【粤开晨报 0612】A 股 2020 年中期投资策略：蛟龙起久蛰，牛市蓄力时

2020 年 06 月 12 日 星期五

www.ykzq.com

责任编辑：康崇利
资格证书：S0300518060001
电话：010-66235635
邮箱：kangchongli@ykzq.com

两岸三地主要股指

指数	收盘	涨跌%
上证综指	2,920.9	-0.78
沪深 300	3,995.88	-1.08
深证成指	11,243.62	-0.81
中小板指	7,395.54	-0.59
创业板指	2,195.64	-0.29
三板做市指	1,117.78	-0.21
台湾加权指	11,535.77	-1.58

国际主要股指

指数	收盘	涨跌%
道琼斯工业	26,989.99	-1.04
标普 500	3,190.14	-0.54
纳斯达克	10,020.35	0.67
富时 100	6,140.49	
德国 DAX	12,530.16	-0.7
日经 225	22,472.91	-2.82

主要商品期货

名称	收盘	涨跌%
纽约原油	33.58	3.77
COMEX 黄金	1,736.2	1.41
BDI 航运	764.0	7.0

主要外汇

外汇	收盘价	涨跌%
美元指数	96.09	-0.31
美元/人民币	7.06	-0.13
欧元/美元	1.07	0.08
美元/日元	110.72	0.02

资料来源：聚源

今 日 关 注

【重点报告推荐】

【粤开策略解盘】如看待大盘的冲高回落-0611（分析师：康崇利、谭韫珲）

【粤开策略深度报告】四维度把握下半年行业配置方向（分析师：康崇利、殷越、谭韫珲）

【粤开策略】蛟龙起久蛰，牛市蓄力时——A 股 2020 年中期投资策略（分析师：康崇利、殷越、谭韫珲）

【粤开医药专题研究系列六】第三方医学影像诊断中心：从懵懂到萌动（分析师：李志新）

【粤开汽车行业点评】特斯拉股价创新高，持续看好供应链优质标的（分析师：徐昊）

【两融数据与信息】

两融市场概况

【重点报告推荐】

【粤开策略解盘】如看待大盘的冲高回落-0611

市场解盘：特斯拉产业链狂欢，利率上行拖累有限

周四大盘低开后震荡走高，但随后遇阻回落。盘面上，特斯拉产业链、游戏、光刻胶等科技成长类的品种反复活跃，以白酒券商为代表的的大消费大金融等权重板块持续疲软，对指数形成一定拖累。港股的持续走低也传导至A股情绪层面，A股恰逢冲关阶段，面临一定上行阻力，市场情绪面临分歧。

周四盘中亮点当属特斯拉产业链。隔夜美股特斯拉创下新高后，引发A股相关品种集体狂欢。此外，各地政策刺激效果的叠加，以及疫情后刚需的持续恢复，5月乘用车销量重回正增长，特斯拉月度销量再破万量。

另一个关注的焦点集中在债市利率上行对A股是否会有打压。5月以来，10年期国债到期收益率不断上行引发了市场联想到2013年“钱荒”时期，担忧债市的低迷传导至权益市场。叠加隔夜美联储议息会维持现行利率0%-0.25%不变，零利率及负利率的预期落空，美股尾盘跳水。

但我们认为，此次无风险利率上行与2013年“钱荒”的背景不尽相同，相比而言，本次利率上行对A股形成的拖累作用有限。基本面上，我国经济处于后疫情阶段的复苏期，通胀压力小，低谷数据悉数落地后，下半年基本面边际改善确定性大。目前我国的货币政策由“宽货币”转向“稳货币，宽信用”，政策保持较为宽松的主基调并没改变，信用周期仍在持续扩张的阶段。此外，经历了此前的2018年至2019年金融去杠杆之后，A股杠杆率较为稳健。综上所述，当前A股韧性较强，盈利周期处于底部复苏趋势，利率上行对A股负面扰动有限。

市场解盘：下方均线系统将提供支撑

A股短期面临阻力或有所反复，但下方均线系统将予以较大支撑，反复震荡也有望为后市突破蓄力。

配置方面建议两手抓：1、短期内科技成长股有望继续受益于外需修复的提振；2、低估值+盈利复苏确定性强的板块，如：可选消费、地产竣工链等。

后市需要警惕的风险点是：1、继续关注无风险利率的情况，若继续上行或对于部分高估值个股或有负面影响。2、科创板在7月下旬将迎来第一批解禁潮，部分解禁比例较高的个股或面临冲击，对科技成长股或有冲击。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。

