

宏观焦点

美国股市周二下跌，因能源股及金融股下跌，抵销了科技股上升的利好因素。道琼斯指数下跌0.2%至21,029点；标准普尔指数下跌0.1%至2,413点；纳斯达克指数下跌0.1%至6,203点。

油价周二下跌，因预期利比亚原油产量回升，纽约7月期油下跌0.3%至每桶49.66美元。金价下跌，因美国经济数据向好为6月加息提供更多理据，纽约8月期金下跌0.4%至每盎司1,265.7美元。

香港股市周一上升，周二休市，内地股市周一及周二休市。内房及电力股升幅较大，消费股（除百货超市外）普遍下跌。个股方面，联华超市(980.HK)宣布阿里巴巴(BABA.US)将入股公司18%股权，股价急升24.4%，小型百货股如百盛集团(3368.HK)及华地控股(1700.HK)股价分别上升9.3%及7.8%。阜丰(546.HK)财务总监辞任，股价下跌9.6%。恒生指数上升0.2%至25,702点，国企指数上升0.4%至10,619点，香港股市成交金额减少7.4%至608亿港元。

行业及公司新闻

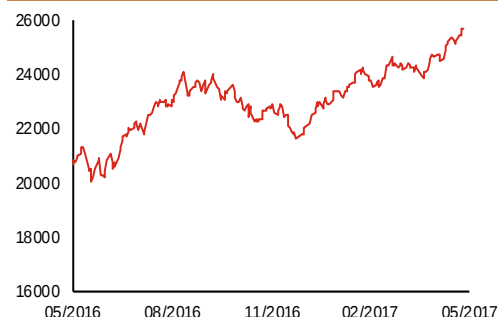
- 科通芯城(400.HK)发布澄清公告反击烽火研究的报告，主要观点为：1)公司收入超过90%在香港进行，中国附属公司工商档案所载收入占比极少；2)第三方公开数据的公司网站平均流量为每日人次而非每月人次；3)公司经营模式独特，财务表现不能直接跟同行公司对比；及4)现金流差别主要因公司的供应链融资业务向第三方提供的贷款。公司股份将于今天复牌。
- 建成控股(1630.HK)为香港知名的模板工程分包商，于2015年占香港模板工程行业的市场份额为9.3%。2014-2016财年（截止3月31日），公司收益（模板工程收益占比平均超过95%）分别为2.0亿港元、4.8亿港元及6.0亿港元，股东应占溢利分别为874万港元、2,973万港元及4,616万港元。公司预期2017财年股东应占溢利不少于6,700万港元。公司今天起至6月5日招股，预计6月16日上市，招股价介乎0.38-0.42港元，净集资额约为8,050万港元（招股价中位数，不包括32.0%旧股），市值介乎5.7-6.3亿港元，相当于不高于8.5-9.4倍2017财年市盈率。
- 药明生物(2269.HK)是全球领先的生物制剂服务供应商，公司于中国及全球生物制剂研发服务市场分别排名第一及第五，市场份额分别为48.0%及1.8%。2014-2016年，公司营业额分别为3.3亿元人民币、5.6亿元人民币及9.9亿元人民币，股东应占溢利分别为4,198万元人民币、4,451万元人民币（经营费用及有效税率上升）及1.4亿元人民币（毛利率上升、经营费用占收益比例下降及有效税率下跌）。公司未完成订单金额为3.8亿美元。公司今天起至6月5日招股，预计6月13日上市，招股价介乎18.60-20.60港元，净集资额约为31.7亿港元（招股价中位数，不包括11.8%旧股），市值介乎211-234亿港元，相当于131.5-145.7倍2016年市盈率。
- 联众(6899.HK)公布2017年第一季业绩，收入为1.2亿元人民币，同比倒退38.5%，而公司转盈为亏录得4,472万元人民币股东应占亏损（2016年第一季股东应占溢利为2,193万元人民币）。此外，公司发布盈利预警，2017年上半年公司预期将继续转盈为亏，因第二季度业绩不太可能获得充份改善抵销第一季疲弱的表现。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	25,702	0.00	0.00
国企指数	10,619	0.00	0.00
创业板指数	332	0.00	0.00
上证综合指数	3,110	0.00	0.00
沪深300指数	3,480	0.00	0.00
日经225指数	19,678	-0.02	2.13
道琼斯指数	21,029	-0.24	0.42
标普500指数	2,413	-0.12	1.20
纳斯达克指数	6,203	-0.11	2.57
德国DAX指数	12,599	-0.24	1.29
法国CAC指数	5,306	-0.50	0.73
富时100指数	7,527	-0.28	4.48

