

宏觀焦點

美國股市上週五個別發展，受稅改或延遲一年實施的負面消息所影響。道瓊斯指數下跌0.2%至23,422點；標準普爾指數下跌0.1%至2,582點；納斯達克指數微升至6,751點。

油價上週五下跌，因美國能源企業上週增加9座活躍鑽機。紐約12月期油下跌0.8%至每桶56.74美元。金價下跌，因美債收益率上升，紐約12月期金下跌1.0%至每盎司1,274.2美元。

香港股市上週五個別發展，內地股市上升。內險股逆市上升，油氣股普遍下跌。個股方面，瑞聲科技(2018.HK)首9月股東應佔溢利按年增加42.3%符合預期，股價上升3.9%；威靈控股(382.HK)大股東溢價30%提私有化，上週五復牌後股價上升25.9%；中國生物製藥(1177.HK)首三季股東應佔溢利按年增加38.9%，股價大漲11.3%。恒生指數下跌0.1%至29,121點，國企指數微升至11,746點，香港股市成交金額減少4.4%至1,094億港元。上證綜合指數上升0.1%至3,433點，滬深兩市成交金額增加17.4%至5,700億元人民幣。

行業及公司新聞

- 恒生指數公司宣佈恒生指數成份股將剔除昆侖能源(135.HK)及國泰航空(293.HK)而加入碧桂園(2007.HK)及舜宇光學(2382.HK)，碧桂園比重將為0.99%，而舜宇光學比重則為1.01%；恒生中國國企指數成份股將剔除龍源電力(916.HK)而加入廣汽集團(2238.HK)，廣汽集團的比重將為1.38%。變動將於2017年12月4日生效。
- 裕元工業(551.HK)公佈，2017年首10月綜合經營收益淨額(即相當於總銷售額減銷售折扣及銷售退貨)75.0億美元，同比增加7.0%，其中10月份綜合經營收益淨額7.8億美元，同比上升9.6%，增速較首9月加快。
- 金源米業(677.HK)發佈盈利預喜，公司預計2018財年上半年(截止2017年9月30日)除稅後淨溢利將錄得大幅增加(2017財年上半年：2,983萬港元)，主要受惠於出售溢利約700萬港元，及分享聯營公司出售投資物業收益之溢利約1,400萬港元。
- 御藥堂(932.HK)發佈盈利預警，公司預計2018財年上半年(截止2017年9月30日)將轉盈為虧，主要因1)新收購而引致一次性法律及專業費用增加；2)保健產品業務毛利率下降；3)新收購之線上資訊及廣告業務處於磨合期而錄得輕微虧損；及4)應對業務擴張而增加了員工人數。
- 致豐工業電子(1710.HK)為專門定制工業電子零件及產品製造及銷售的電子製造服務供應商，原始設備製造商產品包括機電產品、開關電源及智能充電器。按2016年工業電子製造服務行業的銷售值計算，公司於北美及歐洲市場的市場份額分別為0.07%及0.25%。2016年公司五大客戶及最大客戶分別佔收益總額81.0%及45.2%。2014-2016年，公司收益分別為5.2、6.6及7.4億港元；股東應佔溢利分別為2,430、3,146及7,675萬港元。2017年首三季公司收益為5.7億港元，同比稍遞減少(上半年同比倒退9.3%)，但毛利及毛利率按年改善(上半年毛利按年微升1.7%)。公司今天起至11月16日招股，預計11月23日上市，招股價介乎0.52-0.72港元，淨集資額約1.1億港元(招股價中位數)，市值介乎5.2-7.2億港元，相當於6.8-9.4倍2016年市盈率。
- 高鑫零售(6808.HK)公佈2017年首三季業績，營業額同比增加2.2%至790億元人民幣，與上半年增速2.1%相若，股東應佔溢利23.2億元人民幣，按年增加14.0%，較上半年之22.7%增幅縮窄。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	29,121	-0.05	2.26
國企指數	11,746	0.01	1.96
創業板指數	268	-0.07	-4.24
上證綜合指數	3,433	0.14	1.24
滬深300指數	4,112	0.88	4.87
日經225指數	22,681	-0.82	6.74
道瓊斯指數	23,422	-0.17	2.41
標普500指數	2,582	-0.09	1.14
納斯達克指數	6,751	0.01	2.20
德國DAX指數	13,127	-0.42	1.04
法國CAC指數	5,381	-0.50	0.54
富時100指數	7,433	-0.68	-1.36

