

宏觀焦點

美國股市上週五上升，因美國非農就業崗位增幅低於預期令加息預期降低，道瓊斯指數上升0.2%至21,988點；標準普爾指數上升0.2%至2,477點；納斯達克指數上升0.1%至6,435點。

油價上週五上升，紐約10月期油上升0.1%至每桶47.29美元。金價上升，因美國就業數據疲弱，紐約12月期金上升0.6%至每盎司1,330.4美元。

香港股市上週五下跌，內地股市上升。澳門9月博彩收入按年上升20.4%勝預期，再加上新濠國際(200.HK)中期業績強勁，股價上升3.3%，永利澳門(1128.HK)股價上漲5.9%，令濠賭股造好；蘋果(APLL.US)公佈本月12日召開新產品發佈會，提振蘋果概念股，其中高偉電子(1415.HK)股價大漲19.1%，丘鈦科技(1478.HK)上漲7.5%；內銀股普遍下跌。個股方面，藍鼎國際(582.HK)、網龍(777.HK)及江山控股(295.HK)上半年均扭虧為盈，股價分別大漲38.1%、10.6%及16.7%；偉俊集團(1013.HK)股價急漲36.0%後停牌，之後公司公佈其附屬公司以500萬元人民幣收購前海物聯商貿99%股權。恒生指數下跌0.1%至27,953點，國企指數下跌0.1%至11,286點，香港股市成交金額減少2.2%至1,006億港元。上證綜合指數上升0.2%至3,367點，滬深兩市成交金額增加17.3%至6,412億元人民幣。

行業及公司新聞

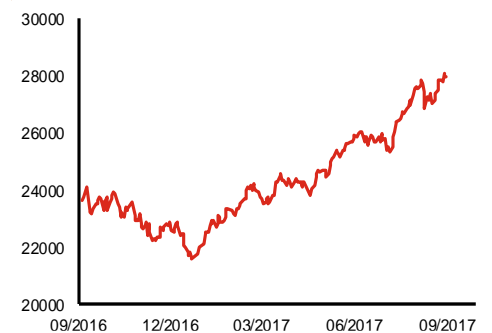
- 中國綠地博太綠澤(1253.HK)公佈張軼華先生辭任公司首席財務官，經長忠先生已獲委任為替代首席財務官。
- 盈健醫療(1419.HK)發佈盈利預警，公司預計2017財年(截止6月30日)股東應佔溢利將同比減少約45%，主要因1)期內季節性流感的時期較短以及影響較少，公司普通科服務的病人就診次數下降令收益減少約4%，2)工資成本上升，及3)其他運營成本增加。
- 三生製藥(1530.HK)宣佈將與CPE Funds(中信產業基金)成立合資公司，前者與後者分別持有合資公司59%及41%股權。該合資公司將以2.9億美元從Therapure Biopharma Inc.收購CDMO(合同開發與生產組織)業務，相當於29.4倍2016年核心市盈率。
- 海天國際(1882.HK)發佈公告宣佈其控股股東Sky Treasure Capital減持公司0.9%股份至58.9%。
- 承興國際(2662.HK)發佈盈利預喜，公司預計2017年上半年將扭虧為盈，主要受惠於泛娛樂業務所產生之收益及溢利以及電子製造業務虧損減少。
- 上海電氣(2727.HK)發佈公告表示黃迪南先生辭任公司董事會主席、首席執行官，執行董事鄭建華先生已獲委任成為新董事會主席及首席執行官，並且不再擔任公司總裁職務。
- 聯想控股(3396.HK)發佈公告宣佈以14.84億歐元(相當於2016年15.0倍市盈率或1.3倍2016年市賬率)向獨立第三方收購盧森堡國際銀行89.936%股本。
- 睿見教育(6068.HK)發佈截止2017年9月1日招生情況，總招生人數41,180人，同比增加29.5%。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	27,953	-0.06	1.42
國企指數	11,286	-0.09	2.57
創業板指數	267	-0.54	-1.31
上證綜合指數	3,367	0.19	3.22
滬深300指數	3,831	0.22	3.32
日經225指數	19,691	0.23	-1.86
道瓊斯指數	21,988	0.18	-0.48
標普500指數	2,477	0.20	-0.01
納斯達克指數	6,435	0.10	1.32
德國DAX指數	12,143	0.72	-1.26
法國CAC指數	5,123	0.74	-1.54
富時100指數	7,439	0.11	-0.97

