晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：宏观专题报告

人民币入篮 SDR：回顾与展望

余向荣，SAC 执业证书编号 S0080115020007，SFC CE Ref: BFA907
梁红，SAC 执业证书编号 S0080513050005，SFC CE Ref: AJD293

人民币作为新晋 SDR 货币将于 10 月 1 日正式生效。中国在波折中提高人民币“可自由使用”程度。人民币入篮将在多方面影响 SDR 机制的运作。人民币入篮对中国市场的意义也不容小觑。总之，入篮 SDR 是人民币国际化道路上的里程碑。

海外经济：宏观简评

意大利：有公投，但不是退欧公投

吴杰云，SAC 执业证书编号 S0080512110002，SFC CE Ref: AXQ260

近日有媒体报道“意大利预定 10 月举行的脱欧公投”，并认为这是近期市场的一个主要风险点。这一表述与事实不符，意大利将要举行的公投事关宪政改革，与“退欧”无关。在此我们澄清该报道的不实之处，并介绍意大利公投的一些基本情况。

行业研究

银行：调研纪要

重申推荐江浙地区城商行

黄洁，SAC 执业证书编号 S0080516060005，SFC CE Ref: AZX967
张帅帅，SAC 执业证书编号 S0080516060001，SFC CE Ref: BHQ055
田恬，SAC 执业证书编号 S0080115050020，SFC CE Ref: BEC884

近期我们走访了江浙地区城商行、信托公司以及监管机构。继续推荐江浙地区城商行。
资产质量指标有转好迹象。
利润增速未来依然保持较高水平。
银行资金风险偏好下降明显，产业基金等成为理财重要配置方向。
低估值高股息股票成为银行理财权益配置的一项选择。

房地产：调研纪要

合肥、南京、杭州三地调研纪要：缩量涨价格局，股票行情中后段

宁静鞭，SAC 执业证书编号 S0080511010003，SFC CE Ref: AVT719

我们三地调研收获：1.各地楼市均呈现缩量涨价格局；2.开发商在手土储有限，土地市场依然向好，但对新开工拉动作用略显不足；3.信贷持续宽松，地方政策调控难改市场趋势。我们判断行业预期差逐步修复，股票行情已是中后段，反弹空间看 10~20%。

汽车及零部件：行业动态

新能源汽车积分：车企担责拉动供应 设定底线动态补贴

奉玮，SAC 执业证书编号 S0080513110002，SFC CE Ref: BCK590

工信部发布了《企业平均燃油消耗量与新能源汽车积分并行管理暂行办法（征求意见稿）》。车企成为推广新能源汽车的第一责任人，该标准为销量设定最低目标，新能源汽车积分交易价格浮动，实现动态补贴，车型供应将大幅增加，销量趋稳。推荐比亚迪、吉利和江淮。

上市公司研究

吉利汽车(00175.HK)：维持 推荐

公司动态：帝豪 GL 正式上市；2017 年前景光明

李正伟，SAC 执业证书编号 S0080514030001，SFC CE Ref: BFJ416
奉玮，SAC 执业证书编号 S0080513110002，SFC CE Ref: BCK590

更高售价和毛利率的帝豪 GL 创造更高盈利能力。生产压力缓解；四款车型有望提振 2017 年销售。往前看，CMA 平台有望从 2017 年开始持续发力。随着新车型生产上量，我们预计吉利汽车有望维持高速增长。维持 2016 年盈利预测不变，上调 2017 年盈利预测 13.9%至 60 亿元（目前不存在潜在增发，股息收益率有所提高）。维持推荐评级，上调目标价 20%至 9 港元（11 倍 2017 年市盈率）。

玖龙纸业(02689.HK)：维持 推荐

业绩回顾：2016 财年业绩回顾：前景持续稳健向好

袁霏阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

吨净利符合预期，核心盈利创新高。销售增长 6.6%，销量增长 7%。销量 1310 万吨，总产能约为 1370 万吨，公司基本处于满产状态。核心盈利（扣除汇兑损失）同比增长 94%达到 27.4 亿元，创历史新高，对应全年吨净利 209 元，下半年吨净利 221 元（上半年约为 198 元），符合预期。目前，公司股价对应 1.1x FY17 市净率。我们维持推荐的评级，但将目标价上调 13.4%至 8.55 港元，主要因为我们将从 2016 年切换至 2017 年（基于历史均值 1.2 倍市盈率），同时考虑公司前景有望改善，股息收益率有望提升。重申推荐评级。