分析师：康崇利（执业编号：S0300518060001）、分析师：谭韫珲（执业编号：S0300519090001）

【粤开策略深度报告】四维度把握下半年行业配置方向

上半年，行业表现面面观

（一）板块轮动明显，行业配置意义凸显。2019年12月以来A股估值修复，尤其是科技股在盈利拐点的预期之下涨势强劲。1月下旬，突发公共卫生事件超出市场预期，A股回调，医药生物、线上办公、线上娱乐等板块表现出了较强的韧性；3月初，市场预期外需萎缩对A股形成二次冲击，叠加油价、美股大幅下挫，联动效应下A股二次大幅回调，医药、农林牧渔、食品饮料等防御性品种，以及受益于政策支持的新老基建板块相对抗跌，科技股

回调明显；3 月下旬，国内疫情控制卓有成效，政策环境较为宽松，扩内需方向明确，同时海外的流动性风险有所缓解，A 股触底反弹，前期受疫情影响较大的可选消费、餐饮旅游等板块迎来复苏，科技股弹性凸显；5 月中旬，中美经贸问题再起波澜，叠加疫情下国际产业链有望重塑，我国科技企业面临国产化替代的历史机遇；5 月下旬以来，随着两会的闭幕，相关政策进入兑现期，对股价形成支撑；美股走势强劲，A 股上行趋势明确。

（二）市场风格转向中小票。2020 年 1 到 5 月，创业板指领涨大盘，涨幅 16.05%，上证 50 表现较弱，下跌 8.38%。从行业看，上证 50 权重股中包含大量银行、非银金融板块的股票，而在经济衰退周期的预期下，金融板块表现欠佳；从市场风格角度看，今年上半年市场风格较去年有所转变，中小创接棒大盘蓝筹，成为行情主力军。

（三）非周期性行业异军突起。今年上半年行情主线在于消费、医药、科技以及基建，除农林牧渔外，周期性行业表现不佳。

四维度把握行业配置方向：估值水平、政策方向、盈利预期、外资流向

下半年的经济环境以及外部因素等方面依旧存在诸多不确定性，市场震荡或将延续。踏准市场节奏、把握结构性机会依旧是能否取得超额收益关键所在，探寻市场的确定性逻辑能为行业配置提供方向。

（一）行业估值具备修复空间。通过近 15 年以来的估值数据回测，横向、纵向比较各行业的估值情况(2005/6/10-2020/6/10)。大盘指数看，上证 50 和沪深 300 的 PE（TTM）分别为 9 倍和 12 倍，接近历史最低 PE（TTM）值 7 倍和 8 倍，A 股整体估值水平较低。行业方面，横向比较计算机、休闲服务、国防军工的估值较高；银行、房地产、建筑装饰等周期性行业估值较低。纵向比较，仅计算机、休闲服务、医药生物等少数行业的估值水平高于中位数，多数行业估值处于历史偏低水平，高估值行业多集中于年内涨幅较大的热门行业。在本轮上涨中，热门行业的估值修复明显，后续依旧存在修复动力：医药、食品饮料受疫情扰动较小，整体表现较为稳健；当前国内疫情控制较好，前期受影响较大的休闲服务、汽车等可选消费品种业绩改善预期增强；计算机、通信成长属性明显，伴随着资本市场改革不断向纵深发展，我国资本市场将日益成熟，带动估值持续修复。

（二）政策预期主导主题方向。预计政策环境整体仍将维持宽松，政策预期主要体现在两方面：逆周期政策将持续发力；资本市场改革将进一步深化。1、逆周期政策具备加码空间。由于政策向宽货币、宽信用的传导存在一定时滞，我们认为短期货币政策并不具备大幅收紧的基础。以 2008 年为例，央行自 2008 年 9 月到年底接连进行 4 次降准及 5 次降息，金融机构各项贷款余额自 10 月有所回升，M2 和 PMI 于 11 月出现拐点。预计后续货币政策的大方向仍将维持宽松，具体方式将根据经济运行情况相机抉择。财政政策工具丰富，将成为逆周期调节的主力军，使宽货币到宽信用渠道进一步打通，在外需疲弱的情况下，拉动投资与消费，从而扩内需带动经济回暖。2、资本市场改革持续升温，夯实制度基础。政府工作报告中提及推进要素市场化配置改革，金融委发布 11 条金融改革措施定调改革方向，资本市场改革持续升温。注册制改革持续推进，新三板深化改革加速推进，另外研究引入单次 T+0 交易、明确红筹回归科创板等政策密集发布，我国资本市场改革进入快车道，中长期利好健康生态环境构建，夯实 A 股长牛慢牛制度基础

