

宏觀焦點

美國股市上週五個別發展，美國與朝鮮關係緊張，加上有共和黨黨員表明反對特朗普醫保法案。道瓊斯指數微跌至 22,350 點；標準普爾指數微升 0.1% 至 2,502 點；納斯達克指數微升 0.1% 至 6,427 點。德國總理默克爾順利勝出週末舉行的德國總理大選，但得票率由上一屆的 41.5% 下跌至 32.9%，而極右翼政黨得票率為 13.0%，社會民主黨也拒絕加入聯合政府，或為保守黨組成聯合政府帶來不確定因素。

油價上週五上升，OPEC 或於 11 月舉行的下一次正式會議中才決定是否延長減產。紐約 11 月期油微升 0.2% 至每桶 50.66 美元。金價上升，受惠於美朝關係緊張，紐約 12 月期金微升 0.2% 至每盎司 1,297.5 美元。

香港和內地股市上週五下跌。各行業普遍受壓，其中內房股跑輸大市，龍光地產(3380.HK)澄清未訂立任何配售協議，股價下挫 7.3%，萬科(2202.HK)及華潤置地(1109.HK)股價分別下跌 3.6% 及 3.9%；汽車股跌幅也較大。個股方面，玖龍紙業(2689.HK) 2017 財年股東應佔溢利按年上升 2.9 倍，股價上升 3.1%；太和控股(718.HK)作價 7.4 億港元出售中環中心物業，股價大漲 11.4%。恒生指數下跌 0.8% 至 27,881 點，國企指數下跌 0.8% 至 11,109 點，香港股市成交金額減少 14.6% 至 926 億港元。上證綜合指數下跌 0.2% 至 3,353 點，滬深兩市成交金額減少 10.7% 至 4,867 億元人民幣。

行業及公司新聞

- 寶威控股(24.HK)正與獨立第三方機構磋商有關發行股份的交易。
- 冠軍科技(92.HK)更新此前的盈利預警，其中公司將對可供出售投資作出約 4.2 億港元悉數減值虧損，原因為公司尚未收到該等投資之必須財務及其他資料，亦未能與該等被投資機構聯繫。
- 天成國際(109.HK)發佈 2017 財年(截止 6 月 30 日)業績，營業額同比下跌 5.1% 至 1.4 億港元，但受惠於錄得出售附屬公司收益 4,975 萬港元及行政開支按年大幅減少 6,629 萬港元，公司扭虧為盈錄得股東應佔溢利 7,518 萬港元。現價相當於 41.7 倍 2017 財年市盈率。
- 網龍(777.HK)宣佈將按每股 25.4 港元(較最後收盤價折讓 7.1%)配售 3,850 萬股(相當於現有股本 7.7%)，淨集資額為 9.7 億港元，將用於為其線上教育業務的增長撥付資金及用於擴展用戶及貨幣化。大股東持股量將從 50.4% 下降至 46.8%。
- 民生國際(938.HK)發佈 2017 財年(截止 3 月 31 日)業績，收入同比微升 1.8% 至 1.9 億港元，但由於投資物業公允值按年減少 4,768 萬港元及財務成本同比大增 1.0 億港元，公司業績轉盈為虧錄得股東應佔虧損 1.2 億港元。公司現有兩個物業發展項目需要投入大量資金，公司或可能進行集資活動。前核數師羅兵咸永道認為公司有資金轉移行為但公司否認，並由信永中和接任成為新核數師，公司股份將於今天復牌。
- 威誠國際(1002.HK)發佈 2017 財年(截止 6 月 30 日)業績，營業額同比上升 43.7% 至 12.7 億元人民幣，加上其他虧損按年大幅收窄 3,409 萬元人民幣，公司成功扭虧為盈錄得股東應佔溢利 1,348 萬元人民幣。現價相當於 39.8 倍 2017 財年市盈率。
- 星凱控股(1166.HK)發佈盈利預警，公司預計 2017 財年(截止 6 月 30 日)虧損將同比減少，主要受惠於採礦權減值虧損撥回，但被營業額減少、毛利率下跌、物業廠房設備減值撥備、金融資產公平值變動虧損所部分抵消。

主要指數

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	27,881	-0.82	0.12
國企指數	11,109	-0.80	-1.59
創業板指數	264	0.30	-2.22
上證綜合指數	3,353	-0.16	0.63
滬深 300 指數	3,838	0.00	1.11
日經 225 指數	20,296	-0.25	5.10
道瓊斯指數	22,350	-0.04	2.46
標普 500 指數	2,502	0.06	2.42
納斯達克指數	6,427	0.07	2.57
德國 DAX 指數	12,592	-0.06	3.49
法國 CAC 指數	5,281	0.27	3.47
富時 100 指數	7,311	0.64	-1.23

