

署名人：丁俭 S0960511030020 dingjian@china-invs.cn 署名人：李晓红 S0960515050001lixiaohong@china-invs.cn

主要市场指数

指数	收盘	涨跌幅 (%)		
		1 日	1 月	本年
上证综指	3052.79	-0.90	-3.23	-1.64
深证成指	9756.81	-1.30	-4.67	-4.13
中小板指	6399.52	-0.76	-3.62	-1.12
创业板指	1771.32	-1.73	-4.29	-9.72
沪深 300	3337.70	-0.44	-2.97	0.83
恒生指数	25015.42	0.51	1.63	13.70
标普 500	2396.92	0.00	0.53	7.06
富时 100	7342.21	0.00	1.92	2.79
纽约期油	46.20	0.00	-6.08	-14.27
纽约期金	1221.30	0.00	-3.80	6.02
伦敦期铝	1871.50	0.00	-2.42	10.87
伦敦期铜	5513.50	0.00	-3.86	-0.05
美大豆	973.00	0.00	1.80	-3.45
USD/RM	6.90	-0.02	0.10	-0.65
USD/JPY	114.13	0.36	2.68	-2.24
EUR/USD	1.09	-0.31	0.02	2.83
美元指数	99.57	0.00	0.54	-2.74

财经要闻

【国内资讯】

4 月份 CPI 为 1.2%，非食品价格上涨 2.4% (国家统计局)
央行发放抵押补充贷款 476 亿，开展 1100 亿逆回购(WIND 资讯)
陈茂波：“债券通” 有助海外资金进入内地债市(新浪财经)
发改委：预计一带一路国际会议将签 50 多项基建合作(中国证券网)
地方债发行进度较慢，利率明显上浮(21 世纪经济报道)
商务部：正积极推动区域全面经济伙伴关系协定谈判(中国网)

【国际资讯】

纳斯达克创收盘新高，市盈率达到历史高点(新浪财经)
澳大利亚未来 10 年将投资 750 亿澳元用于基建(新浪财经)
文在寅当选韩国总统，韩国综指再创历史新高 (WIND 资讯)

【行业资讯】

中国光伏发电新增装机容量和累计装机容量均为全球第一(新浪财经)
4 家险资一季度减持个股超过 20 只(21 世纪经济报道)
银监会：一季度末商业银行不良贷款率 1.74% (WIND 资讯)

【公司资讯】

中石化销售混改资本局：3 万加油站搅动零售业 (东方财富网)
比亚迪副总裁：未来十年中国需要保持对新能源车补贴 (一财网)
支付宝首次被央行处罚：违反支付业务规定被罚 3 万 (凤凰网财经)

【研报导读】

财富视点

国债期货八连跌，资金面压力将进一步加大

周三国债期货八连跌，10 年期国债期货主力合约 T1709 收盘跌 0.43%，盘中最大跌幅 0.58%；5 年期国债期货主力合约 TF1706 收盘跌 0.45%，盘中最大跌幅 0.54%；银行间现券收益率大幅上行，国债调整幅度比国开明显，10 年期国债活跃券 170010 收益率上行 6.75bp 触及 3.70%关口；10 年期国开活跃券 170210 收益率上行 4bp 报 4.3950%。

强监管背景下债市情绪脆弱，4 月 CPI 增 1.2 超预期，央行当日净回笼资金，市场对监管和资金面担忧。预期随着银行同业业务监管趋严，监管逐渐穿透管理，资金面压力将进一步加大。

财经要闻：

国内资讯

一、4 月份 CPI 为 1.2%，非食品价格上涨 2.4%

2017 年 4 月份，全国居民消费价格总水平同比上涨 1.2%（注：预期 1.1%，前值 0.9%）。其中，城市上涨 1.3%，农村上涨 0.8%；食品价格下降 3.5%，非食品价格上涨 2.4%；消费品价格上涨 0.2%，服务价格上涨 2.9%。1-4 月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 1.4%。

点评：4 月份 CPI 增 1.2%重返 1 时代，PPI 则回落至 6.4%，预测 5 月 CPI 将反弹至 1.6%。预期随着银行同业业务监管趋严，监管逐渐穿透管理，市场对监管和资金面担忧加剧。

二、央行发放抵押补充贷款 476 亿，开展 1100 亿逆回购操作

5 月 10 日，在发放抵押补充贷款(PSL)476 亿元的基础上，央行以利率招标方式开展了 1100 亿元逆回购操作。7 天、14 天和 28 天品种的交易量分别为 900 亿元、100 亿元和 100 亿元，中标利率分别为 2.45%、2.60% 和 2.75%，与前期持平。