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、 38 条、 47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 http://research.cicc.com/disclosure_cn，亦可参见近期已发布的相关个股报告。

研究报告评级分布可从 http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm 获悉。

个股评级标准：“确信买入”(Conviction BUY)：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30%以上；绝对收益在 20%以上的个股为“推荐”、在-10%~20%之间的为“中性”、在-10%以下的为“回避”；绝对收益在-20%以下“确信卖出” (Conviction SELL)。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10%以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在-10%与 10%之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10%以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150902
编辑：杨梦雪

北京

中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街 1 号
国贸写字楼 2 座 28 层
邮编：100004
电话：(86-10) 6505-1166
传真：(86-10) 6505-1156

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
邮编：200120
电话：(86-21) 5879-6226
传真：(86-21) 5888-8976

香港

中国国际金融（香港）有限公司
香港中环港景街 1 号
国际金融中心第一期 29 楼
电话：(852) 2872-2000
传真：(852) 2872-2100

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道 7088 号
招商银行大厦 25 楼 2503 室
邮编：518040
电话：(86-755) 8319-5000
传真：(86-755) 8319-9229

Singapore

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

United Kingdom

China International Capital Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部
北京市建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
邮编：100022
电话：(86-10) 8567-9238
传真：(86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部
上海市奉贤区德丰路 299 弄 1 号
A 座 11 楼 1105 室
邮编：201400
电话：（86-21) 5879-6226
传真：（86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部
南京市鼓楼区汉中路 2 号
亚太商务楼 30 层 C 区
邮编：210005
电话：(86-25) 8316-8988
传真：(86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部
厦门市思明区莲岳路 1 号
磐基中心商务楼 4 层
邮编：361012
电话：(86-592) 515-7000
传真：(86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部
重庆市北部新区洪湖西路 9 号
欧瑞蓝爵商务中心 10 层及欧瑞
蓝爵公馆 1 层
邮编：401120
电话：(86-23) 6307-7088
传真：(86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部
佛山市禅城区季华五路 2 号
卓远商务大厦一座 12 层
邮编：528000
电话：(86-757) 8290-3588
传真：(86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部
宁波市高新区扬帆路 999 弄 5 号
11 层
邮编：315103
电话：(86-0574) 8907-7288
传真：(86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部
北京市海淀区科学院南路 2 号
融科资讯中心 A 座 6 层
邮编：100190
电话：(86-10) 8286-1086
传真：(86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部
深圳市福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 201
邮编：518048
电话：(86-755) 8832-2388
传真：(86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部
广州市天河区天河路 208 号
粤海天河城大厦 40 层
邮编：510620
电话：(86-20) 8396-3968
传真：(86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部
武汉市武昌区中南路 99 号
保利广场写字楼 43 层 4301-B
邮编：430070
电话：(86-27) 8334-3099
传真：(86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部
天津市和平区南京路 219 号
天津环贸商务中心（天津中心）10 层
邮编：300051
电话：(86-22) 2317-6188
传真：(86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部
云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼 C1 幢二楼
邮编：527499
电话：(86-766) 2985-088
传真：(86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部
福州市鼓楼区五四路 128-1 号恒力城办公楼
38 层 02-03 室
邮编：350001
电话：(86-591) 8625 3088
传真：(86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部
上海市淮海中路 398 号
邮编：200020
电话：(86-21) 6386-1195
传真：(86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部
杭州市教工路 18 号
世贸丽晶城欧美中心 1 层
邮编：310012
电话：(86-571) 8849-8000
传真：(86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部
成都市锦江区滨江东路 9 号
香格里拉办公楼 1 层、16 层
邮编：610021
电话：(86-28) 8612-8188
传真：(86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部
青岛市市南区香港中路 9 号
香格里拉写字楼中心 11 层
邮编：266071
电话：(86-532) 6670-6789
传真：(86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部
大连市中山区港兴路 6 号
万达中心 16 层
邮编：116001
电话：(86-411) 8237-2388
传真：(86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部
长沙市芙蓉区车站北路 459 号
证券大厦附楼三楼
邮编：410001
电话：(86-731) 8878-7088
传真：(86-731) 8446-2455

CICC
中金公司