

宏觀焦點

美國股市上週五個股發展，4月零售增速低於預期，另外今年加息兩次的預期略有降溫拖累金融股表現。道瓊斯指數下跌0.1%至20,897點；標準普爾指數下跌0.1%至2,391點；納斯達克指數上升0.1%至6,121點。

油價上週五大致持平，紐約6月期油微升至每桶47.84美元。金價繼續上升，因美元及股市下跌，紐約6月期金上升0.3%至每盎司1,227.2美元。

香港和內地股市上週五繼續上升。合生元(1112.HK)於上週五下午舉行電話會議後股價下跌，此前公佈2017年第一季業績及提到Swisse與PGT的合作協議中Swisse或需出售中國業務予後者或於2020年後向後者支付特許權使用費，股價大跌12.7%，拖累乳業股跑輸大市。瑞聲科技(2018.HK)於上週五中午公佈2017年第一季業績，雖然收入及純利分別同比增長65.6%及71.6%，但股價下跌3.4%。永達汽車(698.HK)折讓8.6%配售1.35億股股份，股價下跌8.5%。鎮科集團(859.HK)以2.1億港元出售貝沙灣物業，預期錄得出售收益80萬港元，股價上升8.4%。恒生指數上升0.1%至25,156點，國企指數上升0.2%至10,283點，香港股市成交金額減少7.9%至751億港元。上證綜合指數上升0.7%至3,084點，滬深兩市成交金額減少13.3%至3,750億元人民幣。

行業及公司新聞

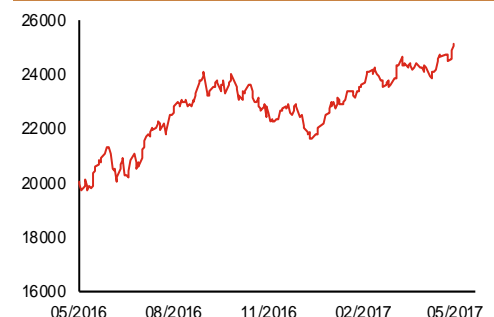
- 民眾金融科技(279.HK)更新此前公佈的盈利預喜，2017財年(截止3月31日)溢利預期待由4.2億港元下修至4.0億港元，因應佔一間聯營公司額外錄得2,300萬港元的虧損。
- 彩星集團(635.HK)及彩星玩具(869.HK)發佈盈利警告，兩家公司均表示2017年第一季收入及除稅前溢利同比錄得下降，其中彩星玩具於期內收入及除稅前溢利分別約為1.1億港元及400萬港元，按年分別大跌63.2%及94.4%，主要因2016年同期收入受惠於忍者龜電影的相關產品所帶動。
- 皇朝傢俬(1198.HK)建議8供1，供股價為0.455港元(較最後收盤價折讓9.0%)，淨集資額為1.0億港元，主要用於償還貸款及作為一般營運資金。公司股份將於今天復牌。
- 華潤水泥(1313.HK)發佈盈利預喜，公司預期2017年上半年股東應佔溢利將同比顯著增加，主要受惠於水泥產品售價較高。2017年首4個月水泥產品平均售價為291.4港元，按年上升26.9%。公司2017年第一季股東應佔溢利同比大增90.6倍至6.0億港元(2016年上半年股東應佔溢利為2.6億港元)。
- 瑞聲科技(2018.HK)發佈進一步澄清公告，公司表示其先進材料研究、產品設計及累積知識產權組合，同時對自動化產線做出重大投資為良好毛利率的基礎。此外，沽空報告中提及供應商是關連方的敘述是錯誤而且誤導的。
- 新昌管理(2340.HK)宣佈以每股1.09港元(較最後收盤價折讓19.9%)配售6,952萬股(相當於現有發行股本19.6%)，淨集資額約7,390萬港元，主要用於一般營運資金及/或被視為合適的其他潛在業務發展機會。
- 衍生集團(6893.HK)發佈盈利預警，公司預期2017財年(截止3月31日)淨溢利將同比錄得約75%之大幅下降至約530萬港元(2017財年上半年大跌59.7%至562萬港元)，主要因銷售額減少約11%(2017財年上半年倒退8.5%)及經營成本增加約19%(2017財年上半年銷售分銷及行政開支上升10.3%)。

