

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：图说中国月度总结

再通胀向中下游传导；利率曲线上移：第7期：2016年11月

易峤，SAC 执业证书编号 S0080515050001，SFC CE Ref: AMH263

刘雯琪，SAC 执业证书编号 S0080115120031

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

上月回顾：投资需求总体稳健，基建投资增长较快，民间投资出现企稳复苏迹象。商品房成交继续缩量。三季度以来货币政策趋于审慎，且11月外汇流出压力加大，以致流动性有所收紧。往前看：央行是否会在年底前向市场提供流动性支持？明年中国的经济增长目标如何？

市场策略

海外市场：海外策略

意大利公投六问：市场预期失败，但与脱欧相去甚远

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、当前民调如何？资产价格计入了什么预期？
- 2、为什么要关注公投？市场担心什么？
- 3、那么公投失败意味着“脱欧”吗？程序上会发生什么？
- 4、公投结果对资产价格的潜在影响？

大宗商品研究

能源：大宗商品

OPEC 减产：产量过剩转向均衡，但关键在执行

郭朝辉，SAC 执业证书编号 S0080513070006

- * OPEC 减产协议达成，油价突破 50 美元大关。
- * 短期 3-6 个月，OPEC 产量将大幅削减。
- * 未来 9-12 个月，非 OPEC 复产可能抵消减产。
- * 产量过剩转向产量均衡，执行是关键。

行业研究

电信服务：观点聚焦

2017 年展望：4G 的美好时代

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

陈真洋，SAC 执业证书编号 S0080116090012

我们重申对电信行业的正面看法，重申对中国移动（目标价 110 港元）、中国电信（目标价 4.85 港元）以及中国联通 A 股（目标价 7.2 元）和 H 股（目标价 11.2 港元）的推荐评级。我们认为，电信行业正在反转，收入和利润均有望反弹。

新能源：热点速评

国家能源局印发风电发展“十三五”规划

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

国家能源局正式印发了《风电发展“十三五”规划》，2020 年底，国内风电累计并网装机容量要确保达到 2.1 亿千瓦以上，同时对每个省份都给出了具体目标。2020 年应达到最低保障性收购利用小时数的要求。



房地产: 行业动态

11 月地产基本面更新: 政策加码, 热度骤降

宁静鞭, SAC 执业证书编号 S0080511010003, SFC CE Ref: AVT719

吕功绩, SAC 执业证书编号 S0080115070022

肖月, SAC 执业证书编号 S0080516080005

11 月 30 大城市成交月环比下降 22.4%, 同比下降 21.5%。我们判断下一轮重仓地产股时点要看到房价出现一轮调整、政策开始松动, 我们推荐世联行, 南京高科, 华发股份, 电子城, 北京城建, 招商蛇口, 上实发展, 中洲控股 (未覆盖)。

上市公司研究

东方网络 (002175.SZ): 首次覆盖 推荐

首次覆盖: 构建“三位一体”大传媒版图, 打造东方文娱新星

孟玮, SAC 执业证书编号 S0080515080003, SFC CE Ref: BHP638

张雪晴, SAC 执业证书编号 S0080116010008

首次覆盖给予推荐评级, 目标价 22.95 元, 对应 17 年并购备考 EPS43.68X。公司基于有线电视/电信/互联网渠道合作, 自制投资双管齐下布局内容, 积极开拓线下业务, 形成“影视内容+渠道运营+线下衍生”产业链三位一体的布局独具优势。

翰宇药业 (300199.SZ): 首次覆盖 推荐

首次覆盖: 原料药出口放量, 制剂出口转型可期

张璁, 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

首次覆盖翰宇药业给予推荐评级, 目标价 24.00 元, 对应 2017/2018 年 P/E 为 39x/35x。海外原料药出口未来两年大幅增厚业绩; 新药上市、医保放量, 传统制剂增长稳健; 成纪药业经营逐步改善, 业绩承诺期过后风险可控。

浙江鼎力 (603338.SH): 维持 推荐

公司动态: 签订军民融合框架协议, 打开成长空间

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

浙江鼎力与某部队签订《军民融合战略合作框架协议》, 在高空作业平台制造研发等方面进行战略合作。我们认为公司向军工领域的拓展有助于打开成长空间, 提高目标价 12% 至 58.8 元, 对应 2017e 45x 目标 P/E, 维持推荐评级。

欢聚时代 (YY.US): 维持 推荐

热点速评: 主要公会宣布退出年度盛典比拼, 带来短期股价压力

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

因 YY 平台上几大工会均宣布退出今年的 YY 年度盛典, 不再为旗下主播刷榜。受此消息的影响, 股价当夜 (11 月 28 日) 下跌 5%。随着谈判进行, 由于对市场情绪的影响, YY 股价短期将面临更多压力。我们建议密切关注即将到来的 2016 年度盛典以及其他主要工会的反应, 例如话社。

青岛海尔 (600690.SH): 维持 推荐

观点聚焦: 引领全球化、高端化、定制化

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

海尔是全球家电龙头之一。2017 年将受益并购 GE 带来的业绩增厚以及中国家电市场回暖, 净利润将增长 27%。给予 13x 2017e P/E, 目标价 13.25 元, 推荐评级。

中国机械工程 (01829.HK): 维持 推荐

公司动态: 新订单恢复, 短期催化剂充足, 重申推荐

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

中国机械工程公告其伊拉克 650MW 电站项目于 11 月 25 日生效。伊拉克电站项目合同金额为 10 亿美元, 建设工期 30 个月。新签订单显著回暖。受益于一带一路。深港通或将提振估值。重申推荐, 目标价 5.8 港元 (对应 10 倍 2017e P/E), 对应 20% 的上升空间。未来催化剂包括“一带一路”进展以及深港通的正式启动。

美年健康 (002044.SZ): 首次覆盖 中性

首次覆盖: 国内民营体检绝对龙头, 静观新业务模式发展

张璁, 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



首次覆盖美年健康给予中性评级，目标价 15.00 元，对应 2017/2018 年 P/E 为 81X/63X。国内最大民营体检公司，行业空间广阔；短期增长依赖扩张速度，长期静观高端业务发展；垄断优势初步确立，看好未来入口价值。

锦富新材 (300128.SZ): 下调至 中性

观点聚焦：迈致贡献进一步推迟；下调至中性

陈勤意，SAC 执业证书编号 S0080514080007，SFC CE Ref: BAT983

张雪薇，SAC 执业证书编号 S0080115080046

宗佳颖，SAC 执业证书编号 S0080516080003

锦富新材收购迈致至今整合缓慢，迈致业绩达标难度仍高。考虑到新业务布局导致基本面已经发生变化，我们下调评级至中性。下调 2016 年 EPS 32% 至 0.24 元，预测 2017 年 EPS 为 0.25 元。基于估值切换至 2017 年，维持目标价 14.5 元不变。



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仅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



CICC
中金公司

