

晨会焦点

研究报告

市场策略

海外市场：海外策略

海外配置 10 月报：短暂的喘息窗口

刘刚，CFA，SAC 执业证书编号 S0080512030003，SFC CE Ref: AVH867

张梦云，SAC 执业证书编号 S0080116060028，SFC CE Ref: BIB964

- 1、9 月全球资产回顾：波动明显回升，美联储继续按兵不动；
- 2、10 月全球市场展望：美联储按兵不动延长喘息窗口，但隐忧仍在；
- 3、海外大类资产配置建议：防范波动、边打边撤。

大宗商品研究

能源：大宗商品

OPEC 减产可能不会那么顺利

郭朝辉，SAC 执业证书编号 S0080513070006，SFC CE Ref: BBU524

市场点评

- * OPEC 达成总量限产协议，重建产量秩序的第一步
- * 石油市场过剩加剧，冻产或限产是各方都希望看到的，所以恢复总量配额
- * OPEC 各国增产空间参差不齐，分歧犹在，限产不一定会减产
- * 油价短期提振，未来无人减产可能会让市场失望

能源：大宗商品

页岩油破产重组，成本曲线平坦化

郭朝辉，SAC 执业证书编号 S0080513070006，SFC CE Ref: BBU524

页岩油破产重组，成本曲线平坦化

- * 石油周期底部去供应，上游企业破产重组愈演愈烈
- * 页岩油企业以破产重组为主，利于成本曲线右侧下降
- * 油气行业负债仍在增加，债务到期高峰在 2022 年

行业研究

化工：行业动态

山东省化工行业整改加速，利好优质龙头企业

高峰，SAC 执业证书编号 S0080511010038，SFC CE Ref: AZD599

李璇，SAC 执业证书编号 S0080515080008，SFC CE Ref: BGG514

唐卓菁，SAC 执业证书编号 S0080516060003，SFC CE Ref: BFK685

徐奕晨，SAC 执业证书编号 S0080116080054

贾雄伟，SAC 执业证书编号 S0080116080015

近期山东省化工行业整改加速。山东安全监管与环保趋严，涉及化工品产能全国占比约 13%。行业整改推动山东化工市场规范升级。供给侧改革加速，利好行业内优质龙头企业。推荐山东省内优质化工龙头企业：万华化学、万润股份、金正大、华鲁恒升、泰和新材。



石油天然气: 热点速评

解读湛江居民气价下调

关滨, SAC 执业证书编号 S0080511080005, SFC CE Ref: AGL097

王苗子, SAC 执业证书编号 S0080115080056, SFC CE Ref: BFJ414

湛江市下调居民天然气销售价格。本次调价与此前国家发改委要求降低企业用气价格的通知不同。目前, 各地居民天然气普遍建立了上下游价格联动机制, 但各地机制有差异, 调价进度和幅度可能也有所不同。广东省粤西及粤东部分城市由于未接通国家主干输气管网, 目前以 LNG 槽车运输气为主要气源, 较高的配气成本和过去 LNG 市场价格较高导致居民气销售价格沿用了过去的高价格。本次调价幅度远小于 LNG 价格下跌幅度, 对新奥等城市燃气企业的毛差压力可能有限。

交通运输: 行业动态

透过交通看经济: 内需数据现复苏迹象, 外需数据表现各异

杨鑫, CFA, SAC 执业证书编号 S0080511080003, SFC CE Ref: APY553

李若木, SAC 执业证书编号 S0080516030001

8 月数据:

内需相关数据现复苏迹象: 铁路货运量增速 2014 年以来首次回正。三大航国内旅客周转量和铁路客运量均表现良好。

外需相关数据和航运运价表现各异: 港口外贸箱增速回升, 三大航货邮周转量增速降低, BDI 和集运运价反弹, 油运运价仍疲弱。

上市公司研究

水井坊(600779.SH): 维持 推荐

调研纪要: 新管理层加速品牌优势终端落地

邢庭志, SAC 执业证书编号 S0080515110002, SFC CE Ref: BGN152

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

陈文凯, SAC 执业证书编号 S0080116040046

近期对董事长、CEO 进行了跟踪调研, 管理层对未来三年营收增速预期 25%, 主要是臻酿 8 号, 公司将通过蘑菇战略滚动推进市场开发。上调 16/17 年营收、净利至 11.8/16.0、2.1/3.6 亿元, 上调目标价 14% 至 25.9 元, 对应 17 年 35x P/E。

