

目录

● “金中投”策略前瞻

大盘或强势震荡，关注金融等板块

水利改革“十三五”规划落地，水利建设维持高景气-刘志刚

大盘压力渐现，短线谨慎乐观-徐晓宇

中小盘震荡整理，短期保持审慎-管伟

研究报告摘要-中投证券研究总部

● 基金、债券等

大盘震荡反复，建议控制仓位-张日清

大盘调整后应该还有上攻潜力-尹晓峰

资金面保持紧平衡，继续持券观望-孙凯

B股波幅扩大，调整压力渐增-张鹏

● 衍生品专栏

股指期货松绑，市场波动或加大-赖勇全

上证50小幅横盘，预计两会前保持平稳-丘鸿杰

● 港股观察

内地资金持续流入，港股将继续向好-黄健星、刘中华

● 投教园地

港股通交易的相关风险

中国全力以赴为高质量增长探索新路径

策略前瞻

大盘或强势震荡，关注金融等板块

◎本周回顾：大盘先扬后抑，主板表现好于中小创

本周市场在“一带一路”主题的带动下，中游周期股表现强势，推动沪指放量上涨，但周五出现调整；在深交所推出新三板向创业板转板试点等偏空消息影响下，创业板横盘整理，表现较弱。截至2月17日收盘，上证指数、深证成指、中小板指数、创业板指数周涨跌幅分别为0.17%、0.11%、0.36%、-1.15%；两市成交量较前一周小幅放大。从结构上看，港口水运、有色、酿酒、保险等板块表现较好，而电子信息、软件、文化传媒、医疗服务等板块则表现较弱。综合来看，本周市场冲高回落，主板表现相对好于中小创。

◎下周展望：大盘或强势震荡，个股分化明显

1、证监会鸡年定调：从严监管，严惩大鳄

2月10日，全国证券期货工作监管会议召开，证监会主席刘士余表示，2017年证监会将把握稳中求进工作总基调，协调推进资本市场改革稳定发展。重典治乱、猛药去疴，全面从严监管是刘士余上任一年来给市场留下的最深印象。2017年证监会将严厉打击证券期货违法犯罪活动，严惩挑战法律底线的资本大鳄、逮鼠打狼、敢于亮剑，依法维护资本市场运行秩序，切实防范资本市场风险，有效促进资本市场规范发展。刘士余主席的表态被市场视为2017年资本市场从严监管的风向标。引导社会资金“脱虚向实”流向实体经济，构建资本市场服务实体经济的长效机制将是2017年资本市场监管的基本方向。

2、1月CPI同比增长2.5%、PPI同比上涨6.9%，均高于预期

2017年1月份，全国居民消费价格总水平同比上涨2.5%。其中，城市上涨2.6%，农村上涨2.2%；食品价格上涨2.7%，非食品价格上涨2.5%；消费品价格上涨2.2%，服务价格上涨3.2%。另外，2017年1月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨6.9%，环比上涨0.8%。工业生产者购进价格同比上涨8.4%，环比上涨1.2%。CPI数据高于预期的2.4%，PPI数据高于预期的6.5%，很重要的一个原因是受春节提前的影响。CPI持续上行显示通胀在温和上升，而PPI的上涨则会支撑企业的盈利水平。

3、1月新增人民币贷款2.03万亿，M2同比增长11.3%

1月人民币贷款增加2.03万亿元，同比少增4751亿元。1月末，广义货币(M2)余额157.59万亿元，同比增长11.3%，增速与上月末持平，比去年同期低2.7个百分点。尽管略低于市场预期，但新增表内信贷的绝对水平仍然不低，叠加火热的表外非标融资，共同助推1月份新增社会融资规模达3.74万亿元，创历史新高。1月份的新增信贷中，占大头的为企业中长期贷款，达到了1.52万亿元，这是历史上的单月最高值，显示投资需求依然旺盛。具体来看，可能与基建PPP项目大力推进、出口好转企业恢复生产等因素有关。

4、股指期货正式松绑，有助增强市场活跃度

2月16日，中国金融期货交易所按照“发挥功能、动态调整、加强监管、防范风险”的原则，决定稳妥有序地调整有关交易安排：一是自2017年2月17日起，将股指期货日内过度交易行为的监管标准从原先的10手调整为20手，套期保值交易开仓数量不受此限；二是自2017年2月17日结算时起，沪深300、上证50股指期货非套期保值交易保证金调整为20%，中证500股指期货非套期保值交易保证金调整为30%（三个产品套保持仓交易保证金维持20%不变）；三是自2017年2月17日起，将沪深300、上证50、中证500股指期货平今仓交易手续费调整为成交金额的万分之九点二。

◎操作策略：挖掘潜力热点板块，逢低布局优质个股

1月的CPI、PPI数据略超预期，显示通胀在温和上升，有利于企业盈利水平的提升。另外，1月的信贷和M2增速维持较高增长，同时央行副行长表态货币政策中性，不紧也不松，因此市场整体流动性无忧。不过，深交所表示今年要推进新三板向创业板转板试点以及新股发行提速等负面消息也不容忽视。因此，我们认为在“两会”前市场将保持平稳格局，大盘或强势震荡，建议投资者在控制好仓位的前提下积极挖掘潜力板块，逢低布局优质个股，可重点关注金融、资源有色、一带一路、国企改革等板块。

◎关注板块：金融、资源有色、一带一路等

金融：中金所发布通知，自2月17日起，将股指期货日内过度交易行为的监管标准从原先的10手调整为20手，套期保值交易开仓数量不受此限；沪深300、上证50股指期货非套期保值交易保证金调整为20%，中证500股指期货非套期保值交易保证金调整为30%；并将股指期货平仓交易手续费调整为万分之九点二。松绑政策将给股指期货市场的成交量和活跃度带来明显的提振作用。监管层确定不良资产证券化试点银行将扩容至部分大型股份制银行和个别城商行，对股份制银行形成利好。众惠财产相互保险社于2月14日获得营业执照，成为中国首家开业相互保险社。与股份制保险公司相比，相互保险的核心特征是“共有、共治、共享”，对保险业的发展开辟了新的方向，利好保险业的发展。建议投资者重点关注金融板块的投资机会。

资源有色：2月15日国务院国资委主任肖亚庆于《国资报告》杂志发表文章指出，进一步推进钢铁、煤炭去产能工作。全球最大铜矿Escondida薪资谈判遇阻，工会决定开始罢工，并威胁称此次罢工将是长期行为。必和必拓公司表示，罢工期间将停止铜生产。由于Escondida的铜产量占全球6%左右，该矿罢工或将减少全球铜供给。2017年春节过后，稀土金属价格持续上行。2月15日，报价显示，金属钕报价35.3-35.5万元/吨，节后至今上涨4.4%。美国总统特朗普上任之后的一系列言论令市场避险情绪增加等因素，进一步强化了有色金属中的黄金、铜等价格上涨。资源有色有望在供给侧改革的大背景下，价格持续上行，有效改善企业盈利水平，相关公司有望受益明显。

一带一路：目前，我国与“一带一路”相关国家的重点领域合作取得突破，优势装备优质产能加快出海，包括铁路走出去实现重大突破，中老铁路进入实施阶段，中泰铁路已经启动，标志着周边基础设施互联互通取得重大进展。商务部数据显示，2016年全年，中国企业对“一带一路”沿线国家直接投资145.3亿美元；截至2016年底，中国企业在“一带一路”沿线国家建立初具规模的合作区56家，累计投资185.5亿美元。5月“一带一路”国际合作高峰论坛临近，“一带一路”建设正步入快车道。对于逐步走出国门的中国企业而言，也意味着未来存在更多机遇。建议投资者重点关注一带一路板块的投资机会。

国企改革：上海国资国企在2月16日召开工作会议。上海市国资委直属企业相关负责人均会参加本次会议。上海市国资委表示，2017年将全力深化改革攻坚，力争在国资国企改革重要领域和关键环节取得新突破。日前，山西省国有资产监督管理委员会召开，山西省副省长、省国资委党委书记王一新详尽阐述了山西省国企改革的方向、办法等，为下一步改革定调。目前，已有28个省级地区召开了地方两会。北京、天津、上海、重庆、江西、福建、广西、吉林、甘肃、陕西、黑龙江、湖南、河北、内蒙古等省区市，均明确将进一步推进国企改革列为2017年重点工作，国企混改成改革突破口。总体上看，地方国企改革步伐将会快于央企，力度也可能大于央企。国企改革板块迎来投资良机，建议投资者重点关注。

◎“金中投”策略小组

近期要闻

CPI 和 PPI 同比涨幅均创近年来新高：国家统计局 14 日公布数据显示，1 月 CPI 同比上涨 2.5%，较上月回升 0.4 个百分点，创下逾两年半新高。国家统计局城市司高级统计师绳国庆分析称，1 月 CPI 同比涨幅扩大主要受春节因素影响。2 月由于“春节错月”和上年同期基数较高，翘尾影响将明显回落。值得注意的是，在 CPI 温和上涨的同时，PPI 也在延续去年以来的上升势头。数据显示，1 月份，PPI 同比上涨 6.9%，涨幅较上月扩大 1.4 个百分点。这是 PPI 连续第 5 个月同比正增长，并创下近五年半以来新高。不过，PPI 环比涨幅比上个月缩小 0.8 个百分点至 0.8%，预示未来 PPI 同比持续上涨态势可能放缓。

1 月信贷数据显示企业融资需求进一步回暖：央行 2 月 14 日公布的金融数据显示，1 月份新增人民币贷款 2.03 万亿元，较去年同期少增 4751 亿元，低于市场预期。其中，企业中长期贷款新增 1.52 万亿元，创单月增幅历史之最。尽管略低于市场预期，但新增表内信贷的绝对水平仍然不低，叠加火热的表外非标融资，共同助推 1 月份新增社会融资规模达 3.74 万亿元，创历史新高。不过，1 月份的新增信贷中，占大头的为企业中长期贷款，达到了 1.52 万亿元，这是历史上的单月最高值。而就在去年 8 月，企业中长期贷款还曾减少 80 亿元。而在去年的大部分时间，房贷一直是信贷投放的大头，约占全年新增信贷的一半。

全国证券期货监管工作会议召开：2017 年全国证券期货监管工作会议 2 月 10 日在京召开，未来一年证券期货监管工作的总体要求、资本市场改革发展的主要思路正式明确。证监会主席刘士余在会上发表了题为“不断强化‘四个意识’牢牢把握稳中求进 协调推进资本市场改革稳定发展”的讲话，提出今年将牢牢把握稳中求进工作总基调，以改革为引领、以稳定为底线、以发展为主旋律，协调推进资本市场改革稳定发展和监管各项工作。他还特别就“稳中求进的工作总基调”进行了详细解读论述，提出今年资本市场将在六方面守“稳”，在六个方面求“进”。

1 月投资者信心指数稳定在“乐观区间”：投保基金公司 2 月 13 日发布的《2017 年 1 月中国证券市场投资者信心调查分析报告》显示，2017 年 1 月中国证券市场投资者信心指数为 53.2，环比下降 2.0%，位于 50 中性值以上，总体保持稳定。其中，投资者对大盘抗跌性的信心高位微升，但是对股票估值和大盘反弹的信心有所回落，买入意愿则进一步趋向谨慎，观望情绪较为浓厚。具体来看，1 月国内经济基本面指数为 54.5，较上月略降 2.0%。其中，有 26.3% 的投资者认为国内经济基本面对未来三个月的股市会产生有利影响；18.6% 的投资者认为可能会产生不利影响；认为影响不大和影响不确定的投资者分别占比为 40.8% 和 14.3%。

中金所决定调整股指期货限制措施：中金所 16 日晚间发布消息，决定调整期指日内开仓限制、非套保持仓交易保证金和平今仓手续费等标准。此次调整范围包括：自 2017 年 2 月 17 日起，将股指期货日内过度交易行为的监管标准从原先的 10 手调整为 20 手，套期保值交易开仓数量不受此限；沪深 300、上证 50 股指期货非套期保值交易保证金由 40% 调整为 20%，中证 500 股指期货非套期保值交易保证金由 40% 调整为 30%（三个产品套保持仓交易保证金维持 20% 不变）；将沪深 300、上证 50、中证 500 股指期货平今仓交易手续费由成交金额的万分之二十三调整为万分之九点二。

