

宏观焦点

美国股市上周五五个够发展，4月零售增速低于预期，另外今年加息两次的预期略有降温拖累金融股表现。道琼斯指数下跌0.1%至20,897点；标准普尔指数下跌0.1%至2,391点；纳斯达克指数上升0.1%至6,121点。

油价上周五大致持平，纽约6月期油微升至每桶47.84美元。金价继续上升，因美元及股市下跌，纽约6月期金上升0.3%至每盎司1,227.2美元。

香港和内地股市上周五继续上升。合生元(1112.HK)于上周五下午举行电话会议后股价下跌，此前公布2017年第一季度业绩及提到Swisse与PGT的合作协议中Swisse或需出售中国业务予后者或于2020年后向后者支付特许权使用费，股价大跌12.7%，拖累乳业股跑输大市。瑞声科技(2018.HK)于上周五中午公布2017年第一季度业绩，虽然收入及纯利分别同比增长65.6%及71.6%，但股价下跌3.4%。永达汽车(698.HK)折让8.6%配售1.35亿股股份，股价下跌8.5%。镇科集团(859.HK)以2.1亿港元出售贝沙湾物业，预期录得出售收益80万港元，股价上升8.4%。恒生指数上升0.1%至25,156点，国企指数上升0.2%至10,283点，香港股市成交金额减少7.9%至751亿港元。上证综合指数上升0.7%至3,084点，沪深两市成交金额减少13.3%至3,750亿元人民币。

行业及公司新闻

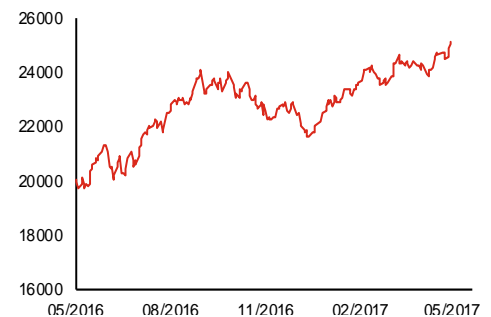
- 民众金融科技(279.HK)更新此前公布的盈利预喜，2017财年(截止3月31日)溢利预期由4.2亿港元下修至4.0亿港元，因应占一间联营公司额外录得2,300万港元的亏损。
- 彩星集团(635.HK)及彩星玩具(869.HK)发布盈利警告，两家公司均表示2017年第一季度收入及除税前溢利同比录得下降，其中彩星玩具于期内的收入及除税前溢利分别约为1.1亿港元及400万港元，按年分别大跌63.2%及94.4%，主要因2016年同期收入受惠于忍者龟电影的相关产品所带动。
- 皇朝家俬(1198.HK)建议8供1，供股价为0.455港元(较最后收盘价折让9.0%)，净集资额为1.0亿港元，主要用于偿还贷款及作为一般营运资金。公司股份将于今天复牌。
- 华润水泥(1313.HK)发布盈利预喜，公司预期2017年上半年股东应占溢利将同比显著增加，主要受惠于水泥产品售价较高。2017年首4个月水泥产品平均售价为291.4港元，按年上升26.9%。公司2017年第一季度股东应占溢利同比大增90.6倍至6.0亿港元(2016年上半年股东应占溢利为2.6亿港元)。
- 瑞声科技(2018.HK)发布进一步澄清公告，公司表示其先进材料研究、产品设计及累积知识产权组合，同时对自动化产线做出重大投资为良好毛利率的基础。此外，沽空报告中提及供应商是关连方的叙述是错误而且误导的。
- 新昌管理(2340.HK)宣布以每股1.09港元(较最后收盘价折让19.9%)配售6,952万股(相当于现有发行股本19.6%)，净集资额约7,390万港元，主要用于一般营运资金及/或被视为合适的其他潜在业务发展机会。
- 衍生集团(6893.HK)发布盈利预警，公司预期2017财年(截止3月31日)净溢利将同比录得约75%之大幅下降至约530万港元(2017财年上半年大跌59.7%至562万港元)，主要因销售额减少约11%(2017财年上半年倒退8.5%)及经营成本增加约19%(2017财年上半年销售分销及行政开支上升10.3%)。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	25,156	0.12	3.69
国企指数	10,283	0.24	0.77
创业板指数	340	0.28	0.33
上证综合指数	3,084	0.72	-5.01
沪深300指数	3,385	0.86	-2.90
日经225指数	19,884	-0.39	7.78
道琼斯指数	20,897	-0.11	2.17
标普500指数	2,391	-0.15	2.66
纳斯达克指数	6,121	0.09	5.44
德国DAX指数	12,770	0.47	5.46
法国CAC指数	5,405	0.41	6.59
富时100指数	7,435	0.66	1.47