主要指數	收市價	日變動%	月變動%
恒生指數	25,156	0.12	3.69
國企指數	10,283	0.24	0.77
創業板指數	340	0.28	0.33
上證綜合指數	3,084	0.72	-5.01
滬深300指數	3,385	0.86	-2.90
日經225指數	19,884	-0.39	7.78
道瓊斯指數	20,897	-0.11	2.17
標普500指數	2,391	-0.15	2.66
納斯達克指數	6,121	0.09	5.44
德國DAX指數	12,770	0.47	5.46
法國CAC指數	5,405	0.41	6.59
富時100指數	7,435	0.66	1.47

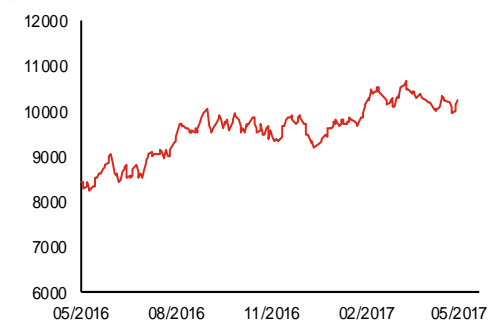
波幅指數	收市價	日變動%	月變動%
VIX指數	10.40	-1.89	-34.84
VHSI指數	12.37	-3.13	-15.85

商品	收市價	日變動%	月變動%
紐約期油	47.84	0.02	-10.78
黃金	1,227.70	0.29	-4.66
銅	5,543.00	0.77	-1.22
鋁	1,875.00	0.54	-0.37
小麥	432.75	-0.23	-2.88
玉米	371.00	0.47	-2.12

恒生指數一年走勢圖



國企指數一年走勢圖

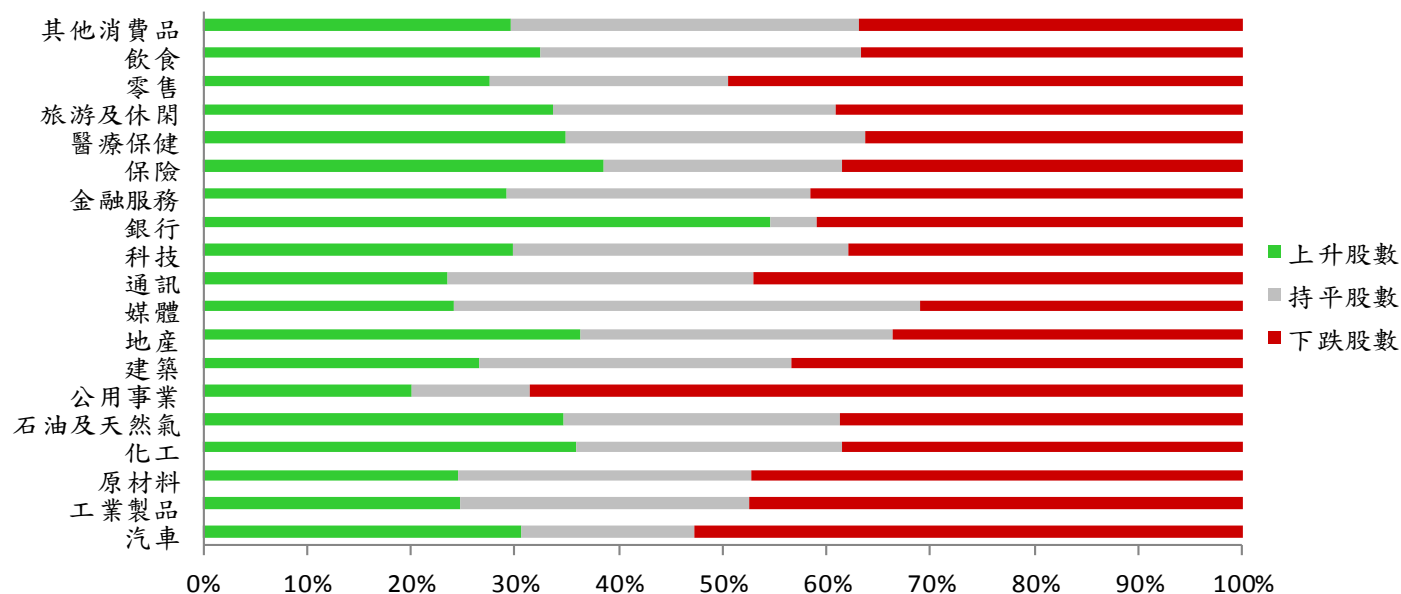


港股概況

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	25,126	25,211	25,087	25,156	0.12	14.6	316.3	27	21	2
國企指數	10,236	10,324	10,236	10,283	0.24	16.2	150.2	15	20	5

