

## 晨会焦点

### 研究报告

#### 市场策略

##### 中国：主题策略

##### 不一样的消费升级：策略选股

王汉锋，CFA，SAC 执业证书编号 S0080513080002，SFC CE Ref: AND454

侯雨桐，SAC 执业证书编号 S0080515080007，SFC CE Ref: BDO983

我们梳理了 A 股与海外市场中有望受益中国消费升级的股票，构建“中国消费升级组合”，以帮助长期投资者把握中国消费升级带来的穿越周期的结构性机会。过去几年中，组合明显跑赢两地市场，我们估计这样的趋势在未来中国经济结构继续转型的背景下依然成立。

#### 行业研究

##### 节能环保：热点速评

##### 环保 PPP 项目入库额达 1.18 万亿，落地率远超均值

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

财政部全国 PPP 综合信息平台项目库发布了今年的第四份季报。季报显示，截止 9 月末，财政部入库 PPP 项目达 12.46 万亿元，共计 1.05 万个。今年 2 至 9 月，新增项目投资额 4.35 万亿，新增项目数 3474 个。

##### 有色金属：热点速评

##### 煤价上涨推升电解铝成本，利好自备电比例低及新疆的企业

董宇博，SAC 执业证书编号 S0080515080001，SFC CE Ref: BFE045

陈彦，SAC 执业证书编号 S0080515060002，SFC CE Ref: ALZ159

今天 SHFE 铝价大涨 4% 至 13,300 元/吨，创年内新高，主要与煤价持续上涨有关。成本曲线上移，铝价依然向好。建议关注 70% 产能位于新疆成本较低区域的 ST 神火，完全使用水电的云铝股份和自备电比例较低的中国铝业（仅为 37%）。

##### 银行：热点速评

##### 货币政策阶段性变化的信号

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

据证券时报报道，央行拟从今年三季度起将表外理财业务纳入“广义信贷”测算。若属实，对广义流动性有一定负面影响，不过影响程度在逐步减弱；调整将导致上市银行广义信贷整体增加 1.5 万亿，对大银行影响不大。

##### 煤炭：热点速评

##### 发改委再议煤炭保供应，敦促大型煤企尽快增产稳价

陈彦，SAC 执业证书编号 S0080515060002，SFC CE Ref: ALZ159

李可悦，SAC 执业证书编号 S0080115120032

董宇博，SAC 执业证书编号 S0080515080001，SFC CE Ref: BFE045

发改委再议煤炭保供应，敦促大型煤企尽快增量稳价。我们认为在冬季用煤旺季，增产前日均缺口将超过 100 万吨。然而煤企增产进度低于预期，短期内供给缺口难以被有效填补，煤价仍将维持高位。个股上，推荐中国神华 A/H，兖州煤业 A/H，建议关注西山煤电。



**可选消费：观点聚焦****不一样的消费升级系列报告：可选消费篇**

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

何伟，SAC 执业证书编号 S0080512010001，SFC CE Ref: BBH812

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

黄焱鑫，SAC 执业证书编号 S0080514100001，SFC CE Ref: BCC718

我们将刚开始的新一轮消费升级定义为“商品与服务的品质升级”，通过系列报告的深度研究形式，聚力挖掘了可选消费、必选消费、医疗医药等大消费相关行业的升级亮点、代表子行业，给出了优选投资组合。可选消费领域中我们看好乐经济和家经济主题及投资标的。

**日常消费：观点聚焦****不一样的消费升级系列报告：食品饮料篇**

吕若晨，CFA，SAC 执业证书编号 S0080514080002，SFC CE Ref: BEE828

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

颜慧菁，SAC 执业证书编号 S0080115080061

陈文凯，SAC 执业证书编号 S0080116040046

消费升级带动产品诉求与购买渠道变革。传统企业突破消费升级的三条路径：产品/定价/渠道和模式。我们看好能够把握消费升级趋势的优质标的：伊利、三全、汤臣倍健、恒顺醋业、贵州茅台、水井坊、沱牌舍得、洋河股份等。维持个股盈利预测与评级。

