

2017 年 06 月 19 日 星期一

联讯晨报-20170619

www.lxsec.com

责任编辑：陈勇

资格证书：S0300515060002

电话：010-64408702

邮箱：chenyong@lxsec.com

两岸三地主要股指

指数	收盘	涨跌%
上证综指	3,123.17	-0.3
沪深 300	3,518.76	-0.28
深证成指	10,191.24	-0.3
中小板指	6,704.95	-0.29
创业板指	1,810.05	-0.34
三板做市指	1,064.43	-0.14
恒生指数	25,626.49	0.23
台湾加权指	10,156.73	0.67

国际主要股指

指数	收盘	涨跌%
道琼斯工业	21,359.9	-0.07
标普 500	2,432.46	-0.22
纳斯达克	6,165.5	-0.47
富时 100	7,419.36	-0.74
德国 DAX	12,691.81	-0.89
日经 225	19,943.26	0.56

主要商品期货

名称	收盘	涨跌%
纽约原油	44.68	0.99
COMEX 黄金	1,253.0	0.0
LME 铜	5,699.0	-0.28
LME 铝	1,875.0	-0.4
BDI 航运	851.0	-0.47

主要外汇

外汇	收盘价	涨跌%
美元指数	97.49	0.58
美元/人民币	6.8	0.21
欧元/美元	1.11	-0.63
美元/日元	110.9	1.23

资料来源：聚源

今日关注

【首推报告】

- ✧ **【联讯传媒公司深度】三七互娱 (002555.SZ, 买入)**——研运一体, IP 储备丰富之游戏领导者
- ✧ **【联讯通信事件点评】海能达**：一路一带又签新单, 业绩释放正当时

【重点报告推荐】

- ✧ **联讯证券每周金股 6.16**
- ✧ **【联讯策略-改革之声】国改主题正在强势回归**, 关注煤电、港口、军工等
- ✧ **【联讯策略-市场观点】年中行情得到初步确认**, 赚钱效应扩大有助正反馈
- ✧ **【联讯医药行业点评】两票制下的药品流通行业运行**情况：增速略升, 集中度进一步提升, 零售药店连锁率提升
- ✧ **【联讯宏观周观点】去杠杆效果初显**, 美联储缩表即将启动-2017 年第 11 期

【行业与公司要闻】

- ✧ **点评**：利亚德 (300296)：旗下金达照明中标 2.6 亿元重大照明工程项目
- ✧ **点评**：智云股份 (300097) 拟与天臣新能源、南方黑芝麻合资成立天臣南方电源系统公司

【两融数据与信息】

- ✧ 两融市场概况



【首推报告】

☞ **【联讯传媒公司深度】三七互娱（002555.SZ，买入）——研运一体，IP 储备丰富之游戏领导者**

中国为全球游戏增长引擎，社交化、移动化风头正劲

Newzoo 预估 2016 年至 2018 年全球游戏行业市场增量的 61% 来自中国，并预估全球移动游戏市场容量占比将由 2016 年的 37% 升至 2019 年的 44%。2016 年中国移动游戏市场容量的同比增速为 63%，艾瑞预估中国移动游戏市场容量占比将由 2016 年的 50% 升至 2018 年的 61%。

研运一体为趋势

游戏行业一、二级市场并购层出不穷，打破了之前研发商和运营商相对分立的格局。我们认为根本驱动力是研运一体带来的经营效率改善，以及互联网企业对用户入口的争夺。研运一体带来的效率改善可简述为，运营平台将与玩家持续互动的数据，及时传导至研发端，不断优化关卡，增加可玩性和付费点。这意味着更多的“坑”，更巧妙的“坑”，综合带动 ARPU 值的提升，为游戏提供商带来更为充沛和持续的现金流（资本市场则对应更高的估值中枢）。

IP 的力量（世界观和美术故事）——玩家迅速带入，对移动游戏尤为重要

游戏四大要素分别为：游戏机制、实现技术、世界观和美术故事，游戏机制和实现技术有大的突破是比较难的，而搭配不同的世界观和美术故事立刻就能衍生出一款新游戏。好的 IP，能将玩家迅速带入，这是 IP 受到热捧的理由，对于移动游戏而言更是如此，因为生命周期相对短暂。对于一个 IP 来说，关键在于能不能抓到核心用户群，IP 的打造是长期积累的过程，像漫画 IP，都是经过几年、十多年的积累，才会形成强大的 IP 资源。短期 IP 能够引起一定市场的关注，投资者需要衡量的是 IP 给游戏带来的用户与拿到 IP 的付出。