中兴通讯(000063.SZ): 维持 中性

业绩预览: 预计 2016 年下半年持续疲软趋势

林荣彦, SAC 执业证书编号 S0080515060001, SFC CE Ref: AJE674

肖夏, SAC 执业证书编号 S0080115050040

王兴林, SAC 执业证书编号 S0080116020014

我们预计 2H16 各板块将持续疲软趋势。海外收入受美国调查影响, 进一步放缓; 国内业务增长也有所放缓。管理层预计美国对中兴禁令年底解除 (目前以临时牌照运营), 可能面临罚款。分别下调 2016/17 年 EPS 1.9%/2.3%。维持 A/H 股中性评级。

广汽集团(601238.SH): 维持 推荐

公司动态: 广汽换帅 股价回调提供买入机会

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

公司股价前期回调, 同时董事长换届。集团发展进入收获期, 前期回调源于市场悲观预期, 销量与盈利能力依然强劲, GS4/GS8 反响热烈。上调 16/17 盈利预测, 维持广汽-A 推荐、目标价 28 元, 维持广汽-H 确信买入, 上调目标价至 14.2 港币。

万里扬(002434.SZ): 维持 推荐

公司动态: 出售非核心资产, 聚焦自动变速箱

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

出售非核心业务, 战略进一步清晰; 奇瑞 CVT 产销不断创新高, 盈利或超预期; 商用车三季度回暖, 乘用车 MT 业务降本增效。此次出售非核心业务预示着公司打造乘用车自动变速箱龙头战略目标的进一步推进。维持公司推荐评级和 16.8 元目标价。

恒生电子(600570.SH): 维持 推荐

公司动态: 继续加码互联网金融服务业务

白永章, SAC 执业证书编号 S0080116060038

卢婷, SAC 执业证书编号 S0080513090003, SFC CE Ref: BCG257

公司增资控股子公司杭州云纪网络, 同时与云汉投资和国金创新共同投资国金创新全资子公司国金道富, 对于 2.0、3.0 业务持续投入, 同时在细分市场依靠技术平台和专业服务, 以点带面逐步建成以各类交易场景为核心的生态体系。



龙马环卫(603686.SH): 维持 推荐**公司动态: 筹划 11 亿元定增, 增强环卫服务能力**

孔令鑫, SAC 执业证书编号 S0080514080006, SFC CE Ref: BDA769

吴慧敏, SAC 执业证书编号 S0080511030004, SFC CE Ref: AUZ699

张梓丁, SAC 执业证书编号 S0080115110019

公司拟非公开发行股票募集资金不超过 11.1 亿元, 募投项目包括环卫装备综合配置服务、环卫服务研究及培训基地、营销网络建设及补充流动资金。短期摊薄 EPS 13%, 长期有助于公司“设备+服务”战略的落地。维持盈利预测和目标价不变, 维持推荐评级。

中联重科(000157.SZ): 维持 推荐**公司动态: 拟设立产业投资基金, 战略转型进一步落地**

吴慧敏, SAC 执业证书编号 S0080511030004, SFC CE Ref: AUZ699

孔令鑫, SAC 执业证书编号 S0080514080006, SFC CE Ref: BDA769

张梓丁, SAC 执业证书编号 S0080115110019

中联重科拟与相关机构合作设立产业并购股权投资基金, 规模 32.1 亿元, 中联资本出资 5 亿。基金期限 7 年, 主要投资于产业并购升级和国企改革等领域。该基金的设立意味着公司向金融业务的转型再进一步, 目前公司的估值处于修复通道, 维持目标价和推荐评级。

东风集团股份(00489.HK): 维持 推荐**公司动态 (中文摘要): 北水南流和东风本田有望带来上行空间**

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

我们认为东风集团近期股价回调带来了买入机会。北水南流和东风本田的强劲销售有望支撑股价。预计东风本田下半年盈利将高速增长, 主要受益于思域和 CR-V。东风标致进入新产品周期。北水南流有望提振东风集团的市盈率。我们认为东风本田的优越性能有望成为 2016 年下半年的重要催化剂, 同时东风标致 2016 年上半年已经触底。维持推荐评级, 小幅下调目标价 3.6% 至 10.60 港元, 对应 6 倍 2016 年市盈率和 0.75 倍市净率。



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

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

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

Singapore

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

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

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

