

宏觀焦點

美國股市上週五上升，因美國6月CPI疲弱降低市場對美國今年再次加息的預期，但金融股下跌抑制漲幅。道瓊斯指數上升0.4%至21,638點；標準普爾指數上升0.5%至2,459點；納斯達克指數上升0.6%至6,312點。

油價上週五上升，紐約8月期油上升1.0%至每桶46.54美元。金價上升，因美國CPI數據遜於預期，紐約8月期金上升0.8%至每盎司1,227.5美元。

香港股市上週五上升，內地股市個別發展。美東汽車(1268.HK)股價大漲10.9%，帶動汽車經銷股跑贏大市，煤炭股也錄得較大升幅；航運股逆市下跌。個股方面，中國海外發展(688.HK)及中國平安(2318.HK)均獲券商看好，股價分別上漲6.9%及1.8%；鞍鋼(347.HK)公佈盈利預喜，股價上漲3.2%；香港電視(1137.HK)獲批使用流動電視服務，股價上升7.0%。恒生指數上升0.2%至26,389點，國企指數上升0.5%至10,728點，香港股市成交金額減少19.5%至775億港元。上證綜合指數上升0.1%至3,222點，滬深兩市成交金額減少12.3%至3,840億元人民幣。

行業及公司新聞

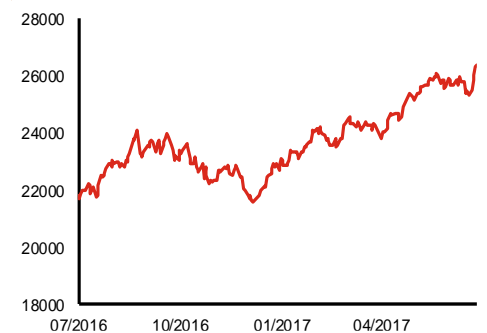
- 招商局港口(144.HK)發佈盈利預喜，公司預計2017年上半年較去年同期將錄得超過50%的盈利增幅，主要受惠於1)錄得來自出售中國國際海運集裝箱股份有限公司預期淨收益約7.8億港元，及2)中集集團(2039.HK)上半年扭虧為盈錄得淨利潤(2016年上半年錄得淨虧損3.8億元人民幣)。
- 銀基集團(886.HK)宣佈公司執行董事及總財務總監王晉東先生辭任，陳曉旭女士將接任成為新執行董事及總財務總監。
- 中聯重科(1157.HK)發佈盈利預喜，公司預期2017年上半年將扭虧為盈錄得股東應佔溢利11.0-13.0億元人民幣(2016年同期股東應佔虧損8.4億元人民幣)，主要因1)營業收入大幅增長(核心業務—工程機械收入同比增長約80%)；及2)實現投資收益(出售長沙中聯重科環境產業80%股權預期稅前利潤91.3億元人民幣)，但部分被計提資產減值準備所抵消。公司第一季度股東應佔溢利錄得8,457萬元人民幣。
- 中國鐵建(1786.HK)發佈盈利預警，公司預計2017年上半年股東應佔溢利將同比大跌85%-91%，主要因期內收入同比下降約40%-46%，及固定成本之原因。
- 中集集團(2039.HK)發佈盈利預喜，公司預計2017年上半年將扭虧為盈錄得股東應佔溢利7.0-9.0億元人民幣(2016年同期股東應佔虧損3.8億元人民幣)，主要受惠於全球集裝箱航運業復蘇，集裝箱製造業務銷量、收入和盈利均實現大幅回升，及去年同期出現大額撥備和虧損。
- 超盈國際(2111.HK)發佈盈利預警，公司預計2017年上半年之溢利將按年下跌不超過30%，主要因1)來自彈性織物面料、彈性織帶及蕾絲分部的收入低於預期，與售予女性內衣客戶產品減少一致；2)受公司不斷投資物業、廠房及設備影響，整體生產開支上升；3)人力資源成本上升；及4)越南公司的啟動成本。
- 中國建材(3323.HK)發佈盈利預喜，公司預告2017年上半年股東應佔溢利將較去年同期錄得大幅增加，主要因公司主要產品水泥的價格上升及金融資產公允價值變動淨收益大幅增加。
- 天韻國際(6836.HK)宣佈公司主席兼控股股東楊自遠先生增持0.046%股權至45.89%。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	26,389	0.16	2.98
國企指數	10,728	0.47	3.30
創業板指數	279	0.44	-12.96
上證綜合指數	3,222	0.13	3.18
滬深300指數	3,703	0.44	5.24
日經225指數	20,119	0.09	0.88
道瓊斯指數	21,638	0.39	1.19
標普500指數	2,459	0.47	1.07
納斯達克指數	6,312	0.61	2.61
德國DAX指數	12,632	-0.08	-0.95
法國CAC指數	5,235	0.00	-0.53
富時100指數	7,378	-0.47	-1.14