波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	11.29	7.52	17.48
VHSI指數	14.32	0.07	4.53

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	56.74	-0.75	9.92
黃金	1,274.20	-1.03	-2.22
銅	6,808.00	-0.69	0.38
鋁	2,093.00	-0.76	-2.87
小麥	429.00	0.53	-0.86
玉米	341.50	-1.94	-1.65

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖



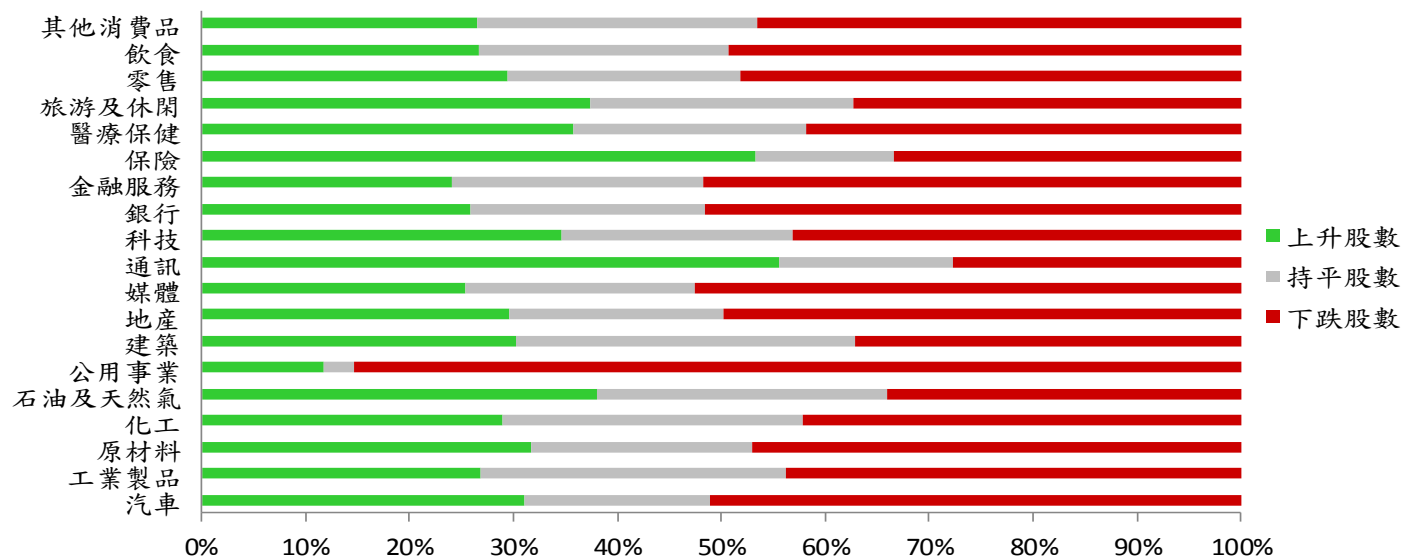
資料來源：彭博、西證證券經紀

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	29,060	29,238	29,036	29,121	-0.05	18.4	374.8	14	33	3
國企指數	11,692	11,804	11,678	11,746	0.01	21.5	211.1	16	23	1

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
汽車	-0.16	14	8	23
工業製品	-0.24	72	79	118
原材料	-0.26	33	22	49
化工	-0.24	11	11	16
石油及天然氣	0.22	19	14	17
公用事業	-1.24	4	1	29
建築	-0.01	26	28	32
地產	-0.12	57	40	96
媒體	-0.32	15	13	31
通訊	0.30	10	3	5
科技	0.48	56	36	70
銀行	-0.31	8	7	16
金融服務	-0.63	28	28	60
保險	1.06	8	2	5
醫療保健	0.04	24	15	28
旅游及休閒	0.18	31	21	31
零售	0.03	25	19	41
飲食	-0.51	20	18	37
其他消費品	-0.22	62	63	109



