

晨訊

宏观焦点

美国股市周四上升，零售股普遍上升抵销了能源股下跌的影响。道琼斯指数上升 0.3% 至 21,083 点；标准普尔指数上升 0.4% 至 2,415 点；纳斯达克指数上升 0.7% 至 6,205 点。

油价周四大跌，虽然 OPEC 及非 OPEC 产油国同意将减产协议延长至 2018 年 3 月，但减产规模没有增加令投资者失望，纽约 7 月期油大跌 4.8% 至每桶 48.90 美元。金价上升，纽约 8 月期金上升 0.3% 至每盎司 1,259.8 美元。

香港和内地股市周四上升。证券及奶牛养殖板块跑赢大市，黄金及教育股逆市下跌。联想集团(992.HK)于昨天中午公布 2017 财年（截止 3 月 31 日）业绩，收入同比下降 4.2% 但成功扭亏为盈并录得股东应占溢利 5.4 亿美元，高于市场预期，股价上升 3.7%。石药集团(1093.HK)也于昨天中午公布 2017 年第一季度业绩，收入及股东应占溢利按年分别上升 16.0% 及 26.2%，股价上升 1.9%。敏华控股(1999.HK)前天中午公布业绩后获券商看好，股价大升 11.1%。德泰新能源(559.HK)表示公司与独立第三方就有关可能收购事项可能订立协议，股价大升 26.9%。恒生指数上升 0.8% 至 25,631 点，国企指数上升 1.7% 至 10,572 点，香港股市成交金额增加 17.4% 至 823 亿港元。上证综合指数上升 1.4% 至 3,108 点，沪深两市成交金额大增 25.2% 至 4,305 亿元人民币。

行业及公司新闻

- 联太工业(176.HK)宣布以42万港元收购一家公司，其持有放债人牌照，将为公司提供良好机会多元化业务范围，扩阔收入来源。
- 黛丽斯(333.HK)发布前景展望，公司预期业务仍然充满挑战及困难，并不期望财务表现在短期内会有突破。
- 国美电器(493.HK)公布2017年第一季度业绩，收入及股东应占溢利分别为174亿元人民币及1.4亿元人民币，同比分别上升14.4%及2.7%，溢利升幅低于收入的原因主要包括财务成本大增及非控股权益亏损减少。
- 莱斯丹(738.HK)公布2017财年（截止2月28日）业绩，收益为13.7亿元人民币，同比下降15.8%，而股东应占溢利按年倒退38.6%至7,498万元人民币，主要因收益下跌及有效税率上升。公司2017财年上半年收益及股东应占溢利分别同比减少13.8%及24.7%，下半年情况比上半年略差，因收益下降幅度加剧及有效税率上升。建议派发末期股息每股0.043港元及末期特别股息每股0.057港元，现价相当于14.4倍2017财年市盈率及9.0%股息率。
- 嘉利国际(1050.HK)发布盈利预喜，公司预期2017财年（截止3月31日）溢利将同比增加约40%-50%至约1.6-1.8亿港元，主要因生产效率提升、人民币贬值舒缓生产成本压力、及消费者及服务运营亏损减少所致。公司2017财年上半年股东应占溢利为7,686万港元，按年上升28.5%，下半年情况略比上半年好。现价相当于约14.2-15.2倍2017财年市盈率。
- 康宁医院(2120.HK)表示公司收到中国证监会有关恢复A股发售审查的同意函。
- 秦皇岛(3369.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增长不低于260%至约不少于4.9亿元人民币，主要是受惠于宏观市场回暖令公司吞吐量增加。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	25,631	0.80	4.28
国企指数	10,572	1.74	2.46
创业板指数	331	-0.52	-2.78
上证综合指数	3,108	1.43	-1.05
沪深300指数	3,486	1.80	1.17
日经225指数	19,813	0.36	2.54
道琼斯指数	21,083	0.34	0.51
标普500指数	2,415	0.44	1.16
纳斯达克指数	6,205	0.69	2.99
德国DAX指数	12,622	-0.17	1.19
法国CAC指数	5,337	-0.08	0.93
富时100指数	7,518	0.04	3.14

波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	9.99	-0.30	-7.93
VHSI指数	11.93	-0.58	-1.24

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	48.90	-4.79	-2.18
黄金	1,259.80	0.26	-0.77
铜	5,682.00	-0.56	0.32
铝	1,945.00	0.10	-0.15
小麦	430.75	-0.40	1.06
玉米	369.25	-0.54	0.82

