

晨会焦点

研究报告

宏观经济

海外经济：宏观简评

11月FOMC会议纪要点评：12月将如期加息

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

美联储刚刚公布11月FOMC会议纪要，更加清楚地表明12月将加息。尽管目前市场对12月加息的预期已经很充分，我们仍旧提示加息可能对市场带来的负面冲击。12月15日加息前，美元指数将维持强势，黄金价格将维持低位，新兴市场股市面临下行风险。

海外经济：宏观简评

美国10月耐用品新订单：确有改善，但幅度并非“惊人”

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

美国公布10月耐用品新订单数，超市场预期。实际上，10月数据的改善幅度并不大，但却导致黄金价格重挫，美元指数大幅上涨，更重要的是因为这一数据公布的背景是目前市场对美国经济增长前景普遍看好、情绪高涨，只要并不太差的数据就可能加强这种预期。

海外经济：宏观简评

美国海外留存资金回流有何影响？

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

常慧丽，SAC执业证书编号 S0080115120029

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

美国候任总统特朗普承诺将对海外留存资金给予税收优惠。该计划若能带来20~30%留存资金（2.6万亿美元）回流，则对应5,200~7,800亿美元的流入，并有望增加美国财政收入、增加股东支出、提振美国国内投资和就业创造、推高美元实际有效汇率等。

市场策略

A股市场：事件驱动策略

第11期：关注12月份沪深300指数调整

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

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

根据沪深300指数的编制方案，12月份沪深300指数成分调整的公告日将在11月28日前后，实施日将在12月12日前后。预测共有30对股票被调入/调出指数。

行业研究

工业：观点聚焦

微观看城轨市场的未来发展

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

詹奥博，SAC执业证书编号 S0080116080012

张雪蓉，SAC执业证书编号 S0080115080066

本篇报告重点从城轨线路运营的微观层面出发，在认真考察现有城轨运营效益及地方政府财政能力的基础上，提出中国城市轨道交通发展步入黄金期，重点推荐建筑工程企业和设备供应商，包括城建设计、中国铁建、中国中铁、康尼机电、众合科技、中国通号等。

医疗保健: 观点聚焦

技术升级+进口替代, 化学发光正在“发光”

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

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

化学发光检测是目前国内少数具备技术护城河且对外进口替代趋势明显的希望领域。技术升级, 化学发光 100 亿元检测试剂市场; 进口替代, 国产化学发光逾 5 倍成长空间; 装机数量=盈利前提, 可检项目=盈利潜力。首次覆盖安图生物和迈克生物, 给予中性评级。

化工: 热点速评

环保导致原料甘氨酸供给短缺, 草甘膦价格有望继续上涨

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

受河北省环保整治影响, 原料甘氨酸供应短缺, 限制草甘膦供给。草甘膦供需结构改善, 原料价格推涨价格, 我们预计草甘膦价格有望继续上涨, 具备配套甘氨酸企业最为受益。推荐扬农化工, 兴发集团(中性), 建议关注江山股份、新安股份。

汽车及零部件: 行业动态

补贴红利消退, 明年行业迎来业绩压力

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

11 月 22 日晚电车汇网(EVHUI.COM)报道:乘用车补贴变化不大, 增加电池系统质量能量密度要求。新能源客车补贴变化较大, 增加了单车最高补贴 23 万(或者有可能 30 万)的上限。增加物流车的补贴方案, 按照每度电 1000~1500 元梯度补贴。

上市公司研究

科伦药业(002422.SZ): 首次覆盖 确信买入

首次覆盖: 产品线逐步升级, 拐点已现

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

何子瑜, SAC 执业证书编号 S0080116050011

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

首次覆盖科伦药业公司(002422)给予确信买入评级, 目标价 23.50 元, 对应估值倍数 2017/2018 年 P/E 为 42X/33X。预计公司 2016~2018 年 EPS 分别为 0.49 元、0.56 元、0.71 元, CAGR 为 20.8%。

泛华保险服务集团(CISG.US): 维持 确信买入

业绩回顾: 三季度业绩超预期; 公司上调全年利润指引由负转正

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

泛华保险服务集团公布 2016 年 3 季度业绩: 净收入同比增长 66%

管理层上调公司全年利润指引至 1 亿人民币。代理人增长目标宏大。近期保监会对“飞单”的监管利好龙头中介。我们维持确信买入, 但将目标价上调 6.25%至 17.00 美元。