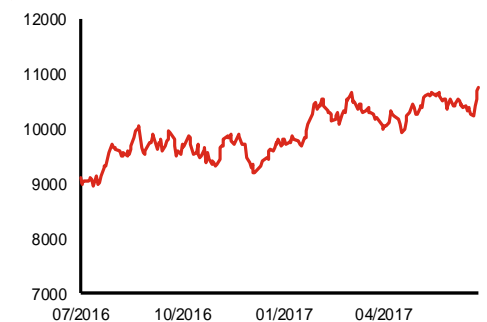
波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	9.51	-3.94	-8.38
VHSI指數	12.98	-3.85	6.13

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	46.54	1.00	3.67
黃金	1,227.50	0.84	-2.09
銅	5,876.00	-0.49	3.98
鋁	1,923.00	1.80	2.36
小麥	510.75	-0.20	4.98
玉米	376.25	1.76	-4.97

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖

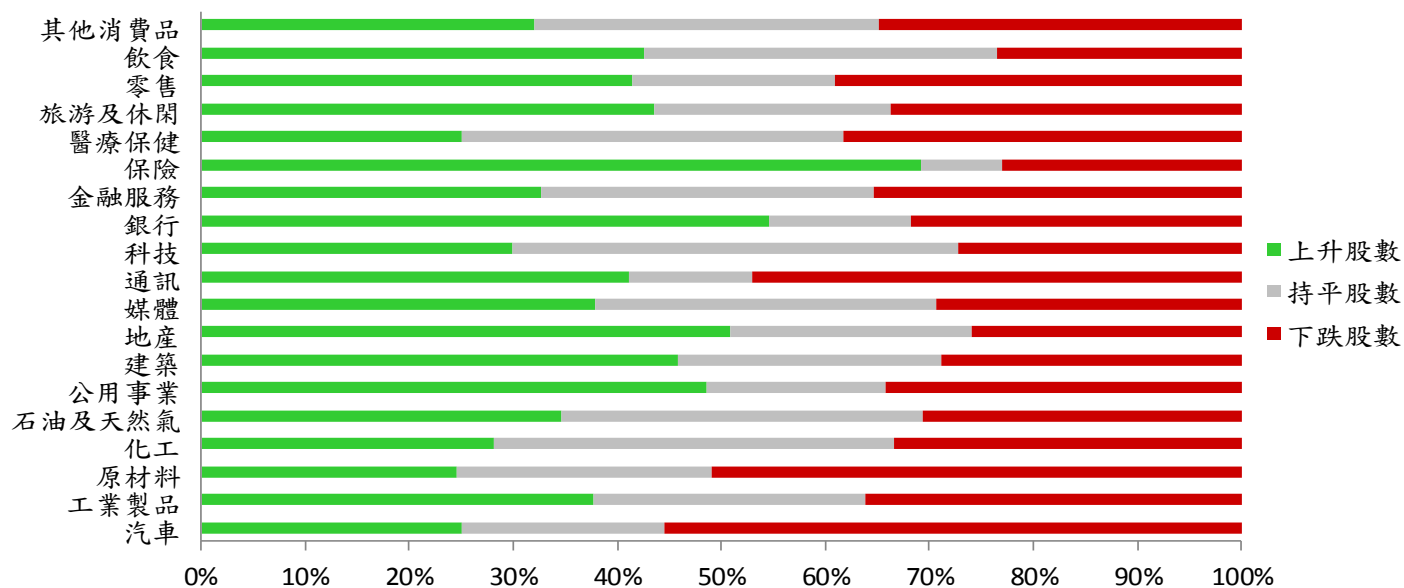


港股概況

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

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
汽車	-1.02	9	7	20
工業製品	0.21	100	69	96
原材料	0.42	26	26	54
化工	0.29	11	15	13
石油及天然氣	-0.34	17	17	15
公用事業	0.56	17	6	12
建築	0.35	38	21	24
地產	0.70	96	44	49
媒體	0.78	22	19	17
通訊	0.46	7	2	8
科技	0.48	44	63	40
銀行	0.12	12	3	7
金融服務	0.02	37	36	40
保險	0.64	9	1	3
醫療保健	-0.38	17	25	26
旅游及休閒	0.21	40	21	31
零售	-0.13	36	17	34
飲食	0.15	29	23	16
其他消費品	0.33	78	81	85