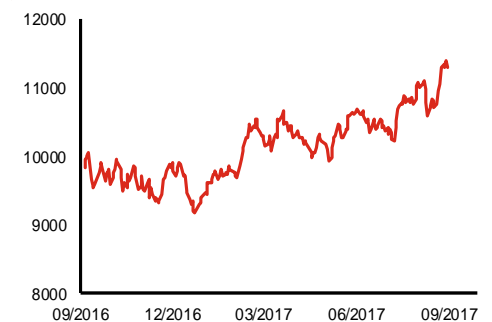
波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	10.13	-4.34	1.00
VHSI指數	16.75	-3.35	19.47

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	47.29	0.13	-4.99
黃金	1,330.40	0.62	6.09
銅	6,788.00	0.28	7.72
鋁	2,117.00	1.41	12.01
小麥	434.50	1.11	-10.05
玉米	357.75	3.55	-5.64

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖

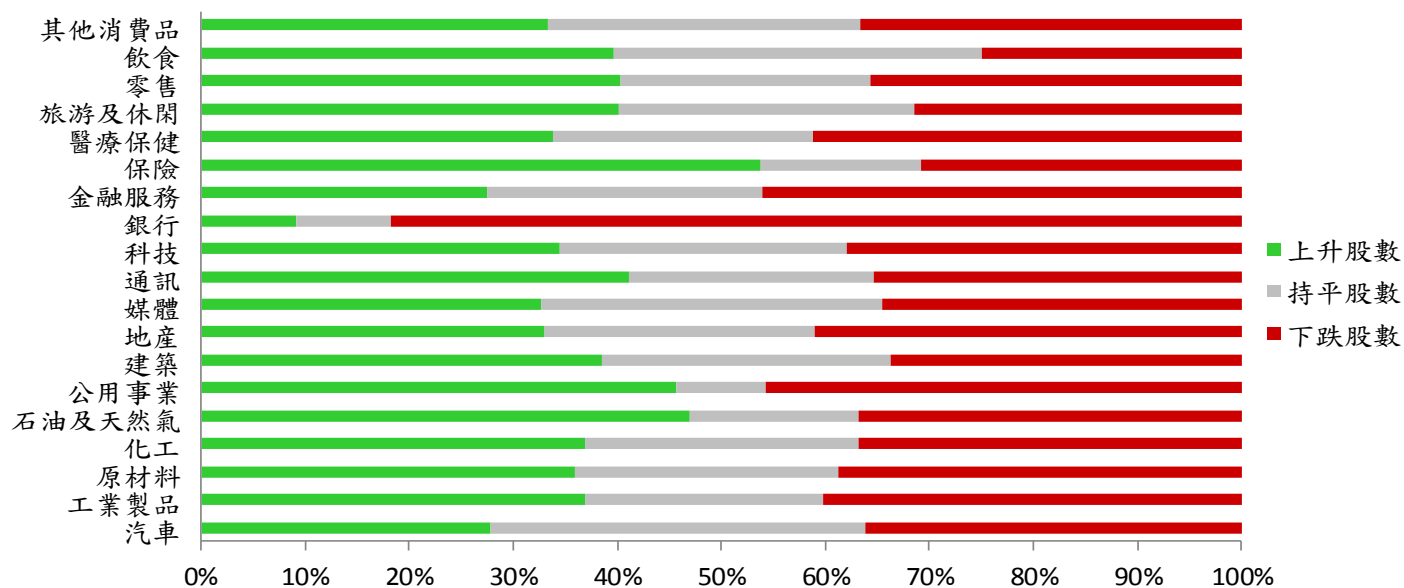


港股概況

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	持平股數
恒生指數	28,015	28,117	27,915	27,953	-0.06	18.1	382.3	25	22	3
國企指數	11,293	11,379	11,250	11,286	-0.09	22.3	239.3	19	19	2

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
汽車	-0.14	10	13	13
工業製品	0.46	98	61	107
原材料	1.16	38	27	41
化工	0.92	14	10	14
石油及天然氣	0.74	23	8	18
公用事業	0.19	16	3	16
建築	0.73	32	23	28
地產	0.07	62	49	77
媒體	-0.03	19	19	20
通訊	0.38	7	4	6
科技	1.38	50	40	55
銀行	-0.42	2	2	18
金融服務	-0.07	31	30	52
保險	0.17	7	2	4
醫療保健	0.61	23	17	28
旅游及休閒	1.16	37	26	29
零售	0.47	35	21	31
飲食	0.57	27	24	17
其他消費品	0.43	81	73	89



