

宏观焦点

美国股市上周五下跌。法国总统大选选情接近令投资者担心会否出现与民调不一样的结果,但初步点票结果显示中间派候选人马克龙及极右候选人马林勒庞将可顺利进入第二轮投票。另外,特朗普表示将于周三公布一项重大的税改计划。道琼斯指数下跌 0.2%至 20,548 点;标准普尔指数下跌 0.3%至 2,349 点;纳斯达克指数下跌 0.1%至 5,911 点。

油价上周五继续下跌,虽然 OPEC 及非 OPEC 技术委员会建议将减产协议延期,但俄罗斯暂时没有表态是否参与计划,加上美国页岩油产量上升及库存持续在高位均对油价有负面影响,纽约 6 月期油下跌 2.1%至每桶 49.62 美元。金价上升,法国总统选举于上周末举行,加上上周四巴黎发生枪击案,黄金避险需求增加,纽约 6 月期金上升 0.4%至每盎司 1,289.1 美元。

香港股市上周五微跌,内地股市则微升。台泥国际(1136.HK)获大股东提出以溢价 38.5%私有化公司,股价急升 32.3%,带动水泥股逆市上升。有线宽频(1097.HK)先急跌后急升,公司将削减开支而且预期入股资金及收入可以足够支持营运。重庆钢铁(1053.HK)发布公告指资产重组不确定较大,股价大跌 27.2%。阜丰(546.HK)折让 7.5%配股集资约 7.7 亿港元,股价下跌 12.3%。隆基泰和智慧能源(1281.HK)股价上周五下跌 6.9%,公司于收盘后发布公告澄清公司与河北贿赂案没有关系。恒生指数微跌 0.1%至 24,042 点,国企指数下跌 0.1%至 10,050 点,香港股市成交金额减少 9.7%至 611 亿港元。上证综合指数微升至 3,173 点,沪深两市成交金额减少 18.3%至 3,761 亿元人民币。

行业及公司新闻

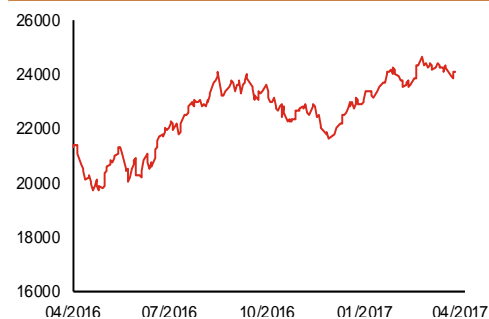
- 中国海外发展(688.HK)公布2017年第一季度业绩,累计完成合约销售总额约为572亿港元(同比增长45.4%),收入约为274亿港元(同比上升10.9%),而经营溢利约为78.0亿港元(同比上升9.7%)。
- 中国联通(762.HK)公布2017年第一季度业绩,收入为690亿元人民币,同比微跌1.9%,因销售通信产品收入按年倒退26.9%至75.8亿元人民币。股东应占溢利为8.6亿元人民币,同比大增79.6%,因经营费用升幅低于服务收入增长。
- 北京京客隆(814.HK)公布2017年第一季度业绩,营业收入为35.5亿元人民币,同比增长1.3%;零售及批发业务毛利率均分别按年上升0.5个百分点及2.2个百分点;股东应占溢利按年微升4.5%至2,187万元人民币。
- 大明国际(1090.HK)公布2017年第一季度业绩,销售额为62.4亿元人民币,同比增长66.4%,因不锈钢及碳钢销售量按年分别上升10.7%及79.7%。净利润为4,220万元人民币,同比大增117.5%,主要受惠于销售额大幅增长及毛利率改善。
- 酷派(2369.HK)发布盈利预警,公司2017年第一季度经营亏损为4.6亿港元并预期2017年上半年经营亏损会扩大至6-8亿港元,较2016年上半年经营亏损1.6亿港元增加,主要是因为营业收入预期将按年下滑超过50%,而经营费用支出未有改善。
- 中车时代电气(3669.HK)公布2017年第一季度业绩,营业收入同比微跌0.5%至24.4亿元人民币,而股东应占溢利为4.8亿元人民币,按年下降15.3%,主要因营业外收入同比大减1.1亿元人民币。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	24,042	-0.06	-1.30
国企指数	10,050	-0.06	-4.08
创业板指数	339	0.32	-3.01
上证综合指数	3,173	0.03	-2.95
沪深300指数	3,467	0.15	-0.65
日经225指数	18,621	1.03	-1.93
道琼斯指数	20,548	-0.15	-0.24
标普500指数	2,349	-0.30	0.20
纳斯达克指数	5,911	-0.11	1.40
德国DAX指数	12,049	0.18	-0.13
法国CAC指数	5,059	-0.37	0.76
富时100指数	7,115	-0.06	-3.03