行業表現

行業	日變動%	上升股數	持平股數	下跌股數
汽車	-0.55	11	6	19
工業製品	-0.35	66	74	126
原材料	-0.07	26	30	50
化工	0.51	14	10	15
石油及天然氣	-0.12	17	13	19
公用事業	-0.63	7	4	24
建築	-0.35	22	25	36
地產	0.14	69	57	64
媒體	-0.23	14	26	18
通訊	0.16	4	5	8
科技	-0.10	44	48	56
銀行	0.06	12	1	9
金融服務	0.06	33	33	47
保險	-0.32	5	3	5
醫療保健	-0.02	24	20	25
旅游及休閒	-0.13	31	25	36
零售	-0.70	24	20	43
飲食	-0.43	22	21	25
其他消費品	-0.20	73	82	91



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	101.60	-0.29	100.27	0.91	1.33
中電控股	2	82.90	-0.36	83.36	-0.44	-0.55
中華煤氣	3	15.74	0.25	15.98	-0.49	-1.49
九龍倉集團	4	65.95	-1.57	66.35	-1.48	-0.60
匯豐控股	5	68.10	0.22	68.17	0.37	-0.10
電能實業	6	71.15	-0.35	68.35	-1.90	4.09
恒生銀行	11	162.90	0.06	162.12	0.00	0.48
恒基地產	12	49.65	0.00	49.32	0.33	0.67
新鴻基地產	16	116.00	-0.51	116.99	-0.10	-0.84
新世界發展	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
東亞銀行	23	32.65	-0.15	32.03	0.00	1.93
銀河娛樂	27	40.55	0.12	N/A	N/A	N/A
港鐵公司	66	46.65	0.21	N/A	N/A	N/A
信和置業	83	13.28	-1.63	N/A	N/A	N/A
恒隆地產	101	19.12	-2.45	19.20	-2.42	-0.40
昆侖能源	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
中國旺旺	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
國泰航空	293	10.90	-0.55	10.93	-1.82	-0.25
中國石化	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
利豐	494	3.19	-1.54	3.23	0.07	-1.38
中國海外	688	22.05	0.23	21.82	-1.76	1.03
騰訊	700	258.20	1.41	260.79	2.21	-0.99
中國聯通	762	10.40	1.17	10.48	1.20	-0.72
華潤電力	836	14.44	0.42	14.58	6.92	-0.96
中國石油	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
建設銀行	939	6.37	0.16	6.40	0.70	-0.51
中國移動	941	85.10	-0.18	85.09	-0.02	0.01
聯想集團	992	4.90	-0.81	4.92	-0.20	-0.33
長江基建	1038	68.70	-0.58	67.50	0.00	1.78
恒安國際	1044	57.35	-1.12	56.85	0.00	0.88
中國神華	1088	18.26	1.00	18.24	1.08	0.12
華潤置地	1109	20.70	0.24	20.75	0.00	-0.23
長實地產	1113	57.40	0.35	N/A	N/A	N/A
友邦保險	1299	55.40	-0.81	55.39	-0.06	0.03
工商銀行	1398	5.08	-0.39	5.12	1.08	-0.72
百麗	1880	6.09	0.66	6.04	0.00	0.82
金沙中國	1928	34.50	-0.29	34.78	0.74	-0.82
瑞聲科技	2018	96.00	-3.42	92.94	-6.46	3.29
中國平安	2318	46.05	0.88	46.49	1.36	-0.95
蒙牛乳業	2319	14.78	-1.34	14.96	0.00	-1.23
中銀香港	2388	32.80	0.31	33.00	0.78	-0.61
中國人壽	2628	24.55	0.82	24.57	1.48	-0.07
交通銀行	3328	5.90	0.34	6.12	0.00	-3.64
中國銀行	3988	3.80	0.53	3.81	0.58	-0.25