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	-0.20	100.85	0.54	-0.24
中電控股	2	82.10	0.12	82.74	0.19	-0.77
中華煤氣	3	14.90	0.13	15.38	0.00	-3.10
九龍倉集團	4	65.55	-0.30	65.88	0.18	-0.50
匯豐控股	5	75.15	0.07	75.26	-0.31	-0.15
電能實業	6	68.50	-0.51	67.75	-1.36	1.11
恒生銀行	11	165.20	-0.12	163.83	0.00	0.83
恒基地產	12	44.65	0.34	44.96	2.31	-0.69
新鴻基地產	16	119.30	0.51	120.59	0.91	-1.07
新世界發展	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
東亞銀行	23	33.70	-0.30	33.80	4.09	-0.29
銀河娛樂	27	46.85	-1.16	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	44.65	0.34	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	13.04	0.77	12.83	-2.14	1.62
恒隆地產	101	19.90	0.61	20.14	1.02	-1.18
昆侖能源	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
中國旺旺	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
國泰航空	293	12.72	-0.16	12.63	-0.12	0.72
中國石化	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
利豐	494	2.86	1.06	2.77	0.00	3.20
中國海外	688	25.40	6.95	23.42	0.00	8.47
騰訊	700	284.80	0.14	289.27	2.19	-1.54
中國聯通	762	11.16	1.09	11.25	1.84	-0.78
華潤電力	836	15.34	-0.52	15.23	0.00	0.75
中國石油	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
建設銀行	939	6.40	0.16	6.46	1.10	-0.97
中國移動	941	82.25	0.30	82.99	1.05	-0.89
聯想集團	992	4.86	-0.21	4.88	0.36	-0.42
長江基建	1038	65.75	0.00	64.74	0.00	1.56
恒安國際	1044	59.05	-0.92	60.13	1.16	-1.80
中國神華	1088	17.82	0.79	17.97	2.16	-0.84
華潤置地	1109	23.40	3.54	23.42	1.69	-0.07
長實地產	1113	62.00	0.08	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	58.10	-1.02	58.64	-0.50	-0.92
工商銀行	1398	5.27	0.19	5.27	0.45	0.03
百麗	1880	6.15	-0.16	6.18	0.00	-0.52
金沙中國	1928	35.55	0.28	35.09	-0.66	1.30
瑞聲科技	2018	107.20	-2.01	108.40	-0.81	-1.10
中國平安	2318	57.20	1.78	57.66	2.46	-0.80
蒙牛乳業	2319	15.04	2.87	N/A	N/A	N/A
中銀香港	2388	37.00	-0.54	37.08	-0.89	-0.20
中國人壽	2628	25.00	-0.40	25.30	0.50	-1.21
交通銀行	3328	5.70	0.18	5.40	0.00	5.47
中國銀行	3988	3.80	0.00	3.83	0.74	-0.89