**医疗保健：观点聚焦****不一样的消费升级：医药篇**

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

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

张璿，SAC 执业证书编号 S0080116010001，SFC CE Ref: BHM689

何子瑜，SAC 执业证书编号 S0080116050011

药审改革推动产业去产能，创新药审批提速；医保控费改良用药结构，商业保险促进创新药发展；高端医疗服务需求推动民营医疗机构发展。推荐标的：在创新药领域我们推荐：长春高新、华东医药、通化东宝、恒瑞医药；在医疗服务领域我们推荐：爱尔眼科、迪安诊断。

**传媒：观点聚焦****不一样的消费升级系列报告：体育篇**

钱凯，SAC 执业证书编号 S0080513050004，SFC CE Ref: AZA933

我们认为，体育行业正面临一轮不一样的消费升级。报告从健身、跑步、赛事转播、彩票四个角度叙述了新一轮追求专业、追求快乐的体育消费升级中产生的新趋势与新机会。

**汽车及零部件：行业动态****10月重卡订单超预期，复苏力度大幅加快**

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

超载治理执行严格，持续利好重卡复苏幅度和持续性；企业订单超预期增长，产业链至少两个季度利润高增长；产业链中坚定重申推荐威孚高科，关注中国重汽和潍柴动力。我们重申推荐威孚高科、中国重汽、潍柴动力、江淮汽车和天润曲轴。

**上市公司研究****石基信息(002153.SZ)：维持 确信买入****业绩回顾：业绩略超预期，持续提升线下商户的卡位价值**

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

石基信息前三季度并表收入增加带动收入和利润超预期，前三季度归属净利润同比增长 12.4%至 2.65 亿元。公司持续强化线下商户的卡位价值，探索客户价值变现及数据运营；维持对公司的盈利预测，重申确信买入评级，维持目标价 37.40 元。

**同花顺(300033.SZ)：维持 确信买入****业绩回顾：业绩再超预期，重申确信买入**

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

姚泽宇，SAC 执业证书编号 S0080116080002，SFC CE Ref: BIJ003

曾梦雅，SAC 执业证书编号 S0080116090021

3Q16 净利 3.6 亿，同比/环比增长 35%/63%，超出市场预期 10%。付费软件/功能：预收账款维持高位，四季度迎来续费旺季；基金销售及贵金属经纪：维持移动端流量优势，交叉销售带来新增长点；券商开户导流：市场开户回暖强劲增长。重申确信买入。



### 绿城服务(02869.HK): 首次覆盖 推荐

#### 首次覆盖: 最强品牌, 最优服务

张宇, SAC 执业证书编号 S0080512070004, SFC CE Ref: AZB713

我们首次覆盖绿城服务(2869.HK)给予“推荐”评级, 公司是我们物业服务板块首选标的。公司以行业领先的服务质量为支撑, 基本面扎实, 业绩增速稳定。我们给予公司 35 倍 2016 年目标市盈率, 对应目标价 4.10 港元, 隐含 43%上行空间。

### 华能新能源(00958.HK): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 2016 年前九月核心净利润同比增 68%

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 3 季度业绩符合预期。剔除 2015 年罚金收益以及汇兑收益等一次性收益影响后, 我们预计公司 2016 年前九个月扣非后净利润同比大幅增长 68%至 19.55 亿元, 占到我们全年预测的 72%(2014 年以及 2015 年实际占比分别为 51%和 78%)。2016 年 4 季度值得重点关注。我们看好华能新能源, 主要考虑到公司在限电风险较高地区的布局有限。云南上网电价风险已经基本反映。维持盈利预测不变。维持“推荐”评级以及 3.64 港元目标价。

### 信质电机(002664.SZ): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 传统主业加快恢复, 静待外延增长破局

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

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

公司前三季度扣非净利润 1.74 亿元, 同比增长 18.16%。

苏州和鑫销量放缓, 加大减值计提拖累业绩; 三季度毛利率持续提升, 营运能力得到改善; 主业平稳增长, 外延式静待破局。我们维持推荐的评级和人民币 32.50 元的目标价。

