

## 目录

### ● “金中投”策略前瞻

大盘震荡整理，暂保持审慎

北上资金集中持股，偏好大市值、低估值、高盈利

政策利好促人工智能产业发展提速

三只乌鸦已成立

中小盘股震荡活跃，看好苹果产业链等

大盘短线仍有压力，逢低关注苹果产业链

### ● 研究及数据

行业跟踪：建筑材料、医药、非银金融、机械等

研究报告摘要：科大讯飞、澳洋顺昌、证券月报、PPP 概念板块等

本周国防军工、钢铁资金净流入

下周解禁市值约 559 亿元

### ● 基金、ETF、衍生品等

大盘短线震荡调整，权益类基金可减仓

大盘短线调整，但创业板反而可能崛起

强势震荡如期而至

外围走弱加深市场调整，短期保持观望态度

市场中幅下挫，短期弱势可能持续

### ● 港股观察

港股显着调整，盈利股息仍稳固

### ● 投教园地

追求稳稳的幸福，警惕莫须有“重大合同”

人民币汇率企稳已成市场共识

## 要闻回顾

**中国 7 月 CPI 同比涨 1.4%，涨幅连续 4 个月处“1 时代”：**统计局 8 月 9 日发布数据显示，2017 年 7 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.4%。其中，城市上涨 1.5%，农村上涨 1.0%；食品价格下降 1.1%，非食品价格上涨 2.0%；消费品价格上涨 0.5%，服务价格上涨 2.9%。1-7 月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 1.4%。7 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.1%。其中，城市上涨 0.1%，农村持平；食品价格下降 0.1%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格下降 0.2%，服务价格上涨 0.6%。7 月份，其他七大类价格同比六涨一降。其中，医疗保健价格上涨 5.5%，居住、教育文化和娱乐价格均上涨 2.5%，衣着、其他用品和服务、生活用品及服务价格分别上涨 1.4%、1.3%和 1.1%；交通和通信价格下降 0.2%。

**美朝嘴炮“升级”，全球市场进入风险时刻：**近日特朗普再度怒斥朝鲜，表示“在朝鲜问题上，我有关‘火与怒’的声明可能还不够强硬。如果朝鲜想要袭击美国或者我们的盟友，他们将对此感到非常非常紧张，因为朝鲜将面对此前从没想过的境遇。”美国朝鲜地缘政治紧张急速升温，市场避险反应剧烈，波动骤升。周四亚洲、欧美股市全线下跌，韩股跌至两个月低点，日股日经指数也回吐稍早涨幅；沪综指一度跌 1%，香港恒生指数跌 1.3%；欧洲股市跌至 3 月底以来最低水平。晚间美国三大股指低开低走，受科技股拖累纳指跌逾 2%，标普 500 指数跌逾 1.45%，录得近三个月来最大单日跌幅，道指跌近 1%。

**央行和国资委近期有望祭出降杠杆组合拳：**财政部数据显示，6 月末，国有企业负债总额 941293.4 亿元，同比增长 11.4%；其中，中央企业负债总额 498305 亿元，同比增长 9.2%。根据财政部的数据计算，到今年 6 月末，国有企业负债率为 65.6%。高负债令国企降杠杆迫在眉睫。发改委数据显示，降低企业杠杆率几大途径均取得积极进展。较高的负债率、境外投资的高风险以及境内盲目开展金融投资令央企防风险、降杠杆已刻不容缓。据了解，近期，多部门有望祭出降杠杆组合拳。央行将出台有关产融结合和企业金融控股的管理办法，国资委也有望出台专门针对央企金融控股的管理办法。

**最高法进一步加强金融审判工作，打击非法集资严控互联网金融：**近日，最高人民法院印发《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》。就人民法院贯彻落实全国金融工作会议精神，加强金融审判工作，保障经济和金融良性循环健康发展提出了 30 项意见。《意见》要求，要以服务实体经济作为出发点和落脚点，引导和规范金融交易。要遵循经济、金融的发展规律，以金融服务实体经济为价值本源，依法审理各类金融案件。对于能够实际降低交易成本，实现普惠金融，合法合规的金融交易模式依法予以保护。对以金融创新为名掩盖金融风险、规避金融监管、进行制度套利的金融违规行为，要以其实际构成的法律关系确定其效力和权利义务。对于以金融创新名义非法吸收公众存款或者集资诈骗，构成犯罪的，依法追究刑事责任。

**多地银行房贷利率全面上调：**近日北京、上海、广州多家银行再次收紧房贷政策，部分银行将首套房贷利率上浮 10%，甚至 20%。业内人士认为，在去杠杆的背景下，银行资金成本增加，惜贷情绪渐浓，未来不排除银行继续上调贷款利率的可能性。7 月以来出现首套房利率上浮现象的城市共有 20 个，包括四大一线城市和部分二线城市，如合肥、厦门、南京、杭州、武汉、苏州等。芜湖、连云港、惠州、中山等三线城市也有银行将首套房贷利率在基准基础上提升 5%-10%不等。目前资金成本继续上升，按揭贷款的基准利率 4.9%对于大部分银行来说，已属于低利润产品。预计后续银行将逐渐从目前的基准为主提高至基准上浮。

**大数据市场规模超万亿，传统企业纷纷布局：**2016 年国家“十三五”规划纲要出台，大数据发展被提升至战略层面，未来成长空间可期。在此背景下，传统行业积极布局“大数据+”业务，甚至彻底剥离主业，通过并购成熟大数据产业成功转型大数据公司。前瞻产业研究院预测，2017-2020 年，中国数据中心 IT 基础设施第三方服务行业规模年均复合增长率为 27%，到 2020 年市场规模达到 1550.47 亿元。据工信部发布的《大数据产业发展规划（2016-2020 年）》，到 2020 年大数据相关产品和服务业务收入突破 1 万亿元，年均复合增长率保持 30%左右。在大数据行业的快速发展的背景下，传统企业开始“转型”，积极布局大数据行业。

**国家队投资 A 股逻辑浮现，悄然布局创业板：**近日，创业板在利好政策以及国家队增持影响下，开始企稳反弹。今年以来蓝筹股整体表现突出并受到市场高度关注，而创业板中也有自己的蓝筹标的，有机构形象地称其为“创蓝筹”，分析人士表示，随着风险的不不断释放，“创蓝筹”的配置价值愈发显现。统计发

现，有 68 只创业板个股最新总市值高于板块内平均总市值，最新动态市盈率低于整体动态市盈率，且中报业绩预喜或实现增长。目前，除了华策影视受到国家队青睐外，新宙邦、汤臣倍健、苏交科、迈克生物、昆仑万维、恒顺众昇等 6 家公司今年中期前十大流通股股东名单中也出现国家队身影。

**稀土价格上涨年内看不到终点，多催化剂强劲支撑：**近日，稀土市场再迎上涨，尤其是今年以来涨幅逼近 60% 的镨钕价格再度上扬。一方面，稀土镨、钕、铽价格有望持续温和上行，主要源于稀土打黑卓有成效，以及磁材需求的稳步向好。钕铁硼磁材已从 6 月初以来显著提价，高端钕铁硼磁材因其具备一定的垄断性，具有毛利率定价的特征，不仅可以获得持续的库存重估，成本提升可以实现完全转嫁，而且还有一定的超额利润。另一方面，新能源车同步电机磁材的订单拉动，中科三环、正海磁材的产品结构汽车订单占比高，不仅会受益于 Tesla 的直接订单拉动，而且会更大受益于国际传统汽车大厂转向电动化的大潮。

◎张日清摘录

## 策略前瞻

### 大盘震荡整理，暂保持审慎

#### ◎本周回顾：大盘回落调整，周期股回调明显

本周两市震荡回落，各大指数涨跌互现，截止 8 月 11 日收盘，创业板指、中小板综、深证成指、上证综指、沪深 300、上证 50 周涨跌幅分别为 1.31%、-0.63%、-0.67%、-1.64%、-1.62%、-2.19%。板块方面，本周热点切换较快，军工板块本周继续维持强势，苹果产业链和人工智能板块表现强势，而钢铁、煤炭、有色、银行等板块则冲高回落。

#### ◎下周展望：调整后大盘震荡整理

预计下周大盘在后半周有望企稳，做好仓位控制后关注反弹机会。

本周宏观经济数据公布了 7 月通胀数据，7 月份 CPI 和 PPI 都略低于市场预期，CPI 为 1.4%，较上个月降 0.1%，PPI 为 5.5%，持平于上个月。考虑到化工、黑色采掘与有色金属三个行业受产品提价滞后的影响，后市 PPI 环比有望加速上涨。下一阶段需要关注的是环保督查是否会给供给侧带来进一步的收缩压力。

国内流动性方面，8 月央行继续对大额到期逆回购进行等额对冲，未净投放也未净回笼，因此 8 月流动性将维持紧平衡格局。而年内 7 只定增基金到期，规模逾百亿元，其中 9 月初财通多策略升级基金 45 亿规模到期，若遇 70% 以上的赎回，或对股票市场短期流动性造成一定冲击。

外围方面，朝鲜问题、中印边境冲突等因素扰动资本市场，美国、欧洲和亚太股市开始承压，海外中概股也表现不佳，压制整体市场风险偏好的提升。

综合来看，市场短期依然面临一定的调整压力，市场对于周期股的炒作，或已迈过阶段性的高点，后期关注超跌反弹机会，以及一些细分领域，如化工子领域因供给收缩带来的产品涨价延续，人工智能、苹果产业链等景气周期向上，市场结构性机会仍然较多。

#### ◎操作策略：总体控制仓位，适当关注调整后机会

大盘调整后，短期来看，整体行情或偏弱，策略上注意控制好仓位。具体操作上，建议对前期涨幅较大的周期股逢高减持，同时逢低关注苹果产业链、人工智能、军工等板块，适当关注化工等细分领域在环保督查下的阶段性投资机会。

#### ◎关注板块：苹果产业链、人工智能、军工、化工等

**苹果产业链：**上周苹果发布财报，公司第三财季营收同比增长 7%，净利润同比增长 12%，2017 财年以来已实现连续三个财季加速增长；同时公司预计第四财季营收同比增长 4.6-11%。苹果业绩增长超预期，引发市场对苹果产业链上市公司的关注。我们认为 iPhone 8 将令市场重塑对智能手机的认识，对产业链的长期影响将会十分深远。我们看好以下领域的投资机会：1、3D 摄像头、无线充电等新零部件的机会。苹果下一代手机大概率搭载 3D 摄像头、无线充电的功能，进入新功能零部件供应链的企业将迎来重要成长机会。

2、声学升级、电池升级、玻璃外观件、指纹识别升级等领域的机会。3、OLED 板块。OLED 技术优势明显，尤其是轻薄，低功耗以及柔性技术优势能够满足移动终端产品对于待机时间，产品便携性等要求，正在成为智能手机等中小尺寸高端显示主流方案，技术演绎路径明确。我们看好苹果手机升级给产业链带来的机会，特别是行业白马的成长。

**人工智能：**7月20日国务院印发《新一代人工智能发展规划》，7月27日国务院提出要深入实施新一代人工智能等重大举措。政府大力扶持人工智能产业，国内政策密集出台，助力人工智能发展。国家战略目标是到2020年人工智能总体技术和应用与世界先进水平同步，人工智能产业成为新的重要经济增长点；到2025年人工智能基础理论实现重大突破，部分技术与应用达到世界领先水平；到2030年人工智能理论、技术与应用总体达到世界领先水平，成为世界主要人工智能创新中心。我们认为 AI 投资将以“AI+行业”的方式展开，建议关注 AI 应用场景较为成熟且需求强烈的领域，人工智能产业目前主要应用领域有：汽车领域的辅助智能驾驶；医疗领域的医学影像诊断、辅助诊断、药物辅助研发等；安防领域的人脸识别、车辆检测、车型车牌识别等；机器人领域等，建议投资者关注相关个股的投资机会，具体详见本期专题。

**军工：**上周外交部、国防部相继对印军越界强势表态，人民日报、新华社等主流媒体强硬发声，受中印局势持续催化，军工指数近期出现活跃迹象，我们建议继续关注军工板块的交易性机会。展望下半年，军工行业内外影响因素逐渐向积极方面演变。外部因素：18年国防预算增速有望触底反弹；军队体制改革影响将基本消除。内部因素：海空军新产品列装+军工科研院所改制双拐点临近。当前军工整体估值处于历史区间中下部，板块仍将呈现出阶段性行情，三季度机会或更大，低估值、高成长的公司将率先反弹，建议标的两极配置（产业链龙头+优质民参军），首选国家队龙头。此外，随着军民融合局、中央军民融合发展委员会成立，军民融合顶层布局基本完成。发展委员会第一次全体会议召开，标志着军民融合步入快速执行阶段。第三批混改试点开始筛选，还可关注军工混改带来的阶段性机会。

**化工：**7月原油价格持续反弹，一方面美国商业原油库存水平连续下降，有可能开启下半年的去库存阶段；另一方面沙特发言从8月份开始大幅下降原油出口量，两方面因素促使国际原油价格持续上涨。我们对于原油中长期价格的判断是原油将维持在50美元/桶左右波动。对于下游的化工品而言，油价上涨对于化工品价格的影响将会逐渐减弱，更多的仍然是由市场供需来决定价格的中枢和上行的空间。多数化工价格经过2季度调整之后在6月份触底反弹，7月化工品价格持续上涨。化工行业淡季不淡，反应出了下游的需求情况是超出市场预期的。我们认为原因来自两个方面，下游房地产和基建的投资增速维持高位，拉动了传统化工品的需求；供给端在产品低价和环保的压力下出现收缩，第四次环保督查也即将开始，部分下游企业提前备货使得化工品旺季提前。目前化工板块正处于预期向好修正中，建议精挑行业供需格局好、定价能力强、成本优势明显、盈利确定性高的子行业龙头。