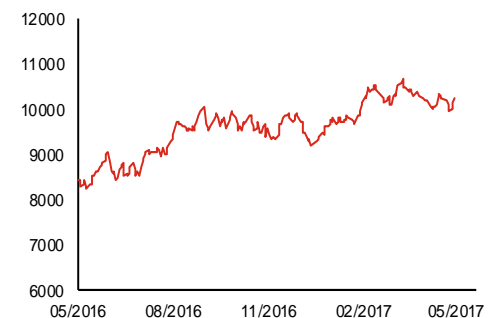
波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	10.40	-1.89	-34.84
VHSI指数	12.37	-3.13	-15.85

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	47.84	0.02	-10.78
黄金	1,227.70	0.29	-4.66
铜	5,543.00	0.77	-1.22
铝	1,875.00	0.54	-0.37
小麦	432.75	-0.23	-2.88
玉米	371.00	0.47	-2.12

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图

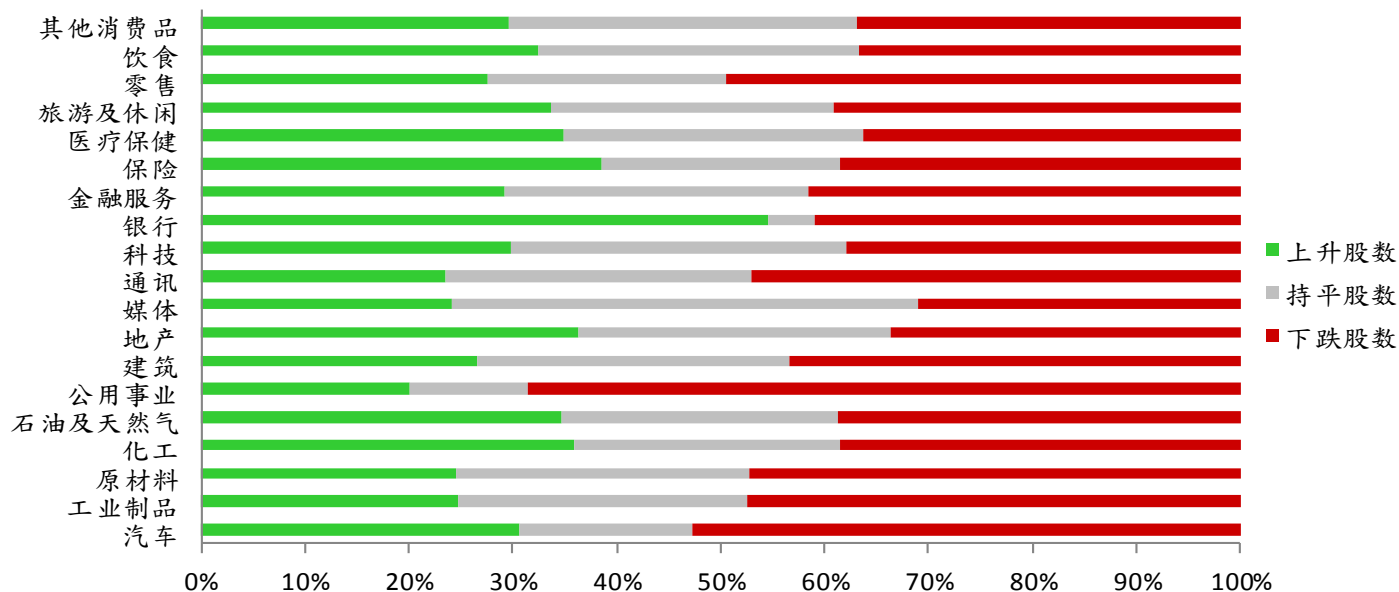


港股概况

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	持平数
恒生指数	25,126	25,211	25,087	25,156	0.12	14.6	316.3	27	21	2
国企指数	10,236	10,324	10,236	10,283	0.24	16.2	150.2	15	20	5