资金借道证券类信托持续入市：用益信托的最新统计显示，部分资金正不断借道证券类信托入市。今年 1 月，集合信托市场上共计成立 90 款证券类信托产品，募集金额达 138.94 亿元，比去年 12 月 78.67 亿元的募集金额增长约 76.6%。事实上，去年 11 月以来，资金通过信托渠道大举入市的势头逐步显现。统计数据显示，去年 12 月成立的证券类信托产品，其募集资金量环比大幅增长 145.92%；去年 11 月成立的证券类信托产品的募集资金量，环比则大增 133.26%。此外，中国证券登记结算有限公司此前公布的数据显示，2016 年 12 月，信托单月新增开户数为 1234 户，比去年 11 月的 707 户大幅增长 74.54%。

智慧健康养老产业发展行动计划发布：2 月 16 日，工信部印发《智慧健康养老产业发展行动计划（2017-2020 年）》。行动计划提出，期内培育 100 家以上具有示范引领作用的行业领军企业，打造一批智慧健康养老服务品牌。行动计划提出，到 2020 年，基本形成覆盖全生命周期的智慧健康养老产业体系，建立 100 个以上智慧健康养老应用示范基地，培育 100 家以上具有示范引领作用的行业领军企业，打造一批智慧健康养老服务品牌。健康管理、居家养老等智慧健康养老服务基本普及，智慧健康养老服务质量效率显著提升。智慧健康养老产业发展环境不断完善，制定 50 项智慧健康养老产品和服务标准，信息安全保障能力

大幅提升。

◎段亚军摘录

本期专题

水利改革“十三五”规划落地，水利建设维持高景气

一、水利建设投资高增长，2017 年在建投资规模超过 9000 亿

“十二五”期间，我国水利建设完成总投资 2 万亿元，年均投资 4000 亿元，是“十一五”年均投资额的 2.9 倍。但在新形势下，水利工作仍然面临着新老问题叠加的现状。在水资源时空分布不均、水旱灾害频发等老问题仍未根本解决的同时，水资源短缺、水生态损害、水环境污染等新问题更加凸显，新老水问题相互交织，已成为我国经济社会可持续发展的重要制约因素和面临的突出安全问题。水利建设行业改革发展和投资提速已经迫在眉睫，成为一项重点工作。

2016 年 12 月，国家发展改革委、水利部、住房城乡建设部联合印发了《水利改革发展“十三五”规划》。

《规划》提出要优化水资源配置格局，实施一批重大引调水工程项目——加快陕西引汉济渭、甘肃引洮供水二期等在建工程进度，深化引江济淮、滇中引水等工程前期工作，加快南水北调东中线一期受水区配套工程建设，充分发挥工程效益。“十三五”期间，我国将以江河流域系统整治和水生态保护修复为着力点推进生态文明建设，明确到 2020 年，全国重要江河湖泊水功能区水质达标率达到 80%以上，新增水土流失综合治理面积 27 万平方公里，地下水超采得到严格控制，水生态环境状况明显改善。《规划》提出“十三五”水利改革发展重点任务主要包括 8 个方面：全面推进节水型社会建设；改革创新水利发展体制机制；加快完善水利基础设施网络；提高城市防洪排涝和供水能力；进一步夯实农村水利基础；加强水生态治理与保护；优化流域区域水利发展布局；全面强化依法治水、科技兴水。规划明确，到 2020 年，在节约用水方面，全国年用水总量控制在 6700 亿立方米以内，万元国内生产总值用水量、万元工业增加值用水量较 2015 年分别降低 23%和 20%，农田灌溉水有效利用系数提高到 0.55 以上；在城乡供水方面，城镇供水水源地水质全面达标，农村自来水普及率达到 80%以上，农村集中式供水人口比例达到 85%以上；在农村水利方面，新增农田有效灌溉面积 3000 万亩，发展高效节水灌溉面积 1 亿亩，新增小水电装机容量 500 万千瓦。

2016 年以来，水利投资再创新高，工程建设进度明显加快。截至 2016 年 10 月底，全国落实水利建设投资超过 6700 亿元，较上年增加 16%。目前，172 项重大水利工程已累计开工 106 项，在建项目投资总规模超过 8000 亿元，有 14 项工程基本建成或主体工程基本完工。2017 年，发改委将突出抓好云南滇中引水等重大水利工程项目前期工作，实行动态管理、滚动推进，确保实现年内再开工 15 项重大水利工程，在建投资规模超过 9000 亿元。随着《水利改革发展“十三五”规划》落地，水利建设行业将迎来高景气度。

二、PPP 模式助推水利建设投资加速

一直以来，水利工程建设是我国基建投资的重要组成部分，也是基建最大的“短板”之一。从中长期看，水利投资加码势在必行。水利投资加码主要源于社会性的需求缺口仍然较大，中国每年因洪涝灾害、干旱等导致的损失超过 2000 亿元，社会对水利的安全性需求未得到满足，加快水利建设投资势在必行。2016 年 9 月 5 日召开的国务院常务会议对“补短板”、水利投资、水利 PPP 的表述具有标志性意义，未来水利投资将持续受益于政策推进，而水利 PPP 模式有望助推水利建设投资加速。2016 年 12 月，财政部、水利部通知印发了《中央财政水利发展资金使用管理办法》，鼓励采取 PPP 模式开展水利项目建设。未来 PPP 模式有望助力水利基建加码，水利建设将更多引入 PPP 模式。从 2016 年 9 月 14 日发改委推介的 2.14 万亿第三批 PPP 项目来看，水利行业的 PPP 项目数及金额占比相对于前两批有了显著提升。种种迹象表明，未来加快水利基建加速推广 PPP 模式势在必行。水利建设产业链受益伴随水利公共财政支出及准财政手段的加码，推动水利建设投资加速，预计到 2020 年水利建设投资规模将超过万亿。而在仅靠政府财政支出无法满足资金需求的前提下，PPP 模式则成为政策推进水利的重要抓手。

水利基建有望成为“PPP+”新方向，由于水利行业本身市场化程度不高，目前水利 PPP 项目还处于起步阶段，规模较小。从区域分布看，水利 PPP 集中在中西部地区，与国家重大水利工程分布相对应；从项目阶段分布看，识别阶段占据主导；从回报机制分布看，使用者付费项目占比最多。从财政部 PPP 入库项

目的数据来看，目前水利建设入库项目 462 个，占有 PPP 项目的 4.54%，行业排名第 8，水利 PPP 项目落地率相对较高。财政部前两批水利 PPP 示范项目数共 14 个，项目金额 189.89 亿元，占比仅 2.34%，未来伴随水利 PPP 项目落地提速，水利 PPP 有望迎来较大发展。随着 PPP 引导作用不断加强，水利建设项目落地率的提高，水利建设投资有望持续改善。从产业链来看，水利建设投资的加速将推动重大水利项目的开工，预计水利产业链各环节均将受益于水利基建加码及水利 PPP 占比提升的趋势，其中上游 PCCP 管道和中游工程施工企业受益的程度较高。

三、重点关注公司

中国电建 (601669): 公司是提供水利电力工程及基础设施投融资、规划设计、工程施工、装备制造、运营管理为一体的综合性建设集团，主营业务为建筑工程（含勘测、规划、设计和工程承包），电力、水利（水务）及其他资源开发与经营，房地产开发与经营，相关装备制造与租赁。公司发力 PPP 模式，积极开拓基础设施业务，公司的 PPP 项目有发展多元化业务的趋势。预计公司订单增速仍会恢复较高增长水平，传统主业有望继续发力。开展基础设施 PPP 业务能有效帮助公司扩大市场份额。看好公司未来发展。

葛洲坝 (600068): 公司是以建筑工程承包施工和水泥生产销售为主业，集交通、能源等基础设施投资经营及高新技术产业为一体的多元化经营的上市公司，拥有水利水电工程总承包一级资质，为全国最大的特种水泥生产基地。公司积极推进环保升级，未来精加工升级和全国布点是主要看点。受益于 PPP 和一带一路的积极推进，公司工程施工规模和盈利能力有望得到持续提升。

安徽水利 (600502): 主营业务包括水利与建筑工程施工、房地产开发、水资源治理与开发及新型材料等四个部分，大股东是安徽省水利建筑工程总公司。公司业务结构调整，基建订单明显增长。2016 年公司新签订单同比增长 5.79%，增长主要出现在基建工程，公司业务向基建及 PPP 方向转型，增加了订单来源，公司未来将受益于政府积极推进 PPP 项目。

海螺水泥 (600585): 公司主要从事水泥及商品熟料的生产和销售，是世界上最大的单一品牌供应商。公司生产线全部采用先进的新型干法水泥工艺技术，具有产量高、能耗低、自动化程度高、劳动生产率高、环境保护好等特点。随着 2017 年供给侧改革的深入推进，全国水泥均价将高于 2016 年，公司是全国水泥龙头企业，将受益供给侧改革，市场份额有望继续提高。

新疆天业 (600075): 公司是新疆兵团首家上市的工业企业，主营业务为化工产品、塑料制品的生产和销售，以及商贸、农业种植和番茄制品加工、建筑安装及房地产开发。公司目前已成为新疆最大的氯碱化工生产基地，而塑料节水滴灌器材的生产能力是全国第一。公司特种 PVC 盈利能力突出，未来持续看好特种 PVC 带来的利润贡献。公司在节水领域有较大成效，开发的各种节水器材在新疆和国内其他缺水区域具有非常广阔的应用前景。

青龙管业 (002457): 公司是我国 PCCP 等供排水管行业龙头之一，主要产品是 PCCP、RCP、PCP 和 PVC、PE 管。公司积极调整战略，提高资金利用效率，积极探索新利润增长点。PCCP 等钢筋混凝土管发展空间较大，景气度提升，行业寡头将迎来新发展。公司作为行业龙头企业之一，受益大型供输水项目的启动和 PPP 项目的释放，行业景气度回升，业绩有望继续增长。

国统股份 (002205): 公司经营各种输水管道的制造、运输、安装及其异型管件、配件开发制造、水泥制品及其他化工建材产品研制开发及生产、销售。主营产品为预应力钢筒混凝土管（PCCP）及其它输水管道的开发、制造及安装，是全国同行业知名度最高、实力最强的企业之一。受益 PPP 政策不断加码，预计未来公司相关项目将逐步落地，带动公司营业收入快速增长，看好公司未来发展。

© 刘志刚

每周股票池

本周股票池见下表，调入厦门钨业（600549）、驰宏锌锗（600497）、东吴证券（601555），因短线涨幅过大、停牌或走弱等原因调出天山股份（000877）、博世科（300422）、南大光电（300346），投资者对股票池内品种可根据操作偏好及大盘走势进行动态把握，并适当进行波段操作。

板块	推荐时间	股票简称及代码	收盘涨幅	区间最大	关注要点	推荐人
----	------	---------	------	------	------	-----

