

2017 年 10 月 31 日 星期二

联讯晨报-20171031

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	3,390.34	-0.77
沪深 300	4,009.72	-0.3
深证成指	11,312.61	-1.15
中小板指	7,746.61	-0.95
创业板指	1,855.99	-2.12
三板做市指	1,007.93	-0.39
恒生指数	28,336.19	-0.37
台湾加权指	10,756.87	0.44

国际主要股指

指数	收盘	涨跌%
道琼斯工业	23,434.19	0.14
标普 500	2,581.07	0.81
纳斯达克	6,701.26	2.2
富时 100	7,510.5	0.29
德国 DAX	13,217.54	0.64
日经 225	22,007.5	-0.01

主要商品期货

名称	收盘	涨跌%
纽约原油	54.18	2.57
COMEX 黄金	1,275.2	-0.09
LME 铜	6,830.0	-2.23
LME 铝	2,168.0	-0.82
BDI 航运	1,546.0	-0.58

主要外汇

外汇	收盘价	涨跌%
美元指数	94.84	0.21
美元/人民币	6.65	0.02
欧元/美元	1.16	-0.36
美元/日元	113.67	-0.27

资料来源：聚源

今日关注

【首推报告】

- ✧ 【联讯策略-策略观点】千金难买牛回头
- ✧ 【联讯汽车三季报点评】比亚迪：新车型上市表现抢眼，云轨业务前途光明
- ✧ 奥马电器（002668）_【联讯计算机季报点评】奥马电器：传统业务稳步发力，互金业务持续深化拓展

【重点报告推荐】

- ✧ 【联讯中小盘周报】10.23-10.27 新股首发一览

【行业与公司要闻】

- ✧ 点评：中怡康 9 月厨电零售数据
- ✧ 光一科技（300356）：关联公司投资产业基金
- ✧ 中利集团（002309）：发行绿色公司债
- ✧ 中环股份（002129）：合资组建公司
- ✧ 泰胜风能（300129）：收入高增长，三季度毛利率环比改善
- ✧ 点评：长园集团（600525）：业绩增速可观，湿法隔膜龙头地位凸显
- ✧ 点评：宏发股份（600885）：公司 2017 年前三季度营收、归母净利润分别同增 21.65%、21.95%
- ✧ 点评：新奥股份（600903.SH）：披露 2017 年三季报
- ✧ 点评：汇鸿集团（600981）：投资建设缅甸服装生产基地项目
- ✧ 药物临床试验机构将要实行备案管理（CFDA）
- ✧ 点评：恒康医疗（002219）与三甲郑州大学附属三院签订《合作框架协议》
- ✧ 点评：上海机电（600835.SH）：逆势增长，被遗忘的二线价值蓝筹
- ✧ 点评：智云股份（300097.SZ）三季报：实现净利润 1.65 亿，同比增长 256%
- ✧ 点评：康尼机电（603111.SH）三季报：扭转下滑趋势，每个季度都有改善
- ✧ 点评：第 13 批免购置税新能源车型目录发布
- ✧ 点评：面板价格高位不降 彩电市场遭遇史上最差三季度
- ✧ 点评：产业在线空调 9 月产销数据

【两融数据与信息】

- ✧ 两融市场概况



【首推报告】

【联讯策略-策略观点】千金难买牛回头

今日早盘上证快速下滑至 3357 点后缓慢回升，我们再次强调中国股票市场长牛慢牛的格局不会因为短期的震荡、调整有所变化。引起市场担心的几方面因素，比如市场最近涨的有点快、连续上涨的时间有点长，比如国债利率持续走高，比如美元指数反弹人民币贬值重现，我们认为调整可以有，但是这样的调整反而构成买入的良机。

2638 点以来，中国股市就此踏上慢牛征程。现在很多人认同结构性牛市，结构性牛市也是牛市，反观是中国股票市场历史中多次出现过的全面牛市、傻瓜牛市才有违常理。哪一次全面牛市不对应着一次金融震荡，股市的异常波动成了少数人的财富收割机，这样的傻瓜牛市我们不需要。

中国经济已经步入新时代，中国股市也是走进了新的发展阶段，从此那种主要靠流动性推动的、不分青红皂白都能上涨、大涨的傻瓜牛市一去不复返了。取而代之的是，通过宏观分析和微观研究，秉承价值投资的理念，充分挖掘股票市场中被低估的部分，从而分享到中国经济发展和股市市场发展的累累果实。

我们始终认为牛市就是牛市，震荡市则是对长期横盘状态的概括。如果能用稳中求进的震荡市概括 2638 点以来的市场，那么曾经的阴跌熊市也可以用稳中求退的震荡市来概括，最终市场岂不是不存在所谓的牛、熊市之说了？