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	4.10	1.74	-62.78	中聯重科	1157	3.95	4.50	-25.48
東北電氣	42	2.05	0.99	-66.18	兗州煤業	1171	7.44	1.36	-50.41
四川成渝	107	3.23	-0.31	-41.48	中國鐵建	1186	10.62	0.76	-28.11
青島啤酒	168	34.95	-0.14	-9.11	比亞迪	1211	49.30	0.61	-15.40
江蘇寧滬	177	11.16	-1.59	2.27	農業銀行	1288	3.64	0.28	-9.49
京城機電	187	2.03	0.00	-74.05	新華保險	1336	43.50	1.75	-34.54
廣州廣船	317	14.28	-0.28	-56.24	工商銀行	1398	5.27	0.19	-11.54
馬鞍山鋼鐵	323	3.61	2.27	-24.87	麗珠醫藥	1513	45.60	0.11	-20.84
上海石油化工	338	4.49	1.58	-40.33	中國中冶	1618	2.80	1.82	-52.73
鞍鋼股份	347	6.07	3.23	-12.93	中國中車	1766	7.12	0.71	-39.54
江西銅業	358	12.72	0.16	-35.48	廣發證券	1776	16.10	0.12	-19.79
中國石油化工	386	5.96	0.17	-16.84	中國交通建設	1800	10.52	0.57	-46.23
中國中鐵	390	6.47	0.62	-36.34	晨鳴紙業	1812	11.26	-3.60	-34.72
廣深鐵路	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	中國遠洋	1919	4.24	1.19	N/A
南京熊貓電子	553	4.42	-0.67	-64.65	民生銀行	1988	8.03	1.65	-18.50
鄭煤機	564	4.43	5.23	N/A	金隅股份	2009	4.00	-0.99	-43.28
山東墨龍	568	1.23	0.00	-77.43	中集集團	2039	13.92	0.58	-33.04
北京北辰實業	588	3.20	-1.23	-52.77	復星醫藥	2196	29.60	0.85	-14.32
中國東方航空	670	4.63	0.00	-40.30	萬科企業	2202	23.20	2.43	-18.12
山東新華製藥	719	7.47	0.81	-56.72	金風科技	2208	8.80	1.97	-50.02
中國國航	753	7.48	0.13	-30.20	廣汽集團	2238	16.60	-0.95	-44.97
中興通訊	763	18.70	1.30	-32.30	中國平安	2318	57.20	1.78	-5.93
中國石油	857	4.88	1.04	-46.32	長城汽車	2333	10.42	0.58	-31.18
白雲山	874	21.40	-0.47	-33.36	濰柴動力	2338	7.88	-2.23	-50.12
東江環保	895	12.16	-0.33	-36.51	中國鋁業	2600	4.38	3.30	-23.83
華能國際電力	902	5.51	0.00	-33.68	中國太保	2601	33.30	0.30	-18.13
安徽海螺水泥	914	28.10	0.72	4.57	上海醫藥	2607	22.10	-0.23	-29.20
海信科龍	921	13.10	0.00	-32.05	中國人壽	2628	25.00	-0.40	-25.32
建設銀行	939	6.40	0.16	-12.12	上海電氣	2727	3.65	0.27	-59.80
大唐發電	991	2.55	-0.39	-49.93	中海集運	2866	1.78	0.56	-57.91
安徽皖通高速	995	5.95	0.34	-62.66	大連港	2880	1.42	0.00	-58.79
中信銀行	998	4.97	0.00	-35.43	中海油田	2883	6.40	0.00	-49.51
儀征化纖	1033	1.22	0.83	-67.02	紫金礦業	2899	2.53	0.00	-38.15
重慶鋼鐵	1053	1.05	1.94	-58.01	交通銀行	3328	5.70	0.18	-20.09
中國南方航空	1055	6.17	-0.16	-37.37	福耀玻璃	3606	27.00	0.93	-3.18
浙江世寶	1057	3.25	-1.52	-89.80	招商銀行	3968	24.50	0.62	-15.56
天津創業環保	1065	5.17	0.19	-73.84	中國銀行	3988	3.80	0.00	-10.39
華電國際電力	1071	3.33	0.30	-39.03	洛陽鉬業	3993	3.69	5.43	-49.17
東方電氣	1072	7.62	7.32	-32.80	中信證券	6030	16.36	-0.49	-18.31
中國神華	1088	17.82	0.79	-30.62	中國光大銀行	6818	3.77	-0.26	-21.73
洛陽玻璃	1108	4.41	0.68	-80.88	海通證券	6837	13.04	0.46	-25.70
中海發展	1138	4.45	-0.22	-40.59	華泰證券	6886	15.72	0.13	-28.80

A股動向

市場與策略

策略： 金融回歸本源，結構行情繼續

【策略組 朱斌】

事件： 海關總署資料顯示，中國 6 月美元計價的出口同比增長 11.3%，6 月美元價衡量進口同比增長 17.2%，6 月貿易順差為 427.7 億美元。

點評： 進出口增速均小幅回升。資料顯示進出口增速均小幅回升。6 月美元計價的出口同比增長 11.3%，增速較上月回升 2.6 個百分點，增速高於我們與市場的預期，外需繼續小幅改善。而 6 月美元價衡量進口同比增長 17.2%，增速較上月回升 2.4 個百分點，主要由基數因素推動。貿易順差小幅收窄。6 月貿易順差為 427.7 億美元，同比小幅下降 25.8 億美元。貿易環境繼續有所改善。

外需延續小幅改善態勢，但後續走勢並不樂觀。前期外部需求平穩與人民幣有效匯率貶值推動出口增速小幅改善。從出口國別結構看，對發達國家出口增速繼續回升，6月對美、歐、日出口同比增速分別較上月提升 8.1、5.5 和 1.8 個百分點至 19.8%、15.2%和 5.5%，而對新興市場國家出口同比增速小幅下降，6 月對東盟出口同比增速由上月的 3.7%轉為-0.4%。然而外部需求持續回升難以持續，先導指標顯示，外部經濟復蘇並不穩固。近期美國和日本製造業 PMI 均有所放緩，而歐元區經濟週期一般滯後於美國。另外中國需求放緩將對發達國家需求產生抑制，下半年外需走勢並不樂觀。另一方面，年初以來人民幣名義有效匯率貶值對出口形成有效支撐，截止 6 月人民幣名義有效匯率較去年末已經累計貶值 2.7%，然而下半年人民幣有效匯率進一步貶值空間有限，因而難以對出口繼續形成支撐。先導指標出口經理人指數已近出現回落，或預示著出口同比增速已經達到高點，下半年出口將延續平穩或略有放緩。