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图

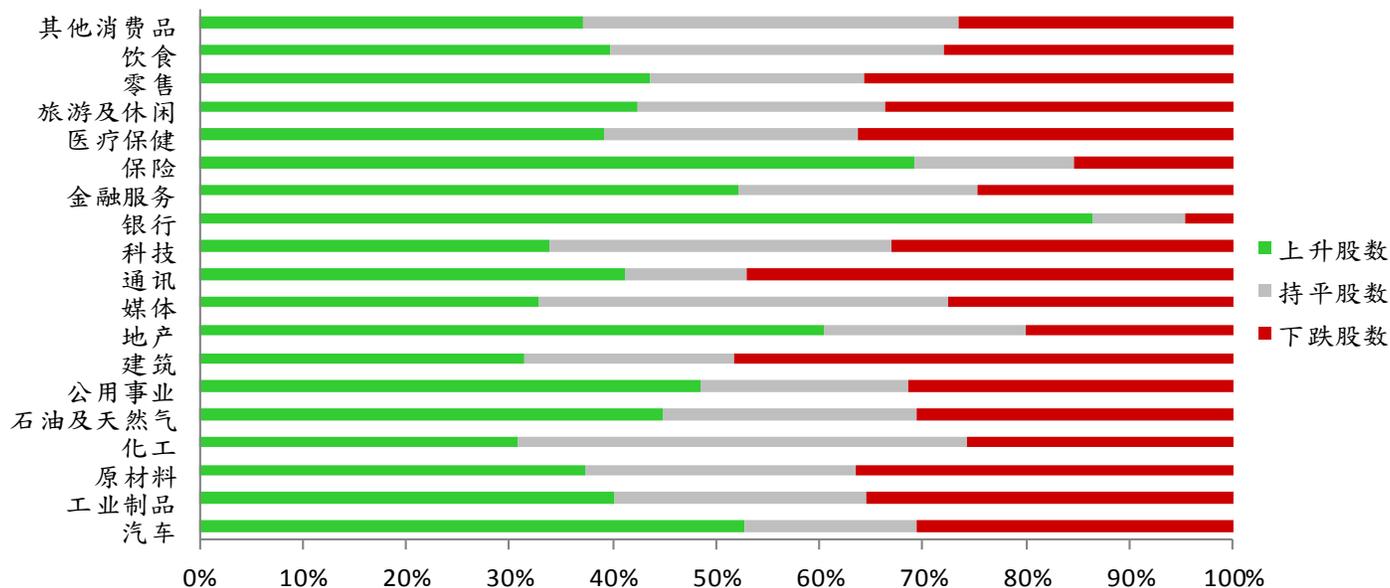


港股概况

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	25,511	25,681	25,492	25,631	0.80	19.5	248.5	39	6	5
国企指数	10,442	10,599	10,431	10,572	1.74	21.3	125.2	40	0	0

行业表现

行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
汽车	0.07	19	6	11
工业制品	0.07	107	65	95
原材料	1.14	40	28	39
化工	0.11	12	17	10
石油及天然气	0.61	22	12	15
公用事业	0.15	17	7	11
建筑	-0.16	26	17	40
地产	0.88	115	37	38
媒体	0.34	19	23	16
通讯	-0.24	7	2	8
科技	-0.14	50	49	49
银行	1.29	19	2	1
金融服务	1.56	59	26	28
保险	0.95	9	2	2
医疗保健	0.06	27	17	25
旅游及休闲	0.09	39	22	31
零售	0.31	38	18	31
饮食	0.40	27	22	19
其他消费品	0.68	91	89	65



