

2017 年 08 月 31 日 星期四

联讯晨报-20170831

www.lxsec.com

今日关注

责任编辑: 陈勇

资格证书: S0300515060002

电话: 010-64408702

邮箱: chen Yong@lxsec.com

两岸三地主要股指

指数	收盘	涨跌%
上证综指	3,363.63	-0.05
沪深 300	3,834.3	-0.01
深证成指	10,813.93	0.48
中小板指	7,305.33	0.42
创业板指	1,838.63	0.38
三板做市指	1,016.1	-0.1
恒生指数	28,094.61	1.18
台湾加权指	10,569.4	0.69

国际主要股指

指数	收盘	涨跌%
道琼斯工业	21,892.43	0.12
标普 500	2,457.59	0.46
纳斯达克	6,368.31	1.05
富时 100	7,337.43	-0.87
德国 DAX	12,002.47	0.47
日经 225	19,506.54	0.74

主要商品期货

名称	收盘	涨跌%
纽约原油	46.32	-1.05
COMEX 黄金	1,314.0	0.21
LME 铜	6,791.5	1.88
LME 铝	2,095.0	1.21
BDI 航运	1,203.0	-0.5

主要外汇

外汇	收盘价	涨跌%
美元指数	92.33	0.09
美元/人民币	6.61	-0.29
欧元/美元	1.2	-0.05
美元/日元	109.67	0.38

资料来源: 聚源

【首推报告】

- ◇ **【联讯传媒】**万达电影 (002739.SZ, 买入) 中报点评: 院线龙头地位稳固, 业绩保持稳定增长
- ◇ **【联讯电新中报点评】**富瑞特装 (300228): 行业回暖, LNG 业务大放异彩
- ◇ **【联讯中小盘公司点评】**中天金融 (000540.SZ): 商业地产助毛利提升, 大金融战略持续推进

【重点报告推荐】

- ◇ **【联讯食品饮料公司点评】**洋河股份: 业绩符合预期, 估值优势显著
- ◇ **【联讯汽车中报点评】**比亚迪: 上半年新能源汽车业务受阻, 下半年有望恢复性增长
- ◇ **【联讯汽车中报点评】**万丰奥威: 中报业绩稳定, 汽车轻量化值得期待
- ◇ **埃斯顿 (002747)** - **【联讯机械公司点评】**埃斯顿 (002747): 业绩呈现高增长, 工业机器人及智能制造业务突出
- ◇ **【联讯电新周报】**光伏行业景气度高, 国企改革主题值得关注
- ◇ **【联讯电新中报点评】**协鑫集成 (002506): 光伏行业向好, 新业务发展迅速, H1 扭亏为盈
- ◇ **【联讯策略-流动性观察】**财政支出等因素缓解流动性压力, 融资余额持续回升至 9227 亿

【行业与公司要闻】

- ◇ **点评:** 比亚迪: 上半年新能源汽车业务受阻, 下半年有望恢复性增长
- ◇ **点评:** 美的集团 (000333.SZ) 发布中报业绩
- ◇ **点评:** 格力电器 (000651.SZ) 发布中报业绩
- ◇ **点评:** 华尔街日报预计苹果 iPhone 8 将于 9 月 12 日发布
- ◇ **点评:** 伊利股份 (600887.SH): 2017 年上半年, 营收增长 11.28%; 归母净利润增长 4.75%
- ◇ **点评:** 卫光生物中期归母净利润 7578 万元, 与上年持平
- ◇ **点评:** LTPS LCD 与 OLED 硬屏将掀手机面板价格战

【两融数据与信息】

- ◇ 两融市场概况



【首推报告】

☞ **【联讯传媒】万达电影（002739.SZ，买入）中报点评：院线龙头地位稳固，业绩保持稳定增长**

事件

近日，公司发布中期报告，2017H1，公司实现营业收入 661,469 万元，同比增长 15.60%；归属于母公司所有者净利润为 88,727 万元，同比增长 10.26%，扣非后归母净利润 83,232 万元，同比增长 6.79%。每股收益 0.76 元，同比增长 10.26%。