				涨幅		
资源有色	2017-2-17	厦门钨业 (600549)	0%	0%	钨钼龙头地位稳固, 电池材料成为业绩新增长点。	李 锐
	2017-2-17	驰宏锌锗 (600497)	0%	0%	全球锌供给持续减少, 公司资源优势明显。	张日清
国企改革	2016-12-9	中国船舶 (600150)	7%	11%	国资委控股, 国企改革激发公司新活力。	刘弘毅
	2016-12-16	华锦股份 (000059)	25%	30%	受益产品涨价, 业绩稳健增长。	赵丹丹
一带一路	2017-2-10	苏交科 (300284)	-5%	1%	成长性突出的基建设计龙头, 大股东认购增发。	刘中华
	2017-2-10	中工国际 (002051)	1%	5%	海外承建龙头, 受益一带一路, 估值优势明显。	管 伟
金融	2016-12-9	交通银行 (601328)	0%	2%	银行业深化改革首家试点企业, 打开增长新空间。	孙 凯
	2017-2-17	东吴证券 (601555)	0%	0%	多元化布局持续推进, 业绩持续回升。	孙 凯
	2017-1-13	中国平安 (601318)	2%	3%	新业务和续期业务将成保费增长的双重驱动。	刘志刚
	2016-12-29	中国人寿 (601628)	11%	15%	寿险龙头, 不断优化业务结构。	孙 凯
白酒	2016-12-9	五 粮 液 (000858)	6%	8%	高端白酒龙头, 受益旺季来临。	刘中华
	2017-1-6	山西汾酒 (600809)	5%	9%	二线白酒品牌, 改革激发新活力。	刘志刚
其他	2017-1-13	亿纬锂能 (300014)	-2%	4%	动力电池业务重大突破, 业绩有望高速增长。	刘中华
	2017-2-10	东方园林 (002310)	-4%	2%	受益 PPP 业绩持续高增, 行业龙头地位凸显。	刘志刚
	2017-1-20	中国建筑 (601668)	2%	7%	新开工面积年末大幅增长, 经营稳健。	李 锐
	2017-1-13	老板电器 (002508)	10%	12%	厨房电器行业龙头, 业绩预告正向修正。	段亚军
	2016-12-9	扬农化工 (600486)	4%	10%	国际巨头孟山都力推麦草畏, 相关需求有望大幅提升。	张日清
	2016-12-23	中船防务 (600685)	5%	6%	中船工业集团旗下核心造船企业, 受益国企改革。	李 勤

注: 股价及涨跌幅均以复权价计算。

个股雷达

1、东吴证券 (601555)：多元化布局，有望受益国企改革，可逢低吸纳。

公司长期以来坚持“根据地”与“走出去”战略。公司持续做深做透苏州区域市场，区域优势明显；同时公司通过扩张营业网点，使得公司经纪业务、投行业务、信用业务等业务在全国铺开；公司也逐步完成了在新加坡、香港的海外业务布局，国际化业务有序推进。另外，公司成为苏州资产管理公司第二大股东，与公司投行、资管等业务条线产生协同效应。公司还收购东吴人寿部分股权，拓展客户渠道。而且公司积极响应国企改革号召，在总部和子公司层面积极研究推进员工持股计划和混合所有制改革，目前研究子公司已取得初步成功。看好公司发展，可逢低布局。

◎孙凯

2、厦门钨业 (600549)：六大稀土集团之一，受益资源价格反弹，可短线逢低关注。

公司是国内最大的钨钼产品生产与出口企业，国务院、工信部确定的全国六大稀土企业集团组建单位之一，福建省稀土资源整合平台企业。公司专注于钨、钼、稀土三条产业链和新能源电池材料的经营与发展。公司拥有全球最具规模的完整钨产业链，布局下游深加工硬质合金工具及钨钼丝业务，随钨钼市场的复苏，公司钨初级产品价格逐步回升，盈利好转。稀土业务和新能源汽车三元材料是公司未来新的利润增长点。随着稀土行业整合的进一步的推进，凭借完整的稀土产业链，公司将受益于行业的长期健康发展。

◎李锐

3、驰宏锌锗 (600497)：全球锌供给持续减少，公司资源优势明显，可逢低布局。

公司在国内的云南、四川、内蒙古、黑龙江、西藏及国外的加拿大、澳大利亚设有 20 多家企业，采选矿能力为 200 万吨/年，铅锌金属 30 万吨/年，原料自给率达 50%以上，综合回收锗、金、银、镉、铋、碲、

钢等十余个金属品种，综合竞争力居同行业前茅。公司锆产品产量和质量居中国首位，是中国最大的锆生产出口基地，锆产量约占世界产量 10%。2016 年全球锌供给量受矿山停产减产的影响，预期收缩 80 万吨以上，锌精矿供需缺口的预期导致 16 年以来锌价持续走高，从 2016 年 1 月至 9 月精矿价格已上涨 50%以上。锌精矿价格回暖，助力公司盈利提升。产品销售价格回升进一步提高公司全年净利润水平，精矿短缺环境下公司资源优势更加明显。

◎张日清

4、山西汾酒（600809）：1月6日推荐以来，累计涨幅5%，可继续持有。

公司是生产国家名酒汾酒、竹叶青酒、玫瑰汾酒、白玉汾酒等系列产品的大型一档企业。公司主导产品汾酒是中国四大名酒之一和清香型白酒的典型代表，竹叶青酒连续三次被评为国家名酒，获得五次国际金奖。在山西市场上，公司建立了完善的营销网络，是当之无愧的市场领袖。公司近几年成功解决了社会库存高、产品价格不清晰、省内外市场不稳定等问题，业绩蓄势待发，2017年有望加速成长。目前山西省国资国企改革加码，汾酒集团混改正式提速，有望提升汾酒净利率水平，汾酒有望充分受益并迎来发展良机，可继续持有。

◎刘志刚

技术看市

大盘压力渐现，短线谨慎乐观

上周本栏目明确指出，反弹和争夺还将继续，两至三周内仍然维系强势。本周上证指数冲高震荡，创业板指震荡盘跌，深圳成指和中小板指原地踏步。

种种迹象表明，IPO 减速或者暂停的期待落空，对市场多头是个打击，退一步说，即便是 IPO 减速或者暂停，前两年的 IPO 以及定向增发即将解禁的限售股的规模也是相当的大，从可以预期的筹码增量以及资金增量的对比来看，2017年属于弱平衡市的可能性更大。鉴于目前处于春节后和春季两会前短期既不缺资金也不缺题材的时间窗口，短期有利于做多，所以下周如果继续探低、可能是短线抄底的机会，但就全年行情来说，目前区域可能属于高位区。短线谨慎乐观。



◎徐晓宇

中小盘视点

中小盘震荡整理，短期保持审慎

本周市场走出震荡格局，截止本周五上证指数、深证综指、沪深300、中小板指数和创业板指数周涨跌

幅分别为0.17%、0.11%、0.23%、0.36%、-1.15%。

本周消息面上，去年末PPP落地项目投资额2.2万亿，落地率升至31.6%。路透称中国治霾将有大动作，降产能目标瞄准金属煤炭。重庆发布中长期铁路网规划，资金投入近6000亿元。十三五核电发展规划印发，中国将更加重视核电发展。彭博称发改委考虑在供暖季结束后恢复煤炭限制措施。1月新能源汽车产销量断崖下滑，吉利江淮多款车销量为零。消息称证监会计划收紧再融资，或将融资规模与市值挂钩。商务部表示春节因素致1月我国吸收外资同比下降9.2%。人民日报头版头条指出改革仍是今年国企发展的重头戏。上海2017年将推进国有控股混合所有制企业试点员工持股。

市场近期震荡反复，预计后市将震荡整理，注意市场风险，适当调整仓位。

◎管伟

投顾之窗

股票简称及代码	投资亮点	推荐人
海信科龙 (000921)	公司是我国家电行业龙头之一，其中容声冰箱连续十一年市场占有率领先，受益于行业景气度复苏和公司经营管理效率的提升，2016年公司业绩进入高速增长期，公司预计2016年实现盈利10.44亿元-11.6亿元，同比增长80%-100%。公司属于低估值、高增长的大消费板块，建议可中线适当逢低布局。	杨富现
罗平锌电 (002114)	公司主要从事锌锭生产销售，受16年锌价大涨超70%的影响，公司16年业绩出现大幅改善，16年年报预告净利润6700-7200万元，同比增长277%-306%。从技术分析角度来看，公司股性比较活跃，且短期调整较为充分，建议短线可逢低适当布局。	杨富现

新股提示

根据目前沪深交易所披露，下周共有10只新股可以申购。投资者可提前做好准备，具体信息参见下表。

股票简称	申购代码	网上申购日	发行价	发行总量(万股)	网上发行量(万股)	申购上限(股)	主营业务或产品
科达利	002850	2017-2-21	--	3500	1400	14000	锂电池精密结构件和汽车结构件
元成股份	732388	2017-2-21	--	2500	1000	10000	工程施工、景观设计、绿化养护及信息服务
常青股份	732768	2017-2-21	--	5100	2040	20000	汽车冲压及焊接零部件
麦格米特	002851	2017-2-22	--	4450	1780	17500	智能家电电控、工业电源及工业自动化产品
海量数据	732138	2017-2-22	--	2050	820	8000	系统集成、技术服务
三星新材	732578	2017-2-22	--	2200	850	8000	低温储藏设备玻璃门体及深加工玻璃产品
天域生态	732717	2017-2-22	--	4318	1727	17000	园林生态工程设计、施工养护及苗木种植等
尚品宅配	300616	2017-2-23	--	2700	1000	10000	全屋板式家具的个性化定制生产及销售
寒锐钴业	300618	2017-2-23	--	3000	1200	12000	金属钴粉及其他钴产品
圣龙股份	732178	2017-2-23	--	5000	2000	20000	汽车动力总成领域零部件

数据来源: wind

特别提示: 以上数据或有变化, 请以发行公司《招股说明书》为准。

研究报告摘要

伟星新材 (002372): 转型服务商, 业绩增长持续可期

公司为塑料管材生产商, 主要产品包括PPR, PE和HDPE等管材, 公司通过铺设渠道和推进星管家服务, 形成生产-销售-安装-服务一体化产销链。

管材增长稳定, PPR 为业绩支撑点。2010 年上市以来, 公司营收复合增速为 15.7%, 业绩增速 25.4%, 其中 PPR 营收复合增速为 18.6%, 16 年收入突破 16 亿元, 占总营收比例超过 50%。未来公司将加大与房地产商合作, 扩大 B 端的市场占有率, 预计未来三年 PPR 将保持 15% 左右的速度增长。

公司实现生产-销售-安装-服务一体化, 提高客户黏性。目前全国设有 30 多家销售分公司及办事处, 拥有 1000 多家一级经销商, 2 万多家营销网点, 实现渠道快速渗透; 销售渠道扁平化结构提升了管理效率和利润分成; 星管家服务体系实现了鉴真伪、安装测试及故障查找等功能, 极大地提升了用户黏性。

依托渠道优势, 延伸至前置滤水器, 转型服务商。公司借助现有的销售渠道, 于 2016 年推出安内特前置过滤器, 市场反响总体较好, 16 年过滤器已经产生利润, 预计 17 年会更进一步。未来公司将会以现有销售渠道为载体, 不断加入与主业协同的产品, 真正向服务商迈进。

设立防水涂料公司, 打造新的业绩增长点。2016 年我国主要建筑防水材料的总产量达 189,780 万平方米, 其中, 防水涂料产量达 51,589 万平方米, 占建筑防水材料总产量的 27%, 占比最大, 且增速最快。防水材料可以通过公司强大的营销渠道快速实现销售, 17 年开始全国试点, 预计 18 年开始批量投放市场, 未来大空间高成长, 值得期待。

投资建议: 在维持主业稳定增长的同时, 公司出资 5 亿元设立股权投资基金, 通过专业机构寻找一些有潜力的项目, 积极储备后续力量, 公司风格稳健, 长期看好其发展。我们预计公司 16-18 年 EPS 分别为 0.87、1.0 和 1.16 元, 对应 PE 为 18.65、16.2 和 13.95 倍, 给予“强烈推荐”评级。

风险提示: 房地产投资增速下滑, 防水涂料公司推进低于预期, 需求下滑。

中投证券研究总部: 李凡、闫广

(报告时间: 2017 年 2 月 15 日)

特变电工 (600089): “一带一路”战略起, 低估值电气先锋行

特变电工为国内输变电变压器龙头, 及第二大光伏多晶硅制造商。公司海外业务布局较早, 位于新疆腹地, 未来直接受益“一带一路”战略。随着海外业务的拓展及业务结构的调整, 公司业绩有望保持稳定增长。目前公司的估值较低, 安全边际较高, 建议投资者给予重点关注。