（三）盈利季度边际改善预期较强，全年业绩仍需验证。随着逆周期政策对冲力度加码以及疫情的有效控制，居民生产、生活逐步恢复，上下游产业链得以修复，A 股盈利有望回归原有周期轨迹，二季度的业绩边际改善预期较强。三季度不确定性较大，前期的政策刺激效果进入到验证阶段，美股不排除存在再度杀估值的可能，10 月美国

大选面临冲刺，中美经贸关系复杂多变，全年业绩仍需验证。对于业绩的把握节奏，我们认为可以三季度看边际改善预期较强的行业，如可选消费、餐饮旅游、酒店交运等；年底回归全年确定性较高的行业，如食品饮料、医药、农业等刚需品种。

（四）外资持续流入大势所趋。资本市场对外开放力度加大，叠加 A 股估值仍有提升空间，外资持续流入的大趋势不会改变。A 股扩容正当时，未来 5-8 年，外资有望净流入 A 股 2-4.5 万亿元，每年净流入规模达 2500-9000 亿元。目前外资的重仓行业消费居多，包括家电、休闲服务、食品饮料等，随着外资的流入，权重龙头的估值有望进一步修复。

从政策红利及行业景气度布局投资主线

（一）政策红利驱动：新老基建、金融、区域经济、国企改革。

1、扩内需的关键仍在基建投资。基建投资政策持续积极，成为扩大有效投资、托底经济增长的重要手段。传统基建方面，机械、建筑等行业将有望受益。新基建方面，尤其是 5G 建设，其建设周期长，随着 5G 建设的开展，通信相关企业业绩有望持续提升。5G 建设后期还会带动超高清、人工智能、工业互联网、虚拟现实等应用端投资及发展。

2、宽松政策叠加改革预期，利好金融股。券商、银行等服务性金融机构有望受益于较宽松的流动性环境；改革预期强烈对传统券商及金融科技品种均形成利好；金融行业估值偏低，存在估值修复空间；外资方面，金融受外资青睐。

3、政策逐渐向区域经济倾斜，区域概念值得关注。区域经济或将成为后续的重要政策方向之一，重点区域内的基建、高新技术及金融领域相关概念股有望得到提振，具体还应结合区域发展规划。

4、把握国改政策红利下的估值修复机会。国改主题受政策驱动的效应明显，三年行动方案呼之欲出，国企混改、重组、股权激励等措施有望加速落地，对国改概念形成催化。国企整体估值较低，政策催化下将迎估值修复良机。

（二）行业景气上行：看好消费、科技

1、必选消费业绩确定性高，可选消费边际改善预期强。必选消费属刚需，受事件性因素扰动较小，全年业绩确定性高，可重点关注食品饮料、医药、农业等行业。可选消费一季度出现大幅滑坡，但二季度以来滞后需求回补，边际改善预期强列，重点关注汽车、家电、消费建材、旅游等。扩内需政策持续加码，叠加促销活动及大额优惠券刺激，新零售、直播平台、新能源车等新消费也将受益。

2、科技股仍处上升周期，国产替代迎来历史发展机遇。科技股将在相当长的一段时间内保持行业景气度上行态势。2019 年年报体现出科技股发展势头较好，20Q1 业绩虽有冲击，但科创板亮点凸显，盈利增速实现逆势增长。在我国综合国力不断提升、产业升级不断推进背景下，科技创新将引领经济转型升级。公共卫生事件影响下，全球产业链有望重塑，叠加中美经贸关系再起波澜，我国科技企业面临国产化替代的历史机遇，重点关注半导体、信息产业、高端制造等方面。

