

晨訊

宏觀焦點

美國股市上週五下跌，因通用電氣 (GE.US) 業績疲弱股價下跌拖累科技股走低，能源股隨油價下跌。道瓊斯指數下跌 0.1% 至 21,580 點；標準普爾指數基本持平於 2,473 點；納斯達克指數微跌至 6,388 點。

油價上週五下跌，因有諮詢公司預期本月 OPEC 產量增加引發市場擔憂，紐約 9 月期油大跌 2.5% 至每桶 45.77 美元。多個 OPEC 和非 OPEC 國家的部長將於今日在聖彼得堡開會就繼續減產問題進行討論。金價上升，因歐元急升重壓美元且公債收益率回落，紐約 9 月期金上升 0.7% 升至每盎司 1,261.0 美元。

香港和內地股市上週五下跌。電能實業 (6.HK) 公佈中期業績純利按年增加 15.8% 並且意外派發大額特別股息，股價大漲 10.6%，再加上長江基建 (1038.HK) 中期業績超预期且獲券商看好，股價上漲 5.9%，帶動公用股逆勢上漲；瑞聲科技 (1028.HK) 遭券商看淡，股價大跌 11.7%，再加上舜宇光學科技 (2382.HK) 和通達集團 (698.HK) 分別下跌 6.2% 及 4.8%，拖累科網股跑輸大市。個股方面，吉利 (175.HK) 遭券商看淡，股價下跌 4.6%；海爾電器 (1169.HK) 獲券商看好，股價上升 3.1%。恒生指數下跌 0.1% 至 26,706 點，國企指數下跌 0.6% 至 10,787 點，香港股市成交金額減少 0.2% 至 851 億港元。上證綜合指數下跌 0.2% 至 3,238 點，滬深兩市成交金額減少 11.7% 至 4,438 億元人民幣。

行業及公司新聞

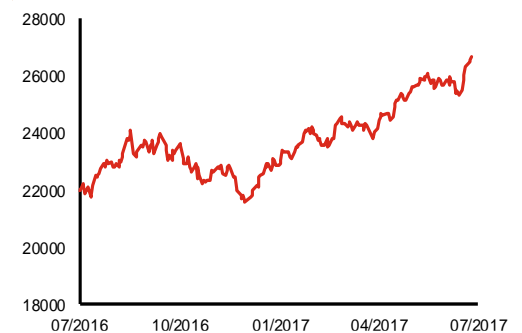
- 新鴻基 (86.HK) 發佈盈利預喜，公司預計2017年上半年股東應佔溢利將較去年同期增加超過150%，主要因公司的主要投資業務有出色表現，以及私人財物業務的溢利貢獻增加。
- 昂納科技 (877.HK) 發佈盈利預喜，公司預計股東應佔溢利將按年上升不少於60% 之上升，主要受惠於期內收入增長不少於15%，並且毛利率增長不少於4個百分點。
- 中國天瑞水泥 (1252.HK) 發佈公告表示其控股股東煜閣向主要股東萬祺增持收購公司17%股權，完成後，二者分別持有公司67.6%及6.5%股權。
- 廣州農商銀行 (1551.HK) 宣佈吳慧強先生辭任公司執行董事、副行長兼董事會關聯交易與風險管理委員會成員；公司進一步宣佈陳武先生辭任公司首席財務官，公司擬委任張東先生為新首席財務官。
- 康臣藥業 (1681.HK) 發佈盈利預喜，公司預計2017年上半年股東應佔溢利將同比顯著增長，主要受惠於期內尿毒清及婦兒生產產品銷售的增長以及合併廣西玉林製藥集團的經營業績。
- 長城汽車 (2333.HK) 發佈2017年上半年業績快報，營業總收入413億元人民幣，同比下降1.0%，股東應佔溢利24.9億元人民幣，按年下跌49.4%，業績下滑主要因1) 公司通過購車搖紅包等活動讓利客戶，對現有產品進行促銷，影響收入及毛利率水平；2) 公司通過網絡類、電視類、戶外類等媒體進行全方位推廣使廣告宣傳費增幅較大；3) 公司加大SUV產品研發投入使研發費用增幅較大。
- 先達國際物流 (6123.HK) 發佈盈利預喜，公司預計2017年上半年之收益與純利較去年同期將錄得大幅增加，主要因1) 美國及歐洲航空貨運噸數有所上升，再加上部分購買成本上升導致售價上調，空運服務業務收益相應上漲；2) 員工成本同比減少；及3) 出售對公司未貢獻任何溢利的電子商務業務。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	26,706	-0.13	4.04
國企指數	10,787	-0.55	3.42
創業板指數	277	0.05	-12.91
上證綜合指數	3,238	-0.21	2.54
滬深300指數	3,729	-0.51	2.92
日經225指數	20,100	-0.22	-1.04
道瓊斯指數	21,580	-0.15	0.87
標普500指數	2,473	-0.04	1.40
納斯達克指數	6,388	-0.04	1.96
德國DAX指數	12,240	-1.66	-3.87
法國CAC指數	5,118	-1.57	-2.82
富時100指數	7,453	-0.47	0.39

