



投资策略研究

联讯证券每周金股 5.12

2017 年 05 月 12 日

投资要点

分析师：陈勇

执业编号：S0300515060002

电话：010-64408702

邮箱：chenyong@lxsec.com

研究助理：许晓雷

电话：010-64408587

邮箱：xuxiaolei@lxsec.com

◇ 策略前瞻：趋利避害 化险为夷

本周 A 股先抑后扬，上证综指最低探至 3016 点，在整数关口多头开始反攻。本周最突出的是保险、银行股的走强，金融股力挽狂澜，航天军工板块则遭受重挫打击，无业绩支撑品种纷纷急速下滑，红蜻蜓一度破发，成为 14 年 IPO 恢复以来的第三例。

◇ 一行三会协调，缓解市场恐慌

市场之所以在近期表现疲弱，和外围市场形成极大的反差，原因在于我国宏观经济增速回落叠加金融监管加强，金融去杠杆、防风险同时产生效力。3 月 28 日，国债期货开始下跌，3 月 28 日股指曾伴随着一起回落，但 4 月初雄安新区的设立重新激发起市场的热情，强势持续了一周，股指再度加速下跌，如此来看是雄安新区设立打乱了市场调整的节奏。

金融去杠杆的效果，直接提升了市场的资金成本，也对股票市场的估值形成压力，股、债、商三大市场齐跌，并产生一定的恐慌，这和加强金融监管防风险的初衷不完全相符，一个相对稳定的金融市场才能有效地发挥“脱虚向实”，支持实体经济的作用。因此，央行召集“一行三会”加强监管政策的沟通协调、统筹推进，周五实施 4590 亿元的 MLF，直接缓解市场流动性的紧张状况，也间接弱化了投资者的担忧。从利率市场来看，短期上海同业拆放利率有明显的回落。股、债在周四都止跌反弹，做出了积极回应。

◇ 市场利率大升，保险和大银行受益

从去年底开始的市场利率的大幅上行，与大多数行业受负面影响相比，保险公司和大型商业银行相对受益。当市场利率出现向上的拐点后，占保险公司收入大头的固定收益将显著提升，四大行本身资金充裕，资金的价值提升显著。从过去一段时间的比较来看，四大行的上升趋势与中小型商业银行的走势分道扬镳，形成巨大的反差，基本面的差异决定了彼此表现的不同。在金融去杠杆、防风险的过程中，经营稳健，创新方面不冒进的大型金融机构反而有收获。从近期沪港通、深港通的数据来看，北上资金总体持续维持金融股的买入，金融股有望成为阶段市场的热点。

◇ 价值投资的再思考

市场调整的过程中，投资者必定会反思自己的对与错，伯克希尔哈撒韦的股东会又唤起了投资者对于价值投资的向往。当机构在 A 股市场的资金力量占比上升，当 A 股与外界的联系更通畅，国内市场的投资理念也会受到潜移默化的影响，而投资理念的变化必定带来市场的股价结构、市场运行风格的变化，而现在正是这种转换最明显的时刻，个股的分化也就尤其剧烈。新股发行节奏的加快，再融资与并购的收紧，这样的组合拳大大冲击了垃圾股



的壳价值，无处可去的资金避险需求仍在，各行业的龙头股、低估值，成长性稳定的个股表现相对稳定。价值投资一方面是寻找被低估的股票，另一方面是伴随着企业的成长，获取成长的收益，即使股指从 5000 多点跌到 3000 点，也有不少的股票创新高，尤其是高端白酒、家电等品种。当下这些公司曾经被低估的价值已经被充分挖掘，估值水平已经被低估，但巨大市场的需求还在，其产品的价与量的空间就还有拓展余地，是否坚守，关键在于对这方面的判断。银行、保险与券商等行业监管的加强也是一场供给侧改革，也是优胜劣汰，适者生存的过程。适应这种变化，做到趋利避害，就能化险为夷。恐慌过后，反弹已至，但未来的价值取向，则决定着长期稳定的收益。

✧ 每周金股推荐

本周我们推荐关注：启迪桑德 000826、同花顺 300033、泰格医药 300347、招商银行 600036、铁龙物流 600125、广深铁路 601333。



目 录

一、策略前瞻：趋利避害 化险为夷	4
（一）一行三会协调，缓解市场恐慌	4
（二）市场利率大升，保险和大银行受益	4
（三）价值投资的再思考	5
二、行业聚焦	5
（一）化工行业	5
（二）机械军工行业	6
（三）传媒行业	6
（四）环保行业	6
（五）医药生物行业	7
（六）计算机行业	7
（七）交通运输行业	7
（八）轻工制造行业	7
三、每周金股推荐	8