行业表现

行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
汽车	-0.55	11	6	19
工业制品	-0.35	66	74	126
原材料	-0.07	26	30	50
化工	0.51	14	10	15
石油及天然气	-0.12	17	13	19
公用事业	-0.63	7	4	24
建筑	-0.35	22	25	36
地产	0.14	69	57	64
媒体	-0.23	14	26	18
通讯	0.16	4	5	8
科技	-0.10	44	48	56
银行	0.06	12	1	9
金融服务	0.06	33	33	47
保险	-0.32	5	3	5
医疗保健	-0.02	24	20	25
旅游及休闲	-0.13	31	25	36
零售	-0.70	24	20	43
饮食	-0.43	22	21	25
其他消费品	-0.20	73	82	91



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	101.60	-0.29	100.27	0.91	1.33
中电控股	2	82.90	-0.36	83.36	-0.44	-0.55
中华煤气	3	15.74	0.25	15.98	-0.49	-1.49
九龙仓集团	4	65.95	-1.57	66.35	-1.48	-0.60
汇丰控股	5	68.10	0.22	68.17	0.37	-0.10
电能实业	6	71.15	-0.35	68.35	-1.90	4.09
恒生银行	11	162.90	0.06	162.12	0.00	0.48
恒基地产	12	49.65	0.00	49.32	0.33	0.67
新鸿基地产	16	116.00	-0.51	116.99	-0.10	-0.84
新世界发展	17	9.83	0.20	9.74	1.63	0.90
太古股份	19	75.00	0.87	75.33	1.31	-0.44
东亚银行	23	32.65	-0.15	32.03	0.00	1.93
银河娱乐	27	40.55	0.12	N/A	N/A	N/A
港铁公司	66	46.65	0.21	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	13.28	-1.63	N/A	N/A	N/A
恒隆地产	101	19.12	-2.45	19.20	-2.42	-0.40
昆仑能源	135	7.04	1.15	6.96	-0.03	1.21
招商局港口	144	21.65	-0.69	22.67	0.00	-4.51
中国旺旺	151	5.44	1.12	5.55	0.00	-1.92
中信股份	267	11.48	0.17	11.30	0.00	1.58
国泰航空	293	10.90	-0.55	10.93	-1.82	-0.25
中国石化	386	6.25	0.16	6.31	0.77	-0.90
港交所	388	195.50	-0.10	195.79	0.18	-0.15
利丰	494	3.19	-1.54	3.23	0.07	-1.38
中国海外	688	22.05	0.23	21.82	-1.76	1.03
腾讯	700	258.20	1.41	260.79	2.21	-0.99
中国联通	762	10.40	1.17	10.48	1.20	-0.72
华润电力	836	14.44	0.42	14.58	6.92	-0.96
中国石油	857	5.31	0.00	5.32	0.46	-0.22
中海油	883	9.06	0.55	9.09	1.00	-0.31
建设银行	939	6.37	0.16	6.40	0.70	-0.51
中国移动	941	85.10	-0.18	85.09	-0.02	0.01
联想集团	992	4.90	-0.81	4.92	-0.20	-0.33
长江基建	1038	68.70	-0.58	67.50	0.00	1.78
恒安国际	1044	57.35	-1.12	56.85	0.00	0.88
中国神华	1088	18.26	1.00	18.24	1.08	0.12
华润置地	1109	20.70	0.24	20.75	0.00	-0.23
长实地产	1113	57.40	0.35	N/A	N/A	N/A
友邦保险	1299	55.40	-0.81	55.39	-0.06	0.03
工商银行	1398	5.08	-0.39	5.12	1.08	-0.72
百丽	1880	6.09	0.66	6.04	0.00	0.82
金沙中国	1928	34.50	-0.29	34.78	0.74	-0.82
瑞声科技	2018	96.00	-3.42	92.94	-6.46	3.29
中国平安	2318	46.05	0.88	46.49	1.36	-0.95
蒙牛乳业	2319	14.78	-1.34	14.96	0.00	-1.23
中银香港	2388	32.80	0.31	33.00	0.78	-0.61
中国人寿	2628	24.55	0.82	24.57	1.48	-0.07
交通银行	3328	5.90	0.34	6.12	0.00	-3.64
中国银行	3988	3.80	0.53	3.81	0.58	-0.25