2017 年以来熊市的声浪已经被消灭，目前来看牛市的声音还不够坚定。来自对中国股票市场慢牛基因渐趋形成的考察，来自对中国经济发展长期向好的跟踪和预测，我们认为 A 股的中国式慢牛格局已经形成。详见我们曾经的报告《新常态下的中国式慢牛》。

1) 上周资本市场几大醒目变化：

2) 上证突破 3400 并在周五继续上涨最终收报 3416.81 点。

3) 美元指数继续反弹，周四大涨后周五延续上行一度冲破 95 整数关口最终收报 94.8144。

4) 北海布伦特原油价格多日反弹周五最终突破 60 整数关口收报 60.21 美元/桶。

5) 以及标志性事件：贵州茅台三季报披露后直接跳升至 600 元，然后在周五继续大涨 7%，一度摸高至 655 元的历史新高。

最后重复下我们策略周论中的主要观点：茅台之后还看什么？呵护存量，关注增量。绩优蓝筹风格延续看金融，十九大余热还看自贸港环保特斯拉。新增看点有二，第一看中国制造看高铁板块，第二看周期弹性看原油产业链。

风险提示：投资有风险，入市需谨慎。

（分析师：殷越、朱俊春）

【联讯汽车三季报点评】比亚迪：新车型上市表现抢眼，云轨业务前途光明

事件：比亚迪公布 2017 年第三季度报告

公司公布了 2017 年第三季度报告，前三季度实现营业收入 739.32 亿元，同比增长 1.56%，归属于上市公司股东的净利润为 27.91 亿元，同比下降 23.82%，基本每股收益为 0.96 元。



点评：

归母公司净利润下降，投资收益有所改善

2017 前三季度归属于上市公司股东的净利润为 27.91 亿元，同比下降 23.82%；其他流动负债较上期增长 120.77%，主要是由于本期增加合营公司，未实现利润中应予抵消的相应份额超过长期股权投资账面价值的部分确认为递延收益所致；今年的财务费用 16.27 亿元，同比上期增长 64.34%，是由于利息支出增加及汇率变动影响所致；年初至本报告期末的投资收益减少了 1.20 亿，同比减少 60.90%，考虑到上期处置子公司产生的投资亏损，今年有所改善；经营活动产生的现金流量净额 6.96 亿元，较上期增长 124.60%，主要是是购买商品、接受劳务支付的现金减少所致。

成本优势缓冲补贴退坡影响，新车型上市表现抢眼

随着地方补贴政策的不断落实和双积分制度的实施，以及新能源汽车推广目录的陆续发布，在第三季度，比亚迪新能源汽车的销量逐渐放量，报告期内新能源汽车销量突破 3 万辆，相当于上半年的销量总和。尽管补贴退坡给市场上的新能源汽车不少的的压力，但是比亚迪在成本方面具有较大优势，依靠促销力度销量成绩靓丽。比亚迪在逐步减少对政策发展的依赖，我们看好第四季度新能源汽车的表现。9 月，比亚迪发布宋 MAX，售价 7.99 万-11.99 万元，上市不久便表现抢眼，有望在第四季度带动 SUV 整体销量。此外，比亚迪旗下宋 DM、唐等车型持续热销。截至 9 月，在插电混动汽车市场，比亚迪秦、唐、宋车型占据了 66% 的细分市场份额。

云轨项目正式运行，寻找业绩新增长点

9 月 1 日，公司在银川的云轨项目正式通车并交付运营，全长 6 公里左右，建设工期仅 130 天，建造成本只有地铁的 1/5，建造时间是地铁的 1/3，适合大型城市的支线和中小型城市的主干线。同期建造的广安、汕头有望在年底完成通车，公司还接获超过 10 个城市的意向订单，预计未来将陆续开工建设。随着国内各地云轨的建设完工，预计第四季度集团云轨业务将带来较大的收入和利润贡献。比亚迪表示，云轨业务将成为公司未来的业务发展重心，国内各城市轨道交通将迎来高峰发展，公司也有望在未来打造新的业务增长点。此外，云轨在海外市场也表现良好，三季度期间，比亚迪已和菲律宾伊洛伊洛市、埃及亚历山大市签订合作协议，将完成海外的单轨建设。

手机部件及组装业务发展稳定，电池业务逐步对外销售

手机部件及组装业务方面，金属部件业务继续保持良好的发展势头，为集团带来良好的利润贡献。在电池业务，比亚迪表示，目前公司所有的 PHEV 乘用车都已使用三元电池，未来公司的规划可能除公共交通领域还会继续使用磷酸铁锂电池外，其他的新车型都会使用三元电池。目前，比亚迪动力电池在满足内部需求的同时利用产能富余对外销售，在工信部发布的第七批新能源汽车推荐目录上，北京华林特装车有限公司配套比亚迪动力电池上榜，在一定程度上提升公司盈利。



