

宏观焦点

美国股市上周五下跌，因通用电气（GE.US）业绩疲弱股价下跌拖累科技股走低，能源股随油价下跌。道琼斯指数下跌0.1%至21,580点；标准普尔指数基本持平于2,473点；纳斯达克指数微跌至6,388点。

油价上周五下跌，因有咨询公司预期本月OPEC产量增加引发市场担忧，纽约9月期油大跌2.5%至每桶45.77美元。多个OPEC和非OPEC国家的部长将于今日在圣彼得堡开会就继续减产问题进行讨论。金价上升，因欧元急升重压美元且公债收益率回落，纽约9月期金上升0.7%升至每盎司1,261.0美元。

香港和内地股市上周五下跌。电能实业（6.HK）公布中期业绩纯利按年增加15.8%并且意外派发大额特别股息，股价大涨10.6%，再加上长江基建（1038.HK）中期业绩超预期且获券商看好，股价上涨5.9%，带动公用股逆势上涨；瑞声科技（1028.HK）遭券商看淡，股价大跌11.7%，再加上舜宇光学科技（2382.HK）和通达集团（698.HK）分别下跌6.2%及4.8%，拖累科技股跑输大市。个股方面，吉利（175.HK）遭券商看淡，股价下跌4.6%；海尔电器（1169.HK）获券商看好，股价上升3.1%。恒生指数下跌0.1%至26,706点，国企指数下跌0.6%至10,787点，香港股市成交金额减少0.2%至851亿港元。上证综合指数下跌0.2%至3,238点，沪深两市成交金额减少11.7%至4,438亿元人民币。

行业及公司新闻

- 新鸿基（86.HK）发布盈利预喜，公司预计2017年上半年股东应占溢利将较去年同期增加超过150%，主要因公司的主要投资业务有出色表现，以及私人财物业务的溢利贡献增加。
- 昂纳科技（877.HK）发布盈利预喜，公司预计股东应占溢利将按年上升不少于60%之上升，主要受惠于期内收入增长不少于15%，并且毛利率增长不少于4个百分点。
- 中国天瑞水泥（1252.HK）发布公告表示其控股股东煜阔向主要股东万祺增持收购公司17%股权，完成后，二者分别持有公司67.6%及6.5%股权。
- 广州农商银行（1551.HK）宣布吴慧强先生辞任公司执行董事、副行长兼董事会关联交易与风险管理委员会成员；公司进一步宣布陈武先生辞任公司首席财务官，公司拟委任张东先生为新首席财务官。
- 康臣药业（1681.HK）发布盈利预喜，公司预计2017年上半年股东应占溢利将同比显著增长，主要受惠于期内尿毒清及妇儿生产品销售的增长以及合并广西玉林制药集团的经营业绩。
- 长城汽车（2333.HK）发布2017年上半年业绩快报，营业总收入413亿元人民币，同比下降1.0%，股东应占溢利24.9亿元人民币，按年下跌49.4%，业绩下滑主要因1）公司通过购车摇号等活动让利客户，对现有产品进行促销，影响收入及毛利率水平；2）公司通过网络类、电视类、户外类等媒体进行全方位推广使广告宣传费增幅较大；3）公司加大SUV产品研发投入使研发费用增幅较大。
- 先达国际物流（6123.HK）发布盈利预喜，公司预计2017年上半年之收益与纯利较去年同期将录得大幅增加，主要因1）美国及欧洲航空货运吨数有所上升，再加上部分购买成本上升导致售价上调，空运服务业务收益相应上涨；2）员工成本同比减少；及3）出售对公司未贡献任何溢利的电子商务业务。

主要指数	收市价	日变动%	月变动%
恒生指数	26,706	-0.13	4.04
国企指数	10,787	-0.55	3.42
创业板指数	277	0.05	-12.91
上证综合指数	3,238	-0.21	2.54
沪深300指数	3,729	-0.51	2.92
日经225指数	20,100	-0.22	-1.04
道琼斯指数	21,580	-0.15	0.87
标普500指数	2,473	-0.04	1.40
纳斯达克指数	6,388	-0.04	1.96
德国DAX指数	12,240	-1.66	-3.87
法国CAC指数	5,118	-1.57	-2.82
富时100指数	7,453	-0.47	0.39