波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	10.38	5.81	-4.07
VHSI指数	11.60	-1.78	-0.68

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	49.66	-0.28	0.00
黄金	1,265.70	-0.45	-0.58
铜	5,657.50	-1.16	-1.39
铝	1,951.00	-0.46	0.76
小麦	429.50	-2.00	0.40
玉米	367.00	-1.94	1.09

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图

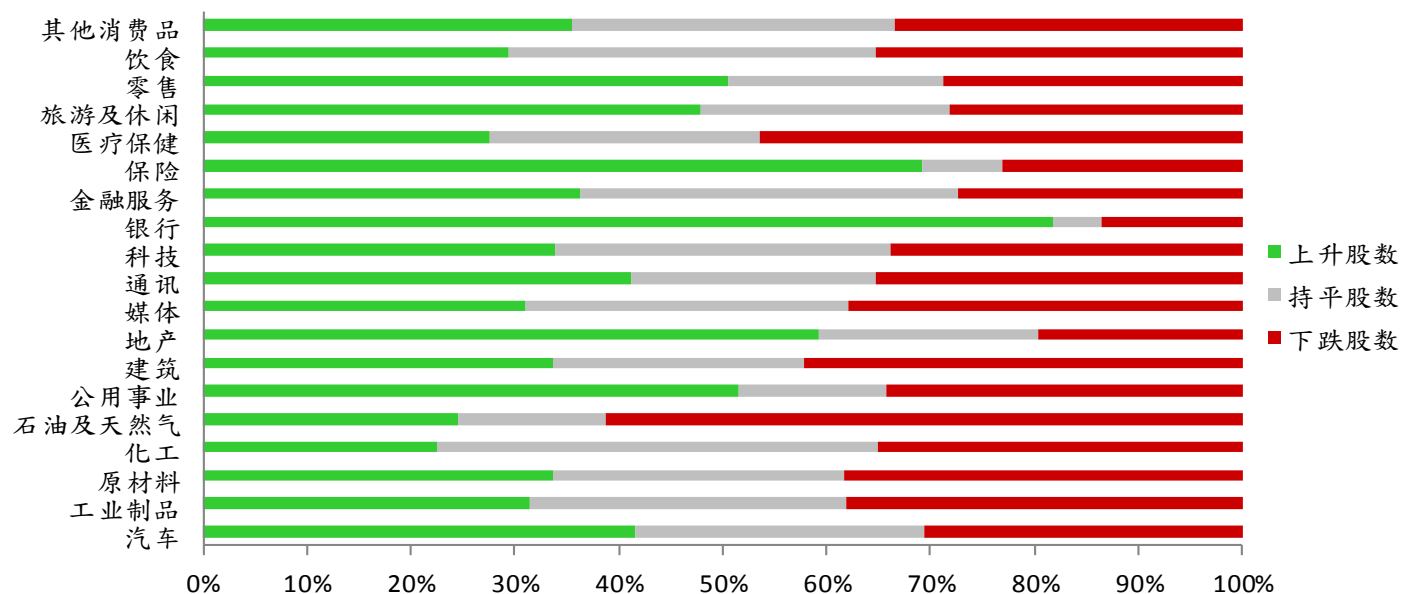


港股概况

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	25,672	25,745	25,579	25,702	0.00	11.1	237.6	36	12	2
国企指数	10,607	10,637	10,554	10,619	0.00	11.2	132.5	26	13	1

行业表现

行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
汽车	0.25	15	10	11
工业制品	0.20	84	81	102
原材料	0.36	36	30	41
化工	-0.10	9	17	14
石油及天然气	-0.86	12	7	30
公用事业	0.71	18	5	12
建筑	-0.24	28	20	35
地产	1.27	112	40	37
媒体	-0.26	18	18	22
通讯	-1.03	7	4	6
科技	0.56	50	48	50
银行	1.14	18	1	3
金融服务	0.43	41	41	31
保险	0.31	9	1	3
医疗保健	-0.24	19	18	32
旅游及休闲	0.56	44	22	26
零售	1.01	44	18	25
饮食	-0.14	20	24	24
其他消费品	0.37	87	76	82