### 鱼跃医疗(002223.SZ): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 业绩保持稳定增长, 上械并表增厚业绩

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

上械并表推动业绩高增长; 核心品种增长稳定, 电子血压计是亮点; 增发解决员工激励, 外延扩张值得期待。我们预计公司 2016/2017 年 EPS 分别为 0.75 元/0.96 元不变, 维持推荐的评级和人民币 40.00 元的目标价。对应 2017 年 P/E 为 42 倍

### 上海凯宝(300039.SZ): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 盈利增长逐季向好, 产品梯队形成

屠炜颖, SAC 执业证书编号 S0080516040001, SFC CE Ref: BHM709

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

盈利增长逐季向好, 痰热清恢复增长; 产品梯队逐步形成, 收入结构有望多元化; 围绕心脑血管与抗肿瘤领域, 继续外延步伐。维持 2016/2017 年 EPS0.37 元/0.39 元, 维持推荐评级, 将目标价上调 12.0%至 14 元, 对应 2017 年 P/E36 倍。

### 新宙邦(300037.SZ): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 电解液及含氟化学品业务继续增长

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

徐奕晨, SAC 执业证书编号 S0080116080054

2016 年前三季度业绩符合预期。电解液业务继续产销两旺增厚业绩。含氟化学品业务盈利能力强, 海斯福并表发挥协同效应。积极拓展半导体化学品、新型锂电等未来潜在增长点。上年 16 年 EPS 至 1.25 元, 维持 17 年 EPS, 维持推荐评级和目标价 82 元。

### 中国巨石(600176.SH): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 玻纤业务维持高景气, 新材料及复合材料综合平台可期

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

徐奕晨, SAC 执业证书编号 S0080116080054

16 年前三季度业绩符合预期。玻纤业务维持高景气, 毛利率保持较高水平。收购中复连众 26.52%股权, 延伸产业链下游。国企改革进程加快, 新材料及复合材料综合平台可期。上调 16/17 年 EPS 至 0.57 元与 0.69 元, 维持推荐和目标价 14.50 元。

### 万润股份(002643.SZ): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 环保材料放量助业绩高增长, OLED 未来可期

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

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

费雄伟, SAC 执业证书编号 S0080116080015



万润股份 1~3Q16 营收 13.2 亿元，YoY+30%，归母净利润 2.5 亿元，YoY+72%。因液晶材料不及预期，分别下调 16/17 年盈利预测 9%和 13%至 0.99/1.32 元，西澳调目标价 18.5%至 53 元，对应 17 年 40x P/E，维持推荐。

### **太安堂(002433.SZ): 维持 推荐**

#### **业绩回顾：麒麟丸保持高增长，康爱多扭亏为盈**

屠炜颖，SAC 执业证书编号 S0080516040001，SFC CE Ref: BHM709

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

麒麟丸增长势头不减，预计前三季增长超 40%；不孕不育率提升及二胎放开，打开麒麟丸增长空间；医药电商发展趋势不变，短期受政策趋严影响。我们维持 2016 年/2017 年 EPS0.32 元/0.42 元不变，持推荐评级，目标价上调至人民币 14.00 元。

### **江苏国泰(002091.SZ): 维持 推荐**

#### **业绩回顾：业绩符合预期，电解液与商贸业务继续布局**

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

徐奕晨，SAC 执业证书编号 S0080116080054

2016 年前三季度业绩符合预期。扩建电解液产能，增厚公司净利润。人民币贬值提振出口贸易业务。重大资产重组稳步推进，布局供应链、商贸服务与金融投资业务。维持 16/17 年 EPS 不变，维持推荐和目标价 17 元。

### **联华超市(00980.HK): 维持 推荐**

#### **业绩回顾 (中文摘要)：零售行业挑战依然艰巨；关注国企改革**

黄蒞鑫，SAC 执业证书编号 S0080514100001，SFC CE Ref: BCC718

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

联华超市公布 2016 年前 9 月业绩：收入 223 亿元，同比下降 1.4%；净利润-1.88 亿元，同比下降 34.4%，对应每股盈利-0.2 港元。业绩符合预告。新管理层推出了一系列改革措施：1) 在部分地区与永辉超市联合运营亏损门店；2) 改善生鲜业务吸引线下消费者。目前，公司股价对应 0.2 倍 2016 年市销率。我们维持推荐的评级和 4.27 港元的目标价，较目前股价有 30.98%上行空间。