波幅指數

波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX 指數	9.59	-0.83	-14.98
VHSI 指數	14.41	2.93	-9.37

商品

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	50.66	0.22	5.17
黃金	1,297.50	0.21	-0.17
銅	6,480.00	-0.70	-1.87
鋁	2,171.00	-0.28	4.00
小麥	449.50	-0.66	2.24
玉米	353.50	0.93	-0.28

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖

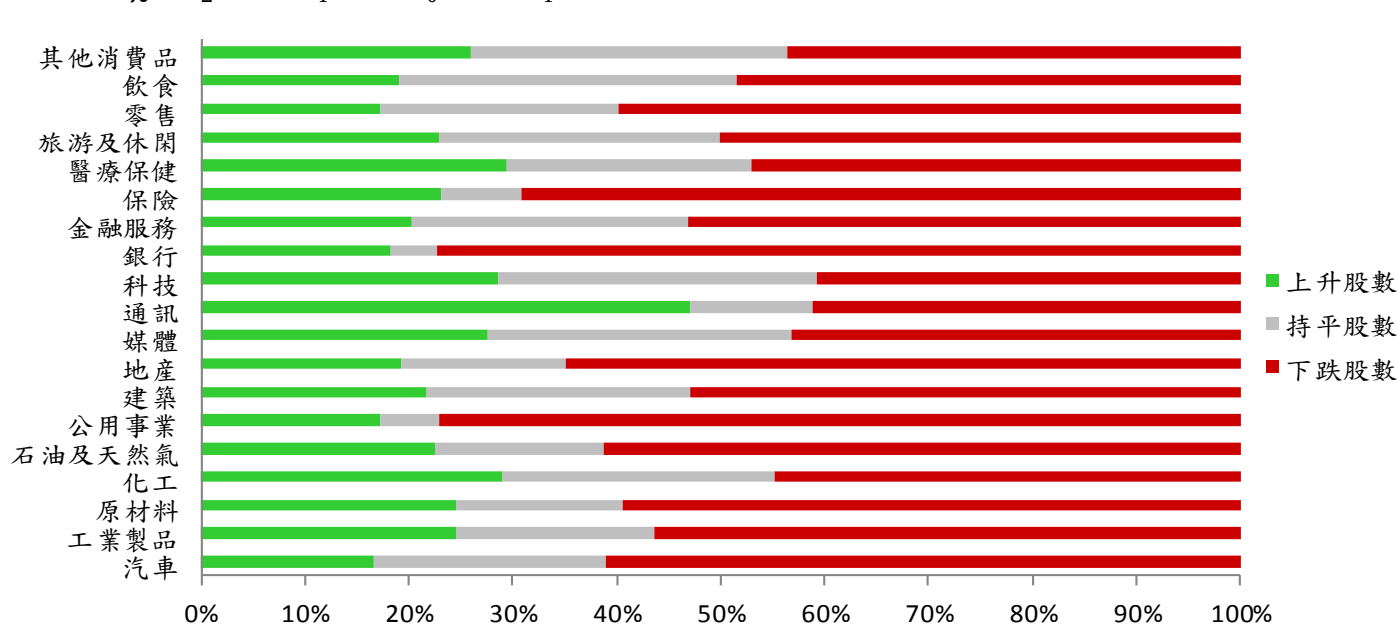


港股概況

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	27,950	27,961	27,846	27,881	-0.82	14.2	308.4	2	48	0
國企指數	11,141	11,150	11,084	11,109	-0.80	15.6	254.4	8	32	0

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
汽車	-1.34	6	8	22
工業製品	-0.51	65	51	150
原材料	-0.55	26	17	63
化工	0.04	11	10	17
石油及天然氣	-0.46	11	8	30
公用事業	-0.89	6	2	27
建築	-0.68	18	21	44
地產	-0.86	36	30	122
媒體	-0.32	16	17	25
通訊	0.44	8	2	7
科技	-0.07	42	45	60
銀行	-0.41	4	1	17
金融服務	-0.37	23	30	60
保險	-0.42	3	1	9
醫療保健	0.07	20	16	32
旅游及休閒	-0.13	21	25	46
零售	-0.70	15	20	52
飲食	-0.48	13	22	33
其他消費品	-0.44	63	74	106