波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	14.63	3.39	12.89
VHSI指数	15.27	2.48	14.90

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	49.62	-2.15	2.76
黄金	1,289.10	0.41	1.81
铜	5,623.00	1.21	-2.65
铝	1,943.00	2.10	0.34
小麦	421.00	-0.18	-3.47
玉米	363.75	-0.14	0.62

恒生指数一年走势图

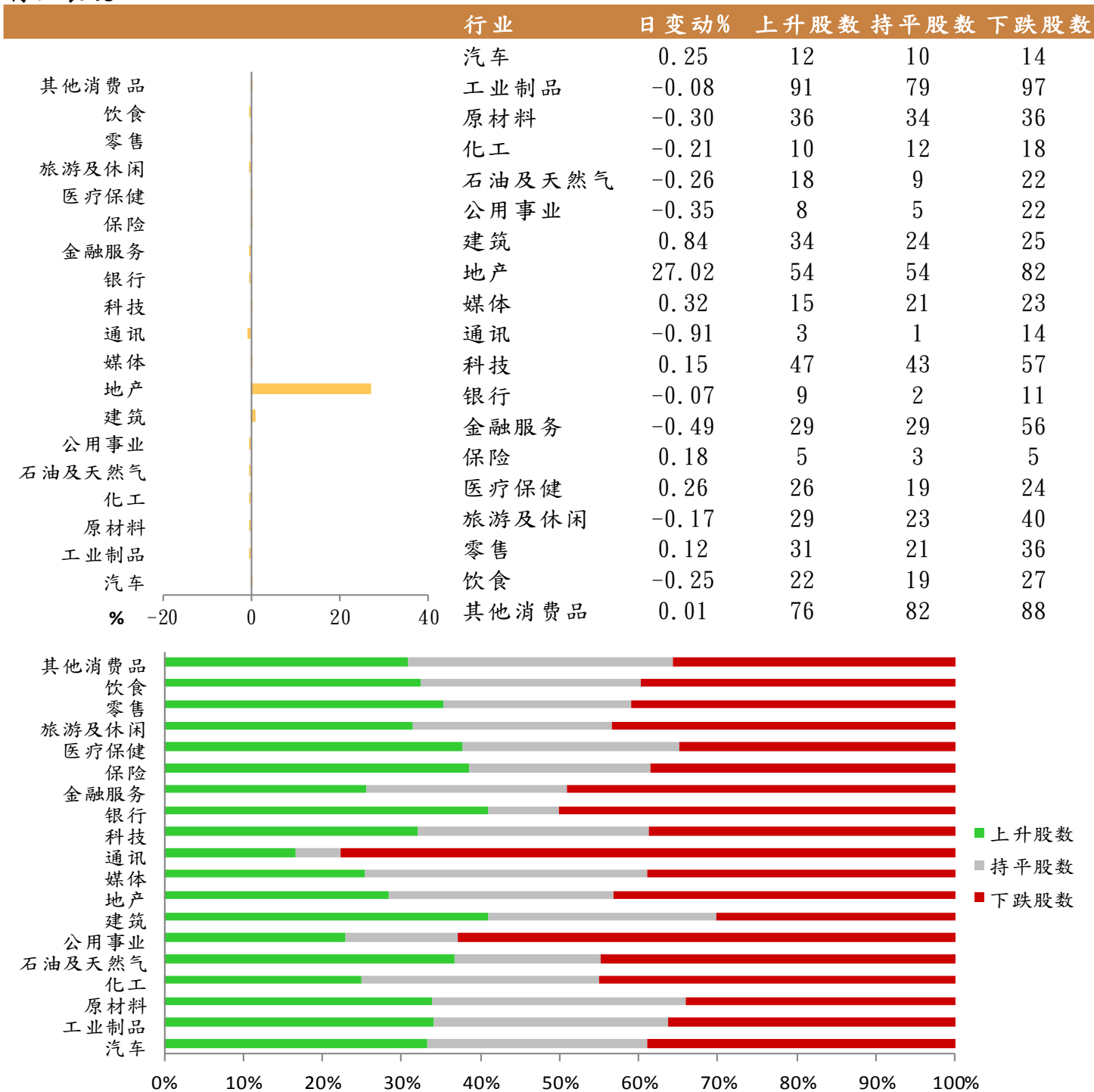


国企指数一年走势图



港股概况

指数	开市价	高位	低位	收市价	日变动 (%)	成交量 (亿股)	成交额 (亿元)	升股数	跌股数	持平股数
恒生指数	24,143	24,190	23,992	24,042	-0.06	13.9	250.3	16	31	3
国企指数	10,102	10,125	10,033	10,050	-0.06	14.2	116.4	12	23	5

行业表现


美国预托证券(ADR)

	代号	香港收市价	日变动%	ADR转换价	日变动%	溢价(%)
长和	1	93.15	-0.80	93.08	-1.16	0.08
中电控股	2	79.65	-0.19	80.32	-0.24	-0.84
中华煤气	3	15.38	0.00	15.55	-0.99	-1.10
九龙仓集团	4	66.15	-1.12	66.37	-0.86	-0.33
汇丰控股	5	62.30	0.08	62.11	-0.22	0.30
电能实业	6	67.50	-1.03	66.87	-0.46	0.94
恒生银行	11	153.70	-0.52	153.03	-0.56	0.44
恒基地产	12	49.00	-0.61	48.80	-0.07	0.42
新鸿基地产	16	116.50	-0.68	116.56	-1.12	-0.05
新世界发展	17	9.64	-0.82	9.51	0.00	1.41
太古股份	19	74.00	-0.74	75.04	-0.31	-1.38
东亚银行	23	31.15	-0.48	30.09	0.00	3.51
银河娱乐	27	42.25	-0.12	N/A	N/A	N/A
港铁公司	66	44.30	0.23	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	12.88	-1.68	13.51	0.00	-4.69
恒隆地产	101	19.66	-0.20	19.72	-0.63	-0.30
