

一、风行视点

风行研判

盘面热点由周期向改革转换有利于人气再度聚集，从上证指数的角度看，指数缩量反弹，技术面蓄势休整正在进行，但值得注意的是：上周五创业板尾盘有明显资金流出迹象，在中报行情接近尾声的背景下，我们仍认为突破上档压力较为困难，建议投资者要保持克制，不应盲目加仓操作，仓位保持不变！

热点聚焦：油改概念



**油改概念上周五涨幅 2.26%，
泰山石油上周五封死涨停，
滨化股份、中油工程等多只个股表现活跃。**

近日中石油集团层面改革基础框架已基本搭建。据中石油透露，集团制定出台了全面深化改革实施意见和“十三五”改革专项规划，明确了改革的基本思路、总体目标、重点任务和保障措施。

同时中石油还及时成立了全面深化改革领导小组，各企事业单位也设立了相应的改革组织机构。这表明油气改革预期有望加速。

我们认为油气改革未来有两大看点：

其一、勘探开采等竞争性业务将加速放开。

其二、管网改革。从此前的油气改革思路和征求意见稿的说法来看，按照“管住中间、放开两头”的原则，管网改革采取分步走的路径，先确定管输价格，逐步实现财务独立，管网无歧视向第三方放开。随后，时机成熟可以实现法律独立，开展统一调度等后续步骤，成立独立的管网公司。

综上所述，建议关注相关改革领域受益品种！值得注意的是，油改概念今年以来少有表现，多数品种处于底部，短期安全性较高。

热点聚焦：国企改革

上周五国企改革主题领涨市场！

铁龙物流、中国核建、洛阳玻璃、

一汽夏利涨停，长春一东、中粮生化等

涨幅超 5%

近期央企改革预期都不断升温：本周三晚间中国重工推出债转股方案、紧接着中国联通公告混改相关方案，近日发改委则表示第三批混改试点企业目前正在按程序报批。未来不排除或将出现多个“联通式”混改案例。值得注意的是，从二季报的股东数据看，“国家队”证金公司也有加强对国企改革相关个股的介入迹象，国电南瑞、国电电力、陆家嘴、中国重工等多家涉及国企改革的公司二季度均获得了其增持。上半年市场对国改预期较低，下半年迎来十九大，未来央企混改以及地方国改有望加速突破，宏观预期不稳定的阶段，国企改革可能是下一个板块承接热点。

从操作的角度，建议投资者关注两个方向：

首先，关注国企改革层面的操作机会！央企重组、央企混改是两条主线。能源电力、军工等领域预计是重组重点方向。而涉及消费、通信、运输领域可能是混改的主战场。

其次，地方国企改革方面，可关注混改推进较快的省市如上海、天津等相关公司。

二、市场点睛



引言:

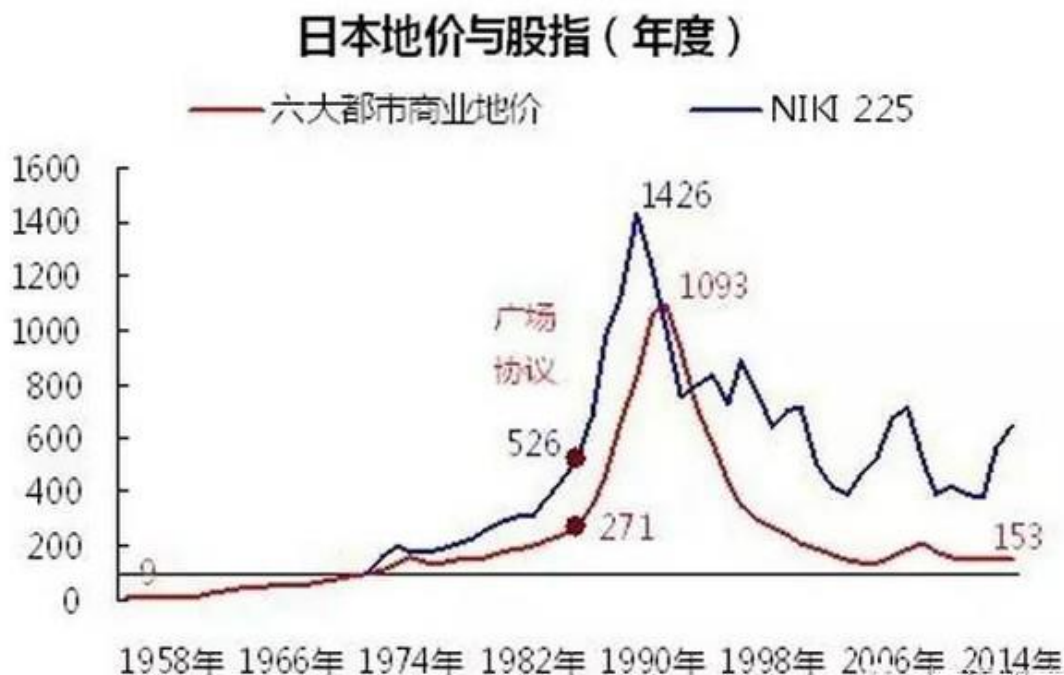
当地时间 18 日下午，美国贸易代表罗伯特·莱特希泽发表声明称，将根据美国《1974 年贸易法》第 301 条，在涉及技术转让、知识产权和创新领域对中国正式启动贸易调查。

