。上证综合指数下跌 0.7% 至 3,131 点，沪深两市成交金额增加 6.1% 至 3,797 亿元人民币。

## 行业及公司新闻

- 利标品牌 (787.HK) 公布 2017 财年 (截止 3 月 31 日) 业绩，营业额同比上升 11.6% 至 38.9 亿美元 (其中童装业务占 41.2%；鞋履及配饰业务占 32.9%；男女时装业务占 21.1%；品牌管理业务占 4.8%)。因业务组合改善及优化采购，毛利按年增长 19.8% 至 14.2 亿美元；受惠于出售附属公司权益收益，股东应占溢利同比大增 89.4% 至 8,974 万美元。现价相当于 13.5 倍 2017 财年市盈率。公司行政总裁兼主席表示 2020 财年营业额目标为 50 亿美元、毛利率上升 1.5 个百分点、及 EBITDA 增长 50%。
- 碧生源 (926.HK) 发布盈利惊喜，公司预期 2017 年上半年股东应占溢利约为 2,500-3,500 万元人民币 (2016 年上半年股东应占溢利为 368 万元人民币)，主要是受惠于广告费用有较大幅度下降、及碧生源常菁茶销量在稳步恢复中。
- 金诚控股 (1462.HK) 发布盈利预警，公司预期 2017 财年股东应占溢利将同比减少约 2,000 万港元至收支两平 (2017 财年上半年股东应占溢利为 176 万港元)，主要是因为屋宇设备工程服务的一项一次性公共项目录得负毛利率、销售及分销开支按年增加约 560 万港元、及非现金流出购股权开支约 340 万港元。
- 中国飞机租赁 (1848.HK) 宣布购买 50 架波音飞机 (公司现拥有 87 架飞机之机队)，预期将分阶段交付直至 2023 年，总目录价格约为 58 亿美元，实际飞机收购代价将低于目标价格。
- 宏基资本 (2288.HK) 公布 2017 财年 (截止 3 月 31 日) 业绩，收益同比大幅增长 2.9 倍至 6.0 亿港元 (出售已竣工物业收益为 3.6 亿港元，按年大增 3.3 亿港元)，加上投资物业公平值按年增加 3,284 万港元 (2016 财年为减少 912 万港元)，因此，公司成功扭亏为盈并录得股东应占溢利 5,351 万港元 (2016 财年为 8,336 万港元亏损)。现价相当于 11.2 倍 2017 财年市盈率或 0.5 倍 2017 财年市账率。
- 雅高控股 (3313.HK) 宣布配售 1.9 亿股 (相当于现有股本 10.0%)，配售价为每股 1.0 港元 (较最后收盘价有 2.9% 折让)，净集资额为 1.9 亿港元，将用作为公司可能不时出现之任何潜在投资机遇提供资金。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	25,876	0.09	1.99
国企指数	10,515	-0.10	0.62
创业板指数	328	-0.27	-2.94
上证综合指数	3,131	-0.73	1.31
沪深300指数	3,535	-1.31	4.00
日经225指数	19,884	-0.08	-0.05
道琼斯指数	21,375	0.22	1.87
标普500指数	2,438	-0.10	1.48
纳斯达克指数	6,195	-0.41	0.74
德国DAX指数	12,806	0.32	-0.01
法国CAC指数	5,243	-0.35	-3.21
富时100指数	7,474	-0.35	0.27

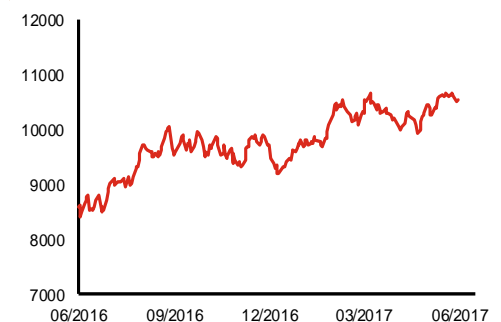
波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	10.64	2.11	2.11
VHSI指数	12.20	0.33	-2.94

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	44.73	-3.72	-9.21
黄金	1,275.90	0.58	2.53
铜	5,717.00	-0.95	2.51
铝	1,889.00	0.00	-0.45
小麦	443.00	-0.45	4.78
玉米	377.00	-1.05	2.24

