

宏观焦点

美国股市上周五上升，因美国6月CPI疲弱降低市场对美国今年再次加息的预期，但金融股下跌抑制涨幅。道琼斯指数上升0.4%至21,638点；标准普尔指数上升0.5%至2,459点；纳斯达克指数上升0.6%至6,312点。

油价上周五上升，纽约8月期油上升1.0%至每桶46.54美元。金价上升，因美国CPI数据逊于预期，纽约8月期金上升0.8%至每盎司1,227.5美元。

香港股市上周五上升，内地股市个别发展。美东汽车(1268.HK)股价大涨10.9%，带动汽车经销股跑赢大市，煤炭股也录得较大升幅；航运股逆市下跌。个股方面，中国海外发展(688.HK)及中国平安(2318.HK)均获券商看好，股价分别上涨6.9%及1.8%；鞍钢(347.HK)公布盈利预喜，股价上涨3.2%；香港电视(1137.HK)获批使用流动电视服务，股价上升7.0%。恒生指数上升0.2%至26,389点，国企指数上升0.5%至10,728点，香港股市成交金额减少19.5%至775亿港元。上证综合指数上升0.1%至3,222点，沪深两市成交金额减少12.3%至3,840亿元人民币。

行业及公司新闻

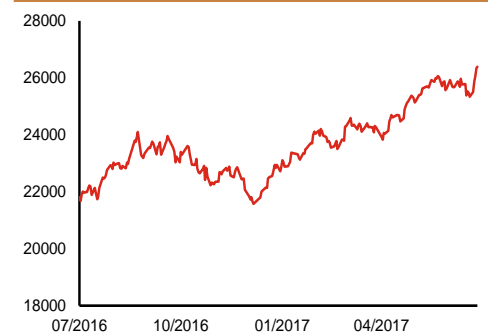
- 招商局港口(144.HK)发布盈利预喜，公司预计2017年上半年较去年同期录得超过50%的盈利增幅，主要受惠于1)录得来自出售中国国际海运集装箱股份有限公司预期净收益约7.8亿港元，及2)中集集团(2039.HK)上半年扭亏为盈录得净利润(2016年上半年录得净亏损3.8亿元人民币)。
- 银基集团(886.HK)宣布公司执行董事及总财务总监王晋东先生辞任，陈晓旭女士将接任成为新执行董事及总财务总监。
- 中联重科(1157.HK)发布盈利预喜，公司预期2017年上半年将扭亏为盈录得股东应占溢利11.0-13.0亿元人民币(2016年同期股东应占亏损8.4亿元人民币)，主要因1)营业收入大幅增长(核心业务—工程机械收入同比增长约80%)；及2)实现投资收益(出售长沙中联重科环境产业80%股权预期税前利润91.3亿元人民币)，但部分被计提资产减值准备所抵消。公司第一季度股东应占溢利录得8,457万元人民币。
- 中国铁建(1786.HK)发布盈利预警，公司预计2017年上半年股东应占溢利将同比大跌85%-91%，主要因期内收入同比下降约40%-46%，及固定成本之原因。
- 中集集团(2039.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溢利7.0-9.0亿元人民币(2016年同期股东应占亏损3.8亿元人民币)，主要受惠于全球集装箱航运业复苏，集装箱制造业务销量、收入和盈利均实现大幅回升，及去年同期出现大额拨备和亏损。
- 超盈国际(2111.HK)发布盈利预警，公司预计2017年上半年之溢利将按年下跌不超过30%，主要因1)来自弹性织物面料、弹性织带及蕾丝分部的收入低于预期，与售予女性内衣客户产品减少一致；2)受公司不断投资物业、厂房及设备影响，整体生产开支上升；3)人力资源成本上升；及4)越南公司的启动成本。
- 中国建材(3323.HK)发布盈利预喜，公司预告2017年上半年股东应占溢利较去年同期录得大幅增加，主要因公司主要产品水泥的价格上升及金融资产公允价值变动净收益大幅增加。
- 天韵国际(6836.HK)宣布公司主席兼控股股东杨自远先生增持0.046%股权至45.89%。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	26,389	0.16	2.98
国企指数	10,728	0.47	3.30
创业板指数	279	0.44	-12.96
上证综合指数	3,222	0.13	3.18
沪深300指数	3,703	0.44	5.24
日经225指数	20,119	0.09	0.88
道琼斯指数	21,638	0.39	1.19
标普500指数	2,459	0.47	1.07
纳斯达克指数	6,312	0.61	2.61
德国DAX指数	12,632	-0.08	-0.95
法国CAC指数	5,235	0.00	-0.53
富时100指数	7,378	-0.47	-1.14

