

晨訊

宏觀焦點

美國股市上週五個別發展，亞馬遜(AMZN.US)以137億美元收購Whole Foods(WFM.US)，其他零售股普遍下跌；能源股上升；蘋果(AAPL.US)下跌拖累科技股。道瓊斯指數上升0.1%至21,384點；標準普爾指數微升至2,433點；納斯達克指數下跌0.2%至6,152點。

油價上週五上升，因部分產油國減少供應而且美國活躍鑽機增速放緩。紐約7月期油上升0.6%至每桶44.74美元。金價上升，因美元走軟。紐約8月期金上升0.2%至每盎司1,256.5美元。

香港股市上週五上升，內地股市下跌。汽車經銷商股和運動服裝股普遍上升而且升幅較大，香港房地產股逆市下跌。個股方面，高偉電子(1415.HK)發佈盈利預喜且獲券商看好，股價急漲19.1%；敏華(1999.HK)再受沽空機構渾水反擊，但報告沒有太多新觀點加上公司續回購100萬股，股價上漲8.4%；洛陽鉬業(3993.HK)澄清去年11月已完成收購Tenke銅鈹礦56%股權而且獲券商看好，股價上漲6.4%；思捷(330.HK)上週四遭券商看淡後股價繼續下跌9.5%。恒生指數上升0.2%至25,626點，國企指數上升0.4%至10,385點，香港股市成交金額增加7.4%至798億港元。上證綜合指數下跌0.3%至3,123點，滬深兩市成交金額減少12.5%至3,625億元人民幣。

行業及公司新聞

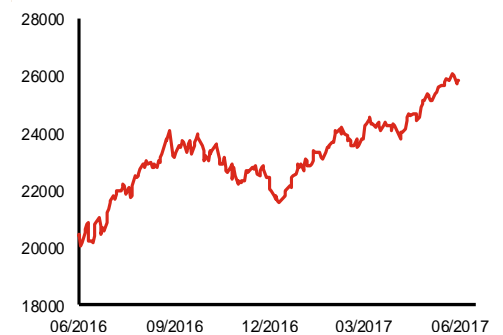
- 其士國際(25.HK)發佈盈利預喜，公司預計2017財年(截止3月31日)股東應佔溢利將同比大幅增加，主要受惠於投資物業公平值增加所致。
- AV Concept(595.HK)發佈盈利預喜，公司預期2017財年(截止3月31日)純利將同比增長不少於100倍，主要受惠於合營及聯營公司溢利大幅增加、行政及其他費用大幅減少、股本投資扭虧為盈、及聯營公司Me2on於韓國上市因而錄得出售股權收益。
- 精優藥業(858.HK)發佈盈利預警，公司預計2017財年(截止3月31日)溢利將同比减少不少於30%至1,918萬港元，主要因進口藥品業務收入和毛利下降、及分佔聯營公司虧損增加約130萬港元，抵銷自產藥品業務的業績改善。
- 鴻寶資源(1131.HK)公佈2017財年(截止3月31日)業績，收益為14.4億港元(其中採礦業務收益按年上升19.7%至11.8億港元)，同比增長25.1%，而由於2016年財年錄得議價收購收益3.6億港元而2017財年沒有，股東應佔溢利按年大幅倒退50.3%至2.3億港元。建議派發末期股息每股0.01港元。現價相當於10.8倍2017年市盈率。
- 智美體育(1661.HK)原首席財務官朱賢淦先生原委聘合同已到期，新首席財務官為沈偉博士。
- 中漆集團(1932.HK)為北海集團(701.HK)分拆上市的公司，中漆為(其中包括)「菊花牌」、「長頸鹿牌」及「玩具牌」等自家知名品牌旗下工業及建築油漆及塗料產品的製造商。按2016年收入計算，中漆在中國零售木器塗料市場及木器塗料市場分別排名第六及十五，市場份額為5.9%及1.6%。2014-2016年，中漆收入分別為11.3億港元、8.7億港元及9.4億港元，股東應佔溢利分別為9,727萬港元、4,250萬港元及5,545萬港元。公司表示2017年首四個月經營業績同比下降。中漆今天起至6月23日招股，預計6月30日上市，招股價介乎0.80-0.86港元，淨集資額約為1.7億港元(招股價中位數)，市值介乎8.0-8.6億港元，相當於14.4-15.5倍2016年市盈率，估值比香港上市較接近同業葉氏化工(408.HK)為高。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	25,626	0.24	1.79
國企指數	10,385	0.37	1.14
創業板指數	321	-1.55	-3.74
上證綜合指數	3,123	-0.30	1.05
滬深300指數	3,519	-0.28	3.38
日經225指數	19,943	0.56	1.95
道瓊斯指數	21,384	0.11	2.79
標普500指數	2,433	0.03	2.16
納斯達克指數	6,152	-0.22	1.12
德國DAX指數	12,753	0.48	0.90
法國CAC指數	5,263	0.89	-1.15
富時100指數	7,464	0.60	-0.10