就在北京时间 8 月 15 日，美国总统特朗普在白宫签署行政备忘录，要求美国贸易代表（USTR）审查是否须对中国启动“301 条款”。美国贸易代表的声明代表着是否对中国启动“301 条款”的审查正式开始。

美国“301 条款”到底有多可怕？

就像在你打开网页不愿意看到 404 代码一样，实际上在与美国的贸易中，任何国家都不愿意美国打开“301 条款”。

在历史上，美国运用“301 条款”在上世纪 60 年代打击了崛起中的欧共体，巩固了其经济霸主的地位。还在上世纪 70 及 90 年代两次利用“301 条款”击垮日本，导致日本经济的“滞胀”，在 90 年代初还引起了日本国内地产和股市的泡沫化。



（图 1，来源于网络）

日本经济 90 年代到底有多惨？我们现在也没空去详细描述。但日经指数到现在也远远没恢复到当年的盛况，可以由此想象一番。

那么到底“301 条款”到底有些什么呢？

“301 条款”是美国在自 1974 年颁布的贸易法以来形成的一系列贸易保护相关法律，由其第 301 节而得名。借此条款，美国通过单方对“不公正”和“不公平”贸易待遇的界定，以此来保护美国知识产权和投资利益，进而扩大外国对美国开放产品和服务市场的广度和深度。“301 条款”内容可分为“一般“301 条款””、“特别“301 条款””以及“超级“301 条款””。

一般301条款	超级301条款	特殊301条款
<ul style="list-style-type: none"> • USTR确认外国某项政策违反贸易协定, 或被美国单方认定为不公平、不公正或不合理 • USTR有权采取单边性、强制性的报复措施:中止贸易协定+关税等进口限制+取消免税待遇+强迫外国签协议 	<ul style="list-style-type: none"> • USTR在提交年度报告后的30天, 向国会提交报告确定贸易自由化重点国家黑名单 • USTR立即对有关重点国家发起调查, 要求对方在发起调查后的3年内消除重点做法, 或者作出赔偿。否则, 美国贸易代表办公室将采取报复行动 	<ul style="list-style-type: none"> • USTR在提交年度报告后30天内, 应认定对知识产权拒绝充分有效的保护的国家和确定重点国家名单 • USTR立即发起为期6个月的“特殊301”调查。调查结束后, 贸易代表决定是否采取报复性措施, 决定一经做出, 30天内必须执行, 无须征得总统的同意

(图 2, 来源于网络)

实际上在本月 1 日, 就传出消息美国有意启动“301 条款”的审查。5 日, 联合国安理会通过了 对朝鲜的新制裁决议。而在 8 月 12 日后, 美国总统周一就急匆匆的签署了审查备忘录。这意味着美国此次再次启动审查, 也有着很深层次的目的, 而不仅仅是短期和直接的“筹码交换”。而这一目的是怎么实现, 双方妥协到什么程度, 就意味着对两国经济尤其是中国影响有多远。

正如白宫官员所称“备忘录只是授予 USTR 对中国展开正式调查的权利, 并不代表美方要急于采取行动, 任何关于采取报复性措施的猜测都是“不成熟的”(premature)。”