投资建议

我们首次覆盖三七互娱，给予「买入」的投资评级：基于，（1）研运一体模式成功，搭配网页游戏领导地位显著，该等优势可被移植至移动游戏；（2）IP 储备丰富、品类齐全，变现模式多样。我们预估公司 2017 年、2018 年和 2019 年归属母公司所有者净利润分别为 17.0 亿、21.5 亿和 26.1 亿，同比增速分别为 59%、27% 和 21%，分别对应 2017 年、2018 年和 2019 年每股收益 0.82 元、1.03 元和 1.25 元，目前股价分别对应 2017 年 PE31.8x 和 2018 年 PE25.1x。我们以 2017 年 PE35.0x 为基准，目标价设定为 28.70 元，首次覆盖给予「买入」的投资建议。

风险提示

游戏研发进程或产品流水不如预期。

（分析师：陈净娴）

☞ **【联讯通信事件点评】海能达：一路一带又签新单，业绩释放正当时**

1、“一带一路”成新业绩增长点

“一带一路”上沿线国家数量众多，且有很强的专网通信需求，按 50 个国家，每个国家 1 亿元投入计算，专



网通信市场规模达 50 亿元。海能达积极响应“一带一路”国家战略，此次菲律宾中标合同金额超 8000 万元，结合 5 月乌兹别克斯坦共和国 2 亿元订单，“一带一路”带来的全年订单有望超 5 亿元，成为新的业绩增长点。

2、收购顺利进行，市场扩张与产业链优化双双突破

17 年 5 月公司完成以 7429 万英镑（约人民币 6.49 亿元）收购赛普乐。赛普乐在欧洲市占率超过 50%，海能达通过此次收购实现欧洲市场份额大幅提升，同时专网技术进一步完善。负面因素对赛普乐业绩的影响主要体现在 2016 年，后续经营将回归正常。此外海能达计划收购赛普乐后将其生产基地迁至深圳也将大幅降低生产成本，预计赛普乐 2017 年将贡献收入超 12 亿元以及净利润约 1 亿元。

目前公司正在寻求以 4.67 亿元收购加拿大诺赛特。诺赛特是专网通信基站天线的主要供应商之一，同时也是卫星通信的生产厂商之一。若收购完成，海能达将实现产业链上下游整合和产业延伸，诺赛特预计将贡献超 2.5 亿元收入和 5000 万净利润。

3、合同数量大增，进入业绩释放期

公司公告今年以来所签合同金额已达 5.8 亿元，合同数量和总金额均远超 16 年。2015 年以来合同总金额超 15.7 亿元，且逐渐进入验收阶段，为 2017、18 年公司业绩高增长提供充足保障。

4、盈利预测与投资建议：

假设收购诺赛特于 2018 年完成，我们预计海能达 2017-19 年营业收入分别为 53.58 亿元、75.83 亿元、102.79 亿元。归属于上市公司股东的净利润 7.36 亿元、11.26 亿元、15.91 亿元。EPS 分别为 0.42、0.65 和 0.91 元/股。对应 2017-19 年 PE 分别为 35.7、23.3、16.5 倍。根据 DCF 法估值，得出公司股票合理价格为 17.10 元/股，首次覆盖，给予“买入”评级。

5、风险提示

1、赛普乐整合不及预期。2、订单不及预期。

（分析师：王凤华）

【行业与公司要闻】

利亚德（300296）：旗下金达照明中标 2.6 亿元重大照明工程项目（公司公告）

利亚德光电股份有限公司全资子公司：深圳市金达照明有限公司于 2017 年 6 月 14 日收到昆明市城市管理综合行政执法局发来的《中标通知书》。通知书确认金达照明作为联合体牵头方，与北京良业环境技术有限公司以联合体形式成为“昆明市北京路、盘龙江景观亮化提升改造项目设计施工一体化招标”的中标单位，中标价为人民币 52094 万元。双方约定，各方负责本工程量的 50%。

点评：该项目的中标有助于利亚德公司提升本年度业绩表现。景观照明行业近期在基础设施建设、城市夜游经济等多重利好的助推下发展迅速，建议关注利亚德（300296）、名家汇（300506）、奥拓电子（002587）。