鉴于今日有 1900 亿元逆回购到期，因此公开市场单日实际净回笼资金 800 亿元。此前，央行已经连续三天暂停公开市场操作。5 月 9 日，上海银行间同业拆放利率(Shibor)多数上涨。隔夜和 7 天品种利率分别上涨 0.19 个基点和 1.42 个基点，至 2.8199%和 2.9233%。

点评：逆回购到期 1900 亿，央行有部分资金回笼。预计随着银行同业

业务监管趋严，负债端成本利率的提升，银行资金压力将进一步加大。

三、陈茂波：“债券通”有助海外资金进入内地债市

香港特区财政司司长陈茂波 9 日表示，自沪港通及深港通开通后，为投资者增加了投资的选择；随着“债券通”即将在年内开通，预期可以吸引更多的海外资金经香港投资于内地债市。他认为，内地及亚洲其他新兴市场将是全球的经济增长动力之一，内地今年的经济增长有望达到 6.5%，加上配合“一带一路”的发展规划，将可吸引更多的资金进行基建投资。港交所(00388.HK)行政总裁李小加 9 日透露，目前港交所正在与人民银行及其它相关监管部门就“债券通”事宜进行沟通，暂未有最新消息及具体时间表公布，他个人期望“债券通”可以在“七一”香港庆祝回归 20 周年前公布。

四、发改委：预计一带一路国际会议将签 50 多项基建合作

“一带一路”国际合作高峰论坛将于 2017 年 5 月 14 日至 15 日在北京举行。10 日国家发改委召开新闻发布会透露，在“一带一路”国际合作高峰论坛高级别会议期间，预计在互联互通基础设施建设方面签署共约 50 多项合作文件，将有力地推动互联互通基础设施建设项目落地。

五、地方债发行进度较慢，利率明显上浮

截至 5 月 9 日，全国地方政府债券已完成招标额度约为 8668 亿元，相较今年整体额度，发行进度较慢。消息显示，上交所近日召集部分券商开展动员会，要求加大对地方政府债券承销力度。有券商人士对 21 世纪经济报道记者表示，今年确有地方财政厅召集券商，希望在交易所发行地方政府债券，作为一个改革事项在推进。

目前地方债投资主体 80% 为银行。如何提高地方债对投资者的吸引力，仍是问题。21 世纪经济报道记者采访业内人士了解到，后续地方债配置方面，有机构认为地方债收益、流动性较差，不愿持有。但也有机构认为，在金融去杠杆进程推进，加之风险偏好下降的背景下，可能会增加地方债配置。

六、商务部：正积极推动区域全面经济伙伴关系协定谈判

商务部副部长钱克明表示，2014-2016 年，中国与一带一路沿线国家贸易总额约 20 万亿元人民币，增速高于全球平均水平。在投资合作方面，

我们不断强化服务保障，鼓励企业到沿线国家投资兴业。2014-2016 年，中国企业对沿线国家对外直接投资超过 500 亿美元；在沿线国家新签对外承包工程合同额 3049 亿美元。同时，进一步放宽外资准入领域，营造高标准的国际营商环境，吸引沿线国家来华投资。

在重大项目建设方面，我们会同有关方面，推动一批重大项目陆续落地，中老铁路、巴基斯坦喀喇昆仑公路二期、卡拉奇高速公路已经开工，中俄、中哈、中缅等油气管道项目的建设或运营都在有序推进。在境外经贸合作区建设方面，我国企业先后在 20 个沿线国家建设了 56 个境外经贸合作区，目前累计投资超过 185 亿美元，为东道国创造了超过 11 亿美元的税收和 18 万个就业岗位。中国—白俄罗斯工业园已成为丝绸之路经济带上的明珠，埃及苏伊士经贸合作区、泰中罗勇工业园、柬埔寨西哈努克港经济特区等园区建设进展顺利。

国际资讯

一、纳斯达克创收盘新高，市盈率达到历史高点

周一，纳斯达克综合指数收涨 1.90 点，涨幅 0.03%，报 6102.66 点，创收盘新高。在 5 家龙头企业对指数上升的贡献高达 45% 之外，今年科技板块的 IPO 也出现爆发。相比于 2016 年第一季度只有一家科技公司获得 IPO，2017 年一季度成功 IPO 的科技股一共有 9 家公司，分别为 Alteryx，Snap，Carvana，Cloudera，Elevate Credit，Mulesoft，Netschoes，Okta 和 Yext。

