



投资策略研究

联讯证券每周金股 08.25

2017年08月25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：久违的突破

在历经了 19 个月的反复之后，上证综指终于站上了 3300 点整数关口，期间三次上冲 3300 点，最近一次为 8 月初，本周四经过一次洗盘后，周五一鼓作气，以大涨越过这一重要的压力位，从技术分析角度考虑，市场大概率进入了一个新的运行区间，反弹空间已经打开。

◇ 国企利润增长和 A 股中期盈利情况相符

财政部 8 月 24 日发布消息显示，今年前 7 个月，全国国有及国有控股企业（简称国有企业）经济运行稳中向好，国有企业收入和利润持续较快增长，实现利润同比增长 23.1%。钢铁、有色等上年同期亏损行业持续盈利，煤炭、石油石化、交通等行业实现利润同比增幅较大，而电力等行业实现利润同比降幅较大。

◇ 流动性并不乐观

沪指向上突破，相较于盈利增长的推动，流动性方面的贡献则显得不足。这也是本月在整数关口指数反复徘徊的主要原因，也是市场成交金额始终难以放大的主因。直观来看，中证流通指数年内最大的成交金额约为 7000 亿元，8 月初市场成交金额的高峰约为 5800 亿元，本周五沪指向上突破，成交金额不足 4700 亿元，显然，市场的上攻主要还是部分指标股的带动，尤其是股本大，指数推动力强的金融股。其中国有银行是主要推手，这些个股的筹码锁定良好，上行并不需要多大的资金推动。

◇ 中报近尾声，专注个股选择

在需求难以大幅扩张的背景下，上游产业的盈利增长来自于清理僵尸企业及落后产能的退出，人为手段干预的特征明显，这也决定了因中游盈利受损下利益的再次倾斜，在上游盈利好转的情况下，未来降杠杆是一项重要的任务，可能指望扩张和价格继续大涨的概率都不大。消费白马、金融股经过大涨之后，其吸引力也在降低，成长股也面临估值总体偏高，盈利增速降低的尴尬，总体来看，突破之后，技术压力减轻，但市场的机会反而是在减小。未来的机会更多将体现在个股上，创新能力突出，竞争力强的龙头企业才有望再接再厉，继续向上拓展空间。

本周我们推荐关注：000651 格力电器、000988 华工科技、600125 铁龙物流、600270 外运发展、002493 荣盛石化、002050 三花智控。



目 录

| | |
|------------------------------|---|
| 一、策略前瞻：久违的突破 | 3 |
| （一）国企利润增长和 A 股中期盈利情况相符 | 3 |
| （二）流动性并不乐观 | 3 |
| （三）中报近尾声，专注个股选择 | 4 |
| 二、行业聚焦 | 4 |
| （一）传媒行业 | 4 |
| （二）家用电器行业 | 5 |
| （三）医药生物行业 | 5 |
| （四）食品饮料行业 | 5 |
| （五）机械军工行业 | 5 |
| （六）交运行业 | 6 |
| （七）电子行业 | 6 |
| （八）石化行业 | 7 |
| （九）商贸零售行业 | 7 |
| （十）汽车行业 | 7 |
| 三、每周金股推荐 | 8 |

图表目录

| | |
|---------------------------|---|
| 图表 1： 上海同业拆放利率（隔夜）: | 3 |
| 图表 2： 联讯每周金股推荐股票池 | 8 |



一、策略前瞻：久违的突破

在历经了 19 个月的反复之后，上证综指终于站上了 3300 点整数关口，期间三次上冲 3300 点，最近一次为 8 月初，本周四经过一次洗盘后，周五一鼓作气，以大涨越过这一重要的压力位，从技术分析角度考虑，市场大概率进入了一个新的运行区间，反弹空间已经打开。