© “金中投”策略小组

## 策略聚焦

### 北上资金集中持股，偏好大市值、低估值、高盈利

沪港通自2014年11月开通至今已接近3年，深港通也自去年年底成功启动，我国A股市场对外开放程度不断提升，今年6月成功纳入MSCI指数更是提升了A股在国际市场中的地位，将会吸引更多国外投资者的关注。因此我们这里对沪股通以及深港通的运行情况做一个统计和分析，以此来了解外资流入A股市场的大致情况。

自2014年11月17日至2017年8月4日，陆股通累计净流入资金2,736亿元，其中沪股通累计净流入1,695亿元，深港通累计净流入1,041亿元。而受深港通刚刚启动、外资对深市标的配置需求正旺影响，2017年深港通累计净流入889亿元，而沪股通累计净流入仅369亿元，深港通资金流入占比超过七成。沪股通也经历过类似的情况，在沪股通开通半年内，累计净流入资金占截止目前全部净流入约六成。因此我们预计深港通净流入的高峰阶段很可能即将结束。

据公布的陆股通每日交易前十大活跃个股数据，其累计净流入资金为1,398亿元，超陆股通全部净流入

入的五成，因此我们以这些个股为基础对外资偏好的个股、行业等特征进行统计和分析。

2014 年至今，陆股通个股累计净买入前十名分别是海康威视（175 亿元）、美的集团（156 亿元）、贵州茅台（139 亿元）、格力电器（116 亿元）、中国平安（90 亿元）、方正证券（85 亿元）、恒瑞医药（67 亿元）、伊利股份（50 亿元）、五粮液（48 亿元）、长江电力（47 亿元）。这十大个股合计净流入 973 亿元，占每日十大活跃个股合计净流入比例高达 70%，占陆股通累计净流入的比例达 36%，说明外资对于 A 股的持股高度集中。

累计净买入金额超过 3 亿元的个股共 51 只（剔除已退市的中国北车），合计净流入 1,411 亿元。按中信一级行业分类，家电、食品饮料、非银金融、电子元器件和医药累计净买入位列前五，分别净流入 292 亿元、275 亿元、206 亿元、200 亿元和 117 亿元，前五大行业合计净流入 1,090 亿元，占比高达 77%，外资对于优势行业的选择相当一致，并且对于大消费行业的偏好非常明显。

我们进一步对这 51 只股票的市值、估值以及盈利能力进行统计：

1、38 只市值超过 500 亿元，占比高达 75%。51 只股票市值平均数为 1,832 亿元，中位数为 802 亿元。陆股通全部 1,517 只股票市值的平均数为 313 亿元，中位数为 124 亿元。而且这 51 只股票基本上在其行业中市值都处在前列，以累计净买入前五的行业为例，其中市值第一的公司均在陆股通集中买入名单中，如格力电器、贵州茅台、中国平安、海康威视和恒瑞医药。外资对于看好行业的配置主要集中在其中的大市值绝对龙头股上。

2、39 只 PE 小于 30X，占比高达 76%。51 只股票 PE (TTM) 平均数为 25X，中位数更是仅有 21X。PE (TTM) 大于 30X 的个股 PE (TTM) 也多数在 40X 以内，而且有相当一部分是因为今年股价持续上涨而 PE (TTM) 走高，如海康威视、贵州茅台等。而陆股通全部股票的 PE (TTM) 平均数为 56X，中位数为 36X。资金对于低估值个股的偏好非常明显。

3、44 只 2016 年 ROE 大于 10%，占比高达 86%。51 只股票 2016 年 ROE 平均数为 18%，中位数为 16%。而陆股通全部标的的 ROE 平均数为 10%，中位数为 9%。资金主要净流入的个股 ROE 要明显高于整体水平。

总结我们在以上所做的分析，我们发现由陆股通进入 A 股市场的外资的投资特点相当明显，持股高度集中，扎堆在大消费、金融、电子等领域的绝对核心龙头，偏好大市值、低估值、高盈利能力的个股。展望未来，在 A 股国际化程度不断提高，外资不断流入的局面下，市场中核心资产将会得到外部资金的持续支持。

© 卢凌熙

## 本期专题

### 政策利好促人工智能产业发展提速

#### 一、国内政策密集出台，助力人工智能产业快速发展

我国政府大力扶持人工智能产业，国内政策密集出台。随着政策逐步推出，人工智能产业化有望提速。2015 年 7 月《国务院关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》中首次明确将“互联网+”人工智能列为 11 项重点行动之一，自此“人工智能”一词出现在我国重大政策设计当中的频次日渐提升；2016 年 3 月，“人工智能”概念写入“十三五”规划纲要；此后又分别在《“十三五”国家科技创新规划》中提出“重点发展大数据驱动的类人智能技术方法”，在《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》中将“人工智能创新工程”列入 21 项重大工程，并将其列入《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》九大产业之一。在一系列重点政策的催化下，人工智能产业发展有望在技术研发层面和资金注入、优惠措施等方面获得更充足的支撑，“十三五”期间或将迎来价值爆发。

2017 年两会期间，人工智能首次写入政府工作报告。政府工作报告中提出，要全面实施战略性新兴产业发展规划，加快人工智能等技术研发和转化，充分表明国家层面对人工智能产业的高度重视与支持。同时产业界巨头亦高度关注人工智能，百度李彦宏 3 项提案高度聚焦人工智能，并指出人工智能是百度核心；复星集团郭广昌建议加快医学人工智能体系建设；而腾讯马化腾则强调了人工智能技术和具体产品的结合。

2017年7月20日，国务院印发《新一代人工智能发展规划》，明确了我国发展人工智能的战略目标，重点任务，并进行总体部署。《规划》明确了我国新一代人工智能发展的战略目标：到2020年，人工智能总体技术和应用与世界先进水平同步，人工智能产业成为新的重要经济增长点，人工智能技术应用成为改善民生的新途径；到2025年，人工智能基础理论实现重大突破，部分技术与应用达到世界领先水平，人工智能成为我国产业升级和经济转型的主要动力，智能社会建设取得积极进展；到2030年，人工智能理论、技术与应用总体达到世界领先水平，成为世界主要人工智能创新中心。到2030年，人工智能核心产业规模超过1万亿元，带动相关产业规模超过10万亿元。

## 二、看好人工智能在安防、金融、汽车驾驶、智能家居、医疗等细分领域的发展前景

人工智能战略级地位充分彰显，预计后续伴随着政府措施和业界实践落地，产业发展还将大大提速。各地政府人工智能产业配套落实政策也正在密集铺开。在中央风向的驱动下，各省、直辖市的本地人工智能产业发展政策亦接连不断。从中央到地方，人工智能政策红利有望持续释放，行业发展迎来黄金历史机遇。目前，国内人工智能政策已逐渐向产业的各个细分领域渗透，我们看好自动驾驶、医疗、安防、金融等细分领域的发展前景。

人工智能产业大致可以划分为基础支撑层、技术应用层和垂直应用层（自动驾驶、医疗、安防、金融等）。我们认为，理论模型、关键硬件和基础技术的突破或许会集中于科技巨头或科研机构，而市场更多的机会在于各种应用场景，比如人工智能在安防、金融、汽车驾驶、智能家居和医疗等领域的垂直应用。人工智能产业链明晰，定位高、未来市场规模巨大，具有中长期投资价值。可关注AI快速落地的行业以及行业龙头标的。

### 1、人工智能+安防

目前人工智能在安防领域的应用主要有人脸识别和身份认证技术、行人车辆检测、车型车牌识别等计算机视觉技术。国内相关企业主要有传统的安防巨头海康威视、大华股份以及商汤科技(Sensetime)、旷视科技(Face++)、依图科技等初创公司。安防行业正在向全面智能化迈进。中国安防行业在过去十几年中经历了从高清化、网络化到现在智能化的升级换代，目前中国生产的视频监控摄像头基本实现高清录制，并能够通过网络对视频数据进行回收、储存与分析，安防行业也正在向智能化迈进。随着硬件、算法和数据等各项基础条件基本完善，安防行业完全智能化指日可待。安防行业完全可以称为人工智能的“训练场”。目前智能安防的落地产品已经能够实现以下几个主要目标：识别目标的性状、属性以及身份；实时监控场景内目标数量与密度；事件检测与行为分析。

### 2、人工智能+金融

人工智能降低成本，抓住金融长尾市场。目前除了一些新兴的互联网金融机构愿意为低净值的客户提供完善的投资与资产管理等业务外，绝大多数传统金融机构将大量的资源投入到服务政府、大型企业以及高净值客户中，因拉拢、征信及制定投资策略等高成本问题而主动放弃了长尾市场中的大量客户。从蚂蚁金服推出的余额宝火热增长可以看出，低净值客户的投资热情高涨，不简单满足于银行低利率的活期存款，而希望能够得到更多的金融服务。人工智能的应用可以大大降低运营成本，从而抓住更多的客户。目前人工智能领域在金融行业比较成熟的应用主要有智能投顾、智能量化交易与智能客服。

### 3、人工智能+汽车

随着机动车逐渐在中国的普及，最近5年中国机动车驾驶员的数量每年都以超过10%的速率上涨。截至2016年底，全国机动车驾驶人已达3.6亿人，驾驶汽车渐渐成为每个人生活中不可缺少的一件事。而随着人工智能的发展，自动驾驶正在变为可能，各大车企纷纷计划在2021年前后推出全自动驾驶车型。自动驾驶发展路径大致分成两大类，一类是以传统汽车厂商为代表，从高级辅助驾驶系统切入，渐进式实现无人驾驶的过渡；另一种以Google和百度为代表，希望直接实现无人驾驶，利用人工智能技术直接设计无人驾驶汽车。目前辅助驾驶已经成熟并获得广泛应用，L3和L4级的自动驾驶也已经获得广泛试验，全自动自动驾驶正徐徐走来。

### 4、人工智能+家居

智能家居也称智能住宅，是以住宅为平台，兼备建筑、网络通信、信息家电、设备自动化，集系统、结构、服务、管理为一体的高效、舒适、安全、便利、环保的居住环境。智能家居利用先进的人工智能技

术、网络通信技术、综合布线技术，将与家居生活有关的各种子系统有机地结合在一起，通过统筹管理，让家居生活更加智能、舒适、安全。智能音箱是智能家居的最佳入口产品，架起人类与 AI 交互的桥梁。智能家居未来市场规模近五千亿，有望实现高速增长。根据中国产业信息网的数据，2014 年，我国智能家居产业市场规模达到 290 亿元；2015 年，我国智能家居市场规模达 403.40 亿元，同比增长 41%，预计 2017 年国内智能家居市场规模将达到 908 亿元，未来五年（2017-2021）年均复合增长率约为 48.12%，2021 年市场规模将达到 4369 亿元。

### 5、人工智能+医疗

医疗是人工智能率先落地的另一个领域，尤其是医学影像和基因组等方面，已经出现较大突破。按照 AI 在整个诊疗过程介入的时间点，大致可以分成治疗前阶段、治疗阶段和治疗后康复阶段。治疗前主要有医学影像诊断、辅助诊断等，比如影响辅助诊断与病理分析结合，准确率可以大大提高，这也是 AI+医疗发展比较成熟的部分；治疗阶段主要有药物辅助研发、医疗机器人等，相比较而言国外将 AI 用于药物发掘的创业公司比例较高；治疗后及康复阶段的应用场景有健康管理、可穿戴设备等。随着人工智能领域，语音交互、计算机视觉和认知计算等技术的逐渐成熟，人工智能医疗领域的各项运用变成了可能。AI 可应用于医学影像诊断、辅助诊断、药物辅助研发、医疗机器人、个人健康大数据的智能分析等，目前影像诊断等已经率先在医院实践。

### 三、重点关注公司

**苏州科达（603660）：**公司在视频会议和视频监控两大业务领域竞争力强。公司成立于 2004 年，经过十多年的发展，已成长为国内重要的网络视讯系统解决方案供应商，主要从事视频会议系统和视频监控系统的软、硬件开发、设备制造、产品销售及技术服务，具有从图像采集前端到平台处理端的完整产品链条，能够为政府（主要是公安、检察院、法院等）、教育、交通、医疗等众多行业提供全面的网络视讯系统整体解决方案。在视频会议领域，公司在国内视频会议市场占有率名列前茅。根据 IDC 数据，公司在国内视频会议市场占有率排名前五。在视频监控领域，公司 2016 年营业收入为 14.49 亿元，其中视频监控业务收入为 6.85 亿元，收入规模在国内视频监控行业处于领先地位。

**和而泰（002402）：**公司是国内智能控制器龙头企业之一，实施“高端技术、高端市场、高端客户”的经营定位，是伊莱克斯、惠而浦、西门子、GE 等全球著名家电制造商的主要合作伙伴。近年来，公司业绩呈现持续较快增长态势，毛利率和净利率不断提高，业绩增速呈现加速势头。2017 上半年，公司营收 9.23 亿元，归母净利润 1.02 亿元，同比增长率分别为 49.85%和 70.29%，增速明显加快；毛利率和净利率也不断走高。2016 年，公司发布 C-Life 平台 3.0，实现了跨场景，跨品牌，跨设备的互联互通，优势明显，未来发展极具看点。

**力源信息（300184）：**力源信息是国内最早上市的电子元器件代理及分销商，近几年公司通过并购整合不断做大做强，先后完成对鼎芯无限、飞腾电子和帕太电子的收购工作，产品线与客户资源不断完善丰富。与深圳鼎芯和南京飞腾这两家偏工业类应用的芯片分销商相比，帕太所代理的品类更集中于消费电子，考虑到力源信息、鼎芯、飞腾的代理产品工业应用类居多，帕太的加入为上市公司补强了消费电子方面的短板。随着智能手机渗透率逐步见顶，微创新和技术升级成为元器件行业发展的持续推动力。消费者对手机拍摄功能的升级需求和 AR/VR 对手机定位功能的需求共同推动双摄的普及；无线通信以及物联网的快速发展推动被动元件用量快速增长。另外，这两个方向的核心品种（国内尚不能替代）由于涨价所带来的供应链库存调整以及供不应求的局面短期内将难以有效缓解，相关品种的主要分销企业有望充分受益。