不过，疯涨的股价带来了对市盈率的担忧。目前标普 500 的市盈率达到 29.3 倍，纳斯达克的市盈率也达到了互联网泡沫前 1999 年的高度。

二、澳大利亚未来 10 年将投资 750 亿澳元用于基建

北京时间 10 日路透报道，澳洲政府宣布未来 10 年将投资 750 亿澳元于重大基础建设项目的计划，包括广泛的内陆铁路、以及可能购入雪山水电工程计划（Snow Hydro Scheme）更多权益，试图开启澳洲的下一个增长阶段。

自全球金融危机以来，澳洲经济增速已胜过其他许多发达国家；但近年来，矿业投资荣景消退令稳定的经济增长受到挑战。该预算预计 2017/18 年度澳洲国内生产总值（GDP）成长率为 2.75%，2020/21 年度将升至 3%。

此前澳洲央行预计 2018 年中期至 2019 年 6 月，GDP 成长率将介于 2.75-3.75%。

三、文在寅当选韩国总统，韩国综指大涨 1.2%再创历史新高

香港万得通讯社报道，韩国综合指数涨幅扩大至 1.2%，连续第四日刷新历史新高，突破 2300 关口，报 2320.27 点。韩元兑美元开盘下跌 0.5%，跌幅现缩小至 0.3%。

在韩国经历数月的政治动荡之后，新一届政府的组建将会有助于提振市场信心。但是，因为政府采取措施解决地缘政治紧张问题需要时间，因而韩国股市不太可能出现美国大选之后美股的那种强劲表现。报告认为，短期内地缘政治因素仍将拖累韩国股市，除非关于地缘政治风险和政策执行的前景明确。

行业资讯

一、中国光伏发电新增装机容量和累计装机容量均为全球第一

国家能源局公布的光伏发电统计数据显示，截至 2016 年底，中国光伏发电新增装机容量 3454 万千瓦，累计装机容量 7742 万千瓦，新增和累计装机容量均为全球第一。

如此巨大的光伏电站市场，自然带动了产业发展。中国光伏行业协会数据显示，2016 年多晶硅产量约 19.4 万吨，同比增 17.6%；硅片产量超 63GW，同比增 31%以上；电池片产量超 49GW，同比增 19.5%以上；组件产量约 53GW，同比增 15.7%以上。

二、4 家险资一季度减持个股超过 20 只

随着监管的进一步收紧，今年一季度险资在二级市场增持的速度明显放慢，130 家公司遭到险资减持。泰康保险集团、中国人寿保险、天安财产保险和华夏人寿保险的减持力度最大，上述四家保险公司今年前三个月净减持的证券数量均超过 20 个。截至一季度末，险资现身于 532 只个股前十大流通股股东之列；合计持股 728.4 亿股，持股市值达 1.13 万亿元，比 2016 年第四季度增加 3.77%。

部分前期作风激进的保险机构一季度迅速调整，在监管“紧箍咒”下，开始快速收缩战线。以前海人寿为例，今年一季度其退出 3 只个股前十大

流通股股东，分别是厦门港务、冀东水泥和中国建筑。另外，前海人寿还减持了 9 只个股，包括华发股份、众生药业、金隅股份、环旭电子、国信证券、山东高速、广弘控股、深纺织 A、大商股份。

三、银监会：一季度末商业银行不良贷款率 1.74%

港万得通讯社报道，银监会 5 月 10 日发布数据显示，一季度末，商业银行不良贷款率 1.74%，核心一级资本充足率 10.79%，拨备覆盖率 178.76%。银行业金融机构一季度末总资产 238.5 万亿元，同比增长 14.34%；一季度总负债 220.4 万亿元，同比增长 14.51%。

点评：2016 年末，全国银行业商业银行不良贷款率 1.74%，一季度末商业银行不良贷款率 1.74% 维持不变，既然银行业的不良率如此低，为什么要搞债转股，批量成立资产管理公司。

公司资讯

一、中石化销售混改资本局：3 万加油站搅动零售业

日前，中国石油化工集团公司(以下简称“中石化”)对外宣布，公司第六届董事会第十三次会议审议通过相关议案，同意中国石化销售公司整体变更为中国石化销售股份有限公司(以下简称“销售股份公司”)后境外上市。

