

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：央行观察

外汇储备降至 2011 年 3 月来新低：11 月中国外汇储备数据点评

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

11 月中国外汇储备降幅从 10 月的 457 亿美元扩大至 691 亿美元。11 月较大的负向估值效应贡献了部分外储降幅，而外汇流出也有所加速。往前看，中国可能进一步收紧资本管制以应对资本外流。

行业研究

科技：行业动态

LCD 价格风向标：12 月上半月价格平稳，大尺寸电视面板涨价持续

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

Witsview 发布 12 月上半月面板报价，面板价格维持平稳，除 14 寸平板电脑和 43 寸以上大尺寸价格涨幅持续，其他面板尺寸 12 月报价与 11 月持平。面板旺季备货潮即将结束，采购需求转趋保守。重申深天马推荐评级，京东方、华东科技、信利国际中性评级。

互联网：热点速评（中文摘要）

网络游戏新规有望促进行业整合；对大型游戏厂商影响甚微

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

12 月 6 日，文化部在官网发布通知，规范游戏的虚拟道具和增值服务；我们认为新规有利于手游行业的长期发展，同时或将带动整合。网易和腾讯等大型游戏商一直以来都符合规定，无需担心新规对这些公司的影响。重申网易的确信买入评级。

化工：行业动态

环保催化涨价，长期看多钛白粉价格

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

环保导致攀枝花高新园区钛白粉企业停产，钛白粉供应紧缺致价格上涨；供给侧改革叠加环保门槛提高，我们长期看多钛白粉价格。钛白粉价格每上涨 1000 元/吨，佰利联 EPS 增厚 0.18 元；推荐佰利联，建议关注中核钛白，金浦钛业，安纳达。

医疗保健：行业动态

国家首发《中国的中医药》白皮书，力挺中医药发展

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

国务院新闻办公室发表《中国的中医药》白皮书。坚持中西医并重，中医药发展上升为国家战略；中医服务迎来战略性发展机遇，关注企业转型；从源头抓起，推进中医药标准化工作。推荐中药龙头企业：康美药业、东阿阿胶、同仁堂、天士力、华润三九、片仔癀。



银行: 观点聚焦**论 2017 年银行不良率为何可能见顶**

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

严佳卉, SAC 执业证书编号 S0080116110047

我们看好 2017 年银行不良率周期反转。明年银行不良形成率大概率继续回落, 甚至不良率也有可能见顶。并且, 我们对明年银行不良形成率回落的判断并不需要很强的宏观假设, 即使明年经济下滑, 但只要不加速下滑, 银行不良形成率回落依然有宏观上的支撑。

上市公司研究**莱克电气(603355.SH): 首次覆盖 推荐****首次覆盖: 环境清洁电器市场品牌新秀**

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

首次覆盖莱克电气给予推荐评级, 目标价 56.40 元, 对应 33x 2017e P/E。2016~18 年 EPS 分别为 1.38、1.71、2.08 元。公司成功实现出口转内销, 掌握核心技术, 以差异化产品快速抢占市场份额, 看好公司未来在相关领域发展。

飞科电器(603868.SH): 首次覆盖 推荐**首次覆盖: 个人护理小家电龙头**

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

首次覆盖飞科电器给予推荐评级, 目标价 58.72 元, 对应 33x 2017e P/E, 2016~2018 年 EPS 分别为 1.43 元、1.78 元、2.18 元。公司是中国个人护理小家电龙头, 抓住电商兴起, 盈利能力高, 轻资产模式导致公司高 ROE。

龙源电力(00916.HK): 维持 推荐**公司动态: 11 月发电量增速亮眼: 风电火电分别同比增长 42%/35%**

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

龙源电力 11 月发电量同比增长 40.0%, 其中风电发电量同比增长 42.1%, 火电发电量同比增长 35.4%。2016 年 11 月风电利用小时数增长亮眼, 同比增长 25%至 185 小时, 主要因为 2015 年同期基数低以及全国整体风资源情况良好。限电率仍不断改善。维持推荐和目标价 8.54 港元, 对应 17 倍的 2016 年市盈率。

华润置地(01109.HK): 维持 确信买入**公司动态: 持续强劲增长, 仍为首选标的**

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

公司 2016 年销售目标现已完成 90%左右, 预计公司将轻松达成全年目标。维持 30.03 港元目标价, 对应 60%的上行空间和 12.2 倍 2016 年市盈率, 较 2016 年 NAV 折让 7%。目前公司交易于 7.6 倍 2016 年市盈率。

中国海外发展(00688.HK): 维持 推荐**公司动态: 稳中求进**

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

中国海外发展公布了前 10 个月销售数据, 考虑到近期出台的调控政策, 下调目标价 7%至 31.62 港元, 隐含 34%上行空间; 目标价对应 10 倍 2016 年预测市盈率, 相对 2016 年预测 NAV 有 15%折让。目前, 公司交易于 7.5 倍 2016 年预测市盈率。

龙光地产(03380.HK): 维持 确信买入**公司动态: 阳光总在风雨后**

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

龙光地产公布了 2016 年前 10 个月销售数据, 维持目标价 4.34 港元, 隐含 41%上行空间, 对应 7.5 倍 2016 年预测市盈率, 较 2016 年预测 NAV 折让 60%。目前公司交易于 5.3 倍 2016 年预测市盈率。

福田汽车(600166.SH): 维持 推荐**公司动态: 11 月销量点评: BX7 终端销量继续提升**

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

福田汽车公布 11 月产销快报: 其中宝沃 BX7 终端销量环比提升近 1000 辆至 5100 辆以上, 随着终端 4S 店的不断建成, BX7 销量将有进一步增长空间, 而 BX5 的上量速度也将更快。我们看好宝沃品牌, 维持公司推荐评级和 4 元目标价。



爱尔眼科(300015.SZ): 维持 推荐**公司动态: 定增扩建总部, 第一批 9 家产业基金旗下医院并入**

张璿, 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

公司公告拟非公开发行股票募资不超过 24.27 亿元, 用于爱尔总部大厦建设项目、9 家眼科医院收购、2 家医院迁址扩建、信息化项目。第一批 9 家产业基金旗下医院并入, 2017 年业绩增厚明显。维持“推荐”评级。维持盈利预测不变。当前股价对应 17 年 P/E 42X

华伍股份(300095.SZ): 维持 推荐**公司动态: 收购环宇园林增厚业绩, 多项条款保证投资安全**

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

华伍股份拟以 3.75 亿元现金收购江苏环宇园林建设有限公司 25% 股权, 将增厚上市公司 2017 年业绩 38%, 且投资安全性高, 对上市公司构成利好。上调公司目标价 17% 至 17 元, 对应市值 64 亿元, 维持推荐。



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：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

