

晨訊

宏觀焦點

美國股市上週五下跌。法國總統大選選情接近令投資者擔心會否出現與民調不一樣的結果，但初步點票結果顯示中間派候選人馬克龍及極右候選人馬林勒龐將可順利進入第二輪投票。另外，特朗普表示將於週三公佈一項重大的稅改計劃。道瓊斯指數下跌 0.2% 至 20,548 點；標準普爾指數下跌 0.3% 至 2,349 點；納斯達克指數下跌 0.1% 至 5,911 點。

油價上週五繼續下跌，雖然 OPEC 及非 OPEC 技術委員會建議將減產協議延期，但俄羅斯暫時沒有表態是否參與計劃，加上美國頁岩油產量上升及庫存持續在高位均對油價有負面影響，紐約 6 月期油下跌 2.1% 至每桶 49.62 美元。金價上升，法國總統選舉於上週末舉行，加上上週四巴黎發生槍擊案，黃金避險需求增加，紐約 6 月期金上升 0.4% 至每盎司 1,289.1 美元。

香港股市上週五微跌，內地股市則微升。台泥國際(1136.HK)獲大股東提出以溢價 38.5% 私有化公司，股價急升 32.3%，帶動水泥股逆市上升。有線寬頻(1097.HK)先急跌後急升，公司將削減開支而且預期入股資金及收入可以足夠支持營運。重慶鋼鐵(1053.HK)發佈公告指資產重組不確定較大，股價大跌 27.2%。阜豐(546.HK)折讓 7.5% 配股集資約 7.7 億港元，股價下跌 12.3%。隆基泰和智慧能源(1281.HK)股價上週五下跌 6.9%，公司於收盤後發佈公告澄清公司與河北賄賂案沒有關係。恒生指數微跌 0.1% 至 24,042 點，國企指數下跌 0.1% 至 10,050 點，香港股市成交金額減少 9.7% 至 611 億港元。上證綜合指數微升至 3,173 點，滬深兩市成交金額減少 18.3% 至 3,761 億元人民幣。

行業及公司新聞

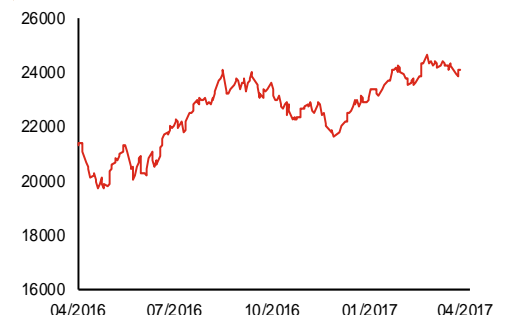
- 中國海外發展(688.HK)公佈2017年第一季業績，累計完成合約銷售總額約為572億港元(同比增長45.4%)，收入約為274億港元(同比上升10.9%)，而經營溢利約為78.0億港元(同比上升9.7%)。
- 中國聯通(762.HK)公佈2017年第一季業績，收入為690億元人民幣，同比微跌1.9%，因銷售通信產品收入按年倒退26.9%至75.8億元人民幣。股東應佔溢利為8.6億元人民幣，同比大增79.6%，因經營費用升幅低於服務收入增長。
- 北京京客隆(814.HK)公佈2017年第一季業績，營業收入為35.5億元人民幣，同比增長1.3%；零售及批發業務毛利率均分別按年上升0.5個百分點及2.2個百分點；股東應佔溢利按年微升4.5%至2,187萬元人民幣。
- 大明國際(1090.HK)公佈2017年第一季業績，銷售額為62.4億元人民幣，同比增長66.4%，因不鏽鋼及碳鋼銷售量按年分別上升10.7%及79.7%。淨利潤為4,220萬元人民幣，同比大增117.5%，主要受惠於銷售額大幅增長及毛利率改善。
- 酷派(2369.HK)發佈盈利預警，公司2017年第一季經營虧損為4.6億港元並預期2017年上半年經營虧損會擴大至6-8億港元，較2016年上半年經營虧損1.6億港元增加，主要是因為營業收入預期將按年下滑超過50%，而經營費用支出未有改善。
- 中車時代電氣(3669.HK)公佈2017年第一季業績，營業收入同比微跌0.5%至24.4億元人民幣，而股東應佔溢利為4.8億元人民幣，按年下降15.3%，主要因營業外收入同比大減1.1億元人民幣。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	24,042	-0.06	-1.30
國企指數	10,050	-0.06	-4.08
創業板指數	339	0.32	-3.01
上證綜合指數	3,173	0.03	-2.95
滬深300指數	3,467	0.15	-0.65
日經225指數	18,621	1.03	-1.93
道瓊斯指數	20,548	-0.15	-0.24
標普500指數	2,349	-0.30	0.20
納斯達克指數	5,911	-0.11	1.40
德國DAX指數	12,049	0.18	-0.13
法國CAC指數	5,059	-0.37	0.76
富時100指數	7,115	-0.06	-3.03