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	99.75	-0.45	99.25	-0.31	0.50
中電控股	2	79.80	-0.25	80.28	-0.29	-0.59
中華煤氣	3	14.70	-0.27	14.60	0.00	0.66
九龍倉集團	4	70.95	-0.21	69.99	-0.97	1.37
匯豐控股	5	76.20	-0.59	76.70	0.27	-0.65
電能實業	6	67.45	-0.59	67.10	-2.36	0.53
恒生銀行	11	183.00	-0.44	181.01	0.00	1.10
恒基地產	12	54.35	-0.91	53.57	-0.87	1.46
新鴻基地產	16	130.40	-1.06	130.88	-1.06	-0.37
新世界發展	17	11.22	1.63	11.44	0.00	-1.93
太古股份	19	76.75	-1.22	76.45	-2.88	0.39
東亞銀行	23	34.15	-0.73	33.58	0.00	1.70
銀河娛樂	27	53.85	-0.55	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	45.35	-0.55	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	13.72	-0.44	13.70	0.00	0.17
恒隆地產	101	18.16	-1.30	18.02	-3.19	0.76
昆侖能源	135	7.26	-1.09	7.20	-2.28	0.83
招商局港口	144	23.90	-4.40	23.54	-13.02	1.54
中國旺旺	151	5.20	-1.89	5.49	0.00	-5.22
中信股份	267	11.56	-1.03	11.68	0.00	-1.05
國泰航空	293	11.64	-0.85	11.71	0.00	-0.63
中國石化	386	5.87	-0.51	5.91	-0.59	-0.69
港交所	388	215.40	-1.73	216.62	-1.35	-0.57
利豐	494	3.68	-1.08	3.71	-1.87	-0.79
中國海外	688	27.30	-2.33	28.58	0.00	-4.49
騰訊	700	346.20	-0.29	346.80	0.59	-0.17
中國聯通	762	11.40	-1.21	11.32	-0.96	0.75
華潤電力	836	13.94	-1.55	14.47	0.00	-3.65
中國石油	857	4.88	-0.61	4.90	-0.81	-0.51
中海油	883	9.50	-0.84	9.55	-1.18	-0.53
建設銀行	939	6.62	-0.75	6.64	-0.56	-0.33
中國移動	941	79.40	-0.94	79.09	-0.86	0.39
聯想集團	992	4.18	-0.24	4.16	0.00	0.52
長江基建	1038	67.85	-0.44	69.80	0.00	-2.79
恒安國際	1044	69.50	-0.71	69.34	-1.01	0.22
中國神華	1088	18.90	-1.56	18.92	-1.02	-0.09
華潤置地	1109	25.65	-3.93	25.77	0.00	-0.47
長實地產	1113	64.80	-1.29	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	59.90	-0.50	59.97	-0.58	-0.12
工商銀行	1398	5.84	-0.68	5.82	-1.10	0.38
金沙中國	1928	39.50	-0.13	39.69	0.34	-0.47
瑞聲科技	2018	136.60	-2.84	141.24	0.00	-3.29
中國平安	2318	61.60	-1.60	62.08	-1.24	-0.78
蒙牛乳業	2319	20.55	-1.20	N/A	N/A	N/A
中銀香港	2388	38.45	-1.03	38.23	-1.52	0.59
中國人壽	2628	23.65	-0.84	23.76	-0.65	-0.44
交通銀行	3328	5.74	-0.52	5.57	0.00	3.06
中國銀行	3988	3.97	-1.00	3.95	-1.09	0.47