点评

“自建+收购”加速影城扩张，带动票房收入稳定增长。2017H1，国内电影市场实现票房 254.6 亿元，同比增长 3.5%。在行业增速放缓，市场竞争加剧的情况下，公司实现票房 43.3 亿元，同比增长 8.02%，观影人次 10,055.6 万人次，同比增长 4.05%。主要得益于上半年公司继续通过自建及收购等方式，加大影城发展力度。2017 年上半年公司新增影城 54 家，新增银幕 436 块，影城发展保持较快增速。截止 2017H1，公司拥有已开业影院 455 家，银幕 4000 块。

“会员+”战略助力广告等非票房收入快速增长。2017H1，公司实现非票房收入 23.8 亿元，非票房业务保持较快增长，非票房收入占营业收入比重达到 36%，占比持续提升。其中，广告收入 108,610 万元，同比增长 58.73%。从 2016 年开始，万达电影开始开发影院广告收入，目前影院广告收入大幅增速，并且影院广告收入占比也持续增大，2016 上半年占比仅 9.09%，2017 上半年占比增长值 16.42%，占比同比增长 7.33 个百分点。商品销售收入 85,682 万元，同比增长 21.30%。主要得益于报告期内，公司围绕“会员+”战略，继续加强广告传媒、电影整合营销、在线直播、衍生品等业务建设，积极拓展非票房收入。目前，公司会员数量超过 9,000 万人，消费占比超过 90%。

投资建议

2017H1，公司业绩保持稳定增长，在票房收入、观影人次等数据均保持行业第一，龙头地位稳固。此外，公司在继续通过“自建+收购”加速影城扩张，努力占领市场份额的同时，围绕“会员+”战略积极拓展广告等非票房收入，有望带动业绩进一步增长。我们预计公司 2017 年、2018 年、2019 年营业收入分别为 14.03 亿元，17.15 亿元，20.26 亿元，归属于母公司净利润分别为 1.58 亿元，2.10 亿元，25.74 亿元，每股收益分别为 1.34 元，1.78 元，2.19 元，对应 PE 分别为 38.76，29.17，23.75。

风险提示

电影票房不及预期。



(分析师: 陈净娴)

【联讯电新中报点评】富瑞特装 (300228): 行业回暖, LNG 业务大放异彩

事件概述

2017 年 8 月 28 日, 公司 2017 年半年报发布, 上半年公司实现营业收入 8.08 亿元, 较去年同期增长 123.05%; 实现归属于上市公司普通股股东的净利润 4380.78 万元, 较去年同期增长 161.26%。

LNG 业务放量助力营收大增, 降费控本显著提升盈利水平

公司是国内领先的车船用 LNG 供气系统供应商, 受益于天然气行业整体环境向好并带动 LNG 装备制造业增长, 公司上半年低温储运应用设备实现收入 6.01 亿元, 同比增长 187.84%, 是公司营业收入大幅增长的主要原因。

此外, 报告期内公司精简机构和人员, 降低管理成本, 探索新的经营管理模式, 使得管理费用同比下降 4.74%, 降费控本效果明显。

天然气重卡市场持续超预期, LNG 业务持续放量确定性高

进入 2017 年国际原油价格总体呈现上升趋势, 国内成品油价格也有所回升, 持续高位的油气差价致使下游用户倾向于选择以天然气为动力来源的天然气重卡。2017 年 1-7 月天然气重卡的销量已达 4.5 万辆, 同比大幅飙升 548%, 表现超出市场预期。保守估计, 2017 年国内天然气重卡销量有望超过 8 万辆, 天然气重卡销量持续走高将推动国内 LNG 应用装备市场的复苏。此外, 国家《天然气发展“十三五”规划》、《2017 年能源工作指导意见》和《关于加快推进天然气利用的意见》等诸多政策的推出有利于天然气行业整体发展。公司作为 LNG 车用瓶领域龙头, 国内市场占有率约 40%, 我们认为公司 LNG 持续放量确定性高。

完善氢能源产业布局, 打造业绩新增长点

公司基于对 LNG 产业的周期性变化及提升企业抗风险能力的要求, 积极进军氢能源应用和燃料电池汽车等创新领域, 打造新的商业模式和盈利增长点。2016 年 11 月 17 日与 PlugPower、国内某专用车有限公司签订了《燃料电池物流车示范推广应用合作开发框架协议》, 目标在 3 年内完成 13,500 辆燃料电池商用汽车的示范推广应用, 其中 2017 年完成 500 辆, 加快推进公司的氢能源战略。2017 年 7 月公司发布公告, 拟投资 3 亿元, 建设氢能源汽车供氢系统产业化项目, 项目达产后形成年产 5 万只储氢气瓶的生产能力, 具备氢能源汽车供氢系统 2 万套/年的配套能力。考虑在产能完全释放的情况下可实现年销售收入 10 亿元, 净利润超过 1 亿元, 未来有望成为公司业绩新的增长点。