昆仑能源	135	7.14	-0.83	7.25	-0.47	-1.49
招商局港口	144	22.15	1.14	22.62	0.00	-2.08
中国旺旺	151	5.48	-0.18	5.49	0.00	-0.26
中信股份	267	10.92	0.74	11.41	0.00	-4.34
国泰航空	293	11.04	2.22	11.04	2.01	-0.01
中国石化	386	6.27	0.64	6.29	0.42	-0.25
港交所	388	190.80	-0.37	190.82	-0.18	-0.01
利丰	494	3.22	-1.23	3.21	0.00	0.39
中国海外	688	22.80	-0.65	24.22	0.00	-5.86
腾讯	700	236.40	-0.08	237.01	-0.65	-0.26
中国联通	762	10.20	-1.73	10.27	-0.68	-0.70
华润电力	836	13.84	-0.14	13.80	0.23	0.28
中国石油	857	5.52	-0.72	5.49	-0.75	0.57
中海油	883	9.05	-0.44	8.99	-0.53	0.71
建设银行	939	6.18	0.32	6.19	0.16	-0.09
中国移动	941	83.85	-0.36	83.78	-0.07	0.09
联想集团	992	5.05	1.61	5.02	1.53	0.53
长江基建	1038	63.40	-1.09	61.43	0.00	3.21
恒安国际	1044	58.85	0.68	58.46	0.00	0.67
中国神华	1088	17.80	-0.78	17.65	-1.20	0.84
华润置地	1109	21.50	-2.49	21.70	-1.53	-0.93
长实地产	1113	54.80	0.09	N/A	N/A	N/A
友邦保险	1299	49.75	0.40	49.90	0.08	-0.30
工商银行	1398	4.96	0.20	4.98	0.55	-0.41
百丽	1880	5.27	0.00	6.22	6.52	-15.28
金沙中国	1928	36.00	0.00	36.29	0.02	-0.80
瑞声科技	2018	106.00	3.62	105.61	3.08	0.36
中国平安	2318	42.00	-0.12	42.49	0.37	-1.16
蒙牛乳业	2319	14.94	0.54	15.29	0.00	-2.32
中银香港	2388	30.85	-0.16	30.95	-0.34	-0.32
中国人寿	2628	22.70	-0.66	22.60	-0.75	0.46
交通银行	3328	5.86	0.69	N/A	N/A	N/A
中国银行	3988	3.68	0.82	3.69	1.10	-0.16