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	3.74	-1.06	-64.57	中聯重科	1157	3.47	-1.70	-34.77
東北電氣	42	2.05	0.49	-67.11	兗州煤業	1171	7.85	-3.09	-48.32
四川成渝	107	3.16	0.00	-42.64	中國鐵建	1186	9.88	-0.40	-30.97
青島啤酒	168	31.70	0.32	-13.10	比亞迪	1211	70.60	-1.47	-4.38
江蘇寧滬	177	12.10	1.51	3.79	農業銀行	1288	3.53	-0.84	-21.39
京城機電	187	2.53	-6.30	-71.83	新華保險	1336	46.50	-1.27	-32.27
廣州廣船	317	12.74	-1.09	-59.16	工商銀行	1398	5.84	-0.68	-17.57
馬鞍山鋼鐵	323	3.76	-2.08	-29.00	麗珠醫藥	1513	43.60	-0.11	-25.31
上海石油化工	338	4.69	-1.05	-37.66	中國中冶	1618	2.65	-1.49	-56.65
鞍鋼股份	347	6.89	-0.14	-10.53	中國中車	1766	6.96	0.43	-40.24
江西銅業	358	12.62	-0.79	-41.41	廣發證券	1776	17.50	-0.91	-22.38
中國石油化工	386	5.87	-0.51	-15.74	中國交通建設	1800	9.89	-0.60	-46.25
中國中鐵	390	6.41	-1.23	-37.89	晨鳴紙業	1812	14.96	-1.97	-32.55
廣深鐵路	525	4.54	-0.44	-25.60	中煤能源	1898	3.84	-2.04	-48.55
深圳高速	548	7.55	-1.05	-34.31	中國遠洋	1919	4.50	-2.81	-47.54
南京熊貓電子	553	5.20	-1.70	-61.84	民生銀行	1988	7.44	-0.53	-23.23
鄭煤機	564	5.26	-0.75	N/A	金隅股份	2009	4.06	-1.22	-45.08
山東墨龍	568	1.29	-1.53	-78.00	中集集團	2039	15.00	-0.66	-29.23
北京北辰實業	588	3.20	-0.62	-56.65	復星醫藥	2196	33.70	1.51	-14.20
中國東方航空	670	4.10	-1.44	-49.19	萬科企業	2202	26.95	-3.58	-18.21
山東新華製藥	719	7.70	0.13	-58.21	金風科技	2208	9.82	-1.01	-38.97
中國國航	753	6.76	-0.73	-35.96	廣汽集團	2238	18.62	-2.31	-40.96
中興通訊	763	24.90	4.62	-21.29	中國平安	2318	61.60	-1.60	-3.79
中國石油	857	4.88	-0.61	-48.19	長城汽車	2333	10.08	-0.79	-31.33
白雲山	874	20.30	-0.73	-37.06	濰柴動力	2338	8.80	-3.93	1.47
東江環保	895	11.62	-1.19	-38.66	中國鋁業	2600	7.00	-3.45	-26.97
華能國際電力	902	4.96	-0.20	-39.59	中國太保	2601	34.05	-1.45	-22.56
安徽海螺水泥	914	32.40	0.15	7.11	上海醫藥	2607	19.56	-1.21	-28.72
海信科龍	921	9.37	0.11	-43.87	中國人壽	2628	23.65	-0.84	-29.07
建設銀行	939	6.62	-0.75	-20.18	上海電氣	2727	3.45	-1.43	-63.60
大唐發電	991	2.47	-1.59	-53.47	中海集運	2866	1.84	-0.54	-60.08
安徽皖通高速	995	5.92	-0.34	-62.29	大連港	2880	1.37	-0.72	-60.54
中信銀行	998	5.12	-0.19	-32.27	中海油田	2883	6.67	0.15	-50.14
儀征化纖	1033	1.33	-2.92	-65.46	紫金礦業	2899	2.82	-0.70	-39.28
重慶鋼鐵	1053	1.59	0.63	N/A	交通銀行	3328	5.74	-0.52	-23.71
中國南方航空	1055	5.74	-2.38	-42.19	福耀玻璃	3606	28.15	0.00	-4.43
浙江世寶	1057	3.06	0.00	-79.02	招商銀行	3968	28.40	1.07	-7.63
天津創業環保	1065	4.98	-1.58	-74.71	中國銀行	3988	3.97	-1.00	-20.03
華電國際電力	1071	3.12	0.00	-40.56	洛陽鉬業	3993	4.80	-3.03	-46.69
東方電氣	1072	8.25	-4.29	-33.62	中信證券	6030	18.08	-1.95	-15.88
中國神華	1088	18.90	-1.56	-22.64	中國光大銀行	6818	3.70	-0.80	-24.20
洛陽玻璃	1108	4.54	-2.78	-83.88	海通證券	6837	13.06	-1.51	-26.42
中海發展	1138	4.39	0.00	-42.11	華泰證券	6886	18.28	-1.72	-30.31

A股動向

市場與策略

市場： 積極應對美聯儲縮表，有望加快金融對外開放

【市場顧問組 張剛】

事件： 新華社9月24日發表題為《應對美聯儲縮表 我國金融業專注三大任務》的文章。文中稱，本周美聯儲明確了“縮表”時間，但對於我國債市、匯市影響有限，央行繼續擴大投放，人民幣匯率適度調整。當下，我國有著保持貨幣政策獨立性的“底氣”，不會跟風，而是專注服務實體經濟、防控金融風險、深化金融改革“三大任務”。

