

晨会焦点

研究报告

市场策略

A股市场：新三板报告双周报

第27期：新三板改革预期继续升温

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

李求索，SAC 执业证书编号 S0080513070004，SFC CE Ref: BDO991

周昌杰，SAC 执业证书编号 S0080116010006，SFC CE Ref: BHD869

过去两周新增挂牌公司 194 家，截至 11 月 14 日，挂牌总数达到 9518 家。指数横盘整理，做市转让板块交投活跃度有所提升。创新层表现明显好于市场整体。全国股转公司领导表示一揽子综合交易改革方案有望在年底出台。

海外中资股市场：海外中资股策略

MSCI 中国指数 2016 年 11 月调整：新增 7 支，剔除 6 支

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

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

MSCI 中国指数此次新增 7 支成分股，同时剔除现有 6 支成分股。我们预计中国华融、恒腾网络和丰盛控股可能引发的被动型资金流入所需的交易时间最长，因此可能会产生更为显著的正面影响。相反，被动型资金流出对瑞安房地产和中国远洋的负面影响最大。

大宗商品研究

大宗商品：大宗商品

特朗普新政：重塑美国供需平衡表

郭朝辉，SAC 执业证书编号 S0080513070006

马凯，SAC 执业证书编号 S0080514080004，SFC CE Ref: BBU279

中金研究部大宗商品组：在特朗普新政下，结合各类大宗商品需求端的改善及美国消费占全球比重，以及美国国内供应端的增产空间，我们预计大宗商品受益程度排序如下：铝>铜>镍>锌>铅>天然气>石油>玉米>大豆>铁矿石>煤炭。

行业研究

电力：行业动态

10月电力数据：电力需求增长持续回暖，火电量增速维持高位

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

1~10月总用电量同比增长4.8%；10月份单月用电量同比增长7.0%。需求端：增长维持高位，主要因基数效应以及三产和居民拉动；供给端：火电维持高增速，但是装机增速仍然较快。A股维持推荐长江电力，港股推荐华润电力和中国电力。



金融：观点聚焦**镀金时代—中国产业金控集团的崛起**

曾梦雅, SAC 执业证书编号 S0080116090021, SFC CE Ref: BIL757
黄洁, SAC 执业证书编号 S0080516060005, SFC CE Ref: AZX967
唐博伦, SAC 执业证书编号 S0080116040027, SFC CE Ref: BGD485
田恬, SAC 执业证书编号 S0080115050020, SFC CE Ref: BEC884
蒲寒, SAC 执业证书编号 S0080115100018

我们看好具备强大股东背景、低金融渗透率的 A 股金控平台, 以及存在资产重组预期使得主业更为突出的 H 股金控平台。首次覆盖中航资本给予推荐, 目标价 8.78 元; 首次覆盖浙江东方给予推荐, 目标价 40.7 元。首次覆盖中信股份给予中性, 目标价 12 港币。

科技：观点聚焦**2017 年策略——随着摩尔定律逐渐失效, 新的定律将是什么?**

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
肖夏, SAC 执业证书编号 S0080115050040

硬件企业已经走过了 PC 和智能手机时代, 正迈向物联网时代。虽然光元器件网络仍是我们的首推, 光迅科技以及烽火通信是我们的首选标的, 我们也同时看好 LCD/OLED 面板行业。对智能手机零部件行业仍然维持相对保守态度, 同时我们建议战略性配置半导体行业。

港口：行业动态**航运运价反弹催化港口表现; 基本面弱复苏为主, 但估值偏高**

李若木, SAC 执业证书编号 S0080516030001
杨鑫, CFA, SAC 执业证书编号 S0080511080003, SFC CE Ref: APY553
丁泽, SAC 执业证书编号 S0080116100053

自 11 月 9 日起港口板块已上涨 8.1%, 跑赢大盘 5.8 个百分点。我们认为港口基本面吞吐量仍以低位复苏为主, 且吞吐量改善对盈利影响有限, 从历史估值看目前板块估值偏高, 对板块暂持中性观点, 但建议关注低估值的天津港和唐山港的交易性机会。

上市公司研究**中航资本(600705.SH): 首次覆盖 推荐****首次覆盖: 产业资本打造金控航母**

曾梦雅, SAC 执业证书编号 S0080116090021, SFC CE Ref: BIL757
黄洁, SAC 执业证书编号 S0080516060005, SFC CE Ref: AZX967
蒲寒, SAC 执业证书编号 S0080115100018

