

2017年11月02日 星期四

联讯晨报-20171102

www.lxsec.com

今日关注

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	3,395.91	0.08
沪深300	3,996.62	-0.25
深证成指	11,350.32	-0.15
中小板指	7,812.03	-0.19
创业板指	1,872.75	0.16
三板做市指	1,007.14	-0.14
恒生指数	28,594.06	1.23
台湾加权指	10,806.36	0.11

国际主要股指

指数	收盘	涨跌%
道琼斯工业	23,377.24	0.12
标普500	2,575.26	0.09
纳斯达克	6,727.67	0.43
富时100	7,485.75	-0.1
德国DAX	13,229.57	0.0
日经225	22,434.0	1.91

主要商品期货

名称	收盘	涨跌%
纽约原油	54.64	0.96
COMEX黄金	1,275.2	-0.09
LME铜	6,839.0	-0.41
LME铝	2,160.0	-0.14
BDI航运	1,522.0	-0.79

主要外汇

外汇	收盘价	涨跌%
美元指数	94.57	0.07
美元/人民币	6.63	-0.15
欧元/美元	1.16	-0.05
美元/日元	113.62	0.42

资料来源：聚源

【首推报告】

- ◇ **【联讯策略-季报点评】**基金主动加仓存疑，持股集中度继续向消费金融倾斜，白马持股距离历史巅峰仍有差距
- ◇ **【联讯商贸公司点评】**东百集团（600693）：房产销售收入确认，促公司业绩大幅增长
- ◇ **【联讯汽车季报点评】**小康股份：短期资产减值负面影响，长期还看新能源布局

【重点报告推荐】

- ◇ **【联讯石化季报点评】**中天能源（600856.SH）：天然气业务经营良好，进一步投资海外油气资产
- ◇ **【联讯商贸公司点评】**苏宁云商（002024）：零售、物流、金融三大业务持续发力，业绩超预期
- ◇ **【联讯石化季报点评】**洲际油气（600759.SH）：降本增效，三季度业绩环比扭亏
- ◇ **计算机行业报告_【联讯计算机行业季报】2013Q3** 营收和净利润增速收窄，研发投入持续增长
- ◇ **联讯新三板可转债专题研究_政策指引利剑出鞘，创新层企业终迎利好**
- ◇ **【联讯策略-季报点评】** A股盈利稳中有升支撑股价上涨
- ◇ **【联讯汽车季报点评】**拓普集团：深度绑定吉利，IBS业务值得期待
- ◇ **【联讯石化季报点评】**新奥股份（600803.SH）：业务经营良好，前三季度业绩同比翻番
- ◇ **【联讯电子三季报点评】**蓝思科技(300433)：单季营收创新高，乐观看待四季度业绩
- ◇ **【联讯电新公司点评】**森源电气（002358）：业绩高速增长，新能源业务爆发可期
- ◇ **【联讯汽车三季报点评】**上汽集团：自主品牌销量突出，合资品牌结构优化

【行业与公司要闻】

- ◇ **点评：**中天能源（600856.SH）：天然气业务经营良好，进一步投资海外油气资产

【两融数据与信息】

- ◇ 两融市场概况



【首推报告】

☞ **【联讯策略-季报点评】基金主动加仓存疑，持股集中度继续向消费金融倾斜，白马持股距离历史巅峰仍有差距**

三季度主动管理基金股票仓位均有不同程度上涨，但我们认为这些基金可能就没有主动加仓，而是股票价格上涨带来的被动加仓，其中灵活配置混合基金还存在减仓可能。

基金三季报显示普通股票型、偏股混合型、灵活配置型三类基金仓位有所上升，分别为 88.14%、84.24%、48.22%，环比分别上升 2.15、2.72、0.2 个百分点，创 15 年中以来新高。

普通股票基金和偏股混合基金的股票市值上涨程度和其净值涨幅基本相符，这两类基金应该只是被动加仓而非主动加仓；而灵活配置基金股票市值不增反减，和净值涨幅不符，有减仓可能。