點評： 在9月18日於杭州舉行的首屆世界油商大會上，中國人民銀行貨幣政策委員會副秘書長潘宏勝建議，發揮我國在大宗商品需求端的影響，積極推動國內期貨市場建設，抓緊研究建立大宗商品人民幣定價的市場規則和機制。證監會副主席方星海9月22日在“金融服務農業現代化高峰論壇”上曾表示，積極推動我國大豆進口貿易採用人民幣計價和結算。

中國正在嘗試通過以大宗商品人民幣定價，以減緩資本項目下外匯流出壓力。美聯儲將於10月份開始的“縮表”，將對國際金融市場的流動性產生較大影響，預計中國將加大金融領域對外開放力度以吸引外資，股市方面或僅會受到短期波及。

策略： 戒急用忍，穩字當先

【策略組 朱斌】

事件： 上周市場出現了比較鮮明的分化走勢。從指數上來看，8月份領漲的創業板指數走勢顯著放緩，上證綜指則一直在3350點左右徘徊。從行業上看，消費股與具有確定性的成長股漲勢領先，周期股則繼續調整。成長股中具有業績確定性與發展大空間的行業依舊表現強勁，通信、電子行業漲幅位居第一和第六位，漲幅分別達到3.7%和0.96%。而隨著美聯儲縮表確定，市場避險情緒增加，大消費行業中的家電、食品飲料和汽車也漲幅靠前，位居二到四位，商業貿易位居第五位。由於八月經濟數據不及預期，市場顯著調低了對於周期股的預期，前期漲幅靠前的鋼鐵行業出現顯著回調，行業周跌幅高達2.56%，在所有行業中位居最後。

點評： 第三季度的市場，最肥美的時節已過。當前應穩字當先。

市場之所以出現比較明顯的滯漲主要由三方面因素導致。其一，是八月份公布的宏觀經濟數據顯著不及預期。經濟短期內向下波動成為大概率事件，前期漲幅較大的周期品出現顯著下跌，拖累周期股回調。其二，當前指數已經上行至我們前期所述阻力位，面臨回調壓力。其三，當前正處於三季度企業盈利確認的真空期。當前市場是由業績推動的市場而非資金推動的市場，因此市場進一步上行需要業績的進一步確認。

當然我們依然十分看好以創業板和中小板為代表的成長股未來發展趨勢。長期來看，當前創業板已經處於反轉上行的軌道，但這一過程必將是一個進二退一、一波三折的過程。自7月下旬以來，創業板指由1641點反彈至今，雖然已經上漲了15%左右，但距離創業板年線仍有相當距離。創業板年線（250日均線，當前在1930點左右）位置又恰好位於1900-2000點這一密集成交區間，這對創業板指數快速上行構成雙重壓力。從歷史的經驗來看，衝擊年線不會一蹴而就，因此創業板指當前進入震蕩狀態亦屬正常。

對於周期股而言，我們認為周期股的反攻有賴於經濟數據的回升。隨著未來經濟數據向上波動的概率增加，那麼周期股又會迎來布局良機。周期股的布局需要靜待時機。

總體而言，短期內，市場在接近前期阻力位上沖無力的情況下，有繼續震蕩回調的壓力。九月份的宏觀經濟走弱的態勢預計仍將維持，周期品價格跌幅有望收窄，但也不會馬上反彈。前期以概念炒作為主的題材與行業將有顯著回調風險，而穩健且低估值的行業龍頭將有超額收益表現。

投資策略：在當前市場疲弱情況下，宜重新布局有基本面支撐的、估值較低的行業龍頭。行業上面，宜重點布局有防禦價值的食品飲料、醫藥等板塊，同時可以繼續聚焦政策支持、代表未來經濟發展方向、業績有支撐或者出現拐點的新能源汽車、電子、通信等行業。投資標的上，可以關注恒瑞醫藥（600276）、華東醫藥（000963）、美的集團（000333）、大族激光（002008）、迅游科技（300467）、藍海華騰（300484）、金風科技（002202）等。

風險提示：貨幣政策迅速轉向寬鬆；企業盈利超預期下滑。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
25/09/2017	1104	亞太資源	末期業績/股息
25/09/2017	183	宏輝集團	末期業績/股息

經濟資料

日期	國家	指數	預測	前值
25/09/2017	美國	芝加哥聯邦準備銀行全國經濟活動指數八月	-0.15	-0.01
25/09/2017	美國	達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數 九月	11.40%	17.00%

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