基數效應推動進口增速回升，下半年內需延續放緩態勢。去年 6 月進口增速顯著放緩，同比較上月下降 8.5 個百分點，形成的低基數推動了今年 6 月進口增速回升，內需總體保持平穩態勢。大宗商品進口量回升也主要由於基數因素，未來剔除基數因素影響，我們使用與前年同期相比的方法，6 月原油和鐵礦石進口量增速分別較前年同期增長 22.4%和 26.3%，增速均較今年 5 月相對於前年 5 月增速有所下降。宏觀政策總體審慎背景下，房地產和基建投資將延續放緩態勢，帶動內需繼續走弱，進口增速下半年面臨持續放緩壓力。

外需後續走勢並不樂觀，下半年進出口增速均可能放緩。發達國家經濟復蘇並不穩固，近期美國製造業 PMI、耐用品訂單以及信貸增速均出現放緩，顯示經濟存在放緩壓力，同時，上半年由於美元持續貶值，人民幣與美元匯率保持穩定導致人民幣有效匯率持續貶值，對出口形成支撐，這在下半年也難以持續，因而下半年出口可能出現放緩態勢。而內需方面，宏觀政策審慎背景下，房地產市場調整和地方政府債務核查加強將推動房地產和基建投資增速放緩，帶動整體內需同樣走弱。因而下半年進出口可能同時放緩，而進口放緩幅度可能大於出口。

策略： 判別週期中的趨勢性和交易性機會

【策略組 朱斌】

事件： 從 5 月中旬煤炭股打響反彈第一槍起，6 月份各類週期板塊股價輪番加碼，7 月至今，稀有金屬上漲了 21%、玻璃上漲了 12%、造紙上漲了 11%、化學原料上漲了 10%、鋼鐵上漲了 10%、煤炭上漲了 7%。

點評： 週期股耀眼的背後是 4、5 月以來週期類產品價格的普漲，不論是鋼鐵、煤炭，還是化工、有色、建材煤。價格都有很好的表現。目前來看，週期品的價格是由供需兩方面進行支撐的，需求端表現更加超預期，主要是經濟的略超預期和房地產的略超預期。往年 7、8 月份才會進入週期旺季，但今年這一需求高峰明顯前移，導致週期品在二季度就開始漲價。目前市場對於週期品的看法比較分化，確實，若僅僅供給側出清而沒有更多超預期因素推動，週期行情很可能只是曇花一現、恐難持續。對當前週期品而言，我們認為並不是所有週期品種都具有趨勢性機會，有部分品種在當前時點更多的只是交易性機會，普漲的週期品種是很有可能在未来一段時間內出現分化行情，因此準確區分週期品種至關重要，從而能夠抓住當前交易性機會和未来趨勢性機會。

部分週期品種僅有交易性機會。交易性機會主要來自“預期修復機會”以及“中報業績機會”。預期修復是指市場由經濟放緩預期轉化為經濟平穩預期，帶來價格修復；中報業績機會指的是業績超預期帶來估值提升的情況。我們認為具有交易性機會的週期品種包括：煤炭、鋼鐵、玻璃、水泥。這類週期品價格已經處於階段性高位，在房地產整體難言樂觀的背景下，繼續上漲的空間有限，但若是經濟不出現超預期的大幅度下行，短期內依舊能維持比較穩定的價格水準。

有些週期品種具有趨勢性機會。所謂趨勢性機會，是那些不僅有供給出清，同時在當前時點或未來一段時間內需求非常旺盛，供需兩面夾擊下能夠走出趨勢性行情的品種，或者是那些雖然下游需求變化不大，但供給收縮力度很強且供給收縮具有長期持續性的週期品種。目前我們認為具有趨勢性機會的週期品種包括：有色裡的鈷、稀土永磁和電解鋁、化工裡的鈦白粉、PTA、粘膠短纖等。這類週期品種價格依舊具有持續上漲的空間，其盈利不僅僅具有可持續性而且具有可上升性。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
17/07/2017	775	長江生命科技	中期業績/股息

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
17/07/2017	歐元區	核心CPI(年比)	六月終值	1.10%	1.10%
17/07/2017	歐元區	CPI(月比)	六月	0.00%	-0.10%
17/07/2017	歐元區	CPI(年比)	六月終值	1.30%	1.40%

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