风险提示：政策效果不及预期，经济超预期下行，外围环境走弱

分析师：康崇利（执业编号：S0300518060001）、分析师：殷越（执业编号：S0300517040001）、分析师：谭辐

珲（执业编号：S0300519090001）

【粤开策略】蛟龙起久蛰，牛市蓄力时——A 股 2020 年中期投资策略

假若没有公共卫生事件的干扰，我们认为 A 股在 2019 年超跌反弹的基础上，2020 年在补库周期和经济基本面的配合上有望由守转攻。但由于这个新变量在今年年初的爆发，打乱了经济周期，总体而言， 蛟龙再度蛰伏，沪指或将围绕 2900-3200 点区间上下蓄力。

在节奏的把握上，下半年有望走出"N"字形，警惕 10 月美国大选冲刺月，年末将回归至对明年的憧憬概率大。当前的时间窗口从全年的角度而言更具备确定性。配置的上两手抓：1、短期科技成长继续受外需修复提振；2.低估值+盈利复苏确定性强的板块：可选消费、地产竣工链。主题方面看好区域经济及国企改革。

风险提示：终端需求复苏不及预期，外围扰动加剧等

分析师：康崇利（执业编号：S0300518060001）、分析师：殷越（执业编号：S0300517040001）、分析师：谭韫珲（执业编号：S0300519090001）

【粤开医药专题研究系列六】第三方医学影像诊断中心：从懵懂到萌动

我国医学影像诊断中心政策春风频吹及发展必然性

国内鼓励医学影像诊断中心政策春风频吹。2013 年，国务院发布《关于促进健康服务业发展的若干意见》（国发〔2013〕40 号），其中明确指出“大力发展第三方服务，引导发展专业的医学检验中心和影像中心”，独立影像中心政策限制的放开，开启我国独立医学影像中心发展新纪元，相关第三方影像中心在此后发起成立，如一脉阳光。2015 年，国务院办公厅先后发布全国卫生体系规划纲要和城市公立医院改革指导意见，提出发展专业的医学检验机构和影像机构，逐步建立大型设备共用、共享、共管机制，建立区域医学影像中心新模式。2016 年 8 月，国家卫计委出台《医学影像诊断中心基本标准（试行）》，规范和指导我国医学影像诊断中心行业发展，使行业发展有章可循。随后在 2016-2018 年，均出台适应分级诊疗要求下，推动建立医学影像中心等政策文件。

我国推动医学影像诊断中心发展有其必然性。长期以来我国医疗卫生存在“就医难”问题，推进分级诊疗，引导患者秩序就医，除使用价格工具外（不同比例医保报销），还要在医疗资源均衡上下功夫。当下，医学影像（检验）已经成为现代医学不可或缺的重要组成部分，我国基层医疗机构虽然数量庞大，但存在专业人员不足、资金实力有限问题，不可能要求所有医疗机构均开设医学影像、病理等科室，反过来又制约医疗质量提高，阻碍分级诊疗的推行。集中资源、动员社会资本发展第三方医学影像诊断中心是可行之路。

我国医学影像诊断中心运营模式探讨

我国现有医学影像诊断中心行业仍在初创期，我们认为大致可分为医联体共享模式、区域影像中心模式、民营连锁发展模式和虚拟影像中心几种，按是否含影像设备又可以分为重资产和轻资产模式。

四种医学影像诊断中心模式中，医联体模式和区域影联体模式一般是政府推动或主管单位主导，以现有公立医院影像检验科室为基础，进行资源（患者、影像设备）整合；最明显优势是患者影像检验需求较为稳固，缺点是大多由政府主导和推动，异地复制较难，且市场化不足。以一脉阳光为代表的民营连锁发展模式，以“市-县-乡”医院及

社区卫生服务中心为服务对象，另外差异化竞争，承接大型医院无法满足的影像需求；优点是可复制性强，缺点是重资产运营，需要借助资本支持或者与上游影像器械厂商紧密集合（股权等方式），另外与大型医疗机构存在一定业务竞争关系。虚拟医学影像中心模式为轻资产模式，解决了实体连锁发展模式中重资产运营的痛点，AI 看片的引入进一步降低了有经验影像医生的人才资源限制。总体上，我国第三方医学影像诊断中心行业仍处于发展初期，整体盈利模式仍在探索中。