AH股

	H股 代号	H股 收市价	H股 日变动%	H股对A股 溢价%		H股 代号	H股 收市价	H股 日变动%	H股对A股 溢价%
第一拖拉机	38	4.28	-2.06	-63.09	中联重科	1157	3.85	-0.77	-25.45
东北电气	42	2.24	-1.32	-69.36	兖州煤业	1171	6.86	0.73	-48.21
四川成渝	107	3.38	0.00	-41.59	中国铁建	1186	10.98	-0.18	-31.53
青岛啤酒	168	35.00	0.43	-7.66	比亚迪	1211	45.60	-0.55	-22.36
江苏宁沪	177	11.00	0.18	0.86	农业银行	1288	3.50	-0.57	-5.87
京城机电	187	3.13	-1.57	-66.67	新华保险	1336	36.85	0.00	-21.81
广州广船	317	15.84	-1.86	-61.03	工商银行	1398	4.96	0.20	-8.75
马鞍山钢铁	323	2.66	-0.75	-28.02	丽珠医药	1513	47.60	0.53	-30.38
上海石油化工	338	4.39	-0.68	-40.24	中国中冶	1618	3.00	-1.32	-50.38
鞍钢股份	347	5.26	0.19	-11.18	中国中车	1766	7.54	-0.53	-36.82
江西铜业	358	12.10	0.33	-34.19	广发证券	1776	15.76	-1.50	-16.19
中国石油化工	386	6.27	0.64	-4.34	中国交通建设	1800	10.96	-0.54	-48.88
中国中铁	390	6.70	-0.45	-36.18	晨鸣纸业	1812	9.78	0.20	-31.37
广深铁路	525	4.74	0.00	-19.19	中煤能源	1898	3.90	-1.02	-40.09
深圳高速	548	7.08	0.28	-26.90	中国远洋	1919	3.31	0.30	-47.88
南京熊猫电子	553	6.19	-1.59	-61.86	民生银行	1988	7.93	1.54	-11.18
郑煤机	564	4.30	-1.38	-51.16	金隅股份	2009	4.11	-0.24	-47.82
山东墨龙	568	1.39	-2.11	-78.15	中集集团	2039	13.28	-0.90	-29.17
北京北辰实业	588	3.01	0.00	-50.68	复星医药	2196	29.50	0.51	-15.08
中国东方航空	670	4.29	-0.92	-45.54	万科企业	2202	20.55	-1.44	-12.07
山东新华制药	719	7.11	3.19	-55.97	金风科技	2208	11.14	1.46	-38.28
中国国航	753	6.60	1.23	-37.81	广汽集团	2238	12.02	-0.17	-57.84
中兴通讯	763	14.92	-1.19	-23.47	中国平安	2318	42.00	-0.12	2.98
中国石油	857	5.52	-0.72	-37.30	长城汽车	2333	9.20	-0.43	-38.98
白云山	874	23.40	-2.50	-29.02	潍柴动力	2338	12.92	-3.00	-0.67
东江环保	895	12.88	-1.38	-40.45	中国铝业	2600	4.05	-2.41	-25.80
华能国际电力	902	5.20	-0.95	-40.17	中国太保	2601	28.00	-0.71	-7.10
安徽海螺水泥	914	27.50	0.36	11.72	上海医药	2607	19.74	-0.60	-28.59
海信科龙	921	11.54	-1.20	-35.08	中国人寿	2628	22.70	-0.66	-16.76
建设银行	939	6.18	0.32	-7.63	上海电气	2727	3.79	0.26	N/A
大唐发电	991	2.29	-1.72	-56.42	中海集运	2866	1.67	-1.18	-62.96
安徽皖通高速	995	6.14	0.66	-61.44	大连港	2880	1.40	-0.71	-60.04
中信银行	998	4.97	0.00	-29.52	中海油田	2883	7.20	-1.10	-46.15
仪征化纤	1033	1.47	-0.68	-63.87	紫金矿业	2899	2.87	-0.35	-26.18
重庆钢铁	1053	1.50	-27.18	N/A	交通银行	3328	5.86	0.69	-12.85
中国南方航空	1055	5.25	-1.13	-42.93	福耀玻璃	3606	27.35	0.92	6.24
浙江世宝	1057	7.47	0.00	-74.99	招商银行	3968	20.30	0.25	-4.45
天津创业环保	1065	4.81	-3.99	-64.56	中国银行	3988	3.68	0.82	-8.01
华电国际电力	1071	3.21	-0.62	-45.17	洛阳钼业	3993	2.47	0.00	-51.32
东方电气	1072	6.93	-0.43	-38.62	中信证券	6030	15.88	-0.38	-13.53
中国神华	1088	17.80	-0.78	-17.79	中国光大银行	6818	3.63	0.28	-17.43
洛阳玻璃	1108	5.21	0.19	-77.86	海通证券	6837	12.50	-1.11	-24.76
中海发展	1138	4.26	0.00	-45.37	华泰证券	6886	14.72	-0.54	-22.84