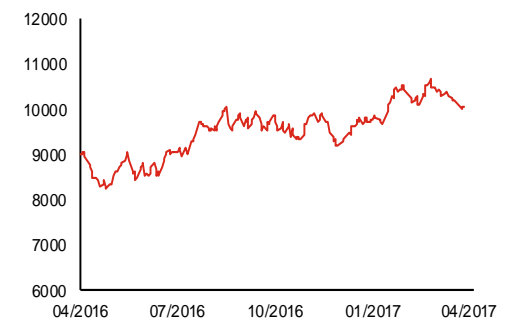
波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	14.63	3.39	12.89
VHSI指數	15.27	2.48	14.90

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	49.62	-2.15	2.76
黃金	1,289.10	0.41	1.81
銅	5,623.00	1.21	-2.65
鋁	1,943.00	2.10	0.34
小麥	421.00	-0.18	-3.47
玉米	363.75	-0.14	0.62

恒生指數一年走勢圖

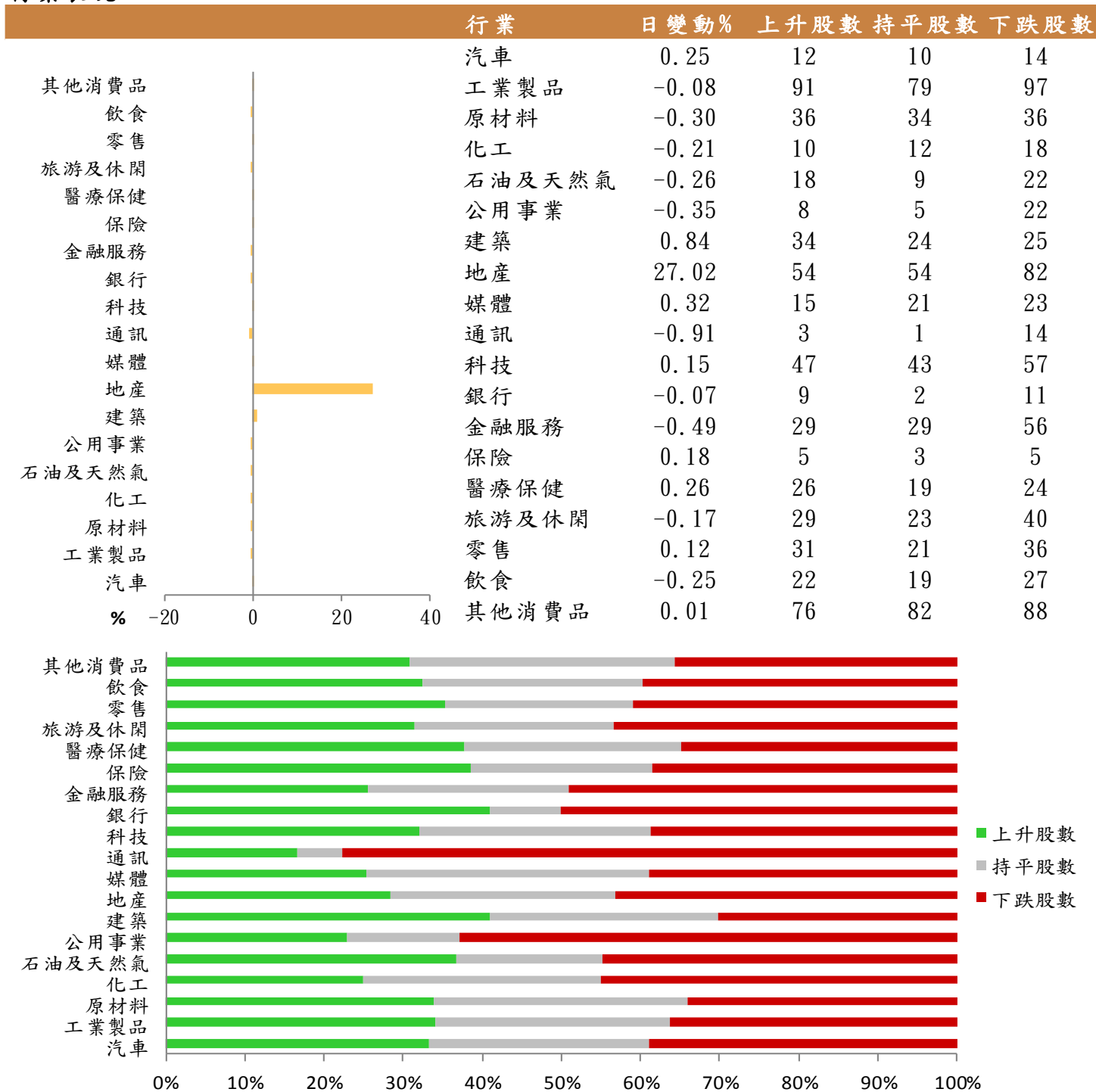


國企指數一年走勢圖



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	持平股數
恒生指數	24,143	24,190	23,992	24,042	-0.06	13.9	250.3	16	31	3
國企指數	10,102	10,125	10,033	10,050	-0.06	14.2	116.4	12	23	5

行業表現


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	93.15	-0.80	93.08	-1.16	0.08
中電控股	2	79.65	-0.19	80.32	-0.24	-0.84
中華煤氣	3	15.38	0.00	15.55	-0.99	-1.10
九龍倉集團	4	66.15	-1.12	66.37	-0.86	-0.33
匯豐控股	5	62.30	0.08	62.11	-0.22	0.30
電能實業	6	67.50	-1.03	66.87	-0.46	0.94
恒生銀行	11	153.70	-0.52	153.03	-0.56	0.44
恒基地產	12	49.00	-0.61	48.80	-0.07	0.42
新鴻基地產	16	116.50	-0.68	116.56	-1.12	-0.05
新世界發展	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
東亞銀行	23	31.15	-0.48	30.09	0.00	3.51
銀河娛樂	27	42.25	-0.12	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	44.30	0.23	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	12.88	-1.68	13.51	0.00	-4.69