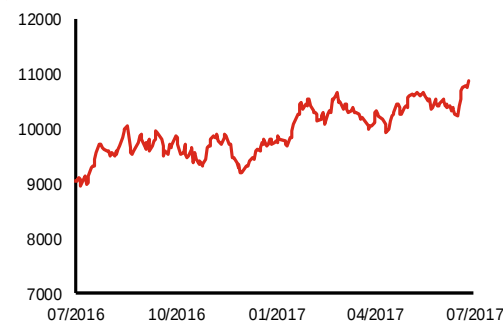
波幅指数	收市价	日变动%	月变动%
VIX指数	9.36	-2.30	-6.59
VHSI指数	12.20	-1.29	-2.56

商品	收市价	日变动%	月变动%
纽约期油	45.77	-2.45	5.50
黄金	1,261.00	0.71	-0.09
铜	5,958.50	-0.13	4.56
铝	1,917.00	-0.16	2.57
小麦	499.25	-1.29	3.91
玉米	393.50	-2.78	2.73

恒生指数一年走势图



国企指数一年走势图

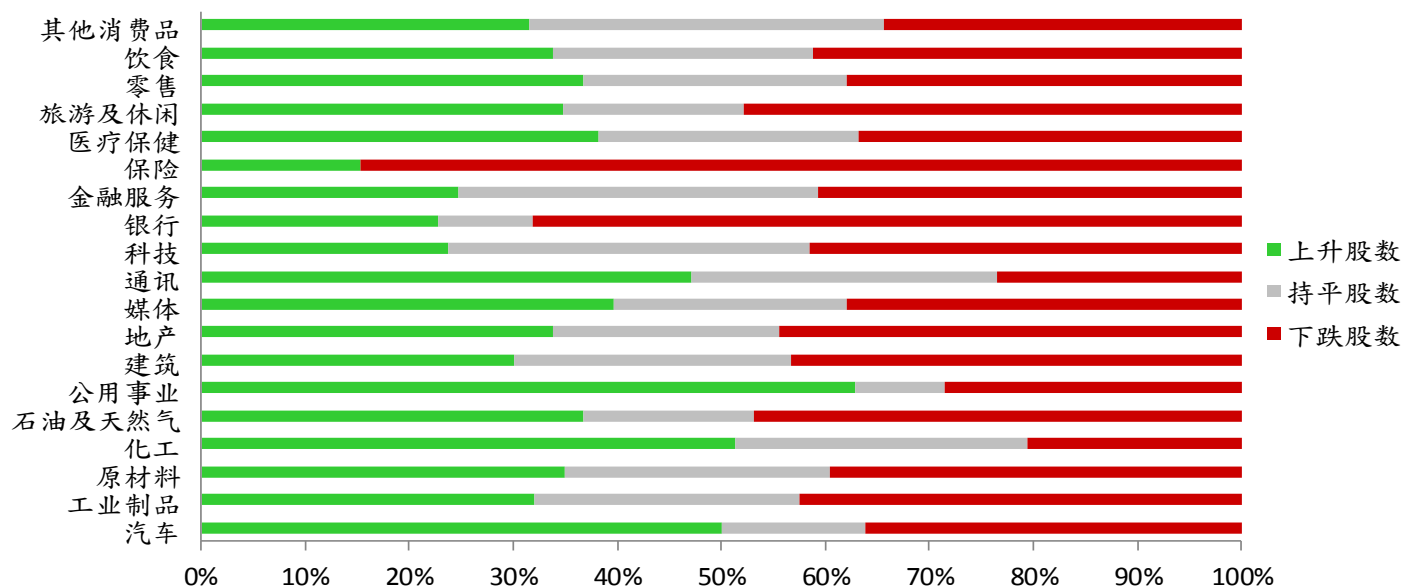


港股概况

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	26,777	26,778	26,663	26,706	-0.13	15.5	296.7	21	25	4
国企指数	10,871	10,871	10,754	10,787	-0.55	16.5	146.3	12	25	3

行业表现

行业	日变动%	上升股数	持平股数	下跌股数
汽车	0.20	18	5	13
工业制品	-0.17	85	68	113
原材料	-0.16	37	27	42
化工	0.57	20	11	8
石油及天然气	0.38	18	8	23
公用事业	0.74	22	3	10
建筑	-0.35	25	22	36
地产	-0.14	64	41	84
媒体	0.14	23	13	22
通讯	1.10	8	5	4
科技	-0.33	35	51	61
银行	-0.20	5	2	15
金融服务	-0.30	28	39	46
保险	-1.17	2	0	11
医疗保健	0.09	26	17	25
旅游及休闲	-0.36	32	16	44
零售	-0.10	32	22	33
饮食	-0.16	23	17	28
其他消费品	0.19	77	83	84



