

## 策略

### 預計最新一周資金入市合計約淨流入204億元

最新一周基金發行+融資餘額+滬港通+深港通等合計淨流入204億元，而前一周資金淨流入187億元。其中銀證轉帳2017年6月第3周流出淨額677億元，後續未再公佈該資料；融資餘額增加176億元；公募基金新發行98億元；滬股通規模增加2億元；深股通規模增加24億元。

市場情緒保持平穩。上周年化換手率為237%，前一周216%，07年高點1658%；上周成交量均值為424.23億股，前一周為388.40億股；融資交易佔比11.00%，前一周10.21%，歷史高點為19.5%，市場情緒保持平穩。

融資融券市場看多情緒上升。截止上週五，股票融資餘額為10611億元，股票融券餘額為55億元。融資融券餘額全市場流通市值佔比為2.98%，融資融券交易在融資融券標的中的交易佔比達到17.69%。融資餘額買入力度（融資餘額/周交易額）為60.37%，較前一周下降，融券餘額賣出力度（融券餘額/周交易額）為0.31%，較前一周下降。一周融資買入3055億元，較前一周上升，融券賣出54億元，較前一周上升。股票融資融券市場總淨買入額（淨融資買入額-淨融券賣出額）為172億元，較前一周上升。

產業資本二級市場淨增持5.56億元。根據WIND統計，截止1月19日第三周產業資本在二級市場淨增持5.56億元。其中，主機板淨增持0.92億元，中小板淨減持0.61億元，創業板淨增持5.25億元。從行業來看，汽車增持力度最強，為2.64億元；有色金屬減持力度最強，為1.52億元。從個股來看，鴻特精密增持力度最強，約2.5億元，華鈺礦業減持力度最強，約1.4億元。

並購重組跟蹤。上周共有2家重大並購重組事件，為天壇生物收購四家公司股權，帝王潔具定增收購歐神諾98.39%的股權。上周證監會並購重組委員會審議通過3家，為義烏華鼎錦綸股份有限公司，上海悅心健康集團股份有限公司，南通鍛壓設備股份有限公司。

風險提示：經濟增速下滑超預期或改革推進力度低於預期。

## 行業研究

### 傳媒：推薦低估值的遊戲、影視

我們認為板塊估值、位置低、行業增速高景氣度好，估值切換將帶來板塊上升空間。堅持二維投資邏輯：行業規模大，資源向龍頭彙聚；專業公司主導內容為王。細分板塊重點關注影視票房及新遊戲給相關公司帶來的業績提升。

重點推薦：影視：光線傳媒、慈文傳媒、華策影視、捷成股份；遊戲：游族網路、完美世界、帝龍文化、順網科技；行銷：分眾傳媒；體育、教育：當代明誠，威創股份。

風險提示：商譽減值風險，政策監管趨嚴風險。

### 通信設備：重點推薦5G一線龍頭

1；光纖光纜：需求持續緊缺，據我們測算，國內18年光棒仍有10%以上的產量短缺，19年逐步達到緊平衡。

2；光器件：資料中心100G光模組需求持續旺盛。運營商市場整體維持穩中有升態勢，伴隨《中國光電子器件技術發展路線圖》出爐，國內光電子產業地位有望進一步提升。建議重點關注100G/400G價格市場變化、光迅/華工等晶片研發進度情況，以及19年5G前期的相關產品準備情況。

3；光設備：接入/傳輸網光通信設備整體需求穩中有升，同時海外需求有望快速提升，並成為拉動國內產業發展的重要驅動力。

風險提示：行業競爭超預期。

### 家用電器：龍頭價值屬性閃耀依舊，行業18年堅定樂觀

17年空調完美收官，內銷出貨8875萬台創歷史新高，同比增長46.8%；外銷出貨5295萬台，同比增長11%。空調龍頭格力電器充分受益行業高景氣紅利，雙寡頭穩定格局下的強大議價及盈利能力保證業績取得穿越週期的穩定增長。且從估值角度看，高股息、低估值屬性依舊，估值與業績匹配度高，相對優勢明顯。對標行業及國際龍頭，公司估值折價明顯，18年PE估值13倍，三年複合增速預計下PEG僅0.6倍。