比亚迪汽车均价逐年上升，趋向高端产品市场

比亚迪近五年来的汽车均价呈逐步上升的趋势。这是由于比亚迪逐渐向高端市场迈进。比亚迪在新能源汽车方面一直处于国内领先地位，很早就与戴姆勒联手研发新型电动车，并且还一起推出新品牌的传统车型。比亚迪的科技表现也十分亮眼，其首创的 DM 双模混动技术、遥控驾驶、全时电四驱、双向逆变充放电等技术让比亚迪坐稳新能源汽车行业领导地位，例如主打车型比亚迪唐动力强劲、高效节能，电池续航技术也是在国际上领先。

盈利预测和估值

我们预测 2017，2018，2019 年营业收入分别为 1207.7 亿元、1425.1 亿元、1661.9 亿元，归母净利润为 54.52 亿元、69.46 亿元、93.50 亿元，EPS 分别为 2.00 元、2.55 元、3.43 元，当前公司股价为 62.53 元，对应 2017 年、2018 年和 2019 年的 PE 为 31 倍、25 倍、18 倍。综合考虑，给予公司 35 倍 PE，上调目标价至 70 元，维持“买入”评级。

风险提示

汽车市场整体放缓，新车推广不及预期。

（分析师：王凤华）

☞ 奥马电器（002668）_【联讯计算机季报点评】奥马电器：传统业务稳步发力，互金业务持续深化拓展

事件概述：

公司三季度营业收入 19.18 亿元，同比增长 27.78%，归属上市公司股东净利润 1.12 亿元，同比增长 11.56%。前三季度营业收入 52.09 亿元，同比增长 30.52%，前三季度归属上市公司股东净利润 3.00 亿元，同比增长 10.51%。

分析与判断

前三季度毛利率 28%，同比上年度 33% 下滑 5 个百分点

公司前三季度毛利率 28%，营业收入同比 30.52%，营业成本同比上升 40.71%，相对比去年同期前三季度毛利率 33%，营业收入同比前年上涨 5%，营业成本降低 6%，营收与成本增长成负相关，今年三季报营收与成本增长成正相关且成本增速较营收增速高 10.19%，根据本年报主要原因系冰箱、冰柜产品毛利率下降所致。

持续深化拓展互联网金融业务

公司收购中融金 49% 股权，目前已经完成变更，“中融金”成为公司全资子公司，中融金业绩承诺 2017 年度至



2019 年度期间的净利润分别不低于 24,000 万元、26,400 万元以及 29,000 万元，目前本次收购已经完成，“中融金”成为公司全资子公司，如“中融金”能够如期完成业绩承诺，将大幅提升公司年度净利润。

中融金与自贡银行签订业务合作框架协议，进一步推进公司在银行助贷业务、信贷工程业务、数字货币业务以及互联网金融创新合作等业务上的优势互补，结合银行线下优势客户资源，完备的信贷审批机制、国家政策政策优势以及“中融金”资金优势，达到传统与创新的合作双赢。

增资“宁夏小贷”5000 万元，持股比例 21.63%，用于补充宁小小贷流动资金，公司发展战略进一步实施落地。

投资建议

公司冰箱业务国内回暖，海外地区增长强劲，互联网金融持续深化拓展带来新增长点。2017-2019 年 EPS 预测分别为：0.71、0.83 和 1.06 元，维持“增持”评级。

风险提示

相关项目合作整体营收不及预期有，应收账款无法按时回收，市场风险，政策风险。

(分析师：郭佳楠)

【行业与公司要闻】

☞ 中怡康 9 月厨电零售数据（公司公告）

油烟机：

行业整体：零售量同比-8.6%，零售额同比+1.8%，均价 3332 元（+12.2%）

分公司：零售量同比为：老板（+9.8%），方太（-1.4%），华帝（-7.9%），美的（-12.3%），万和（-14%）。均价同比为：老板（+6.6%），方太（+4.1%），华帝（+16%），美的（+8.2%），万和（+10.4%）。

燃气灶：

行业整体：零售量同比-9.5%，零售额同比+0.4%，均价 1629 元（+12.1%）。

分公司：零售量同比为：老板（+5.2%），方太（-2.9%），华帝（-8.3%），美的（-10.2%），万和（-9.4%）。均价同比为：老板（+6.3%），方太（+3.5%），华帝（+13%），美的（+21.6%），万和（+9.1%）。

点评：由于地产调控对厨电销售影响在所有家电品类中相对较大，地产调控后周期影响展现，9 月份厨电零售量增速有所下滑，但受益于均价的提升，油烟机、燃气灶行业零售额均保持小幅上涨。分公司来看，行业内主要玩家仅老板电器实现量价齐升，在行业下行周期中发挥龙头优势进一步提升自己的市场份额，拉大与竞争对手差距，在行业整体走弱的情况下仍旧逆行业走势提升，成长性依然强劲。持续推荐厨电行业龙头老板电器。