### 恒生指数一年走势图



### 国企指数一年走势图

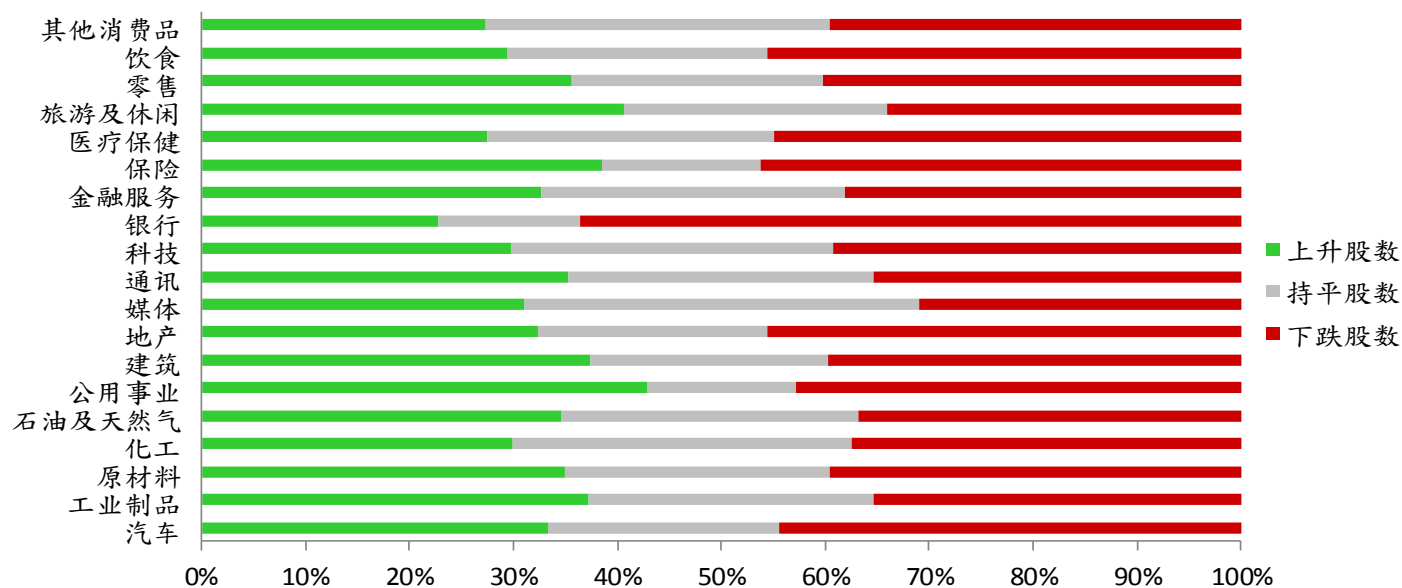


## 港股概况

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	25,915	25,915	25,713	25,876	0.09	14.9	271.5	17	31	2
国企指数	10,564	10,564	10,461	10,515	-0.10	17.6	155.4	13	18	9

## 行业表现

行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
汽车	0.34	12	8	16
工业制品	0.15	99	73	94
原材料	0.32	37	27	42
化工	-0.24	12	13	15
石油及天然气	0.13	17	14	18
公用事业	-0.11	15	5	15
建筑	0.14	31	19	33
地产	-0.31	61	42	86
媒体	0.22	18	22	18
通讯	0.03	6	5	6
科技	-0.18	44	46	58
银行	-0.32	5	3	14
金融服务	-0.03	37	33	43
保险	-0.04	5	2	6
医疗保健	0.11	19	19	31
旅游及休闲	0.54	37	23	31
零售	0.02	31	21	35
饮食	-0.23	20	17	31
其他消费品	-0.22	67	81	97