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	101.80	-0.10	101.74	0.12	0.06
中电控股	2	83.85	0.12	83.85	-0.37	0.00
中华煤气	3	16.24	1.50	16.56	1.19	-1.93
九龙仓集团	4	66.45	0.30	66.05	-0.50	0.61
汇丰控股	5	67.75	0.37	67.66	0.60	0.13
电能实业	6	69.40	-0.07	68.50	-0.68	1.31
恒生银行	11	163.70	-0.18	163.34	0.34	0.22
恒基地产	12	49.95	0.81	50.27	1.57	-0.63
新鸿基地产	16	115.20	0.35	116.12	0.47	-0.79
新世界发展	17	9.76	0.93	9.49	0.62	2.87
太古股份	19	78.00	0.13	77.42	-0.05	0.74
东亚银行	23	32.65	1.24	32.19	0.00	1.44
银河娱乐	27	43.70	1.75	N/A	N/A	N/A
港铁公司	66	44.50	3.13	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	13.42	1.21	13.19	0.00	1.75
恒隆地产	101	19.94	1.94	19.97	1.03	-0.13
昆仑能源	135	7.08	-0.42	7.02	-0.22	0.83
招商局港口	144	22.95	0.88	N/A	N/A	N/A
中国旺旺	151	5.55	1.09	5.55	0.00	0.08
中信股份	267	12.30	0.49	12.00	0.00	2.49
国泰航空	293	11.70	-0.17	11.77	0.00	-0.57
中国石化	386	6.37	-0.16	6.41	-0.33	-0.59
港交所	388	197.20	0.61	196.66	-0.06	0.28
利丰	494	3.18	0.32	2.95	0.00	7.81
中国海外	688	23.65	1.50	22.64	0.00	4.47
腾讯	700	274.80	-1.15	275.64	-0.55	-0.31
中国联通	762	11.34	1.43	11.33	1.39	0.08
华润电力	836	16.26	5.72	15.52	-0.03	4.78
中国石油	857	5.26	-0.57	5.21	-1.33	0.92
中海油	883	9.02	-0.66	8.95	-0.97	0.73
建设银行	939	6.49	0.46	6.50	0.39	-0.15
中国移动	941	86.20	0.06	86.60	-0.04	-0.46
联想集团	992	4.85	-0.61	4.93	1.08	-1.61
长江基建	1038	67.10	0.75	67.49	0.00	-0.58
恒安国际	1044	55.00	-0.72	55.27	0.00	-0.49
中国神华	1088	19.22	0.21	19.15	-0.20	0.36
华润置地	1109	22.85	2.01	21.56	0.00	5.99
长实地产	1113	57.80	0.26	N/A	N/A	N/A
友邦保险	1299	54.75	0.00	54.98	-0.11	-0.42
工商银行	1398	5.20	0.19	5.16	-0.41	0.87
百丽	1880	6.08	-0.49	5.99	-0.77	1.45
金沙中国	1928	35.20	0.86	34.44	1.02	2.20
瑞声科技	2018	82.60	0.00	84.17	1.69	-1.86
中国平安	2318	50.35	0.70	50.81	0.62	-0.91
蒙牛乳业	2319	15.84	0.51	14.96	0.00	5.86
中银香港	2388	35.00	0.86	35.09	0.81	-0.25
中国人寿	2628	25.60	0.99	25.58	0.55	0.09
交通银行	3328	6.02	0.17	6.07	-0.05	-0.76
中国银行	3988	3.90	0.26	3.90	0.08	0.09