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	4.02	-1.71	-59.47	中聯重科	1157	3.59	0.56	-25.57
東北電氣	42	2.07	0.49	-72.15	兗州煤業	1171	5.81	-0.85	-50.02
四川成渝	107	3.24	0.31	-37.51	中國鐵建	1186	11.16	0.72	-22.03
青島啤酒	168	33.80	1.50	-5.01	比亞迪	1211	43.55	-0.57	-19.73
江蘇寧滬	177	10.92	-0.73	5.76	農業銀行	1288	3.63	0.28	-7.13
京城機電	187	2.25	2.74	-71.91	新華保險	1336	40.85	0.74	-27.72
廣州廣船	317	13.70	-1.30	-58.97	工商銀行	1398	5.08	-0.39	-11.13
馬鞍山鋼鐵	323	2.54	-1.55	-25.79	麗珠醫藥	1513	49.20	0.51	-26.89
上海石油化工	338	4.39	1.15	-38.51	中國中冶	1618	2.82	-0.35	-51.15
鞍鋼股份	347	4.87	0.62	-11.84	中國中車	1766	7.39	0.41	-34.58
江西銅業	358	11.54	0.35	-30.51	廣發證券	1776	15.70	0.87	-12.43
中國石油化工	386	6.25	0.16	-5.75	中國交通建設	1800	10.90	0.00	-42.05
中國中鐵	390	6.63	-0.60	-33.76	晨鳴紙業	1812	8.73	-0.23	-30.25
廣深鐵路	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	中國遠洋	1919	3.29	-0.30	-45.15
南京熊貓電子	553	5.02	-0.40	-61.59	民生銀行	1988	7.64	0.26	-15.35
鄭煤機	564	4.33	-0.23	-50.80	金隅股份	2009	3.81	-0.52	-50.62
山東墨龍	568	1.25	-0.79	-75.25	中集集團	2039	12.26	0.00	-28.41
北京北辰實業	588	3.02	0.33	-54.53	復星醫藥	2196	29.90	-1.64	-15.11
中國東方航空	670	4.32	1.65	-42.75	萬科企業	2202	19.66	-0.41	-10.29
山東新華製藥	719	6.03	-1.47	-60.19	金風科技	2208	11.60	1.40	-29.47
中國國航	753	7.08	-0.28	-34.37	廣汽集團	2238	12.72	-0.63	-57.19
中興通訊	763	14.40	-1.10	-26.06	中國平安	2318	46.05	0.88	-0.45
中國石油	857	5.31	0.00	-38.15	長城汽車	2333	8.19	-0.61	-38.71
白雲山	874	21.45	-0.23	-29.44	濰柴動力	2338	12.50	-0.64	3.61
東江環保	895	11.88	-2.30	-37.06	中國鋁業	2600	3.57	0.28	-25.29
華能國際電力	902	5.76	-0.69	-34.29	中國太保	2601	29.10	1.75	-11.14
安徽海螺水泥	914	24.90	-0.20	10.43	上海醫藥	2607	21.40	0.00	-19.93
海信科龍	921	10.98	3.58	-30.42	中國人壽	2628	24.55	0.82	-21.69
建設銀行	939	6.37	0.16	-8.46	上海電氣	2727	3.54	-0.56	-57.07
大唐發電	991	2.68	-1.83	-52.55	中海集運	2866	1.66	0.00	-60.28
安徽皖通高速	995	6.07	0.00	-57.66	大連港	2880	1.37	1.48	-59.17
中信銀行	998	4.87	-0.41	-29.79	中海油田	2883	6.68	-0.74	-44.58
儀征化纖	1033	1.24	-0.80	-64.70	紫金礦業	2899	2.59	1.17	-28.35
重慶鋼鐵	1053	1.08	1.89	N/A	交通銀行	3328	5.90	0.34	-13.96
中國南方航空	1055	5.41	-0.73	-41.45	福耀玻璃	3606	28.20	2.17	8.16
浙江世寶	1057	7.27	0.41	-74.14	招商銀行	3968	20.85	1.71	-9.26
天津創業環保	1065	5.41	6.29	-78.70	中國銀行	3988	3.80	0.53	-8.34
華電國際電力	1071	3.48	0.58	-36.22	洛陽鈿業	3993	2.32	0.00	-50.15
東方電氣	1072	6.45	-1.23	-38.41	中信證券	6030	15.64	-0.26	-11.53
中國神華	1088	18.26	1.00	-17.99	中國光大銀行	6818	3.57	1.42	-20.40
洛陽玻璃	1108	4.39	-4.57	-78.28	海通證券	6837	12.64	-0.78	-24.14
中海發展	1138	4.22	0.00	-39.55	華泰證券	6886	14.42	0.14	-23.15