**安洁科技（002635）：**公司是苹果功能件主力供应商之一，iPhone 新品创新带动功能件 ASP 大幅提升，收购威博精密，切入国内大厂金属外观件和金属小件供应链，消费电子业务将持续高成长。公司的大客户 A 公司有望推出搭载 OLED 屏的智能手机新产品，公司配套供给 OLED 版智能手机的产品的单机价值量预计会有较大幅度的增长。预计 2017 年公司产品在 A 客户新款智能手机中的单机价值量有望大幅提升。同时，智能手机产品升级，叠加换机潮，我们对 A 客户新的智能手机产品保持较好的销量预期。另外，公司积极布局汽车电子业务，并成功切入特斯拉供应链体系，为特斯拉的 PowerWall 储能电池和 Model 3 汽车提供精密产品，公司汽车电子业务明年有望迎来较大幅度增长。

**环旭电子（601231）：**公司为 SIP 龙头。SIP 即系统级封装，指将多种功能芯片集成在一个封装内，缩

小功能模块面积、提高电路系统效率及屏蔽电磁干扰等效果。SIP 是以后可穿戴设备实现功能多样、外形轻巧的必然选择，公司 SIP 封装技术领先，生产线具备行业领先的制程能力，为 Apple Watch 独家供应商。未来公司 SIP 技术将逐步在手机、电脑市场打开。2020 年 5G 将实现商用，手机、电脑为 SIP 提供了更广阔的空间。伴随大客户去年在传感器领域投入和消费升级的趋势，可穿戴产品的销售收入有望增长。汽车电子业务是公司未来发展的重点方向之一。凭借为国际一线大厂的供货经验，公司的中控产品有望在国内市场率先取得突破。汽车电子市场空间较大，产业链壁垒较高，而公司先发优势明显。随着未来智能驾驶汽车电子化水平提升，公司由 LED 车灯模块产品逐步扩展到中控板等其他品类，汽车电子业务将成为驱动公司未来业绩增长的重要力量。目前多款产品试样中，2018 年有望放量。

**歌尔股份 (002241):** 公司在声学领域积累深厚，在智能手机快速发展时代跟随国际大客户成长为声学行业龙头。下游增速放缓后成长趋缓，近年在电子配件业务成长和声学器件升级的驱动下，公司重获快速成长动能。国际客户从 16 年机型开始重新开启声学器件升级之路，防水设计、DualSPK 设计向真立体声演进，从而推升了声学器件的 BOM 成本。未来，更高等级防水和立体声效果将得到持续升级，从而提高了 A 客户 2017 旗舰机型声学器件的单机价值。此外，国产手机崛起开始逐渐跟进 A 客户的声学升级之路，有利于公司电声产品新兴客户业务方面的成长。公司抓住智能硬件快速发展风口积极布局，目前已经在 VR 领域占据先发优势，拥有领先的技术积累和优质的客户资源。在 VR、智能音箱等行业的快速成长的驱动下，公司有望分享行业成长红利。我们认为，随着智能手机声学元件升级以及智能硬件市场的成熟，公司作为行业龙头将迎来新一轮的快速发展。

**拓邦股份 (002139):** 公司是我国智能控制器龙头，产品销售水平高于同行业上市对手，下游主要包括家电、电动工具等领域。自 2015 年下半年开始公司发展加速，15 年 12 月设立印度子公司将辐射范围向国外延伸，16 年 4 月完成收购运动控制产品居市场第二的研控自动化 55% 股权，12 月完成收购供暖智能控制器细分龙头合信达 100% 股权，加速公司产品在工业领域和燃气控制领域发展。同时，公司产能也大量投建，惠州工业园项目一期已达预定可使用状态，惠州工业园二期和印度工业园正在筹建中。布局扩张叠加产能投建，驱动公司业绩高增长。公司以智能控制领域优势为基础，成功推出 T-smart 一站式智能家电解决方案，打造从控制器、通讯模块、云到 APP 一站式服务闭环。携手阿里巴巴旗下拥有领先 Wifi 技术和互联网嵌入式操作系统的上海庆科，成为阿里 YUNOS 落地智能家居重要合作伙伴，同时集合参股企业欧瑞博和大咖光电优势，公司与实力强劲伙伴一起共建开放生态，有望充分享受智能家居行业爆发红利。

© 刘志刚

## 本周股票池

本期股票池见下表，调入金龙机电 (300032)、思创医惠 (300078)、拓邦股份 (002139)、立讯精密 (002475)、航天电器 (002025)、迎驾贡酒 (603198)，因短线涨幅过大、停牌或走弱等原因调出葛洲坝 (600068)、卫星石化 (002648)、西山煤电 (000983)、博世科 (300422)、鸿达兴业 (002002)，投资者对股票池内品种可根据操作偏好及大盘走势进行动态把握，并适当进行波段操作。

板块	推荐时间	股票简称及代码	收盘涨幅	区间最大涨幅	关注要点	推荐人
券商	2017-6-23	广发证券 (000776)	1%	10%	业务均衡发展，始终保持在第一梯队。	李晓红
	2017-6-16	国投安信 (600061)	3%	11%	央企金控平台，国企改革标杆。	李晓红
	2017-7-28	东吴证券 (601555)	-1%	6%	业务排名持续上升，六月环比扭亏。	李晓红
基建	2017-6-9	中国建筑 (601668)	1%	14%	建筑龙头，受益于“一带一路”政策推进。	张日清
	2017-7-14	隧道股份 (600820)	-7%	0%	分享 PPP 轨道交通盛宴，订单充足保证业绩增长。	孔军
军工	2017-8-4	中船防务 (600685)	-1%	2%	为航母编队建造现代化护卫舰。	李勤
	2017-8-4	钢研高纳 (300034)	1%	5%	中国航空发动机、舰用燃气轮机的重要原材料供应商。	李勤
	2017-8-11	航天电器 (002025)	0%	0%	航天连接器领导者，防空导弹重要配件提供商。	李勤

苹果产业链	2017-7-21	环旭电子 (601231)	4%	8%	无线通讯模组的领导厂商, 受益苹果新品周期。	段亚军
	2017-8-11	金龙机电 (300032)	0%	0%	微型马达行业龙头。	张日清
	2017-8-11	立讯精密 (002475)	0%	0%	消费电子巨头, 新一轮高增长起点。	李锐
人工智能	2017-8-11	思创医惠 (300078)	0%	0%	主营商品防盗标签, 积极布局医疗领域人工智能。	段亚军
	2017-8-11	拓邦股份 (002139)	0%	0%	智能控制器龙头。	刘志刚
化工	2017-7-28	龙蟒佰利 (002601)	-12%	6%	国内钛白粉龙头, 行业全年高景气。	张日清
	2017-8-4	恒力股份 (600346)	-8%	6%	低库存叠加旺季行情, 产业链延续高景气度。	张日清
其他	2017-7-7	中煤能源 (601898)	3%	15%	煤炭价格上涨, 国企改革受益。	李晓红
	2017-7-7	中兴通讯 (000063)	-6%	5%	通信主设备商核心标的, 静待 5G 东风。	李锐
	2017-8-11	迎驾贡酒 (603198)	0%	0%	二线白酒, 业绩稳定增长。	赖勇全

注: 股价及涨跌幅均以复权价计算。

## 个股雷达

### 1、立讯精密 (002475)：消费电子巨头，新一轮高增长起点，可逢低关注。

公司从国内连接器龙头成长为精密制造平台型企业，产品包括了连接线、连接器、声学射频器件、无线充电、FPC、电子模块等。公司多项业务已切入苹果供应链，从数据线到无线充电模组等。苹果 iPhone8 采取无线充电的可能性很大，无线充电趋势爆发将有利于公司快速抢占市场份额。同时，公司作为连接器龙头，将受益于 Type-C 接口渗透率快速提升。由于 Type-C 接口可与快充、音频、视频多领域结合，性能更具优势，渗透率正在快速提升。另外，公司内生外延并举，切入汽车电子领域。公司优势产品的市场地位进一步巩固，新业务处在快速上升的阶段，看好公司迎来新一轮高速增长。

◎ 李锐

### 2、航天电器 (002025)：航天连接器领导者，防空导弹重要配件提供商，可逢低关注。

公司主要从事高端继电器、连接器和组件线缆的研制生产和技术服务，是我国电子元器件行业高端领域、高端产品研制生产的主要企业之一。公司跨地域、集团化经营，分别在上海、苏州、泰州和遵义设有子公司。公司 80% 以上的产品销售给航天、航空、电子及舰船等领域的高端客户，承担了我国载人航天飞行试验和探月工程的配套产品研制任务。公司控制人是 061 基地，又名贵州航天工业有限责任公司，基地为国防建设和国家经济发展做出巨大贡献，承担了大量航天产品的研制批产任务，为我国多个卫星、运载火箭、战略战术武器等航天、航空型号配套研制生产多项产品。公司产品红旗-22 防空导弹在建军 90 周年阅兵式上受阅，是一款性能优越的中程防空导弹，展现了集团公司强大的实力和在国防工业中重要地位。

◎ 李勤

### 3、拓邦股份 (002139)：智能控制器龙头，受益智能家居行业爆发红利，可逢低关注。

公司是我国智能控制器龙头，下游主要包括家电、电动工具等领域。自 2015 年下半年开始，公司发展加速，通过一系列外延并购加速产品在工业领域和燃气控制领域发展，打开成长空间。同时，公司产能也大量投建，惠州工业园项目一期已达预定可使用状态，惠州工业园二期和印度工业园正在筹建中。布局扩张叠加产能投建，驱动公司业绩高增长。公司以智能控制领域优势为基础，成功推出 T-smart 一站式智能家电解决方案，打造从控制器、通讯模块、云到 APP 一站式服务闭环。携手阿里巴巴旗下拥有领先 Wifi 技术和互联网嵌入式操作系统的上海庆科，成为阿里 YUNOS 落地智能家居重要合作伙伴，同时集合参股企业欧瑞博和大咖光电优势，有望充分享受智能家居行业爆发红利。

◎ 刘志刚

### 4、金龙机电 (300032)：微型马达行业龙头，积极开拓相关领域市场，可逢低关注。

公司是一家专注于超小型微特电机的研发、生产和销售的高新技术企业，国内最大的微特电机生产企业。产品包括Φ4、Φ5、Φ6、Φ7等系列圆柱型(空芯及实芯)超小型微特电机和扁平型超小型微特电机，产品广泛应用于移动通讯设备、高端日用消费品、医疗设备、智能电动玩具、保健器材、机器人等领域。生产的手机用微特电机已获得多家大型手机生产企业的采购认证，微特电机组件用于兰蔻、美宝莲等国际知名品牌产品。在传统马达方面，公司给国内手机厂商供货稳定，市场占有率较高。线性马达相比传统马达，以其优越的性能，得到部分高端手机的认定，公司积极推进线性马达在国内知名品牌手机中的应用，将逐步扩大公司线性马达的客户群体，未来业绩可期，可逢低关注。

◎张日清

## 技术看市

### 三只乌鸦已成立

上周上证指数连拉三颗放量阴线，技术面上“三只乌鸦”的味道浓重，本周上半周极力化解未果，确认趋势反转后，后半周加速放量下跌，出现了更大幅度的“三只乌鸦”，但至周五收盘，上证指数仍然维持在3200点整数关口以上。3200点关口构成了中线技术面的分水岭。

股灾救市之后，由于有一股非市场化力量的存在，常常出现反技术走势，下周的行情何去何从无法理性判断，建议君子不立危墙之下。



◎徐晓宇

## 中小盘视点

### 中小盘股震荡活跃，看好苹果产业链等

伴随钢铁、煤炭等周期股的见顶回落，调整充分的优质成长股迎来反弹。截至8月11日收盘，创业板指数收报1742.14点，上涨1.31%，中小板指数收报6892.32点，下跌0.31%。

截至8月7日收盘，已有250余家上市公司发布2017年中报，中国证券金融股份有限公司新进入10家公司前十大股东或前十大流通股东名单，其中就包括亿纬锂能、华策影视、汤臣倍健、东软载波、恒顺众昇、苏交科、昆仑万维、迈克生物等9家创业板公司。这意味着，证金大举入局的创业板公司并非只是个别现象，在品种选择上，能被证金“相中”的创业板股基本都属于绩优股，今年中期全部实现盈利。如果从中长线来看，伴随中小盘成长股的持续调整，部分优质个股已具有较高的投资价值，板块内部出现分化也在情理之中。经过“漂亮50”到“周期为王”的轮番活跃，大盘低估值品种的估值洼地已基本被填平，处于低配的中小盘成长股有望迎来一个阶段性的底部。

综合来看，低估值蓝筹股的价值修复过程暂告段落，中小盘成长股迎来阶段性反弹机会，建议围绕中报业绩、行业景气度等思路挖掘调整充分、估值相对合理的品种，关注苹果产业链、人工智能、

5G、新能源汽车等板块。

◎卢凌熙

## 收费产品专栏

### 前高附近震荡加大，调整持仓等待机会

自2013年以来，中国中投证券陆续推出了金中投“及时通”、“久富通”、“智迅通”、“汇富通”四款收费咨询产品。此类产品注重实战性，主要以手机短信形式向客户推送，盘中实时给出个股买卖建议和仓位配置，操作性较强。其中智迅通偏重短线辅以中线，汇富通偏重中线，久富通偏重长线，及时通侧重政策及热点，以满足广大投资者不同操作风格的需要。“金中投”系列收费咨询产品自推出以来，受到了广大投资者的认可和欢迎。（如需了解和订购，请点击“<https://mall.china-invs.cn/mall/views/finan/zxservice.html>”链接。）