（一）国企利润增长和 A 股中期盈利情况相符

财政部 8 月 24 日发布消息显示，今年前 7 个月，全国国有及国有控股企业（简称国有企业）经济运行稳中向好，国有企业收入和利润持续较快增长，实现利润同比增长 23.1%。钢铁、有色等上年同期亏损行业持续盈利，煤炭、石油石化、交通等行业实现利润同比增幅较大，而电力等行业实现利润同比降幅较大。

23%的整体净利润增长速度和 A 股上市公司的中期盈利预期增速相匹配，这也是市场持续震荡走高的基础，沪深 300 约 15 倍的市盈率水平在当前动态的测算下，将会有明显的降低，这也是主板市场指数运行重心抬高，运行区间提高的核心。同时我们也应该重视其中结构性的差异，在供给侧结构性改革的大方针下，去产能、去库存在这两年的坚决执行下，上游企业的盈利出现了根本改善，在 3 季度大宗商品价格的上涨势头愈演愈烈，成为周期板块上涨的催化剂，本期货市场监管方面提高了部分交易品种的担保金比例以抑制投机炒作，短期对大宗商品价格上涨起到了一定的抑制作用，但在严格的环保检查之下，周期品的供求关系依旧对商品价格构成支撑，从而商品的价格仍然保持强势，这也使得在周期股止跌反弹之时，市场选择向上突破。

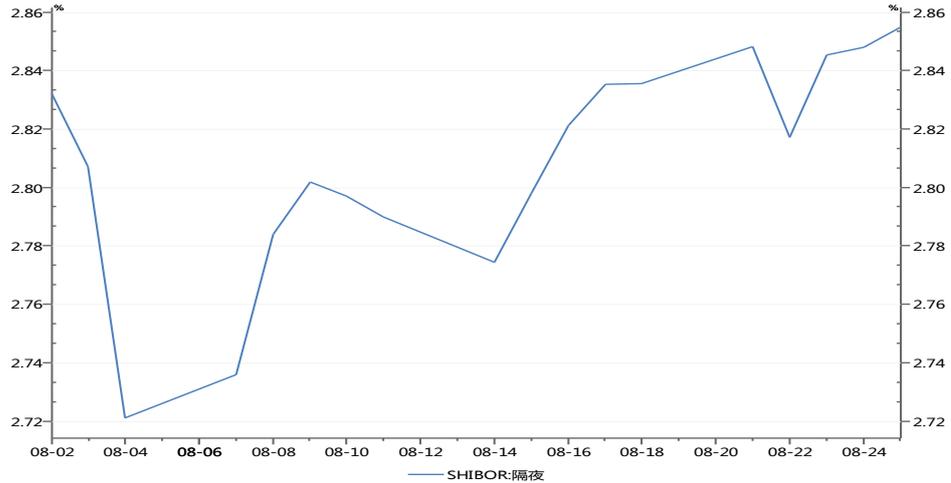
上游产品涨价，电力等行业如果成本上涨无法向下游转化，盈利受损严重，现在国有企业行业利润的分化情况基本符合这样的规律。如果上游产品涨价能顺利地向下游转移，则可能带来通胀大幅上行，就有引发货币政策的收紧的风险，这种状况现在不明显，但未来值得关注和警惕。

（二）流动性并不乐观

沪指向上突破，相较于盈利增长的推动，流动性方面的贡献则显得不足。这也是本月在整数关口指数反复徘徊的主要原因，也是市场成交金额始终难以放大的主因。直观来看，中证流通指数年内最大的成交金额约为 7000 亿元，8 月初市场成交金额的高峰约为 5800 亿元，本周五沪指向上突破，成交金额不足 4700 亿元，显然，市场的上攻主要还是部分指标股的带动，尤其是股本大，指数推动力强的金融股。其中国银行是主要推手，这些个股的筹码锁定良好，上行并不需要多大的资金推动。

本周央行通过公开市场净回笼货币 3300 亿元，周四、周五都没有开展逆回购操作，央行解释为主要考虑到财政支出、地方国库现金管理商业银行定期存款操作、金融机构法定准备金退缴等因素将投放流动性，对冲央行逆回购到期后银行体系流动性处于适中水平。观察上海同业拆放利率，隔夜利率近期持续回升到年内高位 2.85%附近，表明资金总体保持紧平衡状态。