(家电行业研究组)

☞ 产业在线空调 9 月产销数据 (公司公告)

2017 年 9 月空调行业产量 1016 万台, 同比+15% (2017 年累计 11339 万台, 同比+34%); 销量 982 万台, 同比+15% (2017 年累计 11526 万台, 同比+36%), 其中, 内销 724 万台, 同比+18% (2017 年累计 7010 万台, 同比+56%), 外销 258 万台, 同比+6% (2017 年累计 4516 万台, 同比+13%)。

点评: 9 月空调内销增速达到 18%, 外销同比增速达到 6%, 虽然环比增速有所放缓, 但在前期基数较高的基础上依然维持增长。我们认为一方面今年夏天空调销售异常火爆, 虽然补库存早早启动, 但由于终端需求强劲, 对库存消化能力极强, 渠道库存仍旧较低, 补库存仍将持续; 另一方面, 为应对在国庆促销以及即将到来的双十一电商节, 同时今年夏天的火爆销售也给经销商带来信心和资金方面的支持, 经销商备货意愿比较强烈。后续空调补库存行情仍将持续, 内销增长确定性强。

(家电行业研究组)

☞ 面板价格高位不降 彩电市场遭遇史上最差三季度 (中国家电网)

奥维云网今日发布的《2017 年三季度中国彩电市场总结报告》显示, 2017 年三季度彩电市场受上半年彩电面板价格上涨、互联网品牌规模下降、线上零售渠道增速放缓、企业市场宣传声量缺乏等多重因素影响, 遭遇史上最差三季度。

数据显示, 2017 年三季度彩电市场零售量规模为 1041 万台, 同比下降 12.9%; 成本压力和产品结构升级, 零售额规模同比上升了 1.3%, 为 357 亿元; 销售面积为 689 万平方米, 同比下降 7.3%。从全球情况来看, 面板和整机出货也并不理想, 2017 年前三季度, 全球面板出货量 191M, 同比下降 0.9%; 全球整机出货量 152M, 同比下降 3.6%。

点评: 众多因素影响下, 今年黑电行业遭遇史上最差三季度, 但面板价格自 6 月份开始全线下降, 9 月份重点尺寸面板价格接近去年同期, 预计未来三个月面板价格还将保持下降趋势。面板价格回落缓解了整机成本压力, 为四季度黑电行业促销提供更多操作空间。同时四季度有十一、双 11、双 12、元旦四大促销, 这有望拉动四季度规模实现增长。四季度黑电市场规模将有望实现翘尾上扬, 行业内公司有望迎来业绩拐点, 推荐持续关注黑电龙头海信电器。

(家电行业研究组)

☞ 第 13 批免购置税新能源车型目录发布(第一电动)

10 月 30 日, 工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录 (第十三批)》, 共有 465 款新能源汽车入选。其中, 纯电动车方面, 包括 45 款乘用车, 207 款客车, 173 款专用车, 5 款货车; 插电式混合动力车方面, 包括 1 款上汽名爵 eMG6 乘用车和 29 款插电式客车以及 5 款燃料电池客车。

点评: 免购置税新能源车型目录常态化推出有助于新能源汽车行业的持续发展。



(汽车及零部件行业研究组)

☞ 康尼机电 (603111.SH) 三季报: 扭转下滑趋势, 每个季度都有改善 (公司公告)

康尼机电发布 2017 年三季报, 报告期内, 公司实现营业收入 15.95 亿元, 同比增长 13.51%; 净利润为 1.76 亿元, 同比增长 1.4826%; 每股收益为 0.24 元。

点评: 1) 三季报显示公司终于扭转下滑趋势, 营收增长 13.51%, 净利润增长 1.48%, 其中单季度 1/2/3 季度营收增速分别为-9.3%, +4.6%, +13.51%, 净利润增速分别为-20.52%, 4.92%, 22.3%。每个季度都在有所好转, 这反映轨交业务正在走出低谷, 恢复增长。

2) 前三季度毛利率为 35.87%, 同比略有下滑 (-1.86%), 主要是原材料涨价导致成本提高, 但大致问题不大, 毛利相对较稳定。

3) 轨交业务基本面底部确定, 公司是轨交零部件弹性最大的标的之一, 预计随着城轨投运高峰业绩将进入快速增长的阶段。

(机械行业研究组)

☞ 智云股份 (300097.SZ) 三季报: 实现净利润 1.65 亿, 同比增长 256% (公司公告)

智云股份发布 2017 年三季报, 报告期内, 公司实现营业收入 6.90 亿元, 同比增长 124.95%; 净利润为 1.65 亿元, 同比增长 256.0443%; 每股收益为 0.60 元。