恒隆地產	101	19.66	-0.20	19.72	-0.63	-0.30
昆侖能源	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
中國旺旺	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
國泰航空	293	11.04	2.22	11.04	2.01	-0.01
中國石化	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
利豐	494	3.22	-1.23	3.21	0.00	0.39
中國海外	688	22.80	-0.65	24.22	0.00	-5.86
騰訊	700	236.40	-0.08	237.01	-0.65	-0.26
中國聯通	762	10.20	-1.73	10.27	-0.68	-0.70
華潤電力	836	13.84	-0.14	13.80	0.23	0.28
中國石油	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
建設銀行	939	6.18	0.32	6.19	0.16	-0.09
中國移動	941	83.85	-0.36	83.78	-0.07	0.09
聯想集團	992	5.05	1.61	5.02	1.53	0.53
長江基建	1038	63.40	-1.09	61.43	0.00	3.21
恒安國際	1044	58.85	0.68	58.46	0.00	0.67
中國神華	1088	17.80	-0.78	17.65	-1.20	0.84
華潤置地	1109	21.50	-2.49	21.70	-1.53	-0.93
長實地產	1113	54.80	0.09	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	49.75	0.40	49.90	0.08	-0.30
工商銀行	1398	4.96	0.20	4.98	0.55	-0.41
百麗	1880	5.27	0.00	6.22	6.52	-15.28
金沙中國	1928	36.00	0.00	36.29	0.02	-0.80
瑞聲科技	2018	106.00	3.62	105.61	3.08	0.36
中國平安	2318	42.00	-0.12	42.49	0.37	-1.16
蒙牛乳業	2319	14.94	0.54	15.29	0.00	-2.32
中銀香港	2388	30.85	-0.16	30.95	-0.34	-0.32
中國人壽	2628	22.70	-0.66	22.60	-0.75	0.46
交通銀行	3328	5.86	0.69	N/A	N/A	N/A
中國銀行	3988	3.68	0.82	3.69	1.10	-0.16