图表目录

图表 1： 上海同业拆放利率	4
图表 2： 工商银行与民生银行走势对比	5
图表 3： 联讯每周金股推荐股票池	8



一、策略前瞻：趋利避害 化险为夷

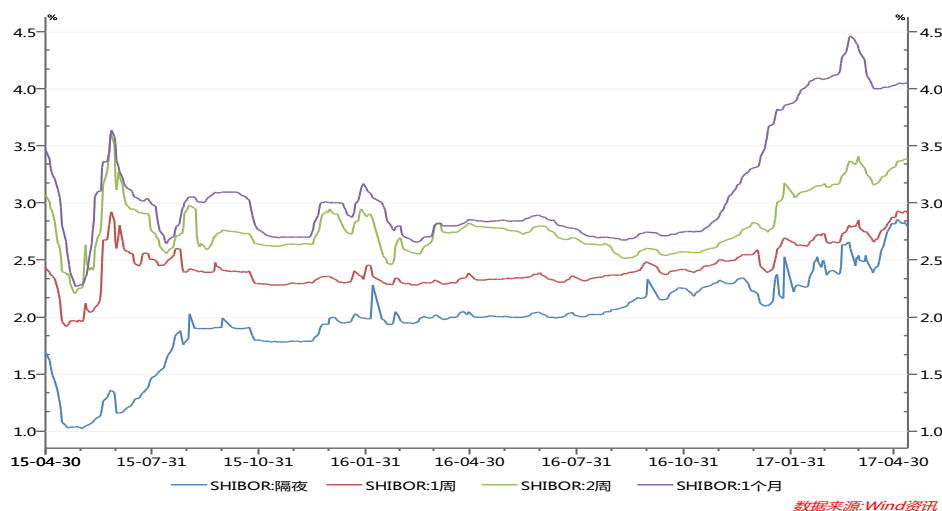
本周 A 股先抑后扬，上证综指最低探至 3016 点，在整数关口多头开始反攻。本周最突出的是保险、银行股的走强，金融股力挽狂澜，航天军工板块则遭受重挫打击，无业绩支撑品种纷纷急速下滑，红蜻蜓一度破发，成为 14 年 IPO 恢复以来的第三例。

（一）一行三会协调，缓解市场恐慌

市场之所以在近期表现疲弱，和外围市场形成极大的反差，原因在于我国宏观经济增速回落叠加金融监管加强，金融去杠杆、防风险同时产生效力。3 月 28 日，国债期货开始下跌，3 月 28 日股指曾伴随着一起回落，但 4 月初雄安新区的设立重新激发起市场的热情，强势持续了一周，股指再度加速下跌，如此来看是雄安新区设立打乱了市场调整的节奏。

金融去杠杆的效果，直接提升了市场的资金成本，也对股票市场的估值形成压力，股、债、商三大市场齐跌，并产生一定的恐慌，这和加强金融监管防风险的初衷不完全相符，一个相对稳定的金融市场才能有效地发挥“脱虚向实”，支持实体经济的作用。因此，央行召集“一行三会”加强监管政策的沟通协调、统筹推进，周五实施 4590 亿元的 MLF，直接缓解市场流动性的紧张状况，也间接弱化了投资者的担忧。从利率市场来看，短期上海同业拆放利率有明显的回落。股、债在周四都止跌反弹，做出了积极回应。

图表1： 上海同业拆放利率



资料来源：联讯证券，wind

（二）市场利率大升，保险和大银行受益

从去年底开始的市场利率的大幅上行，与大多数行业受负面影响相比，保险公司和大型商业银行相对受益。当市场利率出现向上的拐点后，占保险公司收入大头的固定收益将显著提升，四大行本身资金充裕，资金的价值提升显著。从过去一段时间的比较来看，四大行的上升趋势与中小型商业银行的走势分道扬镳，形成巨大的反差，基本面的差异决定了彼此表现的不同。在金融去杠杆、防风险的过程中，经营稳健，创新方面不冒进的大型金融机构反而有收获。从近期沪港通、深港通的数据来看，北上资金总体持续维持金融股的买入，金融股有望成为阶段市场的热点。