“301 条款”审查从开始调查到谈判协商, 再到采取措施, 耗时至少在 6 个月以上。甚至大概率一年以后才会有进一步结果。这个时间内。必然会就相关争议进行大量的磋商和谈判, 行业团体也会不停地进行游说。最终的结果很可能是双方相互妥协, 各退一步, 或者是移交 WTO, 在多边的框架下寻求解决方案。

而美国历史上曾对中国动用五次“301 条款”, 但最终全部通过谈判达成妥协。比如在 2010 年 10 月, 美国针对中国清洁能源政策措施启动““301 条款””审查, 最终通过谈判达成一致。从历史上历次 301 审查来看, 也大多是通过达成协议, 双方妥协。美国惯常利用此条款为谈判结果确立优势。



因此对于这次“301 条款”审查，对我们的影响有两种可能。

一种就是美国最终实施“301 条款”，结果就是中美爆发贸易战，中国宏观经济面临下行风险，中国股市面临单边下行风险。但这种情况出现的可能性最小，美国是中国第二大贸易伙伴，中国的进口占美国的对外贸易的 10%，双方只会两败俱伤。

大概率还是双方再次通过谈判打成一致。结果就是将存在的贸易摩擦交给 WTO 机制进行裁决，中国主动加强管控知识产权、对贸易顺差进行调整。这对我国外需就会造成一定程度的不利影响，影响钢铁、纺织、机电等传统行业、信息通信、医疗用具、半导体、生物技术、新能源汽车、飞机和高科技设备等新兴行业等和外贸企业。然后可能是进一步加强对外开放的程度，金融、电信、石油化工等行业的格局长期看有可能被进一步打破。



而我国的应对不会只这么简单。中国目前已经是世界第二大经济体，在世界经济的影响力已与日俱增，中国在互联网、高端装备制造和新兴科技上已经具备较强的国际竞争力，面对美国随时发动贸易战的“威胁”，我们必然不会一直妥协。在“智取”的同时，很可能会加大供给侧改革的力度，提高基础重工业和制造业的核心竞争力；加快一带一路的建设，提高人民币的国际地位，降低对美国贸易的需求和对美元的依靠；加强扩大内需，提振消费尤其是新兴产业消费升级，进一步促进中国经济复苏的内生动力；进一步改善能源结构，降低传统能源需求（原油运输线要通过印度洋和马六甲），提高新能源研究和利用水平。

以上对于中国股市的行业竞争力和行业发展趋势也会带来深远影响，值得 A 股投资者多加研究和关注。中短期来说，全球贸易保护主义升温，下半年金融市场或许会加大波动，投资者在投资配置（股市、债市、汇市）上应注意运动周期和风险偏好的变化。

三、晨会纪要

【热点聚焦】

1、国网建成全球最大车联网 充电桩投资持续增长

国家电网 20 日表示，其下属车联网平台已与 17 家充电运营商互联互通，实现了全国绝大部分充电桩的统一接入和统一支付。国网目前已建成充电桩逾 4.5 万个，车联网平台接入充电桩总数超过 16.7 万个，成为全球覆盖范围最广、接入设备最多、技术水平最高的智慧车联网。

该网络的建成，将有效解决电动车用户“找不到桩、缴不了费、充不上电”的难题。不久前国网公布了今年第二批充电设备招标文件，设备数量较第一批增逾 1.5 倍。考虑到目前我国电动车配套的充电桩比例远低于合理标准，今后几年充电设备投资高增长值得期待。和顺电气、奥特迅等公司有望受益。

2、第三批央企混改试点即将启动 国企改革板块受关注

据报道，由国家发改委牵头审批的最新一批央企混改试点相关企业，已进入最后的攻坚阶段。截至目前，共有 8 家企业被纳入试点考量范围，其中包括中粮集团旗下的中粮资本，中国黄金集团旗下的中金珠宝等企业。上周五举行的发改委新闻发布会透露消息称，发改委已经遴选出第三批试点企业。除央企外，还包括部分地方国企纳入试点。