创维数码(00751.HK): 移出 确信买入

观点聚焦 (中文摘要): 海外弥补内销, 渡过艰难时刻

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

1HFY16/17 业绩低于预期:营业收入 202.9 亿港元, 同比增长 3.8%; 归属母公司净利润 8.36 亿港元, 同比下滑 3.8%, 对应每股盈利 0.28 港元。中期分红率 34.4%。移出确信买入, 维持推荐。下调目标价 17%至 7.20 港元, 对应 9 倍的 FY16/17 年预期市盈率和 28 亿港元智能电视平台。

阿特斯太阳能(CSIQ.US): 维持 推荐

业绩回顾: 组件售价与出货量表现疲弱拖累三季度业绩

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

阿特斯太阳能公布 2016 年三季度业绩: 收入 6.57 亿美元, 同比下降 23%, 环比下降 18%; 净利润 1,560 万美元, 同比下降 49%, 环比下降 61%对应每股盈利 0.27 美元。利润下滑主要由于当季组件出货量和销售价格均出现疲软。

新浪公司(SINA.US): 维持 推荐

业绩回顾: 微博继续推动业绩高速增长; 运营杠杆持续显现; 上调目标价至 80 美元

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

微博广告和增值服务推动 3 季度超预期；微博预计 4 季度收入同比增长 38~41%至 2.05~2.10 亿美元，高于市场预期（市场预期同比增长 32%至 1.968 亿美元）。微博依然是新浪公司的主要增长引擎。微博利润率将继续受益规模效益，尤其是大客户数量增长。维持推荐评级，上调目标价 11%至 80 美元，主要考虑微博用户活跃度较高、变现能力较强。

深高速(600548.SH): 维持 推荐

公司动态：股权激励再次被否，短期股价面临回调风险

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

H 股股东会赞成票数未超过三分之二，股权激励再次被否，注意短期股价回调风险。暂缓股权激励计划，将以其他方式提供长效激励。长期看好公司发展：梅林关开发项目有望年底前出台，投资环保项目，车流量增速稳定。维持 A/H 股推荐评级和目标价不变。

唯品会(VIPS.US): 维持 推荐

业绩回顾：季节性更加明显；四季度指引保守

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

3 季度表现疲弱，但指引超过彭博一致预期。管理层指引 2016 年 4 季度收入同比增长 30~33%至 180.7~185 亿元，一致预期同比增长 29.7%至 180.4 亿元。2016 年 3 季度收入疲弱，正如市场此前预期，因为 2016 年 2 季度给出的指引过于乐观，我们在 8 月份的 2016 年 2 季度业绩回顾报告中已经有所警示。我们预计 2016 年 2 季度的情况将重现。考虑 2016 年 3 季度业绩，分别下调 2016 年预期收入和非 GAAP 净利润 0.6%和 0.2%。维持推荐评级，下调目标价 11%至 16 美元，对应 20 倍的 2018 年预期市盈率。建议密切关注 12·8 促销活动。

宝莱特(300246.SZ): 首次覆盖 中性

首次覆盖：布局血透全产业链，静观服务终端发展

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

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

首次覆盖宝莱特给予中性评级，目标价 44.00 元。血透长期供不应求，民生医保决定“低价走量”大趋势；公司医疗监护转型血透行业，全产业链布局降本增效；服务端是规模化关键，静观肾病医院模式发展。对应 2017/2018 年 P/E 为 66X/52X。

安图生物(603658.SH): 首次覆盖 中性

首次覆盖：国产化学发光龙头，静待管式发光放量

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

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

首次覆盖安图生物公司给予中性评级，目标价 70.00 元 IVD 优秀赛道，优秀选手；同享三重替代行业发展红利，经销利于率先跑马圈地；产业化是循序渐进过程，短期估值过高。预计公司 2016~2018 年 EPS 分别为 0.89 元、1.17 元、1.49 元。

迈克生物(300463.SZ): 首次覆盖 中性

首次覆盖：立足西南放眼全国，西南化学发光龙头企业

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

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

首次覆盖迈克生物公司给予中性评级，目标价 30.00 元，对应估值倍数 2016/2017/2018 年 P/E 分别为 54X/44X/36X。经销起步发展自产，西南地区 IVD 绝对龙头；渠道优势促进化学发光仪推广，试剂放量需要观察；立足西南放眼全国，异地扩张需要看渠道整合速度。

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，中金公司不向客户提供税务、会计或法律意见。我们建议所有投资者均就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。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。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。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响可能与分析师已发布的关于相关证券的目标价预期方向相反，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券的基本面评级。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

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。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照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》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。

本报告由受金融服务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，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。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。

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。

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关于该等公司的具体研究报告。

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。

V160908

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