首次覆盖中航资本给予推荐评级, 目标价 8.78 元, 对应 30% 上涨空间。采用分部估值法整体目标市值 788 亿: 1) 强大的产业股东背景给予公司优质的业务资源; 2) 全牌照金控集团, 产融结合, 协同效应强; 3) 更换新的领导层, 证券业务有望半程发力。

浙江东方(600120.SH): 首次覆盖 推荐**首次覆盖: 浙江经济大入口, 产业金融最强音**

曾梦雅, SAC 执业证书编号 S0080116090021, SFC CE Ref: BIL757
黄洁, SAC 执业证书编号 S0080516060005, SFC CE Ref: AZX967
蒲寒, SAC 执业证书编号 S0080115100018

首次覆盖浙江东方给予推荐评级, 目标价 40.7 元, 距目前股价有 29.5% 上涨空间: 1) 浙江省金控平台的雏形; 2) 公司面临治理拐点; 3) 原始股积累奠定业绩基础, 量子通信提供想象空间。

中信股份(00267.HK): 首次覆盖 中性**首次覆盖: 与中国经济高度契合的规模最大综合性企业**

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

首次覆盖中信股份(267.HK) 给予中性评级, 目标价港币 12.0 元, 距目前股价有 3.5% 上涨空间。短期看目前估值接近历史平均水平, 长期看公司营收结构与 MSCI China 指数相近, 是投资中国经济的综合性标的。



三全食品(002216.SZ)：维持 推荐

观点聚焦：速冻食品：高端化与多元化趋势明显，三全领跑行业

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

袁霁阳, SAC 执业证书编号 S0080511030012, SFC CE Ref: AIZ727

颜慧菁, SAC 执业证书编号 S0080115080061

产品高端化带动速冻米面食品单价提升。产品多元化带动速冻食品行业销量提升。速冻品类渗透率偏低，渠道扩张与下沉空间大。维持盈利预测，目标价 14.7 元（对应 17 年 2.3 倍 P/S）和推荐评级。

华住酒店集团(HTHT.US)：维持 确信买入

业绩回顾（中文摘要）：3 季度业绩再度表现靓丽

黄焱鑫, 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

华住酒店公布 3 季度业绩：收入 17.74 亿元，同比增长 11%；净利润 2.94 亿元，同比增长 31%，每股收益 4.3 元。3 季度业绩符合我们的预期。我们预计 2017 年公司新开酒店速度会放缓（预计净增约 400 家酒店），但在经济型酒店升级和中档酒店拓展推动下，RevPAR 增速正在上升。我们将 2016 年每股盈利预测上调 8%，从 11.13 元上调至 12.02 元；将 2017 年每股盈利预测上调 4%，从 13.3 元上调至 13.9 元。我们维持确信买入的评级，但将目标价上调 2.13% 至 57.91 美元，对应 2017 年预测市盈率 28 倍。

诺亚财富管理(NOAH.US)：维持 中性

业绩回顾：业绩略超预期；近期负面因素得到解答

唐博伦, SAC 执业证书编号 S0080116040027, SFC CE Ref: BGD485

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

薛源, SAC 执业证书编号 S0080116100040

诺亚财富管理公布 16 年第三季度业绩：净收入 6.08 亿，同比增长 17%。歌斐资产出让股权造成的潜在 EPS 稀释影响预计较小。“银联”限购香港保单政策的负面影响可控。资产管理业务费率略呈微弱下降趋势。维持中性的评级和 30 美元的目标价。

中外运航运(00368.HK)：维持 确信买入

调研纪要（中文摘要）：电话会议纪要

李若木, SAC 执业证书编号 S0080516030001

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

近期 BDI 反弹的主要原因，包括：1) 传统旺季；2) 铁矿石装港量增加；3) 市场结构改善。对公司的业绩保持乐观：从 2016 年 9 月起，公司的部分巴拿马和灵便型航线开始盈利。公司的大部分运力均集中在现货市场，因此公司是 BDI 增加的最大受益者。由于购买船只的价格低且生息债务少，公司的保本点（约 BDI950）低于平均水平。维持确信买入评级和 1.93 港元的目标价。