按照发改委今年 3 月改革专题会议精神，今年混改试点将在电力、石油、天然气、铁路、民航、电信、军工等领域迈出实质性步伐。中粮生化、中金黄金为入围最新一批混改名单的中粮集团、中国黄金集团旗下上市公司。

3、工业互联网将获政策大力扶持 行业步入扩容期

19 日召开的 2017 中国企业互联网大会上，工信部相关负责人表示，将实施工业互联网重大专项工程，建设 10 家左右国家级工业互联网平台和一批行业互联网平台。另外，将鼓励企业开展数字化改造，大力推动两化深度融合。

工业互联网利用机器设备产生的海量数据，可以实现智能化制造。目前美国通用电气推出的 Predix 工业互联网平台效果显著，今年订单额将超过 10 亿美元。据测算，到 2020 年工业互联网占整体物联网市场规模将达 22.5%，未来 15 年我国工业互联网市场规模将达 1.8 万亿美元，芯片、传感器、通信模组网络等子行业有望率先受益。东土科技为工业互联网整体解决方案提供商；高新兴通过收购中兴物联资产，布局企业级物联网市场。

【上市公司】

浙能电力：中报净利降逾 4 成 证金大幅增持

九阳股份：养老金组合首现十大股东名单

东兴证券：证金公司增持成第一大流通股东

三变科技：获车城网络举牌



万向钱潮：上半年净利下滑逾 8% 证金小幅加仓

荣盛发展：携菜鸟打造智慧物流园区

四、新股申购

缴款提示

无

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)
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
300699.SZ	光威复材	300699	11.26	8-23	8-25	3.65
603500.SH	祥和实业	732500	13.17	8-23	8-25	1.2

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)

五、风行研究

行业分析

- 1、**伴随着联通混改方案的披露, 混改工作预计再次提速。**按照国家发改委给户的时间表, 预计央企混合所有制改革将在今年四季度进入实施阶段, 未来两个月各央企改革方案或将密集出台, 重点完成国有资本与民间资本、社会资本混合。仅一周, 铁路部门在上海联合产权交易所举办铁路土地综合开发项目推介会, 一次性推出 21 个项目, 与 143 家大型企业进行交流沟通, 并且有多个项目达成合作意向。
- 2、**混改工作加速将对交运国企改革主题起到催化作用。**交运也是国民经济发展的支柱产业, 投资金额大, 建设周期长, 投资回报长, 一直由国家垄断经营, 多数子版块享受国家补贴。这就造成管理层缺乏激励、管理滞后, 融资来源单一等问题, 企业经营管理效率亟待提高, 因此铁路、民航货运等交运平台板块是国企改革的重点领域。
- 3、**铁路板块改革空间最大, 经营与政策两方面存在着改革诉求。**
 - ①**铁路板块历年来是管制最严格的一部分, 改革空间也同样最大。**尤其是铁总存在着较大的盈利与现金流压力, 每年现金流上存在着巨大的还本付息与投资压力, 依靠第四季度的补贴来完成全年扭亏压力巨大。
 - ②**政策方面, 铁路改制自 2016 年起进入加速期, 今年初的中央经济会议中首次明确将铁路列入几项混改领域, 因此客运成本监督审核、高铁提价、土地挂牌等动作频频, 所以我们认为 2017 年将会是铁路改革大年。**

选股逻辑

- 1、**短期来看, 铁路改革重在开源。**尤其是在铁路网络加深加密且不见减速的前提下, 收入上有开源的需求。



2、投融资体系的活化、混改的推动能够帮铁路经营注入长期动能，整个铁路领域的盈利能力的提升是混改的前提，因此二者将形成正向循环。

相关公司

广深铁路（业绩弹性来源于普客提价，加之公司地处广深，市场化机制和土地价值都具有优势）

安通控股（海运+公路+铁路三叉戟模式，收购北京安铁供应链管理有限责任公司股权后，在铁路体系内连续发力）

外运发展（招商局与外运发展原控股股东中外运集团完成重组，双方旗下物流资产存在整合空间）

铁龙物流（市值小、弹性大）

中国国航（国家发改委同意中航集团公司进行航空货运物流混合所有制改革，又一民航央企在货运板块有所行动，预计未来民航货运与快递公司或将存在合作可能）

深高速、粤高速（兼有股息和转型预期）

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。