

編輯人

研究所

022-28451618

bhzqcj@hotmail.com

渤海證券研究所晨会

● 宏观及策略分析

美联储加息指日可待 稳增长措施不断加力——流动性分析周报（周喜）

● 行业专题评述

河北发文要求严格禁止环保“一刀切”——节能环保行业周报——看好（张敬华 刘蕾）

国家能源局发布 1-8 月份全国电力工业统计数据——电力设备行业周报——中性（刘瑀 刘秀峰）

● 金融工程研究

指数标的成交活跃度提升，日内波动缓和——场外期权周报（崔健 李元玮）

宏观及策略分析

美联储加息指日可待 稳增长措施不断加力——流动性分析周报（周喜）

本周货币市场利率略有回落，截止 9 月 20 日，隔夜和 7 日 Shibor 利率分别收于 2.519% 和 2.659%，较上周同期分别下降 1.1bp 和 0.4bp。

就外围环境而言，美国工业产出环比略超预期的同时，消费者信心指数继续走高，且同样高于预期，设备使用率虽略低预期，但仍环比回升，美国良好的经济态势仍在延续。欧元区方面，核心通胀依旧维持低位，而且英国脱欧仍存波折，于是欧元区 QE 退出的脚步虽愈加临近，但仍不紧迫。日本方面，安倍赢得自民党总裁大选，将继续担任日本首相一职，其对于宽松货币环境的期许仍将制约日央行的调控，加之明年消费税再度上调，日本将是宽松阵营的最后坚持者。

就国内环境而言，上周五统计局公布的数据显示，供需总体依旧偏弱，工业生产低位维持，考虑到美国 2000 亿美元关税清单落地的影响，出口增速将继续承压，国内经济扩张动能仍将相对较弱。针对于此，国内维稳措施继续推进，18 日召开的国常会指出，“把已定减税降费措施切实落实到位，确保社保费现有征收政策稳定”，要求“加大关键领域和薄弱环节有效投资，以扩大内需推进结构优化民生改善”，同时通过“完善出口退税政策”等呵护出口增速，管理层让利于民的政策表态得到了市场的认可，在美国 2000 亿美元关税清单落地的情况下，A 股市场依旧大幅收涨，这从一个侧面表明市场信心的稳定甚至恢复；20 日习总书记主持召开深改会议，指出“加强领导科学统筹狠抓落实，把改革重点放到解决实际问题上来”，同日国务院发布《关于完善促进消费体制机制 进一步激发居民消费潜力的若干意见》以呵护国内消费。公开市场操作方面，本周央行投放力度明显加力，截止周四净投放 4350 亿元，保持平稳的货币市场利率则表明供需的平衡及投放的必要性。

综上所述，一方面美联储加息指日可待，中美十年期国债收益率差距依旧维持在舒适区下沿，外部因素对国内的牵制有增无减；另一方面，维稳措施持续推进，无论是让利于民，还是呵护既定投资的有序推进、消费的稳定增长，都将推动信用的扩张。因此，Shibor 利率波动中枢仍存反弹空间。

风险提示：全球贸易争端负面冲击超预期

行业专题评述

河北发文要求严格禁止环保“一刀切”——节能环保行业周报——看好（张敬华 刘蕾）

投资要点：

近 5 个交易日内，沪深 300 指数上涨 2.27%；环保工程及服务指数、水务指数分别上涨 0.42%、0.66%，环保设备指数下跌 1.63%，环保板块表现不及大盘。细分子行业方面，渤海节能环保行业中仅固废处理下跌 0.98%，其余子行业均以上涨报收，其中环境监测上涨 1.07%，涨幅居首。个股方面，盛运环保、三聚环保、兴源环境等个股涨幅居前，其中盛运环保以 10.77% 的涨幅位居首位；中再资环、科林环保等则跌幅居前。估值方面，渤海节能环保板块市盈率（TTM，剔除负值）为 18.97 倍，与上周相比基本持平，相对沪深 300 的估值溢价率则下降至 71.21%。