图表1：上海同业拆放利率（隔夜）：



数据来源: Wind资讯

资料来源: 联讯证券、万得

(三) 中报近尾声，专注个股选择

中报在下周将公布完毕，比较有代表性的上游企业盈利回升，低基数下众多个股业绩成倍增长；银行股如招行盈利增速也回到两位数水平，比较景气的行业如新能源汽车业绩分化明显，盈利也向上游集中，资源瓶颈最容易得到投资者的认同。而人工智能等新兴产业则没有那么显眼，持续的高投入下，盈利水平则大多表现平平。

在需求难以大幅扩张的背景下，上游产业的盈利增长来自于清理僵尸企业及落后产能的退出，人为手段干预的特征明显，这也决定了因中游盈利受损下利益的再次倾斜，在上游盈利好转的情况下，未来降杠杆是一项重要的任务，可能指望扩张和价格继续大涨的概率都不大。消费白马、金融股经过大涨之后，其吸引力也在降低，成长股也面临估值总体偏高，盈利增速降低的尴尬，总体来看，突破之后，技术压力减轻，但市场的机会反而是在减小。未来的机会更多将体现在个股上，创新能力突出，竞争力强的龙头企业才有望再接再厉，继续向上拓展空间。

(分析师: 陈勇, 执业证书编号: S0300515060002)

二、行业聚焦

(一) 传媒行业

我们认为传媒板块正在筑底，然β的机会尚未到来，追求α为当前我们的选股思路，子版块轮动较为明显，公司品质搭配估值是否具有性价比为投资者判断的重要标准，首选股特质：(1) 公司核心竞争力突出(护城河宽广)；(2) 估值相对合理，PEG<1.0；(3) 大股东持股相对集中，短期无解禁压力。建议关注光线传媒和三七互娱。

推荐标的：光线传媒(300251)、三七互娱(002555)

(传媒行业研究组)



（二）家用电器行业

6月起原材料价格开始新一轮上涨，目前铜、铝分别累计上涨10.8%、22.3%，钢材和塑料价格也基本与2017年初持平。成本传到周期大约为一个季度，厂商可能通过提价转移成本，龙头公司议价能力强。同时受近期汇兑损益波动影响，外销较重企业业绩承压，行业指数也有所回落。优选长期成长稳定的龙头公司，关注中报披露可能有利好释放的公司。

推荐标的：格力电器（000651）、日出东方（603366）

（家用电器行业研究组）

（三）医药生物行业

继续关注全国性环保政策收紧带来的维生素原料药投资机会。第四批中央环境保护督查工作开启，环保收紧强度空前，维生素原料药涨价仍在路上。前期因山东环保督查，泛酸钙大幅涨价，目前市场报价在730元/千克水平；维生素价格指数也创出253点新高。目前，第四批中央环境保护督查已对吉林、浙江、山东、海南、四川、西藏、青海、新疆等省开展环境保护督查。我们认为，今年以来包括大气污染、水污染等环保政策持续收紧，持续性、全国大范围推进，过去牺牲环境片面求发展的思路正在从中央到地方政府逐渐扭转。山东和浙江是我国维生素生产大省，尤其是维生素B5和维生素E，分别占全球总产能的68%和36%，环保督查相关企业停产或产能缩减，支撑维生素价格继续上涨，看好维生素B5和价格待涨的维生素E。我们继续推荐关注维生素涨价带来的投资机会，推荐关注亿帆医药（VB5龙头）和新和成（VE龙头）。

推荐标的：新和成（002001）、亿帆医药（002019）

（医药生物行业研究组）

（四）食品饮料行业

受到部分省市限制白酒公务消费影响，短期市场情绪影响白酒板块，出现回调风险。由于此轮白酒上涨驱动因素主要来自民间和商务消费，长期看好行业发展。推荐估值较低，安全边际高，业绩稳健的公司。