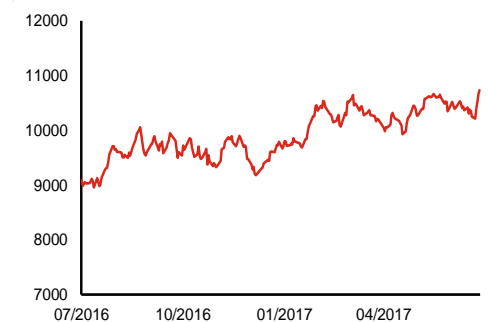
波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	9.51	-3.94	-8.38
VHSI指数	12.98	-3.85	6.13

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	46.54	1.00	3.67
黄金	1,227.50	0.84	-2.09
铜	5,876.00	-0.49	3.98
铝	1,923.00	1.80	2.36
小麦	510.75	-0.20	4.98
玉米	376.25	1.76	-4.97

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图

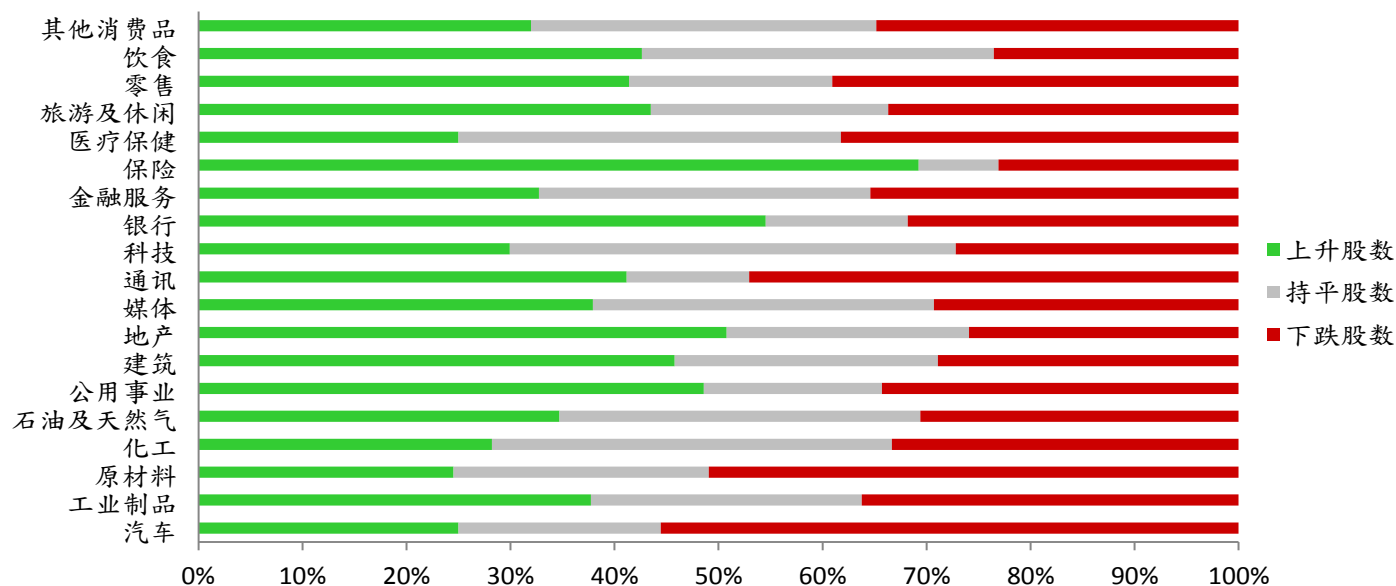


港股概况

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	26,417	26,417	26,296	26,389	0.16	18.0	366.6	30	18	2
国企指数	10,721	10,728	10,667	10,728	0.47	19.6	213.2	28	7	5

