

宏觀焦點

美國股市週三個別發展，美聯儲如期加息，並宣佈今年開始縮表。道瓊斯指數上升 0.2% 至 21,375 點；標準普爾指數下跌 0.1% 至 2,438 點；納斯達克指數下跌 0.4% 至 6,195 點。

油價週三大跌，因上週美國汽油庫存意外大增，且國際能源署暗示未來一年供應或大幅上升。紐約 7 月期油大跌 3.7% 至每桶 44.73 美元。金價上升，紐約 8 月期金上升 0.6% 至每盎司 1,275.9 美元。然而，在美聯儲公佈加息後金價由升轉跌。

香港股市週三個別發展，內地股市下跌。大連港 (2880.HK) 或參與遼寧港一體化，復牌復急漲 16.3%，帶領航運港口股上漲；百貨超市股漲幅也較大；2017 年首五個月全國房地產開發投資增速按年回落至 8.8%，融創中國 (1918.HK) 遭券商看淡而且執董減持，股價下跌 7.2%，加上中國恒大 (3333.HK) 股價續跌 11.3%，拖累內房股跌幅較大。個股方面，中芯國際 (981.HK) 獲券商看好，股價大漲 10.7%；賽晶電力電子 (580.HK) 發佈盈利預喜，股價上升 5.0%；創維數碼 (751.HK) 公佈 2017 財年業績，股價上升 4.3%。恒生指數上升 0.1% 至 25,876 點，國企指數下跌 0.1% 至 10,515 點，香港股市成交金額減少 4.3% 至 764 億港元。上證綜合指數下跌 0.7% 至 3,131 點，滬深兩市成交金額增加 6.1% 至 3,797 億元人民幣。

行業及公司新聞

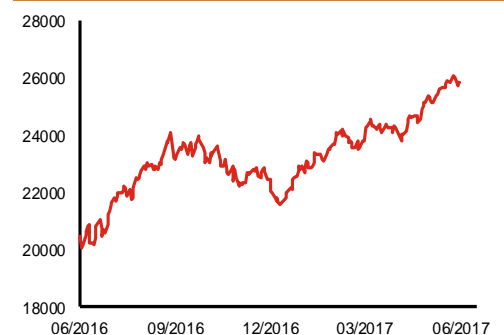
- 利標品牌 (787.HK) 公佈 2017 財年 (截止 3 月 31 日) 業績，營業額同比上升 11.6% 至 38.9 億美元 (其中童裝業務佔 41.2%；鞋履及配飾業務佔 32.9%；男女時裝業務佔 21.1%；品牌管理業務佔 4.8%)。因業務組合改善及優化採購，毛利按年增長 19.8% 至 14.2 億美元；受惠於出售附屬公司權益收益，股東應佔溢利同比大增 89.4% 至 8,974 萬美元。現價相當於 13.5 倍 2017 財年市盈率。公司行政總裁兼主席表示 2020 財年營業額目標為 50 億美元、毛利率上升 1.5 個百分點、及 EBITDA 增長 50%。
- 碧生源 (926.HK) 發佈盈利預喜，公司預期 2017 年上半年股東應佔溢利約為 2,500-3,500 萬元人民幣 (2016 年上半年股東應佔溢利為 368 萬元人民幣)，主要是受惠於廣告費用有較大幅度下降、及碧生源常菁茶銷量在穩步恢復中。
- 金誠控股 (1462.HK) 發佈盈利預警，公司預期 2017 財年股東應佔溢利將同比減少約 2,000 萬港元至收支兩平 (2017 財年上半年股東應佔溢利為 176 萬港元)，主要是因為屋宇設備工程服務的一項一次性公共項目錄得負毛利率、銷售及分銷開支按年增加約 560 萬港元、及非現金流出購股權開支約 340 萬港元。
- 中國飛機租賃 (1848.HK) 宣佈購買 50 架波音飛機 (公司現擁有 87 架飛機之機隊)，預期將分階段交付直至 2023 年，總目錄價格約為 58 億美元，實際飛機收購代價將低於目標價格。
- 宏基資本 (2288.HK) 公佈 2017 財年 (截止 3 月 31 日) 業績，收益同比大幅增長 2.9 倍至 6.0 億港元 (出售已竣工物業收益為 3.6 億港元，按年大增 3.3 億港元)，加上投資物業公平值按年增加 3,284 萬港元 (2016 財年為減少 912 萬港元)，因此，公司成功扭虧為盈並錄得股東應佔溢利 5,351 萬港元 (2016 財年為 8,336 萬港元虧損)。現價相當於 11.2 倍 2017 財年市盈率或 0.5 倍 2017 財年市賬率。
- 雅高控股 (3313.HK) 宣佈配售 1.9 億股 (相當於現有股本 10.0%)，配售價為每股 1.0 港元 (較最後收盤價有 2.9% 折讓)，淨集資額為 1.9 億港元，將用作為公司可能不時出現之任何潛在投資機遇提供資金。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	25,876	0.09	1.99
國企指數	10,515	-0.10	0.62
創業板指數	328	-0.27	-2.94
上證綜合指數	3,131	-0.73	1.31
滬深 300 指數	3,535	-1.31	4.00
日經 225 指數	19,884	-0.08	-0.05
道瓊斯指數	21,375	0.22	1.87
標普 500 指數	2,438	-0.10	1.48
納斯達克指數	6,195	-0.41	0.74
德國 DAX 指數	12,806	0.32	-0.01
法國 CAC 指數	5,243	-0.35	-3.21
富時 100 指數	7,474	-0.35	0.27