投资评级

预计公司 2017-2019 年实现收入分别为 16.37 亿元、22.84 亿元和 29.57 亿元, 归母净利润分别为 1.26 亿元、1.99 亿元和 2.73 亿元, 对应 EPS 分别为 0.266 元、0.419 元和 0.576 元, PE 分别为 44.43 倍、28.18 倍和 20.49 倍, 首次覆盖, 给予公司“买入”评级。

风险提示

1、原油价格下跌; 2、天然气政策落地不及预期; 3、氢能源产业业务拓展不及预期



(分析师: 夏春秋)

【联讯中小盘公司点评】中天金融 (000540.SZ): 商业地产助毛利提升, 大金融战略持续推进

事件

公司近期发布半年报: 上半年实现营业收入 96.02 亿元, 同比下降 7.93%; 归属于上市公司股东净利润 14.23 亿元, 同比下降 15.40%; 基本每股收益 0.3034 元, 同比下降 16.07%; 截至报告期末, 归属于上市公司股东净资产 154.98 亿元, 同比增长 3.93%。

结算规模下降致收入增速下滑, 商业地产占比提升致毛利增加

营业收入下降主要是因为地产结算减少, 但整体毛利率提升 6.38pct, 达到 40.34%, 接近 2013 年水平。

毛利率较高的商业类地产总收入 53.01 亿元, 占比 57.5%, 较上年同期提升 25.6pct, 是整体毛利上升的主要因素。其中, 公寓收入 8.14 亿元, 同比增长 539.07%, 毛利下降 26.08pct 到 14.09%; 商业收入 30.66 亿元, 同比增长 123.27%, 毛利率 53.04%, 与上年同期基本持平; 写字楼收入 11.89 亿元, 同比下降 23.39%, 毛利率 40.68%, 与上年同期略有下降; 车库车位收入 2.09 亿元, 同比增长 56.36%, 毛利率 63.83%, 同比提升 33.13pct。

此外, 毛利相对较低的住宅类地产收入占比下降但毛利率提升。上半年, 住宅收入 39.22 亿元, 同比大幅下降 42.79%; 毛利率提高 6.85pct, 达到 35.29%, 也是近 6 年来达到的最高水平。

深入推进大金融战略

银行方面, 子公司贵阳金控拟参与贵阳农商银行增资扩股, 认购股份不超过 3.2 亿股, 预计占农商行增发后总股本的 10%。

证券方面, 海际证券主营证券承销业务, 上半年获得证监会审核批准的并购重组项目数量排名行业第八名, 获得证监会审核批准的并购重组项目金额排名行业前十名, 进入第一梯队; 评级由 CCC 级提升至 BBB 级, 业务开展良好。目前, 公司正积极申办经济业务、自营业务、资管业务牌照; 已完成上海、北京等 7 家分公司设立, 另有 15 家分公司正在设立, 服务客户 108 家。若新牌照能成功拿下, 将获得更大的业务发展平台。

友山基金上半年业内规模排名进入市场前 20 位, 持续稳定地占据全国百亿级私募证券管理人席位。此外, 公司继续推进贵安银行股份有限公司、华宇再保险股份有限公司、百安财产保险股份有限公司设立工作, 金融布局日渐完善。

盈利预测与估值

我们预计, 17/18/19 年, 公司营业收入 234.70、286.02、342.41 亿元; 归母净利润 33.37、40.56、49.62 亿元; EPS 为 0.71、0.86、1.06 元。给予公司目标价 8.30 元-8.90 元。维持“增持”评级。

风险提示

- 1、金融战略进展不及预期, 牌照获取速度不及预期
- 2、房地产开发不及预期
- 3、商誉减值风险



4、宏观经济与政策风险

(分析师: 王凤华)

【行业与公司要闻】

☞ 比亚迪: 上半年新能源汽车业务受阻, 下半年有望恢复性增长 (wind)

公司公布了 2017 年半年度报告, 上半年实现营业收入 450.38 亿元, 同比增长 0.20%, 归属于上市公司股东的净利润为 17.23 亿元, 同比下降 23.75%, 基本每股收益为 0.59 元。