資料來源：彭博、西證證券經紀

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	97.95	-0.76	97.92	-0.63	0.03
中電控股	2	79.35	-0.38	79.82	-0.39	-0.59
中華煤氣	3	14.80	-0.13	15.06	0.52	-1.72
九龍倉集團	4	77.45	3.13	75.49	-2.22	2.60
匯豐控股	5	75.95	0.13	76.03	0.08	-0.10
電能實業	6	67.15	-0.37	67.49	-1.09	-0.51
恒生銀行	11	185.70	-0.16	186.87	0.00	-0.63
恒基地產	12	53.20	0.00	52.37	-2.43	1.58
新鴻基地產	16	130.00	0.54	127.80	1.01	1.72
新世界發展	17	11.60	-1.02	11.31	-3.97	2.53
太古股份	19	76.25	-1.10	76.54	-1.90	-0.38
東亞銀行	23	33.60	-0.88	33.55	0.00	0.15
銀河娛樂	27	57.10	1.06	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	45.00	-0.44	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	14.04	0.43	13.50	0.00	4.01
恒隆地產	101	17.60	-1.23	17.59	-0.70	0.08
昆侖能源	135	7.12	-1.79	6.87	-2.44	3.70
招商局港口	144	22.75	-2.57	24.79	0.00	-8.22
中國旺旺	151	6.73	0.00	5.45	0.00	23.57
中信股份	267	11.44	0.00	11.31	0.00	1.12
國泰航空	293	12.34	-0.64	11.95	-6.01	3.23
中國石化	386	5.79	-1.03	5.81	-0.51	-0.38
港交所	388	229.60	-0.35	230.25	0.24	-0.28
利豐	494	3.61	-1.63	3.78	0.00	-4.60
中國海外	688	24.55	-0.81	24.80	0.00	-1.00
騰訊	700	385.40	-0.62	388.91	0.96	-0.90
中國聯通	762	11.94	0.34	11.86	0.86	0.68
華潤電力	836	15.40	-1.66	14.74	0.00	4.47
中國石油	857	5.57	0.18	5.58	0.15	-0.10
中海油	883	11.10	-0.18	11.12	0.05	-0.20
建設銀行	939	6.83	-0.73	6.81	0.11	0.33
中國移動	941	80.30	0.82	80.51	1.20	-0.26
聯想集團	992	4.55	-0.44	4.54	0.26	0.28
長江基建	1038	68.00	0.07	69.49	0.00	-2.14
恒安國際	1044	78.90	-1.07	79.57	-1.28	-0.84
中國神華	1088	19.48	-2.11	19.45	-1.48	0.17
華潤置地	1109	22.60	-1.95	23.27	0.00	-2.90
長實地產	1113	65.90	-0.60	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	61.60	0.57	62.01	1.05	-0.66
工商銀行	1398	6.20	-1.12	6.19	-0.26	0.13
金沙中國	1928	37.60	-0.53	37.30	-0.44	0.82
瑞聲科技	2018	169.40	3.93	169.98	4.61	-0.34
中國平安	2318	75.80	3.20	76.19	4.10	-0.51
蒙牛乳業	2319	20.70	-2.59	N/A	N/A	N/A
中銀香港	2388	37.10	-0.40	37.15	0.13	-0.14
中國人壽	2628	27.70	0.73	27.71	1.72	-0.05
交通銀行	3328	5.82	-0.34	N/A	N/A	N/A
中國銀行	3988	3.83	-0.78	3.83	0.08	0.10