市場與策略

策略：監管放緩，短期不宜過度悲觀

【策略組 朱斌】

事件： 上周五，市場階段性企穩，滬市微漲0.72%，成交1751億元；創業板走平，成交572億元。

點評： 當前，市場可能對於影響風險偏好提升的兩大壓制因素：監管趨嚴、經濟下行，表現得過於悲觀了。實際上，這兩大因素都出現階段性改善的跡象：監管節奏開始調整，出現放緩，而經濟的韌性有可能超出市場預期，依然保持平穩。當下，不宜對市場過度悲觀。短期反彈或將出現，應該尋找合適的時機，進行倉位調整與配置。

從監管上看，雖然長期監管仍將持續，但短期節奏有所放緩，對於市場的壓力有所減輕。隨著市場回落，風險初步釋放，監管層也意識到“處置風險的風險”，監管節奏有所放緩。如央行已經在召集“一行三會”加強監管政策溝通協調。而在5月12日，銀監會也召開“近期重點工作通報會議”，在時間和空間上對監管尺度做了限定：從時間上看，給各銀行自查督查和規範整改工作之間安排了4至6個月的緩衝期；從空間上看，明確提出了“新老劃斷”，即銀行“新增業務部分按照新監管標準進行”。這對市場的信號意義是明確的：市場仍將維持存量格局運行，過度恐慌沒有必要。

從經濟基本面上看，經濟的韌性比市場預期的要強，這也對市場構成了支撐。從宏觀數據來看，經濟需求依然保持平穩態勢。最新出爐的4月份數據可以看到：新增人民幣貸款1.1萬億元，新增社會融資規模1.39萬億元，兩者都遠超市場預期。這顯示企業的融資需求依然強勁。從中觀數據來看，企業的收入和盈利增速仍然維持在較高水平。龍頭企業受益於行業格局改善，盈利表現出較強的可持續性。而周期性行業由於終端需求并未減弱，周期品依然維持在高位，對周期性行業盈利構成支撐。第二季度的GDP增速很有可能高於市場一致預期的6.7%，甚至與一季度增速持平。

總體上看，金融監管的洪流已過，第二季度的經濟也可能比預想的好，市場短期有望迎來反彈。投資者可以利用反彈時機，布局金融、保險等安全邊際較高的行業，也可以調倉受益行業格局改善的白馬龍頭，同時可以關注行業前景廣闊、業績增速高、監管衝擊下調整較多的次新股。

市場：無需因監管而緊張

【市場顧問組 張剛】

事件：新華社在5月14日發表題為《資本市場，不能發生處置風險的風險》的文章。銀監會5月12日召開發布會通報了近期監管重點工作。5月14日國務院總理李克強在會見IMF總裁拉加德時表示，中國政府將繼續實施穩健的貨幣政策，把防控金融風險放在重要位置。

點評：《資本市場，不能發生處置風險的風險》文中指出，過去一周，資本市場在調整，監管在出手，銀監會、證監會、保監會等部門出臺了不少政策。同時一個理念漸漸明晰：防風險、治亂像是健康市場的需要，但不能因處置風險而發生新風險。

銀監會發布會傳遞出一大基調，即銀監會制定政策絕不只局限於銀行體系，而是基於宏觀審慎視野，從全域角度出發做好銀行監管工作。銀監會同時表示，特別注意絕不因處置風險而引發新的風險，這是一直以來堅持的原則，市場沒必要因為監管密集發文緊張。

5月14日國務院總理李克強在會見IMF總裁拉加德時表示，中國政府將繼續實施穩健的貨幣政策，把防控金融風險放在重要位置。李克強稱，在保持金融穩定、逐步去杠杆、穩定經濟增長之間保持平衡，我們有能力維護中國金融的市場穩定，守住不發生區域性、系統性金融風險的底線。

上述消息顯示儘管相關監管措施引發市場的擔心，但消除風險隱患，有助於確保經濟平穩健康發展。預計市場的悲觀恐慌情緒有望逐步緩解，指數有望止跌回穩。

企業活動

日期	股票代號	公司名稱	活動
15/05/2017	1880	百麗國際	末期業績/股息
15/05/2017	1151	依利安達	業績
15/05/2017	1656	億仕登控股	第一季業績

經濟資料

日期	國家	指數	預測	前值
----	----	----	----	----

本日並無重要經濟資料公布。

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