

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：宏观热点速评

出口增速大幅下滑，短期因素有一定干扰：9月贸易数据点评

刘鑒，SAC 执业证书编号 S0080512120001，SFC CE Ref: BEI881

梁红，SAC 执业证书编号 S0080513050005，SFC CE Ref: AJD293

出口增速大幅下滑，短期因素带来一定干扰。对香港出口增速回升，受益于手机出口。进口增速小幅回落，进口价格持续回升。贸易条件回落拖累贸易顺差。往前看，出口增速可能回升，但负增长仍将持续。

行业研究

节能环保：热点速评

财政部释放 1.2 万亿第三批 PPP 示范项目

雒文，SAC 执业证书编号 S0080515110004，SFC CE Ref: BIJ012

李敏，SAC 执业证书编号 S0080114110026，SFC CE Ref: ASU506

财政部联合 20 部委下发了《关于联合公布第三批政府和社会资本合作示范项目加快推动示范项目建设的通知》，公布了第三批总投资额达 1.2 万亿的共计 516 个 PPP 示范项目名单。推荐 PPP 弄潮者，碧水源、博世科、高能环境。

建筑与工程：行业动态

财政部第三批 PPP 示范项目公布，落地速度有望加快

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

詹奥博，SAC 执业证书编号 S0080116080012

财政部公布第三批 PPP 示范项目，并明确了三批示范项目的最晚落地时间。我们认为，第三批示范项目的数量、投资均显著扩大，说明地方政府对 PPP 模式更加熟悉，最晚落地时间的明确有望推动项目加速落地。重申三条主线布局 PPP，建议关注葛洲坝、中国建筑等。

证券：行业动态

券商 9 月同比年内首现正增长，积极关注深港通带来交易性机会

曾梦雅，SAC 执业证书编号 S0080116090021

黄洁，SAC 执业证书编号 S0080516060005，SFC CE Ref: AZX967

蒲寒，SAC 执业证书编号 S0080115100018

21 家上市券商公布 9 月利润合计 59.4 亿元，环比-4.1%，同比+5.6%，年内首现同比正增长。目前 A/H 股主要大券商交易于 16e 1.64x/1.20xP/B，安全边际犹存；往前看，深港通将在 11 月正式开通，建议关注板块交易性机会。

汽车及零部件：行业动态

受益楼市财富效应与宽松银根 4Q 乘用车需求有望超预期

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

9 月乘用车销量好于预期，该轮高增长不仅来自于购置税减半的政策刺激，宽松的利率环境、楼市的财富效应以及大幅提高的汽车金融渗透率都是今年乘用车销量同比大幅增长的重要原因。预计全年乘用车同比增长 14~15%，推荐吉利、广汽 H、长城和东风。



上市公司研究

口子窖(603589.SH): 维持 确信买入

公司动态: GSCP 阶段性减持基本结束, 加仓时机已到

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

原第一大股东 GSCP 截至 10 月 12 日累计减持 9 千万股, 阶段性减持基本结束, 下半年营收增速预计 13.5%, 基本面延续良好。下调 16/17 年盈利 2.4%/3.5%至 8.2/9.9 亿, 目标价下调至 49.6 元, 对应 17 年 30 倍 P/E, 维持确信买入评级。

网易(NTES.US): 维持 确信买入

热点速评: 网易有道计划加大投入教育业务; 未来三年收入目标 10 亿元

吴越, CFA, SAC 执业证书编号 S0080515100002, SFC CE Ref: BDI411

杨晓宇, SAC 执业证书编号 S0080116040045

网易于北京举办 2016 年战略发布会, 并在会上透露其在线上教育创新方面的决心。未来三年内, 收入目标为 10 亿元。网易计划借助 1) 技术创新; 2) 更优的用户体验; 3) 流量巨大: 实现线上教育差异化。我们预计在线教育未来几年的收入贡献有限。但如我们最新发布的报告中所述, 潜在催化剂还包括隐藏业务释放新价值。维持确信买入网易, 目标价 345 美元。

神州数码(000034.SZ): 首次覆盖 推荐

首次覆盖: 国内 IT 分销龙头, 发力云服务及自主可控

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

张向光, SAC 执业证书编号 S0080514030002

神州数码是国内最大、涉及领域与品牌最广的 IT 分销商, 基于渠道优势和线下服务能力, 公司将发力云服务, 并打造自主可控的产品体系。预计公司 2016~2018 年 EPS 分别为 0.88/0.64/0.72 元, 首次覆盖给予推荐评级, 目标价 38.40 元。