点评: 1) 三季报复合预期, TPK 大单交付致业绩大幅增长, 三季度单季度实现营收 3.47 亿, 实现净利润 1.09 亿, 创公司单季度历史新高。

2) 毛利率 51.74%, 净利率 23.81%, 盈利能力比之前强很多, 反应出大客户订单毛利高, 盈利能力强, 这也体现了公司的绑定, 点胶设备比国内同行设备在技术上的领先优势

3) 今年是大规模进入 A 客户供应链第一年, 预计后续几年将继续爆发, 扩大订单规模, 同时看好借助进入 A 客户产业链的优势, 切入国内大客户产业链, 扩大市场占有率。

(机械行业研究组)

☞ 上海机电 (600835.SH): 逆势增长, 被遗忘的二线价值蓝筹 (公司公告)

上海机电发布 2017 年三季报, 报告期内, 公司实现营业收入 146.94 亿元, 同比增长 3.34%; 净利润为 10.45 亿元, 同比下降 8.56%, 扣非增长 6.52%; 每股收益为 1.02 元。

点评: 1) 盈利情况复合预期, 三季度报业绩扣非增长 6.52%, 显著强于同行其他企业, 这也体现了公司作为龙头企业在行业低迷时保持极强的竞争力, 市场份额继续扩展。

2) 毛利率 20.86%, 同比下滑 0.5%, 基本保持稳定, 这反映公司转移成本能力很强, 保证了盈利稳定性。

3) 上海机电是上海国企改革的核心标的之一, 是二线价值蓝筹的代表, 目前估值 15 倍, 相对一线蓝筹估值吸



引力明显。

(机械行业研究组)

☞ 恒康医疗(002219)与三甲郑州大学附属三院签订《合作框架协议》(公司公告)

近日和郑州大学第三附属医院(河南省妇幼保健院,以下简称“第三附属医院”)签署了《合作框架协议》(以下简称“协议”),协议约定恒康医疗拟与第三附属医院共同筹建高端妇儿医院郑州爱贝尔妇儿医院(以下简称“郑州爱贝尔”)

点评:目前公司“医疗服务+药品”并举,公司以自建和外延并购医院方式拓展医疗服务业务,收购上以县级以上医院为并购目标,近年来先后并购瓦三院、盱眙医院、辽渔医院、赣西医院、崇州二院,也与兰考县人民医院等鉴定合作框架协议。目前公司已经形成控股8家二级以上综合(专科)医院,核定床位数超9000张的规模,2016年医疗服务贡献营收11.93亿元;医疗服务收入占比约62%。本次公司与三甲郑州大学附属三院签订《合作框架协议》,共建高端妇儿医院郑州爱贝尔妇儿医院,这是继拟收购马鞍山市中心医院(三甲综合)不低于70%的股权后,再次获得与三甲医院的合作共建高端医院机会,奠定国内医院医疗服务龙头地位。

(医药行业研究组)

☞ 药物临床试验机构将要实行备案管理(CFDA)

10月27日,CFDA办公厅公开征求《药物临床试验机构管理规定(征求意见稿)》意见(简称“征求意见稿”,下同)。根据“征求意见稿”,凡符合条件的医疗机构、医学研究机构和医药高等学校及社会力量投资设立的临床试验机构均可备案;仅开展药物临床试验相关的生物样本等分析的临床试验机构,则不需要备案管理。相较药物临床试验机构应当具备的基本条件有以下改变:更强调开展药物临床试验的项目要与药物临床试验机构的诊疗专业匹配;对主要研究者有职称和经验要求。主要研究者需具有高级职称,参与过3个以上药物临床试验;新增要求“具有药物临床试验伦理委员会”;新增要求“具有急危重病症抢救的设施设备、人员与处置能力”;与临床自查核查接轨,新增数据管理要求。

(医药行业研究组)

☞ 汇鸿集团(600981):投资建设缅甸服装生产基地项目(公司公告)

10月30日,公司发布公告:拟在缅甸建立服装生产基地,项目公司设立在缅甸仰光,项目总投资额为1000美元,汇鸿集团全额出资,汇鸿香港具体投资实施。

点评:公司设立此项目主要是为了积极响应“一带一路”倡议,加快走出去步伐,完善服装业务供应链架构。将生产基地建设在东南亚,一方面是为了保市场,保客户;另一方面完善供应链体系,优化资源配置,降低要素成本,从而提升自身的竞争力。请投资者谨慎关注。

(商贸零售行业研究组)

☞ 新奥股份(600903.SH):披露2017年三季报(公司公告)



新奥股份披露 2017 年第三季度报告，公司前三季度实现营业收入 70.12 亿元，同比增长 75%；归母净利润 3.84 亿，同比增长 97%；EPS 为 0.39 元/股，同比增长 95%。