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	100.80	0.40	100.66	0.23	0.14
中电控股	2	82.85	0.73	83.32	0.76	-0.57
中华煤气	3	14.72	-0.27	15.15	-0.51	-2.83
九龙仓集团	4	66.25	-0.23	66.28	0.00	-0.04
汇丰控股	5	75.10	-0.33	74.75	-0.52	0.47
电能实业	6	75.40	10.56	73.43	3.11	2.68
恒生银行	11	164.50	-0.24	164.38	-0.05	0.07
恒基地产	12	45.50	0.55	44.90	0.52	1.33
新鸿基地产	16	118.80	-0.08	119.32	-0.26	-0.44
新世界发展	17	10.32	0.39	10.03	0.00	2.85
太古股份	19	78.90	-0.25	79.30	-0.93	-0.50
东亚银行	23	33.65	0.45	32.88	-0.24	2.36
银河娱乐	27	46.15	0.65	N/A	N/A	N/A
港铁公司	66	44.45	0.79	N/A	N/A	N/A
信和置业	83	12.80	-0.31	12.84	0.00	-0.29
恒隆地产	101	19.66	-0.41	19.76	-0.86	-0.49
昆仑能源	135	7.69	-0.39	7.56	0.44	1.71
招商局港口	144	24.90	1.84	24.63	0.00	1.10
中国旺旺	151	5.28	0.19	5.23	0.00	0.93
中信股份	267	11.78	1.38	11.59	0.00	1.65
国泰航空	293	12.30	-1.60	12.34	0.00	-0.31
中国石化	386	6.00	-0.66	6.00	-1.06	0.03
港交所	388	219.20	-0.99	219.04	-1.37	0.07
利丰	494	2.81	-0.35	2.77	0.00	1.37
中国海外	688	26.05	-0.38	26.08	0.00	-0.12
腾讯	700	297.00	0.00	298.22	0.08	-0.41
中国联通	762	11.42	-0.17	11.61	1.99	-1.65
华润电力	836	15.60	1.43	15.46	-0.41	0.94
中国石油	857	4.91	-0.61	4.89	-1.40	0.41
中海油	883	8.70	-0.34	8.66	-0.65	0.49
建设银行	939	6.35	-0.47	6.33	-1.40	0.27
中国移动	941	84.25	1.94	84.59	2.73	-0.40
联想集团	992	4.95	2.06	4.93	1.45	0.38
长江基建	1038	69.70	5.93	69.89	4.60	-0.27
恒安国际	1044	60.65	2.80	59.50	0.00	1.93
中国神华	1088	18.98	1.17	18.86	1.15	0.64
华润置地	1109	24.30	-1.22	23.43	0.00	3.73
长实地产	1113	61.95	0.90	N/A	N/A	N/A
友邦保险	1299	58.85	-0.76	59.25	-0.62	-0.68
工商银行	1398	5.36	-0.37	5.34	-0.07	0.35
百丽	1880	6.24	0.00	6.30	0.00	-0.98
金沙中国	1928	36.00	2.56	36.16	2.66	-0.43
瑞声科技	2018	109.20	-11.65	109.79	-11.57	-0.54
中国平安	2318	57.20	-2.56	57.47	-2.19	-0.48
蒙牛乳业	2319	16.30	-0.73	N/A	N/A	N/A
中银香港	2388	37.30	0.27	37.27	0.59	0.09
中国人寿	2628	25.20	-1.18	25.43	-0.97	-0.89
交通银行	3328	5.72	0.00	5.83	0.00	-1.86
中国银行	3988	3.76	0.00	3.75	-0.27	0.31