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	101.70	0.00	101.60	0.46	0.10
中电控股	2	84.35	0.42	84.85	0.09	-0.59
中华煤气	3	15.98	0.00	16.21	0.00	-1.40
九龙仓集团	4	66.55	1.14	66.50	0.89	0.07
汇丰控股	5	67.65	0.37	67.60	0.25	0.08
电能实业	6	69.45	0.07	68.64	0.11	1.18
恒生银行	11	163.10	0.00	162.75	0.28	0.22
恒基地产	12	49.55	1.12	49.24	1.12	0.62
新鸿基地产	16	115.10	0.88	115.86	0.88	-0.66
新世界发展	17	9.69	1.04	9.43	0.00	2.78
太古股份	19	78.30	0.71	77.45	0.25	1.10
东亚银行	23	31.95	-0.62	31.46	0.20	1.55
银河娱乐	27	42.90	0.59	N/A	N/A	N/A
港铁公司	66	43.60	0.23	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	13.32	0.30	13.19	0.00	1.01
恒隆地产	101	19.48	0.41	19.63	0.48	-0.79
昆仑能源	135	7.12	0.85	7.11	0.00	0.09
招商局港口	144	22.75	1.11	N/A	N/A	N/A
中国旺旺	151	5.45	1.30	5.54	0.00	-1.70
中信股份	267	12.16	0.00	12.00	1.45	1.34
国泰航空	293	11.94	-1.97	11.77	-1.95	1.49
中国石化	386	6.33	0.96	6.31	0.07	0.34
港交所	388	196.30	0.72	196.66	0.48	-0.18
利丰	494	3.15	0.64	2.93	0.23	7.57
中国海外	688	23.40	2.86	22.63	0.00	3.38
腾讯	700	277.20	1.32	278.16	1.83	-0.34
中国联通	762	11.14	-0.71	11.14	-0.42	-0.02
华润电力	836	15.38	0.65	15.52	1.94	-0.91
中国石油	857	5.34	0.38	5.31	-0.53	0.60
中海油	883	9.16	0.44	8.95	-1.26	2.30
建设银行	939	6.42	1.90	6.43	2.04	-0.18
中国移动	941	86.85	0.64	86.97	0.16	-0.14
联想集团	992	5.05	3.70	5.03	3.36	0.45
长江基建	1038	66.45	-0.08	67.47	0.00	-1.52
恒安国际	1044	55.50	0.54	55.26	2.07	0.44
中国神华	1088	19.34	0.10	19.42	0.76	-0.41
华润置地	1109	22.35	3.71	21.56	0.00	3.69
长实地产	1113	57.45	0.26	N/A	N/A	N/A
友邦保险	1299	54.55	-0.82	54.70	-1.09	-0.27
工商银行	1398	5.16	0.98	5.15	0.92	0.27
百丽	1880	6.12	0.66	6.04	0.00	1.35
金沙中国	1928	34.55	0.14	34.84	0.16	-0.84
瑞声科技	2018	82.60	0.00	82.80	0.25	-0.24
中国平安	2318	50.15	3.40	50.37	3.44	-0.44
蒙牛乳业	2319	15.68	-1.26	14.96	0.00	4.82
中银香港	2388	35.00	1.30	35.14	1.10	-0.40
中国人寿	2628	25.50	2.00	25.67	2.68	-0.64
交通银行	3328	5.98	1.36	6.05	4.69	-1.20
中国银行	3988	3.88	0.52	3.88	0.52	-0.08

