

一、风行视点

风行研判

上证指数在经历了昨日调整后技术上压力有减轻的迹象,加之政策面偏暖,市场信心逐步恢复,但值得注意的是,主板市场的热点仍十分散乱,这或许意味着指数要再度走强需要成交量和热点的配合,难度大!预计短期指数仍将保持震荡格局,仓位保持不变!

热点聚焦: 5G 概念



图片来自于网络媒体

5G 概念的活跃有以下原因:

从消息面上看:8月10日,中国电信在河北雄安新区雄县宣布5G创新示范网建设启动,同时发布《中国电信5G创新示范网白皮书》,力争2019年实现5G试商用,2020年实现5G商用。这意味着雄安新区将成为5G网络建设排头兵,据了解三大电信运营商先后表态,将支持并落实雄安新区信息基础设施建设,提前部署5G。

从行业发展看:5G发展稳步推进,产业发展未来将分为两步实施。第一步是2015-2018年的技术研发试验阶段;第二步是2018-2020年的产品研发阶段。随着技术研发试验阶段逐



步接近尾声，市场关注度也会逐步增加！根据对 3G、4G 建设中二级市场相关标的的表现，5G 也将会存在主题投资和业绩兑现两个阶段。其中：以工信部发放牌照和频段为分水岭，之前为主题投资，之后为业绩兑现投资。

主题投资阶段关注白马股或者预期最受益的上市公司。进入业绩兑现期除关注白马股以外，要关注主题投资阶段涨幅小，业绩兑现丰厚的上市公司，或者主题投资阶段涨幅大，但是业绩兑现大幅度超预期的公司。

热点聚焦：创业板

谁拯救了大盘？是创业板！

创业板短期能保持多头上攻的原因有以下几点：

首先，今年以来，出于对“创业板业绩、监管政策倾向”的担忧，创业板下跌 11.21%，同期市场各指数表现都远远好于创业板！在持续超跌后，反弹动力逐步释放，形成了超跌反弹！

其次，从创业板的估值看，代表内生性增长的每股净资产开始出现积极的信号，表明过去外延的负面影响已经逐渐消退，内生性增长可能重回轨道。

最后，根据最新统计数据显示，包括社保、证金、汇金等在内的国家队主力资金已经开始重仓创业板个股，这给创业板注入了一针强心剂。据上海证券报统计，最新披露的中报显示，“国家队”的代表中国证券金融股份有限公司新进入 10 家公司前十大股东或前十大流通股股东名单，其中有 9 家创业板公司。截至 8 月 7 日，发布中报的创业板公司有 53 家，这意味着，证金大举入局的创业板公司并非只是个别现象，为数不少。不过，对于创业板个股，证金并非随意选择，上述被“相中”的创业板基本都属于绩优股，今年中期全部实现盈利。

所以从操作的角度，建议关注创业板中超跌绩优股，如果盈利增长开始稳定，即使短期无风险利率和风险偏好出现不好的变化，对创业板估值的影响也将有限。

二、晨会纪要

【热点聚焦】

1、国机集团与恒天集团重组大会召开 国企改革有望提速

据报道，8月15日，中国机械工业集团与中国恒天集团重组大会在京召开。国资委要求积极稳妥推进恒天集团混合所有制企业改革工作。国机集团董事长任洪斌表示，要加快开展业务合作，并围绕纺织机械、汽车重工、纺织贸易、金融投资、新兴业务等领域的资源调整与协同。恒天集团董事长张杰表示，积极稳妥推进混合所有制改革试点工作，努力成为国机集团混合所有制改革的试点平台、产融结合的实施平台。

目前国有企业改革的进展与预期还有差距，中央文件明确部署了国企改革的具体思路，国企改革有望在下半年迎来大步推进的局面。国机集团与恒天集团重组加速，国机集团旗下的国机汽车、恒天集团旗下的经纬纺机等有望受关注。

2、“中国脑计划”整装待发 脑科学成人工智能核心主线

据报道，天坛医院将与9月15日启动搬迁，新院将于12月底全面试运行。据该院副院长王拥军透露，新院将为“中国脑计划”提供重要的硬件与人才条件，为即将启动的“中国脑计划”作出准备。天坛医院是世界三大神经外科研究中心之一，医院功能神经外科和清华大学联合被授予国家级神经调控工程中心称号。

人工智能的核心技术发展有两条主线：一是以深度神经网络为代表的算法，二是脑科学和类脑科学研究。今年5月印发的《“十三五”国家基础研究专项规划》中，脑科学与类脑

研究与量子通信并列为“十三五”期间组织实施的两个重大科技项目。随着中国脑计划启动，行业将进入快速发展期。冠昊生物已掌握人工硬脑膜技术，在脑疾病研究及治疗领域具有优势；复旦复华控股股东复旦大学在脑科学和类脑科学领域已取得重要进展。

3、联通混改方案亮相 互联网巨头成为混改座上宾

中国联通发布混改框架方案：拟通过定增+大股东协议转让+员工持股方式，合计对价779.14亿元实现混改。交易完成后，股权结构为：联通集团持股36.67%，战略投资者持股35.2%，员工持股激励占2.7%，公众股东25.4%。定增募集资金将用于4G及5G相关业务和创新业务建设。