本周大盘走势先扬后抑，成交量与上周基本持平。上证指数久攻3300点整数关口不下，在美朝“口战”等消息拖累下，选择急跌下探上升通道下轨的支撑。从近期量价关系来看，高位滞涨的特征较为明显，前期领涨的“漂亮50”、“周期涨价”等主流热点均有构筑短期头部的迹象，如果没有新的热点接力，则中线调整的可能性将大幅增加，技术上建议关注3200点整数关口和上升通道下轨附近的支撑力度。较主板指数而言，本周中小板、创业板指数表现更为强势，叠加证金中报增持多只创业板个股，不排除一部分先知先觉的机构开始调整持仓。综合来看，在政策红利及产品涨价背景下，周期性品种仍有高位震荡反复的博弈性机会，但且战且退可能是更好的选择；中小盘成长股持续调整后，底部出现分化迹象，如何优中选优将考验投资者的自下而上的选股能力。短期来看，建议控制整体仓位，耐心等待调整结束；品种选择上，建议均衡配置，侧重调整较充分的优质成长股，逢低关注苹果产业链、人工智能等。

◎段亚军

## 投顾荐股

股票简称及代码	投资亮点	推荐人
上汽集团（600104）	公司是国内汽车行业的龙头企业，在世界500强销售收入排名中高于日产、宝马、现代等知名车企。公司经营业绩始终保持稳定增长，自主及合资品牌在行业竞争中均具备明显优势。除传统产品外，公司在插电混合、纯电动、燃料电池等技术上均处于国内领先水平。公司不断拓展海外市场，在美国硅谷建立创新中心，在东盟、非洲、中东、欧洲、北美、南美、澳新等区域建立了营销网络，充分受益一带一路战略。	李鹏

同仁堂（600085）	同仁堂始创于1669年，是我国最出名的中药老字号。公司拥有丰富的药品资源，具备完备的产品线，重点产品安宫牛黄丸、阿胶、藏红花等持续提价，对公司营收有明显促进。公司在传统中医服务领域快速发展，中医药发展已上升为国家战略，相关政策积极鼓励发展中医服务，推广中医文化，公司依靠自身品牌价值，有望成为中医服务领域龙头。	李鹏
-------------	---	----

## 行业跟踪

建筑材料：环保督查持续加码，玻璃水泥供给侧改革再发力（李凡、伊真真）

## 一、行情回顾

月初至今建材板块整体下跌 0.43%，同期沪深 300 指数下跌 0.15%。子板块来看，管材上涨 2.20%，水泥上涨 0.11%，涨幅居前；玻璃下跌 1.12%、耐火材料下跌 1.30%，其他建材下跌了 1.50%。估值层面，行业整体 PE (TTM) 为 32.59 倍，28 个子行业中排名第 15 位，其中水泥制造为 22.85，玻璃制造为 2.15，管材为 58.72，耐火材料为 140.05，其他建材为 48.12。

## 二、行业观点

上半年，环保督察组查处全国仍有使用国家明令淘汰的落后工艺和设备的水泥熟料企业 19 家，产能 433 万吨；水泥粉磨企业 70 家，产能 2058.7 万吨；平板玻璃企业 16 家，产能 1456.2 万重量箱；各地区将严肃处理淘汰落后产能工作不到位、企业违法违规生产等问题，我们预计，对落后产能的处理，将持续改善区域内供需格局。同时，下半年督查已经开始，京津冀地区“2+26”城市要督查 25 轮次，广东省，山东省开展为期 9 个月的环保督查，四川省开展为期 10 个月的环保督察等，我们认为，下半年水泥玻璃或因环保督查带来供给超预期的收缩，价格将稳中上涨。

1、当前玻璃行业供需格局持续变好。经过 14、15 年行业低迷时的去产能，目前行业实际产能利用率已经达到 87%，不属于产能严重过剩的行业，其中在产生产线 247 条（9.28 亿重量箱），停产 77 条（2.1 亿重量箱），冷修技改 36 条（1.23 亿重量箱）；潜在冷修线 44 条（1.62 亿重量箱）。而行业总体库存约 3390 万重量箱，处于历史中游水平，库存压力不大。同时，年初以来，价格实现高开高走，企业盈利能力大幅提升，当前企业现金流不错，稳价的意愿强烈。而上半年平板玻璃产量 4.14 亿重量箱，同比增长 5.8%，考虑到今年上半年房地产投资及销售回暖，而玻璃销售有 2-4 个季度的滞后期，我们认为下半年的需求是有支撑的，预计全年需求维持在 6-7%，供给端受到环保及资金压力，新增产能冲击不大，下半年玻璃价格有望高位维稳。重点推荐旗滨集团，关注南玻 A 和金晶科技。

2、水泥行业仍处于产能过剩阶段。截止 2017 年 6 月底，全国水泥企业共有 3465 家，其中熟料生产企业 46 家，含熟料的水泥生产企业 1234 家，水泥粉磨站企业 2173 家，水泥配置站企业 12 家。全国实际熟料产能 20.2 亿吨，水泥产能 38.3 亿吨。2016 年全国熟料产量 13.76 亿吨，熟料产能利用率 68%；水泥产量 24.03 亿吨，水泥产能利用率为 62.74%。目前已核实的在建熟料生产线 37 条，在建熟料产能 0.64 亿吨。目前我国各地区水泥熟料产能过剩在 20-30%，三北地区尤甚，产能过剩约 40-50%，短期来看，需求维持稳定的前提下，企业间错峰生产及环保带来的供给收缩，下半年水泥价格有望超预期。重点推荐区域龙头海螺水泥、华新水泥和祁连山。

3、上半年，地产投资及销售数据不断超预期。我们认为，上半年地产销售景气度会传导到地产后周期板块，从消费建材主要标的中报数据来看，上半年产销数据良好，预计全年业绩仍将维持高速增长，重点推荐东方雨虹、伟星新材和兔宝宝。

## 医药行业：积极布局，把握龙头白马的投资机会（王安艺、夏璐）

### 一、行情回顾

总体看来，上周医药生物版块下跌 0.59%，跑输沪深 300 指数 0.21 个百分点，跑赢创业板指 0.24 个百分点。纵观 2017 年初以来行情，医药版块走势较弱，持续跑输大盘；横向来看，上周医药版块涨幅在申万 28 个子版块中排名第 13，版块整体估值为 37.23 倍，在申万 28 个子版块中排名第 10。子版块方面，医疗器械版块上涨 1.00%，其余子版块均下跌，其中化学原料药跌幅最小，下跌 0.15%，医药商业版块跌幅最大，下跌 1.98%；估值方面，医疗服务与医疗器械版块估值最高，分别为 69.95 与 52.25，中药与医药商业版块估值最低，分别为 31.00 与 28.72。

### 二、行业资讯

药监局部署 2017 年下半年五大工作重点，包括促进飞行检查战略升级、加强食品药品监督管理、强化食药监管体系建设、推动监管队伍职业化、继续深化各项改革措施；9 省市正式出台医保目录增补方案，青海、宁夏、四川、海南四省增补目录即将公布；我国肝病患者人数庞大，抗病毒类肝病化药市场扩容，其中替诺福韦酯和恩替卡韦增长迅速，国内仿制药快速推进且国家药品价格谈判结果成功，推动乙肝病毒治疗市场变革，利好国内相关药企。

### 三、投资策略

7月以来，医药板块总体走势较弱，市场情绪偏悲观，这主要与公司中报业绩不达预期有关。我们认为，市场的回调只是短期的，医药行业目前已充分具备投资价值，建议投资者积极布局。总体来看，我们仍然坚持长期以来的投资逻辑，坚定看好业绩增长确定性高且估值合理的龙头白马。就处方药版块而言，随着2017年下半年一致性评价、优先审评的持续推进，医保谈判目录、省级医保目录等政策的正式落地，研发创新能力强的创新药企业、优质仿制药企业将直接受益，重点推荐该领域龙头与优质白马，推荐关注丽珠集团、华东医药、济川药业、亿帆医药；就医药商业版块而言，我们坚持认为两票制以及营改增等政策将引导行业的重大变革，行业集中度将逐步提升，强者恒强的逻辑将进一步加强，推荐关注医药商业全国性龙头上海医药，区域性龙头瑞康医药。

其中，丽珠集团近期有两点利好：一是公司单抗在研新药PD-1单抗获得美国FDA批准，同意其在美国进行临床研究。PD-1单抗适用于多种晚期实体肿瘤的免疫治疗，国外已上市的两个同类产品2016年的全球销售额分别为46.86、14.02亿美元，其市场容量之大，可见一斑。目前该类药物国内暂无同类上市产品，但临床阶段已有多家布局，丽珠的临床试验申请于美国时间2017年6月29日并获得受理，2017年7月28日正式获批。公司此次申报FDA为首次，一次性顺利获批，充分彰显了公司出色的研发实力；二是环保推动原料药行业供给侧改革，部分品种市场的竞争格局正在优化。近期环保部门严查原料药生产企业，环保不达标的公司将受到处罚，像丽珠这样严格按照环保要求规范生产的企业将受益。

### 非银金融：券商7月业绩不及预期，保险长期逻辑进一步强化（刘涛、喻慧子）

#### 一、行情回顾

7月以来，非银金融指数上涨5.60，跑赢沪深300指数3.97个百分点，其中证券板块上涨4.73，保险行业上涨6.97，信托及其他上涨4.29。个股方面，华资实业、西水股份、晨鸣纸业涨幅居前，分别上涨了46.87、37.45、32.95个百分点。

#### 二、投资观点

##### 1、证券：7月整体业绩不及预期，但改善仍在继续。

券商4号晚上密集公布了7月份业绩，根据27家上市券商7月经营数据，实现营业收入148.8亿，环比下降44%；实现净利润58.4亿，环比下降36.7%，低于市场预期。环比下滑的主要原因是6月基数较高（券商部分业务收入季末才确认），而低于预期的主要原因在于债市二级市场不及预期，中证全债指数涨跌幅为-0.05%（vs6月份+0.87%）。尽管7月业绩相比6月下降幅度较大，但从绝对数来看，是今年非季末月度（1，2，4，5）数据中最好的月份。从各项经营数据来看，也可看到明显的改善迹象，上周日均交易额5508亿元，较7月上月上涨19.6%，远高于今年以来日均交易额4496亿元，带动经纪业务平稳修复；目前两融余额9100亿元，高于今年以来两融日均余额8995亿元。推荐：华泰证券、广发证券、东方证券、兴业证券

##### 2、保险：8月数据验证良性上升周期，关注长期保障逻辑。

8月数据验证良性上升周期：8月3日保监会公布了2017年上半年保险业市场运行情况，主要有以下三点：（1）业务保持较快增长，但增速有所放缓，财险同比增长12.8%，人身保险同比增长26.0%；（2）坚持“保险业姓保”，业务结构加快调整。产险业务中，非车险业务占比多年来首次突破3成，达31.9%。人身险业务看，具有长期稳健风险管理和保障功能的普通寿险业务规模保费占比52.9%，较去年年底上升16.71个百分点；（3）资金运用配置有所优化，投资收益平稳增长。资金运用收益同比增长26.23%。因此预计17年上半年反应险企实际经营情况的内含价值和新业务指标能维持30%以上的增速（待8月下旬险企中报披露验证）。另一方面由于计算责任准备金折现率的750日移动平均仍然处于下行趋势，因此对险企的财报有一定负面影响。预计2季度四家险企的利润情况环比1季度下行4%至10%。随着下半年利率高位持续则会缓解这一过程，此时险企会计利润将免受股债双杀影响，整体利润将迎来快速释放。推荐关注保单结构优质的中国平安，以及转型保障坚决的新华保险。

##### 3、多元金融：关注爱建集团，18元要约收购价有较大引导意义。

公司拥有多张稀缺金融牌照，且基本面优秀。现控股信托、租赁，参股证券，且正筹划参与曲靖商业

银行的混合所有制改革。2016 年实现净利润 6.2 亿元，2017 年 wind 一致预期净利润为 9.8 亿元，对应当前股价 PE 为 23x。广州基金日前公布要约收购报告书，要约价格为 18 元/股，占到爱建集团目前总股本的 7.3%。目前要约收购还未正式开始，还需要走广州省国资委的审批程序，尽管要约收购仍存在一定的不确定，但我们认为引导意义较高。

我们认为，若要约收购可以顺利完成，目前价格对投资者有一定的吸引力：目前爱建集团的三大股东（特种基金会、均瑶集团、广州基金及其一致行动人）持股占比共 24.38%，剩余股东持股占比 75.62%。若要约收购顺利完成，广州基金将收购 7.30% 的股份，占其余股东持股比例的 9.65%。而 8 月 7 日收盘价 15.10 元，计算盈亏平衡的条件下对应股价为 14.81 元，意为若以 15.10 元介入并持有至接受要约日，当股价高于盈亏平衡点 14.81 元则盈利，因此要约收购供了一定的安全边际。其次考虑到要约收购带来的增量因素：广州基金承诺不谋求控制权仅是对要约收购所做的（原话是：本次要约收购方案调整后，广州基金本次收购不再以取得爱建集团的控制权为目的），但是广州基金没有承诺未来不谋求控制权。总体而言从博弈的角度来说目前爱建集团还是很值得参与。

## 机械行业：行业基本面改善，关注工程机械、锂电设备等投资方向（刘菁）

### 一、行情回顾

7 月机械板块跑输大盘，估值水平回归。7 月市场在震荡中进入板块分化阶段，机械板块相对沉寂。我们判断市场仍然处于存量博弈阶段，短期看机械行业机会仍需等待。申万机械指数涨跌幅为 -1.40%，上证综指 (+2.52%)、沪深 300 (+1.94%)、中小板 (-0.26%)、创业板 (-4.19%)，申万机械指数涨跌幅排名为 17 位。从机械细分板块来看，表现最好的三个子行业是：农用机械 (5.33%)、机床工具 (5.32%)、工程机械 (3.71%)，其中工程机械板块受益于行业整体回暖，继续保持强势表现。

### 二、行业资讯

石油能源：8 月 2 号，广州市政府常务会议通过了《广州市城市燃气发展规划（2016-2020 年）》，天然气高压输送配系统将设 33 个供气点。国土资源局批复同意《陕西省层气资源开发规划（2016-2020 年）》，包含 14 个煤层气矿区。国家电力投资集团与武汉开发区（汉南区）签订正式投资协议，投资 52 亿，在该区建设天然气多联供项目。成品油价格或将“二连涨”预计每吨上调 160 元