隆基股份(601012.SH): 维持 推荐

业绩预览: 前三季度净利润增长介于 330-350%

李超, SAC 执业证书编号 S0080515030001, SFC CE Ref: BFA993

李敏, SAC 执业证书编号 S0080114110026, SFC CE Ref: ASU506

隆基股份公告前三季度净利润增长预计介于 330-350%。尽管 3 季度组件价格下降较大, 公司仍单季度净利润 1.96-2.45 亿, 预计公司 3 季度产品成本进一步降低。上调 16/17 年盈利预测各 15%至 10.9/13.36 亿元。维持“推荐”评级。

深圳燃气(601139.SH): 维持 推荐

业绩预览: 电厂气量再超预期; LPG 业务可能再次受益低价库存

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

深圳燃气公布三季度业绩快报, 今年前三季度公司实现归母净利润 7.48 亿元, 同比增长 46%, 第三季度单季归母净利润为 2.1 亿元, 同比增长 64%。第三季度电厂气量再超预期。第四季度 LPG 批发业务盈利有望继续增长。LNG 码头将于 2017 年投产。我们估计, 该码头在 2017 年的税前净利润贡献可能达到约 7,000 万元, 占我们当前全年盈利预测的 7%。我们认为明年来自成本监审的负面影响可能有限。但是, 我们不排除调峰期上游可能上涨非居民门站气价, 从而增加售气毛差被挤压的风险。上调 2016/17 年每股盈利预测 10%/1%, 至 0.42 元/0.47 元。上调目标价 10%, 至 11.5 元, 对应 24 倍 2017 年市盈率。维持“推荐”评级。

易事特(300376.SZ): 维持 推荐

业绩预览: 持续运作发力, 光伏板块将助推业绩维持高增长

陈龙, SAC 执业证书编号 S0080515110001, SFC CE Ref: BGM032

李敏, SAC 执业证书编号 S0080114110026, SFC CE Ref: ASU506

公司发布 16 年前三季度业绩预告, 预计 16 年前三季度归属于上市公司股东净利润 2.44~3.00 亿元, 同比增长 30~60%, 符合预期。收购股权+增资子公司, 加码光伏并布局储能。维持盈利预测不变, 维持推荐评级和 35.53 元的目标价。

隆鑫通用(603766.SH): 维持 推荐

业绩预览: 三季报整体平稳, 无人机有望破局

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

隆鑫通用经营稳健, Q3 扣非业绩同比增长近三成; 广州威能和山东丽驰业务加速; 无人机业务稳步推进, 明年有望定型运营。未来公司有望在农业信息化获得长远发展, 维持公司推荐评级, 上调公司目标价至 24 元(+9%), 对应 2017 年 20 倍 P/E。



华润电力(00836.HK): 维持 推荐
公司动态: 9 月火电量大幅同比增长 26.2%

李敏, SAC 执业证书编号 S0080114110026, SFC CE Ref: ASU506

许汪洋, SAC 执业证书编号 S0080516070001, SFC CE Ref: BBY270

2016 年 9 月, 公司附属电厂售电量为 3,501GWh (环比减少 6.2%, 同比增长 25.8%), 其中火电量 12,785GWh (环比减少 7.4%, 同比增长 26.2%), 清洁能源售电量 715GWh (环比增长 19.8%, 同比增长 19.2%)。9 月火电利用小时数同比增长仍然强劲, 主要因为由于进水量减少造成水电产出疲弱和低基数效应。2016 年 9 月仅有 7 个电厂停机检修 (2015 年 9 月有约 16 个)。重申推荐评级和目标价 17.70 港元 (11 倍 2017 年市盈率)。

锦江环境(CJE.SG): 首次覆盖 推荐
首次覆盖 (中文摘要): 垃圾发电运营商龙头, 具有较高盈利增长确定性

李敏, SAC 执业证书编号 S0080114110026, SFC CE Ref: ASU506

许汪洋, SAC 执业证书编号 S0080516070001, SFC CE Ref: BBY270

首次覆盖锦江环境给予推荐评级, 目标价 1.07 新币。乘中国垃圾发电行业快速增长之东风。我们预计 2015~2020 年中国垃圾发电行业复合年增长率将达到 17%。锦江环境将率先受益行业高速增长。锦江环境是中国最大的垃圾发电运营商之一, 2015 年底运营产能约为 22,830 吨/天。盈利快速增长且确定性较高。我们预计丰富的项目储备将推动公司盈利 2016~2018 年实现 23%复合年增长, 权益有效产能有望实现 18%复合年增长, 成为盈利增长的主要动力。目前, 锦江环境交易于 8.6 倍 2016 年市盈率, 远低于可比同业中国光大国际 (16 倍 2016 年市盈率), 是投资行业机会的安全标的。