国内外第三方医学影像诊断中心发展现状

美国：美国医疗影像市场每年规模月约 1000 亿美元，其中院外医疗影像市场占 40%市场份额（包括独立第三方影像中心和医生办公室的影像中心），独立第三方影像中心市场容量为 180 亿美元，龙头企业 Radnet 2019 年营收 11.5 亿美元，净利率约 1.3%，在第三方影像中心的市场占有率仅为 6%。

我国：预计国内影像市场总体规模 2400-3000 亿元（2016 年），独立影像诊断中心参考 ICL 当前渗透率 5%计算，市场规模在 120-150 亿元。国内独立医学影像中心正处于起步阶段，行业代表性公司融资投后估值大多在 15 亿元左右，营收规模较小，如一脉阳光、万里云等。

国内第三方医学影像诊断中心代表企业

我国独立影像中心行业正处于起步阶段，市场参与者比较少，已进入的投资参与者主要来源于三类：一是医疗机构托管运营商（泰和诚）；二是影像设备研发和代理商（万里云）；三是保险、地产等其他领域的企业，如平安好医、杭州全景影像诊断中心（广宇集团）和福州泰禾影像中心（泰禾集团）。国内独立医学影像中心代表企业有一脉阳光、万里云、全景医疗、明峰医疗等。代表企业有一脉阳光、万里云、全景医疗、明峰医疗等。一脉阳光、万里云均获得知名投资机构多轮战投。

风险提示

行业竞争风险、产品质量风险、系统风险。

分析师：李志新（执业编号：S0300518010002）

【粤开汽车行业点评】特斯拉股价创新高，持续看好供应链优质标的

2020 年 6 月 10 日，特斯拉美股股价突破 1000 美元，创历史新高，有望成为全球市值最大的车企。

评论：

前 5 个月产量好于预期，纯电动车型国内销量第一

5 月新能源国内新能车销量 7.52 万辆，同比下滑 32%，环比增加 3%，其中纯电动车型销量 5.66 万辆，插混车型 1.84 万辆，同比分别-41%和+18%，疫情影响逐步降低后，国内新能车的购车需求在逐步恢复，预计国内产销将逐月好转。

国产特斯拉产量恢复好于预期，5 月特斯拉纯电动车型产量为 1.15 万辆，环比增长 2.6%，销量 1.11 万辆，环比增长 205%，市场份额约 20%，1-5 月累计生产 3.94 万辆，model 3 成国内最畅销的纯电动车型。我们认为，一季度影响下，国内新能车市场总体上承压，但是今年是由外资车企的纯电动新产品周期驱动的新一轮电动化浪潮的

起点，持续看好特斯拉国产化和产能扩张带来的确定性机会。

上海工厂产能爬坡超预期，全球产能扩张进行中

特斯拉上海工厂一期投产的 Model 3 产能为周 3 千辆左右，预计下半年随着复工率的提升，现有产能仍有一定提升空间。上海工厂二期已经于 2020 年 1 月开工，原计划年底可以投产，由于疫情影响，我们预计大概率仍然可以在今年年底到明年年初投产，二期为 Model Y 产能，预计完全投产后上海工厂产能可以达到 50 万辆每年。

德国工厂目前也正在建设过程中，预计 2020 年底到 2021 年初可以投产，规划产能为 50 万辆 Model Y 产能，叠加美国目前现有的 50 万产能，全球产能可以达到约 150 万辆。目前根据我们特斯拉国内零售门店了解的情况，国产特斯拉 Model 3 订单饱满，国产 Model 3 等待周期仍然较长。

欧洲对新能车补贴有望升级，国内补贴延迟两年退出

2020 年国内新能源乘用车补贴小幅下降，相比 2019 年取消了 250-300 公里续航车型的补贴（原有补贴 1.8 万元），300-400 公里续航车型补贴从 1.8 万元下降到 1.62 万元，400 公里以上续航车型补贴从 2.5 万元下降为 2.25 万元，插混车型从 1 万元下降到 0.85 万元，补贴退坡幅度在 10%-15%之间。此外，国内新能源汽车补贴政策将在原有基础上推迟两年退出。

欧洲从去年下半年对新能源车补贴进一步增加后，今年有方案提出将进一步减免新能源汽车购置的税费减免，进一步支持新能源汽车消费。我们认为，目前特斯拉对标的纯电动车型仍然较少，智能驾驶软硬件大幅领先传统车企，全球积极布局产能后，特斯拉产业链仍然是新能源汽车行业里确定性最强的细分子行业。