## 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	98.90	-0.40	98.70	-0.51	0.21
中电控股	2	82.75	-0.72	82.94	-1.53	-0.23
中华煤气	3	14.60	-1.22	15.01	-0.26	-2.75
九龙仓集团	4	68.35	-0.58	68.03	-1.16	0.48
汇丰控股	5	68.55	-0.07	68.13	-0.41	0.61
电能实业	6	70.05	0.21	69.49	-0.67	0.81
恒生银行	11	162.50	-0.67	161.59	-0.86	0.56
恒基地产	12	45.55	-1.19	45.00	-1.62	1.22
新鸿基地产	16	120.70	0.17	120.69	-0.39	0.01
新世界发展	17	10.58	-0.56	10.44	-3.01	1.36
太古股份	19	77.95	-0.95	77.48	-2.69	0.60
东亚银行	23	33.55	-1.18	32.91	0.00	1.94
银河娱乐	27	48.35	-0.51	N/A	N/A	N/A
港铁公司	66	43.75	-0.11	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	13.44	-1.18	13.38	0.00	0.43
恒隆地产	101	20.40	-1.45	20.45	-1.98	-0.24
昆仑能源	135	6.60	0.15	6.64	0.00	-0.58
招商局港口	144	21.60	0.70	22.54	0.00	-4.17
中国旺旺	151	5.47	-3.36	5.66	0.00	-3.39
中信股份	267	12.40	-0.32	12.20	-0.38	1.66
国泰航空	293	12.40	0.65	12.31	0.33	0.76
中国石化	386	6.48	1.41	6.39	-0.73	1.39
港交所	388	200.60	-0.20	200.39	-0.71	0.10
利丰	494	2.89	-0.34	2.84	0.00	1.69
中国海外	688	23.45	-0.21	23.44	0.00	0.06
腾讯	700	277.40	1.84	276.55	1.69	0.31
中国联通	762	11.26	0.54	11.29	-0.14	-0.29
华润电力	836	15.22	-0.52	16.00	0.00	-4.87
中国石油	857	5.02	0.27	4.97	-1.38	0.95
中海油	883	8.75	0.69	8.60	-1.86	1.72
建设银行	939	6.45	0.62	6.46	0.39	-0.15
中国移动	941	84.25	0.42	84.04	0.07	0.25
联想集团	992	5.13	0.00	5.08	-0.46	0.89
长江基建	1038	65.95	0.53	66.98	0.00	-1.53
恒安国际	1044	53.80	0.47	54.09	0.00	-0.54
中国神华	1088	19.52	-0.20	19.43	-0.45	0.47
华润置地	1109	22.00	-1.35	22.27	0.00	-1.19
长实地产	1113	61.05	-0.57	N/A	N/A	N/A
友邦保险	1299	55.95	-0.18	56.18	-0.05	-0.41
工商银行	1398	5.21	0.39	5.16	-0.15	0.91
百丽	1880	6.07	-0.16	6.10	0.19	-0.47
金沙中国	1928	37.15	0.13	37.35	0.07	-0.53
瑞声科技	2018	97.05	-0.46	96.94	-0.88	0.11
中国平安	2318	51.25	-0.97	51.18	-1.91	0.14
蒙牛乳业	2319	15.52	-0.64	N/A	N/A	N/A
中银香港	2388	34.85	-0.14	34.94	-0.14	-0.24
中国人寿	2628	24.80	-0.40	24.72	-1.37	0.31
交通银行	3328	5.83	-0.51	6.07	0.00	-3.96
中国银行	3988	3.83	0.00	3.83	0.04	-0.10