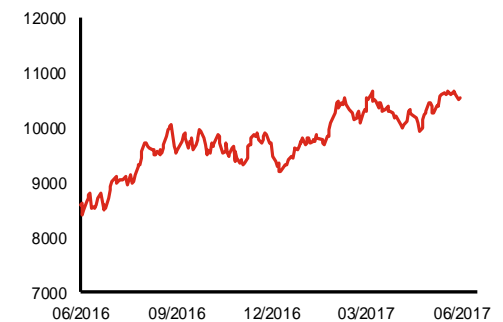
波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	10.38	-4.77	-13.79
VHSI指數	12.23	-4.38	-7.70

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	44.74	0.63	-11.92
黃金	1,256.50	0.15	-0.09
銅	5,661.00	-0.67	0.93
鋁	1,872.00	-0.56	-2.91
小麥	481.50	2.67	6.58
玉米	392.00	1.16	1.45

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖

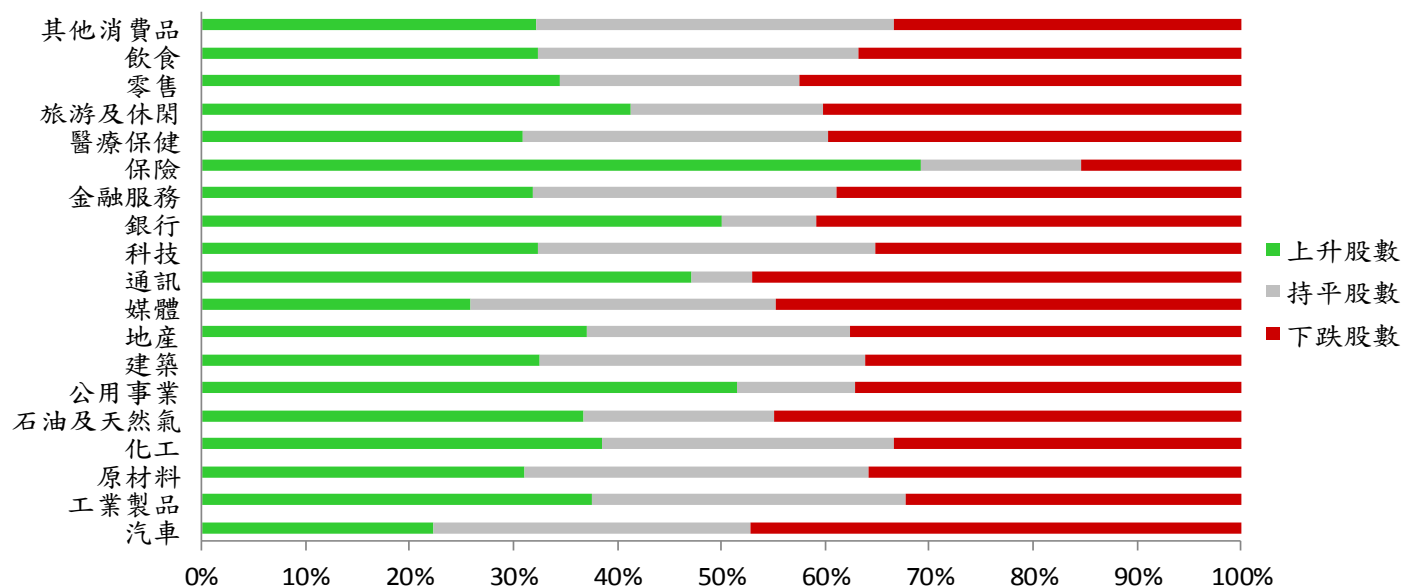


港股概況

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	25,602	25,720	25,558	25,626	0.24	17.5	270.6	26	19	5
國企指數	10,366	10,425	10,350	10,385	0.37	21.5	168.0	23	12	5