推荐标的：今世缘（603369）、洋河股份（002304）、伊利股份（600887）

（食品饮料行业研究组）

（五）机械军工行业

持续推荐聚焦下游景气度持续，估值匹配的细分子行业龙头。下半年长线推荐：智云股份、康尼机电、中航光电，重点关注：中集集团、劲胜智能、华工科技。

短期军工事件驱动较多，中印，朝鲜局势恶化有利于军工板块行情展开，军工板块推荐加强配置，重点股票：中航机电、中航光电、中直股份、航天电器、航天电子，下周重点推荐中航机电、中航光电、中直股份。

推荐标的：中集集团（000039）、劲胜智能（300083）、华工科技（000988）、中航光电（002179）、中航机电（002013）、航天电子（600897）



(机械军工行业研究组)

(六) 交运行业

公司 2017 年上半年实现营业收入 51.39 亿元, 同比增加 76.54%; 实现归母净利润 1.84 亿元, 同比增加 45.53%, 超过预期业绩增量。结合半年度业绩高增长, 叠加沙鲛铁路运量反弹、特箱业务持续发力及钢材价格上涨导致委托加工贸易业务营收上涨, 全年整体来看预期公司将继续保持业绩高增长趋势, 预计业绩增量将达到 55% 左右。投资建议: 预期公司 2017-2019 年营业收入分别为 110.47 亿元、115.99 亿元、121.79 亿元, 归母净利润分别为 3.56 亿元、3.67 亿元、3.82 亿元。考虑到公司特箱、沙鲛货运及委托加工业务的良好增长势头, 叠加公司混改特殊地位将充分受益铁路改革推进, 维持买入评级。

受益于公司集约化、网络化、专业化战略经营成果, 2017 年上半年公司共实现营业收入 26.15 亿元, 同比上升 19.19%, 实现毛利 2.09 亿元, 同比上涨 16.12%, 但毛利率有所下降至 7.99% (去年同期为 8.20%)。出售国航股票贡献主要投资收益, 中外运敦豪半年业绩不及预期。公司预期将充分受益招商局优质物流资产的注入及网络效应、客户效应的放大, 增强公司在相关业务领域的竞争力。投资建议: 预计公司 2017~2019 年 EPS 分别为 1.22 元、1.10 元、1.17 元, 对应的 P/E 分别为 16x、18x、17x。公司动态市盈率仅为 15 倍, 远低于物流业平均市盈率 30 倍, 叠加跨境电商业务增长迅速、敦豪稳健发展及招商局物流业务整合带来的红利, 认为公司具备获益空间, 给予买入评级, 目标价 22 元。

推荐标的: 铁龙物流 (600125)、外运发展 (600270)

(交运行业研究组)

(七) 电子行业

今年摄像头产业链发展迅猛, 各主要镜头、模组厂商业绩靓丽, 我们认为主要有以下原因:

1、双摄正在智能手机中稳步渗透。TSR 数据显示 2016 年全球双摄渗透率 5%, 出货量约 7550 万部, 预计 2017 年渗透率将达到 15%, 出货量约 2.4 亿部。双摄会用到两个摄像头, 各种零部件的使用量将会翻倍, 单价是单摄的 2~3 倍, 在软件算法的配合下产品有更高的附加值。由于技术和投资门槛均较高, 目前只有模组大厂才能量产出货。双摄的大量出货对产业链各厂商出货量增加、产品单价或毛利率提升有帮助。

2、摄像头正在向高像素演进, 有助于提升产品单价, 改善毛利率。不论是智能手机、安防监控、车载镜头均在向高像素演进, 其中以智能手机领域最为迅猛。手机硬件配置升级拉动了中高端摄像头模组出货量快速增长。目前智能手机主流摄像头在 800~1300 万像素, 整体在 800~2000 万像素。能够生产高像素镜头的厂商数量有限, 2016 年底能够提供 800 万以上像素手机镜头的光学厂只有台湾大立光和玉晶光电、韩国的世高光、日本关东辰美和中国大陆的舜宇光学, 五家厂商出货量占到了全球 65% 的份额。特别是大立光独领风骚, 但是高阶市场需求快速增长, 这也给其他有能力制造高阶镜头的厂商带来了机会。