图表2： 工商银行与民生银行走势对比



资料来源：通达信、联讯证券

（三）价值投资的再思考

市场调整的过程中，投资者必定会反思自己的对与错，伯克希尔哈撒韦的股东会又唤起了投资者对于价值投资的向往。当机构在 A 股市场的资金力量占比上升，当 A 股与外界的联系更通畅，国内市场的投资理念也会受到潜移默化的影响，而投资理念的变化必定带来市场的股价结构、市场运行风格的变化，而现在正是这种转换最明显的时刻，个股的分化也就尤其剧烈。新股发行节奏的加快，再融资与并购的收紧，这样的组合拳大大冲击了垃圾股的壳价值，无处可去的资金避险需求仍在，各行业的龙头股、低估值，成长性稳定的个股表现相对稳定。价值投资一方面是寻找被低估的股票，另一方面是伴随着企业的成长，获取成长的收益，即使股指从 5000 多点跌到 3000 点，也有不少的股票创新高，尤其是高端白酒、家电等品种。当下这些公司曾经被低估的价值已经被充分挖掘，估值水平已经被低估，但巨大市场的需求还在，其产品的价与量的空间就还有拓展余地，是否坚守，关键在于对这方面的判断。银行、保险与券商等行业监管的加强也是一场供给侧改革，也是优胜劣汰，适者生存的过程。适应这种变化，做到趋利避害，就能化险为夷。恐慌过后，反弹已至，但未来的价值取向，则决定着长期稳定的收益。

(分析师：陈勇，执业证书编号：S0300515060002)

二、行业聚焦

（一）化工行业

鲁西化工 2017 一季度预计归母净利润 2~2.4 亿元，同比增长 1172%—1427%；公



公司产品烧碱自 2016 年四季度起价格开始上涨，涨幅超过 80%，且目前仍处于 4000 元/吨的较高水平，毛利可观；公司甲烷氯化物及制冷剂 R125 价格不同程度上涨。此外，公司 6.5 万吨/年聚碳酸酯一期项目已完工，国产替代空间广阔，将提升公司利润。

随着我国在含氢氯氟烃领域的国际履约进程推进，部分产能永久退出，行业清理加速，叠加环保趋严、旺季来临和副产品胀库，制冷剂供不应求。本周 R125 和 R410a 环比继续上涨 25%和 8.3%，已分别达到 10 万元/吨和 6.5 万元/吨，R22、R32 和 R134a 等保持稳定。继续推荐巨化股份，公司是国内最早从事氟化工的龙头企业，制冷剂(R134a 产能 6.8 万吨/年、R125 产能 3.5 万吨/年、R32 产能 3.5 万吨/年、R22 产能 12 万吨/年)、含氟电子级化学品、氟橡胶、精细氟材料等产能居全国前列，有完整的产业链，有望受益氟化工周期反转。按照当前制冷剂价格估算，制冷剂业务全年贡献 26 亿净利润，EPS 可增厚 1.23 元，建议买入。

推荐标的：鲁西化工（000830）、巨化股份（600160）。

（化工行业研究组）

（二）机械军工行业

2017 一季度全球智能手机前五的厂商为三星、苹果、华为、OPPO、Vivo，合计市场份额超过 60%，其中华为、OPPO 和 Vivo 的增长均超过 20%，且国产旗舰机销量可观。国产手机市占率进一步扩大和苹果公司订单逐步落地，设备供应商业绩有望随之兑现。由于新一代 iPhone 应用大量新技术，相关设备将获得巨大增量空间。建议重点关注结构件加工设备、自动化装配与检测装备、面板/显示模组检测与绑定贴合设备的三个领域。

推荐标的：联得装备（300545）、田中精机（300461）、劲胜精密（300083）。

（机械军工行业研究组）

（三）传媒行业

我们认为经过近两年的调整，传媒板块已进入较为安全的交易区间，建议投资者开始关注，基于（1）传媒板块较低的估值倍数，目前 A 股传媒平均对应 2017 年 PE25x 左右，（2）较低的基金持仓，目前基金持仓比例已低于传媒板块在 A 股的市值占比；（3）细分子行业领导者估值开始具备吸引力。

推荐标的：凯撒文化（002425）、光线传媒（300251）、慈文传媒（002343）。

（传媒行业研究组）

（四）环保行业

近日，发改委印发《循环发展引领行动》，提出了十三五时期循环发展目标和措施。文件要求 2015 到 2020 年，废弃物循环利用率从 47.6%提高到 54.6%，秸秆综合利用率从 80.1%提高到 85%，工业固废综合利用率从 65%提高到 73%，再生资源回收率从 78%提高到 82%，餐厨垃圾资源化率从 10%提高到 20%；资源循环利用产业总产值从 1.8 万亿元提高到 3 万亿元，提高 67%，年复合增速 10.8%。措施包括新设园区循环化、国家重点支持 100 家园区循环化改造行动、建设 101 个循环经济示范市县、建设 50 个工业资源综合利用产业基地、处罚非法回收餐厨垃圾、建筑垃圾资源化率 2020 年达到 13%，