我們對行業18年仍堅定樂觀。我們判斷行業在18年將繼續延續成長屬性，對於市場在高基數、地產週期以及行情持續性的擔憂上，我們認為：（1）17年僅空調銷量增速明顯高於往年，其他子行業銷量增速與往年無異；（2）地產週期性上，白電、黑電、小家電等海外需求、更新需求佔比大，地產拉動的新置需求佔比小，且由於龍頭在各自細分行業上的份額提升，地產邊際影響十分有限；（3）家電大多數年份收益排名市場前六。行業的持續超額收益主要源于業績的推動，因而行情的延續性需關注基本面情況而非前期表現。因此從行業層面看，我們判斷18年空調銷量增速環比有所回落，但龍頭仍將保持雙位數收入增長。其餘子行業延續穩定增長的同時，龍頭份額、均價提升趨勢不變，收入仍將保持快速增長。業績端受益原材料以及匯率的邊際改善，增速有望超過收入。個股方面，沿著“集中度”及“滲透率”兩條主線，我們看好集中度持續快速提升且擁有全球運營能力的白電龍頭；看好受益冰洗行業加速整合的美的集團、小天鵝A。

風險提示：終端需求不及預期，房地產增速回落。

### 商業貿易：步步高停牌催化零售板塊普漲，新零售產業整合提速

步步高1月22日開始停牌，公告擬簽訂重大戰略合作協定，催化零售板塊普漲：人人樂漲10%，永輝超市6%（創歷史新高），家家悅5%，中百集團、蘇甯雲商、中央商場4%，新華都、王府井3%，萊紳通靈、紅旗連鎖2%。板塊活躍印證之前判斷，2018年零售板塊投資機會：在把握永輝超市、紅旗連鎖機會之外，全面看好超市，首選家家悅&步步高，關注其他的新零售合作潛力；也不要忽視那些便宜的百貨，他們除了有場景體驗價值和復蘇邏輯，也還是超市影子股。

行業角度重點推薦：①龍頭永輝超市、蘇甯雲商；②百貨首選王府井；③超市家家悅、步步高；④中高端消費復蘇萊紳通靈，關注周大生。

風險提示：消費疲軟壓制行業業績和估值；國企改革慢於預期；轉型進程的不確定性。

### 農業：生豬養殖：2017年乍寒還暖，2018年延續下行，跌勢放緩

豬價震盪下行，養豬業盈利空間縮小。國家統計局資料顯示，2017年國內豬肉產量5340萬噸，同比增長0.8%；年末生豬存欄43325萬頭，同比下降0.4%；生豬出欄68861萬頭，同比增長0.5%。2017年生豬價格呈現前高後低、震盪下行的走勢，與我們在年初的判斷基本一致。全年來看，生豬均價約15元/公斤，較2016年同比下降19%，但對於養殖戶而言仍然是一個盈利可觀的年份。我們預計全年自繁自養的平均利潤大約250~300元/頭，外購仔豬的平均利潤大約70~120元/頭，對比2016年600元/頭以上的行業平均盈利水準大幅回落。

環保整治集中攻堅，行業格局大變革。2017年是環保整治的集中攻堅年份，全國範圍內的環保行動對整個生豬養殖業的發展產生了深遠的影響：1) 生豬供應調減；2) 生豬養殖主體結構調整，規模化進程加快；3) 生豬養殖行業門檻提高；4) 產業轉移。環保的整治加速了生豬養殖行業的變革，也推動行業呈現更加集約化、規模化的發展方向，符合國家制定的“十三五”國內生豬產業的發展目標。