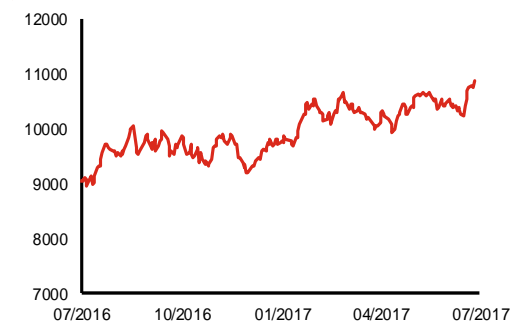
波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	9.36	-2.30	-6.59
VHSI指數	12.20	-1.29	-2.56

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	45.77	-2.45	5.50
黃金	1,261.00	0.71	-0.09
銅	5,958.50	-0.13	4.56
鋁	1,917.00	-0.16	2.57
小麥	499.25	-1.29	3.91
玉米	393.50	-2.78	2.73

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖

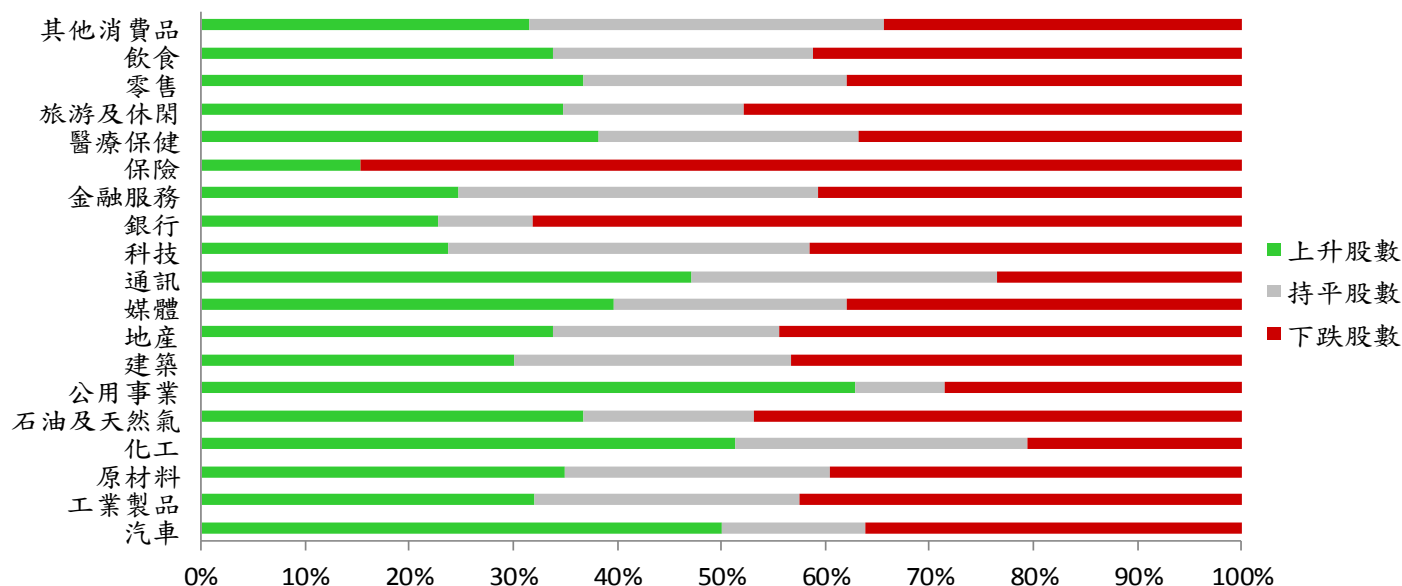


港股概況

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	26,777	26,778	26,663	26,706	-0.13	15.5	296.7	21	25	4
國企指數	10,871	10,871	10,754	10,787	-0.55	16.5	146.3	12	25	3