点评: 2017 年上半年国内汽车市场增长速度放缓, 总产销量分别为 1352.6 万辆及 1335.4 万辆, 同比增长 4.6% 和 3.8%, 但新能源汽车仍然保持了较高增长水平, 今年上半年共售出约 16 万辆, 同比增长 31%。公司作为国内新能源汽车的领军企业之一, 上半年的市场份额约为 19.5%, 旗下的比亚迪 e5、宋等车型持续热销, 截止 7 月, 比亚迪宋 DM 已经连续三月登顶插电混动汽车销量榜首, 并在 7 月以 5069 辆的成绩夺得国内新能源汽车月销量第一名, 也刷新了插混车型的单月销量记录。此外公司的电动公交产品已经在深圳、长沙、武汉等多省市投入运营, 整体情况得到肯定。报告期内由于新能源汽车补贴退坡, “三万公里”制度使得补贴收到的周期拉长, 政策处于调整期, 公司总销量有所下滑, 但新能源汽车业务收入仍实现了同比增长, 为 157.69 亿元, 同比增长 1.97%, 占总营收的比例增至 35.01%。未来随着地方补贴政策的不断落实, 以及双积分制度的实施, 新能源汽车预计将重返高增长时代。

(汽车及零部件行业研究组)

☞ LTPS LCD 与 OLED 硬屏将掀手机面板价格战 (旭日显示与触控)

韩媒 ET News 报导, LTPS LCD 与硬式 OLED 面板价格大战一触即发。包括京东方、天马及友达等, 纷纷增设 LTPS LCD 面板六代线产能, 这些新产能将于下半年陆续投产, 使得 LTPS 产能将大增约 30%-38%, 在供过于求压力下, 价格持续下滑。

IHS 也认为, LTPS LCD 产能过剩, 导致价格逐月下滑。市调机构支出, 2017 年第二季度 5.5 吋 FHD LTPS LCD 面板价格为 27 美元, 2016 年同期为 35 美元。反观同期间, 硬式 OLED 面板从 39 美元降至 34 美元。2017 年下半年 LTPS LCD 面板价格可能进一步下探, 并且对硬式 OLED 面板形成降价压力。

由于苹果的 iPhone 8 及三星等高阶智能手机多采用柔性 OLED 面板, 硬式 OLED 面板空间逐渐被挤压至中低阶智能手机, 使得硬式 OLED 面板加速拓展中低阶手机市场, 但 LTPS LCD 面板仍具有价格优势, 未来二者将大打价格战, 并带动 LCD 手机面板价格下滑。

点评: Witsview 数据显示继电视面板价格 6 月开始全面松动之后, 8 月份出现更剧烈的跌幅, 所有尺寸产品价格同步走跌, 其中 65 寸、55 寸以及 40-43 寸中尺寸段预计将有较深跌幅。Witsview 预计 8 月 65 寸电视面板下跌幅度为 5%-7%, 55 寸预计下跌幅度为 4%-6%, 49-50 尺寸段预计下跌幅度为 4%-5%, 40-43 尺寸段预计下跌幅度为 4%-6%, 32 寸预计下跌幅度为 2%-3%。

京东方二季度利润较一季度略有下降, 主要是面板供需关系变化导致产品价格下行, 行业整体毛利率下降, 公司主要产品价格平均降幅约 4%-6%, 毛利较一季度减少 2 个百分点, 同时, 由于产品价格下降对存货计提了相应的



减值准备；个别客户的应收账款由于客户财务状况不佳，计提了一定的减值。同时预计三季度市场价格会持续下降，尤其是中大尺寸面板，将对公司盈利形成压力。

面板价格下降将对面板厂商业绩造成影响。

（电子行业研究组）

☞ 卫光生物中期归母净利润 7578 万元，与上年持平（wind）

公司昨日晚间公告中报，期内营收 3.12 亿元，归母净利润 7578 万元，分别同比增长 8.9% 和 1.06%。

点评：公司目前产品覆盖 3 大类 9 种产品，接近于国内龙头血液制品企业 11 种产品水平，优势品种是狂犬和破伤风免疫球蛋白，目前拥有 7 个全资单采血浆站。上半年，受两票制和进口白蛋白放量冲击，血液制品行业整体营收和利润增速双降，应收账款和票据净额同比明显上升，血液制品行业进入血浆资源和产品研发并重的时代。