（计算机通信研究组）



☛ 智云股份（300097）拟与天臣新能源、南方黑芝麻合资成立天臣南方电源系统公司（公司公告）

智云股份拟与天臣新能源（深圳）有限公司及南方黑芝麻集团股份有限公司合作设立天臣南方电源系统有限公司。天臣南方电源拟定注册资本人民币 100,000 万元，其中公司认缴出资 10,000 万元，持股比例为 10%。公司已于 2017 年 6 月 16 日与天臣新能源及南方黑芝麻签订《合作协议书》。

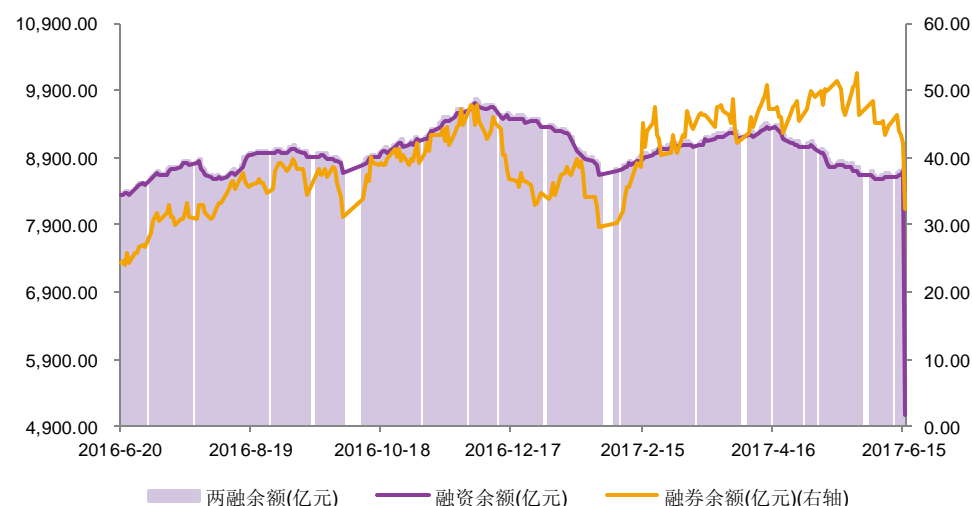
点评：天臣南方电源系统公司主营：新能源动力电池、电池组、电池组管理系统的研发、生产、运营和服务。注册资金 10 亿，其中，天臣新能源股权占比 60%，南方黑芝麻占比 30%，智云股份占比 10%。通过合资成立新能源锂电池公司，智云股份一方面进入锂电池产业，产生投资收益，另一方面深度绑定客户，为公司锂电设备、pack 等业务发展打好基础。锂电板块就是公司未来增长一大亮点。

公司主业显示模组自动化业务增长迅速，今年通过大订单切入 A 客户，有望迎来业绩爆发期。锂电板块之前并购了锂电设备的老牌企业吉阳科技，积累了一定经验，本次合作表明了公司深度参与产业链的决心。

（机械行业研究组）

【两融数据与信息】

图表1： 两融市场概况



资料来源：聚源

图表2： 两融净买入及净卖出个券排名

序号	证券代码	证券简称	融资余额变化 (%)	序号	证券代码	证券简称	融券余额变化 (%)
1	603993.SH	洛阳钼业	15.61	1	600410.SH	华胜天成	310,845.23
2	600874.SH	创业环保	11.22	2	600363.SH	联创光电	226,039.19
3	600511.SH	国药股份	9.49	3	600851.SH	海欣股份	130,824.82
4	600321.SH	国栋建设	9.3	4	600061.SH	国投安信	99,823.2



序号	证券代码	证券简称	融资余额变化 (%)	序号	证券代码	证券简称	融券余额变化 (%)
5	601225.SH	陕西煤业	6.47	5	600321.SH	国栋建设	49,261.68
6	601886.SH	江河集团	4.91	6	600391.SH	航发科技	47,301.44
7	600548.SH	深 高 速	4.4	7	600343.SH	航天动力	30,985.42
8	601118.SH	海南橡胶	4.06	8	600337.SH	美克家居	30,229.77
9	600640.SH	号百控股	3.44	9	601801.SH	皖新传媒	24,583.06
10	600612.SH	老 凤 祥	3.36	10	600526.SH	菲达环保	23,686.08