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
汽車	0.20	18	5	13
工業製品	-0.17	85	68	113
原材料	-0.16	37	27	42
化工	0.57	20	11	8
石油及天然氣	0.38	18	8	23
公用事業	0.74	22	3	10
建築	-0.35	25	22	36
地產	-0.14	64	41	84
媒體	0.14	23	13	22
通訊	1.10	8	5	4
科技	-0.33	35	51	61
銀行	-0.20	5	2	15
金融服務	-0.30	28	39	46
保險	-1.17	2	0	11
醫療保健	0.09	26	17	25
旅游及休閒	-0.36	32	16	44
零售	-0.10	32	22	33
飲食	-0.16	23	17	28
其他消費品	0.19	77	83	84



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	100.80	0.40	100.66	0.23	0.14
中電控股	2	82.85	0.73	83.32	0.76	-0.57
中華煤氣	3	14.72	-0.27	15.15	-0.51	-2.83
九龍倉集團	4	66.25	-0.23	66.28	0.00	-0.04
匯豐控股	5	75.10	-0.33	74.75	-0.52	0.47
電能實業	6	75.40	10.56	73.43	3.11	2.68
恒生銀行	11	164.50	-0.24	164.38	-0.05	0.07
恒基地產	12	45.50	0.55	44.90	0.52	1.33
新鴻基地產	16	118.80	-0.08	119.32	-0.26	-0.44
新世界發展	17	10.32	0.39	10.03	0.00	2.85
太古股份	19	78.90	-0.25	79.30	-0.93	-0.50
東亞銀行	23	33.65	0.45	32.88	-0.24	2.36
銀河娛樂	27	46.15	0.65	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	44.45	0.79	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	12.80	-0.31	12.84	0.00	-0.29
恒隆地產	101	19.66	-0.41	19.76	-0.86	-0.49
昆侖能源	135	7.69	-0.39	7.56	0.44	1.71
招商局港口	144	24.90	1.84	24.63	0.00	1.10
中國旺旺	151	5.28	0.19	5.23	0.00	0.93
中信股份	267	11.78	1.38	11.59	0.00	1.65
國泰航空	293	12.30	-1.60	12.34	0.00	-0.31
中國石化	386	6.00	-0.66	6.00	-1.06	0.03
港交所	388	219.20	-0.99	219.04	-1.37	0.07
利豐	494	2.81	-0.35	2.77	0.00	1.37
中國海外	688	26.05	-0.38	26.08	0.00	-0.12
騰訊	700	297.00	0.00	298.22	0.08	-0.41
中國聯通	762	11.42	-0.17	11.61	1.99	-1.65
華潤電力	836	15.60	1.43	15.46	-0.41	0.94
中國石油	857	4.91	-0.61	4.89	-1.40	0.41
中海油	883	8.70	-0.34	8.66	-0.65	0.49
建設銀行	939	6.35	-0.47	6.33	-1.40	0.27
中國移動	941	84.25	1.94	84.59	2.73	-0.40
聯想集團	992	4.95	2.06	4.93	1.45	0.38
長江基建	1038	69.70	5.93	69.89	4.60	-0.27
恒安國際	1044	60.65	2.80	59.50	0.00	1.93
中國神華	1088	18.98	1.17	18.86	1.15	0.64
華潤置地	1109	24.30	-1.22	23.43	0.00	3.73
長實地產	1113	61.95	0.90	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	58.85	-0.76	59.25	-0.62	-0.68
工商銀行	1398	5.36	-0.37	5.34	-0.07	0.35
百麗	1880	6.24	0.00	6.30	0.00	-0.98
金沙中國	1928	36.00	2.56	36.16	2.66	-0.43
瑞聲科技	2018	109.20	-11.65	109.79	-11.57	-0.54
中國平安	2318	57.20	-2.56	57.47	-2.19	-0.48
蒙牛乳業	2319	16.30	-0.73	N/A	N/A	N/A
中銀香港	2388	37.30	0.27	37.27	0.59	0.09
中國人壽	2628	25.20	-1.18	25.43	-0.97	-0.89
交通銀行	3328	5.72	0.00	5.83	0.00	-1.86
中國銀行	3988	3.76	0.00	3.75	-0.27	0.31