“两会”热点预热, “一带一路”进入黄金发展期, 公司海外业务有望乘政策东风扶摇直上。新疆为“一带一路”亚洲版图起始之点, 其 1.5 万亿基建投资计划亦出台, 公司的电力设备业务及海外业务将直接受益。公司海外市场布局已见成效, 在“一带一路”国家地区承接项目居行业首位, 在印度, 多哥, 塔吉克斯坦, 巴基斯坦, 厄瓜多尔等地均有业务布局。

受“一带一路”战略的带动, 预计公司 2017 年海外业务增速超 30%, 公司海外业务的高增长有望持续 3-5 年。近三年, 公司海外业务年均增速超过 30%, 海外营收占比也逐步提升。2015 年, 公司海外业务营收占比约 22%, 预计 2017 年海外业务营收占比将超 30%。2016 年, 公司新增海外订单超 30 亿美元, 在手订单超 45 亿美元, 预计 2017 年海外业务增速超 30%。“一带一路”战略属国家长远战略, 影响范围广且深, 未来 3-5 年, 公司海外业务的高增长获得有利政策保障。

公司加大新能源业务布局, 开拓输变电国际成套市场。公司新能源业务贡献约 25% 的营收, 近三年年均增速接近 30%。公司新能源业务涉及多晶硅制造、光伏电站 EPC 及光伏、风电场运营等。公司 2017 年有望抓住光伏“领跑者机会”及海外市场的开拓, 光伏业务继续保持稳定增长。同时, 公司 16 年底已并网约 500MW 风光电站, 2017 年开始运营获利, 在建电站也将逐步并网运营, 逐步地贡献利润。2016 年, 公司输变电成套工程海外市场拓展顺利, 业务营收占比将近 20%, 已积累丰富的海外输变电项目承建经验。乐观估计 2017 年海外成套工程营收增长率可超 30%。

公司过去三年业绩增速趋缓, 2017 业绩增速有望触底反弹。2017 年, 特高压建设将进入招标及建设高峰期, 变压器业务有望由平稳转为增长。受利好政策影响, 公司新能源业务及海外输变电业务有望保持较高增长速度。公司毛利率水平持续平稳提升, 2016 年升至 20%, 主要由海外业务较高的毛利率及占比提升导致。毛利水平提升, 海外业务稳步增长, 公司 2017 年业绩增速有望触底反弹。

盈利预测: 预测 16-18 年公司的 EPS 为 0.64/0.75/0.86, 对应 PE 为 15.47/13.17/11.50, 考虑到公司

海外业务拓展顺利，17 年或将迎来业务拐点，给予 17 年 20 倍 PE，对应目标价 12.80 元。

风险提示：海外业务拓展不达预期，新能源业务发展不及预期的风险。

中投证券研究总部：张镭、宋丽凌
(报告时间：2017 年 2 月 14 日)

友邦吊顶 (002718)：由顶及墙，集成空间领航者

公司是国内集成吊顶龙头，为行业内 A 股唯一上市企业，主要从事集成吊顶的研发、生产和销售，产品包括基础模块、功能模块、辅助模块和 ACOLL 成套家饰等，未来公司有望向全屋集成吊顶和墙面集成延伸，打造新的增长点。

营收增长稳定，盈利能力突出。过去 5 年，公司营收复合增速为 15%左右，业绩复合增速在 16%左右，增长较为平稳。由于公司产品销售主要在零售端，毛利率维持在高位，约 50%左右，未来随着公司产品提升，全屋空间整体化设计推出，产品附加值和客单价有望进一步提升，毛利率有望继续保持高位。

行业集中度低，龙头有望提升市占率。目前集成吊顶板块占整个吊顶行业的 30%左右，市场规模为 100 多亿，但是行业面临着小厂商多而散，市场集中度低的状况。随着消费升级，精装房和全装修政策的推出，行业有望迎来新一轮快速增长，公司作为集成吊顶的龙头，市场占有率不足 5%，其有望凭借技术和品牌优势快速提升市场份额。

积极开拓 B 端和线上，成果显现。公司与房地厂商，经销商展开合作，积极开拓 B 端市场，16 年营收占比突破 10%，随着精装房及全装修政策的推出，工程端有望持续提升，同时互联网家装板块，增长强劲，天猫和京东旗舰店相继开业，为公司带来线上流量，实现 O2O 联动。

实现全屋集成吊顶，墙面集成含苞待放。公司深耕吊顶领域，具有很强的技术储备，已实现全屋集成吊顶设计；同时公司储备的墙面业务有望在 17 年落地，行业规模超千亿，国内最大厂商图森才做到 7000 多万元，行业仍处于起步阶段，公司有望借助现有的渠道资源及技术优势迅速打开市场，成长空间大。

投资建议：公司安全边际较强，员工持股价 73.54 元，定增价 66.2 元。预计公司 16-18 年 EPS 分别为 1.71、2.15 和 2.66，元，对应 PE 为 40.22、31.93 和 25.82 倍，给予“推荐”评级。

风险提示：房地产投资增速下滑，防水涂料公司推进低于预期，需求下滑。

中投证券研究总部：李凡、闫广
(报告时间：2017 年 2 月 14 日)

铁汉生态 (300197)：员工持股彰显信心，可转债发行助力发展

铁汉生态是集生态环境建设工程设计、技术研发、工程施工与养护、苗木种植、生物有机肥生产等产业链于一体的生态环境建设综合公司。2015 年以来，公司确立了转型综合性生态环保平台的战略，并通过“内生驱动+外延扩张”的发展方式，积极布局生态园林、环保、旅游领域。目前，公司战略转型已初见成效，业务范围覆盖生态景观、生态修复、环境治理、生态旅游、资源循环利用、苗木电商、家庭园艺等众多领域，公司正在逐步由传统生态园林企业转型为生态环保与景观旅游建设运营商。

第二期员工持股计划有序推进，彰显公司长远信心。2 月 9 日，公司召开股东大会，审议通过了第二期员工持股计划（草案）及其摘要。本次员工持股计划由兴业国际信托通过设立“铁汉生态 2 号员工持股集合资金信托计划”进行管理，该集合计划规模不超过 9 亿元，按照不超过 2:1 的比例设立优先级份额和次级份额。公司第二期员工持股计划以不超过 3 亿元认购铁汉生态 2 号的次级份额，控股股东刘水先生承担动态补仓责任，并在计划终止时对优先级的本金及预期收益和次级的本金承担资补偿义务。本次员工持股计划的参与对象为公司中高层管理人员、核心业务技术人员和其他员工，合计不超过 1000 人，占公司员工总数的 1/3，覆盖面较广。在当前公司业务转型升级的关键时期，第二期员工持股计划的有序推进一方面有利于深化公司总部和各子公司经营层的激励体系，充分调动员工的积极性和创造性，吸引和保留优秀管理人才和业务骨干，提高公司员工的凝聚力和竞争力；另一方面有利于公司进一步完善公司治理结构，健全公司长期、有效的激励约束机制，为公司战略转型成功保驾护航，促进公司长期、稳定发展。

拟发行可转换债券，补充营运资金，确保 PPP 订单有效实施。股东大会同时审议通过了公司公开发行

可转换公司债券的方案，此次可转换债券发行拟募集资金总额约为 11 亿元，期限为 6 年，主要用于海口市滨江西带状公园二期（江滩部分）PPP 项目、临湘市长安文化创意园 PPP 项目、宁海县城市基础设施 PPP 项目、五华县生态技工教育创业园 PPP 项目等 4 个 PPP 项目。本次可转换债券发行有利于公司拓宽融资渠道，优化债务结构，降低融资成本，充实营运资金，改善公司经营现金流，满足公司 PPP 项目实施对资金的需求，推动公司 PPP 订单的有效实施，为公司未来业务扩张以及市场开拓提供保障。

发展版图形成“园林+环保+旅游”格局，战略转型初见成效。通过收购北京星河园林、深圳山艺园林，夯实园林景观主业；通过收购广州环发环保、北京盖雅环境，持股中国水务及昌源水务，进军生态环保领域；通过增资深圳幸福天下，加码生态旅游产业，公司“园林+环保+旅游”的发展版图逐步形成。2016 年至今，公司生态修复、环境治理、生态旅游领域重大进展不断，累计获得订单 50.28 亿元，占订单总额的 45%，转型综合性生态环保平台的战略已初见成效。未来随着公司各业务板块的整合互补，协同发展效应显现，公司的竞争实力和盈利能力将进一步提升。

PPP 订单持续爆发增长，业绩高速增长有保障。伴随着政策密集出台，我国 PPP 迎来发展大潮，公司业务与国家 PPP 重点投资领域高度重合，2016 年至今，公司累计获得重大订单 113.54 亿元，为 2015 年重大订单的 2 倍，2015 年营业收入的 4.3 倍，预计 2017 年公司新签订单有望翻倍，达 200 亿元，重大订单储备饱满，为公司业绩持续高速增长提供了保障。目前，PPP 订单已经成为推动公司业绩增长的核心力量，2016 年至今公司 PPP 订单金额达 80.62 亿元，占订单总额的 71%，同比增长 343%，这些 PPP 项目基本是在未来 1-2 年内落地施工，预计 2017 年公司业绩将迎来快速释放，维持高速增长态势。

首单 PPP 资产证券化项目落地，对公司 PPP 项目资产证券化具有重要参考价值与借鉴意义。2016 年 12 月 26 日，发改委与证监会联合印发《关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作（PPP）项目资产证券化相关工作的通知》，明确提出 PPP 项目可以进行证券化融资，PPP 资产证券化正式拉开序幕。我们认为 PPP 资产证券化的启动以及落地，将有助于国内 PPP 项目打破落地困局：1）缩短 PPP 投资回收期，完善社会资本退出机制，降低项目运营风险，吸引更多社会资本参与项目投资；2）将长期应收项目转化为货币资金，盘活存量 PPP 项目资产，增强 PPP 资产流动性，改善企业资金短缺问题。2 月 3 日，“新水源污水处理服务收费收益权资产支持专项计划”在机构间私募产品报价与服务系统成功发行，总规模为 8.4 亿元，成为市场上首单落地的 PPP 资产证券化项目。公司目前在手 PPP 项目为 18 个（2015 年至今中标签约项目），项目金额合计 98.86 亿元，公司 PPP 订单规范有效，质量较高，经济效益较好，符合国家发展战略，具备进行资产证券化的条件与基础，未来伴随着公司项目的建成及运营，公司有望受益于 PPP 项目资产证券化。

维持“强烈推荐”评级。预计公司 16~18 年归母净利润为 5.47/8.49/11.85 亿元，对应 EPS 为 0.36、0.56、0.79，对应 PE 分别为 34、22、15 倍。给予公司未来 6-12 个月 31 倍 PE，对应目标价 17.36 元，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：PPP 项目执行不达预期，战略转型效果不达预期。

中投证券研究总部：李凡、伊真真
(报告时间：2017 年 2 月 10 日)

证券行业：春寒料峭，乍暖还寒

事件：截止 2017 年 2 月 9 日，25 家上市券商全部公布 2017 年 1 月经营业绩。25 家上市券商 1 月合计实现营业收入 110 亿元，环比下降 44.7%，净利润 37 亿元，环比下降 24%；1 月底净资产为 10344 亿元，环比增加 0.46%。

节前交投清淡致业绩环比下滑明显日均成交金额、股债指数、两融等数据环比均有所下降，1 月日均成交金额 3725 亿元，环比下降了 16%；上证综指上涨 1.79%，创业板指下跌 3.86%；月末两融余额 8679 亿元，环比下降 7.6%。投行业务除 IPO 业务外，其他业务也由于节假日效应影响，项目释放减缓：1 月 IPO 合计募资 274 亿元，环比增长 3.5%，增发与债券发行大幅缩减。