资料来源：聚源

(金融工程研究组)

【数据快递】

图表3： 中债国债收益率

名称	最新价	涨跌 BP (+/-)
国债收益率 1 年	3.598	0.0038
国债收益率 3 年	3.555	0.0079
国债收益率 5 年	3.556	0.0196
国债收益率 7 年	3.614	0.0146
国债收益率 10 年	3.568	0.0126

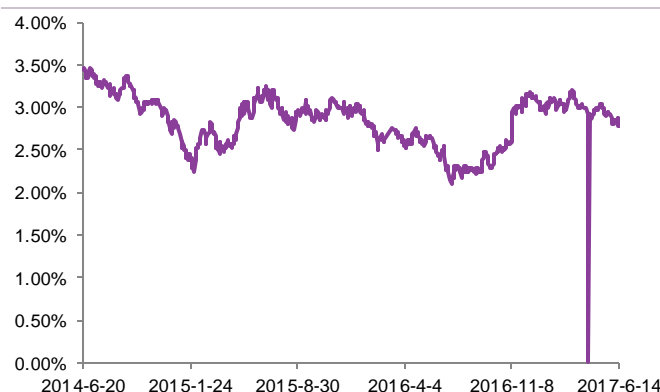
资料来源：聚源

图表4： 中债 10 年国债收益率走势



资料来源：聚源

图表5： 美国 30 年国债收益率走势



资料来源：聚源

图表6： 中金所三大股指期货（含所有挂牌合约）

代码	名称	收盘价	涨跌(%)	基差	成交量	成交金额	持仓量
IC1712	中证 1712	5,774.6	-0.32	238.4	287	331,748,560	2,444
IC1709	中证 1709	5,878.6	-0.32	134.4	842	991,490,720	8,557
IC1707	中证 1707	5,957.6	-0.16	55.4	10,300	12,279,123,480	21,593
IC1706	中证 1706	6,015.0	0.06	-2.0	4,904	5,895,478,840	0
IC0Y03	中证隔季连续	5,774.6	-0.32	238.4	287	331,748,600	2,444



代码	名称	收盘价	涨跌(%)	基差	成交量	成交金额	持仓量
IC0Y02	中证下季连续	5,878.6	-0.32	134.4	842	991,490,700	8,557
IC0Y01	中证下月连续	5,957.6	-0.16	55.4	10,300	12,279,123,500	21,593
IC0Y00	中证当月连续	6,015.0	0.06	-2.0	4,904	5,895,478,800	0
IF1712	沪深 1712	3,446.6	-0.37	72.16	399	414,153,660	2,377
IF1709	沪深 1709	3,467.6	-0.49	51.16	1,191	1,244,830,980	9,555
IF1707	沪深 1707	3,488.0	-0.39	30.76	12,379	13,009,901,880	24,123
IF1706	沪深 1706	3,521.0	-0.15	-2.24	6,156	6,515,314,800	0
IF0Y03	沪深隔季连续	3,446.6	-0.37	72.16	399	414,153,700	2,377
IF0Y02	沪深下季连续	3,467.6	-0.49	51.16	1,191	1,244,831,000	9,555
IF0Y01	沪深下月连续	3,488.0	-0.39	30.76	12,379	13,009,901,900	24,123
IF0Y00	沪深当月连续	3,521.0	-0.15	-2.24	6,156	6,515,314,800	0
IH1712	上证 1712	2,397.8	-0.56	54.99	219	158,492,880	1,636
IH1709	上证 1709	2,408.0	-0.65	44.79	996	724,445,640	6,330
IH1707	上证 1707	2,426.6	-0.52	26.19	7,662	5,614,659,120	16,009
IH1706	上证 1706	2,457.0	-0.06	-4.21	4,129	3,049,272,300	0
IH0Y03	上证隔季连续	2,397.8	-0.56	54.99	219	158,492,900	1,636
IH0Y02	上证下季连续	2,408.0	-0.65	44.79	996	724,445,600	6,330
IH0Y01	上证下月连续	2,426.6	-0.52	26.19	7,662	5,614,659,100	16,009
IH0Y00	上证当月连续	2,457.0	-0.06	-4.21	4,129	3,049,272,300	0

资料来源：聚源



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，旨为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