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	3.96	-0.25	-59.76	中联重科	1157	3.49	-0.29	-30.12
东北电气	42	2.20	-1.79	-69.97	兖州煤业	1171	6.05	0.17	-49.83
四川成渝	107	3.34	-0.30	-36.03	中国铁建	1186	10.76	-0.19	-20.58
青岛啤酒	168	36.35	1.11	-4.84	比亚迪	1211	45.25	1.23	-19.00
江苏宁沪	177	11.16	-0.36	4.48	农业银行	1288	3.77	0.53	-5.58
京城机电	187	2.28	-4.60	-71.20	新华保险	1336	40.80	-0.61	-31.42
广州广船	317	13.64	-0.29	-54.53	工商银行	1398	5.20	0.19	-12.60
马鞍山钢铁	323	2.83	-1.39	-24.84	丽珠医药	1513	51.00	-1.54	-26.69
上海石油化工	338	4.55	-0.44	-39.40	中国中冶	1618	2.69	0.37	-51.94
鞍钢股份	347	5.25	-0.57	-11.42	中国中车	1766	7.32	0.55	-35.72
江西铜业	358	11.88	0.34	-31.38	广发证券	1776	16.12	0.25	-14.53
中国石油化工	386	6.37	-0.16	-8.80	中国交通建设	1800	10.60	0.38	-39.57
中国中铁	390	6.49	-0.15	-35.17	晨鸣纸业	1812	9.12	1.45	-30.53
广深铁路	525	4.33	1.41	-12.70	中煤能源	1898	3.46	-1.14	-43.36
深圳高速	548	7.39	-0.54	-24.02	中国远洋	1919	3.59	0.56	-41.01
南京熊猫电子	553	4.60	0.00	-59.52	民生银行	1988	7.99	-1.24	-12.31
郑煤机	564	4.05	-0.74	-54.30	金隅股份	2009	3.83	-1.54	-50.12
山东墨龙	568	1.21	-2.42	-76.73	中集集团	2039	13.10	0.77	-29.13
北京北辰实业	588	3.30	1.85	-53.21	复星医药	2196	29.95	0.34	-15.15
中国东方航空	670	4.58	2.46	-40.18	万科企业	2202	20.75	1.97	-11.24
山东新华制药	719	6.19	-0.96	-60.54	金风科技	2208	11.60	0.69	-30.77
中国国航	753	7.59	2.43	-33.21	广汽集团	2238	12.68	0.96	-56.46
中兴通讯	763	15.72	0.77	-28.70	中国平安	2318	50.35	0.70	-2.03
中国石油	857	5.26	-0.57	-40.72	长城汽车	2333	8.22	0.24	-39.28
白云山	874	21.40	1.18	-31.74	潍柴动力	2338	12.88	-2.28	1.18
东江环保	895	12.14	0.50	-36.02	中国铝业	2600	3.68	0.00	-24.06
华能国际电力	902	6.17	5.65	-31.78	中国太保	2601	29.95	0.34	-12.06
安徽海螺水泥	914	25.60	-0.39	6.45	上海医药	2607	22.05	-0.90	-23.05
海信科龙	921	11.02	-0.54	-28.61	中国人寿	2628	25.60	0.99	-21.26
建设银行	939	6.49	0.46	-10.44	上海电气	2727	3.39	0.00	-56.43
大唐发电	991	2.89	3.58	-49.59	中海集运	2866	1.73	1.17	-56.55
安徽皖通高速	995	5.88	-0.34	-59.46	大连港	2880	1.35	-0.74	-58.21
中信银行	998	5.04	0.40	-28.31	中海油田	2883	6.95	-1.97	-50.25
仪征化纤	1033	1.33	-0.75	-70.17	紫金矿业	2899	2.60	0.39	-30.32
重庆钢铁	1053	1.11	1.83	-59.17	交通银行	3328	6.02	0.17	-14.23
中国南方航空	1055	6.00	3.81	-37.95	福耀玻璃	3606	30.00	2.74	9.88
浙江世宝	1057	6.61	-0.15	-73.59	招商银行	3968	23.55	-0.63	-8.56
天津创业环保	1065	5.04	-0.79	-76.72	中国银行	3988	3.90	0.26	-7.34
华电国际电力	1071	3.71	1.37	-32.62	洛阳钼业	3993	2.57	0.78	-46.59
东方电气	1072	6.76	0.00	-36.92	中信证券	6030	16.38	0.61	-12.15
中国神华	1088	19.22	0.21	-21.60	中国光大银行	6818	3.68	0.00	-18.52
洛阳玻璃	1108	4.15	-0.95	-75.98	海通证券	6837	13.18	0.00	-23.42
中海发展	1138	4.40	1.38	-37.92	华泰证券	6886	15.28	1.46	-22.76

A股动向**市场与策略****策略：减持新规的三大背景和三大影响****【策略组 朱斌】**

事件： 上周六，证监会公布了有关上市公司股东减持的新规定。此次新规是管理层对上市公司大股东、董监高的减持动作进行了进一步的规范，主要包括以下几方面内容：一是完善大宗交易“过桥减持”监管安排。二是完善非公开发行股份解禁后的减持规范。三是完善适用范围。四是完善减持信息披露制度。五是完善协议转让规则。六是规定持股5%以上股东减持时与一致行动人的持股合并计算。七是明确股东减持应符合证券交易所规定，有违反的将依法查处。