农林生物质垃圾资源化、污泥无害化资源化、2020 年缺水城市再生水利用率达到 20% 京津冀 30%、尾矿综合利用、工业固废资源化、率先推动电器电子废弃物回用比例、政府公共建筑或道路使用一定比例建筑垃圾再生品、30% 地市建设再生资源在线回收平台、再生资源在线交易规模 5000 亿、建设 20 个再生产品再制造产品示范基地。《循环发展引领行动》对于循环产业园建设、固废资源化无害化、再生资源综合利用提出了具体的措施和建设体量，循环产业园建设规划将促进固废企业订单规模进一步提升，利好固废领域企业。

推荐标的：启迪桑德（000826）。

（环保行业研究组）

（五）医药生物行业

近日，CFDA 发布关于鼓励药械创新的改革临床试验管理、加快新药医疗器械上市审评审批和实施药械全生命周期管理的三大相关政策（征求意见稿），临床试验机构从之前资格审批改为备案管理，新药医疗器械上市审评审批明确程序时间节点（60 工作日无意间即视为同意），接受境外临床试验数据。我们认为政策出台将解决之前临床试验医院不足的瓶颈，有利于新药和仿制药一致性评价等临床试验，程序时间节点明确界定大大缩短药械上市申请所耗时间，我们认为药审三大政策出台，创新药企和临床试验服务的 CRO 企业直接，重点推荐 CRO 企业泰格医药（300347）、创新药企恒瑞医药（600276）。

推荐标的：泰格医药（300347）、恒瑞医药（600276）。

（医药生物行业研究组）

（六）计算机行业

本周 CS 计算机指数跌幅近 1%，各细分类板块个股走势呈普跌态势，个股而言仍旧是雄安概念股表现突出（数字政通，常山股份）。随着大盘持续走低，计算机板块建议关注防守类，预期具备稳定现金流入白马类个股，重点表现为未来两季度 EPS 具备稳步增长潜力个股，推荐关注海康威视，同花顺，广联达。

推荐标的：广联达（002410）、海康威视（002415）、同花顺（300033）。

（计算机行业研究组）

（七）交通运输行业

铁路总公司大力促进客货运输上量和提质增效，4 月份主要生产经营指标实现同比两位数增长，当前客货运输良好势头有望继续保持，并大力促进客货运输上量和提质增效计划。行业景气度持续提升，给予“买入”评级。

推荐标的：大秦铁路（601006）、广深铁路（601333）、铁龙物流（600125）。

（交通运输行业研究组）

（八）轻工制造行业

造纸方面，本周文化纸价格维持上涨趋势，箱板瓦楞纸价格稳定，推荐受益标的



太阳纸业和山鹰纸业。太阳纸业是中国最大、世界第三的溶解浆供应商，非涂布文化用纸生产能力排名行业前列。公司 2016 年业绩增长近六成，预计 2017 年浆纸总产能将达 452 万吨，且在建 130 万吨浆纸项目 2018 年投产，公司未来增长可期。山鹰纸业具有较为完整的纸板纸箱产业链，2017 年 Q1 业绩同比大幅改善，去年马鞍山 80 万吨生产线产能全部释放，增长动能强劲。家具方面，推荐索菲亚。索菲亚作为定制家具龙头，2016 年业绩增长四成，预计 2017 年橱柜业务进入收获期，进一步促进公司业绩增长。2017 年 3 月正式向定制木门领域进军，全屋定制战略再下一城，看好公司发展。

推荐标的：太阳纸业（002078）、山鹰纸业（600567）、索菲亚（002572）。

（轻工制造行业研究组）

三、每周金股推荐

以下使我们参考策略和行业的观点，推出的每周金股推荐的股票池，请投资者参考。

图表3： 联讯每周金股推荐股票池

证券代码	证券名称	申万行业	2017年1Q营业总收入（亿元）	2017年1Q归母净利润（亿元）
000826	启迪桑德	公用事业	18.16	2.10
300033	同花顺	计算机	2.68	1.02
300347	泰格医药	医药生物	3.55	0.43
600036	招商银行	银行	570.75	199.77
600125	铁龙物流	交通运输	20.33	0.88
601333	广深铁路	交通运输	43.09	2.83

资料来源：Wind、联讯证券



分析师简介

陈勇：中央财经大学硕士。2000 年 2 月至 2008 年在海融、和讯等证券投资咨询机构从事市场研究，2008 年 12 月加入联讯证券，现任研究院总经理助理，策略分析师。

研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	赵玉洁	021-51782233	18818101870	zhaoyujie@lxsec.com
上海	杨志勇	021-51782335	13816013064	yangzhiyong@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。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，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。

本报告基于联讯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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯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。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

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资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com