点评：（1）煤炭、甲醇量价齐升，支撑业绩增长

公司具备年产 680 万吨煤炭产能和 75 万吨甲醇产能，矿区所产煤炭优先满足公司煤制甲醇的动力煤原材料，满足自用之外的煤炭用于外销，并已和大型煤炭贸易商和终端用户建立长期合作关系，确保满产满销。前三季度营业收入同比增长 75.40%，主要原因是甲醇、煤炭贸易业务、能源工程业务增幅较大，煤炭、甲醇价格较上年同期有一定幅度上涨，农药业务收入较上年同期有所增长，三季度煤炭、甲醇价格环比虽有小幅波动但与去年同期相比均处高位。新地工程、新能能源、农药公司及沁水新奥等子公司净利润的大幅增长抵消了 Santos 中期资产减值所导致的投资损失，使得公司累计净利润较上年同期仍保持较高增长。

（2）Santos 盈利提升，公司三季度环比扭亏

公司第三季度实现营业收入 23.98 亿元，环比减少 15.62%；归母净利润 2.85 亿元，较二季度-0.68 亿元环比扭亏为盈，主要原因是 Santos 上半年计提减值损失以致净利润为-5.06 亿美元，按照公司持股 10.07%的比例计算，上半年确认投资收益为-3.50 亿元，侵蚀了公司大部分净利润。Santos 于 2016 年 5 月并表，2016 年 5-9 月确认投资收益约-7.85 亿元，根据公司的财务测算模型，2017 年前三季度公司对 Santos 确认的投资收益为-3.22 亿元，亏损大幅减少。下半年国际油价企稳回升，Santos 年末进一步大幅计提减值的概率较小。

Santos 净负债从 2016 年底的 35 亿美元降至三季度的 28 亿美元；并预测 2017 年自由现金流盈亏平衡点的平均油价为 33 美元/桶，远低于 2016 年初的 47 美元/桶。因为业绩表现稳健，Santos 将其 2017 年的日产销量标分别提高至 58-60 百万桶油当量和 79-82 百万桶油当量，接近 2016 年的水平。

（3）稳定轻烃项目将是公司业绩新增长点

公司子公司新能能源于 2015 年开始建设稳定轻烃项目，总投资额 42.63 亿元，其中新能能源投资额由原来的 31.63 亿元变更为 37.63 亿元，公司预计 2018 年年中建成投产。稳定轻烃原材料为煤制甲醇，主要用作清洁油品的添加剂和溶剂，项目主要产品有 20 万吨稳定轻烃，以及 2 亿 Nm³LNG、4.4 万吨 LPG 年、1.17 万吨石脑油等副产品，年均利润约 6 亿元。

（石化行业研究组）

 **宏发股份（600885）：公司 2017 年前三季度营收、归母净利润分别同增 21.65%、21.95%（公司公告）**

公司发布 2017 年三季报，报告期内公司实现营业收入 45.11 亿元，同比增长 21.62%；实现归属母公司净利润 5.83 亿元，同比增长 21.95%。对应 EPS 为 1.1 元。其中 3 季度，实现营业收入 14.82 亿元，同比增长 19.17%，环比下降 11.90%；实现归属母公司净利润 1.8 亿元，同比增长 18.38%，环比下降 24.45%。3 季度对应 EPS 为 0.34 元。

点评：受益于国内家电市场的繁荣景气、光伏行业爆发，公司功率继电器产品供不应求，产能利用率几乎饱和，2017 年前三季度功率继电器累计发货 19.38 亿，同增 37.1%，完成了年度计划的 98%；其中，新产品累计发货超过 1.6 亿，继续在光伏逆变器等新领域快速增长，我们预计公司该板块未来会逐步平稳回归常态化经营状态。



工控继电器板块，前三季度累计发货 3.2 亿，同比增长 25.5%。

（分析师：夏春秋）

☞ **长园集团（600525）：业绩增速可观，湿法隔膜龙头地位凸显（公司公告）**

2017 年前三季度，公司营收 53.14 亿元，同比增长 34.54%；归母净利润 6.28 亿元，同比增长 38.55%；扣非净利润 4.35 亿，同比增长 5.82%；毛利率 44.15%，同比增长 0.68%；销售费用 6.22 亿元，同比增长 33.7%；管理费用 9.60 亿元，同比增长 31.6%；财务费用 2.30 亿元，同比增长 196.6%。营收增长主要原因是三大业务板块势头良好，稳步增长，此外，长园和鹰和中锂新材分别于 2016 年 8 月及 2017 年 8 月并表。归母净利润增长系营业收入增长、控股中锂新材确认相关投资收益；管理费用增长主要是由于员工薪酬及研发投入上升；财务费用大增，主要原因是息负债增加及汇率变动。

点评：第三季度，营业收入 22.2 亿，同比增长 45.8%；净利润 3.63 亿，同比增长 98.3%；扣非净利润 2.06 亿，同比增长 21.37%；销售费用 2.53 亿，同比增长 18.2%；管理费用 3.81 亿，同比增长 29.0%；财务费用 1.12 亿，同比增长 250.2%；毛利率 43.58%，下滑 2.78%。公司收入增速比扣非净利润快，主要是财务费用大幅提升导致。