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	4.02	-1.71	-59.47	中联重科	1157	3.59	0.56	-25.57
东北电气	42	2.07	0.49	-72.15	兖州煤业	1171	5.81	-0.85	-50.02
四川成渝	107	3.24	0.31	-37.51	中国铁建	1186	11.16	0.72	-22.03
青岛啤酒	168	33.80	1.50	-5.01	比亚迪	1211	43.55	-0.57	-19.73
江苏宁沪	177	10.92	-0.73	5.76	农业银行	1288	3.63	0.28	-7.13
京城机电	187	2.25	2.74	-71.91	新华保险	1336	40.85	0.74	-27.72
广州广船	317	13.70	-1.30	-58.97	工商银行	1398	5.08	-0.39	-11.13
马鞍山钢铁	323	2.54	-1.55	-25.79	丽珠医药	1513	49.20	0.51	-26.89
上海石油化工	338	4.39	1.15	-38.51	中国中冶	1618	2.82	-0.35	-51.15
鞍钢股份	347	4.87	0.62	-11.84	中国中车	1766	7.39	0.41	-34.58
江西铜业	358	11.54	0.35	-30.51	广发证券	1776	15.70	0.87	-12.43
中国石油化工	386	6.25	0.16	-5.75	中国交通建设	1800	10.90	0.00	-42.05
中国中铁	390	6.63	-0.60	-33.76	晨鸣纸业	1812	8.73	-0.23	-30.25
广深铁路	525	4.17	-0.95	-13.14	中煤能源	1898	3.48	0.00	-41.32
深圳高速	548	7.11	-0.14	-25.25	中国远洋	1919	3.29	-0.30	-45.15
南京熊猫电子	553	5.02	-0.40	-61.59	民生银行	1988	7.64	0.26	-15.35
郑煤机	564	4.33	-0.23	-50.80	金隅股份	2009	3.81	-0.52	-50.62
山东墨龙	568	1.25	-0.79	-75.25	中集集团	2039	12.26	0.00	-28.41
北京北辰实业	588	3.02	0.33	-54.53	复星医药	2196	29.90	-1.64	-15.11
中国东方航空	670	4.32	1.65	-42.75	万科企业	2202	19.66	-0.41	-10.29
山东新华制药	719	6.03	-1.47	-60.19	金风科技	2208	11.60	1.40	-29.47
中国国航	753	7.08	-0.28	-34.37	广汽集团	2238	12.72	-0.63	-57.19
中兴通讯	763	14.40	-1.10	-26.06	中国平安	2318	46.05	0.88	-0.45
中国石油	857	5.31	0.00	-38.15	长城汽车	2333	8.19	-0.61	-38.71
白云山	874	21.45	-0.23	-29.44	潍柴动力	2338	12.50	-0.64	3.61
东江环保	895	11.88	-2.30	-37.06	中国铝业	2600	3.57	0.28	-25.29
华能国际电力	902	5.76	-0.69	-34.29	中国太保	2601	29.10	1.75	-11.14
安徽海螺水泥	914	24.90	-0.20	10.43	上海医药	2607	21.40	0.00	-19.93
海信科龙	921	10.98	3.58	-30.42	中国人寿	2628	24.55	0.82	-21.69
建设银行	939	6.37	0.16	-8.46	上海电气	2727	3.54	-0.56	-57.07
大唐发电	991	2.68	-1.83	-52.55	中海集运	2866	1.66	0.00	-60.28
安徽皖通高速	995	6.07	0.00	-57.66	大连港	2880	1.37	1.48	-59.17
中信银行	998	4.87	-0.41	-29.79	中海油田	2883	6.68	-0.74	-44.58
仪征化纤	1033	1.24	-0.80	-64.70	紫金矿业	2899	2.59	1.17	-28.35
重庆钢铁	1053	1.08	1.89	N/A	交通银行	3328	5.90	0.34	-13.96
中国南方航空	1055	5.41	-0.73	-41.45	福耀玻璃	3606	28.20	2.17	8.16
浙江世宝	1057	7.27	0.41	-74.14	招商银行	3968	20.85	1.71	-9.26
天津创业环保	1065	5.41	6.29	-78.70	中国银行	3988	3.80	0.53	-8.34
华电国际电力	1071	3.48	0.58	-36.22	洛阳钼业	3993	2.32	0.00	-50.15
东方电气	1072	6.45	-1.23	-38.41	中信证券	6030	15.64	-0.26	-11.53
中国神华	1088	18.26	1.00	-17.99	中国光大银行	6818	3.57	1.42	-20.40
洛阳玻璃	1108	4.39	-4.57	-78.28	海通证券	6837	12.64	-0.78	-24.14
中海发展	1138	4.22	0.00	-39.55	华泰证券	6886	14.42	0.14	-23.15