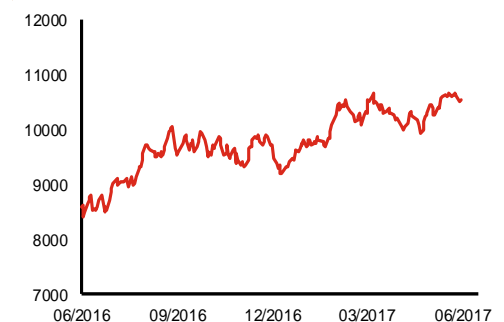
波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX 指數	10.64	2.11	2.11
VHSI 指數	12.20	0.33	-2.94

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	44.73	-3.72	-9.21
黃金	1,275.90	0.58	2.53
銅	5,717.00	-0.95	2.51
鋁	1,889.00	0.00	-0.45
小麥	443.00	-0.45	4.78
玉米	377.00	-1.05	2.24

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖

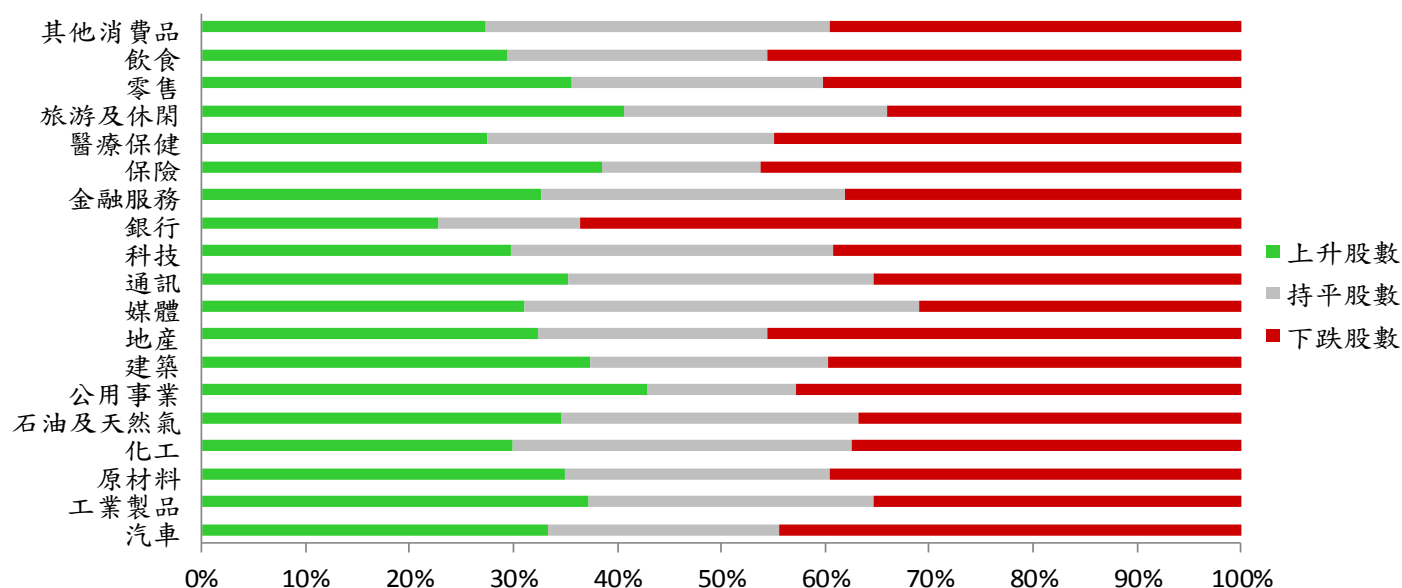


港股概況

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

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
汽車	0.34	12	8	16
工業製品	0.15	99	73	94
原材料	0.32	37	27	42
化工	-0.24	12	13	15
石油及天然氣	0.13	17	14	18
公用事業	-0.11	15	5	15
建築	0.14	31	19	33
地產	-0.31	61	42	86
媒體	0.22	18	22	18
通訊	0.03	6	5	6
科技	-0.18	44	46	58
銀行	-0.32	5	3	14
金融服務	-0.03	37	33	43
保險	-0.04	5	2	6
醫療保健	0.11	19	19	31
旅游及休閒	0.54	37	23	31
零售	0.02	31	21	35
飲食	-0.23	20	17	31
其他消費品	-0.22	67	81	97



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	98.90	-0.40	98.70	-0.51	0.21
中電控股	2	82.75	-0.72	82.94	-1.53	-0.23
中華煤氣	3	14.60	-1.22	15.01	-0.26	-2.75
九龍倉集團	4	68.35	-0.58	68.03	-1.16	0.48
匯豐控股	5	68.55	-0.07	68.13	-0.41	0.61
電能實業	6	70.05	0.21	69.49	-0.67	0.81
恒生銀行	11	162.50	-0.67	161.59	-0.86	0.56
恒基地產	12	45.55	-1.19	45.00	-1.62	1.22
新鴻基地產	16	120.70	0.17	120.69	-0.39	0.01
新世界發展	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
東亞銀行	23	33.55	-1.18	32.91	0.00	1.94