**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	4.02	0.25	-60.49	中联重科	1157	3.61	0.84	-28.55
东北电气	42	2.24	-0.44	-67.76	兖州煤业	1171	6.57	1.55	-51.10
四川成渝	107	3.22	1.47	-41.09	中国铁建	1186	10.24	0.59	-23.84
青岛啤酒	168	35.65	0.00	-9.51	比亚迪	1211	49.95	3.10	-15.70
江苏宁沪	177	11.04	0.18	0.99	农业银行	1288	3.59	0.00	-10.16
京城机电	187	2.28	3.17	-70.23	新华保险	1336	40.35	-1.71	-29.54
广州广船	317	14.12	-1.67	-52.87	工商银行	1398	5.21	0.39	-11.90
马鞍山钢铁	323	2.83	-1.39	-25.31	丽珠医药	1513	53.85	-0.46	-28.47
上海石油化工	338	4.33	-0.46	-42.07	中国中冶	1618	2.61	0.38	-53.71
鞍钢股份	347	5.33	1.91	-11.42	中国中车	1766	7.26	0.55	-36.58
江西铜业	358	12.22	-0.16	-32.56	广发证券	1776	15.76	0.13	-17.42
中国石油化工	386	6.48	1.41	-5.63	中国交通建设	1800	10.10	0.20	-43.80
中国中铁	390	6.27	0.97	-37.45	晨鸣纸业	1812	9.76	0.72	-34.36
广深铁路	525	4.14	0.49	-18.43	中煤能源	1898	3.70	5.71	-42.05
深圳高速	548	7.16	-0.69	-29.62	中国远洋	1919	3.37	-0.88	-45.14
南京熊猫电子	553	4.54	0.89	-60.81	民生银行	1988	7.78	0.13	-15.94
郑煤机	564	3.87	0.78	N/A	金隅股份	2009	4.03	-0.49	-47.62
山东墨龙	568	1.27	6.72	-75.15	中集集团	2039	13.38	0.15	-32.09
北京北辰实业	588	3.19	-1.54	-54.90	复星医药	2196	31.85	0.00	-14.42
中国东方航空	670	4.51	1.35	-41.81	万科企业	2202	21.75	-0.68	-11.28
山东新华制药	719	6.77	1.65	-57.03	金风科技	2208	11.48	0.88	-34.83
中国国航	753	7.77	-0.51	-31.09	广汽集团	2238	13.96	-0.99	-56.24
中兴通讯	763	17.36	2.24	-27.28	中国平安	2318	51.25	-0.97	-5.46
中国石油	857	5.02	0.27	-42.93	长城汽车	2333	10.28	-3.93	-32.79
白云山	874	22.10	-1.34	-33.24	潍柴动力	2338	12.26	0.00	-8.27
东江环保	895	12.82	0.94	-34.71	中国铝业	2600	3.95	3.40	-20.19
华能国际电力	902	5.78	-0.34	-37.16	中国太保	2601	30.00	-1.64	-17.56
安徽海螺水泥	914	26.30	-0.94	7.89	上海医药	2607	22.30	0.45	-26.63
海信科龙	921	12.42	-3.57	-26.92	中国人寿	2628	24.80	-0.40	-21.43
建设银行	939	6.45	0.62	-10.12	上海电气	2727	3.57	0.85	-54.14
大唐发电	991	2.65	-1.85	-49.94	中海集运	2866	1.66	0.00	-59.39
安徽皖通高速	995	5.82	0.52	-59.77	大连港	2880	1.57	16.30	-57.27
中信银行	998	4.74	-0.21	-32.33	中海油田	2883	6.58	-0.34	-49.38
仪征化纤	1033	1.27	0.00	-68.13	紫金矿业	2899	2.64	1.54	-30.54
重庆钢铁	1053	1.10	0.00	-46.78	交通银行	3328	5.83	-0.51	-16.35
中国南方航空	1055	6.40	1.75	-36.95	福耀玻璃	3606	30.05	-0.83	3.40
浙江世宝	1057	7.60	-2.56	-73.68	招商银行	3968	22.15	-2.21	-9.44
天津创业环保	1065	4.84	1.47	-76.97	中国银行	3988	3.83	0.00	-8.11
华电国际电力	1071	3.46	-1.14	-38.75	洛阳钼业	3993	2.71	-2.52	-48.13
东方电气	1072	6.90	-2.40	-35.52	中信证券	6030	16.06	0.12	-14.46
中国神华	1088	19.52	-0.20	-23.73	中国光大银行	6818	3.60	0.56	-20.63
洛阳玻璃	1108	4.66	0.65	-79.97	海通证券	6837	12.74	0.79	-25.08
中海发展	1138	4.46	0.45	-38.74	华泰证券	6886	14.80	0.00	-25.58

## 宏观与策略

宏观：经济下行趋势确立，三季度后存在加速风险

【宏观组 杨业伟】

事件：国家统计局周三公布的数据显示，前五个月全国固定资产投资同比增长 8.6%，增速比前四月降低 0.3 个百分点；民间固定资产投资同比增长 6.8%，增速较前四个月回落 0.1 个百分点；全国房地产开发投资增长 8.8%，增速比前四月降低 0.5 个百分点；基础设施投资同比增长 20.9%，增速比前四月回落 2.4 个百分点。此外，5 月社会消费品零售总额增长 10.7%，规模以上工业增加值增长 6.5%，均与上月持平。

点评：经济呈现平稳放缓态势。5 月工业增加值同比增长 6.5%，增速与上月持平，小幅高于我们与市场的预期。而从需求面看，投资增速继续回落带动需求持续放缓。5 月固定资产投资当月同比增长 7.8%，增速较上月回落 0.3 个百分点。投资增速连续两个月放缓，显示随着政策基调转向防风险，需求持续回落。而需求回落终将向生产面传导，经济放缓态势基本确立。