核电：日本三菱重工同意购买 New NP 19.5% 的股权。中路股份有限公司下属子公司绩溪中路高空风能发电有限公司近日收到安徽发改委核准批复。这意味着我国首个高空风电项目正式获得核准。近日辽宁省物价局发布了《关于合理调整电价结构有关事项的通知》。文件指出，自 2017 年 7 月 1 日起，大工业用电价格每千瓦时降低 0.017 元，一般工商业及其他用电价格每千瓦时降低 0.0291 元。

机器人：近日，俄远东联邦大学与俄罗斯科学院远东分部研发了一款新型自适应工业机器人，用于五金铸件加工/世界首款人工智能钳工机器人。我国首次实现缆控式与自治式水下机器人深海交会拍摄。

### 三、行业观点

2017 年 1-6 月，我国规模以上企业实现主营业务收入 59.5 万亿元，累计同比增速为 13.60%，比 1-5 月上升 0.1 个百分点；利润总额为 3.63 万亿元，累计同比增速为 22%，比 1-5 月下降 0.7 个百分点。从单月情况来看，6 月工业企业实现收入、利润分别为 11.5 万亿、7289.9 亿元，同比分别增长 12.67%、17.93%；环比分别增长 11.69%、16.32%，单月收入及利润连续两个月正增长。

2017 年 1-6 月，采矿业、煤炭开采和洗选业、石油天然气开采业收入及利润情况良好。在供给侧改革取得实质性效果的背景下，矿产、煤炭价格的回升有利于机械设备上游企业资本支出的扩大，机械设备板块上游产业基本面转暖对行业形成正面效应。

2017 年 1-6 月，金属制品、通用设备制造、专用设备制造、仪器仪表制造行业累计收入增速分别达到 11.6%、12.4%、13%、14.8%，较前 5 月分别上升 0.6、0.6、1.3、1 个百分点，2017 年以来累计收入增速一直维持在 10% 以上。从利润角度观察，以上行业 2017 年 1-6 月同比增速分别为 8%、18.90%、25.4%、32.1%。通用设备、专用设备、仪器仪表几个行业 2017 年以来利润增速均大幅高于收入增速，反映出整体盈利能力回升。

从板块中期业绩预告情况来看，以工程机械、其它专用机械、其它通用机械为代表的子行业业绩预增

比例较高。在行业基本面改善明显的情况下，2017年以来SW机械设备指数与沪深300指数出现严重背离，从基金对机械设备板块的配置情况观察，当前缺乏市场关注度，我们认为现阶段从宏观环境、行业周期、企业盈利等多维度观察机械设备板块的投资价值已经显现，建议关注工程机械、锂电设备等投资方向。

## 研究报告摘要

### 科大讯飞（002230）：行业应用加速落地，大投入布局大未来

公司公布中报：上半年营收21亿，同比增长43.8%；归属上市公司净利润1.07亿元，同比下滑58.1%（扣非净利润7887万、同比下滑10.9%）。预告1-9月归母净利润1.4-2.8亿元，同比下滑0-50%。

上半年营收和毛利快速增长，研发和营销投入加大，以及非经常损益变动影响利润水平。上半年毛利润10.3亿元，同比增长47%（增加约3.3亿元）。由于公司在人工智能重点领域持续加大核心技术研发、渠道建设和布局，营业费用4.14亿、同比增长66%，管理费用4.97亿元，同比增长57%，营业和管理费用合计增加3.45亿元，已经超过增加的毛利润；其中研发费用化支出及资本化摊销3.58亿元，同比增长64%。净利润大幅下滑的另一个重要原因是2016年收购讯飞部分股权，去年同期确认投资收益1.17亿元，本期投资收益大幅减少。

公司坚持“平台+赛道”战略，推动行业应用加速落地。公司在感知智能、认知智能以及结合领域均取得显著成果，在语音合成、语音识别、常识推理等领域处于全球领先地位。公司在客服、教育、司法、医疗和智慧城市等重点行业的各条赛道上，通过整合“核心技术+行业数据+行业专家”，聚焦需求持续迭代，推动人工智能应用落地。

战略性看好人工智能，产业已经进入关键窗口期。人工智能历经六十年技术沉淀，几经起伏，得益于深度学习理论发展、计算能力提升和数据资源增长，再次迎来突破性进展；我们认为人工智能此轮技术进步堪比互联网革命，有望再次极大的提升人类生产和组织效率。目前全球人工智能产业已经进入关键窗口期，行业机遇必将造就一批伟大的公司。

维持“强烈推荐”评级。预测2017-2019年营收45.1、63.4和86.1亿元，年均增长37.5%；净利润5.1、7.3和10.2亿，每股收益0.38、0.55和0.77元。维持“强烈推荐”评级，暂不设定目标价格。

风险提示：技术路线、算法迭代风险、行业落地低于预期、估值风险等。

中投证券财富研究部：李超  
（报告时间：2017年8月10日）

### 澳洋顺昌（002245）：LED增长确定，锂电业务蓄势待发

公司公布中报：上半年营收14.9亿，同比增长113%；归母净利润1.48亿元，同比增长66.5%（扣非1.32亿、同比+79%）。预告1-9月归母净利润2.31-2.77亿元，同比增长50-80%。

同时公司公告：拟非公开增发不超过1.5亿股，募资不超过9.1亿元投资LED上游重要原材料“蓝宝石图形化衬底”项目。

LED产能和盈利能力持续提升，成为公司第一大利润来源。上半年淮安光电（LED业务）实现营收3.46亿元，实现净利润7600万元，贡献上市公司净利润5800万元，营收和盈利接近2016年全年（2016全年营收3.73亿元，贡献上市公司净利润6360万元）。上半年LED业务对上市公司净利润的贡献占比达到39.1%，已经高于传统金属物流业务。

继续扩产并向上游延伸，做大做强LED业务。目前LED产能从去年底40万片/月增加到60万片/月，预计年内达到80-90万片/月；根据规划，2019年前淮安光电LED外延及芯片产能将扩建到140万片/月（年产1650万片，2吋口径），实现连续翻倍增长。此外拟非公开增发建设的蓝宝石衬底项目，将建设晶棒切、磨、抛以及平片图形化一体生产线，形成年产600万片4吋衬底产能。通过持续投资以及与木林森战略合作，基本建成涵盖“上游原材料-中游外延及芯片-下游应用”的产业链。

锂电业务值得期待，弹性较大的重要增长点。上半年锂电业务营收3.06亿元，净利润7250万元，贡献上市公司净利润3400万（占比23%）。原有30万支/天的产能基本满产，二期工程一期（50万支/天）完

成调试正在爬坡。从公司 LED 发展历程看锂电未来，我们认为值得期待。

维持“强烈推荐”评级，维持目标价 12.6 元。预测 2017-2019 年净利润 3.56、4.92 和 6.27 亿，每股收益 0.36、0.50 和 0.64 元。维持“强烈推荐”评级，维持目标价 12.6 元，对应 2018 年 25 倍 PE。

风险提示：LED 盈利能力波动、技术路线风险、新能源政策、系统风险等。

中投证券财富研究部：李超

(报告时间：2017 年 8 月 8 日)

## 证券行业 2017 年 7 月月报：高基数下业绩环比下降，关注券商评级

25 家上市券商 2017 年 7 月合计实现营业收入 147 亿元，环比下降 30.53%，净利润 58 亿元，环比下降 36.06%；7 月底净资产合计为 10864 亿元，环比增长 0.75%；1-7 月实现营业收入合计 997 亿元，同比下降 9.86%，实现净利润合计 409 亿元，同比下降 14.26%。数据为母公司及重要子公司月度数据，非上市公司合并报表数据，下同

高基数业绩下，7 月业绩环比下滑。25 家上市券商 2017 年 7 月合计实现营业收入 147 亿元，环比下降 30.53%，净利润 58 亿元，环比下降 36.06%。券商 7 月业绩数据整体下滑，主要源于 6 月业绩受子公司分红结息及业绩报酬计提影响致基数较高。7 月上证综指上涨 2.52%，创业板指下降 4.5%，中证全债下降 0.02%。经纪业务向好，沪深两市共计成交金额 97303 亿元，比 6 月上涨 15.3%，日均成交额环比上涨 20.8%。投行业务方面，IPO 规模缩量，7 月 IPO 共计 30 家，合计募资 149 亿元，增发合计募资 454 亿元，环比下降 16.1%；债券融资规模大幅上升，公司债发行规模 1570 亿元，环比增长 135.4%，企业债发行规模 711 亿元，环比增长 229.2%。

金融工作会议召开，看好投行业务未来发展。证监会于 7 月底表示要守住不发生系统性风险的底线，强化和完善退市制度，同时持续强化并购重组审核，都将促使券商努力提高自身竞争力。7 月 14、15 日召开的全国金融工作会议将直接融资提至重要位置，利好未来直接融资市场的发展，进一步推动股权投资发展，投行业务向好，投行业务能力强的龙头券商将率先受益。

行业估值处于低位，仍有上行空间。在金融去杠杆不断推进和严监管的市场环境下，当前券商整体估值为 1.92 倍 PB，处于中等偏下位置，仍有上行空间。预计下半年监管较上半年变缓，看好实力雄厚的大券商的多元盈利能力。

投资建议：(1) 券商评级即将出炉，将对板块起催化作用，建议关注竞争力强的大券商，如中信、广发、华泰等；(2) 中报披露月，从业绩角度出发，建议关注前 6 个月母公司及重要子公司累计经营业绩较好的东方证券、山西证券、兴业证券。

风险提示：二级市场较大波动，监管程度超预期。

中投证券财富研究部：张镭、刘涛、喻慧子

(报告时间：2017 年 8 月 8 日)

## PPP 概念板块：第一批农业领域 PPP 试点项目名单发布，PPP 模式助力农业现代化升级

8 月 4 日，发改委和农业部联合发文《关于印发农业领域政府和社会资本合作第一批试点项目的通知》，列出了此次拟入选的 20 个第一批农业领域的 PPP 试点项目以及开展规定。通过研究我国农业的发展水平，我们发现传统农业亟待升级，多项因素制约社会资本投资现代化农业，此次农业领域试点项目的推出构建农业 PPP 发展导向标，有望提升社会资本投资热情，推动我国农业转型升级。

行情回顾：年初至今，PPP 概念板块累计上涨 0.64%，同期沪深 300 上涨 10.93%，创业板下跌 12.41%。沪指冲高回落，创业板低位震荡。钢铁、有色、军工领涨，建筑装饰、家用电器调整下行。雄安、涨价、锂电池概念较为活跃；上周 PPP 概念板块下跌 1.46%，同期沪深 300 下跌 0.38%，创业板下跌 0.83%。

行业专题：第一批农业领域 PPP 试点项目名单，PPP 模式助力农业现代化升级。传统农业亟待升级，多项因素制约社会资本投资农业领域，此次农业领域试点项目的推出构建农业 PPP 发展导向标，有望提升社会资本投资热情，推动我国农业转型升级的深化发展。

投资策略：沪指冲高回落，短期来看 3300 点关口难以突破，上涨动力不足，个股分化严重，建议投资者控制仓位，选取有业绩支撑的价值个股。我们从业绩与估值相匹配角度，精选业绩（EPS）和未来成长（PE）确定性强的 PPP 龙头公司，建议按三条主线布局：（1）受益于海绵城市建设、黑臭水体治理与农村污水处理的生态环保领域，重点关注业绩高速增长有保障的龙头公司，推荐盈峰环境、铁汉生态、美尚生态、东方园林、蒙草生态。（2）基础设施建设领域蕴含结构性投资机会，布局投资增速较高、市场空间巨大的轨道交通和水利建设领域，重点关注业绩稳定增长的龙头企业，推荐隧道股份、葛洲坝。（3）PPP 投资区域分化带来的区域性投资机会，重点关注受益于 PPP 可能带来区域市场需求增量业绩的建材类龙头公司，推荐海螺水泥。

风险提示：项目落地率低于预期，政府债务出现危机。

中投证券财富研究部：李凡、伊真真

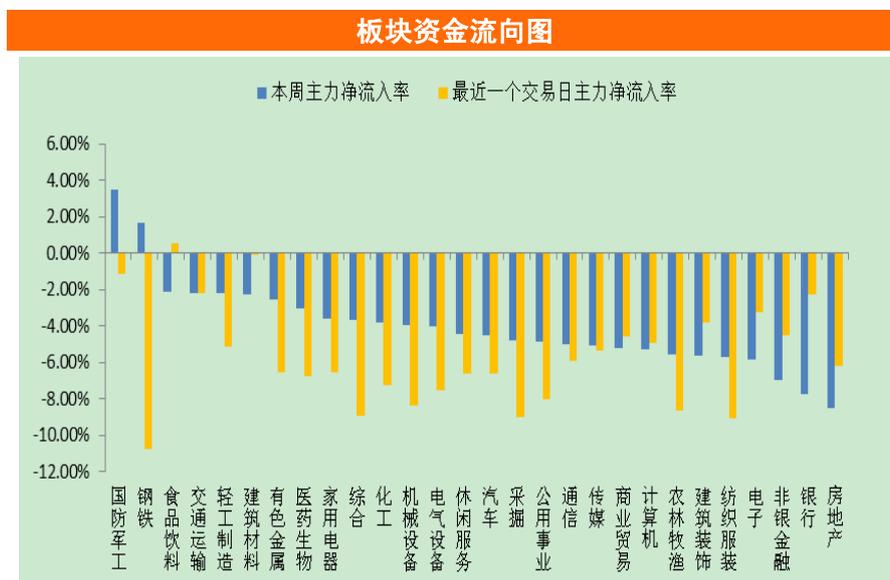
（报告时间：2017 年 8 月 6 日）

（以上内容为节选，如需详细资料，欢迎拨打中投证券客户服务电话 4006008008/95532 咨询。）

## 资金流向

### 本周国防军工、钢铁资金净流入

从资金流向看，截至 8 月 10 日收盘，沪深两市主力资金流入率为-5.46%。分行业看，本周主力资金流入率前五位分别为国防军工 3.49%、钢铁 1.64%、食品饮料-2.11%、交通运输-2.18%、轻工制造-2.21%；主力资金流入率后五位分别为房地产-8.52%、银行-7.71%、非银金融-6.95%、电子-5.83%、纺织服装-5.56%。本周最近一个交易日主力资金流入率前五位分别为食品饮料 0.55%、建筑材料 0.00%、国防军工-1.13%、交通运输-2.21%、银行-2.27%；后五位分别为钢铁-10.72%、纺织服装-9.08%、采掘-9.01%、综合-8.94%、农林牧渔-8.63%。