銀河娛樂	27	48.35	-0.51	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	43.75	-0.11	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	13.44	-1.18	13.38	0.00	0.43
恒隆地產	101	20.40	-1.45	20.45	-1.98	-0.24
昆侖能源	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
中國旺旺	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
國泰航空	293	12.40	0.65	12.31	0.33	0.76
中國石化	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
利豐	494	2.89	-0.34	2.84	0.00	1.69
中國海外	688	23.45	-0.21	23.44	0.00	0.06
騰訊	700	277.40	1.84	276.55	1.69	0.31
中國聯通	762	11.26	0.54	11.29	-0.14	-0.29
華潤電力	836	15.22	-0.52	16.00	0.00	-4.87
中國石油	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
建設銀行	939	6.45	0.62	6.46	0.39	-0.15
中國移動	941	84.25	0.42	84.04	0.07	0.25
聯想集團	992	5.13	0.00	5.08	-0.46	0.89
長江基建	1038	65.95	0.53	66.98	0.00	-1.53
恒安國際	1044	53.80	0.47	54.09	0.00	-0.54
中國神華	1088	19.52	-0.20	19.43	-0.45	0.47
華潤置地	1109	22.00	-1.35	22.27	0.00	-1.19
長實地產	1113	61.05	-0.57	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	55.95	-0.18	56.18	-0.05	-0.41
工商銀行	1398	5.21	0.39	5.16	-0.15	0.91
百麗	1880	6.07	-0.16	6.10	0.19	-0.47
金沙中國	1928	37.15	0.13	37.35	0.07	-0.53
瑞聲科技	2018	97.05	-0.46	96.94	-0.88	0.11
中國平安	2318	51.25	-0.97	51.18	-1.91	0.14
蒙牛乳業	2319	15.52	-0.64	N/A	N/A	N/A
中銀香港	2388	34.85	-0.14	34.94	-0.14	-0.24
中國人壽	2628	24.80	-0.40	24.72	-1.37	0.31
交通銀行	3328	5.83	-0.51	6.07	0.00	-3.96
中國銀行	3988	3.83	0.00	3.83	0.04	-0.10