行业动态

国办发文要求清理生态环保法规规章规范性文件

河北发布《关于严格禁止生态环境保护领域“一刀切”的指导意见》

山东出台《关于全面加强生态环境保护坚决打好污染防治攻坚战实施意见》

公司信息

格林美：下属公司签署 18.5 亿元三元正极材料项目投资协议书

双良节能：中标 1.8 亿元还原炉及尾气夹套项目

大禹节水：联合预中标近 14 亿元生态灌区建设项目

先河环保：中标 2.77 亿元污水治理项目

投资策略

请务必阅读正文之后的免责声明

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

2 of 7

近 5 个交易日内, 环保板块伴随大盘小幅反弹, 但反弹力度和持续性弱于大盘。行业层面, 近日河北印发《关于严格禁止生态环境保护领域“一刀切”的指导意见》(以下简称《意见》)。根据《意见》, 河北省要求各地采取差别化环境管控措施, 严禁简单化采取一律停工、停业、停产、停车等做法, 并就清洁取暖、机动车限行、“散乱污”企业整治等 10 个重点领域防止“一刀切”提出了具体要求。河北严禁生态环境保护领域“一刀切”, 不意味着放松监管, 而是要求监管措施更加精准、严谨、细致, 并有望进一步倒逼企业加大环保投入, 提高减排效能。投资策略方面, 继续维持上周观点, 当前市场环境下, 建议优先关注现金流稳定、自身造血能力较强的运营类资产, 这类标的盈利稳定性强、对外部资金依赖性小。维持行业“看好”投资评级。本周股票池推荐: 瀚蓝环境 (600323.SH)、伟明环保 (603568.SH)、国祯环保 (300388.SZ) 和聚光科技 (300203.SZ)。

风险提示

1) 政策落实不及预期; 2) 行业竞争加剧致毛利率下滑。

国家能源局发布 1-8 月份全国电力工业统计数据——电力设备行业周报——中性 (刘瑀 刘秀峰)

一、行业要闻

国家能源局发布 1-8 月份全国电力工业统计数据

“风光产业”加速智能转型, 仍存在诸多短板

“三高一低”: 光伏富贵病缠身

二、公司公告

汇川技术获得政府补助

亿纬锂能签订储能电站设备租赁合同

东方电缆 500kV 海底电缆系统通过预鉴定试验

三、走势与估值

近 5 个交易日, 沪深 300 指数上涨 2.27%, 电气设备 (申万) 指数上涨 0.88%, 跑输沪深 300 指数 1.39 个百分点, 高低压设备板块涨幅居前, 电机板块跌幅居前。目前电气设备 (申万) 的市盈率 (TTM, 整体法, 剔除负值) 为 24.22 倍, 相对沪深 300 的估值溢价率为 118.6%, 估值溢价率有所上升。

四、投资策略

下周给予行业“中性”评级。风电方面, 根据国家能源局的规划, 海上风电到 2020 年末的目标是开工建设规模达到 10 GW, 累计装机容量达到 5 GW 以上。重点推动江苏、浙江、福建、广东等省的海上风电建设, 装机规模分别达到 3GW、0.3GW、0.9GW、0.3GW。2018 年以来, 多个海上风电项目正在核准和开工建设过程中。广东省拟在未来五年投资约 594 亿元建设 330 万千瓦的海上风电。海上风电项目的陆续开工建设将有效带动相关风电设备的需求, 我们看好风电设备制造企业的投资机会, 建议投资者关注金风科技 (002202)、天顺风能 (002531) 和东方电缆 (603606)。工控方面, 从单纯的出售产品到提供一体化的行业解决方案, 是工控自动化行业的发展趋势。真正优秀的行业解决方案需要多产品线、对下游行业的深刻理解和优秀的营销渠道等。我们重点关注产品线丰富、公司治理完善、业务模式清晰的平台型工控企业, 建议关注汇川技术 (300124) 和麦格米特 (002851)。

风险提示: 大盘整体下跌, 宏观经济发展不及预期, 政策波动超预期。

金融工程研究

指数标的成交活跃度提升, 日内波动缓和——场外期权周报 (崔健 李元玮)

标的日内波动缓和

标的指数市场表现, 沪深 300 指数上行, 期间上涨 2.27 个百分点, 总成交额 4070.88 亿元, 日均成交额较前周的 759.87 亿元增加了 7.15%, 短期历史波动降低, 日均 1 个月历史波动率为 17.86%, 较前周减少 0.96 个百分点, 日均 3 个月历史波动率为 21.75%, 较前周减少 0.38 个百分点, 日均 6 个月历史波动率为 19.78%,