投资建议

特斯拉市值创新高，市场对公司预期进一步转好，产业链可以对标曾经的苹果产业链，且汽车单体价值量更大，我们认为，特斯拉及特斯拉产业链中的核心标的想象空间巨大，持续推荐：核心零部件标的包括三花智控、银轮股份、旭升股份、拓普集团和凌云股份，动力电池产业链核心标的包括宁得时代、国轩高科、天赐材料和当升科技。

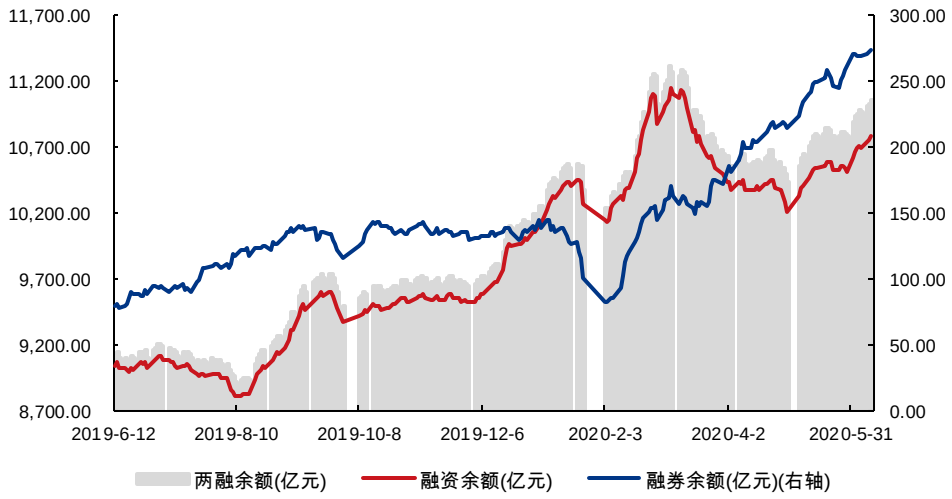
风险提示

新能源汽车销量不及预期，特斯拉产能投产不及预期，特斯拉销量不及预期。

分析师：徐昊（执业编号：S0300519040001）

【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	688157.SH	松井股份	105.89	1	002474.SZ	榕基软件	16,693.41
2	688363.SH	华熙生物	20.01	2	600251.SH	冠农股份	3,566.73
3	600318.SH	新力金融	19.91	3	300638.SZ	广 和 通	3,171.66
4	300343.SZ	联创股份	19.51	4	000159.SZ	国际实业	2,189.94
5	002425.SZ	凯撒文化	19.34	5	600963.SH	岳阳林纸	1,805.34
6	002153.SZ	石基信息	18.99	6	300352.SZ	北 信 源	1,256.92
7	000959.SZ	首钢股份	17.53	7	600552.SH	凯盛科技	1,185.64
8	300244.SZ	迪安诊断	16.85	8	601137.SH	博威合金	1,039.06
9	603939.SH	益丰药房	16.07	9	300353.SZ	东土科技	888.08
10	688312.SH	燕麦科技	15.2	10	600105.SH	永鼎股份	817.58

资料来源：wind、粤开证券研究院

资料来源：聚源

（金融工程研究组）

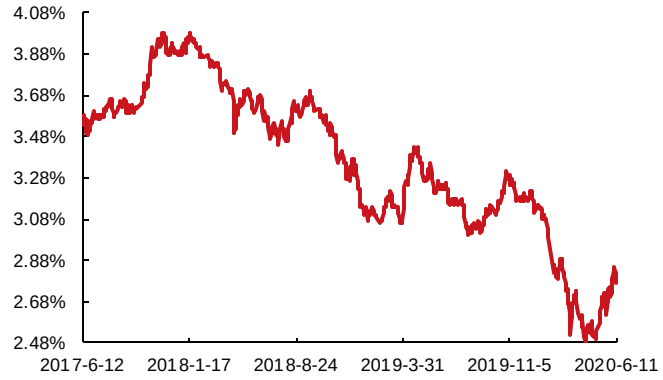
【数据快递】

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	2.072	0.0046
国债收益率 3 年	2.313	-0.0215
国债收益率 5 年	2.482	-0.0316
国债收益率 7 年	2.8	-0.04
国债收益率 10 年	2.77	-0.05