现金和其他资产的角度：三类基金三季度现金分别减少 16.8 亿、121.52 亿、74.45 亿，其他资产变化为，减少 28.3 亿、减少 37.4 亿和增加 24.8 亿。基金在三季度可能存在一定的净赎回。

基金持股向消费和金融行业集中，重点关注食品饮料

三类基金重仓股市值共计 6971.81 亿。自 16 年中期起，重仓股仓位持续上升，17Q3 仓位为 53.3%，环比微增 1.08 个百分点。

基金持股继续向消费和金融行业集中。前六大重仓行业分别为食品饮料、电子、医药、银行、非银金融、家电，仓位分别为 6.23%、6.15%、4.77%、3.78%、3.61%。前六大重仓行业没有发生变化，但是排位有所调整，医药由第 1 下滑至第 3，食品饮料由第 3 上升至第 1，家电由第 4 下滑至第 6。

基金对食品饮料行业配置一直处于稳步上升的阶段，相比之下对医药的兴趣明显减弱，已连续三个季度进行减仓。从仓位变化来看，食品饮料、有色金属、电子环比增速相对较快，较 Q2 分别增 1.68、0.99、0.65 个百分点，医药、家电、电力环比降幅相对较大，分别降 1.00、0.77、0.49 个百分点。

食品饮料仓位为 12Q3 以来的高点，白酒对行业仓位提升贡献度较大

机构长期看好食品饮料板块，但是距离历史顶配仍有不小空间。食品饮料当前 6.23% 的仓位距 2012 年 9.29% 的历史高位还有一定距离，但已处于 12Q3 以来的最高位，细分行业中白酒对行业仓位提升贡献度较大。

以白马个股为例，主动管理基金配置比例距离历史巅峰仍有较大差距。白酒行业 4.33% 的仓位距离 2012 年的历史高位同样有不小空间，以贵州茅台为例，重仓的基金数量继续增加，但是其整体配置的市值距离 2012 年的市值巅峰有较大差距。

风险提示：投资有风险，入市需谨慎

（分析师：殷越、朱俊春）



☞ **【联讯商贸公司点评】东百集团（600693）：房产销售收入确认，促公司业绩大幅增长**

事件

公司发布 2017 年第三季度报告：2017 年前三季度，公司实现营收 26.77 亿元，同比增长 119.94%；实现归母净利润 1.38 亿元，同比增长 1,606.07%，EPS 为 0.15 元/股，同比增长 1610%。其中，第三季度公司实现营收 7.8 亿元，同比增长 85.37%；实现归母净利润 4,498.35 万元，较上年同期实现扭亏。

点评

房产销售与供应链业务为公司业绩增长的主要原因。2017 年前三季度，公司实现营收 26.77 亿元，同比增长 119.94%；实现归母净利润 1.38 亿元，同比增长 1,606.07%。其中，房产销售额收入为 11.58 亿元，占公司营业收入的比例为 43.26%，是公司业绩大增的主要原因。另公司 2016 年 6 月开始布局供应链业务，今年 1-9 月该业务实现营业收入 6.22 亿元，占整个营业收入的比例为 23.23%，成为除公司传统百货业务及房产收入后又一利润增长点。而公司百货业务因受到装修影响，收入持续缩水 22.39%。

毛利率小幅提高，增速高于期间费用率增速。2017 年前三季度，公司销售毛利率为 19.74%，较上年同期增长 2.25Pct。第三季度，公司的销售毛利率为 23.40%，较上年同期增长 12.74Pct；公司费用率为 7.97%，较上年同期减少 8.05Pct；销售费用率为 5.04%，较上年同期减少 5.77Pct；管理费用率为 2.41%，较上年同期减少 3.08Pct；财务费用率为 0.51%，较上年同期增长 0.8Pct。

估值

我们认为：1) 公司迅速开展物流业务，拿下多块土地使用权用于仓储建设；2) 传统业务方面，公司一直以来是福建龙头企业，具备良好基础。未来公司将受益于即将竣工的地铁一号线，业绩将有所增长。3) 公司房地产业务助力公司 2017 年业绩上涨，供应链方面已成为公司新的盈利点。各方面均具有较好的良性发展。我们预计 2017E/2018E/2019E 营业收入分别为 32.75 亿元/34.67 亿元/37.70 亿元。归母净利润将分别为 1.96 亿元/1.24 亿元/1.38 亿元，对应的 EPS 为 0.34 元/0.28 元/0.33 元。我们一直看好公司的发展，维持公司“买入”评级。

风险提示

百货业务发展不及预期、业绩可持续性增长不及预期

(分析师：王风华)

☞ **【联讯汽车季报点评】小康股份：短期资产减值负面影响，长期还看新能源布局**

事件：小康股份发布 2017 年三季报

10 月 27 日，公司公布三季报。公司前三季度累计营业收入 145.10 亿元，同比增长 42.24%，实现归母净利润



4.90 亿元，同比增长 68.76%。其中本报告期实现营业收入 44.39 亿元，同比增长 14.83%，实现归母净利润 1.00 亿元，同比增长 5.18%。每股收益 0.55 元。

点评：

产品结构升级助力公司业绩持续增长

公司从传统微车调整产品结构，近两年享受了 SUV 快速增长的红利，风光系列取得了较好的销售，拳头产品风光 580 在 17 年前九个月已经累计销售 12 万辆以上，月销售均保持万辆以上，有效的提升了产品均价，Q3 毛利率同比提高 2.32pct。风光 580 智尚版、风光 S560 等新车型的后续推出有望继续引爆低端 SUV 的需求。

电动物流盛宴，瑞驰一马当先

公司旗下物流车平台瑞驰汽车 16 年实现利润 9000 万，生产新能源物流车 13751 辆，政策鼓励与较少的里程焦虑支持了电动物流车的快速发展，自 7 月电动物流车行业产量放量以来，料全年瑞驰汽车贡献利润将获得翻倍增长，产量将突破两万辆，有效支撑公司业绩。

费用率控制得当，计提减值准备影响业绩

公司 Q3 销售费用率 6.14%，同比下降 0.37pct；财务费用 0.38%，同比增长 0.1pct；管理费用 6.05%，同比增长 1.26pct；三费总体增长 1.1 个亿，增长 24.68%，费用总体控制较好。公司前三季度共计提了 1.75 亿资产减值准备，预计对 17 年归母净利润造成 1.1 亿的负面影响。

引进特斯拉创始人团队，发展新能源汽车决心坚定

公司耗资 3300 万美元收购特斯拉创始人创立企业 InEVit, Inc.，同时其创始人马丁·艾伯哈德团队全职加入公司子公司 SF MOTORS, Inc.，InEVit 主营电动汽车电池系统研发和设计，通过将电池模组系统标准化设计，大幅降低成本。InEVit 已经获得奥迪 30 万欧元订单，并与多家乘用车巨头企业接洽。引进具有国际先进技术的团队将有利于夯实公司在新能源汽车领域的实力，为培育新能源汽车作为公司 18 年之后的增长点奠定了基础。

盈利预测和估值

我们预测公司 2017-2019 年营业收入分别为 211.60 亿元、225.46 亿元、254.03 亿元，归母净利润为 6.65 亿元、7.80 亿元、8.80 亿元，EPS 分别为 0.73 元、0.86 元、0.97 元，当前股价 23.05 元，对于 17-19 年 PE 为 32 倍、27 倍、24 倍。本着审慎原则，给予公司“增持”评级。



风险提示

18 年乘用车特别是 SUV 销售放缓；公司新能源乘用车推广不及预期。

(汽车行业研究组)

【行业与公司要闻】

☞ **中天能源 (600856.SH): 天然气业务经营良好, 进一步投资海外油气资产 (wind)**

中天能源前三季度实现营业收入 47.71 亿元, 同比增长 123%; 实现归母净利润 4.14 亿元, 同比增长 38%; 基本每股收益为 0.35 元, 同比增长 32%。

点评: 天然气业务收入增长, 综合毛利率环比提高。2017 年第三季度, 公司实现营业收入 13.43 亿元, 同比增长 18.75%, 主要受益于天然气和油品销售收入的增长。三季度公司业务毛利率达 36.72%, 环比提升 6.3 个百分点; 期间费用率为 8.82%, 与上半年持平。受益于毛利率的较大增幅和费用率的稳定水平, 公司实现归母净利润 1.41 亿元, 同比增长 47%, 实现基本每股收益 0.12 元, 同比增长 40.5%。

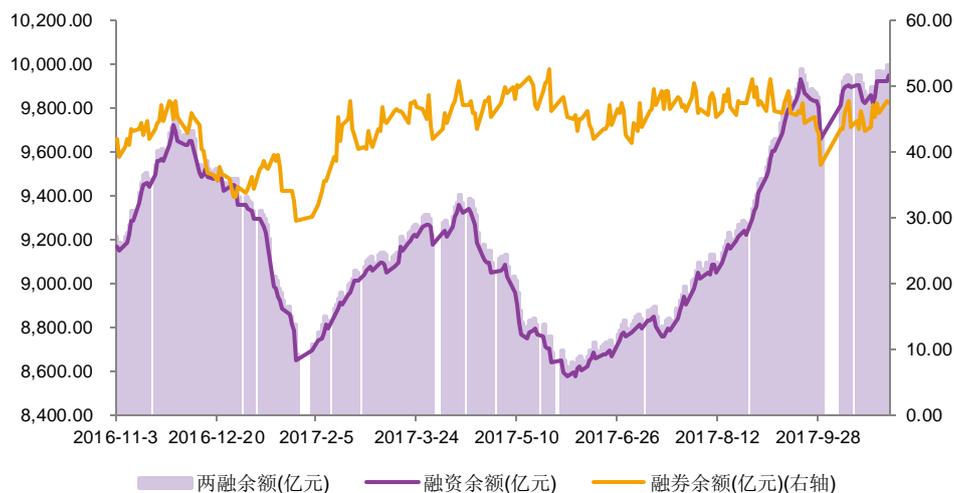
进一步收购 NEW STAR 油气田, 增强海外油气资产控制力。2017 年 10 月 26 日晚, 公司披露全资子公司收购控股子公司少数股东股权的公告, 全资子公司青岛中天拟以现金 3.76 亿元收购青岛石油天然气 32.49% 股权, 收购完成后, 公司将持有青岛石油天然气 83.49% 股权。青岛石油天然气是公司加拿大油气资产中 NEW STAR ENERGY 公司的持股平台公司, 公司对青岛石油天然气的进一步投资, 将加大公司对海外油气田资产控制力, 有利于油气资源的资源整合, 稳固公司天然气全产业链上游布局。

拟收购华丰中天 55% 股权, LNG 储配站将扩容。公司于 2017 年 10 月 14 日披露公告, 变更原用于建设江阴 LNG 储配站部分资金 5.06 亿用于收购华丰中天 55% 股权, 并增资 5500 万元用于项目建设及运营。用于江阴 LNG 储配站项目的定增已于 8 月 7 日实施, 股本新增 2.32 亿股至 13.67 亿股, 募集金额 22.67 亿。江阴储配站项目预计 2018 年 6 月 30 日竣工, 每年可周转 200 万吨 LNG。华丰中天的潮州 LNG 储配站项目是在 5 万吨级基础上扩建成 8 万吨级 LNG 接收储备站, 是潮州市的重大建设项目, 建设周期短, 计划于 2018 年 12 月底竣工, 建成后将实现江阴和粤东 LNG 中转储配站 400 万吨的年周转能力, 进一步完善上游油气田-沿海 LNG 进口接收站-LNG 物流集散基地-下游分销网络的天然气全产业链。

(石化行业研究组)

【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	300182.SZ	捷成股份	182.64	1	600017.SH	日照港	46,812.29
2	002714.SZ	牧原股份	169.74	2	600185.SH	格力地产	29,693.53
3	000036.SZ	华联控股	114.85	3	002308.SZ	威创股份	18,234.18
4	002597.SZ	金禾实业	84.28	4	600587.SH	新华医疗	4,867.84
5	002002.SZ	鸿达兴业	74.32	5	300026.SZ	红日药业	2,666.67
6	300113.SZ	顺网科技	44.35	6	600458.SH	时代新材	2,358.89
7	600018.SH	上港集团	26.12	7	600270.SH	外运发展	2,103.9
8	002563.SZ	森马服饰	18.55	8	300065.SZ	海兰信	1,970.42
9	002016.SZ	世荣兆业	16.39	9	002055.SZ	得润电子	1,674.21
10	600566.SH	济川药业	14.42	10	601991.SH	大唐发电	1,326.82

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	3.579	0.0108
国债收益率 3 年	3.681	-0.0402
国债收益率 5 年	3.853	-0.0297
国债收益率 7 年	3.905	-0.0349
国债收益率 10 年	3.863	-0.0287

资料来源：聚源

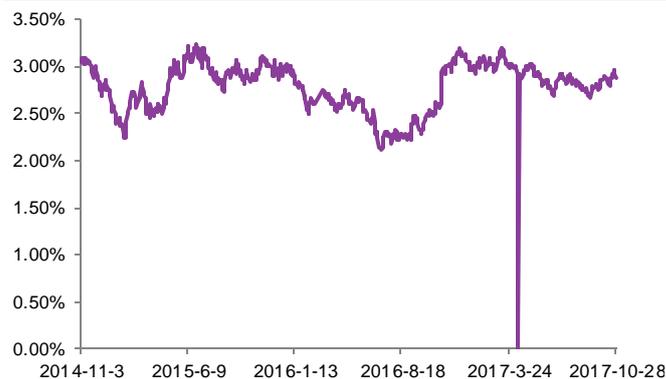


图表4: 中债 10 年国债收益率走势



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	6,315.0	-0.18	237.96	113	143,457,720	460
IC1803	中证 1803	6,371.4	-0.16	181.56	307	394,018,200	2,471
IC1712	中证 1712	6,437.0	-0.36	115.96	1,264	1,640,463,680	8,769
IC1711	中证 1711	6,481.0	-0.33	71.96	10,581	13,806,708,080	17,793
IC0Y03	中证隔季连续	6,315.0	-0.18	237.96	113	143,457,700	460
IC0Y02	中证下季连续	6,371.4	-0.16	181.56	307	394,018,200	2,471
IC0Y01	中证下月连续	6,437.0	-0.36	115.96	1,264	1,640,463,700	8,769
IC0Y00	中证当月连续	6,481.0	-0.33	71.96	10,581	13,806,708,100	17,793
IF1806	沪深 1806	3,973.0	-0.29	23.62	142	170,062,920	511
IF1803	沪深 1803	3,978.0	-0.21	18.62	557	667,854,600	4,298
IF1712	沪深 1712	3,976.0	-0.28	20.62	2,043	2,448,304,680	14,803
IF1711	沪深 1711	3,981.6	-0.25	15.02	12,790	15,353,504,280	23,235
IF0Y03	沪深隔季连续	3,973.0	-0.29	23.62	142	170,062,900	511
IF0Y02	沪深下季连续	3,978.0	-0.21	18.62	557	667,854,600	4,298
IF0Y01	沪深下月连续	3,976.0	-0.28	20.62	2,043	2,448,304,700	14,803
IF0Y00	沪深当月连续	3,981.6	-0.25	15.02	12,790	15,353,504,300	23,235
IH1806	上证 1806	2,831.0	-0.07	-41.6	110	93,800,700	235
IH1803	上证 1803	2,817.8	-0.13	-28.4	364	308,835,240	2,400
IH1712	上证 1712	2,798.0	-0.24	-8.6	1,334	1,125,344,460	7,700
IH1711	上证 1711	2,791.6	-0.18	-2.2	8,714	7,331,217,120	13,973
IH0Y03	上证隔季连续	2,831.0	-0.07	-41.6	110	93,800,700	235
IH0Y02	上证下季连续	2,817.8	-0.13	-28.4	364	308,835,200	2,400
IH0Y01	上证下月连续	2,798.0	-0.24	-8.6	1,334	1,125,344,500	7,700
IH0Y00	上证当月连续	2,791.6	-0.18	-2.2	8,714	7,331,217,100	13,973

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