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	4.11	-0.72	-62.83	中聯重科	1157	4.08	-0.49	-26.19
東北電氣	42	2.03	1.50	-68.19	兗州煤業	1171	7.84	0.64	-53.34
四川成渝	107	3.24	0.31	-42.23	中國鐵建	1186	10.80	-1.82	-29.80
青島啤酒	168	35.00	0.57	-7.65	比亞迪	1211	51.10	1.29	-12.30
江蘇寧滬	177	11.00	-0.18	1.18	農業銀行	1288	3.62	-0.55	-12.87
京城機電	187	2.14	2.88	-71.78	新華保險	1336	48.35	-1.33	-29.55
廣州廣船	317	14.00	0.57	-53.68	工商銀行	1398	5.36	-0.37	-12.86
馬鞍山鋼鐵	323	3.66	-0.54	-29.99	麗珠醫藥	1513	43.90	0.92	-24.38
上海石油化工	338	4.45	1.60	-43.30	中國中冶	1618	2.79	-1.41	-53.33
鞍鋼股份	347	6.08	0.33	-14.06	中國中車	1766	7.02	-0.57	-40.42
江西銅業	358	13.14	-0.76	-38.75	廣發證券	1776	16.08	-0.62	-21.72
中國石油化工	386	6.00	-0.66	-16.01	中國交通建設	1800	10.88	-0.18	-45.54
中國中鐵	390	6.51	-0.31	-37.32	晨鳴紙業	1812	11.62	2.83	-38.49
廣深鐵路	525	3.92	-0.25	-31.24	中煤能源	1898	4.12	-0.72	-44.91
深圳高速	548	7.06	0.43	-31.19	中國遠洋	1919	4.32	0.70	N/A
南京熊貓電子	553	4.43	-1.56	-62.59	民生銀行	1988	7.97	-0.13	-19.13
鄭煤機	564	4.45	1.83	N/A	金隅股份	2009	3.94	-1.50	-43.48
山東墨龍	568	1.65	15.38	-71.35	中集集團	2039	14.60	0.69	-29.99
北京北辰實業	588	3.17	-1.25	-51.81	復星醫藥	2196	28.55	-0.87	-13.53
中國東方航空	670	4.49	-2.18	-44.02	萬科企業	2202	23.80	0.00	-16.78
山東新華製藥	719	7.31	-0.41	-55.98	金風科技	2208	8.76	1.51	-48.68
中國國航	753	7.17	-2.85	-32.69	廣汽集團	2238	16.90	1.20	-44.80
中興通訊	763	20.25	-2.41	-25.84	中國平安	2318	57.20	-2.56	-4.61
中國石油	857	4.91	-0.61	-47.02	長城汽車	2333	10.04	2.14	-33.79
白雲山	874	21.75	2.35	-30.51	濰柴動力	2338	7.67	-2.79	-3.82
東江環保	895	11.52	-1.20	-35.18	中國鋁業	2600	4.66	-0.64	-26.72
華能國際電力	902	5.57	0.91	-34.16	中國太保	2601	33.90	-1.31	-15.57
安徽海螺水泥	914	29.20	0.34	3.23	上海醫藥	2607	22.00	0.69	-28.84
海信科龍	921	11.80	-1.99	-34.87	中國人壽	2628	25.20	-1.18	-23.89
建設銀行	939	6.35	-0.47	-14.69	上海電氣	2727	3.61	0.84	-61.09
大唐發電	991	2.60	-0.38	-50.38	中海集運	2866	1.78	-0.56	-58.98
安徽皖通高速	995	5.90	0.34	-59.68	大連港	2880	1.43	0.70	-58.14
中信銀行	998	5.04	-0.40	-37.70	中海油田	2883	6.65	-1.04	-48.04
儀征化纖	1033	1.22	0.83	-66.76	紫金礦業	2899	2.75	-2.48	-32.69
重慶鋼鐵	1053	1.07	1.90	-59.16	交通銀行	3328	5.72	0.00	-21.82
中國南方航空	1055	6.24	-2.19	-36.83	福耀玻璃	3606	27.70	-1.07	-3.02
浙江世寶	1057	3.30	-2.37	-89.44	招商銀行	3968	24.75	-0.40	-13.31
天津創業環保	1065	5.20	1.96	-72.92	中國銀行	3988	3.76	0.00	-13.81
華電國際電力	1071	3.46	1.47	-36.21	洛陽鉬業	3993	3.80	0.53	-55.26
東方電氣	1072	7.70	2.26	-34.84	中信證券	6030	16.18	-0.25	-19.98
中國神華	1088	18.98	1.17	N/A	中國光大銀行	6818	3.76	-0.27	-23.52
洛陽玻璃	1108	4.30	-1.60	-79.90	海通證券	6837	12.80	-0.31	-26.79
中海發展	1138	4.33	-0.23	-43.75	華泰證券	6886	16.12	-1.10	-28.55