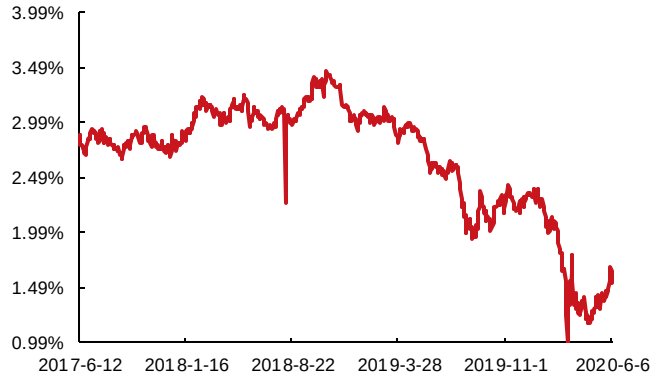
资料来源：聚源

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
IC2012	中证 500 股指期货 2012	5,151.0	-0.22	438.1	6,318	6,529,342,240	24,538
IC2009	中证 500 股指期货 2009	5,318.0	-0.12	271.1	19,641	20,955,604,440	54,216
IC2007	中证 500 股指期货 2007	5,470.0	-0.01	119.1	14,988	16,455,724,920	22,240
IC2006	中证 500 股指期货 2006	5,556.6	-0.06	32.5	108,083	120,558,984,800	105,909
IC0Y03	中证 500 指数隔季连续	5,151.0	-0.22	438.1	6,318	6,529,342,240	24,538
IC0Y02	中证 500 指数下季连续	5,318.0	-0.12	271.1	19,641	20,955,604,440	54,216
IC0Y01	中证 500 指数下月连续	5,470.0	-0.01	119.1	14,988	16,455,724,920	22,240
IC0Y00	中证 500 指数当月连续	5,556.6	-0.06	32.5	108,083	120,558,984,840	105,909
IF2012	沪深 300 股指期货 2012	3,787.6	-1.46	208.28	2,639	3,018,123,600	8,427
IF2009	沪深 300 股指期货 2009	3,836.8	-1.26	159.08	10,716	12,415,138,980	33,843
IF2007	沪深 300 股指期货 2007	3,900.0	-1.24	95.88	11,451	13,485,176,460	25,161
IF2006	沪深 300 股指期货 2006	3,965.0	-1.13	30.88	88,133	105,453,793,900	87,370
IF0Y03	沪深隔季连续	3,787.6	-1.46	208.28	2,639	3,018,123,600	8,427
IF0Y02	沪深下季连续	3,836.8	-1.26	159.08	10,716	12,415,138,980	33,843
IF0Y01	沪深下月连续	3,900.0	-1.24	95.88	11,451	13,485,176,460	25,161
IF0Y00	沪深当月连续	3,965.0	-1.13	30.88	88,133	105,453,793,920	87,370
IH2012	上证 50 股指期	2,735.0	-1.33	141.51	1,636	1,350,342,960	5,665

代码	名称	收盘价	涨跌(%)	基差	成交量	成交金额	持仓量
	货 2012						
IH2009	上证 50 股指期货 2009	2,765.8	-1.19	110.71	7,279	6,067,141,140	18,682
IH2007	上证 50 股指期货 2007	2,812.2	-1.21	64.31	5,084	4,308,803,940	9,294
IH2006	上证 50 股指期货 2006	2,856.8	-1.23	19.71	28,148	24,260,423,760	32,717
IH0Y03	上证 50 指数隔季连续	2,735.0	-1.33	141.51	1,636	1,350,342,960	5,665
IH0Y02	上证 50 指数下季连续	2,765.8	-1.19	110.71	7,279	6,067,141,140	18,682
IH0Y01	上证 50 指数下月连续	2,812.2	-1.21	64.31	5,084	4,308,803,940	9,294
IH0Y00	上证 50 指数当月连续	2,856.8	-1.23	19.71	28,148	24,260,423,760	32,717

资料来源：聚源

分析师简介

康崇利，北京工业大学本科，2014 年 1 月加入粤开证券，现任研究院副院长，证书编号：S0300518060001。

研究院销售团队

北京 王爽 010-66235719 18810181193 wangshuang@ykzq.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

粤开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

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，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。

本报告基于粤开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。粤开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“粤开证券研究”，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

广州市黄浦区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com