东风集团股份(00489.HK)：维持 推荐

调研纪要：中金策略会交流纪要之一

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

李凌云, SAC 执业证书编号 S0080116040028

2016 中金投资论坛期间，我们邀请到东风集团股份证券事务部经理周文捷女士、主管章丽女士参加会议，与投资者见面交流：公司 16 年增长主要来自东风本田和日产；预计标致 4008 本月上市，若明年销量爬坡顺利，将为公司带来充分盈利弹性。维持推荐评级。

宇通客车(600066.SH)：维持 确信买入

调研纪要：中金策略会交流纪要之二

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

常菁, SAC 执业证书编号 S0080116080077

宇通客车策略会交流观点如下：新能源补贴政策调整利好行业龙头，国补推迟不影响红利发放；核心竞争力在整车组装的精细化管理，领先市场的研发能力；毛利率逐年提升，除了成本端外，产品结构升级也是重要因素；现有产能充足，预计明后年资本开支与今年持平。

比亚迪(002594.SZ)：维持 推荐

调研纪要：中金策略会交流纪要之三

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

李凌云, SAC 执业证书编号 S0080116040028

2016 中金投资论坛期间，我们邀请到比亚迪董事会秘书李黔先生参加会议，与投资者见面交流，公司正式进军云轨业务，第一条线路预计明年落成；17 年将推出电混动版宋、元等多款新车型，销量总目标 15~16 万台。维持对公司的推荐。



长城汽车(601633.SH): 维持 推荐**调研纪要: 中金策略会交流纪要之四**

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

常菁, SAC 执业证书编号 S0080116080077

长城汽车策略会交流观点如下: 扣除年底计提年终奖影响, 四季度毛利率水平正常化; 新老 H6 并存, 红蓝标分网销售, SUV 车型推出混动版本; 研发方面, 坚持引进来和走出去的原则; 产能利用率逐渐提升, 短期资本开支略有放缓。维持推荐和目标价。

广汇汽车(600297.SH): 维持 推荐**调研纪要: 中金策略会交流纪要之五**

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

李凌云, SAC 执业证书编号 S0080116040028

2016 中金投资论坛期间, 我们邀请到广汇汽车董事长李建平先生参加会议, 与投资者见面交流, 公司收购宝信(75% 股权)后整合进展良好, 全年收入预计 1300~1500 亿元, 并表增速 27~28%, 将成为全球最大的经销商。维持对公司的推荐评级。

潍柴动力(02338.HK): 维持 推荐**调研纪要: 中金策略会交流纪要之六**

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

常菁, SAC 执业证书编号 S0080116080077

潍柴动力策略会交流观点如下: 重卡 16 年销量屡超预期, 明后两年维持正增长态势; 公司方面, 产品竞争优势显著, 规模效应实现有效成本控制; 持续增持凯傲, 英致如何发展尚存争议, 德马泰克短期扭亏。维持 A/H 推荐和目标价。

精锻科技(300258.SZ): 维持 推荐**调研纪要: 中金策略会交流纪要之七**

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

李凌云, SAC 执业证书编号 S0080116040028

2016 中金投资论坛期间, 我们邀请到精锻科技董事会秘书董义先生参加会议, 与投资者见面交流, 公司 3Q16 营业收入增长接近 25%, 净利润增速达 35.5%, 出口业务增长迅速, 产能扩充稳步进行, 保守预计明年销量增长 15%。我们维持公司推荐评级。

宇通客车(600066.SH): 维持 确信买入**公司动态: 政策扶优限低, 又见低吸买点**

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

市场对于新能源汽车补贴政策调整的预期引发宇通客车的股价短期回调, 带来低吸机会。政策调整思路应该是将更加有利于行业集中度提高, 继续鼓励行业龙头加大研发投入, 预计 16 年公司完成 2.5 万辆的新能源销量为大概率。维持确信买入和 27 元目标价。

中远航运(600428.SH): 维持 中性**公司动态: BDI 或带动公司盈利向上, 但估值吸引力不强**

李若木, SAC 执业证书编号 S0080516030001

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

BDI 反弹带动股价上涨: 中远航运是目前 A 股市场比较稀缺的与 BDI 相关的航运标的, 公司收入的近一半和 BDI 有相关性, 但弹性小于 BDI。2017/18 年 BDI 将向上改善, 带动公司运价恢复。维持中性, 建议关注 BDI 波动带来的交易机会。



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、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



CICC
中金公司