2017 年 10 月 17 日至 25 日，共出售坚瑞沃能 839.22 万股，占坚瑞沃能总股本 0.34%，实现归母净利润约 6400 万元。当前，仍持有 108,652,990 股，占坚瑞沃能总股本的 4.47%。随着可能的进一步出售，财务费用有望下降。

（分析师：夏春秋）

☞ **泰胜风能（300129）：收入高增长，三季度毛利率环比改善（公司公告）**

2017 年前三季度，公司营收 12.51 亿元，同增 47.43%；净利润 1.53 亿元，同比下降 3.48%。其中一季度营收 1.71 亿、同比下滑 0.65%，净利润 0.40 亿、同增 15.91%，毛利率 38.93%；二季度营收 5.45 亿、同增 49.3%；净利润 0.68 亿、同比下滑 5.7%，毛利率 21.68%；三季度公司营收 5.35 亿元、同增 72.01%；净利润 0.45 亿元、同比下降 13.37%，毛利率 25.27%。

公司一、二、三季度收入增速为-0.65%、49.3%、72.01%，提速明显，而净利润增速为 15.91%、-5.7%、-13.37%，毛利率分别是 38.93%、21.68%、25.27%。收入增长明显是因为公司订单确认节奏较好、需求旺盛。毛利率在二季度下滑，是由于钢材价格波动较大、公司未能在低价购买原材料；三季度毛利率明显好转，我们预计是因为钢材涨价对公司影响变小。三季度利润增速较差的原因是，三季度计提了 2293 万资产减值准备，而上半年计提了 403 万，如不考虑此影响，则第三季度利润将明显增长。

随着近期钢价回落，公司四季度毛利率有望继续改善。

（分析师：夏春秋）

☞ **中环股份（002129）：合资组建公司（公司公告）**

公司及全资子公司“中环光伏”拟与保利协鑫子公司“苏州协鑫”在内蒙古呼和浩特合资组建“中环协鑫”，拟



注册资本 1,000 万元，公司持股 15%，全资子公司中环光伏 55%，苏州协鑫 30%，以推动公司与保利协鑫在光伏单晶硅材料领域的合作。

(分析师：夏春秋)

☞ 中利集团 (002309)：发行绿色公司债 (公司公告)

公司拟发行不超过 7 亿元绿色公司债券，第一期发行规模 1 亿元，信用级别 AA，其中 4,000 万元拟用于偿还“年产 400 吨光纤预制棒及 1300 万芯公里光纤拉丝生产项目”前期借款，剩余部分用于补充该项目流动资金。

(分析师：夏春秋)

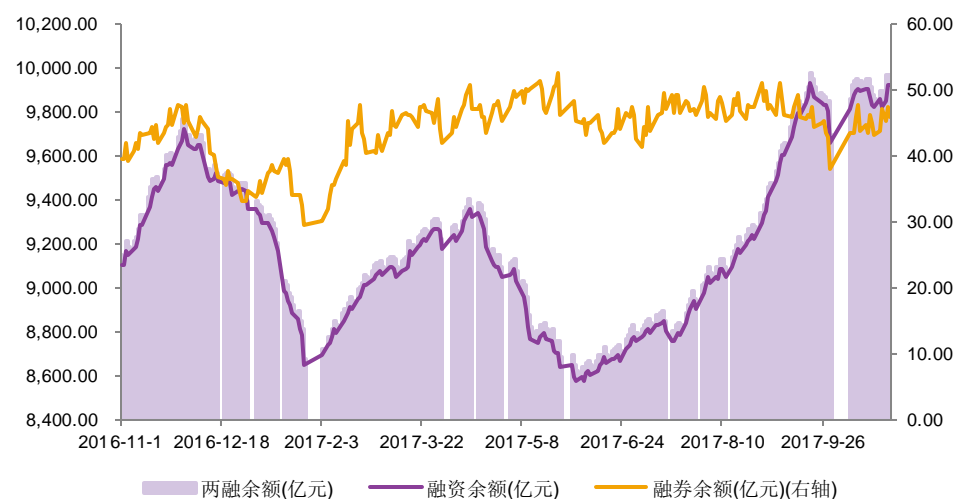
☞ 光一科技 (300356)：关联公司投资产业基金 (公司公告)

公司全资子公司光一贵仁与公司控股股东光一投资、东证资管拟合资成立“南京捷尼瑞科技产业投资合伙企业”，基金总规模 3.23 亿元，其中光一贵仁出资 300 万元为普通合伙人，光一投资出资 9,500 万元为劣后级有限合伙人，东证资管出资 2.25 亿元为优先级合伙人，续存期 4 年，可延长 1 年，以围绕公司相关业务进行战略投资，涉及关联交易。