### **美亚光电(002690.SZ): 维持 推荐**

#### **业绩回顾：经营效率环比改善，口腔 CT 高速增长**

史成波，SAC 执业证书编号 S0080513080001，SFC CE Ref: BEB246

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

费乃鑫，SAC 执业证书编号 S0080114120008

业绩小幅低于预期，公司前三季度净利润增速较慢主要源于色选机销售不及预期以及毛利高基数影响。公司 CT 销售依然景气，全年目标有望达成。考虑业绩低于预期，分别下调 2016、2017 盈利预测 7%、5%，下调目标价 5%至 26.5 元，维持推荐评级。

### **鹏博士(600804.SH): 维持 推荐**

#### **业绩回顾：业绩低于预期，但在网用户数增长超预期，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

鹏博士公布前三季度业绩，受投资收益大幅下滑影响，归母净利 6.07 亿元，同比仅增长 1.6%，低于中金预期 8.6%。公司在网用户数超预期增长。下调 2016/2017 年归母净利 6/5%至 8.71/10.93 亿元，维持目标价 26.11 元，维持推荐。

### **紫光国芯(002049.SZ): 维持 推荐**

#### **业绩回顾：3Q 业绩低于预期，智能卡芯片开始恢复；维持推荐**

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

3Q16 业绩低于预期，销量同比下滑 8.32%，低于我们预计的 26%同比增速。毛利率同比下滑 6ppt，主要由于 2016 年智能卡芯片市场竞争加剧，但环比上升 3ppt，智能卡芯片开始恢复。下调 2016/17 年 EPS 3%/9%，下调目标价 8.44%至人民币 44.68 元。

### **江苏神通(002438.SZ): 维持 推荐**

#### **业绩回顾：业绩实现较快增长，核电即将迎来交货高峰期**

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

王婧如，SAC 执业证书编号 S0080116060007

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

江苏神通 16 年 1-3Q，净利润增长 53.3%，预计 16 年全年净利润增长 160-210%，低于预期；无锡法兰并表、核电产品收入确认加速助力业绩增长。下调 16/17 年预测至 0.23/0.27 元，维持目标价 24.75 元，对应 17 年 92X，维持推荐。



### 中环股份(002129.SZ): 维持 推荐

**业绩回顾: 3 季度费用控制良好, 4 季度有望受益于国内需求复苏**

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

中环股份前三季度净利润同比增长 133.3%, 符合预告区间。为反映 3 季度毛利率下滑, 下调 16/17 年盈利预测 6% 与 5%。维持推荐评级与目标价 13.5 元/股。

### 烟台冰轮(000811.SZ): 维持 推荐

**业绩回顾: 净利润持续好转, 关注国企改革预期**

史成波, SAC 执业证书编号 S0080513080001, SFC CE Ref: BEB246

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

费乃鑫, SAC 执业证书编号 S0080114120008

公司 2016Q3 业绩符合预期, 全年业绩有望持续好转。关注集团新任董事长上台后的国企改革预期。考虑管理费用与财务费用改善, 上调 2016/2017 盈利预测 8%/8%。维持推荐评级, 上调目标价 9%至 17.5 元, 对应 2017 P/E 24x。

### 金正大(002470.SZ): 维持 推荐

**业绩回顾: 行业低迷拖累业绩增长, 明年复合肥有望触底回升**

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

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

贾雄伟, SAC 执业证书编号 S0080116080015

金正大 1~3Q16 营收 174 亿元, YoY+7.3%, 归母净利润 11 亿元, YoY+2.6%。因复合肥价格下滑, 分别下调 16/17 年 EPS 21%/25%至 0.34/0.39 元, 看好复合肥明年触底回升, 维持推荐, 但下调目标价 15.2%至 9.5 元。