股改上市事宜，尚须销售股份公司董事会和股东大会审议决定，并提交国资委、证监会等监管部门核准。”中石化方面告诉时代周报记者，具体上市时间、外资股发行数量和发行价格等，将由销售股份公司股东大会授权其董事会及其授权人士根据资本市场和境内外监管部门审批进展等情况决定。

二、比亚迪副总裁：未来十年中国需要保持对新能源车补贴

比亚迪高级副总裁李柯表示比亚迪要把电动汽车推动到每一个城市去，做出规模效应，这样公司的盈利受季节性、政策微调的影响就会减少。“即使没有当地政府的补贴，也能够把性价比非常高的车介绍到对交通污染迫切需要改善的城市去。”

李柯表示，未来十年，中国政府还需要保持目前对新能源车的补贴，这样才能真正引导人们消费电动车。同时，她也提到，比亚迪目前对净利

润预期非常好。在未来 5 年，比亚迪的产品会体现出高门槛的利润。据了解，比亚迪前不久刚发布了两款基于“宋”平台的 SUV——宋 DM 和宋 EV300，补贴后售价区间为 17.99 万~20.99 万元。目前，比亚迪新能源车仅在北京、上海和深圳等少数几个城市试点，在未来的三到五年，比亚迪将在全国 200 多个城市推广插电式混合动力车。

三、支付宝首次被央行处罚：违反支付业务规定被罚 3 万

5 月 10 日消息，中国人民银行上海总部官网发布了中国人民银行上海分行第 134 期行政处罚信息公示表。支付宝(中国)网络科技有限公司因违反支付业务规定被中国人民银行上海分行要求限期改正，处以罚款人民币 3 万元。作出行政处罚决定日期为 2017 年 4 月 21 日，处罚决定书文号为上海银罚字(2017)9 号。

值得一提的是，此次为央行首次披露对支付宝以及财付通的处罚行为。据 21 世纪经济报道，支付宝或涉及到个别账户未落实实名认证，被律师举报。不过该说法并未得到支付宝方面确认，而微信支付曾在去年 7 月份《非银行支付机构网络支付业务管理办法》正式执行 10 天后被律师举报，称其在落实实名制方面存在漏洞。不过此次处罚是否与此相关也未可知。此前据央广网统计，截至目前，央行共开出 48 张罚单处罚支付机构，第三方支付领域正在加速洗牌。

研报导读

1) 20170508 “一带一路”专题研究——“一带一路”高峰论坛为长期战略奠定共识基础-看好(中国中投证券_李凡_卢凌熙_宋丽凌_伊真真_李铖)

投资评级定义

公司评级

强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上

推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间

中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于跌幅 10%和涨幅 10%之间

回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上

中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平

看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

丁俭，博士，中国中投证券财富研究部研究总监，首席分析师。在金融衍生品、封闭式基金、市场估值等领域有深刻的研究。2007 年 10 月上旬，曾经成功地在市场最高点来临前夕发布估值报告，前瞻性地警示市场拐点来临的风险。2006 年曾经以领先同行的独到视角揭示了封闭式基金的巨大套利机会，发表多篇极具市场影响力的研究报告。2006-2007 年先后在证券市场周刊、中国证券报等权威证券类媒体发表文章十余篇。参与编写并正式出版《中国金融产品与服务报告 2006》、《中国金融产品与服务报告 2007》，其研究成果《基金与股指期货套利研究》在中国证券业协会 2006 年度科研课题研究成果评选中获奖。荣获世界金融实验室颁发的 2004 年度大奖，被评为“2004 年中国最具声望的 100 位证券分析师”。

孔军，中国中投证券财富研究部研究员，2000 年进入南方证券研究所，05 年加盟中国中投证券研究所，先后研究的领域有：化纤、中药、建材、有色和纺织服装。

李晓红，中国中投证券财富研究部研究员，华中科技大学学士，上海财经大学硕士，中国注册会计师，16 年证券从业经验。

刘中华，中国中投证券财富研究部高级投资顾问，对电子信息、医药医疗及新能源汽车等领域有较深研究。

赖勇全，中国中投证券财富研究部投资顾问，深圳大学金融学硕士，2010 年加入中国中投证券。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)财富研究部提供，旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。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报告所载之内容，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使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司财富研究部 公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19-20 楼
邮编：518000
传真：(0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编：100032
传真：(010) 63222939

上海市

上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼
邮编：200082
传真：(021) 62171434