(分析师：夏春秋)

【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	000726.SZ	鲁 泰 A	19.43	1	600292.SH	远达环保	197,558.24
2	601002.SH	晋亿实业	14.29	2	600851.SH	海欣股份	72,441.86
3	002142.SZ	宁波银行	12.62	3	002308.SZ	威创股份	44,100.63
4	601727.SH	上海电气	11.53	4	600391.SH	航发科技	41,120.39
5	600519.SH	贵州茅台	9.76	5	600088.SH	中视传媒	28,201.9
6	600276.SH	恒瑞医药	8.58	6	002041.SZ	登海种业	25,952.17
7	600686.SH	金龙汽车	8.53	7	002023.SZ	海特高新	23,697.85
8	600926.SH	杭州银行	8.43	8	002118.SZ	紫鑫药业	22,366.04
9	600482.SH	中国动力	7.37	9	600835.SH	上海机电	18,676.41
10	002179.SZ	中航光电	6.98	10	002117.SZ	东港股份	18,371.1

资料来源：聚源

(金融工程研究组)

【数据快递】

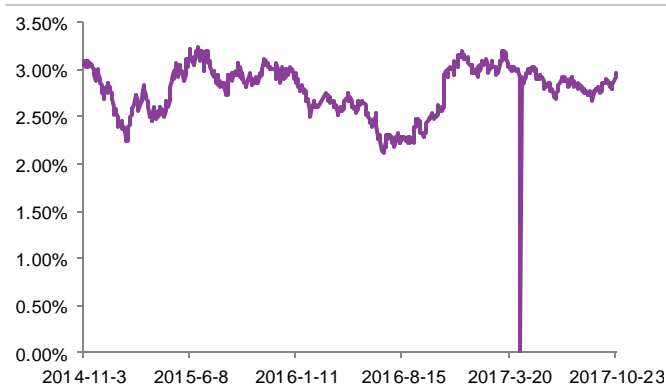
图表3： 中债国债收益率

名称	最新价	涨跌 BP (+/-)
国债收益率 1 年	3.553	0.0338
国债收益率 3 年	3.731	0.0725
国债收益率 5 年	3.912	0.0906
国债收益率 7 年	3.95	0.095
国债收益率 10 年	3.912	0.0849

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
IC1806	中证 1806	6,308.6	-1.76	203.16	118	148,880,080	370
IC1803	中证 1803	6,349.6	-1.98	162.16	183	233,295,360	2,298
IC1712	中证 1712	6,424.0	-1.91	87.76	1,853	2,387,079,520	8,808
IC1711	中证 1711	6,468.2	-1.79	43.56	12,708	16,475,687,200	18,411
IC0Y03	中证隔季连续	6,308.6	-1.76	203.16	118	148,880,100	370
IC0Y02	中证下季连续	6,349.6	-1.98	162.16	183	233,295,400	2,298
IC0Y01	中证下月连续	6,424.0	-1.91	87.76	1,853	2,387,079,500	8,808
IC0Y00	中证当月连续	6,468.2	-1.79	43.56	12,708	16,475,687,200	18,411
IF1806	沪深 1806	3,975.0	-0.66	34.72	235	280,719,840	454
IF1803	沪深 1803	3,980.0	-0.63	29.72	715	855,610,860	4,259
IF1712	沪深 1712	3,976.6	-0.69	33.12	2,836	3,386,626,260	14,387
IF1711	沪深 1711	3,981.6	-0.68	28.12	15,110	18,073,993,620	23,922
IF0Y03	沪深隔季连续	3,975.0	-0.66	34.72	235	280,719,800	454
IF0Y02	沪深下季连续	3,980.0	-0.63	29.72	715	855,610,900	4,259
IF0Y01	沪深下月连续	3,976.6	-0.69	33.12	2,836	3,386,626,300	14,387
IF0Y00	沪深当月连续	3,981.6	-0.68	28.12	15,110	18,073,993,600	23,922
IH1806	上证 1806	2,828.2	-0.6	-19.09	76	64,778,100	166
IH1803	上证 1803	2,821.0	-0.33	-11.89	382	324,256,080	2,329
IH1712	上证 1712	2,809.0	-0.26	0.11	1,853	1,562,231,580	7,621
IH1711	上证 1711	2,801.0	-0.43	8.11	11,086	9,328,960,140	15,038
IH0Y03	上证隔季连续	2,828.2	-0.6	-19.09	76	64,778,100	166
IH0Y02	上证下季连续	2,821.0	-0.33	-11.89	382	324,256,100	2,329
IH0Y01	上证下月连续	2,809.0	-0.26	0.11	1,853	1,562,231,600	7,621
IH0Y00	上证当月连续	2,801.0	-0.43	8.11	11,086	9,328,960,100	15,038

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	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@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