### 圆通速递(600233.SH): 维持 推荐

**业绩回顾: 三季报符合预期, 利润率显著改善**

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

圆通速递公布 3Q16 业绩: 营业收入 39.7 亿元, 同比增长 48%; 归属母公司净利润 3.23 亿元, 同比增长 58%, 对应每股盈利人民币 0.11 元。前三季度公司的净利润率 8.6%, 较去年同期的 6.4%和全年的 6.6%显著改善。维持推荐的评级和人民币 43.45 元的目标价。

### 中利科技(002309.SZ): 维持 推荐

**业绩回顾: 3 季度业绩同比下降 7.6%, 符合预期**

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

第三季度单季实现销售收入 27.71 亿元, 同比增长 63.96%; 归属母公司净亏损为 9,210 万元, 同比下降 7.6%, 环比下降 48.9%, 符合预告区间。为反映 3 季度毛利率下滑, 下调 16/17 年 EPS 19%/16%至 0.68 元与 1 元。维持推荐的评级和人民币 20.00 元的目标价。

### 三全食品(002216.SZ): 维持 推荐

**业绩回顾: 收入增速超预期, 新品前期投入较大**

吕若晨, CFA, SAC 执业证书编号 S0080514080002, SFC CE Ref: BEE828

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

3Q 单季收入增速 18%, 份额显著提升。鲜食业务减亏明显。因新品放量带动收入增速好于预期/新品期初费用投放高于预期, 上调 16/17 年收入预测 1.0%/2.1%/下调归母净利润 44.7%/13.0%。维持目标价 14.70 元和推荐的评级。

### 安徽合力(600761.SH): 维持 推荐

**业绩回顾: 三季度业绩略超预期, 期待海外业务进一步推进**

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

安徽合力三季报营收 45.3 亿元, +3.2%; 归属净利润 3.0 亿元, +3.9%。略高于预期, 主要受益于行业的增长。我们认为叉车销量有望企稳; 公司出口业务持续发力, 有望受益于人民币贬值。维持盈利预测和目标价, 维持推荐。

### 福斯特(603806.SH): 维持 推荐

**业绩回顾: 3 季度业绩符合预期, 重申“推荐”**

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

福斯特前三季度营业收入 29.5 亿元, 同比增长 20.9%; 归属母公司净利润 6.12 亿元, 同比增长 48%, 对应每股盈利 1.52 元, 符合预期。维持 2016/2017 年全年每股盈利预测不变。维持推荐的评级和人民币 63.00 元的目标价。



### 神州信息(000555.SZ): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 业绩略低于预期, 加速产品升级和业务渗透

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

神州信息前三季度营收同比增长 21%至 55 亿元, 成本大幅增加导致其归属净利润同比减少 32%至 1.2 亿元。公司持续提升自主可控服务能力, 帮助客户加快国产化替代进程; 其产品升级和业务渗透仍在加速, 维持推荐评级, 下调目标价 15.05%至人民币 33.30 元。

### 长城汽车(601633.SH): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 毛利率承压 静待 H6 换代上市

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

常菁, SAC 执业证书编号 S0080116080077

长城汽车发布三季报, 业绩略低于预期。3Q16 毛利率承压, 随 H7 上量预计 4Q16 略有回升, 全新 H6 成为 2017 增长点。下调盈利预测至 1.06/1.2 元, 维持推荐, 下调 A/H 目标价至 12.72 元/10.9 港币, 对应 2016 年 12/9 倍 P/E。

### 广联达(002410.SZ): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 新产品/新业务收入已超过去年全年, 上调盈利预测

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

广联达前三季度归属净利润同比增长 98.6%至 2.29 亿元, 其中新产品/新业务收入已经超过去年全年。上调公司归属净利润预测 3.4%/4.8%至 4.27/5.94 亿元, 同比分别增长 76.5%/39.0%, 维持推荐评级和目标价 22.20 元。