行业表现

行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
汽车	-1.02	9	7	20
工业制品	0.21	100	69	96
原材料	0.42	26	26	54
化工	0.29	11	15	13
石油及天然气	-0.34	17	17	15
公用事业	0.56	17	6	12
建筑	0.35	38	21	24
地产	0.70	96	44	49
媒体	0.78	22	19	17
通讯	0.46	7	2	8
科技	0.48	44	63	40
银行	0.12	12	3	7
金融服务	0.02	37	36	40
保险	0.64	9	1	3
医疗保健	-0.38	17	25	26
旅游及休闲	0.21	40	21	31
零售	-0.13	36	17	34
饮食	0.15	29	23	16
其他消费品	0.33	78	81	85



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	100.60	-0.20	100.85	0.54	-0.24
中电控股	2	82.10	0.12	82.74	0.19	-0.77
中华煤气	3	14.90	0.13	15.38	0.00	-3.10
九龙仓集团	4	65.55	-0.30	65.88	0.18	-0.50
汇丰控股	5	75.15	0.07	75.26	-0.31	-0.15
电能实业	6	68.50	-0.51	67.75	-1.36	1.11
恒生银行	11	165.20	-0.12	163.83	0.00	0.83
恒基地产	12	44.65	0.34	44.96	2.31	-0.69
新鸿基地产	16	119.30	0.51	120.59	0.91	-1.07
新世界发展	17	10.28	-0.19	10.11	0.00	1.70
太古股份	19	76.85	0.20	77.94	0.55	-1.39
东亚银行	23	33.70	-0.30	33.80	4.09	-0.29
银河娱乐	27	46.85	-1.16	N/A	N/A	N/A
港铁公司	66	44.65	0.34	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	13.04	0.77	12.83	-2.14	1.62
恒隆地产	101	19.90	0.61	20.14	1.02	-1.18
昆仑能源	135	7.44	2.06	7.29	1.44	2.03
招商局港口	144	22.40	0.67	22.39	4.59	0.03
中国旺旺	151	5.37	0.37	5.23	0.00	2.70
中信股份	267	11.78	-0.67	11.58	0.00	1.70
国泰航空	293	12.72	-0.16	12.63	-0.12	0.72
中国石化	386	5.96	0.17	6.06	0.59	-1.59
港交所	388	209.80	0.48	210.59	0.48	-0.37
利丰	494	2.86	1.06	2.77	0.00	3.20
中国海外	688	25.40	6.95	23.42	0.00	8.47
腾讯	700	284.80	0.14	289.27	2.19	-1.54
中国联通	762	11.16	1.09	11.25	1.84	-0.78
华润电力	836	15.34	-0.52	15.23	0.00	0.75
中国石油	857	4.88	1.04	4.91	1.40	-0.67
中海油	883	8.69	0.23	8.78	0.65	-0.99
建设银行	939	6.40	0.16	6.46	1.10	-0.97
中国移动	941	82.25	0.30	82.99	1.05	-0.89
联想集团	992	4.86	-0.21	4.88	0.36	-0.42
长江基建	1038	65.75	0.00	64.74	0.00	1.56
恒安国际	1044	59.05	-0.92	60.13	1.16	-1.80
中国神华	1088	17.82	0.79	17.97	2.16	-0.84
华润置地	1109	23.40	3.54	23.42	1.69	-0.07
长实地产	1113	62.00	0.08	N/A	N/A	N/A
友邦保险	1299	58.10	-1.02	58.64	-0.50	-0.92
工商银行	1398	5.27	0.19	5.27	0.45	0.03
百丽	1880	6.15	-0.16	6.18	0.00	-0.52
金沙中国	1928	35.55	0.28	35.09	-0.66	1.30
瑞声科技	2018	107.20	-2.01	108.40	-0.81	-1.10
中国平安	2318	57.20	1.78	57.66	2.46	-0.80
蒙牛乳业	2319	15.04	2.87	N/A	N/A	N/A
中银香港	2388	37.00	-0.54	37.08	-0.89	-0.20
中国人寿	2628	25.00	-0.40	25.30	0.50	-1.21
交通银行	3328	5.70	0.18	5.40	0.00	5.47
中国银行	3988	3.80	0.00	3.83	0.74	-0.89

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	4.10	1.74	-62.78	中联重科	1157	3.95	4.50	-25.48
东北电气	42	2.05	0.99	-66.18	兖州煤业	1171	7.44	1.36	-50.41
四川成渝	107	3.23	-0.31	-41.48	中国铁建	1186	10.62	0.76	-28.11
青岛啤酒	168	34.95	-0.14	-9.11	比亚迪	1211	49.30	0.61	-15.40
江苏宁沪	177	11.16	-1.59	2.27	农业银行	1288	3.64	0.28	-9.49
京城机电	187	2.03	0.00	-74.05	新华保险	1336	43.50	1.75	-34.54
广州广船	317	14.28	-0.28	-56.24	工商银行	1398	5.27	0.19	-11.54
马鞍山钢铁	323	3.61	2.27	-24.87	丽珠医药	1513	45.60	0.11	-20.84
上海石油化工	338	4.49	1.58	-40.33	中国中冶	1618	2.80	1.82	-52.73
鞍钢股份	347	6.07	3.23	-12.93	中国中车	1766	7.12	0.71	-39.54
江西铜业	358	12.72	0.16	-35.48	广发证券	1776	16.10	0.12	-19.79
中国石油化工	386	5.96	0.17	-16.84	中国交通建设	1800	10.52	0.57	-46.23
中国中铁	390	6.47	0.62	-36.34	晨鸣纸业	1812	11.26	-3.60	-34.72
广深铁路	525	3.86	-1.03	-26.38	中煤能源	1898	3.90	4.28	-43.59
深圳高速	548	7.07	0.00	-31.45	中国远洋	1919	4.24	1.19	N/A
南京熊猫电子	553	4.42	-0.67	-64.65	民生银行	1988	8.03	1.65	-18.50
郑煤机	564	4.43	5.23	N/A	金隅股份	2009	4.00	-0.99	-43.28
山东墨龙	568	1.23	0.00	-77.43	中集集团	2039	13.92	0.58	-33.04
北京北辰实业	588	3.20	-1.23	-52.77	复星医药	2196	29.60	0.85	-14.32
中国东方航空	670	4.63	0.00	-40.30	万科企业	2202	23.20	2.43	-18.12
山东新华制药	719	7.47	0.81	-56.72	金风科技	2208	8.80	1.97	-50.02
中国国航	753	7.48	0.13	-30.20	广汽集团	2238	16.60	-0.95	-44.97
中兴通讯	763	18.70	1.30	-32.30	中国平安	2318	57.20	1.78	-5.93
中国石油	857	4.88	1.04	-46.32	长城汽车	2333	10.42	0.58	-31.18
白云山	874	21.40	-0.47	-33.36	潍柴动力	2338	7.88	-2.23	-50.12
东江环保	895	12.16	-0.33	-36.51	中国铝业	2600	4.38	3.30	-23.83
华能国际电力	902	5.51	0.00	-33.68	中国太保	2601	33.30	0.30	-18.13
安徽海螺水泥	914	28.10	0.72	4.57	上海医药	2607	22.10	-0.23	-29.20
海信科龙	921	13.10	0.00	-32.05	中国人寿	2628	25.00	-0.40	-25.32
建设银行	939	6.40	0.16	-12.12	上海电气	2727	3.65	0.27	-59.80
大唐发电	991	2.55	-0.39	-49.93	中海集运	2866	1.78	0.56	-57.91
安徽皖通高速	995	5.95	0.34	-62.66	大连港	2880	1.42	0.00	-58.79
中信银行	998	4.97	0.00	-35.43	中海油田	2883	6.40	0.00	-49.51
仪征化纤	1033	1.22	0.83	-67.02	紫金矿业	2899	2.53	0.00	-38.15
重庆钢铁	1053	1.05	1.94	-58.01	交通银行	3328	5.70	0.18	-20.09
中国南方航空	1055	6.17	-0.16	-37.37	福耀玻璃	3606	27.00	0.93	-3.18
浙江世宝	1057	3.25	-1.52	-89.80	招商银行	3968	24.50	0.62	-15.56
天津创业环保	1065	5.17	0.19	-73.84	中国银行	3988	3.80	0.00	-10.39
华电国际电力	1071	3.33	0.30	-39.03	洛阳钼业	3993	3.69	5.43	-49.17
东方电气	1072	7.62	7.32	-32.80	中信证券	6030	16.36	-0.49	-18.31
中国神华	1088	17.82	0.79	-30.62	中国光大银行	6818	3.77	-0.26	-21.73
洛阳玻璃	1108	4.41	0.68	-80.88	海通证券	6837	13.04	0.46	-25.70
中海发展	1138	4.45	-0.22	-40.59	华泰证券	6886	15.72	0.13	-28.80

市场与策略

策略： 金融回归本源，结构行情继续

【策略组 朱斌】

事件： 海关总署数据显示，中国 6 月美元计价的出口同比增长 11.3%，6 月美元价衡量进口同比增长 17.2%，6 月贸易顺差为 427.7 亿美元。

点评： 进出口增速均小幅回升。数据显示进出口增速均小幅回升。6 月美元计价的出口同比增长 11.3%，增速较上月回升 2.6 个百分点，增速高于我们与市场的预期，外需继续小幅改善。而 6 月美元价衡量进口同比增长 17.2%，增速较上月回升 2.4 个百分点，主要由基数因素推动。贸易顺差小幅收窄。6 月贸易顺差为 427.7 亿美元，同比小幅下降 25.8 亿美元。贸易环境继续有所改善。

外需延续小幅改善态势，但后续走势并不乐观。前期外部需求平稳与人民币有效汇率贬值推动出口增速小幅改善。从出口国别结构看，对发达国家出口增速继续回升，6月对美、欧、日出口同比增速分别较上月提升 8.1、5.5 和 1.8 个百分点至 19.8%、15.2%和 5.5%，而对新兴市场国家出口同比增速小幅下降，6 月对东盟出口同比增速由上月的 3.7%转为-0.4%。然而外部需求持续回升难以持续，先导指针显示，外部经济复苏并不稳固。近期美国和日本制造业 PMI 均有所放缓，而欧元区经济周期一般滞后于美国。另外中国需求放缓将对发达国家需求产生抑制，下半年外需走势并不乐观。另一方面，年初以来人民币名义有效汇率贬值对出口形成有效支撑，截止 6 月人民币名义有效汇率较去年末已经累计贬值 2.7%，然而下半年人民币有效汇率进一步贬值空间有限，因而难以对出口继续形成支撑。先导指标出口经理人指数已近出现回落，或预示着出口同比增速已经达到高点，下半年出口将延续平稳或略有放缓。