个股呈现分化 从净资产表现来看，中信、西南净资产环比上涨均超过 1%，三家券商出现了净资产环比减少的情况；我们认为背后主要原因为各券商自营资产结构不一：1 月股市价值成长走势分化，主板上涨 1.79%，创业板下跌 3.86%，债市调整继续，中证全债下跌 0.54%，各类资产表现差异较大，因此自营资产

结构不一将直接导致业绩的差异。经测算，1月共12家券商可供出售金融资产出现了浮亏，表现较好的中信证券和西南证券两家分别浮盈10亿元以及2.4亿元。

我们投资策略以估值为锚，推荐安全边际较高以及具备长期竞争优势的公司。当前行业整体PB为1.90x，安全边际并不突出，但个别层面，中信证券、兴业证券安全边际已经显现；此外，我们推荐长期看好的华泰证券、广发证券。

风险提示：二级市场较大波动，政策效果低于预期，新旧业务转型出现困难。

中投证券研究总部：张镭、刘涛、喻慧子
(报告时间：2017年2月10日)

非银金融行业：从严监管有望带来价值投资导向

行情回顾：本周上证综指上涨1.97%，非银金融上涨2.00%，跑赢上证综指0.03个百分点。券商板块上涨2.16%，跑赢上证综指0.19个百分点。

券商及信托数据：本周日均交易额4,048亿元，本周融资融券余额8831.74亿元环比上升1.20%。本周新成立33支集合信托计划，总规模约为31.15亿元，环比前一周下滑86.18%。

券商1月份经营数据出炉 截止2017年2月9日，25家上市券商全部公布2017年1月经营业绩。25家上市券商1月合计实现营业收入110亿元，环比下降44.7%，净利润37亿元，环比下降24%；1月底净资产10344亿元，环比增加0.46%。

全国证券期货监管工作会议召开 从严监管成为2017年主基调

2月10日，2017年全国证券期货监管工作会议召开。证监会主席刘士余出席演讲内容主要有：1、是将防风险放在更加突出位置，牢牢守住不发生系统性风险的底线。2、是资本市场生态环境要净化，敢于亮剑，善于亮剑。3、是紧紧围绕供给侧结构性改革这条主线，切实提升服务实体经济能力。4、是稳步推进多层次资本市场体系建设。5、是加强市场基础设施和监管保障能力建设。6、是开拓资本市场对外开放新格局。

根据刘士余的讲话内容，2017年监管旋律仍将从严同时预计2017年股权融资总规模将保持稳定：一方面IPO发行提速，本周证监会新核准了12家公司IPO，继续保持较高的速度；另一方面再融资规模将呈下降趋势，壳资源价值将显著下降。推荐券商中低估值的白马标的：一方面IPO项目储备丰富的券商将明显受益IPO提速，另一方面从严监管有望带来价值投资导向利于券商估值回归。

投资建议：我们投资策略以估值为锚，推荐安全边际较高以及具备长期竞争优势的公司。当前行业整体PB为1.90x，安全边际并不突出，但个别层面，中信证券、兴业证券安全边际已经显现；此外，我们推荐长期看好的华泰证券、广发证券。

风险提示：二级市场较大波动，政策效果低于预期，券商新旧业务转型出现困难。

中投证券研究总部：张镭、刘涛、喻慧子
(报告时间：2017年2月14日)

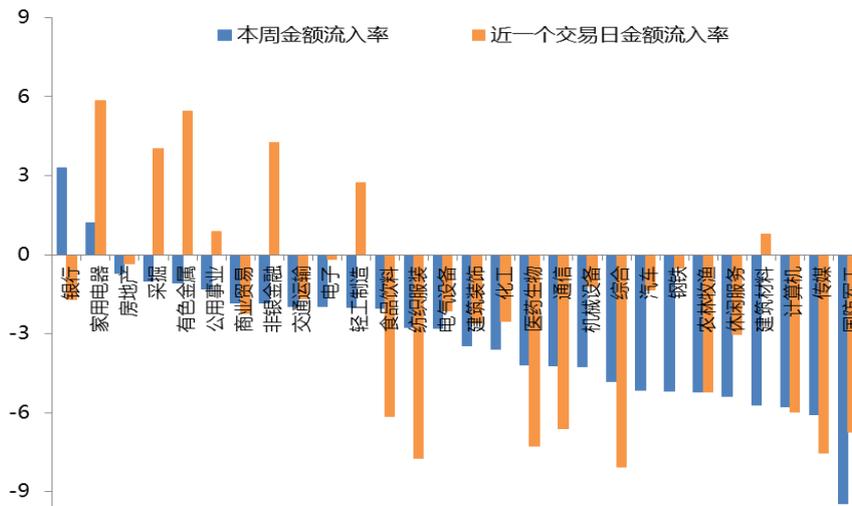
(以上内容为节选，如需详细资料，欢迎拨打中投证券客户服务电话4006008008/95532咨询。)

资金流向

本周银行、家用电器等板块资金净流入

从资金流向看，截至本周四沪深两市金额流入率为-3.15%。数据显示，大盘在震荡整理过程中，资金流出迹象略有增强。分行业看，本周金额流入率前五位分别为银行3.29%、家用电器1.22%、房地产-0.70%、采掘-1.01%、有色金属-1.09%；金额流入率后五位分别为国防军工-9.47%、传媒-6.08%、计算机-5.79%、建筑材料-5.73%、休闲服务-5.38%。而最近一个交易日金额流入率前五位分别为家用电器5.86%、有色金属5.46%、非银金融4.25%、采掘4.02%、轻工制造2.75%；后五位分别为综合-8.07%、纺织服装-7.74%、传媒-7.54%、医药生物-7.28%、国防军工-6.75%。

板块资金流向图



注：1、数据来源：Wind 资讯；2、数据截至本周四；3、行业分类按照申万一级分类。

◎ 资料整理：孙凯

数据聚焦

下周解禁市值约 392 亿元

一、概况

1、2 月份共有 113 只个股解禁，解禁数量约 191 亿股，以 2017 年 2 月 3 日收盘价计算，解禁市值约 2485 亿元，其中海天味业、陕西煤业、牧原股份、上海莱士、西水股份 5 家公司的解禁市值分别为 728 亿元、378 亿元、154 亿元、142 亿元、104 亿元，共占 1 月解禁市值的 61%。

2、下周共有 22 只个股解禁，解禁数量约 30 亿股，以 2 月 16 日收盘价计算，解禁市值约 392 亿元，其中上海莱士、西南证券、岭南园林 3 家公司的解禁市值分别为 137 亿元、70 亿元、35 亿元，共占下周解禁市值的 61%。

3、在下周的解禁股中，麦趣尔、鹭燕医药、岭南园林 3 家公司本次解禁数量占解禁前流通股数量的比例超过 90%，麦趣尔、岭南园林、登云股份、千红制药、鹭燕医药 5 家公司本次解禁数量占总股本数量的比例超过 30%。

4、在下周的解禁股中，悦心健康、浪潮软件、鲁银投资、西南证券 4 家公司本次解禁后将实现全流通。鹏博士、千红制药 2 家公司本次解禁后的未解禁股不到总股本的 2%。

二、下周解禁市值前 20 只个股一览表（按解禁市值大小排序）

股票简称及代码	解禁日期	解禁数量 (亿股)	解禁市值 (亿元)	股票简称及代码	解禁日期	解禁数量 (亿股)	解禁市值 (亿元)
上海莱士 (002252)	2017-02-20	6.41	136.51	鲁银投资 (600784)	2017-02-20	0.72	7.34
西南证券 (600369)	2017-02-24	10.00	69.90	东易日盛 (002713)	2017-02-20	0.25	6.01
岭南园林 (002717)	2017-02-20	1.44	34.82	天创时尚 (603608)	2017-02-20	0.21	4.28
千红制药 (002550)	2017-02-24	4.40	29.96	悦心健康 (002162)	2017-02-20	0.37	2.45
麦趣尔 (002719)	2017-02-20	0.50	23.28	通达股份 (002560)	2017-02-20	0.15	1.99
鹭燕医药 (002788)	2017-02-20	0.42	20.95	泰豪科技 (600590)	2017-02-20	0.12	1.96
通威股份 (600438)	2017-02-20	3.00	18.37	当代明诚 (600136)	2017-02-22	0.07	1.22
登云股份 (002715)	2017-02-20	0.32	10.50	天业股份 (600807)	2017-02-20	0.08	1.15

中珠医疗 (600568)	2017-02-24	0.52	10.08	兔宝宝 (002043)	2017-02-24	0.09	1.02
浪潮软件 (600756)	2017-02-20	0.45	9.77	鹏博士 (600804)	2017-02-20	0.03	0.58

数据来源: Wind 资讯

◎ 资料整理: 孙凯

基金、债券等

基金观察

大盘震荡反复, 建议控制仓位

封闭式基金观察:

本周 A 股市场呈现震荡反复的格局, 封闭式基金本周表现为震荡反复的走势, 成交量与上周相比有所放大。截至本周末收盘, 基金指数周 K 线收上影线阳线。预计大盘下周将呈现震荡反复的格局, 建议投资者降低仓位。

消息面上, 国家统计局 14 日公布的数据显示, 1 月份 CPI 同比上涨 2.5%, 高于预期 2.4%, 涨幅比上月扩大 0.4 个百分点。1 月份 CPI 涨幅走高, 主要是受春节效应等因素影响, 预计 CPI 涨幅将在 2 月份后回落, 并延续相对低位运行的态势。中国 1 月 PPI 同比上涨 6.9%, 连续五月正增长, 为 2011 年 9 月以来新高, 超出市场预期 6.4%。PPI 与 CPI 剪刀差继续扩大。潜在通胀压力继续制约货币政策空间, 货币政策将从中性偏宽松继续转向更加中性。近期大盘呈现震荡反复的态势, 后期有望呈现震荡整理的态势, 封基在本周保持震荡反复的态势, 预计未来将随着大盘保持震荡整理的格局, 建议投资者降低仓位。

开放式基金观察:

本周开放式基金市场总体表现为震荡反复的走势。指数型开基随着大盘呈现震荡反复的格局, 普通股票型开基表现为震荡反复的势头, 债券型基金呈现震荡整固的走势, 货币型基金保持持续向上的势头。上海国资国企在 2 月 16 日召开工作会议, 上海市国资委直属企业相关负责人均会参加本次会议。上海市国资委表示, 2017 年将全力深化改革攻坚, 力争在国资国企改革重要领域和关键环节取得新突破。目前, 上海市国资委已下发《上海市国资委党委 2017 年工作要点》, 2017 年将着力推进企业上市, 发展混合所有制经济, 未来国企改革有望向纵深发展, 相关公司有望迎来发展的机遇。建议投资者重点关注国企改革为标的的开基品种。综合考虑以上因素的影响, 近期 A 股有望呈现震荡反复的态势。对于开放式基金, 适当关注国企改革等为标的的开基品种。对债券型开基可适当关注, 货币型基金可继续持有。市场短期呈现震荡反复的格局, 建议投资者降低仓位。

◎ 张日清

每周基金池

基金简称及代码	操作建议
易方达消费行业股票 (110022)	本基金为股票型基金, 将对当前经济在经济周期所处的阶段进行前瞻性分析, 根据各消费子行业在经济周期各阶段的预期表现, 进行行业配置与调整, 为投资者追求更高回报。
鹏华先进制造 (000778)	股票型基金, 在有效控制风险前提下, 精选优质的先进制造业上市公司, 力求超额收益与长期资本增值。
工银战略转型 (000991)	股票型基金, 深入挖掘并充分理解国内经济增长和战略转型所带来的投资机会, 精选具有估值优势的公司股票进行投资, 力争实现基金资产的长期稳定增值。

银华富裕主题混合 (180012)	混合型基金，通过选择富裕主题行业，并投资其中的优势企业，把握居民收入增长和消费升级蕴含的投资机会，同时严格风险管理，实现基金资产可持续的稳定增值。
华夏双债增强债券 A (000047)	本基金为债券型基金，其长期平均风险和预期收益率低于股票基金、混合基金，高于货币市踏金。投资范围为具有良好流动性的金融工具，包括国内依法发行上市的债券、货币市场工具以及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具。
富国优化增强 A (100035)	债券型开放式基金，按照自上而下的方法对基金资产进行动态的整体资产配置和类属资产配置。投资过程中突出主动性的投资管理。