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	4.11	-0.72	-62.83	中联重科	1157	4.08	-0.49	-26.19
东北电气	42	2.03	1.50	-68.19	兖州煤业	1171	7.84	0.64	-53.34
四川成渝	107	3.24	0.31	-42.23	中国铁建	1186	10.80	-1.82	-29.80
青岛啤酒	168	35.00	0.57	-7.65	比亚迪	1211	51.10	1.29	-12.30
江苏宁沪	177	11.00	-0.18	1.18	农业银行	1288	3.62	-0.55	-12.87
京城机电	187	2.14	2.88	-71.78	新华保险	1336	48.35	-1.33	-29.55
广州广船	317	14.00	0.57	-53.68	工商银行	1398	5.36	-0.37	-12.86
马鞍山钢铁	323	3.66	-0.54	-29.99	丽珠医药	1513	43.90	0.92	-24.38
上海石油化工	338	4.45	1.60	-43.30	中国中冶	1618	2.79	-1.41	-53.33
鞍钢股份	347	6.08	0.33	-14.06	中国中车	1766	7.02	-0.57	-40.42
江西铜业	358	13.14	-0.76	-38.75	广发证券	1776	16.08	-0.62	-21.72
中国石油化工	386	6.00	-0.66	-16.01	中国交通建设	1800	10.88	-0.18	-45.54
中国中铁	390	6.51	-0.31	-37.32	晨鸣纸业	1812	11.62	2.83	-38.49
广深铁路	525	3.92	-0.25	-31.24	中煤能源	1898	4.12	-0.72	-44.91
深圳高速	548	7.06	0.43	-31.19	中国远洋	1919	4.32	0.70	N/A
南京熊猫电子	553	4.43	-1.56	-62.59	民生银行	1988	7.97	-0.13	-19.13
郑煤机	564	4.45	1.83	N/A	金隅股份	2009	3.94	-1.50	-43.48
山东墨龙	568	1.65	15.38	-71.35	中集集团	2039	14.60	0.69	-29.99
北京北辰实业	588	3.17	-1.25	-51.81	复星医药	2196	28.55	-0.87	-13.53
中国东方航空	670	4.49	-2.18	-44.02	万科企业	2202	23.80	0.00	-16.78
山东新华制药	719	7.31	-0.41	-55.98	金风科技	2208	8.76	1.51	-48.68
中国国航	753	7.17	-2.85	-32.69	广汽集团	2238	16.90	1.20	-44.80
中兴通讯	763	20.25	-2.41	-25.84	中国平安	2318	57.20	-2.56	-4.61
中国石油	857	4.91	-0.61	-47.02	长城汽车	2333	10.04	2.14	-33.79
白云山	874	21.75	2.35	-30.51	潍柴动力	2338	7.67	-2.79	-3.82
东江环保	895	11.52	-1.20	-35.18	中国铝业	2600	4.66	-0.64	-26.72
华能国际电力	902	5.57	0.91	-34.16	中国太保	2601	33.90	-1.31	-15.57
安徽海螺水泥	914	29.20	0.34	3.23	上海医药	2607	22.00	0.69	-28.84
海信科龙	921	11.80	-1.99	-34.87	中国人寿	2628	25.20	-1.18	-23.89
建设银行	939	6.35	-0.47	-14.69	上海电气	2727	3.61	0.84	-61.09
大唐发电	991	2.60	-0.38	-50.38	中海集运	2866	1.78	-0.56	-58.98
安徽皖通高速	995	5.90	0.34	-59.68	大连港	2880	1.43	0.70	-58.14
中信银行	998	5.04	-0.40	-37.70	中海油田	2883	6.65	-1.04	-48.04
仪征化纤	1033	1.22	0.83	-66.76	紫金矿业	2899	2.75	-2.48	-32.69
重庆钢铁	1053	1.07	1.90	-59.16	交通银行	3328	5.72	0.00	-21.82
中国南方航空	1055	6.24	-2.19	-36.83	福耀玻璃	3606	27.70	-1.07	-3.02
浙江世宝	1057	3.30	-2.37	-89.44	招商银行	3968	24.75	-0.40	-13.31
天津创业环保	1065	5.20	1.96	-72.92	中国银行	3988	3.76	0.00	-13.81
华电国际电力	1071	3.46	1.47	-36.21	洛阳钼业	3993	3.80	0.53	-55.26
东方电气	1072	7.70	2.26	-34.84	中信证券	6030	16.18	-0.25	-19.98
中国神华	1088	18.98	1.17	N/A	中国光大银行	6818	3.76	-0.27	-23.52
洛阳玻璃	1108	4.30	-1.60	-79.90	海通证券	6837	12.80	-0.31	-26.79
中海发展	1138	4.33	-0.23	-43.75	华泰证券	6886	16.12	-1.10	-28.55

A股动向**市场与策略**

市场： 保险公司股东将被严格限制

【市场顾问组 张刚】

事件： 保监会 7 月 20 日对《保险公司股权管理办法》进行第二次征求意见。此次征求意见稿对保险公司控制类股东提出了更严格的要求，投资人自成为控制类股东之日起 5 年内不得转让所持股权，而去年底发布的第一次征求意见稿的规定是“3 年内”。战略类股东不得转让所持股权的期限由两年增至 3 年。财务类股东的持股期限也做了细化。