乐普医疗(300003.SZ): 维持 推荐
公司动态: 双腔心脏起搏器获批, 前三季度依旧保持高增长

邹朋, SAC 执业证书编号 S0080513090001, SFC CE Ref: BCC313

强静, CFA, SAC 执业证书编号 S0080512070005, SFC CE Ref: AWU229

公司植入式双腔心脏起搏器于 2016 年 10 月 12 日成功获得药监局批准的医疗器械注册证。我们维持盈利预测 2016/2017 年 EPS 为 0.40 元/0.51 元不变, 对应 2016/2017 年 P/E 分别为 47/37 倍。维持推荐评级。维持目标价 24 元不变

亿阳信通(600289.SH): 维持 推荐
公司动态: 溢价定增落地, 彰显大股东信心, 维持“推荐”

王兴林, SAC 执业证书编号 S0080116020014

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

亿阳信通定增落地, 11.1 亿元定增几乎全由大股东认购, 定增价高于现价彰显大股东信心。定增资金将投向智慧城市、云安全、大数据和智能网优等业务, 有助于增强公司技术实力。维持盈利预测, 上调目标价 14.7%至 19.24 元, 维持“推荐”。

海印股份(000861.SZ): 维持 推荐
公司动态: 发起设立花城人寿, 持续打造全牌照金融立体化服务平台

樊俊豪, SAC 执业证书编号 S0080513080004, SFC CE Ref: BDO986

郭海燕, SAC 执业证书编号 S0080511080006, SFC CE Ref: AIQ935

徐林锋, SAC 执业证书编号 S0080515040001

海印公告, 拟出资 2 亿元发起设立花城人寿, 海印金服再添重要成员。目前公司正在持续打造全牌照金融立体化服务平台, 未来外延项目仍有望不断落地。花城人寿与海印业务协同性强并有助于拓展利润新增长点。重申推荐, 目标价 6.7 元, 对应 17 年 51 倍 P/E。

喜临门(603008.SH): 维持 推荐
公司动态: 定增顺利完成, 跨越式发展可期

樊俊豪, SAC 执业证书编号 S0080513080004, SFC CE Ref: BDO986

徐林锋, SAC 执业证书编号 S0080515040001

喜临门公告, 非公开发行股票已顺利完成。内部人 (大股东+员工持股计划) 全额认购本次定增, 彰显坚定信心, 有助于上下一心助力跨越式发展。定增资金到账后, 有助于公司发展提速, 股价也迎来向上契机。维持推荐评级, 目标价 26 元, 对应 17 年 32 倍 P/E。

重庆百货(600729.SH): 维持 中性
公司动态: 混改方案落地, 引入物美、步步高上演零售业“桃园结义”

樊俊豪, SAC 执业证书编号 S0080513080004, SFC CE Ref: BDO986

郭海燕, SAC 执业证书编号 S0080511080006, SFC CE Ref: AIQ935

拟定增募资 48.81 亿元, 物美投资、步步高及重庆华贸以现金参与。引入优秀战投有助于优化公司治理结构, 推动行业资源整合并巩固自身竞争优势, 未来不排除公司推出管理层激励的可能。维持盈利预测与中性评级, 上调目标价至 32 元, 对应 2017 年 29 倍 P/E。



兴发集团(600141.SH): 维持 中性**业绩回顾: 业绩符合预期, 维持中性评级**

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

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

兴发集团 2016 前三季度业绩: 营收 106 亿元, 同比增长 6%; 归属净 7857 万元, 同比下降 26%, EPS0.15 元。环保趋严叠加备货旺季, 草甘磷景气上行; 磷肥价格持续承压。维持 2016/2017 年全年盈利预测不变, 上调目标价 17%至 15.8 元。

京东方 A(000725.SZ): 维持 中性**业绩预览: 受益于面板涨价, 3Q16 业绩预计超预期**

肖夏, SAC 执业证书编号 S0080115050040

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

王兴林, SAC 执业证书编号 S0080116020014

京东方发布 2016 年前三季度盈利预增公告, 预计第三季度净利润为 6.16 亿元-6.66 亿元, 高于我们的预期 5.8 亿元。三季度电视备货旺季, 32 寸面板为三季度收入拉动主要因素。上调 2016 年 EPS4.2%, 维持中性评级, 目标价 2.52 元。

大秦铁路(601006.SH): 维持 中性**公司动态: 多铁路局上调运价, 但对大秦铁路影响有限**

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

据报道, 因煤运需求增加, 多个铁路局上调运价。但对大秦影响小。短期看大秦上调运价可能性小: 管内运输不紧张; 运力吃紧偏短期, 长期谈不上供不应求; 上调运价会加剧朔黄分流, 公司较谨慎。但如果真的调价, DCF 估值+32%至 9.44 元。关注近期交易机会。



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：张莹



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