（医药行业研究组）

☞ 伊利股份（600887.SH）：2017 年上半年，营收增长 11.28%，归母净利润增长 4.75%（wind）

17H1 营收 333.0 亿元，同比增长 11.28%；归母净利润 33.6 亿元，同比增加 4.75%；扣非后归母净利润 31.2 亿元，同比增长 22.31%。

点评：17Q2 收入/归母净利润分别为 177.0 亿元/16.3 亿元，同比增速分别为 19.94% 和 -1.59%。公司收入增长主要源于行业复苏和核心品类增速明显。受全球原奶价格上涨，国内液态乳品进口量同比下降 18.6%。分产品看，液态乳品和奶粉增速明显，分别增长 7.3% 和 9.4%。其中，金典、安慕希等重点产品收入增长近 31%。归母净利润增速较低主要由于投资收益减少 2.5 亿元。2016H1 处置辉山乳业和优然牧业导致投资收益较高。17H1 毛利率 38.19%，同比下降 0.77%，由于原奶成本上升。17H1 净利率 10.11%，同比减少 0.66%，主要是利息支出导致财务费用增长 51.70%。此外，销售费率 22.83%，同比下滑 0.69%；管理费 3.85%，同比下滑 1.33%，费用控制能力不断提升。国内乳制品行业复苏明显，公司龙头地位不断巩固。

（食品饮料行业研究组）

☞ 华尔街日报预计苹果 iPhone 8 将于 9 月 12 日发布（新浪）

据《华尔街日报》最新报道，苹果将在 9 月 12 日举行秋季新品发布会，预计将发布 iPhone8、iPhone7s、iPhone7s Plus 新款手机，另外还有 iOS11 正式版。同时还将发布内置 LTE 模块的 Apple Watch 智能手表（支持独立通话）和 4K Apple TV 机顶盒。

《纽约时报》认为届时将推出旗舰版手机 iPhone 8 共有 64GB、256GB 和 512GB 三个容量版本，其中起步的 64GB 版本售价 999 美元。

点评：业界普遍预计将发布三款 iPhone。配备 OLED 全面屏/无线充电/脸部身份识别/不锈钢框架/玻璃机身的 iPhone 8。iPhone7s、iPhone7s Plus 为 iPhone 7、iPhone 7 Plus 的升级款产品，也将改用玻璃机身。重点关注苹果产业链相关公司：德赛电池（锂电池）、欣旺达（锂电池）、超声电子（PCB）、蓝思科技（玻璃盖板）、东山



精密（FPC、无线充电）、立讯精密（无线充电、连接器）、信维通信（射频器件、无线充电）、歌尔股份（声学器件）、长盈精密（防水材料）、欧菲光（摄像头）、安洁科技（功能性器件、光电胶）、科森科技（精密结构件）。

（电子行业研究组）

☞ 格力电器（000651.SZ）发布中报业绩（wind）

公司 2017 年上半年实现营业总收入 700 亿元（+40%），归母净利润 95 亿元（+48%），毛利率 32.8%（-4pct），净利率 13.6%（+0.7pct）。其中二季度单季实现营业收入 400 亿元（+60%），归母净利润 54 亿元（+68%），毛利率 31%（-8pct），净利率 13.6%（+0.5pct）。

点评：1）终端需求旺盛叠加补库存带动，业绩持续超预期。根据产业在线数据，2017 年上半年空调行业累计出货量达 7938 万台，增速达 37%，其中内销出货量 4342 万台，增速高达 66%。作为库存模式的开创者，公司在补库存过程中持续受益，叠加罕见的超高温天气，零售端的火爆异常，公司营收持续高增长，在高预期下再度超市市场预期。同时根据已经发布的产业在线 7 月份数据，空调单月销量高达 1396 万台，其中内销破千万台，单月增速高达 72%，空调子行业全年有望保持 30%以上增长，而作为行业绝对的第一，公司下半年业绩无忧。

2）原材料价格上涨及人民币升值拉低毛利率，强费用控制能力保障盈利能力稳中有升。上半年公司内销毛利率同比下降 2pct，产品结构升级和均价提升冲抵了大部分原材料价格上涨带来的影响，但人民币的持续升值对外销影响巨大，外销毛利率同比下降 8pct。在此情况下，公司通过控制费用仍旧实现了净利率的小幅上涨，“毛销差”提升 3pct，继续扩大来到 20%。二季度公司销售费用同比 18%，管理费用同比 6%，在面对原材料价格及汇率的短期波动时，公司展现出超强的费用控制能力，同时销量大幅增长带来的规模效应也为公司盈利能力带来保障，短期波动不改公司长期成长价值。