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	4.02	0.25	-60.49	中聯重科	1157	3.61	0.84	-28.55
東北電氣	42	2.24	-0.44	-67.76	兗州煤業	1171	6.57	1.55	-51.10
四川成渝	107	3.22	1.47	-41.09	中國鐵建	1186	10.24	0.59	-23.84
青島啤酒	168	35.65	0.00	-9.51	比亞迪	1211	49.95	3.10	-15.70
江蘇寧滬	177	11.04	0.18	0.99	農業銀行	1288	3.59	0.00	-10.16
京城機電	187	2.28	3.17	-70.23	新華保險	1336	40.35	-1.71	-29.54
廣州廣船	317	14.12	-1.67	-52.87	工商銀行	1398	5.21	0.39	-11.90
馬鞍山鋼鐵	323	2.83	-1.39	-25.31	麗珠醫藥	1513	53.85	-0.46	-28.47
上海石油化工	338	4.33	-0.46	-42.07	中國中冶	1618	2.61	0.38	-53.71
鞍鋼股份	347	5.33	1.91	-11.42	中國中車	1766	7.26	0.55	-36.58
江西銅業	358	12.22	-0.16	-32.56	廣發證券	1776	15.76	0.13	-17.42
中國石油化工	386	6.48	1.41	-5.63	中國交通建設	1800	10.10	0.20	-43.80
中國中鐵	390	6.27	0.97	-37.45	晨鳴紙業	1812	9.76	0.72	-34.36
廣深鐵路	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	中國遠洋	1919	3.37	-0.88	-45.14
南京熊貓電子	553	4.54	0.89	-60.81	民生銀行	1988	7.78	0.13	-15.94
鄭煤機	564	3.87	0.78	N/A	金隅股份	2009	4.03	-0.49	-47.62
山東墨龍	568	1.27	6.72	-75.15	中集集團	2039	13.38	0.15	-32.09
北京北辰實業	588	3.19	-1.54	-54.90	復星醫藥	2196	31.85	0.00	-14.42
中國東方航空	670	4.51	1.35	-41.81	萬科企業	2202	21.75	-0.68	-11.28
山東新華製藥	719	6.77	1.65	-57.03	金風科技	2208	11.48	0.88	-34.83
中國國航	753	7.77	-0.51	-31.09	廣汽集團	2238	13.96	-0.99	-56.24
中興通訊	763	17.36	2.24	-27.28	中國平安	2318	51.25	-0.97	-5.46
中國石油	857	5.02	0.27	-42.93	長城汽車	2333	10.28	-3.93	-32.79
白雲山	874	22.10	-1.34	-33.24	濰柴動力	2338	12.26	0.00	-8.27
東江環保	895	12.82	0.94	-34.71	中國鋁業	2600	3.95	3.40	-20.19
華能國際電力	902	5.78	-0.34	-37.16	中國太保	2601	30.00	-1.64	-17.56
安徽海螺水泥	914	26.30	-0.94	7.89	上海醫藥	2607	22.30	0.45	-26.63
海信科龍	921	12.42	-3.57	-26.92	中國人壽	2628	24.80	-0.40	-21.43
建設銀行	939	6.45	0.62	-10.12	上海電氣	2727	3.57	0.85	-54.14
大唐發電	991	2.65	-1.85	-49.94	中海集運	2866	1.66	0.00	-59.39
安徽皖通高速	995	5.82	0.52	-59.77	大連港	2880	1.57	16.30	-57.27
中信銀行	998	4.74	-0.21	-32.33	中海油田	2883	6.58	-0.34	-49.38
儀征化纖	1033	1.27	0.00	-68.13	紫金礦業	2899	2.64	1.54	-30.54
重慶鋼鐵	1053	1.10	0.00	-46.78	交通銀行	3328	5.83	-0.51	-16.35
中國南方航空	1055	6.40	1.75	-36.95	福耀玻璃	3606	30.05	-0.83	3.40
浙江世寶	1057	7.60	-2.56	-73.68	招商銀行	3968	22.15	-2.21	-9.44
天津創業環保	1065	4.84	1.47	-76.97	中國銀行	3988	3.83	0.00	-8.11
華電國際電力	1071	3.46	-1.14	-38.75	洛陽鉬業	3993	2.71	-2.52	-48.13
東方電氣	1072	6.90	-2.40	-35.52	中信證券	6030	16.06	0.12	-14.46
中國神華	1088	19.52	-0.20	-23.73	中國光大銀行	6818	3.60	0.56	-20.63
洛陽玻璃	1108	4.66	0.65	-79.97	海通證券	6837	12.74	0.79	-25.08
中海發展	1138	4.46	0.45	-38.74	華泰證券	6886	14.80	0.00	-25.58

A股動向

宏觀與策略

宏觀：經濟下行趨勢確立，三季度後存在加速風險

【宏觀組 楊業偉】

事件：國家統計局週三公佈的資料顯示，前五月全國固定資產投資同比增長 8.6%，增速比前四月降低 0.3 個百分點；民間固定資產投資同比增長 6.8%，增速較前四個月回落 0.1 個百分點；全國房地產開發投資增長 8.8%，增速比前四月降低 0.5 個百分點；基礎設施投資同比增長 20.9%，增速比前四月回落 2.4 個百分點。此外，5 月社會消費品零售總額增長 10.7%，規模以上工業增加值增長 6.5%，均與上月持平。