A股動向

市場與策略

市場： 保險公司股東將被嚴格限制

【市場顧問組 張剛】

事件： 保監會 7 月 20 日對《保險公司股權管理辦法》進行第二次徵求意見。此次徵求意見稿對保險公司控制類股東提出了更嚴格的要求，投資人自成為控制類股東之日起 5 年內不得轉讓所持股權，而去年底發佈的第一次徵求意見稿的規定是“3 年內”。戰略類股東不得轉讓所持股權的期限由兩年增至 3 年。財務類股東的持股期限也做了細化。

點評： 與第一次徵求意見稿相比，此次徵求意見稿將保險公司股東分類由原來的三類變為四類，持股比例、資質條件等方面也有一些調整。一是將財務類股東（持有股權不足10%的股東）拆分為財務一類（不足 5%）和財務二類（高於 5%不足 15%）。二是將戰略類股東的標準由“持有股權高於 10%不足 20%；或股權雖不足 10%，但足以對保險公司經營管理產生重大影響”修改為“持有股權 15%以上，但不足 30%”。三是將控制類股東的標準由“持有股權 20%以上，對保險公司經營管理有控制性影響的股東；或股權雖不足 20%，但足以對保險公司經營管理產生控制性影響的股東”修改為“持有股權 30%以上；或其出資額、持有的股份所享有的表決權已足以對保險公司股東會、股東大會的決議產生重大影響的股東”。此次徵求意見稿新增條款規定，單一資產管理計畫或者信託產品持有上市保險公司股票的比例不得超過該保險公司股本總額的 5%。具有關聯關係、委託同一或者關聯機構投資保險公司的，投資比例合併計算。

與第一次徵求意見稿相比，此次徵求意見稿對股東的要求有所提高。財務二類股東新增“淨資產不低於 2 億元”的條件，戰略類股東淨資產門檻由 2 億元提高至 10 億元，控制類股東淨資產門檻也由 2 億元提高至 10 億元。投資人為境內有限合夥企業的，新增“層級簡單，結構清晰”等要求，並且境內有限合夥企業不得發起設立保險公司。

此次徵求意見稿將控制類股東不得轉讓所持股權的期限從 3 年增至 5 年，戰略類股東不得轉讓所持股權的期限由兩年增至 3 年，“財務類股東一年內不得轉讓所持有的股權”修改為“自成為財務二類股東之日起二年內不得轉讓所持有的股權，自成為財務一類股東之日起一年內不得轉讓所持有的股權”。

儘管《保險公司股權管理辦法》還處於徵求意見階段，但從內容上凸顯監管條款更加嚴格。對於股權比例集中、淨資產規模低等中小型保險公司或將迫切需要進行增資擴股。因為監管限制嚴格，部分中小保險公司的競爭力降低，對於傳統大型保險公司有望提高市占率。

策略： A 股份化格局仍將繼續

【策略組 朱斌】

事件： 站在當前的時點上，我們認為 A 股當前分化的格局將持續。包含了大部分白馬龍頭的滬深 300 指數仍有進一步上行的空間，短期回檔後將在震盪中創出新高。而代表小股票的創業板指雖然接近底部，但仍然需要多次震盪尋底，構築一個長期底部。我們依然維持 1600 點是創業板指長期底部區間中樞的判斷。

點評： 分化格局的背景在於 A 股已經出現了結構性變化，表現為：資金供給由松到緊，股票供給由緊到松，對外開放持續推進。這些變化已經發生一段時間了，但由於是結構性轉變，因此對於市場的影響也是深入而持久的。

從國際比較來看，滬深 300 估值仍有提升空間，而創業板的估值依然偏貴，仍然有震盪回落的需求。

從業績增速情況來看，滬深 300 與主機板業績已經出現明顯的向上拐點，而創業板的業績仍然在持續回落。

投資策略：1) A 股結構性變化導致市場風格轉化為強調估值與業績，龍頭股溢價過程將持續；2) 行業上關注家電、安防、LED、金融、週期等，聚焦其中的龍頭企業；3) 個股方面可關注工商銀行（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）、寶鋼股份（600019）、陝西煤業（601225）等。

風險提示：資金供給、股票供給與對外開放進程出現逆轉。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
24/07/2017	596	浪潮國際	中期業績/股息
24/07/2017	2488	元征科技	中期業績/股息

經濟資料

日期	國家	指數		預測	前值
24/07/2017	歐元區	Markit歐元區綜合採購經理人指數	七月初值	56.20	56.30
24/07/2017	歐元區	Markit歐元區製造業採購經理人指數	七月初值	57.20	57.40
24/07/2017	歐元區	Markit歐元區服務業採購經理人指數	七月初值	55.40	55.40
24/07/2017	美國	成屋銷售 (月比)	六月	-0.92%	1.10%
24/07/2017	美國	成屋銷售	六月	5.57mn	5.62mn

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