資料來源：彭博、西證證券經紀

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	3.70	-0.27	-61.64	中聯重科	1157	3.64	-1.36	-32.65
東北電氣	42	1.91	-0.52	-69.10	兗州煤業	1171	7.86	1.03	-46.31
四川成渝	107	3.11	0.00	-41.18	中國鐵建	1186	9.50	0.00	-31.83
青島啤酒	168	33.70	0.90	-19.34	比亞迪	1211	71.85	-1.98	-9.61
江蘇寧滬	177	11.44	-1.38	-1.15	農業銀行	1288	3.64	-0.55	-14.66
京城機電	187	2.26	0.00	-74.04	新華保險	1336	53.90	5.27	-31.89
廣州廣船	317	13.10	0.31	N/A	工商銀行	1398	6.20	-1.12	-9.33
馬鞍山鋼鐵	323	3.74	-2.60	-23.67	麗珠醫藥	1513	62.25	1.72	-26.21
上海石油化工	338	4.60	-0.43	-39.21	中國中冶	1618	2.54	-0.78	-57.36
鞍鋼股份	347	7.25	0.42	-6.22	中國中車	1766	7.35	-2.13	-42.66
江西銅業	358	12.34	-0.64	-38.51	廣發證券	1776	16.74	-0.48	-22.57
中國石油化工	386	5.79	-1.03	-19.08	中國交通建設	1800	9.21	-0.32	-47.00
中國中鐵	390	6.06	-0.16	-41.39	晨鳴紙業	1812	13.68	1.94	-31.55
廣深鐵路	525	4.56	1.33	-23.00	中煤能源	1898	3.57	-0.56	-47.88
深圳高速	548	8.10	0.12	-28.56	中國遠洋	1919	3.98	-1.49	-50.40
南京熊貓電子	553	5.15	0.39	-54.48	民生銀行	1988	7.47	0.13	-24.40
鄭煤機	564	4.65	4.97	-45.79	金隅股份	2009	3.76	-0.53	-44.25
山東墨龍	568	1.49	2.05	-75.98	中集集團	2039	16.04	0.12	-34.71
北京北辰實業	588	2.91	0.69	-56.63	復星醫藥	2196	41.05	0.12	-20.25
中國東方航空	670	3.92	0.51	-50.43	萬科企業	2202	28.15	-0.35	-12.91
山東新華製藥	719	9.00	0.67	-52.33	金風科技	2208	10.84	4.23	-41.87
中國國航	753	7.19	-0.28	-37.62	廣汽集團	2238	20.55	0.98	-36.86
中興通訊	763	28.70	1.41	-30.72	中國平安	2318	75.80	3.20	-7.69
中國石油	857	5.57	0.18	-43.50	長城汽車	2333	9.26	0.22	-31.23
白雲山	874	26.65	1.52	-29.43	濰柴動力	2338	9.88	0.41	-6.46
東江環保	895	12.14	0.17	-34.02	中國鋁業	2600	5.81	0.52	N/A
華能國際電力	902	5.53	-1.07	-30.17	中國太保	2601	40.10	2.04	-23.15
安徽海螺水泥	914	31.60	-1.40	7.58	上海醫藥	2607	19.48	-0.10	-33.17
海信科龍	921	9.64	1.90	-48.94	中國人壽	2628	27.70	0.73	-30.72
建設銀行	939	6.83	-0.73	-14.51	上海電氣	2727	3.40	-0.58	-65.34
大唐發電	991	2.86	-0.69	-46.74	中海集運	2866	1.69	0.00	-61.64
安徽皖通高速	995	6.46	-1.67	-60.45	大連港	2880	1.49	0.68	-56.72
中信銀行	998	5.03	0.00	-30.05	中海油田	2883	7.73	0.91	-44.10
儀征化纖	1033	1.34	-2.19	-62.73	紫金礦業	2899	2.69	-0.74	-38.12
重慶鋼鐵	1053	1.73	0.58	N/A	交通銀行	3328	5.82	-0.34	-18.93
中國南方航空	1055	5.91	0.34	-44.91	福耀玻璃	3606	31.70	0.48	-3.82
浙江世寶	1057	3.32	3.11	-72.13	招商銀行	3968	30.65	0.16	-3.63
天津創業環保	1065	4.87	-0.61	-72.78	中國銀行	3988	3.83	-0.78	-15.77
華電國際電力	1071	3.34	-1.47	-32.96	洛陽鉬業	3993	4.90	-0.81	-38.31
東方電氣	1072	7.97	2.97	-41.87	中信證券	6030	17.58	-0.68	-18.64
中國神華	1088	19.48	-2.11	-23.24	中國光大銀行	6818	3.67	0.55	-21.91
洛陽玻璃	1108	4.40	0.00	-82.62	海通證券	6837	12.18	0.66	-28.70
中海發展	1138	4.39	0.00	-39.35	華泰證券	6886	16.98	0.12	-28.70

資料來源：彭博、西證證券經紀

A股動向

市場與策略

策略： 機構投資者開始主導市場

【策略組 朱斌】

點評： 2016 年至今，上證綜指與深證成指漲幅都在 30%左右，中小板指漲幅更高，達到 36%。A 股呈現出明顯的機構化特徵：有 10%的公司已經創出歷史新高，但卻有 70%左右的公司過去兩年漲幅跑輸上證綜指。