晨会纪要 (2018/9/21)

较前周增加 0.19 个百分点，日内已实现波动率回落，均值为 14.22%，较前周减少 1.5 个百分点，日内波动缓和；黄金 ETF 先抑后扬，期间上涨 0.04 个百分点，总成交额 33.83 亿元，日均成交额较前周的 8.07 亿元减少了 16.19%，历史波动止升回落，日均 1 个月历史波动率为 6.14%，较前周减少 1.33 个百分点，日内已实现波动率降低，均值为 3.16%，较前周减少 0.19 个百分点，日内波动缓和。

中证报价系统场外衍生品交易

截止到 2018 年 9 月 14 日，通过中证报价系统累计交易的场外衍生品共计 8802 笔，累计初始名义本金 1239.16 亿元，其中场外期权累计成交 7095 笔，累计初始名义本金 966.51 亿元，较前周增加 4.59 亿元。

场外衍生品业务开展情况

2018 年 7 月，证券公司场外衍生品新增名义本金 448.64 亿元，较上月减少 20.74%，其中收益互换新增 66.86 亿元，占比 14.9%，较上月增加 2.68 亿元，期权新增 381.78 亿元，占比 85.1%，继续受场外期权新规的影响，场外期权新增规模明显减少，较上月减少 120.05 亿元；当月新增交易集中度方面，收益互换 CR5 为 91.62%，较上月小幅减少 0.48 个百分点，期权的 CR5 为 86.69%，较上月小幅提升 0.49 个百分点。

投资建议

上周，指数标的均以上涨报收，短期历史波动降低，日内波动缓和，市场成交活跃度有所提升，但上涨趋势是否开启仍有待观察，9 月 17 日中美经贸摩擦再起波澜，虽然并未引起市场的恐慌，但仍需考虑实施后对市场造成的冲击，习近平总书记在中央全面深化改革委员会第四次会议上强调“完善系统重要性金融机构监管”、“有效维护金融体系稳健运行”，再次表明了稳中求进、防控风险的态度，考虑到目前市场投资情绪趋于稳定，建议针对沪深 300、上证 50 和中证 500 采取卖空宽跨式组合的策略。目前金价仍主要受到美元指数走势和美联储 12 月加息预期的影响，静待美联储 9 月议息会议的临近，建议针对黄金 ETF 构建卖空宽跨式组合策略。

风险提示：突发事件造成投资情绪的剧烈波动等。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

副所长 (金融行业研究&研究所主持工作)

张继袖

+86 22 2845 1845

副所长

谢富华

+86 22 2845 1985

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门副经理)

+86 22 2845 1975

朱晟君

+86 22 2386 1319

王磊

汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

张冬明

+86 22 2845 1857

环保行业研究

张敬华

+86 10 6810 4651

刘蕾

+86 10 6810 4662

电力设备与新能源行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

刘秀峰

+86 10 6810 4658

医药行业研究小组

张冬明

+86 22 2845 1857

赵波

+86 22 2845 1632

甘英健

通信&电子行业研究小组

徐勇

+86 10 6810 4602

餐饮旅游行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

杨旭

+86 22 2845 1879

证券行业研究

张继袖

+86 22 2845 1845

洪程程

+86 10 6810 4609

金融工程研究&部门经理

崔健

+86 22 2845 1618

权益类量化研究

李莘泰

+86 22 2387 3122

宋旻

+86 22 2845 1131

衍生品类研究

祝涛

+86 22 2845 1653

李元玮

+86 22 2387 3121

郝惊

+86 22 2386 1600

债券研究

王琛睿

+86 22 2845 1802

冯振

+86 22 2845 1605

夏捷

+86 22 2386 1355

基金研究

刘洋

+86 22 2386 1563

流动性、战略研究&部门经理

周喜

+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

杜乃璇

+86 22 2845 1945

宏观研究

张杨

博士后工作站

朱林宁 资产配置

+86 22 2387 3123

综合质控&部门经理

齐艳莉

+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君

+86 22 2845 1995

风控专员

白骐玮

+86 22 2845 1659

合规专员

任宪功

+86 10 6810 4615

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn