

2018 年 09 月 24 日 星期一

聯訊晨報-20180925

www.lxsec.com

今日关注

責任編輯：朱俊春

資格證書：S0300517060002

電話：18001666156

郵箱：zhujunchun@lxsec.com

兩岸三地主要股指

指數	收盤	漲跌%
上證綜指	2,797.48	2.5
滬深 300	3,410.49	3.03
深證成指	8,409.18	2.13
中小板指	5,749.21	2.36
創業板指	1,411.12	1.69
三板做市指	755.94	-0.08
恆生指數	27,499.39	-1.63
台灣加權指	10,972.41	1.3

國際主要股指

指數	收盤	漲跌%
道瓊斯工業	26,743.5	0.32
標普 500	2,929.67	-0.04
納斯達克	7,986.96	-0.51
富時 100	7,490.23	1.66
德國 DAX	12,430.88	0.84
日經 225	23,869.93	0.82

主要商品期貨

名稱	收盤	漲跌%
紐約原油	61.19	0.43
COMEX 黃金	1,319.3	-1.58
LME 銅	7,109.0	0.0
LME 鋁	2,214.0	0.0
BDI 航運	1,413.0	1.21

主要外匯

外匯	收盤價	漲跌%
美元指數	94.21	0.33
美元/人民幣	6.84	-0.25
歐元/美元	1.18	-0.21
美元/日元	112.59	0.12

資料來源：聚源

【重點報告推薦】

- ✧ 【聯訊策略】央行 MLF 超预期投放——流动性监测周报（9.17-9.21）
- ✧ 【聯訊策略-定期策略】苦秦久矣，人心思涨
- ✧ 【聯訊建筑建材周观点】建材采暖季错峰要求未放松，基建产业链反弹还有空间
- ✧ 【聯訊交运】快递龙头快速增长，服务质量持续提升

【行业与公司要闻】

- ✧ 我国葡萄酒市场出现恢复性增长 前 7 月销售量同比增长 33.5%
- ✧ 今世缘国缘系列全线提价

【两融数据与信息】

- ✧ 两融市场概况



【重点报告推荐】

【联讯策略】央行 MLF 超预期投放——流动性监测周报（9.17-9.21）

货币政策与利率

（一）公开市场操作：MLF 投放超预期

上周央行实施逆回购 3300 亿元，净投放 600 亿元，大致较为平稳。不过，在没有 MLF 到期的情况下，央行额外投放了 1 年期 MLF 2650 亿元，整体公开市场操作净投放 3250 亿元，央行对市场流动性的维稳意图明显，尤其是加大长期资金的投放，更有利于降低实体经济的融资成本。

从短期来看，央行加大资金投放，可能主要基于以下一些考虑：（1）近期地方政府债券发行规模较大，债券发行缴款会对资金形成一定压力；（2）临近季末和双节，市场将面临流动性季节性紧致，央行提前投放资金，更有利于流动性的平稳。

（二）利率：国债利率继续上行

资金利率（DR007）在 17、18 日有所走高，在央行投放 MLF 后，资金利率回归低位，DR007 回到 2.7% 附近，R007 与 DR007 的基差保持 50bp 左右。国债利率延续了 8 月初以来触底回升的态势，9 月 20 日一度升至 3.7%。近期，市场对更多稳增长政策将加速出台有较强的预期，经济也有可能在四季度有所改善，从而推动长端利率上行。

股市资金面

（一）陆股通：持续净买入

上周，陆股通净买入 81.8 亿元，资金流入速度有所加速，其中沪股通净买入 56.3 亿元，深股通净买入 25.5 亿元。陆股通累计净买入额已达 5828.1 亿元，延续持续净流入状态。

（二）融资余额：持续下降



上周，两市融资余额下降 72.37 亿元至 8305.77 亿元，自 6 月以来处于持续下降过程中。分行业来看（申万一级行业），食品饮料的融资净买入最小，而大消费中的医药、家电的融资净买入额也相对落后，表明市场对大消费依然比较疑虑。相反，电气设备、国防军工的融资净买入额居前，值得关注。

（三）IPO：本期 5 家公司预计募资总额 80.82 亿元，下期 1 家公司预计募资总额 3.48 亿元。

（四）二级市场增减持：本期二级市场累计增持 16.37 亿，累计减持 33.75 亿，净减持 17.38 亿。

风险提示：投资有风险，入市需谨慎

（分析师：廖宗魁、殷越）

【联讯策略-定期策略】苦秦久矣，人心思涨

除了对华征税落地时间的偶发性，上周国内利好政策接二连三，对市场由平转多起到至关重要的催化作用。上周五金融板块引领市场大涨，秋季吃饭行情已经正式启动。在既有逻辑“引领行情的中期利好仍然在望”之上，我们提出：市场情绪根本性好转后，其所形成的存量资金加仓，将为股市流动性带来更大改善空间。两大不确定性因素仍在，但市场若因此形成回调便是更好加仓机会。配置上可以更加激进比如更多政策受益品种和超跌线索。

风险提示：经济政策不达预期、全球贸易风险加剧、新兴市场风险加剧。

（分析师：朱俊春）

【联讯建筑建材周观点】建材采暖季错峰要求未放松，基建产业链反弹还有空间

上周市场回顾

9.17 - 9.21，本周沪深 300 指数上涨 5.19%，建筑装饰指数上涨 4.33%，跑输沪深 300 指数 0.86 个百分点；建筑材料指数上涨 5.04%，跑赢沪深 300 指数 0.15 个百分点。建筑装饰细分板块普涨，其中：基建板块上涨 6.75%，房建板块上涨 4.02%，钢结构板块上涨 2.48%，设计板块上涨 2.29%，国际工程板块上涨 2.26%，专业工程板块上涨 1.95%，园林板块上涨 1.66%，装饰板块上涨 1.61%。建筑板块过去一周涨跌幅居前 3 位的个股：山东路桥（27.50%）、正平股份（17.35%）、围海股份（13.73%）；过去一周涨幅倒数 3 位个股：设研院（-6.42%）、名雕股份（-5.21%）、中化岩土（-4.30%）。

建材板块普涨，其中：水泥制造板块上涨 5.22%，耐火材料板块上涨 2.83%，玻璃制造板块上涨 2.48%，管材板块上涨 2.11%，其他建材板块上涨 0.61%。过去一周建材涨幅居前 3 位的个股：海螺水泥（11.41%）、纳川股份（10.23%）、华塑股份（10.03%）；过去一周涨幅倒数 3 位个股：四川金顶（-34.38%）、扬子新材（-12.24%）、普罗斯金（-2.62%）。



？行业重大新闻

国家发展改革委于 9 月 18 日(周二)下午召开专题新闻发布会，介绍“加大基础设施等领域补短板力度稳定有效投资”有关工作情况。从会议内容来看进一步明确了未来基建投资的短板方向，对于如何稳基建提出了一些具体措施，例如在解决资金问题方面，明确提出两点：一是“发挥好中央预算内投资的引导带动作用”，二是“多措并举激发民间投资活力”；也明确提出要加快项目投放，对基建投资短、中期均是利好；

工信部近日下发《重点区域建材工业 2018-2020 年秋冬季开展错峰生产的通知（征求意见稿）》，从意见稿内容来看，主要有三点：一是北方地区水泥窑炉（北京、天津、陕西、河北、河南、山西、山东）错峰时间保持不变，执行 2016 年文件中 11 月 1 日起-3 月 15 日的采暖季错峰计划的要求；二是首次明确提出南方地区（非采暖区域）水泥窑炉秋冬季执行《水泥工业大气污染物排放标准》，结合实际情况在春节、酷暑伏天和雨季开展错峰生产；三是文件明确提出不搞“一刀切”，据企业自身条件、所属区域实际情况进行有效调整；

市场目前的担心在于以环保为着力点的供给侧改革是否边际放松；我们认为从征求意见稿的内容来看，除了不搞“一刀切”的提法是对前期政策的微调，诸如排放标准，错峰范围、错峰时间并未出现放松迹象，反而政策持续细化，我们判断水泥乃至整个建材行业的排放标准从严将长期化，行政错峰的力度或许有所改变，但考虑行业执行层面已经尝到甜头，企业为维持较好盈利水平有望主动采取严格错峰，因此今年旺季我们认为对坚持价格不宜悲观。

？建材周观点——龙头公司具备显著配置价值

上周随着需求逐步恢复，各个区域水泥价格稳中有升，其中华北地区 PO42.5 水泥平均价周涨幅最大达到 4.2 元/吨，中南、西南和华东分别小涨 1.8、1.3、0.3 元/吨，其余地区基本平稳；上周全国主要城市浮法玻璃现货均价 1638 元/吨，环比下跌 6 元/吨，纯碱价格保持平稳；二级市场逐步走稳，我们建议低吸各个细分领域龙头，重点推荐海螺水泥、华新水泥、北新建材、东方雨虹、旗滨集团等细分领域龙头：1、长期来看，建材行业向龙头公司集中的趋势依然存在，各细分领域龙头依然具备成长性，这是行业的长期逻辑；2、而短期来看，政策面趋暖，4 季度有望迎来需求端的回暖，环保政策虽有一定不确定性，但从严的趋势没有改变；3、从估值来看，目前主要龙头标的估值均在 15 倍以下，水泥、石膏板等甚至在 10 倍以下，估值依然便宜；

？建筑周观点——首选基建产业链龙头

7 月 20 号以来，在经历了政策面转向——数据未能得到验证——政策面再次强调重申；目前政策面开始第二轮稳定市场预期，我们认为目前基建投资失速压力较大，政策层面和执行层面有时间差，数据的验证有一定时滞，我们认为板块至少有相对收益机会，主要理由如下：1、地方债加速发行，PPP 不纳入地方政府隐性债务，基建投资向补短板领域倾斜，我们认为在多重措施的作用下，四季度基建投资增速有望企稳回升；2、政策面趋暖下，二级市场风险偏好有望提升，对板块估值上升亦有好处；3、目前板块估值整体不贵，部分企业已经破净，具备投资价值继续；重点推荐央企如中国铁建、中国交建、葛洲坝、中国建筑等，地方国企四川路桥、安徽水利等，以及生态园林企业如岭南股份、东方园林，消费属性强的东易日盛等。

？风险提示

环保政策变化；产品价格大幅下跌；



基建投资增速持续下滑；PPP 推进不及预期；

（分析师：刘萍）

【联讯交运】快递龙头快速增长，服务质量持续提升

主要快递企业 8 月增速大幅超越行业水平，单票收入同比不同程度下滑。

快递企业相继发布 2018 年 8 月月度运营数据，四家快递公司业务量和业务收入增速均超过了行业平均水平，特别是韵达和申通增速呈现高速增长。目前，快递行业整体呈现快速增长，一方面，新的商业模式继续催生快递需求，快递企业不断拓展业务。另一方面，快递企业不断提高网点密度，在转运中心、网络布局、运输车队、信息系统、手持终端等各个方面逐步加大投入，服务能力不断提升。预计全年行业业务量有望保持 30% 以上的增速，收入保持 20% 以上的增速。

前 8 月网上零售额增速 28.6%，电商快速增长的动力依旧还在。

2018 年 1-8 月份，全国网上零售额 55195 亿元，同比增长 28.2%。其中，实物商品网上零售额 41993 亿元，增长 28.6%，占社会消费品零售总额的比重为 17.3%；在实物商品网上零售额中，吃、穿和用类商品分别增长 42.7%、23.4% 和 29.0%。伴随信息技术的不断发展和网络覆盖范围的持续扩大，网络购物用户规模仍在不断壮大，网络零售额增速大幅超过社会商品零售总额的增速。目前，电商快速增长的动力依旧还在：第一，电商模式仍有新发展，线上消费逐步向低线城市、中西部地区渗透，中、西部地区快递业务量增速超过全国水平；第二，新业务不断拓展，包括生鲜冷链、同城快递、大件快递等业务的线上渗透率逐步提升，新兴快递业务带来的增量可期。

快递服务质量继续提高，重点推荐顺丰控股和韵达快递。

2018 年 8 月，快递服务质量指数为 252.5，同比提高 82%，客户对快递服务的满意度、准时率和有效申诉率都有所改善。快递企业在网络布局、基础设施的投入陆续到位后，一直在加强用户体验，提升服务质量，今年 2 月以来，服务质量指数持续增长，成为推动快递发展指数提升的重要原因。服务质量的提升将成为快递企业长远发展的保障。快递行业依然处于成长期，行业最终会呈现垄断竞争格局，未来的龙头即意味着市场份额和盈利的增加，各快递企业阶段性的增速将在一定程度上决定其未来的行业地位。我们重点推荐顺丰控股和韵达快递，顺丰的重资产为公司发展奠定了良好的发展基础，公司目前发展战略清晰，能够有效配置运输资源，进行节点布局，高端业务发展势头良好，是当下可以判断的具备行业龙头特征的标的之一。我国的巨大市场决定了应该还会有 1-3 家公司能够发展成为龙头，所以现在转运直营、成本控制较好的韵达有望在保持高速增长的情况下跻身未来龙头梯队。

风险提示：

经济增长低于预期；消费增长低于预期；快递竞争格局发生恶化。

（分析师：王晓艳）

【行业与公司要闻】

我国葡萄酒市场出现恢复性增长 前 7 月销售量同比增长 33.5%



新华社报道，记者从在甘肃省武威市近日召开的第八届河西走廊有机葡萄美酒节上获悉，今年以来，我国葡萄酒产业出现恢复性增长，今年前 7 个月，国内葡萄酒销售量同比增长 33.5%。“我国葡萄酒产业发展态势良好。”国家市场监督管理总局执法稽查局副局长路政闽说，“葡萄酒市场消费快速增长。”

(中小市值 徐鸿飞)

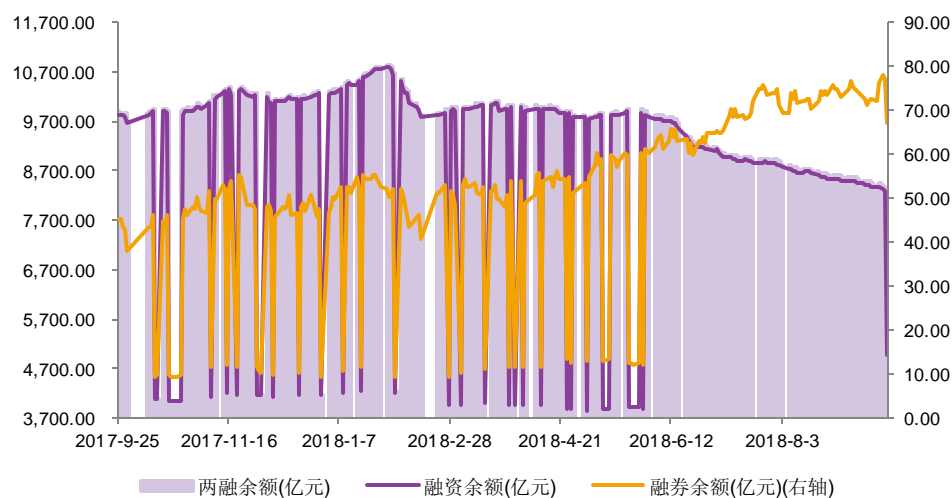
今世缘国缘系列全线提价

据新浪财经报道，江苏今世缘酒业销售有限公司下发《关于调整国缘品牌主导产品价格体系的通知》。从 2018 年 10 月 1 日起，统一上调国缘品牌部分主导产品出厂价，同步调整终端供货价、零售价及团购价。具体调价方案如下：建议在原有基础上上调产品零售价及团购价，其中四开国缘上调 20 元/瓶、对开国缘上调 20 元/瓶、单开国缘上调 10 元/瓶、国缘 K5 上调 30 元/瓶、国缘 K3 上调 20 元/瓶、柔雅国缘上调 10 元/瓶、淡雅国缘上调 10 元/瓶。

(中小市值 徐鸿飞)

【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	600872.SH	中炬高新	9.25	1	600187.SH	国中水务	1,633.41
2	600175.SH	美都能源	6.35	2	600702.SH	舍得酒业	481.71
3	600998.SH	九州通	6.29	3	600158.SH	中体产业	389.9
4	600011.SH	华能国际	6.12	4	600606.SH	绿地控股	298.04
5	601006.SH	大秦铁路	6.07	5	601998.SH	中信银行	271.03
6	601038.SH	一拖股份	5.65	6	600208.SH	新湖中宝	259.6



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(%)
7	601229.SH	上海银行	5.46	7	601777.SH	力帆股份	251.34
8	600029.SH	南方航空	4.39	8	600006.SH	东风汽车	237.69
9	600967.SH	内蒙一机	3.71	9	600237.SH	铜峰电子	214.08
10	600572.SH	康恩贝	3.58	10	600115.SH	东方航空	204.97