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
汽車	-0.46	8	11	17
工業製品	-0.03	100	80	86
原材料	-0.51	33	35	38
化工	0.23	15	11	13
石油及天然氣	-0.05	18	9	22
公用事業	0.39	18	4	13
建築	0.13	27	26	30
地產	0.19	70	48	71
媒體	-0.18	15	17	26
通訊	-1.11	8	1	8
科技	-0.05	48	48	52
銀行	0.03	11	2	9
金融服務	-0.06	36	33	44
保險	0.38	9	2	2
醫療保健	-0.06	21	20	27
旅游及休閒	0.11	38	17	37
零售	-0.05	30	20	37
飲食	-0.46	22	21	25
其他消費品	-0.28	79	84	82



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	98.00	-0.76	97.73	-0.95	0.27
中電控股	2	83.45	0.36	83.85	0.19	-0.48
中華煤氣	3	14.58	0.69	14.98	0.00	-2.64
九龍倉集團	4	67.85	0.15	68.03	0.00	-0.27
匯豐控股	5	68.35	0.81	68.64	0.43	-0.42
電能實業	6	70.00	-0.07	69.72	0.15	0.41
恒生銀行	11	161.40	-0.62	161.46	-0.10	-0.04
恒基地產	12	44.60	-1.33	44.07	-1.22	1.20
新鴻基地產	16	118.00	-0.59	118.71	-0.59	-0.60
新世界發展	17	10.32	-0.19	10.44	0.00	-1.15
太古股份	19	77.45	0.91	77.06	-0.40	0.50
東亞銀行	23	33.35	-0.15	32.68	-0.71	2.05
銀河娛樂	27	47.05	-0.74	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	43.85	0.46	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	13.18	-0.60	13.38	0.00	-1.53
恒隆地產	101	19.64	-1.80	19.86	-1.85	-1.10
昆侖能源	135	6.47	0.00	6.45	1.13	0.30
招商局港口	144	21.50	0.47	21.41	-0.29	0.42
中國旺旺	151	5.26	-1.68	5.66	0.00	-7.11
中信股份	267	12.20	1.16	12.32	1.02	-1.00
國泰航空	293	12.38	0.00	12.18	-1.01	1.61
中國石化	386	6.30	-0.79	6.33	-0.39	-0.42
港交所	388	197.60	-0.20	197.42	-0.47	0.09
利豐	494	2.88	0.70	2.84	0.00	1.33
中國海外	688	22.90	0.53	22.91	0.00	-0.03
騰訊	700	272.60	-0.15	272.84	0.50	-0.09
中國聯通	762	11.30	0.89	11.32	0.76	-0.16
華潤電力	836	15.18	0.13	16.00	0.00	-5.13
中國石油	857	4.97	0.20	4.96	0.73	0.20
中海油	883	8.63	0.12	8.60	0.72	0.34
建設銀行	939	6.39	0.79	6.41	0.92	-0.34
中國移動	941	84.15	0.66	84.07	0.39	0.10
聯想集團	992	5.05	-0.39	5.03	0.04	0.42
長江基建	1038	66.00	0.30	66.99	0.00	-1.47
恒安國際	1044	55.25	1.28	55.61	0.00	-0.65
中國神華	1088	19.36	-0.10	19.32	-0.25	0.18
華潤置地	1109	21.90	1.15	22.14	0.00	-1.07
長實地產	1113	61.10	0.41	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	55.90	0.63	56.18	0.56	-0.50
工商銀行	1398	5.19	1.17	5.13	0.69	1.12
百麗	1880	6.10	0.49	6.10	0.00	0.01
金沙中國	1928	37.10	0.54	36.83	-0.37	0.72
瑞聲科技	2018	96.00	-0.98	95.74	-1.35	0.27
中國平安	2318	50.15	0.00	50.31	-0.77	-0.32
蒙牛乳業	2319	15.30	0.53	N/A	N/A	N/A
中銀香港	2388	34.60	0.00	34.74	-0.11	-0.42
中國人壽	2628	24.00	0.00	24.10	0.06	-0.42
交通銀行	3328	5.79	0.52	5.85	-3.70	-0.97
中國銀行	3988	3.81	0.79	3.82	0.91	-0.15