点评： 要完整准确地理解此次减持新规，需要了解其背后的三大背景：一是中国资本市场依然是一个高估的市场。从估值来看，A股中50倍以上市盈率的公司占80%。从市值来看，A股30亿以上市值的公司占比高达95%。二是在过去多年定增大跃进之后，A股已经累积了巨量的定增堰塞湖。2016、2017年定增解禁的市值规模高达1.3万亿和1.7万亿。这部分定增解禁的股份减持亟需设计相应的减持方案，来缓冲其对市场的冲击。三是A股公司具有非常高的股权质押比例。截至2017年5月26日，A股几乎所有公司都有股权质押行为，其中质押率达到5%以上的公司共有1832家，占全部上市公司数量的56.6%，质押率超过50%的公司有110家。从质押的金额来看，全部A股质押股份的市值达到5.47万亿，若以30%的实际质押率计算，这些质押股份占用的银行资金达到1.6万亿元以上。

当前减持新规的针对性就非常明显。对市场的影响主要表现在如下三个方面：第一方面是管理层向市场确认了其对于市场高估值的认知。从逻辑上讲，低估值的市场是不需要遏制股东减持的，只有高估值的市场，才需要遏制股东“清仓式”减持。第二方面是通过加大对于市场投机资金的限制，防止市场过快扩容。当前的减持新规大幅度拉长了股东减持的时间，将形成四个方面遏制：一是遏制上市公司随意定增的冲动，二是遏制“关系户”资金“Pre-IPO”式的入股冲动，三是遏制试图快速上市圈钱的公司，四是遏制上市公司进行大规模股权质押的冲动。这有助于缓解定增堰塞湖和IPO堰塞湖快速扩大的风险。第三方面是引导上市公司专注于公司内生发展，引导投资者进行价值投资。在当前的减持新规下，股东只能通过做大市值来提高单次减持的资金规模。对于投资者而言，减持新规使得投资者很难通过一级或者一级半市场的制度套利去快速获利，这就使得投资者更加重视在二级市场买入并持有真正具有成长价值的公司股份来获利。这将在长期内引导A股形成价值投资的良性循环机制。

从短期来看，新规的实施有可能进一步加剧市场的分化。对于那些拆借了大量资金参与定增的机构，可能需要卖出持有的二级市场股份来填补资金缺口。那些估值过高的上市公司股东可能会急于兑现1%的减持额度而出现集中减持。这些都会在短期内对市场造成扰动。但是从长期看，减持新规却让上市公司更加专注于公司的内生增长，让投资者更加聚焦于真正的成长股，从而有利于A股发展价值投资。

市场：美经济数据改善提高6 月份升息预期**【市场顾问组 张刚】**

事件： 5 月26 日美国政府将第一季国内生产毛额(GDP)由上升0.7%修正为上升1.2%。这一数据显示，春季经济已经加速，接受调查的分析师平均预估，第二季 GDP 为成长3%。美国商务部通常会根据经济数据的不断完善对季度经济增长进行三次估测，本次公布的为第二次估测值，即修正值，第一季度GDP 增速的最终修正值将于6 月29日公布。

点评： 从细分数据看，第一季消费者支出由上升0.3%修正为上升0.6%。第一季固定企业投资由上升10.4%修正为上升11.9%。第一季通货膨胀年率上升2.4%，未修正。扣除食品与能源，第一季核心PCE 指数修正至上升2.1%。投资和消费的数据均被向上修正。

另外，4 月消费者支出上升0.4%，创2016 年12 月份以来最大升幅，进一步验证经济于春季成长加速。4 月个人消费支出物价指数(PCE)通货膨胀指标较去年同期上升1.7%。4 月核心通货膨胀上升1.5%，3 月为1.6%。尽管通胀压力不大，但以美联储5 月份的会议纪要情况看，6 月份的升息概率进一步提高。

6 月份美联储货币政策会议将在6 月13 日至14 日举行，美元若升息预期进一步增强，或引发国际资金拥抱美元资产，引发亚太地区股市走弱，需密切关注国际股汇市动向。

企业活动

日期	股票代码	公司名称	活动
30/05/2017	381	侨雄国际	业绩

经济资料

日期	国家	指数		预测	前值
30/05/2017	中国	制造业PMI	五月	50.97	51.20
30/05/2017	中国	非制造业PMI	五月	--	54.00

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