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	101.70	-0.68	101.41	-0.08	0.28
中電控股	2	82.85	0.24	82.95	0.38	-0.12
中華煤氣	3	14.78	-0.14	14.63	-0.53	1.00
九龍倉集團	4	74.55	0.00	74.96	1.91	-0.55
匯豐控股	5	75.90	-0.13	75.90	0.21	-0.01
電能實業	6	68.85	-0.22	68.47	-0.86	0.55
恒生銀行	11	180.00	0.00	178.41	0.00	0.89
恒基地產	12	48.75	0.52	49.69	3.42	-1.89
新鴻基地產	16	129.70	-0.69	130.76	-0.54	-0.81
新世界發展	17	10.76	0.56	10.25	0.00	4.97
太古股份	19	79.95	0.38	79.74	0.47	0.27
東亞銀行	23	35.75	-0.28	35.21	0.00	1.52
銀河娛樂	27	51.00	3.87	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	46.25	1.09	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	13.58	0.30	13.07	0.00	3.92
恒隆地產	101	19.00	-0.21	19.09	-0.57	-0.49
昆侖能源	135	7.48	-1.32	7.32	-2.70	2.13
招商局港口	144	25.50	-0.39	25.20	3.74	1.20
中國旺旺	151	5.25	1.35	5.50	0.00	-4.51
中信股份	267	11.98	-0.33	11.80	0.00	1.52
國泰航空	293	11.74	1.03	11.72	1.90	0.15
中國石化	386	6.05	1.00	6.07	1.28	-0.39
港交所	388	215.00	0.66	215.50	0.84	-0.23
利豐	494	3.54	0.28	3.42	0.00	3.64
中國海外	688	27.05	-1.10	27.64	0.00	-2.12
騰訊	700	326.20	-0.85	328.66	-0.78	-0.75
中國聯通	762	11.40	0.00	11.36	0.55	0.33
華潤電力	836	14.38	0.14	14.50	0.00	-0.81
中國石油	857	5.06	1.20	5.10	1.27	-0.73
中海油	883	9.41	0.53	9.53	0.21	-1.28
建設銀行	939	6.81	-0.73	6.82	-0.63	-0.20
中國移動	941	82.90	-0.12	82.95	-0.15	-0.06
聯想集團	992	4.25	-0.70	4.24	-0.28	0.21
長江基建	1038	71.00	0.14	71.87	0.15	-1.21
恒安國際	1044	67.30	2.91	68.39	4.20	-1.60
中國神華	1088	20.30	0.74	20.29	0.78	0.07
華潤置地	1109	24.50	0.20	23.71	0.00	3.33
長實地產	1113	67.95	-1.09	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	60.50	0.75	61.00	1.23	-0.81
工商銀行	1398	5.80	-1.02	5.82	-0.73	-0.38
金沙中國	1928	36.50	4.14	36.63	2.32	-0.35
瑞聲科技	2018	142.10	-0.42	142.42	-0.27	-0.22
中國平安	2318	62.25	0.16	62.99	1.26	-1.18
蒙牛乳業	2319	19.48	6.56	15.51	0.00	25.60
中銀香港	2388	39.20	-1.63	39.07	-0.28	0.32
中國人壽	2628	24.90	-0.80	25.15	-0.31	-0.99
交通銀行	3328	5.93	-0.84	5.58	0.00	6.26
中國銀行	3988	4.11	-0.24	4.12	-0.02	-0.25

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	3.65	0.00	-64.60	中聯重科	1157	3.63	1.68	-34.02
東北電氣	42	2.05	0.00	-67.34	兗州煤業	1171	8.04	2.29	-51.70
四川成渝	107	3.18	-0.63	-43.66	中國鐵建	1186	10.28	0.19	-30.31
青島啤酒	168	31.90	-1.69	-16.73	比亞迪	1211	46.80	0.43	-18.79
江蘇寧滬	177	12.00	0.00	1.47	農業銀行	1288	3.66	-0.54	-17.11
京城機電	187	2.70	5.47	-70.42	新華保險	1336	49.95	-0.30	-30.56
廣州廣船	317	13.22	-0.75	-60.05	工商銀行	1398	5.80	-1.02	-16.06
馬鞍山鋼鐵	323	4.29	3.87	-33.92	麗珠醫藥	1513	42.80	0.47	-27.85
上海石油化工	338	4.85	-0.61	-37.38	中國中冶	1618	2.59	0.78	-57.28
鞍鋼股份	347	7.10	5.03	-24.02	中國中車	1766	7.04	-0.28	-40.41
江西銅業	358	13.74	1.18	-41.97	廣發證券	1776	16.90	1.20	-26.93
中國石油化工	386	6.05	1.00	-15.36	中國交通建設	1800	10.38	-0.38	-44.88
中國中鐵	390	6.40	2.24	-38.85	晨鳴紙業	1812	11.82	3.50	-40.30
廣深鐵路	525	4.17	-2.11	-33.06	中煤能源	1898	4.03	2.28	-50.04
深圳高速	548	7.65	0.13	-32.09	中國遠洋	1919	5.17	4.23	-45.98
南京熊貓電子	553	4.36	-0.46	-65.24	民生銀行	1988	7.79	-0.26	-22.01
鄭煤機	564	5.30	5.79	N/A	金隅股份	2009	4.08	1.24	-51.02
山東墨龍	568	1.34	-1.47	-77.81	中集集團	2039	15.70	-1.51	-30.72
北京北辰實業	588	3.20	0.63	-55.53	復星醫藥	2196	29.20	-0.68	-16.80
中國東方航空	670	4.24	-1.62	-48.80	萬科企業	2202	23.15	-1.28	-15.22
山東新華製藥	719	7.29	-0.27	-62.10	金風科技	2208	8.67	0.93	-40.01
中國國航	753	6.98	0.29	-36.22	廣汽集團	2238	15.24	-1.30	-49.82
中興通訊	763	21.00	-1.64	-25.69	中國平安	2318	62.25	0.16	-7.13
中國石油	857	5.06	1.20	-47.59	長城汽車	2333	9.85	0.31	-33.86
白雲山	874	19.90	0.61	-39.93	濰柴動力	2338	8.49	5.33	-1.87
東江環保	895	10.80	0.00	-42.47	中國鋁業	2600	5.96	2.94	-38.27
華能國際電力	902	5.19	1.37	-39.51	中國太保	2601	37.05	0.54	-18.85
安徽海螺水泥	914	29.45	0.86	5.06	上海醫藥	2607	19.40	0.73	-30.68
海信科龍	921	9.12	-1.72	-41.75	中國人壽	2628	24.90	-0.80	-27.45
建設銀行	939	6.81	-0.73	-16.69	上海電氣	2727	3.48	-1.97	-64.04
大唐發電	991	2.58	0.39	-55.05	中海集運	2866	1.93	2.12	-60.55
安徽皖通高速	995	5.87	-0.84	-62.13	大連港	2880	1.41	0.71	-60.75
中信銀行	998	5.15	-0.39	-33.20	中海油田	2883	6.39	-0.47	-52.49
儀征化纖	1033	1.35	-0.74	-64.65	紫金礦業	2899	2.99	4.18	-37.98
重慶鋼鐵	1053	1.70	8.28	-33.74	交通銀行	3328	5.93	-0.84	-23.55
中國南方航空	1055	6.06	-0.82	-41.29	福耀玻璃	3606	24.55	-1.60	-9.61
浙江世寶	1057	2.99	1.01	-78.00	招商銀行	3968	29.35	-0.51	-8.09
天津創業環保	1065	5.06	2.02	-76.59	中國銀行	3988	4.11	-0.24	-18.00
華電國際電力	1071	3.20	-0.31	-41.96	洛陽鉬業	3993	4.29	0.94	-51.62
東方電氣	1072	8.37	-0.36	-35.95	中信證券	6030	17.18	-1.04	-21.33
中國神華	1088	20.30	0.74	-19.95	中國光大銀行	6818	3.74	-0.53	-24.48
洛陽玻璃	1108	4.66	0.00	-85.15	海通證券	6837	13.02	-0.76	-28.78
中海發展	1138	4.51	0.89	-43.93	華泰證券	6886	17.46	0.23	-36.91

A股動向

市場與策略

策略： 九月，週期成長皆可為

【策略組 朱斌】

事件： 在過去一個月裡，煤炭、有色、鋼鐵行業指數漲幅高達 9.3%、7.2%、5.9%；而成長股集中的創業板指上漲 8.5%，居於各大指數之首，電腦、電子、通信等行業漲幅更是位居各大行業前列，佔據了漲幅前五大行業中的三席。