（家电行业研究组）

☞ 美的集团（000333.SZ）发布中报业绩

公司 2017 年上半年实现营业总收入 1245 亿元（+61%），归母净利润 108 亿元（+14%），毛利率 26%（-4.1pct），净利率 9%（-3.9pct）。其中二季度单季实现营业收入 650 亿元（+65%），归母净利润 65 亿元（+16%），毛利率 28%（-3.3pct），净利率 10%（-5.5pct）。

点评：1）重新划分业务板块，多元化布局全面落地展开。公司将原有业务与收购的 KUKA、东芝白电业务重新划分成四个大的板块，分别是：消费电器业务（厨电、冰箱、洗衣机及各类小家电）；暖通空调业务（家用空调、中央空调、供暖及通风系统）；机器人及自动化系统业务（库卡、安川）；供应链系统业务（智能物流集成解决方案）。新业务板块的划分也表明了公司未来希望打造集家电制造销售、智能制造及物流服务于身的综合型企业的目标，多元化稳步展开。

2）原有业务保持高增长，新业务带来新成长空间。2017 年上半年 KUKA 为公司贡献营收 135 亿元，净利润 4.5 亿元；东芝贡献营收 75 亿元，净亏损 9200 万元。剔除并表影响，在空调补库存及消费升级提振下，公司原有业务营收 1039 亿元，同比增长 34%，继续保持高增长。而公司超强的整合能力也有望在规模效应带动下让东芝的



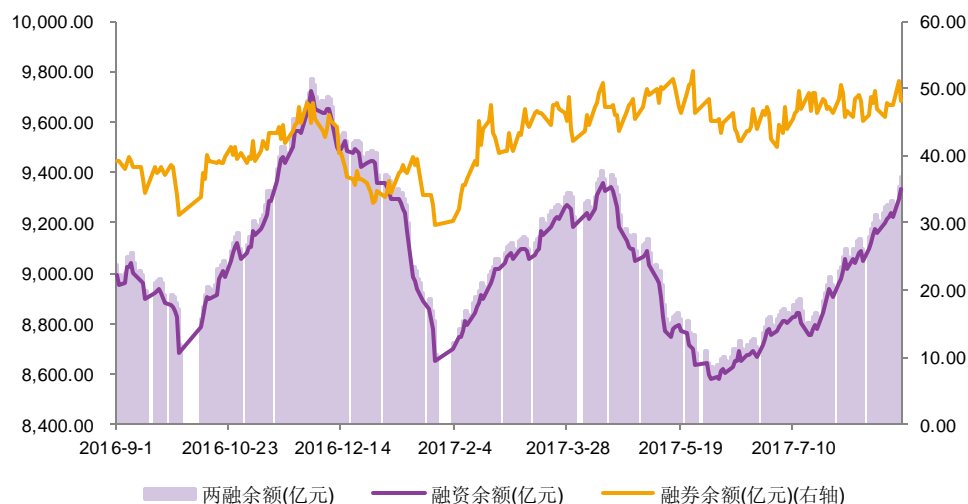
白电业务扭亏为盈。同时，收购 KUKA 进军的工业机器人业务市场空间广阔，未来成长值得期待。

3) 多重因素影响下毛利率仅小幅下降，抵御风险能力极强。上半年在原材料涨价、人民币升值、摊销收购 KUKA 费用（主要体现在营业成本中）以及并表低毛利业务的情况下，公司毛利率仅小幅下降 4.1 个百分点，尤其在公司外销占比达到 44% 的情况下，通过成功的远期外汇合约操作对冲掉大部分风险，使汇率波动带来的损失仅 1.3 亿元，抵御风险的能力极强。