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	3.99	0.50	-59.67	中联重科	1157	3.49	1.45	-29.92
东北电气	42	2.23	0.00	-69.48	兖州煤业	1171	5.97	1.53	-50.54
四川成渝	107	3.31	0.30	-36.57	中国铁建	1186	10.74	1.32	-20.24
青岛啤酒	168	37.70	12.54	-3.34	比亚迪	1211	44.25	0.91	-19.99
江苏宁沪	177	11.16	0.72	4.65	农业银行	1288	3.75	1.35	-5.01
京城机电	187	2.44	-0.41	-68.51	新华保险	1336	41.00	0.49	-30.66
广州广船	317	13.86	1.32	-53.72	工商银行	1398	5.16	0.98	-11.85
马鞍山钢铁	323	2.88	1.05	-22.84	丽珠医药	1513	51.95	-0.57	-25.14
上海石油化工	338	4.69	2.63	-37.36	中国中冶	1618	2.71	2.65	-51.25
鞍钢股份	347	5.29	-0.38	-10.15	中国中车	1766	7.26	0.97	-36.07
江西铜业	358	11.72	1.56	-32.21	广发证券	1776	16.12	4.00	-14.66
中国石油化工	386	6.33	0.96	-9.42	中国交通建设	1800	10.58	0.38	-38.96
中国中铁	390	6.49	1.09	-34.77	晨鸣纸业	1812	8.88	1.02	-32.23
广深铁路	525	4.24	0.95	-14.47	中煤能源	1898	3.47	0.29	-43.36
深圳高速	548	7.45	-0.27	-23.19	中国远洋	1919	3.53	1.44	-41.84
南京熊猫电子	553	4.72	0.43	-59.17	民生银行	1988	7.89	2.60	-14.24
郑煤机	564	4.02	-0.50	-54.51	金隅股份	2009	3.91	1.56	-49.54
山东墨龙	568	1.23	-2.38	-76.43	中集集团	2039	13.00	2.36	-28.60
北京北辰实业	588	3.22	4.21	-56.53	复星医药	2196	29.90	1.70	-15.79
中国东方航空	670	4.42	1.84	-41.50	万科企业	2202	20.45	2.97	-12.07
山东新华制药	719	6.31	0.80	-59.72	金风科技	2208	11.70	0.17	-29.94
中国国航	753	7.16	0.85	-33.42	广汽集团	2238	12.66	1.77	-55.87
中兴通讯	763	15.80	3.54	-30.08	中国平安	2318	50.15	3.40	-2.82
中国石油	857	5.34	0.38	-40.19	长城汽车	2333	8.19	2.25	-39.13
白云山	874	21.45	1.18	-33.26	潍柴动力	2338	13.08	3.97	3.78
东江环保	895	12.24	0.99	-35.31	中国铝业	2600	3.61	1.40	-25.12
华能国际电力	902	5.87	1.21	-34.08	中国太保	2601	29.90	3.64	-11.41
安徽海螺水泥	914	25.70	0.98	7.67	上海医药	2607	22.05	-0.23	-23.72
海信科龙	921	11.12	0.91	-25.85	中国人寿	2628	25.50	2.00	-21.57
建设银行	939	6.42	1.90	-9.88	上海电气	2727	3.37	0.60	-56.44
大唐发电	991	2.82	1.81	-51.26	中海集运	2866	1.67	1.21	-57.82
安徽皖通高速	995	5.91	1.72	-58.46	大连港	2880	1.37	3.01	-57.48
中信银行	998	5.01	2.66	-28.77	中海油田	2883	7.17	0.99	-48.11
仪征化纤	1033	1.35	-0.74	-67.66	紫金矿业	2899	2.57	0.78	-30.72
重庆钢铁	1053	1.11	0.00	N/A	交通银行	3328	5.98	1.36	-14.01
中国南方航空	1055	5.59	1.82	-40.77	福耀玻璃	3606	29.20	0.69	6.01
浙江世宝	1057	6.64	-2.06	-73.21	招商银行	3968	24.15	5.23	-7.24
天津创业环保	1065	5.18	-0.77	-77.65	中国银行	3988	3.88	0.52	-7.56
华电国际电力	1071	3.67	0.82	-32.18	洛阳钼业	3993	2.59	1.57	-46.78
东方电气	1072	6.76	1.65	-35.86	中信证券	6030	16.20	2.66	-12.98
中国神华	1088	19.34	0.10	-20.48	中国光大银行	6818	3.62	1.40	-19.82
洛阳玻璃	1108	4.21	0.00	-75.62	海通证券	6837	13.08	2.83	-23.59
中海发展	1138	4.32	1.89	-39.07	华泰证券	6886	15.16	4.12	-23.07

宏观与市场

宏观：经济继续稳步放缓，金融监管力图有序推进

【宏观组 杨业伟】

点评：目前经济继续稳步放缓。随着政策稳增长回撤，经济从4月份开始呈现稳步趋缓态势。高频数据显示，5月份经济稳步下行态势延续，无论是生产面的发电企业耗煤量指标还是需求面的房地产销售面积，增速均继续放缓。在供需同时放缓格局下，工业品价格延续下行格局。虽然去产能政策落地与“一带一路”政策召开对供给面的抑制在短期推高部分工业品价格，但未能改变工业品价格总体下行趋势。工业品价格持续下跌一方面显示需求继续在走弱；另一方面，也将加强企业对经济前景的谨慎预期，抑制企业投资与补库存需求。经济延续稳步放缓态势。

金融去杠杆对社融抑制明显，或加大未来经济放缓压力。随着金融去杠杆的推进，金融市场利率水平持续攀升可能对社融形成明显抑制。短端利率上升推动长短利率攀升，导致债券融资规模显著萎缩。根据高频数据，5月社融中企业债券融资规模可能下降2000亿元以上，较上月增加435亿元的情况明显恶化。同时，债市利率的攀升将推动贷款利率上升，推高实体经济融资成本，进而抑制贷款投放规模。目前1年期国开债利率已经超过贷款基准利率（LPR），考虑到税收减免等影响，银行贷款意愿将持续被抑制。监管加强也将抑制表外融资规模，随着对房地产融资限制加强，以及对券商和基金同业业务监管的加强，表外融资规模也可能萎缩。除此之外，需要注意的是，过去几年存在部分通过券商资管和基金子公司以“明股实债”方式投资实体经济的融资不统计在社融之内，监管加强之下这部分融资也将萎缩，虽然不会体现为社融下降，但对实体经济资金供给同样有抑制作用。目前来看，社融并未大幅萎缩，因而尚未看到经济失速迹象。但不排除监管加强环境下社融快速下滑可能，未来经济存在下行压力加大的风险。