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	4.28	-2.06	-63.09	中聯重科	1157	3.85	-0.77	-25.45
東北電氣	42	2.24	-1.32	-69.36	兗州煤業	1171	6.86	0.73	-48.21
四川成渝	107	3.38	0.00	-41.59	中國鐵建	1186	10.98	-0.18	-31.53
青島啤酒	168	35.00	0.43	-7.66	比亞迪	1211	45.60	-0.55	-22.36
江蘇寧滬	177	11.00	0.18	0.86	農業銀行	1288	3.50	-0.57	-5.87
京城機電	187	3.13	-1.57	-66.67	新華保險	1336	36.85	0.00	-21.81
廣州廣船	317	15.84	-1.86	-61.03	工商銀行	1398	4.96	0.20	-8.75
馬鞍山鋼鐵	323	2.66	-0.75	-28.02	麗珠醫藥	1513	47.60	0.53	-30.38
上海石油化工	338	4.39	-0.68	-40.24	中國中冶	1618	3.00	-1.32	-50.38
鞍鋼股份	347	5.26	0.19	-11.18	中國中車	1766	7.54	-0.53	-36.82
江西銅業	358	12.10	0.33	-34.19	廣發證券	1776	15.76	-1.50	-16.19
中國石油化工	386	6.27	0.64	-4.34	中國交通建設	1800	10.96	-0.54	-48.88
中國中鐵	390	6.70	-0.45	-36.18	晨鳴紙業	1812	9.78	0.20	-31.37
廣深鐵路	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	中國遠洋	1919	3.31	0.30	-47.88
南京熊貓電子	553	6.19	-1.59	-61.86	民生銀行	1988	7.93	1.54	-11.18
鄭煤機	564	4.30	-1.38	-51.16	金隅股份	2009	4.11	-0.24	-47.82
山東墨龍	568	1.39	-2.11	-78.15	中集集團	2039	13.28	-0.90	-29.17
北京北辰實業	588	3.01	0.00	-50.68	復星醫藥	2196	29.50	0.51	-15.08
中國東方航空	670	4.29	-0.92	-45.54	萬科企業	2202	20.55	-1.44	-12.07
山東新華製藥	719	7.11	3.19	-55.97	金風科技	2208	11.14	1.46	-38.28
中國國航	753	6.60	1.23	-37.81	廣汽集團	2238	12.02	-0.17	-57.84
中興通訊	763	14.92	-1.19	-23.47	中國平安	2318	42.00	-0.12	2.98
中國石油	857	5.52	-0.72	-37.30	長城汽車	2333	9.20	-0.43	-38.98
白雲山	874	23.40	-2.50	-29.02	濰柴動力	2338	12.92	-3.00	-0.67
東江環保	895	12.88	-1.38	-40.45	中國鋁業	2600	4.05	-2.41	-25.80
華能國際電力	902	5.20	-0.95	-40.17	中國太保	2601	28.00	-0.71	-7.10
安徽海螺水泥	914	27.50	0.36	11.72	上海醫藥	2607	19.74	-0.60	-28.59
海信科龍	921	11.54	-1.20	-35.08	中國人壽	2628	22.70	-0.66	-16.76
建設銀行	939	6.18	0.32	-7.63	上海電氣	2727	3.79	0.26	N/A
大唐發電	991	2.29	-1.72	-56.42	中海集運	2866	1.67	-1.18	-62.96
安徽皖通高速	995	6.14	0.66	-61.44	大連港	2880	1.40	-0.71	-60.04
中信銀行	998	4.97	0.00	-29.52	中海油田	2883	7.20	-1.10	-46.15
儀征化纖	1033	1.47	-0.68	-63.87	紫金礦業	2899	2.87	-0.35	-26.18
重慶鋼鐵	1053	1.50	-27.18	N/A	交通銀行	3328	5.86	0.69	-12.85
中國南方航空	1055	5.25	-1.13	-42.93	福耀玻璃	3606	27.35	0.92	6.24
浙江世寶	1057	7.47	0.00	-74.99	招商銀行	3968	20.30	0.25	-4.45
天津創業環保	1065	4.81	-3.99	-64.56	中國銀行	3988	3.68	0.82	-8.01
華電國際電力	1071	3.21	-0.62	-45.17	洛陽鉬業	3993	2.47	0.00	-51.32
東方電氣	1072	6.93	-0.43	-38.62	中信證券	6030	15.88	-0.38	-13.53
中國神華	1088	17.80	-0.78	-17.79	中國光大銀行	6818	3.63	0.28	-17.43
洛陽玻璃	1108	5.21	0.19	-77.86	海通證券	6837	12.50	-1.11	-24.76
中海發展	1138	4.26	0.00	-45.37	華泰證券	6886	14.72	-0.54	-22.84