（家电行业研究组）

【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	601881.SH	中国银河	41.8	1	600584.SH	长电科技	48,166.6
2	601607.SH	上海医药	31.31	2	002518.SZ	科士达	21,364.27
3	600958.SH	东方证券	15.85	3	601038.SH	一拖股份	19,135.18
4	600604.SH	市北高新	15.02	4	002414.SZ	高德红外	9,800.63
5	600193.SH	创兴资源	14.96	5	002573.SZ	清新环境	8,912.46
6	600326.SH	西藏天路	14.34	6	600976.SH	健民集团	5,203.6
7	601128.SH	常熟银行	13.75	7	600993.SH	马应龙	2,964.44
8	600490.SH	鹏欣资源	12.45	8	300026.SZ	红日药业	2,654.45
9	600755.SH	厦门国贸	12.35	9	600775.SH	南京熊猫	2,068.53
10	600926.SH	杭州银行	11.08	10	000921.SZ	海信科龙	1,883.84

资料来源：聚源



(金融工程研究组)

【数据快递】

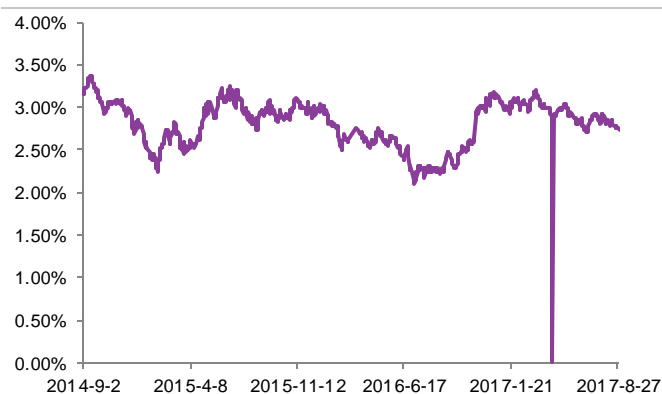
图表3：中债国债收益率

名称	最新价	涨跌 BP (+/-)
国债收益率 1 年	3.396	0.0348
国债收益率 3 年	3.585	-0.0021
国债收益率 5 年	3.623	0.0005
国债收益率 7 年	3.712	0.0025
国债收益率 10 年	3.63	0.0

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
IC1803	中证 1803	6,210.0	0.46	243.46	163	202,364,920	907
IC1712	中证 1712	6,315.8	0.66	137.66	663	836,454,680	4,928
IC1710	中证 1710	6,390.6	0.7	62.86	582	742,772,720	1,280
IC1709	中证 1709	6,433.6	0.68	19.86	9,523	12,243,239,920	24,556
IC0Y03	中证隔季连续	6,210.0	0.46	243.46	163	202,364,900	907
IC0Y02	中证下季连续	6,315.8	0.66	137.66	663	836,454,700	4,928
IC0Y01	中证下月连续	6,390.6	0.7	62.86	582	742,772,700	1,280
IC0Y00	中证当月连续	6,433.6	0.68	19.86	9,523	12,243,239,900	24,556
IF1803	沪深 1803	3,768.0	-0.13	66.3	244	276,941,940	1,382
IF1712	沪深 1712	3,796.6	-0.04	37.7	990	1,131,355,680	6,999
IF1710	沪深 1710	3,823.2	-0.09	11.1	579	666,306,780	1,818
IF1709	沪深 1709	3,834.2	-0.07	0.1	10,658	12,296,825,580	29,222
IF0Y03	沪深隔季连续	3,768.0	-0.13	66.3	244	276,941,900	1,382
IF0Y02	沪深下季连续	3,796.6	-0.04	37.7	990	1,131,355,700	6,999



代码	名称	收盘价	涨跌(%)	基差	成交量	成交金额	持仓量
IF0Y01	沪深下月连续	3,823.2	-0.09	11.1	579	666,306,800	1,818
IF0Y00	沪深当月连续	3,834.2	-0.07	0.1	10,658	12,296,825,600	29,222
IH1803	上证 1803	2,743.4	-0.31	-15.17	126	104,334,300	939
IH1712	上证 1712	2,738.0	-0.41	-9.77	672	555,206,460	4,100
IH1710	上证 1710	2,737.0	-0.38	-8.77	608	501,834,180	1,142
IH1709	上证 1709	2,731.6	-0.5	-3.37	8,977	7,405,648,680	18,454
IH0Y03	上证隔季连续	2,743.4	-0.31	-15.17	126	104,334,300	939
IH0Y02	上证下季连续	2,738.0	-0.41	-9.77	672	555,206,500	4,100
IH0Y01	上证下月连续	2,737.0	-0.38	-8.77	608	501,834,200	1,142
IH0Y00	上证当月连续	2,731.6	-0.5	-3.37	8,977	7,405,648,700	18,454

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
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