监管力图有序推进去杠杆，因而六月流动性大幅趋紧可能性有限。决策层在要求高度防控金融风险的同时，要求牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。因而监管层在加强监管，推动金融机构去杠杆方面力图有序平稳。虽然市场普遍担心六月MPA考核、美联储加息可能导致流动性大幅趋紧，而近期跨季资金和隔夜资金利差扩大也被视为大型银行增加短期资金储备，应对季末MPA考核的证据，因而预计季末可能面临幅度较大的流动性冲击。然而央行负有不发生系统性金融风险的责任，因而流动性显著趋紧时央行会加大资金投放，短端利率难以大幅攀升，再度发生“钱荒”的可能性有限。监管层将继续努力推进有序去杠杆，从实际情况看，5月同业存单余额自去年11月以来将首次出现减少，下降幅度在三千多亿元。显示金融机构去杠杆正在稳步进行。

政策继续保持审慎，经济稳步放缓。随着政策主基调转向防风险，审慎政策下需求面将继续放缓，带动经济下行。随着金融监管加强，金融体系向实体经济资金投放能力将持续受到抑制，实体经济资金面将趋紧，加大经济下行压力。截至目前，社融并未大幅萎缩，因而经济依然保持平稳下行态势。但不排除未来社融快速下降带动经济加速下滑可能，需要密切关注信贷社融指标。

市场：多个商品期货积极准备上市

【市场顾问组 张刚】

事件： 在第十四届上海衍生品市场论坛上，证监会副主席方星海发表讲话时表示，必须有强烈的使命感和紧迫感，加快业务创新，不断优化市场功能，服务好实体经济发展，为供给侧结构性改革提供有力支持。

点评： 方星海指出，需要在业务和产品创新上做好以下几个方面的工作：（一）加快市场培育，充分发挥龙头企业与专业机构的纽带作用，促进期现货市场更好衔接；（二）积极推出更多产品和交易模式，丰富衍生品市场的风险管理功能；（三）进一步优化市场参与者结构，积极推动商业银行、境外机构投资者参与国内期货市场；（四）持续强化市场监管，确保市场平稳有序健康发展。

同时，他表示，目前正加快推动原油期货上市工作，棉纱、纸浆上市已在积极准备当中，生猪、苹果、红枣等服务“三农”和具有鲜明区域特色的新品种上市也在研究推进。在豆粕、白糖期权平稳运行的前提下，将逐步扩大商品期权品种，继续推进股指期权上市准备。

期货品种的增加，有助于实体产业通过套期保值对冲市场风险，确保商品价格稳定，对于期货类以及参股期货类公司形成一定利好效应。

企业活动

日期	股票代码	公司名称	活动
26/05/2017	640	星谦发展	中期业绩/股息
26/05/2017	225	博富临置业	中期业绩/股息
26/05/2017	1177	中国生物制药	第一季业绩/股息
26/05/2017	732	信利国际	第一季业绩
26/05/2017	1161	奥思集团	中期业绩/股息
26/05/2017	854	威雅利	末期业绩/股息

经济资料

日期	国家	指数		预测	前值
26/05/2017	美国	密西根大学消费者信心指数	五月终值	97.40	97.70
26/05/2017	美国	资本财新订单非国防(飞机除外)	四月初值	0.37%	0.50%
26/05/2017	美国	资本财销货非国防(飞机除外)	四月初值	0.36%	0.50%
26/05/2017	美国	耐久财新订单工业经季调(月比)	四月初值	-1.41%	0.90%
26/05/2017	美国	耐久财新订单经季调(运输除外)(月比)	四月初值	0.38%	0.00%
26/05/2017	美国	国内生产毛额(年化季比)	第一季	0.86%	0.70%
26/05/2017	美国	GDP价格指数	第一季	2.30%	2.30%
26/05/2017	美国	个人消费支出核心指数(季比)	第一季	2.00%	2.00%
26/05/2017	美国	个人消费	第一季	0.39%	0.30%

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