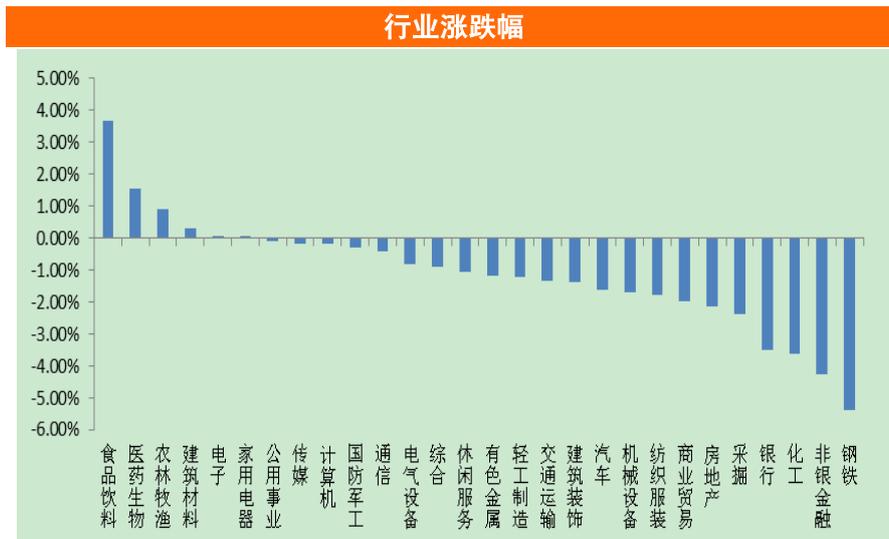
注：1、数据来源：Wind 资讯；2、数据截至本周四；3、行业分类按照申万一级分类。

## 数据聚焦

### 各行业涨跌幅一览

本周市场出现大幅震荡，食品饮料和医药生物等领涨市场。申万一级行业中，涨幅前三的行业是食品饮料、医药生物、农林牧渔，涨幅分别为 3.66%、1.57%、0.91%；跌幅前三的行业是钢铁、非银金

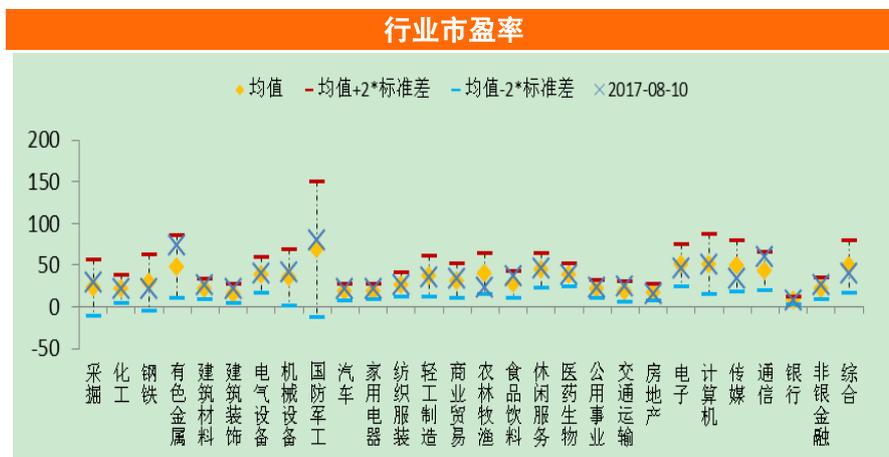
融、化工，跌幅分别为-5.37%、-4.24%、-3.62%。



注：1、数据来源：Wind 资讯；2、行业分类按照申万一级分类。

### 各行业估值一览

申万一级行业中，从偏离历史均值程度的角度来看，目前 PE 估值较历史均值偏高的前三位行业是通信、有色金属、食品饮料，分别高出 1.53、1.33、1.18 个标准差；较历史均值偏低的前三位行业是农林牧渔、传媒和综合，分别低出 1.47、0.94、0.60 个标准差。



注：1、数据来源：Wind 资讯；2、数据区间（2010/1/1—2017/8/10）；3、行业分类按照申万一级分类。

### 下周解禁市值约 559 亿元

#### 一、概况

1、下周共有 31 只个股解禁，解禁数量约 45.58 亿股，以 8 月 11 日收盘价计算，解禁市值约 559.06 亿元，其中贵阳银行的解禁市值多达 105.72 亿元。

2、下周的解禁股中，广西广电、兆易创新、贵阳银行、冰川网络、达威股份本次解禁数量占解禁前流通股比例超过 100%，广西广电、兆易创新本次解禁数量占总股本比例超过 40%。

3、下周的解禁股中，中粮糖业、精达股份、星宇股份、大东方 4 家公司解禁后将实现全流通。

#### 二、下周解禁市值前 20 只个股一览表（按解禁市值大小排序）

股票简称	解禁日期	解禁数量(亿股)	解禁市值(亿元)	占解禁前流通股比例	股票简称	解禁日期	解禁数量(亿股)	解禁市值(亿元)	占解禁前流通股比例
贵阳银行 (601997)	2017/8/16	7.08	105.72	30.78%	天舟文化 (300148)	2017/8/14	0.92	11.59	10.87%
广西广电 (600936)	2017/8/15	8.96	69.17	53.62%	如意集团 (002193)	2017/8/16	0.71	11.24	27.21%
兆易创新 (603986)	2017/8/18	0.97	66.58	48.03%	长亮科技 (300348)	2017/8/17	0.44	8.18	14.81%
中粮糖业 (600737)	2017/8/15	7.29	65.63	35.54%	今天国际 (300532)	2017/8/18	0.28	7.33	18.24%
中泰化学 (002092)	2017/8/15	3.39	51.12	15.80%	苏州恒久 (002808)	2017/8/14	0.41	6.92	21.52%
江淮汽车 (600418)	2017/8/15	4.30	40.77	22.72%	达威股份 (300535)	2017/8/14	0.17	6.88	28.10%
冰川网络 (300533)	2017/8/18	0.31	23.29	31.16%	浙富控股 (002266)	2017/8/18	1.41	6.52	7.14%
精达股份 (600577)	2017/8/14	5.36	22.31	27.42%	万润股份 (002643)	2017/8/18	0.42	5.41	4.67%
中文在线 (300364)	2017/8/15	1.07	15.92	15.02%	大东方 (600327)	2017/8/18	0.45	3.61	8.01%
星宇股份 (601799)	2017/8/16	0.37	15.82	13.22%	上海电影 (601595)	2017/8/16	0.13	3.12	3.36%

数据来源: Wind 资讯

◎资料整理: 卢凌熙

## 新股提示

根据目前沪深交易所披露, 下周共有 5 只新股可以申购。投资者可提前做好准备, 具体信息参见下表。

股票简称	申购代码	网上申购日	发行价	发行总量(万股)	网上发行量(万股)	申购上限(股)	主营业务或产品
皇马科技	732181	2017-8-14	10.36	5000	2000	20000	特种表面活性剂
昭衍新药	732127	2017-8-15	--	2050	750	7000	药物临床前研究服务
川恒股份	002895	2017-8-16	--	4001	1200	12000	磷酸及磷酸盐产品
原尚股份	732813	2017-8-16	--	2207	883	8000	综合物流服务
华通热力	002893	2017-8-16	--	3000	1200	12000	热力供应、节能技术服务

数据来源: wind

特别提示: 以上数据或有变化, 请以发行公司《招股说明书》为准。

## 基金、债券等

### 基金观察

## 大盘短线震荡调整，权益类基金可减仓

受外围大跌、7月CPI公布等因素影响，沪深两市本周震荡调整，沪指突破前期高点3301点后，震荡明显加大，基本符合预期。两市热点切换频繁，操作难度偏大。板块上，食品饮料、有色金属、建筑材料等涨幅靠前，银行、非银金融、化工等表现落后。

消息面上，据海关统计，今年前7个月，我国货物贸易进出口总值15.46万亿元人民币，比去年同期增长18.5%。其中，出口8.53万亿元，增长14.4%；进口6.93万亿元，增长24%；贸易顺差1.6万亿元，收窄14.5%。7月份，我国进出口总值2.32万亿元，增长12.7%。其中，出口1.32万亿元，增长11.2%；进口1万亿元，增长14.7%；贸易顺差3212亿元，扩大1.4%，基本符合预期。

从基金仓位看，截至8月10日，全部开放式基金的股票仓位为52.41%，比上周增加0.31%，其中普通股股票型为82.25%，比上周增加0.04%，偏股混合型为76.34%，比上周增加0.55%，混合型为49.78%，比上周增加0.35%。从基金仓位看，随着市场指数震荡加大，基金仓位有所略有增加，其中偏股混合型基金加仓比例最大。

从权益基金的表现看，优质权益基金依然跑赢大盘，剔除不合理因素，主投A股的主动管理偏股型基金收益周收益前三名：南方军工改革（004224.OF）5.54%、华商主题精选（630011.OF）5.26%、前海开源周期优选A（003857.OF）5.17%。

从基金池看，权益类基金表现优秀，其中嘉实新兴产业（000751.OF）累计收益15.55%，跑赢沪深300指数7.52%，可逢高减仓；南方品质优选（002851.OF）累计收益7.17%，表现靠前，继续持有。6月23日增加国泰新经济（000742.OF）、安信消费医药主题（000974.OF）两只权益基金，收益分别为11.60%和2.07%。嘉实新兴产业（000751.OF）、国泰新经济（000742.OF）已有较高收益，建议投资者逢高减仓，其余品种继续持有。综合来看，大盘短线震荡调整，基本符合预期，权益基金适当调仓，具体品种见基金池。

©刘中华

## 本周基金池

基金名称及代码	基金类型	推荐日期	主要理由	最新建议
国泰新经济 (000742.OF)	灵活型	2017-6-23	已有较高收益，逢高减仓。	减仓
安信消费医药主题 (000974.OF)	股票型	2017-6-23	主要投资消费与医药行业中的优质上市公司。	持有
南方品质优选 (002851.OF)	混合型	2017-4-28	主要投资价值型股票，基金经理优秀。	持有
嘉实新兴产业 (000751.OF)	股票型	2017-4-28	已有较高收益，逢高减仓。	减仓
新华纯债添利A (519152.OF)	债券型	2017-4-28	中长期纯债型基金，业绩稳定增长，回撤小。	持有

注：以上仅供参考，投资者可灵活把握申购和赎回。

## ETF展望

### 大盘短线调整，但创业板反而可能崛起

本周大盘前高后低，上半周在有色股带领下，大盘一度向上攻击，但随着周边市场下跌影响，特别是有色股的大跌，导致上证指数跌破20日均线，向60日均线靠拢。而创业板反而小幅上涨1.4%，这意味着大盘很有可能进行风格的切换。50ETF下跌2%，而创业板ETF上涨1.4%。中概互联下跌1.56%

本周指数下跌，主要是周期股引发。此前周期股的大涨，在于环保限产下供应不足，国企联手抬价背

景下促成，但库存仍然高企，而且需求也没大增，所以周期产品的大涨注定是短暂的，毕竟已过了快速重工业化进程。

目前上证跌破 20 日均线后，短期走势已经走弱。而周边市场也因为美国和朝鲜争端而连续下行，上证需要时间修复。按今年的规律，每轮大主线短炒周期在 2 个月左右，周期股的炒作告一段落后，金融股也因为局势动荡难以上行，雄安概念股上方套牢重重，那么没有出路资金可能选择已经调整充分的创业板，创业板很有可能迎来新的机会。

创业板目前最大问题就是受到 60 日均线的压制，但因为 5 日、10 日等短期均线形成金叉，20 日均线也弯头向上，短期内突破 60 日均线的可能性较大。建议投资者可适量增持创业板 ETF，暂时回避 50ETF，此外中概互联 ETF 也可适当减持做波段。

◎尹晓峰

## B 股视线

### 调整压力渐长的一周

本周沪深 B 股一度找回了反弹节奏，但后半周遭遇了外围股市调整的巨大压力，周五终未能躲避强势震荡行情。两市股指当日跌幅均超过 1%，也是自 7 月 17 日以来力度最大的调整行情。这一调整的爆发时点恰逢中印冲突、美朝对抗形势加剧，地缘紧张对全球主要股市均构成了相当大的负面影响。值得一提的是，以往由美股引发的行情波动传导规律，近年来转向港股市场率先反应，本周四港股恒指的暴跌，即成为全球股市大跌的直接导火索。在这样的外围压力之下，本就累积了不小涨幅的国内 A、B 股蓝筹纷纷借势调整，资金离场避险情绪急升。

从个股来看，钢铁水泥煤炭等周期股周五之前的表现相当抢眼，主要原因是中央环保督查组下到各省前后，当地政府都加大了关停高能耗高污染等过剩产能的力度，直接引发了相关周期性行业产品价格的上涨。不过随着 7 月进出口数据公布，加之本周人民币快速升值趋势出现，周期股的持续大涨对于整体经济的负面影响担忧开始浮现。最终周五周期股上演了大逃亡行情，几乎尽吐前期涨幅。尽管从节奏上看，本次调整属于典型的技术性调整行情，但考虑美股、港股均处于历史高位回落过程中，且当前亚洲地缘政治紧张局面近二十多年来所罕见，因此对于调整行情的后续走势演变，投资者仍须警惕意外情况发生。