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	4.04	0.50	-60.50	中聯重科	1157	3.55	1.14	-29.40
東北電氣	42	2.14	-3.60	-69.02	兗州煤業	1171	6.40	-1.39	-51.83
四川成渝	107	3.20	0.31	-41.43	中國鐵建	1186	10.12	0.60	-24.42
青島啤酒	168	35.20	0.28	-9.56	比亞迪	1211	49.45	1.02	-15.43
江蘇寧滬	177	10.86	-1.09	0.23	農業銀行	1288	3.61	1.69	-8.64
京城機電	187	2.21	-0.45	-71.54	新華保險	1336	39.80	0.63	-29.36
廣州廣船	317	13.70	-3.25	-55.19	工商銀行	1398	5.19	1.17	-10.09
馬鞍山鋼鐵	323	2.81	1.08	-26.33	麗珠醫藥	1513	53.20	-0.09	-28.78
上海石油化工	338	4.31	0.23	-42.02	中國中冶	1618	2.58	1.18	-54.12
鞍鋼股份	347	5.18	-0.38	-14.83	中國中車	1766	7.17	0.14	-37.15
江西銅業	358	11.76	-1.67	-34.48	廣發證券	1776	15.68	0.26	-17.98
中國石油化工	386	6.30	-0.79	-7.25	中國交通建設	1800	9.98	0.30	-43.71
中國中鐵	390	6.15	-0.49	-38.35	晨鳴紙業	1812	9.44	0.00	-32.33
廣深鐵路	525	4.08	0.00	-19.59	中煤能源	1898	3.68	0.00	-42.32
深圳高速	548	7.12	0.00	-29.76	中國遠洋	1919	3.31	-1.19	-45.98
南京熊貓電子	553	4.48	-0.22	-62.06	民生銀行	1988	7.71	0.78	-16.17
鄭煤機	564	4.01	-0.99	N/A	金隅股份	2009	3.94	-0.25	-49.49
山東墨龍	568	1.22	-0.81	-76.54	中集集團	2039	13.30	0.30	-32.53
北京北辰實業	588	3.14	0.96	-54.98	復星醫藥	2196	31.70	-1.25	-13.57
中國東方航空	670	4.49	0.45	-42.10	萬科企業	2202	21.25	-0.70	-11.40
山東新華製藥	719	6.89	0.15	-56.66	金風科技	2208	10.72	-3.42	-38.67
中國國航	753	7.74	2.79	-31.19	廣汽集團	2238	13.76	-0.15	-56.97
中興通訊	763	17.06	0.35	-30.53	中國平安	2318	50.15	0.00	-6.24
中國石油	857	4.97	0.20	-43.28	長城汽車	2333	10.06	-2.90	-32.85
白雲山	874	21.65	-1.37	-33.28	濰柴動力	2338	12.30	3.36	-6.54
東江環保	895	12.92	1.57	-34.76	中國鋁業	2600	3.78	0.53	-23.43
華能國際電力	902	5.66	-0.70	-35.91	中國太保	2601	29.75	1.02	-17.91
安徽海螺水泥	914	25.60	-1.54	6.69	上海醫藥	2607	21.50	-1.38	-28.05
海信科龍	921	12.24	1.66	-28.23	中國人壽	2628	24.00	0.00	-21.90
建設銀行	939	6.39	0.79	-8.84	上海電氣	2727	3.53	-0.84	-55.72
大唐發電	991	2.51	-2.71	-52.97	中海集運	2866	1.66	0.00	-59.40
安徽皖通高速	995	5.86	0.51	-59.36	大連港	2880	1.49	2.76	-57.35
中信銀行	998	4.72	0.64	-32.55	中海油田	2883	6.46	0.47	-50.31
儀征化纖	1033	1.25	0.81	-69.08	紫金礦業	2899	2.59	-0.77	-32.50
重慶鋼鐵	1053	1.10	0.92	-47.23	交通銀行	3328	5.79	0.52	-16.45
中國南方航空	1055	6.48	3.02	-36.36	福耀玻璃	3606	29.90	0.67	4.09
浙江世寶	1057	7.43	0.13	-73.60	招商銀行	3968	21.50	-1.38	-9.80
天津創業環保	1065	5.15	7.07	-77.92	中國銀行	3988	3.81	0.79	-8.11
華電國際電力	1071	3.52	1.73	-36.50	洛陽鉬業	3993	2.84	6.37	-50.80
東方電氣	1072	6.86	0.29	-36.55	中信證券	6030	15.88	0.25	-14.99
中國神華	1088	19.36	-0.10	-24.17	中國光大銀行	6818	3.63	1.40	-19.36
洛陽玻璃	1108	4.59	-0.65	-79.46	海通證券	6837	12.54	0.00	-26.27
中海發展	1138	4.30	2.32	-40.88	華泰證券	6886	14.54	0.00	-26.41