點評： 在當前時點，我們同時看好週期與成長，但這兩者背後的邏輯卻截然不同：週期股是由供需造成的景氣，由供給壓縮而需求又沒有很快下降而帶來的價格走高，盈利改善，更加偏於中短期；而成長股的投資邏輯則來自於長期產業發展的支撐，邏輯更偏於中長期，因而更值得作戰略配置。未來，對於週期和成長，還需要做好兩點跟蹤：週期需要密切跟蹤週期品價格走勢，以及背後的宏觀經濟走勢；對於成長股，需要進一步跟蹤業績增速拐點的確定性。

投資策略： 當前依然值得佈局週期，如有色、鋼鐵、煤炭；同時佈局電子、通信等成長中偏硬體的行業。

風險提示： 經濟超預期下行，環保標準實施不及預期，新興產業政策落實不及預期。

市場： 半年報業績同比增幅收窄

【市場顧問組 張剛】

事件： 截至 8 月 31 日，滬深兩市共有 3364 家上市公司已經披露了 2017 年半年報業績。這些上市公司 2017 年半年報加權平均每股收益、加權平均淨資產收益率分別為 0.282 元和 5.12%，和 2016 年半年報的 0.255 元和 4.92% 相比，分別增長了 10.59% 和增長了 4.07%。此前 2017 年第一季度加權平均每股收益、加權平均淨資產收益率分別為 0.140 元和 2.45%，同比分別增長了 11.11% 和 6.06%。上市公司整體業績保持增長趨勢，但增幅略有收窄。

點評： 歸屬母公司股東淨利潤額最高的前 20 名上市公司的淨利潤額之和，佔上市公司淨利潤總額的 53.03%，集中度同比、環比均為下降，2016 年半年報這一資料為 59.55%，2017 年一季報的為 55.96%。銀行 12 家，保險 2 家，石化石油 2 家，建築 1 家，煤炭 1 家，汽車 1 家，食品飲料 1 家。其中，工商銀行、建設銀行、農業銀行、中國銀行、招商銀行、交通銀行、興業銀行、浦發銀行、民生銀行、中信銀行、光大銀行、平安銀行共 12 家銀行類上市公司的淨利潤之和佔已披露 2017 年半年報上市公司淨利潤總額的 43.18%（所有 25 家上市銀行的淨利潤之和佔比為 46.25%，2017 年一季報的為 48.37%）；中國人壽、中國平安的淨利潤佔 3.32%，2017 一季報的為 3.68%。看來，銀行、保險行業的景氣狀況將對滬深上市公司整體業績水準產生直接影響。和一季報相比，銀行、保險的業績佔比下降。

2017 年半年報虧損的有 322 家，佔上市公司總數的 9.57%，2017 年一季報這兩個數據為 465 家和 14.49%，2016 年半年報為 401 家和 13.69%，顯示虧損面同比、環比均出現下降。虧損額最高的前 20 名上市公司的虧損額之和，佔已披露半年報虧損上市公司虧損總額的 48.73%，集中度同比下降、環比上升，2016 年半年報這一數據為 58.66%，2017 年一季報的為 39.92%。這 20 家上市公司的行業分佈為，石油 2 家，房地產 2 家，電力 2 家，化工 2 家，汽車 2 家，機械設備 2 家，傳媒 1 家，紡織服裝 1 家，電子 1 家，食品飲料 1 家，通信 1 家，有色 1 家，鋼鐵 1 家，商業 1 家。其中，中海油服、石化油服共 2 家石油類上市公司的虧損額之和便佔到已披露 2017 年半年報虧損上市公司總額的 10.61%；漳澤電力、華銀電力共 2 家電力類上市公司的虧損額之和便佔 4.23%；一汽夏利、金杯汽車共 2 家汽車類上市公司的虧損額之和便佔 4.09%；納思達屬於電子類上市公司的虧損額便佔 4.06%；嘉凱城、雲南城投共 2 家房地產類上市公司的虧損額之和便佔 4.00%。看來，石油類、電力、汽車、電子、房地產類上市公司較差經營狀況對滬深上市公司整體業績水準產生了拖累。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
----	------	------	----

本日並無重要企業活動公布。

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
04/09/2017	歐元區	PPI(月比)	七月	-0.02%	-0.10%
04/09/2017	歐元區	PPI(年比)	七月	2.14%	2.50%
04/09/2017	歐元區	Sentix投資者信心	九月	26.60	27.70

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