下周策略上，我们建议继续关注全球股市的联动反应情况，适时调整持仓仓位，避免过于激进的操作，耐心等待市场恐慌情绪的落地。在经历了 6 月 7 月连续两个月的上涨行情之后，投资者应尽快从前期乐观情绪中脱离出来，冷静面对新的市场形势变化。

◎张鹏

## 股指解盘

### 外围走弱加深市场调整，短期保持观望态度

本周先扬后抑，市场在连续上涨后终于迎来较大调整。截至 8 月 11 日收盘，上证 50 主力合约周下跌 78 点，跌幅 1.25%；沪深 300 主力合约周下跌 71.8 点，跌幅 2.72%；中证 500 主力合约则周下跌 78.4 点，跌幅 2.12%。

上周我们认为，市场在前期连续上涨 7 周连阳，逼近去年 12 月、今年 4 月份高点位置，有一定的超买迹象，短期内存在技术调整压力。本周五市场受外围股市出现较大跌幅，国内上期所对螺纹钢期货，中钢协对近期钢材期股价格大幅上涨等进行窗口指导和解读等影响，导致近期强势的周期品种出现较大调整，带动上证指数回调至 3200 附近。本周的调整主要来自前期涨幅过大的技术性调整，外围走弱加深了市场调整。我们仍然认为，目前主逻辑尚未发生变化，自二季度以来，经济好于预期，上周监管层减少 IPO 批文，政策上不存在主动打压市场的依据。

综合来看，市场经历调整后，短期风险有所释放，近期可进一步观察外围市场走势和国内监管层的态度，关注周末 IPO 批文数量。

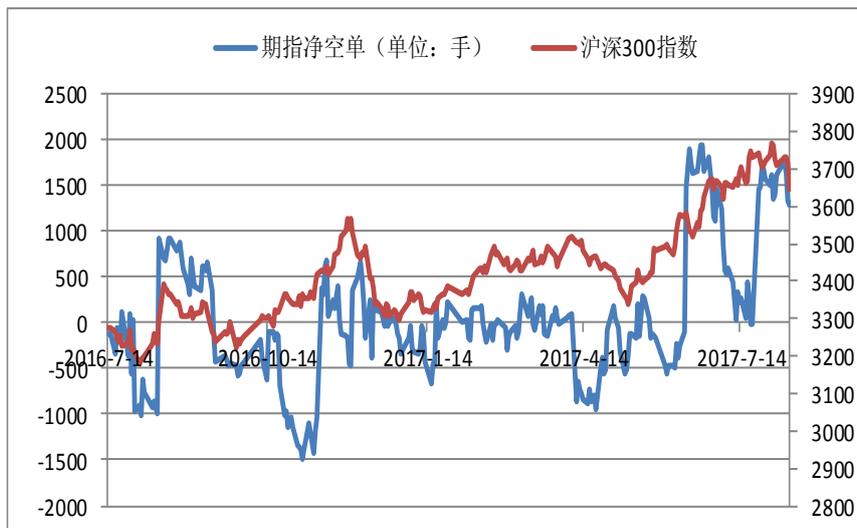
◎赖勇全

期指动向

本周市场呈现震荡走弱，周一小幅上涨，其后持续走弱，并且跌幅逐日扩大，全周呈现中幅下跌。钢铁、煤炭、有色震幅加大，在下半周引领市场下跌。沪深 300 报收 3647.35 点，下跌 1.62%，主力合约 IF1708 报收 3627.80 点，下跌 1.74%；上证 50 报收 2570.26 点，下跌 2.19%，IH1708 报收 2563.80 点，下跌 2.39%；中证 500 报收 6161.19 点，下跌 1.03%，IC1708 报收 6139.20 点，下跌 0.74%。

中金所周五盘后持仓排名显示，沪深 300 本月合约主力前 20 位，多头持仓 14026 手，空头持仓 15324 手，净空仓 1298 手。上证 50 多头持仓 9797 手，空头持仓 9674 手，净多持仓 123 手；中证 500 多头持仓 11681 手，空头持仓 12023 手，净空持仓 342 手。市场目前缺乏趋势性力量，套期防跌是主要力量，因此主力空头居多，我们认为市场仍属于存量资金博弈，短期仍然可能持续弱势，建议保持谨慎。

每日结算会员持仓前二十名期指净空单（沪深 300）



数据来源：中国金融期货交易所

◎李勤

期权点评

市场中幅下挫，短期弱势可能持续

截至 8 月 11 日收盘，上证 50 报收 2570.26，下跌 2.19%，IH1708 报收 2563.80 点，下跌 2.39%，50ETF 收于 2.61 元，下跌 2.17%。本周市场周一小幅上涨，周二、三、四、五连续下挫，而且跌幅逐渐增大，主板引领下跌过程，前期涨幅较高得有色、煤炭震荡幅度较大。50ETF 期权总成交 413 万张，总成交量环比下降 35%；持仓量方面，未平仓合约量 176 万张，认沽认购比率 49%。

上证 50 期权本周交易情况			
总成交量	413	总成交额	194962
认购期权成交量	228	未平仓合约量	176
认沽期权成交量	184	未平仓认购期权合约	94
认沽认购比率	49%	未平仓认沽期权合约	82

资料来源：wind，中国中投证券

涨跌幅方面，50ETF 购 8 月 2.60 周涨幅 123.5%，涨幅最大；50ETF 购 8 月 2.75，周跌幅 81.5%，跌幅居首；50ETF 购 8 月 2.70 成交量 45.69 万张居首位，50ETF 购 8 月 2.70 持仓量 12.83 万张居首位。

波动率方面，标的证券 50ETF 近两年的历史波动率区间为【12%，60%】，认购期权隐含波动率 16%，认沽期权隐含波动率 17%。波动率回归平淡，市场整体波幅缩小。

正如我们上周预期，本周市场出现逆转，上涨动力衰减，导致周二、三、四、五持续下跌，跌幅逐日

扩大，有色、钢铁、煤炭引导大盘跌势。全周上证指数和上证 50 均以下跌报收。

我们认为，虽然市场已经如预期出现下挫，但是下跌动能仍未完全释放，因此短期可能维持弱势。建议下周继续采取弱市价差策略：买入行权价较高的认购（认沽）期权，同时卖出同一品种相同到期日的行权价较低的认购（认沽）期权。

◎ 李勤

## 港股观察

### 大势点评

#### 港股显着调整，盈利股息仍稳固

恒指 8 月初时最高升至近 28,000 点，较历史高位低 14%。2007 年恒指最高曾升至近 32,000 点，虽然部份中资股盈利增长迅速、估值飙升，但 2007 年恒指整体市盈率只有 16.7 倍。2004 至 2007 年这 4 年间，恒指成份股每年平均盈利增长高达 25%，当时市场憧憬企业盈利高速增长能维持以及内地资金会买入港股，推动恒指创下历史新高。

过去 10 年恒指成份股出现多次变动，部份收入滑落的股份如思捷(330)及中国铝业(2600)被剔除，换入其他业务前景较佳的股份，改善整体业绩表现。按市场预期，恒指今年的收入较 2007 年增长 72%，但盈利却仅增加 27%，原因是成份股的利润率较当时大幅降低 6 百分点至 16%。更重要的是，2007 后恒指的利润率明显较 2007 前为低，相信是反映经济转型、竞争加剧及内地宏观经济疲弱等因素。而且，成份股亦缺乏目前利润率较高的行业如科技股等。成份股的盈利增长与恒指关系密切，除 2012 年外，两者的走势都是一致的。市场预期今年盈利增速加快至 17% 支持指数表现。

市场看空港股其中一个原因是恒指波幅指数持续下降，并预期低波幅无法持续。恒指波幅指数是利用市场上恒指的期权价格，计算未来 30 日预期波幅的指标。市场波动时，期权买卖双方预期价格会出现大幅变动，期权的买卖价差会扩大，令波幅指数上升，反之亦然。而且，恒指与波幅指数的走势往往相反，前者升时后者通常偏低；而恒指急跌时波幅会飙升，因此波幅指数被视为恐慌指数。由于波幅指数有回归平均值的特性，部份投资者预期波幅会抽升，因此看空指数表现。

波幅偏低的主要原因，是由于恒指持续上升，而且并没有出现显着的调整。今年推动港股的一个重要因素是，南下资金持续、稳定地流入部份权重股，支持指数缓慢向上。另外，如早前指，恒指今年虽然出现过几次调整，但每次的幅度及时间都有限，并没有出现急升急跌的情况。这令期权买卖双方出价审慎，买卖价差收窄，波幅指数亦持续偏低。因此低波幅是指数缓慢上升的结果，而非触发大市下跌的原因。即使股市因朝鲜局势紧张而出现较大调整，令波幅上升，但这并不表示波幅上升令恒指下跌。另一方面，波幅指数其实已反复下跌超过两年，过去亦试过连续几年处于低水平，只有偶然反弹，因此似乎不是看空恒指有效的指标。

港股今年在盈利及股价都表现两极。如早前指，发盈喜的数目以大盘股较多，而发盈警的股份则以小盘股为主。这表示目前经济环境更凸显大企业的竞争优势，小企业暂时仍未完全受惠宏观环境改善的利好影响，并反映于它们的盈利表现上。除盈利外，它们的股价差距亦明显。股价接近 52 周新高股份数目，跟接近 52 周新低的数目相约。8 月初港股 2132 只证券中，合共有 804 只股份现价距离 52 周新周少于 15%，这表示股价与高位差距较近，表现较强势；相反，共 817 只股份高于 52 周新低 15% 以内，这表示它们的股价较疲弱，仍接近一年低位，两者合计已相当于港股 4 分 3 股份数目，而它们数目相约反映港股表现两极，差距甚大。特别是距离 52 周新高或低只有 5% 的组别，分别有 356 只及 300 只股份。贴近高位的股份市值较大，中位数为 35 亿元(平均 508 亿元)；相反贴近低位的则为市场较小的股份，中位数只有 9 亿元(平均 51 亿元)。由此可见市场仍偏好大盘股，中小盘弱势仍未扭转。相信要股市气氛相当炽热才有望改变。

市况波动或吸引投资关注业务稳定及高股息率股份。恒指及国指 80 只成份股中，按股息率排名，最高为派发特别息的中移动(941)，公司的中期业绩符合市场预期，派息比率由 43% 上调至 47%，较令人惊喜的

是宣布派发特别股息 3.2 港元，连同中期股息 1.623 港元，合共 4.823 港元，中期股息率达 5.5%。如公司能保持去年末期息水期，全年股息率约 7%。首 10 位平均股息率为 5.5%，以内银股为主。可是内银股都不派发中期股息，并刚已派发去年的末期股息。首 20 位平均息率亦有 5%，已高于恒指及国指整体约 3.2%及 3.5%股息率。另外，股份涵盖的行业更广泛，包括能源及房地产等板块股份。这些成份股都是业务稳固、具经营往绩的大型企业，在目前超低息环境下，它们的股息率已相当高。高股息率反映公司的现金流强劲，以及股份的估值偏低，港股虽然受外围拖累下挫，但两者都会对港股有支持。

◎黄健星、李晓红

## 数据概览

A+H 股折溢价一览表

股票简称	A 股代码	收盘价 (元)	H 股代码	收盘价 (港元)	A 股/H 股	股票简称	A 股代码	收盘价 (元)	H 股代码	收盘价 (港元)	A 股/H 股
洛阳玻璃	600876.SH	17.54	1108.HK	4.17	4.92	白云山	600332.SH	27.06	0874.HK	19.64	1.61
浙江世宝	002703.SZ	11.06	1057.HK	3.02	4.29	江西铜业	600362.SH	17.76	0358.HK	12.94	1.61
创业环保	600874.SH	17.08	1065.HK	4.71	4.24	海信科龙	000921.SZ	13.25	0921.HK	9.75	1.59
*ST 墨龙	002490.SZ	4.79	0568.HK	1.36	4.12	紫金矿业	601899.SH	3.88	2899.HK	2.87	1.58
*ST 京城	600860.SH	6.81	0187.HK	2.08	3.83	深高速	600548.SH	9.17	0548.HK	7.02	1.53
东北电气	000585.SZ	5.14	0042.HK	1.84	3.27	中国国航	601111.SH	9.11	0753.HK	7.08	1.51
*ST 昆机	600806.SH	—	0300.HK	2.49	—	上海医药	601607.SH	26.13	2607.HK	20.2	1.51
石化油服	600871.SH	—	1033.HK	1.32	—	长城汽车	601633.SH	12.99	2333.HK	10.04	1.51
中原证券	601375.SH	8.64	1375.HK	3.64	2.78	东方电气	600875.SH	10.09	1072.HK	7.9	1.49
南京熊猫	600775.SH	10.12	0553.HK	4.28	2.77	中国铝业	601600.SH	6.62	2600.HK	5.19	1.49
一拖股份	601038.SH	8.31	0038.HK	3.61	2.69	中信银行	601998.SH	6.31	0998.HK	4.94	1.49
皖通高速	600012.SH	12.96	0995.HK	5.8	2.62	马钢股份	600808.SH	4.73	0323.HK	3.8	1.46
上海电气	601727.SH	7.67	2727.HK	3.46	2.59	*ST 宝钢	601005.SH	—	1053.HK	1.74	—
新华文轩	601811.SH	13.81	0811.HK	6.29	2.57	新华保险	601336.SH	60.64	1336.HK	49.55	1.43
中远海发	601866.SH	4.07	2866.HK	1.86	2.56	中联重科	000157.SZ	4.66	1157.HK	3.83	1.42
大连港	601880.SH	2.97	2880.HK	1.4	2.48	中集集团	000039.SZ	18.27	2039.HK	15.18	1.41
新华制药	000756.SZ	15.11	0719.HK	7.22	2.45	广深铁路	601333.SH	5.08	0525.HK	4.21	1.41
北辰实业	601588.SH	5.86	0588.HK	2.97	2.31	国泰君安	601211.SH	19.94	2611.HK	16.64	1.4
中国中冶	601618.SH	5.04	1618.HK	2.55	2.31	华泰证券	601688.SH	18.68	6886.HK	15.6	1.4
中船防务	600685.SH	26.3	0317.HK	13.48	2.28	中兴通讯	000063.SZ	21.88	0763.HK	18.4	1.39
东方证券	600958.SH	14.78	3958.HK	7.72	2.24	中国铁建	601186.SH	11.94	1186.HK	10.04	1.39
大唐发电	601991.SH	4.44	0991.HK	2.4	2.17	丽珠集团	000513.SZ	48.29	1513.HK	41.65	1.36
中国银河	601881.SH	12.24	6881.HK	6.8	2.11	海通证券	600837.SH	14.45	6837.HK	12.58	1.34
广汽集团	601238.SH	25.76	2238.HK	14.76	2.04	中国人寿	601628.SH	27.02	2628.HK	23.55	1.34
郑煤机	601717.SH	—	0564.HK	4.47	—	鞍钢股份	000898.SZ	6.89	0347.HK	6.06	1.33
金风科技	002202.SZ	14.87	2208.HK	8.68	2.01	光大银行	601818.SH	4.1	6818.HK	3.61	1.33
兖州煤业	600188.SH	12.54	1171.HK	7.3	2.01	交通银行	601328.SH	6.29	3328.HK	5.65	1.3
金隅股份	601992.SH	6.88	2009.HK	4.01	2.01	广发证券	000776.SZ	16.92	1776.HK	15.58	1.27
洛阳钼业	603993.SH	6.21	3993.HK	3.63	2	民生银行	600016.SH	8.18	1988.HK	7.63	1.25
东方航空	600115.SH	6.78	0670.HK	4.12	1.93	中信证券	600030.SH	16.87	6030.HK	15.94	1.24
中海油服	601808.SH	10.85	2883.HK	6.67	1.9	工商银行	601398.SH	5.55	1398.HK	5.3	1.23