市場結構分化的背後，是 A 股主導型投資者的結構變遷。當前 62 萬億市值的 A 股，有 40%左右的籌碼是基本鎖定的，為大股東持有，機構投資者已經佔據總股本的 20%左右，也就相當於流通籌碼中 30%以上的份額。機構投資者向大市值、低估值、高漲幅的公司集中，並且這些公司的股東數量呈現下降趨勢，表現出明顯的鎖倉格局。

投資策略：A 股慢牛持續，投資者宜繼續關注龍頭公司，並且從傳統龍頭向新興產業龍頭轉移。

市場： 美國稅改出現重大分歧，美股周線轉跌

【市場顧問組 張剛】

事件： 美國參議院金融委員會當地時間 11 月 9 日公佈了自己的稅改方案草案，這個草案與眾議院共和黨人提出的版本有著很大的區別。

點評： 最重要的分歧在於參議院提議到 2019 年之後才實行將企業稅削減至 20%的措施，而眾議院共和黨方案則提議從 2018 年開始實施。另外兩黨方案的不同，還包括：參議院計劃保留個人所得稅的 7 檔稅率，眾議院計劃將稅率從 7 檔合併為 4 檔；參議院提議保留 401(k) 退休帳戶和慈善捐款的稅收減免，並計劃將兒童稅收抵免從 1000 美元增加到 1650 美元，將遺產稅的豁免額翻倍，而眾議院則計劃在六年後廢除遺產稅；目前，家庭可以扣除 100 萬美元的抵押貸款利息，參議院計劃取消州和地方稅的聯邦扣除，而眾議院版本的上限為 50 萬美元。

眾議院將在本周就稅改議案投票表決，美國眾議院多數黨領袖麥卡錫呼籲眾議院立即通過稅改議案。而據高盛預測，美國稅改法案獲得通過的幾率為 65%。另有媒體報道，共和黨領導人正在考慮推遲一年的時間來實施大規模的企業減稅，以符合參議院的規定。

由於稅改可能延後一年，導致國際投資者的投資積極性降低。投資者對稅改方案在感恩節前甚至在聖誕節前得到通過的信心正在下降。上周道指累計下跌 0.5%，標普 500 指數累計下跌 0.2%，納指累計下跌 0.2%。至此，道指與標普 500 指數連續 8 周上漲的成績就此結束，納指也結束了連續 6 周上漲的行程。儘管上周美股開始走弱，但亞太地區日韓股市也出現冲高回落，國際資金回流的跡象不明顯。本周需密切關注美國稅改進程對國際金融市場的影響。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
13/11/2017	43	卜蜂國際	業績
13/11/2017	3839	正大企業國際	業績
13/11/2017	6858	本間高爾夫	中期業績
13/11/2017	1021	麥達斯控股-S	第三季業績
13/11/2017	282	壹傳媒	中期業績
13/11/2017	3813	寶勝國際	業績
13/11/2017	1663	漢港控股	業績/中期股息
13/11/2017	1910	新秀麗	季度業績
13/11/2017	1878	南戈壁-S	業績
13/11/2017	322	康師傅控股	第三季業績
13/11/2017	422	越南製造加工出口	季度業績
13/11/2017	551	裕元集團	業績

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
13/11/2017	中國	新人民幣貸款	十月	803.76bn	1270.00bn
13/11/2017	中國	社會融資(人民幣)	十月	1140.00bn	1820.00bn
13/11/2017	中國	貨幣供給-M0 (年比)	十月	7.06%	7.20%
13/11/2017	中國	貨幣供給-M1 (年比)	十月	13.49%	14.00%
13/11/2017	中國	貨幣供給-M2 (年比)	十月	9.15%	9.20%

資料來源：彭博、西證證券經紀

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」(「西證證券經紀」)相信為可靠之來源，惟西證證券經紀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，西證證券經紀並不承諾提供任何有關變更之通知。

西證證券經紀及其集團公司、要員、董事及僱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。西證證券經紀及其集團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。

西證證券經紀及其集團公司在任何情況下，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。

未經西證證券經紀事先書面授權，任何人不得為任何目的複製、發出、發表此報告，西證證券經紀保留一切權利。

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