上市養豬企業規模繼續提升，擴張速度分化。從2017年多家上市公司公佈的年度生豬銷售資料發現，各家公司養殖規模的提升穩步進行，但是擴張速度出現了一定的分化，其中牧原股份增幅最大，超過130%；天邦股份、正邦科技等公司的增速超過了50%，溫氏股份因為體量最大，加之受2014年專案投資速度放緩影響，全年增速11%；雛鷹農牧則基本與2016年持平。在股價走勢的表現上，養豬企業出現了更為明顯的分化。牧原股份因為生豬銷量的高速擴張以及行業領先的成本優勢，在豬價下行期間仍然實現了盈利的增長，估值水準得到較大提升，公司市值因此也一枝獨秀，實現了全年132%的巨幅增長；其他幾家養豬公司則由於擴張速度放緩或者成本優勢不明顯，更多地受到豬價週期向下的影響，市值均有所下滑。

展望2018年，我們給予全年生豬均價13.5~14元/公斤的判斷，相對於2017年的15元/公斤下降6.7%~10%，下降幅度較2017年之於2016年有所收窄。我們認為2018年的環保整治基本處於收尾階段，整治力度和覆蓋範圍較之2017年將顯著縮小；以上市公司為代表的養豬企業的產能擴張將延續高歌猛進態勢，絕對增量或將更上一個臺階。對於具有成本優勢的養豬企業而言，2018年還會是一個盈利的年份。當前時點，我們重點推薦關注牧原股份、溫氏股份、正邦科技。

風險提示。豬價大幅下跌，疫病。

### 煤炭：供需狀況不錯，焦煤可以期待

1.庫存改善明顯，旺季值得期待。期貨價格走弱後企穩符合預期。本周鋼鐵下游補庫速度減緩和廠商庫存下降是個好跡象，或由於本周天氣較好需求樂觀，然而下周又會面臨較嚴酷的天氣，或會再有波動。但稍遠看，目前的需求還是好於市場預期的，3月後的開工複產仍然值得樂觀。

2.受下游需求恢復影響，動力煤繼續小幅上漲。年關將至，市場消息提到地方礦停產，但實際停產並非嚴格要求，所以還是有再複產的可能，另外由於陝北鄂爾多斯等地礦上庫存仍然很低，雖然電廠庫存略有增長，但實際並沒有太大壓力，煤價仍然以樂觀為主。

3.焦煤本周庫存減少，山西減量重組利好焦煤價格。山西本周發佈推進煤礦減量重組的實施意見，對於生產能力小於60萬噸/年的擬核增生產能力的101座近4000萬噸礦井其中近30座焦煤礦井，其中還有不少是在產的礦井，其次，山西和河南環保大清理，洗煤廠需求和開工有繼續下降的可能，對焦煤的供給構成壓力，大型國有焦煤企業對需求下降也普遍採取減量模式，不堆存庫存，導致焦煤價格持續穩定。

個股建議關注：山西焦化，雷鳴科化，潞安環能，露天煤業，陝西煤業，神火股份，陝西黑貓，山煤國際，開灤股份，平煤股份，冀中能源，陽泉煤業，上海能源，中煤能源，中國神華，新集能源，藍焰控股，瑞茂通，\*ST鄭煤。

風險提示：政策限產恢復和需求恢復時間不確定。

### 有色金屬：百川鈷價上漲，新能源汽車產業鏈信心強

1月22日百川金屬鈷價格上漲3.17%至57萬元/噸，四氧化三鈷價格上漲2.44%至42萬元/噸。近期MB鈷價在36.95-37.5美元/磅，對應國內價格超過61萬元/噸。國內鈷價跟緊外盤漲勢，現貨市場買盤強勁。上游礦山擴產有限，中游貿易商惜售，供給現缺口。

17年新能源汽車產銷量分別為79.4萬輛與77.7萬輛，同增超50%，行業維持高速發展。在20日召開的電動汽車百人會上，多部委官員表示政府對新能源汽車的支持不會減弱，會採用多種舉措實現補貼退坡平穩過渡。

行業空間廣闊，產業鏈信心十足。看好鈷價繼續上升，企業利潤充分釋放。

風險提示：新能源汽車補貼退坡力度大於預期。

### 免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團 – 海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並(如適用)諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去表現不一定是未來業績的指標。某些交易(包括涉及金融衍生工具的交易)會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然

不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及／或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具（如有）持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。