中国石油	601857.SH	7.97	0857.HK	4.93	1.89	建设银行	601939.SH	6.61	0939.HK	6.34	1.22
中煤能源	601898.SH	6.13	1898.HK	3.89	1.84	中国银行	601988.SH	3.95	3988.HK	3.78	1.22
中远海能	600026.SH	6.74	1138.HK	4.44	1.78	中国石化	600028.SH	6	0386.HK	5.81	1.21
大众公用	600635.SH	5.27	1635.HK	3.51	1.76	农业银行	601288.SH	3.65	1288.HK	3.53	1.21
四川成渝	601107.SH	4.72	0107.HK	3.14	1.76	复星医药	600196.SH	28.99	2196.HK	28.5	1.19
中国交建	601800.SH	15.18	1800.HK	10.08	1.76	中国神华	601088.SH	—	1088.HK	19.1	—
中远海控	601919.SH	7.32	1919.HK	4.88	1.76	万科 A	000002.SZ	22.02	2202.HK	22.1	1.17
东江环保	002672.SZ	15.27	0895.HK	10.3	1.74	中国太保	601601.SH	33.99	2601.HK	34	1.17
上海石化	600688.SH	6.67	0338.HK	4.59	1.7	比亚迪	002594.SZ	47.85	1211.HK	48.7	1.15
招商证券	600999.SH	17.57	6099.HK	12.16	1.69	招商银行	600036.SH	24.49	3968.HK	25.05	1.14
晨鸣纸业	000488.SZ	16.12	1812.HK	11.28	1.67	青岛啤酒	600600.SH	31.87	0168.HK	33.45	1.12
中国中车	601766.SH	9.81	1766.HK	6.91	1.66	福耀玻璃	600660.SH	22.31	3606.HK	24.75	1.06
南方航空	600029.SH	8.19	1055.HK	5.8	1.65	中国平安	601318.SH	49.58	2318.HK	56	1.04
华电国际	600027.SH	4.43	1071.HK	3.17	1.64	潍柴动力	000338.SZ	6.63	2338.HK	7.78	1
中国中铁	601390.SH	8.43	0390.HK	6.01	1.64	宁沪高速	600377.SH	9.45	0177.HK	11.2	0.99
光大证券	601788.SH	14.77	6178.HK	10.52	1.64	海螺水泥	600585.SH	23.65	0914.HK	28.2	0.98
华能国际	600011.SH	6.87	0902.HK	4.94	1.63						

数据来源: Wind

## 投教园地

### 投教之窗

#### 追求稳稳的幸福，警惕莫须有“重大合同”

在上市公司的日常运营中，来自客户的重大订单或经营生产合同对公司的营业收入具有重要的推动作用，预示了公司的良好盈利前景与市场的认可。然而，也有一些上市公司借助重大合同对股价的巨大影响，披露不准确、不真实、甚至有意虚构的重大经营合同，夸大公司经营业绩，试图误导投资者，蓄意推高股价；更有甚者，还可能利用合同披露后的股价飙升，参与内幕交易。

2011年1月底，从事化工涂料行业的C公司一向平稳的股价突然出现一波连续的涨势。到2月中旬，股价升幅扩大，并触碰了交易所股价异常波动的标准。公司按照交易所《股票上市规则》的要求，发出了股价异常波动公告。公告中，公司声明，公司经营正常，也不存在应披露的事项或有关的筹划事项。但诡异的是，就在公司出公告的第二天，C公司就以筹划重大事项的理由申请了股票停牌。一星期后的3月2日，公司向投资者抛出了一个重磅消息——C公司宣布其子公司L公司与D公司、J公司、S公司和Z公司四家客户签订了4份意向性产品销售协议，涉及金额总共接近20亿元。

20亿元订单是什么概念呢？C公司当年的营业收入只有不到4亿元，即便按照上市后每年大概20%的营收增长率，也需要三到四年的时间才能累计完成20亿的收入。现在，四年的收入一次性地注入公司，给予公司的业绩提振恐怕只能用“洪荒之力”来形容了。果然，公司复牌当天，股价就非常给力，迅速蹿升，到达了上市以来的最高点。

但是，喜从天降的C公司投资者还没从幸福中回过神来，内心马上就被一则报道蒙上了一层阴影。3月8日，一篇主流证券媒体公开质疑C公司的合同。报道通过调查发现，C公司的公告内容里漏洞百出，真实性让人怀疑。比如前面提到公司年营收只有4亿元，现在要承接20亿元的大订单，首先就要扩大产能，征召人手。但是记者去C公司园区暗访发现，厂区非常平静，既没有扩产招人的动向，也没有加班加点的情势。此外，该报道也探访了该笔合同的一家采购方，位于香港的J公司，发现公告中提供的门牌号根本不存在。另外，对于采购方S公司、D公司，记者也发现多处公告内容与实际情况不符的情形。这些信息，都

给采购方的身份与交易目的打上了大大的问号。最后，记者发现 C 公司的合同公告中也有耐人寻味的地方：比如一般合同都会设立违约条款，防止各方违约。但 C 公司在公告中却奇怪地提示风险说“该合同对违约方责任追究不明确”。如此重大金额的合同，不仅不设立严格明确的违约追责条款，还加入一句具有开脱意味的说明，明显不符合一般商业合同的逻辑。换个角度说，是不是合同双方在签订时就都已经明白该次合同的“水分”了呢？

报道一发表就引起了市场的强烈关注，C 公司股票在当天就被交易所要求停牌核查相关内容。核查期刚开始，C 公司还给出了模棱两可的回复，但随着时间推移，由于之前吹出去的泡泡实在太大，公司终于在 7 月底和 8 月初，发布了与四个采购方解除该意向性合同的公告。至此，这个莫须有的 20 亿元合同大单，实际只实行了 100 万元。面对市场的质疑，公司停牌 5 个月内没有拿出任何确凿的证据。

根据交易所《股票上市规则》第 2.1 条的规定，“上市公司及相关信息披露义务人应当及时、公平地披露信息，并保证所披露信息真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。”C 公司的行为无疑触犯了信息披露规则，交易所因此对 C 公司作出了严厉的处罚。并且，公司股票甫一复牌，价格就一落千丈，连续跌停，很快回到了 1 月的价位。

公司最终被处重罚，但在二级市场上跟风买入 C 公司股票的投资者，却蒙受了股价大幅波动的损失。所以，面对上市公司突然披露的重大合同，投资者应避免盲目跟风追涨，而是在观察到股价波动的情形时，小心求证，谨慎查实该信息的真实性与可行性。投资者应结合平时对上市公司所处行业、上市公司自身经营情况等的了解，判断合同是否有值得推敲的疑点。然后，谨慎分析该合同的金额，合同对象、合同履行条款、乃至合同违约风险等等是否合理可信，防止被莫须有的合同所蒙蔽。此外，也可以从合同各主体的信息来寻找求证的蛛丝马迹。对于市场上媒体报道、交易所问询等，投资者也应保持注意，认真研读。一名合格的股票投资者，在鱼龙混杂的市场中，既要有“风险越高，收益越大”的投资胆魄，也要有防雷避险，追求“稳稳的幸福”的智慧。

(摘自深圳证券交易所网站)

## 文摘精华

### 人民币汇率企稳已成市场共识

今年以来，人民币对美元汇率升值接近 4%，超出年初很多市场人士的预期。升值态势尤以 5 月底央行再度改革汇率中间价机制——加入逆周期因子之后更加强烈。8 月 10 日，人民币对美元汇率中间价报 6.6770，离岸人民币兑美元升破 6.68 关口，双双刷新去年 10 月初以来的新高。随着人民币基本面持续改善，人民币汇率企稳正成为市场共识。

人民币企稳，与我国采取了多种措施相关。这些稳定汇率的措施包括：加大直接参与汇率买卖的监管力度、提高离岸市场做空人民币的成本，以及外管局对个人购汇政策的申报条件收紧、对国有企业卖出外汇购入人民币的鼓励、限制个人海外开户及对境外投资规范增加等。

上半年国内经济增长稳健，同样支持人民币汇率稳定。上半年，中国经济比去年底企稳回升，GDP 增长结束了 2015 年以来的季度逐步下滑态势，同比增速达到 6.9%。而消费、投资、净出口三驾马车全部发力，这样的情况在过去两年未出现过。此外，企业盈利情况改善，民间投资回升，都使得本轮经济反弹得以持续。

当然，外部环境改变，即美元走弱也是人民币近期强势的主要原因。美元走弱对人民币稳定是一个利好。虽然美联储已数次加息，但由于美国经济表现低于预期，特朗普新政推行受到阻碍，美国通胀不及 2% 的政策目标，以及同期欧元强势上涨等原因，今年以来美元贬值幅度高达 8.6%，这大大缓释了市场对人民币贬值的担心。

那么，未来人民币还有多少升值空间？

我们的看法是，人民币大概率会保持稳定，下半年人民币的升值空间会比上半年有所收窄。换个角度看，人民币今年以来在全球表现并不突出，CFETS 一篮子货币指数今年至今贬值 2.58%，说明今年人民币对非美元货币如欧元、澳元、日元、英镑等都呈贬值态势。年初至今，欧元兑美元已升值 11.66%，对人民币

也已升值 7.34%。显然，在欧元区经济超预期复苏，市场担忧的“黑天鹅”事件并未出现的情形下，今年真正的强势货币非欧元莫属。

各国的经济观察家们都看到了，美国经济虽然持续向好，但已被市场乐观预期所充分反映，甚至有高估的成分。反而是欧洲经济有诸多亮点，欧盟除英国外有超出预期地走向复苏的可能。今年春季以来，荷兰、法国乃至德国的民粹主义政党接连遭遇滑铁卢，特别是法国新总统马克龙打败主张反对全球化和移民的勒庞，重挫疑欧阵营。当前主张一体化对抗孤立主义的默克尔也受到了更多支持。德、法政局不确定性降低，有助于加强欧盟一体化进程。

得益于法国、德国、意大利和西班牙良好的经济表现，国际货币基金组织（IMF）已在年内两度上调对今年欧元区经济增长的预测至 1.9%。其中，德、法两国的经济表现是近 6 年来的最高水平。而西班牙曾一度走到债务危机边缘，但通过劳动力市场改革，经济已经连续 4 年保持高速增长，去年 GDP 增速高达 3.3%。西班牙国家统计局估计，由于出口和家庭支出有所改善，西班牙经济第二季度增长了 0.9%，表明该国经济恢复到了 2008 年信贷危机发生之前的增长趋势。

在这样的国际经济大势下，支撑我们关于人民币下半年升值空间有限判断的理由，大致有如下几点：

其一，从贸易项来看，今年国际经济回暖有助于带动我国的出口回暖，但国内需求强劲对进口的拉动力也很显著，因此净出口的贡献有望转正，但对增长的拉动估计有限。从资本项来看，当前资本外流趋势得到缓解，上半年 ODI 大幅降低 45%，也是由于对一些非理性投资的规范。从外汇储备来看，近 6 个月来外汇储备攀升，很大程度上与非美元货币升值的汇率因素有关。

其二，经历了过去两年各地房价的大幅上涨之后，国内资产价格仍旧高企。如今国内一二线城市的房价无论从国际比较看，还是从房价收入比、房价租金比等指标来看，都有一定的泡沫成分。当前多个城市实行了严格的房地产调控政策，未来房价有一定的回调压力。居民多元化资产配置，甚至增加海外资产需求的动力仍然存在。

需要强调的是，虽然人民币继续升值的空间有限，然而，我国经济基本面将决定人民币对美元汇率保持在均衡合理的水平上。人民币对美元汇率企稳的市场环境，为进一步完善人民币汇率形成机制提供了良好时机。

（摘自 2017 年 8 月 11 日 上海证券报，作者：沈建光、张明明）

**免责声明：**《中投证券金理财》仅供中投证券客户参考，并不构成投资的依据。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本刊所载内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险，我公司及其雇员不对据此而引致的任何直接或间接损失负任何责任。投资者如有意见或建议，欢迎拨打中投证券客户服务电话 4006008008/95532，或电邮

ts@china-invs.cn。