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	3.027	-0.0048
国债收益率 3 年	3.351	-0.0123
国债收益率 5 年	3.507	-0.01
国债收益率 7 年	3.665	-0.0202
国债收益率 10 年	3.675	-0.0251

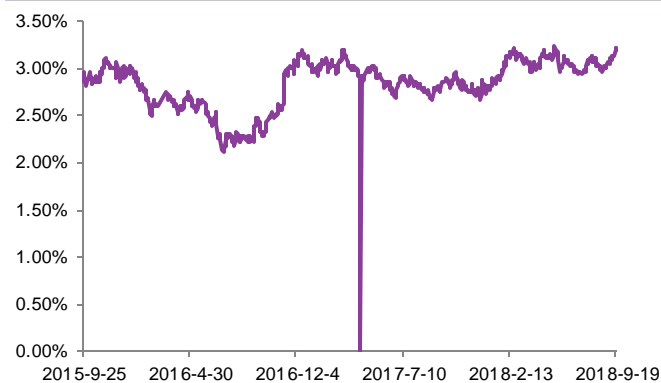
资料来源：聚源

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
IC1903	中证 500 股指期货 1903	4,736.0	3.74	-4,736.0	546	507,257,240	3,632
IC1812	中证 500 股指期货 1812	4,797.2	3.27	-4,797.2	2,989	2,815,476,040	18,670
IC1810	中证 500 股指期货 1810	4,827.8	2.59	-4,827.8	15,878	15,120,247,160	24,752
IC1809	中证 500 股指	4,788.0	1.07	-4,788.0	5,401	5,139,156,240	0



代码	名称	收盘价	涨跌(%)	基差	成交量	成交金额	持仓量
	期货 1809						
IC0Y03	中证 500 指数 隔季连续	4,736.0	3.74	-4,736.0	546	507,257,200	3,632
IC0Y02	中证 500 指数 下季连续	4,797.2	3.27	-4,797.2	2,989	2,815,476,000	18,670
IC0Y01	中证 500 指数 下月连续	4,827.8	2.59	-4,827.8	15,878	15,120,247,200	24,752
IC0Y00	中证 500 指数 当月连续	4,788.0	1.07	-4,788.0	5,401	5,139,156,200	0
IF1903	沪深 300 股指 期货 1903	3,408.8	4.26	1.69	748	748,742,100	2,769
IF1812	沪深 300 股指 期货 1812	3,424.2	4.09	-13.71	5,118	5,143,636,260	17,909
IF1810	沪深 300 股指 期货 1810	3,428.2	3.63	-17.71	30,210	30,457,716,600	34,488
IF1809	沪深 300 股指 期货 1809	3,388.8	2.24	21.69	8,006	8,025,365,520	0
IF0Y03	沪深隔季连续	3,408.8	4.26	1.69	748	748,742,100	2,769
IF0Y02	沪深下季连续	3,424.2	4.09	-13.71	5,118	5,143,636,300	17,909
IF0Y01	沪深下月连续	3,428.2	3.63	-17.71	30,210	30,457,716,600	34,488
IF0Y00	沪深当月连续	3,388.8	2.24	21.69	8,006	8,025,365,500	0
IH1903	上证 50 股指期 货 1903	2,609.0	4.12	-35.4	191	146,547,360	742
IH1812	上证 50 股指期 货 1812	2,599.0	3.94	-25.4	2,408	1,840,000,860	6,485
IH1810	上证 50 股指期 货 1810	2,595.0	4.07	-21.4	17,763	13,525,074,000	17,602
IH1809	上证 50 股指期 货 1809	2,552.0	2.5	21.6	4,797	3,620,272,560	0
IH0Y03	上证 50 指数隔 季连续	2,609.0	4.12	-35.4	191	146,547,400	742
IH0Y02	上证 50 指数下 季连续	2,599.0	3.94	-25.4	2,408	1,840,000,900	6,485
IH0Y01	上证 50 指数下 月连续	2,595.0	4.07	-21.4	17,763	13,525,074,000	17,602
IH0Y00	上证 50 指数当 月连续	2,552.0	2.5	21.6	4,797	3,620,272,600	0

资料来源：聚源



分析师简介

朱俊春，复旦经济学硕士。2017 年 5 月加入联讯证券研究院，现为首席策略分析师。证书编号：S0300517060002。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@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