點評：經濟呈現平穩放緩態勢。5 月工業增加值同比增長 6.5%，增速與上月持平，小幅高於我們與市場的預期。而從需求面看，投資增速繼續回落帶動需求持續放緩。5 月固定資產投資當月同比增長 7.8%，增速較上月回落 0.3 個百分點。投資增速連續兩個月放緩，顯示隨著政策基調轉向防風險，需求持續回落。而需求回落終將向生產面傳導，經濟放緩態勢基本確立。

經濟呈現平穩放緩態勢。5 月工業增加值同比增長 6.5%，增速與上月持平，小幅高於我們與市場的預期。而從需求面看，投資增速繼續回落帶動需求持續放緩。5 月固定資產投資當月同比增長 7.8%，增速較上月回落 0.3 個百分點。投資增速連續兩個月放緩，顯示隨著政策基調轉向防風險，需求持續回落。而需求回落終將向生產面傳導，經濟放緩態勢基本確立。

低基數效應難抵環比放緩壓力。投資增速將持續回落。雖然去年 5 月權威人士對年初經濟形勢表態後，投資意願下降為今年投資資料提供了低基數，去年 5 月投資同比增速由上月的 10.1% 下降到 7.4%。但低基數效應並未抵擋住環比增速放緩速度，今年 5 月投資增速繼續放緩。而基建和房地產是投資增速下行的主要動力。基建投資增速開始回落。5 月當月基建投資同比增速較上月下降 4.3 個百分點至 13.1%。隨著穩增長政策回撤和對地方政府舉債核查加強，基建投資增速將持續放緩。近期財政部採取措施規範政府購買服務和使用土地舉債，這將抑制地方政府資金來源，進而導致基建投資持續下降。而隨著房地產市場進入下行週期，房地產投資同比增速同樣較上月放緩 2.3 個百分點至 7.3%。雖然製造業同比增速較上月回升 2.7 個百分點至 5.9%，但考慮到去年 5 月製造業投資當月同比增幅放緩 4.0 個百分點形成低基數，本月增速回升並不顯示製造業投資走強。反而隨著工業品價格持續下跌，企業利潤空間收窄，製造業投資將持續放緩。總體來說，隨著穩增長政策回撤，信貸社融增速放緩將減少對實體經濟資金供給，投資將持續放緩。

房地產市場各項指標大多開始回落，房地產市場進入調整週期。房地產市場各項指標基本都出現回落，顯示房地產下行週期開始確立。雖然 5 月房地產銷售面積同比增速較上月提高 3.5 個百分點，但考慮到去年 5 月當月房地產銷售面積同比增速大幅下降 15.3 個百分點形成低基數，扣除基數效應後銷售增速依然在放緩。隨著信貸管控和房地產調控力度加強，房地產市場銷售增速將持續放緩。而新開工面積和土地購置面積增速同樣開始下降，5 月同比增速分別由上月的 10.1% 和 13.6% 下降至 5.2% 和 -1.4%，預示未來投資將持續放緩。信貸管控下，房地產投資資金來源中個人按揭部分本月同比下跌 9.6%，帶動整個房地產投資資金來源同比增速較上月下降 7.3 個百分點至 4.0%。政策收緊已經開始帶動房地產進入調整週期。

需求放緩經濟下行態勢逐步確立，三季度後半段下行速度存在加快風險。隨著政策轉向以防風險為主，經濟

增速持續下行。由於之前信貸社融增速並未大幅收縮，經濟下行速度目前保持平穩。同時去年權威人士表態後，經濟在去年 5-7 月增速放緩對今年形成低基數效應，對同比經濟資料形成一定支撐。因而未來幾個月經濟將保持穩步放緩態勢，對政策面壓力相對有限。但隨著金融監管加強背景下信貸社融持續萎縮，基數效應逐步消失，三季度後半段後經濟增速面臨放緩速度加快壓力，而這將帶動政策在四季度出現調整可能。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
15/06/2017	1160	大唐投資國際	末期業績/股息
15/06/2017	178	莎莎國際	末期業績/股息
15/06/2017	277	太興置業	末期業績/股息

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
15/06/2017	美國	首次申請失業救濟金人數	六月十日	241.62k	245.00k
15/06/2017	美國	連續申請失業救濟金人數	六月三日	1932.00k	1917.00k
15/06/2017	美國	進口物價指數(月比)	五月	-0.09%	0.50%
15/06/2017	美國	進口物價指數(年比)	五月	2.85%	4.10%
15/06/2017	美國	產能利用率	五月	76.79%	76.70%
15/06/2017	美國	製造業(SIC)工業生產	五月	0.04%	1.00%
15/06/2017	美國	工業生產	五月	0.14%	1.00%
15/06/2017	美國	費城FED調查指數	六月	24.42	38.80

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