战略投资者包括中国人寿、腾讯、百度、京东、阿里巴巴、苏宁云商、光启集团、前海母基金、滴滴出行、网宿科技、中国中车、用友软件、宜通世纪、国有企业结构调整基金。据报道，除了联通引入“BAT”兑现以外，铁路总公司表示欢迎腾讯阿里参与混改，中国黄金集团与阿里接触。包括国航集团、中国兵装、中国兵工、中船重工、中粮集团、中国电建等央企正在积极制定混改方案。

【上市公司】

中国联通：780亿混改方案出炉 BAT、京东入股

诚志股份：控股股东调研雄安新区

新大洲A：董事长拟增持不少于2亿元

金财互联：上半年净利同比增逾9倍

冠农股份：上半年净利同比增长664%

南威软件：中标8.17亿元高清视频监控项目

三、新股申购

缴款提示

昭衍药业（603127）：每签 1000 股，需缴款 12510 元。

温馨提示以上新股今日缴款，请中签客户在 16：00 前在账户内备好足额资金。

新股申购

无

新股申购一览表：

股票代码	股票简称	申购代码	发行价格	申购日期	中签结果公告及缴款日	申购上限(万股)
002896.SZ	中大力德	002896	11.75	8-18	8-22	2.0
300698.SZ	万马科技	300698	6.00	8-22	8-24	1.3
603359.SH	东珠景观	732359	18.18	8-22	8-24	2.1

注：投资者在T+1日（网上申购日为T日）晚间即可查询自己是否中签，T+2日进行中签缴款。

注：数据来源自 wind、东方财富

新股网上申购流程：

- 1) T-2 日，计算配售市值。
- 2) T-1 日，刊登网上发行公告。
- 3) T 日，投资者根据可申购额度进行新股申购；当日配号，并发送配号结果数据。
- 4) T+1 日，公布中签率，摇号抽签，形成中签结果，上交所于当日盘后向证券公司发

送中签结果。

5) T+2 日, 公布中签结果, 投资者确保其资金账户在 T+2 日日终前有足额资金。(注意: 投资者最快在 T+1 日晚间即可查询中签结果, 在 T+2 日因银证间系统 16:00 就会关闭, 所以在此之前资金就需要到位)

四、风行研究

行业分析

上游原材料暴涨后的调整让市场慢慢恢复理性, 成长估值和预期回归, 对于消费升级带来的投资机会是更贴近生活的, 应该引起我们的重视。

1、观察消费指数的变化。

解读: ①7 月社零数据低于预期, 7 月同比增长 10.4%, 远低于 4-6 月的 10.7%、10.7% 和 11%, 折射消费整体疲弱, 市场从风险规避角度或强化抱团漂亮 50 逻辑; ②消费龙头市场份额提升和大市值流动性溢价的投资逻辑持续强化

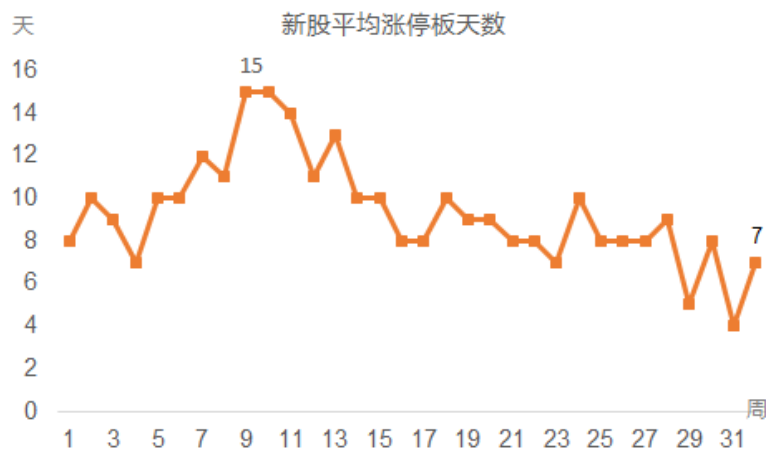
2、周期股的涨价进入平衡期

解读: ①媒体报道钢铁煤炭等上游原材料涨价对中下游制造、消费行业形成压力; ②中钢协发声、期交所提高螺纹钢期货交易保证金抑制钢价上涨; ③在供给侧改革的大背景下抑价, 反映出管理层认为当前价格在过剩产能出清、盈利恢复、资产负债表修复等方面实现动态平衡, 价格暴涨阶段或已过去, 周期向价值切换业已开启。