ETF 展望

大盘调整后应该还有上攻潜力

本周大盘站稳 3200 点后继续上行，其中上证指数较强，而创业板则是下跌 1%。ETF 方面，50ETF 大体平盘，创业板 ETF 下跌 1%。

本周消息面偏多，央行在暂停了六天逆回购后，终于重新启动，而且续做了 MLF，市场利率总体保持平稳。而美国也屡创新高，所以市场积极上行。周五中金所宣布松绑期指，保证金比例大幅降低。期指的松绑，其实有利于大资金进入期指。目前量化对冲基金越来越多，股指期货松绑之后，必放大市场而且会有大量资金通过量化对冲产品进入 A 股市场。但是，这并不意味着 A 股能持续上行。

就技术而言，30 分钟图已经出现明显的 MACD 顶背离，加上 3220-3240 之间是去年 12 月的向下跳空缺口，大盘要突破并不容易。在这种位置，大盘适量回撤，再作上攻的准备是合适的。近期大盘上涨虽然不少，但主要是集中在有色和次新股，此外酿酒和部分金融也有所上行，而大部分个股上涨有限，所以个股补涨的潜力还是较大的。

总体而言，大盘短期会有一定调整，但幅度不会太大。这个属于上升期间的调整，不会破坏大盘的上行趋势。投资者如果此前仓位不重的，可以趁这个调整期逐步介入，然后耐心等待大盘上涨。

◎尹晓峰

债券评述

资金面保持紧平衡，继续持券观望

央行有效调控资金面，总体保持紧平衡。本周三央行对 22 家金融机构开展 MLF 操作，共 3935 亿元，而当日 1515 亿元 MLF 到期；同时央行周四公开市场操作净投放 1000 亿元，结束了连续 14 日的净回笼，这是春节假期以来首日实现净投放。但从全周来看，公开市场仍实现净回笼资金 1500 亿元。目前资金利率略有温和回升，但仍可控。预计未来一段时间，货币市场的流动性在量上将保持相对充足，但价格仍然会持续“缩短放长”的方式。

债券市场交投减弱，暂保持审慎。从宏观面来看，1 月份 PPI 大幅走高，创近五年新高，经济短期内继续企稳，整体国内经济或继续好转；金融监管保持高压态势，房企和过剩产能企业发债融资的监管大幅收紧，去杠杆的进程尚未结束。而且目前资金面也没有支持债市全面向好的基础。预计短期内将维持震荡偏弱行情，短久期策略仍是首选。

可转债本周震荡加大，优质品种仍可继续持有。可转债市场没能延续之前上涨势头，而是受到正股调整冲击，出现调整；继续强调正股才是决定可转债走势的关键。从当前 A 股走势来看，股票市场连续上涨后出现震荡整理属正常现象。预计可转债也将延续短期震荡整理的格局，但分化也会比较明显，建议筛选正股公司优质，估值较低、业绩有保证的可转债。

◎孙凯

每周债券池

债券简称及代码	操作建议
蓝标转债 (123001)	全球新型智能数字营销领导者, 2016 年净利润预增 10 倍, 可持有。
广汽转债 (113009)	广汽集团 2016 年业绩预增 30%-55%, 优质蓝筹, 可持有。

B 股视线

B 股波幅扩大, 调整压力渐增

本周沪深 B 股未能延续上周那样的流畅反弹, 周一反弹之后攻势就持续受阻, 最终维持着横盘震荡的局面。本周中港美三地股市均是银行股高歌猛进, 这也导致 B 股这个缺乏金融股成色的市场几被遗忘, 能够接替银行股的 B 股热点几乎没有。除了沪深本地少数个股跟随 A 股涨停有所表现外, 令人印象深刻的 B 股少之又少, 故不少资金仍是扎堆在低市盈率扛通胀蓝筹上避险, 这也使得诸如粤高速 B、晨鸣 B 还可以偶尔创个新高刷一刷存在感, 但即便如此整个市场的交投氛围仍相当平淡。深市方面权重股长安 B 总算是持续企稳反弹, 不过资金回流的过程也异常谨慎。本周四晚证监会终于部分解除了股指期货的限制性规定, 在市场功能逐步恢复的过程同时, 也意味着近几个月来主攻蓝筹股的行情特征, 未来一个时期可能会遭遇更大的波动幅度, 对此投资者应该有足够的心理准备。

本周年报业绩地雷风险开始进一步暴露, 因连续两年亏损二度公布退市风险警示的大化 B 股, 本周连续大跌, 自 1 月中以来跌幅超过 3 成, 充分显示出地雷股的杀伤力。因此策略上我们建议投资者高度警惕这类业绩持续下滑或突然变脸的品种, 做好风险防范。

◎张鹏

衍生品专栏

股指解盘

股指期货松绑, 市场波动或加大

近期市场继续小幅上涨, 随着上涨幅度累计加大逼近前期高点以及两会行情预期结束, 市场凸显上涨乏力, 周五股指期货松绑和面临新一批新股发行公布, 市场显示出现一定压力并波动加大而冲高回落。截至 2 月 17 日收盘, 上证 50 主力合约周下跌 8 点, 跌幅 0.36%; 沪深 300 主力合约周下跌 6 点, 跌幅 0.18%; 中证 500 主力合约周下跌 80 点, 跌幅 1.27%。

近期市场持续走好, 一方面在于传统行业盈利出现明显改善, 经济基本面平稳, 而另一方面在于近期新股发行节奏放缓, 次新股活跃带动市场, 提升市场人气。不利的因素在于央行上调中短短率, 货币收紧信号明显; 近期观察到负面因素进一步增多, 刘士余提出用 2 至 3 年时间解决 IPO 堰塞湖, 这意味着快速新股发行节奏将成为常态, 而耶伦近期表示加息等太久不明智, 这意味着 3 月份美联储议息会议将提升加息概率。我们认为之前的市场上涨主要在于春节躁动的市场人气抵消近期央行政策导向偏紧的负面影响, 市场调整时间延后, 随着近期负面消息的累加, 近期市场波动调整的概率在加大。

展望后市, 周五中金所调整股指期货交易手续费与保证金标准, 股指期货松绑意味着, 股指期货的价格发现功能将回归, 未来市场波动可能加大, 考虑到目前负面因素的增多, 宜逢高做空。

◎赖勇全

期指动向

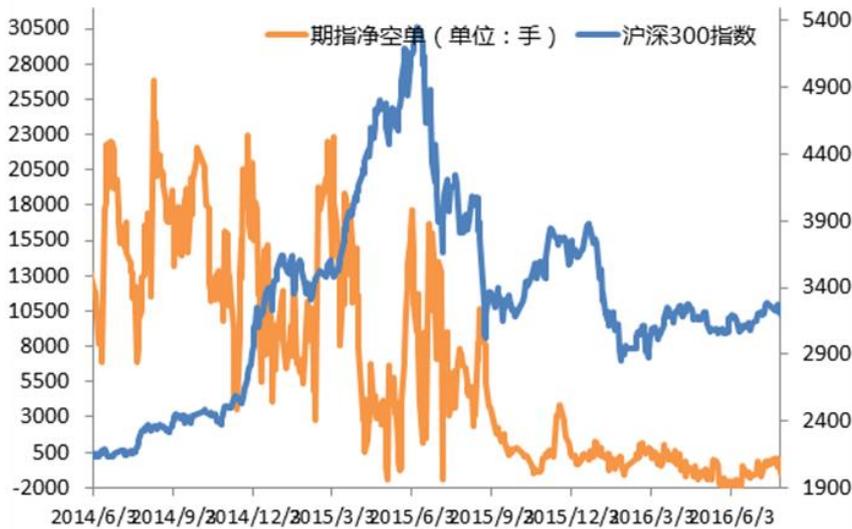
本周三大期指合约震荡整理, 截至本周五收盘, 沪深 300 报收 3421.44 点, 本周上涨 0.23%。股指期货方面, 主力合约 IF1702 本周五报收 3427.00 点, 周上涨 0.73%。

截至本周五收盘, 上证 50 报收 2362.71 点, 周下跌 0.23%, IH1702 报收 3427.00 点, 本周上涨 0.73%; 中证 500 报收 6307.16 点, 周下跌 0.47%, IC1702 报收 6313.40 点, 周上涨 0.31%。

中金所周四盘后持仓排名显示, 下月合约主力前 20 位, 多头持仓 4136 手, 空头持仓 4067 手, 净多持

仓 69 手。预计市场或将震荡趋稳，建议波段操作为主。

每日结算会员持仓前二十名期指净空单（沪深 300）



数据来源：中国金融期货交易所

◎管伟

期权点评

上证 50 小幅横盘，预计两会前保持平稳

截至 2 月 17 日收盘，上证 50 收于 2362.71 点，周涨幅-0.23%；50ETF 收于 2.361 元，周涨幅-0.21%。50ETF 期权总成交 243 万张，日均交易量环比上涨 1%；持仓量方面，未平仓合约量 145 万张，认沽认购比率 70%。

上证 50 期权本周交易数据

总成交量（万张）	243	总成交额（万元）	108774
认购期权成交量（万张）	143	未平仓合约量（万张）	145
认沽期权成交量（万张）	100	未平仓认购期权合约（万张）	77
认沽认购比率	70%	未平仓认沽期权合约（万张）	68

资料来源：wind、中国中投证券

涨跌幅方面，50ETF 沽 2 月 2.45 周涨幅 1.6%，涨幅居首；50ETF 沽 2 月 2.30 周跌幅 86.4%，跌幅居首；50ETF 购 2 月 2.35 成交量 33.4 万张居首位，50ETF 购 3 月 2.35 持仓量 7.76 万张居首位。

波动率方面，标的证券 50ETF 近两年的历史波动率区间为[12%，60%]，认购期权隐含波动率 9%，认沽期权隐含波动率 12%。总体来看，波动率处于历史相对低位，可以适当做多波动率。

本周是 50ETF 小幅横盘，周五两市出现较大幅度回调，周五成交量亦有所放大，但全周成交量比上周有所下降。有色资源港口表现较为出色。上证 50 指数稍稍弱于大盘，但整体表现尚可，周线小阴。整体来看，市场两会前情绪仍然保持积极，预计未来 1 周市场有望震荡向好。基于以上分析，建议投资者可以采取蝶式策略：买入一份行权价较低（K1）的认购期权和一份行权价较高（K3）的认购期权，卖出两份行权价为 K2 的认购期权，其中 K2 为 K1 和 K3 的中间值。

◎丘鸿杰

港股观察

大热点评

内地资金持续流入，港股将继续向好

中国 CPI、出口及钢铁产量反映经济出现回暖迹象。内地 1 月 CPI（居民消费价格指数）按年升 2.5%，不但高于市场预期，还升至超过两年半高位。另一方面，PPI（工业生产出厂价格）亦高于市场估计升 6.9%。部份原因是由于过去几年持续下跌导致基数较低所致，然而目前工业品出厂价改善仍支持工业股近月上升。出口方面，中国 1 月进出口数据都较预期为佳，出口按人民币计价按年上升 15.9%，远高于市场估计的 5.2%，但由于人民币兑美元贬值，以美元计价则按年上升 7.9%，同样较市场较期的 3.2%为好。进口以人民币及美元计，分别同比增长 25.2%及 16.7%，都优于预期。另外，中国钢铁生产及铁矿进口增长亦可反映经济回稳。生产钢铁要用铁矿石，虽然中国有出产铁矿石，但由于纯度及价格等问题而需要从澳洲及其他国家进口。由于铁矿石为主要干散货运载物，而中国是主要的入口国，因此内地铁矿进口需求上升将增加航运需求。多项数据反映内地经济似乎在多方面改善，有助支持内地股市及港股表现。