A股動向

宏觀與策略

策略：龍頭白馬是價值與成長兼具的選擇

【策略組 朱斌】

事件： 市場繼續弱勢震盪，前期領漲的行業龍頭有所回檔。上週五上證微跌 0.3%，成交 1492億元，創業板指微調 0.34%，成交 623 億元。

點評： 不能用簡單的價值與成長來區分當前的市場。實際上價值與成長並不矛盾，是一枚硬幣的兩面，不能人為割裂。作為價值股，其若沒有成長性，也會遭遇殺估值。而作為成長股，其估值若高高在上，一直遠高於盈利增速，那即使市值再小，也很難稱得上成長。因此真正的龍頭一定是價值與成長兼具的。這也是當前行情的本質：白馬龍頭主導，價值與成長兼具。

在經濟 L 型的大背景下，行業集中度在提升，行業領軍企業的增速快於行業增速，龍頭反而是行業中具備成長性的企業，並由此而享有龍頭溢價。電商、智慧手機、家電、安防等諸多民企集聚、競爭性充分的行業均顯示出這一特徵。

在歷史上 A 股的底部時期，由於資金面收緊，小市值公司估值也被顯著壓縮，即使是所謂的“成長股”，其估值也是相當便宜！從市值角度回顧，市場底部的 2012-2013年期間，A 股中 100-500 億之間市值的公司僅有 10%左右，而 30 億以下市值的公司占比高達 6 成。從估值角度來看，同樣是 2012-2013 年時期，A 股市盈率在 30 倍以下公司占比也在 6 成左右，而 100 倍以上的公司占比僅有 5%。

投資策略：1、當前白馬龍頭經過調整之後，估值更加合理，可以持續佈局。2、行業上關注家電、安防、LED、金融、建築等，聚焦其中的龍頭企業；3、個股上，可以關注工商銀行（601398）、招商銀行（600036）、美的集團（000333）、恒瑞醫藥（600276）、中國建築（601668）、中國巨石（600176）、三安光電（600703）、大華股份（002236）、海康威視（002415）等。風險提示：新股發行放緩或停止，使得資金開始炒作小盤股。

市場：過渡期安排緩解資金緊張，利率初顯下行態勢

【市場顧問組 張剛】

事件： 中國銀行業監督管理委員會業務創新監管協作部主任李文紅 6 月 17 日在 2017 青島·中國財富論壇上表示，下一步，在銀行理財新舊規則轉換過程中，一行三會將會繼續密切協調配合，按照新老劃斷原則做出過渡期安排，實現新舊規則的有序銜接和平穩過渡。加強與市場的溝通交流，廣泛聽取意見，做好政策解讀，促進形成穩定的市場預期，不斷提高制度建設與持續監管的科學性和有效性。

點評： 截至 2017 年 3 月末，不考慮交叉持有因素，各類金融機構的資管產品規模超過 100 萬億元，其中，銀行業、證券業、保險業資管產品占比分別為 48%、50%和 2%。具體來看，銀行理財產品餘額 29 萬億元，占比為 27%；信託產品 22 萬億元。銀監會一直高度關注銀行理財業務的發展風險和監管問題，一方面不斷地完善監管制度，另一方面，也不斷加強基礎設施的建設。在監管制度方面，根據理財業務在不同階段上所出現的問題和風險，發佈了一系列的監管規定，現在應該說已經基本形成了對理財業務的一個監管框架，基本上也涵蓋了

理財業務的各個環節。

銀監會一直與人民銀行、證監會、保監會等相關部門密切配合，共同推進“統一資產管理業務標準規制”相關工作。同時，在統一的資管業務監管原則下，起草了配套的《銀行理財業務監督管理辦法》，理財新規在推動理財產品合理轉型、強化風險隔離、控制期限錯配、限制嵌套投資、規範委外業務、控制槓桿和集中度風險、加強資訊披露等方面提出了具體的監管要求。下一步，在新舊規則轉換過程中，“一行三會”將會繼續密切協調配合，按照新老劃斷原則做出過渡期安排，實現新舊規則的有序銜接和平穩過渡。

相關消息顯示強化監管和去槓桿化將成為“一行三會”統一監管原則下的常態工作，目前將作出過渡期安排，以緩解市場資金面過度緊張的狀況。6月16日結束的一周，央行公開市場本周淨投放4100億元，創近五個月新高。6月15日開始，銀行間市場三個月期的同業拆借利率已經由2015年4月中旬以來的高點4.7827%略有回落。若央行進一步加大貨幣投放力度，促成利率下行，將有助於股票市場出現回升。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
19/06/2017	1428	耀才證券金融	末期業績/股息
19/06/2017	567	大昌微綫集團	末期業績/股息
19/06/2017	503	朗生醫藥	特別股息

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
19/06/2017	香港	綜合利率	五月	--	0.32

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