经济呈现平稳放缓态势。5 月工业增加值同比增长 6.5%，增速与上月持平，小幅高于我们与市场的预期。而从需求面看，投资增速继续回落带动需求持续放缓。5 月固定资产投资当月同比增长 7.8%，增速较上月回落 0.3 个百分点。投资增速连续两个月放缓，显示随着政策基调转向防风险，需求持续回落。而需求回落终将向生产面传导，经济放缓态势基本确立。

低基数效应难抵环比放缓压力。投资增速将持续回落。虽然去年 5 月权威人士对年初经济形势表态后，投资意愿下降为今年投资资料提供了低基数，去年 5 月投资同比增速由上月的 10.1% 下降到 7.4%。但低基数效应并未抵挡住环比增速放缓速度，今年 5 月投资增速继续放缓。而基建和房地产是投资增速下行的主要动力。基建投资增速开始回落。5 月当月基建投资同比增速较上月下降 4.3 个百分点至 13.1%。随着稳增长政策回撤和对地方政府举债核查加强，基建投资增速将持续放缓。近期财政部采取措施规范政府购买服务和土地使用土地举债，这将抑制地方政府资金来源，进而导致基建投资持续下降。而随着房地产市场进入下行周期，房地产投资同比增速同样较上月放缓 2.3 个百分点至 7.3%。虽然制造业同比增速较上月回升 2.7 个百分点至 5.9%，但考虑到去年 5 月制造业投资当月同比增幅放缓 4.0 个百分点形成低基数，本月增速回升并不显示制造业投资走强。反而随着工业品价格持续下跌，企业利润空间收窄，制造业投资将持续放缓。总体来说，随着稳增长政策回撤，信贷社融增速放缓将减少对实体经济资金供给，投资将持续放缓。

房地产市场各项指标大多开始回落，房地产市场进入调整周期。房地产市场各项指标基本都出现回落，显示房地产下行周期开始确立。虽然 5 月房地产销售面积同比增速较上月提高 3.5 个百分点，但考虑到去年 5 月当月房地产销售面积同比增速大幅下降 15.3 个百分点形成低基数，扣除基数效应后销售增速依然在放缓。随着信贷管控和房地产调控力度加强，房地产市场销售增速将持续放缓。而新开工面积和土地购置面积增速同样开始下降，5 月同比增速分别由上月的 10.1% 和 13.6% 下降至 5.2% 和 -1.4%，预示未来投资将持续放缓。信贷管控下，房地产投资资金来源中个人按揭部分本月同比下跌 9.6%，带动整个房地产投资资金来源同比增速较上月下降 7.3 个百分点至 4.0%。政策收紧已经开始带动房地产进入调整周期。

需求放缓经济下行态势逐步确立，三季度后半段下行速度存在加快风险。随着政策转向以防风险为主，经济

增速持续下行。由于之前信贷社融增速并未大幅收缩，经济下行速度目前保持平稳。同时去年权威人士表态后，经济在去年 5-7 月增速放缓对今年形成低基数效应，对同比经济资料形成一定支撑。因而未来几个月经济将保持稳步放缓态势，对政策面压力相对有限。但随着金融监管加强背景下信贷社融持续萎缩，基数效应逐步消失，三季度后半段后经济增速面临放缓速度加快压力，而这将带动政策在四季度出现调整可能。

**企业活动**

日期	股票代码	公司名称	活动
15/06/2017	1160	大唐投资国际	末期业绩/股息
15/06/2017	178	莎莎国际	末期业绩/股息
15/06/2017	277	太兴置业	末期业绩/股息

**经济资料**

日期	国家	指数		预测	前值
15/06/2017	美国	首次申请失业救济金人数	六月十日	241.62k	245.00k
15/06/2017	美国	连续申请失业救济金人数	六月三日	1932.00k	1917.00k
15/06/2017	美国	进口物价指数(月比)	五月	-0.09%	0.50%
15/06/2017	美国	进口物价指数(年比)	五月	2.85%	4.10%
15/06/2017	美国	产能利用率	五月	76.79%	76.70%
15/06/2017	美国	制造业(SIC)工业生产	五月	0.04%	1.00%
15/06/2017	美国	工业生产	五月	0.14%	1.00%
15/06/2017	美国	费城FED调查指数	六月	24.42	38.80

**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导致任何类型之损失（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