市场与策略

策略：监管放缓，短期不宜过度悲观

【策略组 朱斌】

事件： 上周五，市场阶段性企稳，沪市微涨0.72%，成交1751 亿元；创业板走平，成交572亿元。

点评： 当前，市场可能对于影响风险偏好提升的两大压制因素：监管趋严、经济下行，表现得过于悲观了。实际上，这两大因素都出现阶段性改善的迹象：监管节奏开始调整，出现放缓，而经济的韧性有可能超出市场预期，依然保持平稳。当下，不宜对市场过度悲观。短期反弹或将出现，应该寻找合适的时机，进行仓位调整与配置。

从监管上看，虽然长期监管仍将持续，但短期节奏有所放缓，对于市场的压力有所减轻。随着市场回落，风险初步释放，监管层也意识到“处置风险的风险”，监管节奏有所放缓。如央行已经在召集“一行三会”加强监管政策沟通协调。而在5月12日，银监会也召开“近期重点工作通报会议”，在时间和空间上对监管尺度做了限定：从时间上看，给各银行自查督查和规范整改工作之间安排了4至6个月的缓冲期；从空间上看，明确提出了“新老划断”，即银行“新增业务部分按照新监管标准进行”。这对市场的信号意义是明确的：市场仍将维持存量格局运行，过度恐慌没有必要。

从经济基本面上看，经济的韧性比市场预期的要强，这也对市场构成了支撑。从宏观数据来看，经济需求依然保持平稳态势。最新出炉的4月份数据可以看到：新增人民币贷款1.1万亿元，新增社会融资规模1.39万亿元，两者都远超市场预期。这显示企业的融资需求依然强劲。从中观数据来看，企业的收入和盈利增速仍然维持在较高水平。龙头企业受益于行业格局改善，盈利表现出较强的可持续性。而周期性行业由于终端需求并未减弱，周期品依然维持在高位，对周期性行业盈利构成支撑。第二季度的GDP增速很有可能高于市场一致预期的6.7%，甚至与一季度增速持平。

总体上看，金融监管的洪流已过，第二季度的经济也可能比预想的好，市场短期有望迎来反弹。投资者可以利用反弹时机，布局金融、保险等安全边际较高的行业，也可以调仓受益行业格局改善的白马龙头，同时可以关注行业前景广阔、业绩增速高、监管冲击下调整较多的次新股。

市场：无需因监管而紧张

【市场顾问组 张刚】

事件：新华社在5月14日发表题为《资本市场，不能发生处置风险的风险》的文章。银监会5月12日召开发布会通报了近期监管重点工作。5月14日国务院总理李克强在会见IMF总裁拉加德时表示，中国政府将继续实施稳健的货币政策，把防控金融风险放在重要位置。

点评：《资本市场，不能发生处置风险的风险》文中指出，过去一周，资本市场在调整，监管在出手，银监会、证监会、保监会等部门出台了不少政策。同时一个理念渐渐明晰：防风险、治乱象是健康市场的需要，但不能因处置风险而发生新风险。

银监会发布会传递出一大基调，即银监会制定政策绝不只局限于银行体系，而是基于宏观审慎视野，从全域角度出发做好银行监管工作。银监会同时表示，特别注意绝不因处置风险而引发新的风险，这是一直以来坚持的原则，市场没必要因为监管密集发文紧张。

5月14日国务院总理李克强在会见IMF总裁拉加德时表示，中国政府将继续实施稳健的货币政策，把防控金融风险放在重要位置。李克强称，在保持金融稳定、逐步去杠杆、稳定经济增长之间保持平衡，我们有能力维护中国金融的市场稳定，守住不发生区域性、系统性金融风险的底线。

上述消息显示尽管相关监管措施引发市场的担心，但消除风险隐患，有助于确保经济平稳健康发展。预计市场的悲观恐慌情绪有望逐步缓解，指数有望止跌回稳。

企业活动

日期	股票代码	公司名称	活动
15/05/2017	1880	百丽国际	末期业绩/股息
15/05/2017	1151	依利安达	业绩
15/05/2017	1656	亿仕登控股	第一季业绩

经济资料

日期	国家	指数	预测	前值
----	----	----	----	----

本日并无重要经济资料公布。

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