宏观与策略

宏观：监管持续加强，委外规模收缩风险不容小觑

【宏观组 李佳颖】

事件： 经济继续保持平稳，需求面延续下行态势。高频数据显示六大发电集团耗煤量同比增速基本稳定，显示经济基本保持平稳态势。而受房地产调控政策持续收紧影响，房地产经济继续保持平稳，需求面延续下行态势。高频数据显示六大发电集团耗煤量同比增速基本稳定，显示经济基本保持平稳态势。而受房地产调控政策持续收紧影响，房地产需求继续回落，三十个大中城市房地产销售面积同比跌幅扩大。在需求遇冷背景下，工业品价格跌幅扩大，4月工业品价格或出现显著下跌。这将降低工业企业利润，进而抑制企业投资需求。

点评： 监管持续加强，委外规模收缩风险不容小觑。随着监管政策加强，近期银行回撤委外资金导致股市、债市资金供给均被明显压缩，股市、债市均呈现持续调整格局。然而目前委外回撤规模相对于总体委外规模依然有限。我们估算截止2016年底委外资金总规模为3.7万亿左右，其中投资于股市的部分大约为3000亿元，投资于债市的部分约为2.1万亿，债市依然是委外资金投资的主要资产。而从各类银行看，股份制银行和城商行委外规模最大，2016年末分别为1.2万亿元和1万亿元。目前委外回撤主要集中在国有商业银行和股份制银行，而风险较大的城商行委外尚未开始成规模回撤。如果监管继续加强导致城商行收缩委外资金，风险将进一步加剧，甚至出现区域性金融风险。

政策继续收紧，金融机构资金投放能力受到抑制。随着监管力度和广义信贷管控加强，金融机构资金投放能力将显著得到抑制。而委外等业务的收缩不仅会对金融市场产生影响，也会对之前通过这些渠道投向房地产等实体经济部分的资金产生收紧作用。同时伴随稳增长政策回撤和工业品价格回落，实体经济投资意愿可能出现下降。未来融资可能逐步呈现供需双降的格局，信贷社融将继续回落。

市场：去杠杆、防风险有利于经济金融长期健康发展

【市场顾问组 张刚】

事件： 新华社发文称，一系列政策指向非常鲜明：严防加杠杆炒作和交叉性风险，减少资金在金融领域空转套利，引导其进入实体经济。近期银监会、保监会连续发文强化监管、防控风险。

点评： 新华社发文称，一系列政策指向非常鲜明：严防加杠杆炒作和交叉性风险，减少资金在金融领域空转套利，引导其进入实体经济。这有利于中国经济金融长期健康发展，同时相关调整也会伴随着压力和阵痛。当前部分金融机构对形势变化存在一定的不适，有的产生了一些担忧。过去一周，银行间市场利率连续小幅上行，债券市场和资本市场持续调整，部分机构资金面承压。这些并没有影响大局的稳定，但其中体现的新动向、新苗头值得关注。

近期银监会、保监会连续发文强化监管、防控风险。4月21日保监会曾发布《中国保监会关于进一步加强保险业风险防控工作的通知》，对保险公司提出了39条风险防控措施要求，涉及10个方面。新华社此文高度肯定了金融系统的去杠杆、防风险等政策导向，提出股市、债市因资金面出现的调整并不影响大局稳定。目前一系列监管措施有助于抑制资产泡沫，确保金融体系稳定安全，属于长期利好，但短期内股市、债市仍面临套现压力，需降低仓位。

企业活动

日期	股票代码	公司名称	活动
24/04/2017	300	昆明机床	末期业绩
24/04/2017	42	东北电气	第一季业绩

经济资料

日期	国家	指数	预测	前值
24/04/2017	美国	芝加哥联邦准备银行全国经济活动指数三月	0.36	0.34
24/04/2017	美国	达拉斯联邦制造业展望企业活动指数 四月	16.70%	16.90%

西证国际证券股份有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2587 9115

电邮：enquiry@swsc.hk

西证(香港)证券有限公司

电话：(852) 2544 1040

传真：(852) 2544 1859

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)期货有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2824 3937

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)融资有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2824 0888

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)资产管理有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2587 9115

电邮：swsc.cr@swsc.hk

西证(香港)财务有限公司

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2877 7601

电邮：enquiry@swsc.hk

市场分析部

电话：(852) 2802 8838

传真：(852) 2824 3937

电邮：swsc.cr@swsc.hk

分析员核证

分析员（等）主要负责拟备本报告并谨此声明 -

- (1) 本报告所表达意见均准确反映分析员（等）对所述公司（等）及其证券之个人见解；
- (2) 分析员（等）之补偿与本报告的推荐或意见或企业融资部并没有直接或间接的关系；
- (3) 分析员（等）不是直接或间接地受企业融资部监管或隶属于企业融资部；
- (4) 分析员（等）就报告中论述的证券，并没有违反安静期限制；
- (5) 分析员（等）并没有任何与报告中论述的公司（等）的董事职衔或担任要员。

免责声明

本报告内容或意见仅供参考之用途，并不构成任何买入或沽出证券或其他金融产品之要约。过去之成绩不可作为未来成绩的指标，同时未来回报是不能保证的，你可能蒙受所有资金的损失。本报告并无顾虑任何特定收取者之特定投资目标、财务状况、或风险承受程度，投资者在进行任何投资前，必须对其投资进行独立判断或咨询所需之独立顾问意见。

虽然本报告资料来自或编写自西证(香港)证券经纪有限公司(「西证证券」)相信为可靠之来源，惟西证证券并不明示或暗示地声明或保证任何该等资料之准确性、完整性或可靠性。本报告内所提及之价格仅供参考之用途，投资产品之价值及收入可能会浮动。本报告内容或意见可随时更改，西证证券并不承诺提供任何有关变更之通知。

西证国际证券股份有限公司(「西证国际」)及其附属公司、要员、董事及雇员在任何时间可持有本报告所提及之任何证券、认股证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具的长仓或短仓。西证国际及其附属公司可能与报告中论述的公司（等）拥有或正寻求业务关系，包括但不限于企业融资业务关系。因此投资者应留意报告的客观性可能受潜在的利益冲突所影响。

西证国际或西证国际任何其他成员在任何情况下，均不会就由于任何协力厂商在依赖本报告内容时之作为或不作为而导致任何类型之损失（无论是直接、间接、随之而来或附带者），负上法律责任或具有任何责任。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其他注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

未经西证国际事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发出、发表此报告，西证国际保留一切权利。

评级定义

公司	行业
买入：未来一年，公司绝对收益率为 50%以上	买入：未来一年，行业整体绝对收益率为 50%以上
增持：未来一年，公司绝对收益率介于 20%与 50%之间	增持：未来一年，行业整体绝对收益率介于 20%与 50%之间
中性：未来一年，公司绝对收益率介于-20%与 20%之间	中性：未来一年，行业整体绝对收益率介于-20%与 20%之间
回避：未来一年，公司绝对收益率为-20%以下	回避：未来一年，行业整体绝对收益率为-20%以下