内地南下资金推动个股上升。沪深港通南下持仓以“中国证券登记结算”统一显示在中央结算系统，这反映内地资金持有个别股份的比重以及其变动。目前经沪深港通持仓比例超过 10%股份有 33 只，其中最高为神州控股（861），比例高达 40.8%，其次为白云山（874）及南京熊猫（553），分别为 26.8%及 26.2%。沪深港通买入多的股份，股价表现甚佳，由年初至今升幅超过 3 成的有 3 只，最好表现的为广汽集团（2238），升幅逾 37%，其次为洛阳钼业升 34%，第三的北京汽车（1958）亦升超过 33%。即使表现最差的中车时代电气（3898），其升幅也有 9.7%。头 10 大股份平均升幅高达 22%，远高于恒指同期 9%的升幅。由此可见沪深港通南下资金不但支持大市表现，而且个别股份所受的影响更大。

另一方面，恒指服务公司早前宣布将吉利（175）染蓝成为恒指成份股，同时将利丰（494）剔除，所有变更将于 3 月 6 日起生效。过去 5 年股份被染蓝前后股价表现不俗，过去 5 年被纳入或剔除的恒指成份股，以宣布前 1 个月、宣布到正式生效期间及生效后 1 个月划分，被纳入的股份表现最好的时间是正式宣布前 1 个月，平均升幅为 7.4%，8 只股份中除金沙（1928）外，7 只股份都上涨。宣布到生效期间的升幅平均也有 4.8%，其中只有长建（1038）及金沙下降。可是，假如投资者于正式生效才买入，股价一般都会下跌，平均降幅为 2.8%，这很可能是因为很多投资者于生效前已买入股份。较特别的是，被剔除的股份表现却不俗。上述 3 段时间，平均来说都是上升的，由宣布到生效期间的变动甚至与被纳入的股份接近。

其中一个原因或与恒指的挑选准则有则。符合候选资格的股份的市值及成交额必须在首 90%之列，除非该股上市初期的市值达一定水平，否则要上市满 24 个月才能被纳入。染蓝的股份一般都是被纳入前股价大幅上升、成交畅旺，其市值及成交额符合基本要求才能候选，因此它们平均股价表现于宣布前一个月较好。相反，被剔除的股份一般都是由于业务转差、盈利下降，股价持续疲弱，令其市值及成交额下降。这些都是公开信息，投资者于宣布前对此已有预期，到正式宣布后，反而扫除了不利因素，股价反而会反弹。

大市方面，恒指升穿 24000 点并创去年 10 月以来新高，而且成交强劲。目前推动大市向上主要靠中资金融股，特别是内银股。市场对内银股的看法转为较乐观，预期其净息差受惠经济回稳及工业投资上升而扩阔，支持其盈利上升。它们的股价在 1 月开始的升浪中表现较落后，近日大升普遍破重要阻力。在资金持续流入及内地经济改善情况下，相信股市仍有支持，暂时仍未扭转趋势。

◎黄健星、刘中华

新股提示

上市代码	公司名称	行业	招股价 (港元)	每手股数	招股日期	上市日期
06169.HK	中国宇华教育集团有限公司	其他支援服务	1.98-2.54	2000	2017/02/16-2017/02/21	2017/2/28
08188.HK	骏杰集团控股有限公司	建筑及装修	0.50-0.54	4000	N/A	2017/2/22
01627.HK	安保工程控股有限公司	建筑及装修	0.9-1.1	4000	2017/01/26-2017/02/08	2017/2/20

数据来源：阿斯达克财经网，新股发行资料以上市公司公告为准。

数据概览

A+H 股折溢价一览表

股票简称	A 股代码	收盘价 (元)	H 股代码	收盘价 (港元)	A 股/H 股	股票简称	A 股代码	收盘价 (元)	H 股代码	收盘价 (港元)	A 股/H 股
洛阳玻璃	600876.SH		1108.HK	5.94	4.88	东江环保	002672.SZ	17.65	0895.HK	13.26	1.51
浙江世宝	002703.SZ	34.55	1057.HK	9.02	4.33	中国国航	601111.SH	7.6	0753.HK	5.76	1.49
东北电气	000585.SZ	8.93	0042.HK	2.63	3.84	中集集团	000039.SZ	16.83	2039.HK	12.9	1.48
山东墨龙	002490.SZ	8.09	0568.HK	2.39	3.83	晨鸣纸业	000488.SZ	12.25	1812.HK	9.39	1.48
*ST 昆机	600806.SH	8.19	0300.HK	2.66	3.48	金风科技	002202.SZ	16.75	2208.HK	12.84	1.48
新华文轩	601811.SH	21.33	0811.HK	7.08	3.41	中国中铁	601390.SH	9.03	0390.HK	7.02	1.45
京城股份	600860.SH	9.26	0187.HK	3.35	3.13	中信银行	601998.SH	6.9	0998.HK	5.39	1.45
一拖股份	601038.SH	12.47	0038.HK	4.8	2.94	海信科龙	000921.SZ	11.57	0921.HK	9.11	1.44
重庆钢铁	601005.SH		1053.HK	2.06	2.93	光大证券	601788.SH	15.92	6178.HK	12.66	1.42
中原证券	601375.SH	11.01	1375.HK	4.35	2.86	中国铝业	601600.SH	5.12	2600.HK	4.12	1.41
石化油服	600871.SH	3.88	1033.HK	1.62	2.71	紫金矿业	601899.SH	3.57	2899.HK	2.86	1.41
皖通高速	600012.SH	14.38	0995.HK	6.12	2.66	中兴通讯	000063.SZ	15.18	0763.HK	12.32	1.39
中远海发	601866.SH	4.16	2866.HK	1.77	2.66	白云山	600332.SH	24.69	0874.HK	20.1	1.39
新华制药	000756.SZ	12.81	0719.HK	5.73	2.53	丽珠集团	000513.SZ	56.6	1513.HK	46.85	1.37
上海电气	601727.SH		2727.HK	3.93	2.42	深高速	600548.SH	8.72	0548.HK	7.2	1.37
中船防务	600685.SH	33.59	0317.HK	15.94	2.38	马钢股份	600808.SH	3.34	0323.HK	2.81	1.34
南京熊猫	600775.SH	15.54	0553.HK	7.49	2.35	中联重科	000157.SZ	4.72	1157.HK	4.08	1.31
大连港	601880.SH	2.99	2880.HK	1.47	2.3	中国铁建	601186.SH	12.88	1186.HK	11.18	1.3
大唐发电	601991.SH	4.42	0991.HK	2.25	2.22	新华保险	601336.SH	45.91	1336.HK	40.05	1.3
创业环保	600874.SH	8.34	1065.HK	4.29	2.2	华泰证券	601688.SH	18.3	6886.HK	16.2	1.28
东方证券	600958.SH	15.5	3958.HK	8.04	2.18	比亚迪	002594.SZ	48.56	1211.HK	43.8	1.25
广汽集团	601238.SH	24.4	2238.HK	12.74	2.17	中国人寿	601628.SH	26.57	2628.HK	24.3	1.24
中国银河	601881.SH	13.94	6881.HK	7.74	2.04	广深铁路	601333.SH	5.4	0525.HK	4.95	1.23
中国交建	601800.SH	17.87	1800.HK	9.98	2.02	海通证券	600837.SH	15.83	6837.HK	14.66	1.22
洛阳钼业	603993.SH	4.7	3993.HK	2.64	2.01	万科 A	000002.SZ	20.54	2202.HK	19.38	1.2
兖州煤业	600188.SH	10.97	1171.HK	6.32	1.96	中国神华	601088.SH	17.12	1088.HK	16.42	1.18
中国中冶	601618.SH	5.09	1618.HK	2.93	1.96	光大银行	601818.SH	4.1	6818.HK	3.93	1.18
大众公用	600635.SH	6.31	1635.HK	3.66	1.95	上海医药	601607.SH	20.97	2607.HK	20.2	1.17
中远海控	601919.SH	6.05	1919.HK	3.61	1.9	广发证券	000776.SZ	17.86	1776.HK	17.58	1.15
四川成渝	601107.SH	5.15	0107.HK	3.12	1.87	鞍钢股份	000898.SZ	5.99	0347.HK	5.93	1.14
东方航空	600115.SH	6.89	0670.HK	4.21	1.85	民生银行	600016.SH	9.03	1988.HK	8.99	1.14
北辰实业	601588.SH	4.46	0588.HK	2.73	1.85	交通银行	601328.SH	6.12	3328.HK	6.13	1.13
中海油服	601808.SH	13.05	2883.HK	7.98	1.85	中信证券	600030.SH	16.67	6030.HK	17.18	1.1
中远海能	600026.SH	7.19	1138.HK	4.51	1.8	中国石化	600028.SH	5.79	0386.HK	6.05	1.08
郑煤机	601717.SH	7.56	0564.HK	4.78	1.79	青岛啤酒	600600.SH	32.89	0168.HK	34.35	1.08
南方航空	600029.SH	7.45	1055.HK	4.9	1.72	中国太保	601601.SH	27.66	2601.HK	29.2	1.07
华电国际	600027.SH	5.2	1071.HK	3.43	1.71	复星医药	600196.SH	25.03	2196.HK	27.2	1.04
江西铜业	600362.SH	19.91	0358.HK	13.5	1.67	工商银行	601398.SH	4.64	1398.HK	5.06	1.04

中煤能源	601898.SH	6.17	1898.HK	4.19	1.67	建设银行	601939.SH	5.86	0939.HK	6.35	1.04
上海石化	600688.SH	6.77	0338.HK	4.73	1.62	中国银行	601988.SH	3.63	3988.HK	3.95	1.04
华能国际	600011.SH	7.61	0902.HK	5.35	1.61	招商银行	600036.SH	19.02	3968.HK	20.9	1.03
东方电气	600875.SH		1072.HK	7.56	1.61	农业银行	601288.SH	3.26	1288.HK	3.61	1.02
金隅股份	601992.SH	4.67	2009.HK	3.28	1.61	宁沪高速	600377.SH	8.89	0177.HK	10.22	0.98
招商证券	600999.SH	16.96	6099.HK	12.14	1.58	中国平安	601318.SH	36.26	2318.HK	42.1	0.97
中国中车	601766.SH	10.25	1766.HK	7.43	1.56	潍柴动力	000338.SZ	11.3	2338.HK	13.88	0.92
长城汽车	601633.SH	12.03	2333.HK	8.8	1.55	福耀玻璃	600660.SH	18.7	3606.HK	23.3	0.91
中国石油	601857.SH	8.28	0857.HK	6.04	1.55	海螺水泥	600585.SH	20.41	0914.HK	26.45	0.87

数据来源: Wind

投教园地

投教之窗

港股通交易的相关风险

1、深港两地制度差异导致的风险有哪些？

深港两地制度差异导致的风险包括但不限于：

(1) 制度差异的风险

香港证券市场与内地证券市场存在诸多差异，投资者参与港股通交易需遵守内地与香港相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和业务规则，对香港证券市场有所了解。通过港股通参与香港证券市场交易与通过其他方式参与香港证券市场交易，也存在一定的差异。

与内地证券市场相比，香港市场在股票交易风险警示、退市规则等方面存一定差异，投资者应当关注可能产生的风险。

(2) 股价波动的风险

香港市场建立了市场波动调节机制，但对股票交易价格不设置涨跌幅限制，且港股实行 T+0 交易机制，加之香港市场结构性产品和衍生品种类相对丰富，因此，个股股价受到意外事件驱动的影响而表现出股价波动的幅度相对 A 股更剧烈，投资者应当关注可能产生的风险。

此外，港股通股票尤其是部分中小市值股票，也可能出现因公司基本面变化等原因而引起股价较大波动的情形，投资者应关注可能产生的风险。

(3) 交易时间差异的风险

每个港股通交易日的交易时间包括开市前时段、持续交易时段和收市竞价交易时段，具体按联交所的规定执行。圣诞前夕（12 月 24 日）、元旦前夕（12 月 31 日）或除夕日为港股通交易日的，港股通仅有半天交易，且当日为非交收日。

(4) 停市风险

香港出现台风、黑色暴雨或者联交所规定的其他情形时，联交所将可能停市，投资者将面临在停市期间无法进行港股通交易的风险；出现深交所证券交易服务公司认定的交易异常情况时，深交所证券交易服务公司可能暂停提供部分或者全部港股通服务，投资者将面临在暂停服务期间无法进行港股通交易的风险。深交所证券交易服务公司及深交所对于发生交易异常情况采取相应处置措施造成的损失，不承担责任。

(5) 碎股交易限制的风险

港股通投资者持有的碎股只能通过联交所半自动对盘碎股交易系统卖出。

(6) T+0 回转交易的风险

投资者当日买入的港股通股票，经确认成交后，在交收前即可卖出，投资者应当关注因此可能产生的

风险。

(7) 订单申报差异的风险

与内地证券市场相比，联交所在订单申报的最小交易价差、每手股数、申报最大限制等方面存在一定的差异，投资者应当关注因此可能产生的风险。

(8) 港股交易报价显示颜色含义差异的风险

在香港证券市场，股票价格上涨时，股票报价屏幕上显示的颜色为绿色，下跌时则为红色，与内地证券市场存在差异。但是，不同的行情软件商提供的行情走势颜色可以重新设定，投资者在使用行情软件的时候，应当仔细检查软件的参数设置，避免惯性思维带来的风险。

(9) 深港两地证券交收期差异的风险

香港证券市场与内地证券市场在证券资金的交收期安排上存在差异，港股通交易的交收期为 T+2 日。如果投资者卖出证券，在交收完成前仍享有该证券的权益；如果投资者买入证券，在交收完成后才享有该证券的权益。

同时，港股通交易的交收可能因香港出现台风或黑色暴雨等发生延迟交收。

2、港股通投资的主要风险有哪些？

(1) 股票范围存在限制的风险

投资者可以通过港股通买卖的股票存在一定的范围限制，且港股通股票名单会动态调整。投资者应当关注最新的港股通股票名单。对于被调出的港股通股票，自调整之日起，投资者将不得再行买入。

(2) 额度控制的风险

港股通交易存在每日额度限制。在联交所开市前时段，深交所港股通当日额度使用完毕的，该时段投资者将面临不能通过深交所港股通进行买入交易的风险；在联交所持续交易时段或收市竞价时段，深交所港股通当日额度使用完毕的，当日投资者将面临不能通过深交所港股通进行买入交易的风险。

(3) 交易日的风险

只有深港两地均为交易日且能够满足结算安排的交易日才为港股通交易日，具体以深交所证券交易服务公司在其指定网站公布的日期为准。

(4) 汇率风险

港股通业务过程需要换汇，而如果汇率波动将导致港股通股票日间成交价格与日终结算价格有差异，导致汇兑产生损益。如离岸人民币发生大幅波动时，该风险则进一步增大。

(5) 订单类型差异的风险

投资者参与联交所自动对盘系统交易，在联交所开市前时段和收市竞价交易时段应当采用竞价限价盘委托，在联交所持续交易时段应当采用增强限价盘委托。

(6) 港股通交易通讯故障的风险

港股通交易中若联交所与深交所证券交易服务公司之间的报盘系统或者通信链路出现故障，可能导致 15 分钟以上不能申报和撤销申报，投资者应当关注因此可能产生的风险。

(7) 免费一档行情延迟的风险

通过港股通业务获得的香港证券市场免费一档行情，与付费方式获得的行情相比，在刷新频率、档位显示等方面存在差异，投资者应当关注依此进行投资决策的风险。

(8) 权益证券交易限制的风险

投资者因港股通股票权益分派、转换、上市公司被收购等情形或者异常情况，所取得的联交所上市非港股通证券，只能通过港股通卖出，但不得买入，深交所另有规定的除外；因港股通股票权益分派或者转换等情形取得的联交所上市股票的认购权利在联交所上市的，可以通过港股通卖出，但不得行权；因港股通股票权益分派、转换或者上市公司被收购等所取得的非联交所上市证券，可以享有相关权益，但不得通过港股通买入或卖出。

(9) 权益证券上市延后的风险

中国结算办理送股、以股息权益选择认购股份、供股、公开配售等业务根据香港结算派发权益证券到账时间，在收到权益证券当日或次日进行业务处理，相应权益证券可于处理日下一港股通交易日上市交易，

港股通投资者权益证券可卖首日均较香港市场晚一港股通交易日。

(10) 意愿申报时间短或不能申报的风险

中国结算在汇总境内投资者意愿并处理后再向香港结算申报，故境内申报意愿的时间较香港市场短。如香港市场意愿申报时间过短或申报期不是 A 股工作日，可能不能安排境内申报。

(11) 新股发行认购限制的风险

投资者通过港股通业务暂不能参与新股发行认购。

(摘自深圳证券交易所网站)

文摘精华

中国全力以赴为高质量增长探索新路径

在全球经济发展史上，迄今只有美国和中国将经济规模做到了 10 万亿美元以上。在中美两国各自面临经济深刻转型的背景下，代表新兴经济体的中国，既要稳住中速以上增长预期，更要通过换血式的结构性改革与全面创新，驱动经济迈向内生性增长道路。毕竟，唯有以知识为基础，以技术创新抑或技术革命为源动力的经济增长，才是持续有效的。毋庸置疑，这将是 21 世纪上半叶全球经济最具指标意义的发展范式转换，亦将为新兴经济体提供高质增长转型样本。

国家发改委新闻发言人赵辰昕在前天的新闻发布会上强调，尽管中国 2016 年的经济增长速度在全球主要经济体中排名第一，但中国并不会为了提高增速而牺牲经济质量，中国经济运行在合理区间的同时，发展质量和效益也在不断提高。例如去年中国经济结构不断优化，服务业引领带动作用增强，第三产业增加值占 GDP 的比重为 51.6%，比上年提高 1.4 个百分点。归纳起来，新增长点、增长极正加快形成，经济发展正呈现更多积极的变化，新常态下经济增长速度变化、结构优化、动能转换的特征愈加显著。

在讨论经济发展话题时，经济增速无疑是极为重要的指标：如若没有了经济正增长，何谈显性发展？因此，无论是国际货币基金组织（IMF）还是世界银行乃至施瓦布创立的世界经济论坛，往往都将“更强劲经济增长”作为重要主题。IMF 在不久前发布的 2017 年《世界经济展望》中估计，2016 年的全球增长率为 3.1%，并预测 2017 年和 2018 年的全球增长率将分别达到 3.4% 和 3.6%。这其中的主要判断依据，是新兴市场和发展中经济体的增长将会加快，2017 年和 2018 年的增长率预计将达到 4.5% 和 4.8%。而发达经济体由于受到私人需求长期不足以及改革进展不充分等因素的拖累，2017 年预计将增长 1.9%，2018 年预计将增长 2.0%，显著低于新兴经济体。

另一方面，笔者也注意到，当 2015 年印度宣布其经济增速高达 7.6% 时，有关印度将超越中国成为新兴经济体领头羊的讨论便随之产生，因为当年中国经济增速低于 7.0%。到了 2016 年，中印两国经济增速分别为 6.7%、6.6%，位居全球主要经济体前两位。其实，即便是 6.0% 的经济增长速度，也足以令全球所有发达经济体羡慕不已。印度只要能保持中等发展速度，其经济规模超越英国、法国、德国乃至日本都将是时间问题而已。回望 37 年前，当中国经济总量不足美国的十分之一、日本的四分之一时，美、日等国在经济领域里根本没把中国放在眼里。然而，也就在这 30 多年间，中国以现代经济史上所仅见的改革开放力度，释放出惊人的发展动力，加快融入世界，并在人口红利、“入世”红利以及国际产业转移红利的驱动下，以年均超过 8% 的经济增速，将本国经济规模从不足 4000 亿美元做大到超过 10 万亿美元。如今，中国的名义 GDP 已相当于日本的两倍，而在 2009 年，中日两国的经济规模还大体相当。

诚然，中国近年来取得的经济进步，大都表现在体量上的扩张，“效费比”相对较低。就进一步的指标而言，在中国去年超过 10 万亿美元的经济体量中，完全由国人自己运营且占据全球价值链中高端环节的产业，笔者依据多方面资料估计或许不足 2 万亿美元。众所周知，中国 GDP 取得的较高增长速度，主要依靠天量投资。依据世界银行的数据，中国在 2011 年至 2014 年这四年间，投资（或曰资本形成）占 GDP 的比重，分别为 47%、47%、48%、46%。而 2014 年，投资占 GDP 的比重，美国和德国均为 19%，日本为 21%，韩国为 29%；同为新兴经济体的俄罗斯和巴西为 20%，印度较高，为 32%。足见，中国经济增长对投资的依赖仍然很大。在全国经济最发达的指标性省份或城市中，深圳在新技术领域的表现较为突出。2015 年，深

圳高新技术产业增加值 5847.91 亿元，占 GDP 比重 33.4%，经济发达的浙江省在 2016 年的这一数据是 5310 亿元。位于深圳的华为、腾讯、华大基因、大疆无人机等已成为行业领先性企业。2016 年深圳全社会研发投入超过 800 亿元，占 GDP 比重提高至 4.1%。而在一向被视为经济最发达的上海，经济增长越来越依靠金融、房地产等第三产业，上海去年的第三产业增加值占全市生产总值的比重高达 70.5%，代表创新驱动的战略性新兴产业制造业总产值为 8307.99 亿元，比上年增长 1.5%。2016 年，上海全社会研发经费支出占全市生产总值比例 3.8%，已经低于深圳。上海和深圳经济增长速度最近几年的此消彼长，与各自在技术创新方面投入强度不无关系。当然，放在全国的层面来看，北京、上海、深圳均是我国最具创新力的城市，也是经济增长质量最高的城市。

整体而言，今日中国经济面临的诸多复杂难题，是经济迟迟未能完成战略转型付出的边际成本。而所有明白经济发展机理的市场主体都明白：投资之于经济增长最多只有工具价值，经济学意义上也没有所谓的“消费驱动型增长”概念，至于进出口，其实是经济体之间资源禀赋的一种互换。质言之，九九归一，唯有以知识为基础，以技术创新抑或技术革命为源动力的经济增长，才是持续有效的经济增长。

在全球经济发展史上，迄今只有美国和中国将经济规模做到了 10 万亿美元以上。在中美两国各自面临经济深刻转型的大背景下，代表新兴经济体的中国，既要稳住中速以上增长预期，更要通过换血式的结构性改革与全面创新，驱动经济迈向内生性增长道路。毋庸置疑，这将是 21 世纪上半叶全球经济最具指标意义的发展范式转换，亦将为广大新兴经济体提供高质增长转型样本。

在经济增长方式从要素驱动型向创新驱动型转变的共识下，各级政府亟须营造条件使技术创新成为经济发展的内在动力和市场主体的普遍行为。就目前我国经济发展的技术进步与要素投入而言，尽管在部分地区和部分企业确实发展得具有相当活力，但也存在制约进一步发展的问題，比如企业在达到了一定规模后，便倾向于简单地追求更大的市场份额，而往往忽略了增强产品升级以及产业转型的动力。因此，未来必须致力破解制约经济可持续发展的诸多瓶颈，引领经济迈向以技术进步为源动力的发展轨道，引导企业在承接世界产业结构与技术转移，加强与国际领先企业技术合作的基础上，持续加大对战略领域的关键技术投资，力求突破关键核心技术瓶颈。与此同时，更要培育形成超级创新企业所需要的创新生态与开放的心态，尤其是制度环境。

（摘自 2017 年 2 月 17 日 上海证券报，作者：章玉贵）

免责声明：《中投证券金理财》仅供中投证券客户参考，并不构成投资的依据。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用本刊所载内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险，我公司及其雇员不对据此而引致的任何直接或间接损失负任何责任。投资者如有意见或建议，欢迎拨打中投证券客户服务电话 4006008008/95532，或电邮 ts@china-invs.cn。