3、反观成长, 持续向理性回归

解读: ①中小板 PE/主板 PE 持续下降。以教育为例, 17 年板块 PE 均值 35 倍, 龙头 30xPE

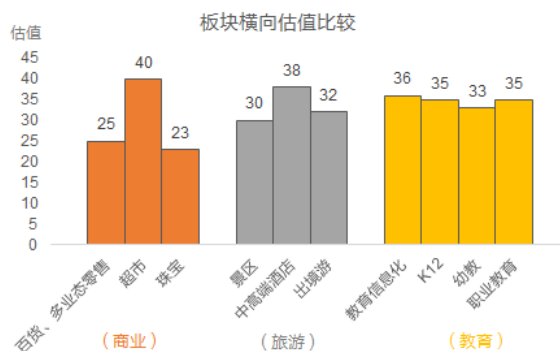
且对应 30%-50% 增长，18 年估值切换更具吸引力；②代表最高风险偏好的次新股，前期开板平均天数持续下降，近期企稳回升，体现市场对高风险资产的偏好在触底，相对收益和绝对收益角度，配置价值凸显。



4、估值

资料来源: WIND, 天风证券研究所

解读: 2017 年, 商业中四类板块估值价值高。有成长性的超市业态 40xPE, 价值型百货、多业态零售估值 25xPE; 旅游中高景气度的中高端酒店 38xPE, 稳定增长的景区类公司 30xPE, 出境游标的 32xPE; 教育平均估值 35xPE, 龙头 30xPE 且对应 30%-50% 增长, 比价优势极强。从板块内部策略比较中, 我们倾向于两端推荐, 一端是大市值产业龙头, 一端是小市值成长新秀。



资料来源: WIND, 天风证券研究所



选股逻辑

1、【新零售】

解读：①线上流量红利瓶颈将至，海内外电商巨头相继发起线下进攻，投资逻辑由线上下割裂向统一演化；②过去零售企业受益人口红利与城市化，而目前正向提高效率、降低成本与提升消费者体验感知方面转变；③新零售不仅是终端的 O+O，更是新技术下对供应链、物流、营销的全面化整合；④线下场景重估逻辑，17 年强调新零售与消费升级结合获市场认可；⑤新零售资源争夺战开始，投资机会主要关注：1、阿里、京东等的线下投资落地，2、线下龙头永辉、高鑫等的合纵连横，3、国企改革中的国退民进，4、消费回暖与升级下的业绩拐点与估值切换。

2、【新教育】

解读：①新民促法落地推动教育产业变革，政策调整致并购整合难度加大，投资逻辑由主题向成长转变，海外收获秋实，A 股守望春华；②从细分赛道看，K12 培训伴随消费升级呈现渗透率与价格同步提升的态势，国际学校行业迎来井喷但证券化受限，各子行业所处生命周期不同决定投资市场与投资方法差异；③去年 11 月至今我们对 A 股教育保持相对谨慎，17 年 9 月后新法实施将带动“新一轮”教育整合与投资逻辑，新篇章即将开启，市场空间、护城河与持续内生增长决定股价成长。

3、【新旅游】

解读: ①消费升级背景下, 居民出行次数增加, 从“观光游”往“休闲度假游”转变, 亲子游、周边游及个性定制化产品火爆; ②供给端, 以优质目的地为核心的“全域旅游”已成大势所趋, 旅游与生活方式的融合不断扩大产业边界, “旅游+”越来越成为消费市场细分的重要手段; ③酒店和景区作为旅游资源整合中心成为资本争夺的焦点, 创新经营模式与提升品牌影响力是该类公司突围的重要途径 ③“线上+线下+体验”融合将成为产业延伸的新方向, 从互联网平台、酒店集团到旅行社, 无一不在进行渠道与内容的整合; ④新兴技术公司或成为并购重点, 云计算服务、大数据系统及人工智能将极大提升产品体验, 挖掘与匹配用户需求, 是旅游生态公司构筑竞争壁垒的重要环节。此外, 作为全球最大的出境游消费国, 免税业务发展是国家引导消费回流的重要手段, 国旅将迎来历史发展机遇。

4、【新服务】

解读: ①消费升级与社会化大分工的进一步细化, 服务业范畴持续拓展, ②2B端人力资源服务、电商代运营服务、零售数据服务等陆续登陆A股, 2C端美容业、健身行业、共享单车等受到广泛关注, 未来新兴服务业仍将层出不穷。③对新服务业的诞生, 投资逻辑在于如何看清商业模式的本质, 如何探寻护城河而找到细分领域龙头, 如何分析行业趋势而判断成长空间。尽管由于并购或新股, 估值较高等待消化, 与当前市场风险偏好相异, 但是寻找更长的坡与更湿的雪, 龙头的业绩成长将引领长期投资机会。

相关公司

■商业: 高壁垒、成长性持续的【永辉超市】, 进入两年盈利释放周期的【苏宁云商】;



■**旅游**: 高景气度的中高端酒店【首旅酒店】【锦江股份】, 龙头【中国国旅】【众信旅游】;

■**教育**: 分赛道布局低估值标的【威创股份】【开元股份】【新南洋】【东方时尚】【百洋股份】;

■**次新**: 高风险偏好、高弹性, 30 亿市值稀缺商业模式标的【科锐国际】【力盛赛车】
【创业黑马】【中潜股份】

免责声明

本证券分析报告（以下简称“本报告”）由天风证券产品服务部制作。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于我部认为可靠的且目前已公开的信息撰写，我部力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，我部不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，我部可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券分析报告。我部会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，我部不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的我部证券分析报告，慎重使用公众媒体刊载的证券分析报告。