### 鸿路钢构(002541.SZ): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 业绩略低于预期, 定增完成助力绿色智能建筑业务加速扩张

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

张雪蓉, SAC 执业证书编号 S0080115080066

2016 年前三季度净利润 1.2 亿元, 同比增长 1.3%, 低于预期。受去年 4 季度土地收储一次性收益影响, 今年 4 季度净利润同比增速承压; 绿色智能建筑业务新模式拓展顺利; 定增完成助力绿色智能建筑业务扩张。上调 2017 年盈利预测, 维持推荐。

### 海格通信(002465.SZ): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 业绩符合预期, 关注四季度军品招标与交付

王宇飞, SAC 执业证书编号 S0080514090001, SFC CE Ref: BEE831

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

陈璐诚, SAC 执业证书编号 S0080116080016

海格通信前三季度收入 24 亿元 YoY+17%, 净利润 2.5 亿元 YoY+11%, 符合预期。根据公司指引, 下调 2016e EPS 6%至 0.35 元; 但考虑到军品招标在恢复常态, 四季度军品订单与交付存在超预期可能, 上调 TP3%至 16 元, 对应 2016e/2017e 45.8x/33.8x P/E, 维持推荐。

### 紫金矿业(601899.SH): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 套保比例大幅降低, 3Q16 业绩环比改善

陈彦, SAC 执业证书编号 S0080515060002, SFC CE Ref: ALZ159

董宇博, SAC 执业证书编号 S0080515080001, SFC CE Ref: BFE045

3Q16 符合预期。公司 A 股股价对应 1.9x 2017e P/B, 低于 A 股可比公司的 3.2x。维持 A 股推荐评级和人民币 5.1 元的目标价 (2.9x 2017e P/B), 较目前股价有 55%上行空间。维持 H 股推荐评级及港币 3.6 元的目标价。

### 神州长城(000018.SZ): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 业绩略低于预期, 但海外与国内新业务拓展顺利

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

张雪蓉, SAC 执业证书编号 S0080115080066

前三季度净利润 3 亿元, 同比增长 25%, 低于预期, 主要因为费用增长超预期。海外订单充裕, 保障业绩高增长; 国内医疗、新能源等新业务拓展顺利; 定增已获受理, 有助于加快主业扩张。基于前三季度业绩不达预期, 下调盈利预测, 但仍维持推荐评级。

### 丽珠集团(000513.SZ): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 业绩符合预期, 处方药继续保持高增长

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

朱言音, SAC 执业证书编号 S0080116040003, SFC CE Ref: BIH554



丽珠集团公布 1-3Q16 业绩，业绩符合预期。处方药持续保持强势，艾普拉唑保持较快增长，期待针剂获批。维持净利润预测不变，但考虑到股本增发，下调 16/17 年每股盈利预测至 1.79 元/2.25 元。上调 A 股目标价至 70 元，H 股目标价至 55.1 港元。

### **TCL 多媒体(01070.HK): 下调至 中性**

#### **观点聚焦：内销大环境不佳**

何伟，SAC 执业证书编号 S0080512010001，SFC CE Ref: BBH812

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

三季度出口业务虽好但国内业务不佳，公司估值需要调整，维持公司盈利预测下调公司评级至“中性”，目标价下调 14%至 4.68 港元，对应市值 81 亿港元，即净资产与 15 亿港元智能电视平台。

### **久联发展(002037.SZ): 维持 中性**

#### **业绩回顾：民爆行业拐点待确认，业绩符合预期**

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

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

贾雄伟，SAC 执业证书编号 S0080116080015

久联发展 1~3Q16 营收 19 亿元，YoY-26%，归母净利润 1983 万元，YoY-78%，符合预期。因爆破工程业务订单增加，分别上调 2016/17 年盈利预测 41%与 21%至 0.12/0.22 元，上调目标价至 20 元，维持中性评级。

### **涪陵榨菜(002507.SZ): 维持 中性**

#### **业绩回顾：收入保持较快增长，业绩超预期**

吕若晨，CFA，SAC 执业证书编号 S0080514080002，SFC CE Ref: BEE828

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

3Q 业绩好于预期，单季收入/归母净利润同比分别 +21.3%/+57.7%。收入保持较快增长，Q4 基数较高。销售费用率下降，原材料成本有所上涨。多品类扩张与行业整合有望持续。上调目标价 3.17%至 15.60 元，维持中性评级。