3、国产品牌智能手机出货量和整体占比不断提升, 带动上游供应链向集中发展, 出现大者恒大的趋势, 利好行业上游领先企业。群智咨询最新数据显示 2017 年上半年全



球智能手机出货量约 6.7 亿部，同比增长 1.8%。同时认为总体来看智能手机市场寡头竞争越来越明显，品牌集中度越来越高，上游供应链也随之调整。Counterpoint 发布数据，第二季度中国智能手机出货量同比上升 3%。本年度两个季度均取得增长。中国手机市场份额不断拉升的同时，供应链厂商也成为受益对象，其中排名前四的华为、OPPO、VIVO、小米占据了手机市场 69% 的份额，国产品牌智能手机在全球手机出货量的占比不断提升。

推荐标的：欧菲光（002456）、水晶光电（002273）

（电子行业研究组）

（八）石化行业

美国原油产量增速放缓叠加消费旺季，原油库存连续下降。欧佩克 7 月产量创年内新高，同时上调原油需求预期。沙特有关 8 月加强减产力度的承诺兑现情况值得关注。目前原油供需关系缓和，我们认为油价短期内仍维持小幅震荡态势，下游炼化化工行业盈利能力整体保持稳定。近期中报披露高峰期，推荐关注中报业绩兑现度高、行业维持高景气度的细分行业龙头。建议关注荣盛石化、东华能源。

推荐标的：荣盛石化（002493）、东华能源（002221）

（石化行业研究组）

（九）商贸零售行业

七夕，民间传说是牛郎织女见面的日子，人们眼里最具浪漫色彩的传统节日。七夕节临近，各零售商都开始准备借此时机进行营销。尤其是百货、电影院、花店、餐厅等均迎来消费高峰期。目前，90 后已经成为消费市场的主力军。这一消费群体普遍喜欢追求浪漫，注重消费体验。因此，具有鲜花、餐厅以及电影院的购物中心成为下周最值得关注的业态。此外，伴随着消费升级，即时配送的便捷使得电商也成为购买七夕节礼物与鲜花的又一重要选择。我们认为，下周因七夕来临，消费将会迎来一个小高峰。建议关注百货、购物中心以及综合性电子商务平台。

推荐标的：东百集团（600693）、苏宁云商（002024）、鄂武商 A（000501）

（商贸零售行业研究组）

（十）汽车行业

福特汽车和安徽众泰汽车近日宣布，双方已签署合作备忘录，双方未来将在国内成立一家新的合资公司，从事纯电动乘用车的研发、制造、销售和服务。双方持股比例各占 50%。新公司将推出合资品牌的电动汽车产品，且或将不限于供应中国国内市场。在江淮大众合资之后，福特是在新版《外商投资产业指导目录》出台后第一家突破两家合资上限的外国车企，预计未来新一波合资潮流将会出现，外国车企为进入中国新能源汽车市场，需要应对中国的“双积分制度”等新能源汽车相关政策，从而通过合资展开布局；而国内新能源车企也将通过与外企合资在技术和资本层面获得新的发展。

推荐标的：广汽集团（601238）、三花智控（002050）、天赐材料（002709）

（汽车行业研究组）



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2： 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） |
|--------|------|------|------------------|------------------|
| 000651 | 格力电器 | 家用电器 | 300.35 | 40.15 |
| 000988 | 华工科技 | 电子 | 9.27 | 0.55 |
| 600125 | 铁龙物流 | 交通运输 | 20.33 | 0.88 |
| 600270 | 外运发展 | 交通运输 | 12.20 | 1.91 |
| 002493 | 荣盛石化 | 化工 | 155.99 | 6.21 |
| 002050 | 三花智控 | 家用电器 | 18.62 | 1.71 |

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 |
| 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