点评： 与第一次征求意见稿相比，此次征求意见稿将保险公司股东分类由原来的三类变为四类，持股比例、资质条件等方面也有一些调整。一是将财务类股东（持有股权不足10%的股东）拆分为财务一类（不足 5%）和财务二类（高于 5%不足 15%）。二是将战略类股东的标准由“持有股权高于 10%不足 20%；或股权虽不足 10%，但足以对保险公司经营管理产生重大影响”修改为“持有股权 15%以上，但不足 30%”。三是将控制类股东的标准由“持有股权 20%以上，对保险公司经营管理有控制性影响的股东；或股权虽不足 20%，但足以对保险公司经营管理产生控制性影响的股东”修改为“持有股权 30%以上；或其出资额、持有的股份所享有的表决权已足以对保险公司股东会、股东大会的决议产生重大影响的股东”。此次征求意见稿新增条款规定，单一资产管理计划或者信托产品持有上市保险公司股票的比例不得超过该保险公司股本总额的 5%。具有关联关系、委托同一或者关联机构投资保险公司的，投资比例合并计算。

与第一次征求意见稿相比，此次征求意见稿对股东的要求有所提高。财务二类股东新增“净资产不低于 2 亿元”的条件，战略类股东净资产门坎由 2 亿元提高至 10 亿元，控制类股东净资产门坎也由 2 亿元提高至 10 亿元。投资人为境内有限合伙企业的，新增“层级简单，结构清晰”等要求，并且境内有限合伙企业不得发起设立保险公司。

此次征求意见稿将控制类股东不得转让所持股权的期限从 3 年增至 5 年，战略类股东不得转让所持股权的期限由两年增至 3 年，“财务类股东一年内不得转让所持有的股权”修改为“自成为财务二类股东之日起两年内不得转让所持有的股权，自成为财务一类股东之日起一年内不得转让所持有的股权”。

尽管《保险公司股权管理办法》还处于征求意见阶段，但从内容上凸显监管条款更加严格。对于股权比例集中、净资产规模低等中小型保险公司或将迫切需要进行增资扩股。因为监管限制严格，部分中小保险公司的竞争力降低，对于传统大型保险公司有望提高市占率。

策略： A 股份化格局仍将继续

【策略组 朱斌】

事件： 站在当前的时点上，我们认为 A 股当前分化的格局将持续。包含了大部分白马龙头的沪深 300 指数仍有进一步上行的空间，短期回调后将在震荡中创出新高。而代表小股票的创业板指虽然接近底部，但仍然需要多次震荡寻底，构筑一个长期底部。我们依然维持 1600 点是创业板指长期底部区间中枢的判断。

点评： 分化格局的背景在于 A 股已经出现了结构性变化，表现为：资金供给由松到紧，股票供给由紧到松，对外开放持续推进。这些变化已经发生一段时间了，但由于是结构性转变，因此对于市场的影响也是深入而持久的。

从国际比较来看，沪深 300 估值仍有提升空间，而创业板的估值依然偏贵，仍然有震荡回落的需求。

从业绩增速情况来看，沪深 300 与主板业绩已经出现明显的向上拐点，而创业板的业绩仍然在持续回落。

投资策略：1) A 股结构性变化导致市场风格转化为强调估值与业绩，龙头股溢价过程将持续；2) 行业上关注家电、安防、LED、金融、周期等，聚焦其中的龙头企业；3) 个股方面可关注工商银行（601398）、招商银行（600036）、美的集团（000333）、恒瑞医药（600276）、中国建筑（601668）、中国巨石（600176）、三安光电（600703）、大华股份（002236）、海康威视（002415）、宝钢股份（600019）、陕西煤业（601225）等。

风险提示： 资金供给、股票供给与对外开放进程出现逆转。

企业活动

日期	股票代码	公司名称	活动
24/07/2017	596	浪潮国际	中期业绩/股息
24/07/2017	2488	元征科技	中期业绩/股息

经济资料

日期	国家	指数		预测	前值
24/07/2017	欧元区	Markit欧元区综合采购经理人指数	七月初值	56.20	56.30
24/07/2017	欧元区	Markit欧元区制造业采购经理人指数	七月初值	57.20	57.40
24/07/2017	欧元区	Markit欧元区服务业采购经理人指数	七月初值	55.40	55.40
24/07/2017	美国	成屋销售 (月比)	六月	-0.92%	1.10%
24/07/2017	美国	成屋销售	六月	5.57mn	5.62mn

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数据之准确性、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，均不会就由于任何第三方在依赖本报告内容时之作为或不作为而致任何类型之损失（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