基数效应推动进口增速回升，下半年内需延续放缓态势。去年 6 月进口增速显著放缓，同比较上月下降 8.5 个百分点，形成的低基数推动了今年 6 月进口增速回升，内需总体保持平稳态势。大宗商品进口量回升也主要由于基数因素，未来剔除基数因素影响，我们使用与前年同期相比的方法，6 月原油和铁矿石进口量增速分别较前年同期增长 22.4%和 26.3%，增速均较今年 5 月相对于前年 5 月增速有所下降。宏观政策总体审慎背景下，房地产和基建投资将延续放缓态势，带动内需继续走弱，进口增速下半年面临持续放缓压力。

外需后续走势并不乐观，下半年进出口增速均可能放缓。发达国家经济复苏并不稳固，近期美国制造业 PMI、耐用品订单以及信贷增速均出现放缓，显示经济存在放缓压力，同时，上半年由于美元持续贬值，人民币与美元汇率保持稳定导致人民币有效汇率持续贬值，对出口形成支撑，这在下半年也难以持续，因而下半年出口可能出现放缓态势。而内需方面，宏观政策审慎背景下，房地产市场调整和地方政府债务核查加强将推动房地产和基建投资增速放缓，带动整体内需同样走弱。因而下半年进出口可能同时放缓，而进口放缓幅度可能大于出口。

策略： 判别周期中的趋势性和交易性机会

【策略组 朱斌】

事件： 从5月中旬煤炭股打响反弹第一枪起，6月份各类周期板块股价轮番加码，7月至今，稀有金属上涨了21%、玻璃上涨了12%、造纸上涨了11%、化学原料上涨了10%、钢铁上涨了10%、煤炭上涨了7%。

点评： 周期股耀眼的背后是4、5月以来周期类产品价格的普涨，不论是钢铁、煤炭，还是化工、有色、建材煤。价格都有很好的表现。目前来看，周期品的价格是由供需两方面进行支撑的，需求端表现更加超预期，主要是经济的略超预期和房地产的略超预期。往年7、8月份才会进入周期旺季，但今年这一需求高峰明显前移，导致周期品在二季度就开始涨价。目前市场对于周期品的看法比较分化，确实，若仅仅供给侧出清而没有更多超预期因素推动，周期行情很可能只是昙花一现、恐难持续。对当前周期品而言，我们认为并不是所有周期品种都具有趋势性机会，有部分品种在当前时点更多的只是交易性机会，普涨的周期品种是很有可能在未来一段时间内出现分化行情，因此准确区分周期品种至关重要，从而能够抓住当前交易性机会和未来趋势性机会。

部分周期品种仅有交易性机会。交易性机会主要来自“预期修复机会”以及“中报业绩机会”。预期修复是指市场由经济放缓预期转化为经济平稳预期，带来价格修复；中报业绩机会指的是业绩超预期带来估值提升的情况。我们认为具有交易性机会的周期品种包括：煤炭、钢铁、玻璃、水泥。这类周期品价格已经处于阶段性高位，在房地产整体难言乐观的背景下，继续上涨的空间有限，但若是经济不出现超预期的大幅度下行，短期内依旧能维持比较稳定的价格水平。

有些周期品种具有趋势性机会。所谓趋势性机会，是那些不仅有供给出清，同时在当前时点或未来一段时间内需求非常旺盛，供需两面夹击下能够走出趋势性行情的品种，或者是那些虽然下游需求变化不大，但供给收缩力度很强且供给收缩具有长期持续性的周期品种。目前我们认为具有趋势性机会的周期品种包括：有色里的钴、稀土永磁和电解铝、化工里的钛白粉、PTA、粘胶短纤等。这类周期品种价格依旧具有持续上涨的空间，其盈利不仅仅具有可持续性而且具有可上升性。

企业活动

日期	股票代码	公司名称	活动
17/07/2017	775	长江生命科技	中期业绩/股息

经济资料

日期	国家	指数		预测	前值
17/07/2017	欧元区	核心CPI(年比)	六月终值	1.10%	1.10%
17/07/2017	欧元区	CPI(月比)	六月	0.00%	-0.10%
17/07/2017	欧元区	CPI(年比)	六月终值	1.30%	1.40%

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