宏觀與策略

宏觀：監管持續加強，委外規模收縮風險不容小覷

【宏觀組 李佳穎】

事件： 經濟繼續保持平穩，需求面延續下行態勢。高頻數據顯示六大發電集團耗煤量同比增速基本穩定，顯示經濟基本保持平穩態勢。而受房地產調控政策持續收緊影響，房地產經濟繼續保持平穩，需求面延續下行態勢。高頻數據顯示六大發電集團耗煤量同比增速基本穩定，顯示經濟基本保持平穩態勢。而受房地產調控政策持續收緊影響，房地產需求繼續回落，三十個大中城市房地產銷售面積同比跌幅擴大。在需求遇冷背景下，工業品價格跌幅擴大，4月工業品價格或出現顯著下跌。這將降低工業企業利潤，進而抑制企業投資需求。

點評： 監管持續加強，委外規模收縮風險不容小覷。隨著監管政策加強，近期銀行回撤委外資金導致股市、債市資金供給均被明顯壓縮，股市、債市均呈現持續調整格局。然而目前委外回撤規模相對於總體委外規模依然有限。我們估算截止2016年底委外資金總規模為3.7萬億左右，其中投資於股市的部分大約為3000億元，投資於債市的部分約為2.1萬億，債市依然是委外資金投資的主要資產。而從各類銀行看，股份制銀行和城商行委外規模最大，2016年末分別為1.2萬億元和1萬億元。目前委外回撤主要集中在國有商業銀行和股份制銀行，而風險較大的城商行委外尚未開始成規模回撤。如果監管繼續加強導致城商行收縮委外資金，風險將進一步加劇，甚至出現區域性金融風險。

政策繼續收緊，金融機構資金投放能力受到抑制。隨著監管力度和廣義信貸管控加強，金融機構資金投放能力將顯著得到抑制。而委外等業務的收縮不僅會對金融市場產生影響，也會對之前通過這些渠道投向房地產等實體經濟部分的資金產生收緊作用。同時伴隨穩增長政策回撤和工業品價格回落，實體經濟投資意願可能出現下降。未來融資可能逐步呈現供需雙降的格局，信貸社融將繼續回落。

市場：去槓桿、防風險有利於經濟金融長期健康發展

【市場顧問組 張剛】

事件： 新華社發文稱，一系列政策指向非常鮮明：嚴防加槓桿炒作和交叉性風險，減少資金在金融領域空轉套利，引導其進入實體經濟。近期銀監會、保監會連續發文強化監管、防控風險。

點評： 新華社發文稱，一系列政策指向非常鮮明：嚴防加槓桿炒作和交叉性風險，減少資金在金融領域空轉套利，引導其進入實體經濟。這有利於中國經濟金融長期健康發展，同時相關調整也會伴隨著壓力和陣痛。當前部分金融機構對形勢變化存在一定的不適，有的產生了一些擔憂。過去一周，銀行間市場利率連續小幅上行，債券市場和資本市場持續調整，部分機構資金面承壓。這些並沒有影響大局的穩定，但其中體現的新動向、新苗頭值得關注。

近期銀監會、保監會連續發文強化監管、防控風險。4月21日保監會曾發佈《中國保監會關於進一步加強保險業風險防控工作的通知》，對保險公司提出了39條風險防控措施要求，涉及10個方面。新華社此文高度肯定了金融系統的去槓桿、防風險等政策導向，提出股市、債市因資金面出現的調整並不影響大局穩定。目前一系列監管措施有助於抑制資產泡沫，確保金融體系穩定安全，屬於長期利好，但短期內股市、債市仍面臨套現壓力，需降低倉位。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
24/04/2017	300	昆明機床	末期業績
24/04/2017	42	東北電氣	第一季業績

經濟資料

日期	國家	指數	預測	前值
24/04/2017	美國	芝加哥聯邦準備銀行全國經濟活動指數三月	0.36	0.34
24/04/2017	美國	達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數 四月	16.70%	16.90%

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