### **西部建设(002302.SZ): 维持 中性**

#### **业绩回顾：3Q 业绩继续下滑，原材料价格上行拖累毛利率**

柴伟，SAC 执业证书编号 S0080513110003，SFC CE Ref: BDI856

陈彦，SAC 执业证书编号 S0080515060002，SFC CE Ref: ALZ159

倪娇娇，SAC 执业证书编号 S0080115110032

1~3Q 净利润同比下降 20.7%。新签订单上升，收入小幅增长，成本上升拖累毛利率下行，地产调控后中期需求面临下行风险，原材料涨价导致毛利率可能继续下降。下调 2016/17 年盈利预测至 0.34 元/0.29 元，下调目标价至 7.5 元，对应 1.7x 2017 P/B，维持中性。

### **开山股份(300257.SZ): 维持 中性**

#### **业绩回顾：地热转型稳步推进**

史成波，SAC 执业证书编号 S0080513080001，SFC CE Ref: BEB246

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

贾乃鑫，SAC 执业证书编号 S0080114120008

公司 2016Q3 业绩符合预期。公司是空压机行业龙头，但下游行业较为低迷影响销售。公司螺杆膨胀发电技术领先，期待地热项目贡献业绩，预计 2017/2018 有望贡献设备销售 6 亿/12 亿元。维持中性评级，目标价 14 元，对应 2017 P/E 74x。

### **国民技术(300077.SZ): 维持 中性**

#### **业绩回顾：营业外收入下降拖累净利润，3Q16 业绩不及预期；维持中性**

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

3Q16 业绩低于预期，要因为 USBKEY 产品销售下滑，国产金融 IC 卡由于市场未全面启动因此收入贡献仍未有起色。金融终端主控芯片为前三季度唯一收入驱动因素，营业外收入下降拖累净利润。下调 2016、2017 年每股盈利预测 10%与 8%。维持中性。

### **劲拓股份(300400.SZ): 维持 中性**

#### **业绩回顾：业绩持续改善，关注航空柔性装备发展**

史成波，SAC 执业证书编号 S0080513080001，SFC CE Ref: BEB246

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

贾乃鑫，SAC 执业证书编号 S0080114120008

业绩符合预期。全年业绩有望持续回暖，看好公司以智能机器视觉拓展自动化应用，未来有望成为公司的重要增长点。关注航空航天重载移动平台研发和市场突破。公司产品想象空间大且有军工应用前景，我们维持中性的评级，上调目标价 21.88%至 39 元。



**新纶科技(002341.SZ): 维持 中性****业绩回顾: 电子功能材料逐步释放, 业绩低于预期**

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

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

贾雄伟, SAC 执业证书编号 S0080116080015

新纶科技 1~3Q16 营收 9.6 亿元, YoY+23%, 归母净利润 5156 万元, YoY+980%。调整后 16/17 年 EPS 分别为 0.20/0.40 元, 看好公司未来电子功能材料放量, 上调目标价 10%至 22 元, 维持中性评级。

**探路者(300005.SZ): 维持 中性****业绩回顾: 季报符合业绩预告, 旅游业务转型仍在推进**

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

1~3Q16 收入降 12.4%, 净利降 31.5%。户外业务仍处去库存阶段, 旅游业务转型推进中, 体育板块以对外投资为主。整体毛利率上升 2.4ppt。下调 2016/17 年盈利预测 7%/12%。维持中性, 下调目标价 16%至 16.52 元。

**巨化股份(600160.SH): 维持 中性****业绩回顾: 业绩低于预期, 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

巨化股份前三季度营收 74 亿, 增长 6%; 归属净利 7067 万, 下降 49%, EPS0.04 元。氟产品价格下跌, 拖累业绩。非公开发行布局电子化学品, 新材料业务提升估值。下调 16/17 盈利预期至 0.04/0.08 元, 维持中性评级, 目标价下调至 9.8 元。



## 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](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



**CICC**  
中金公司

