

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：宏观热点速评

外需出现回暖迹象：11月贸易数据点评

刘鑒，SAC 执业证书编号 S0080512120001，SFC CE Ref: BEI881

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

11月进出口增速大幅回升，且超出市场预期，同比和环比增速都有所加快。11月贸易顺差下降，4季度顺差同比跌幅扩大，将给GDP带来负贡献。总体上，外需有所好转，但全球化逆行风险仍需警惕。

海外经济：宏观简评

12月欧央行议息会议：“宽松预期”不再，美元指数面临下行压力

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

不论德拉吉将此次货币政策决议定义为“scale back”还是“taper”，都无法否认欧央行在削减QE购买量的事实。从“二阶导”的角度看，这就是边际上更紧缩的货币政策，对应着更强的欧元，即美元指数下行。

市场策略

海外市场：海外策略简评

欧央行“以时间换空间”，宽松二阶导数衰减；股比债好

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、欧央行“对冲版QE Taper”，以时间换空间；
- 2、全球宽松和流动性环境二阶导数（增量）“衰减”；买宽松不如买增长；股比债好；
- 3、如何看待意大利公投和欧央行议息后的欧洲市场？

行业研究

钢铁：观点聚焦

股价尚未完全反映盈利改善，供给侧仍是关键变量

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

李可悦，SAC 执业证书编号 S0080115120032

“中频炉”监管叠加环保限产推升钢铁现货和期货价格，吨钢毛利已经恢复到2010~2011年时期的高位水平，我们认为，目前的盈利水平可以维持到2017年，短期股价尚未完全反映盈利弹性，去产能的超预期将带动盈利改善兑现，推动股价上涨。

工业：观点聚焦

追寻丝路足迹之东南亚基建篇

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

打造“新丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”是中国新时代的战略构想。本篇报告认真评估和考量了东南亚基建市场的潜在机遇与挑战，挖掘基建出海相关产业的投资机会，推荐中国铁建、中国中铁、中国交建、三一重工、中联重科、中国通号、中车时代电气。



机械: 行业动态

11 月挖掘机销量继续超预期, 复苏仍在持续

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

11 月挖掘机行业销量 6,664 台, +72.6%, 超预期。预计明年在基建需求的拉动下, 工程机械行业将持续复苏。A 股推荐三一重工、恒立液压和柳工。H 股继续推荐中联重科。

汽车及零部件: 行业动态

车市南强北弱 自主保持强势

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

乘联会发布 11 月产销数据, 狭义乘用车国内销量 237.8 万辆, 同比增长 21.9%, 再超预期, 预计全年销量达到 2425 万辆。均价环比下降, 折扣环比减少。自主保持强势, 吉利、长城销量增速领跑, 南方城市销量增速快。推荐长城、华晨、东风。

电子元器件: 热点速评

iPhone 回美国制造与否引热议

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

宗佳颖, SAC 执业证书编号 S0080516080003

张雪薇, SAC 执业证书编号 S0080115080046

讨论“全球原材料—全球零部件—美国组装—美国销售”方案。下游组装率先搬到美国制造具有可行性: 基于政策的推动性和成本端的可行性。A 股产业链影响不大: 回归美国具有可行性的是上游半导体和下游组装, 零部件概率小。

化工: 行业动态

新能源车销售环比加速, 等待国补政策出台

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

乘联会发布数据, 11 月新能源乘用车销量 4.18 万台。搜狐网报道四部委已签定新能源汽车国补政策。11 月份新能源乘用车销量环比大增 35%, 符合市场预期。等待国补政策落地, 未来优质三元电池需求增加。产业政策由扶持转向市场化, 利好锂电池与材料龙头。

上市公司研究

华润医药(03320.HK): 首次覆盖 推荐

首次覆盖: 综合医药龙头的领先格局将进一步凸显

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

首次覆盖华润医药公司(03320)给予推荐评级, 目标价 10.36 港币, 基于现金流贴现法, 对应 18.4 倍的 2017 年市盈率。在国内医药全产业链占据主要地位。2015 年, 从销售口径看, 公司在国内制造、经销市场均排名第 2 位, 在零售市场排名第 9 位。两个核心战略仍处于领先地位。并购和整合成绩显著。考虑公司内生增长、完成并购以及人民币贬值, 我们预计公司 2016、2017 和 2018 年 EPS 分别为 0.43 港元、0.56 港元和 0.63 港元。

贝达药业(300558.SZ): 首次覆盖 推荐

首次覆盖: 贝达药业: 继往开来, 引领创新

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

首次覆盖贝达药业公司(300558)给予推荐评级, 目标价 99.00 元, 较目前股价有 20.5% 的增长空间, 对应市值 396 亿。优秀的研发团队, 继往开来; 埃克替尼以价格换市场, 增长仍有望持续; 储备产品丰富, 全线布局非小细胞肺癌产品线。

万里扬(002434.SZ): 维持 推荐

公司动态: 受益奇瑞吉利高增长, 新产能新客户加快推进

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

11 月奇瑞、吉利销量继续高增长, 基本面持续向好; 奇瑞 CVT 供不应求, 新产能新产品新客户加快推进; 股权发行有望近期完成, 部分股东减持暂告段落。维持公司推荐评级, 上调目标价 25% 至 21 元, 对应 2017 年 28x 2017e P/E。



保利地产(600048.SH): 维持 推荐**热点速评: 11 月销售额环比下降 4.8%, 好于预期**

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

肖月, SAC 执业证书编号 S0080516080005

吕功绩, SAC 执业证书编号 S0080115070022

保利 11 月实现销售额 153.4 亿元, 同比增长 21.3%; 实现签约面积 118.1 万平方米, 同比增长 21.2%。11 月销售额环比下降 4.8%, 好于预期; 预计 12 月销售额将与上月持平。11 月拿地与上月基本持平。维持推荐评级。

龙湖地产(00960.HK): 维持 推荐**公司动态: 基本面稳健, 建议逢低买入**

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

我们预计公司 2016 年合同销售额将达到 800 亿元左右。考虑到近期出台的调控政策, 将目标价下调 17%至 12.97 港元; 目标价对应 8.5 倍 2016 年预测市盈率, 较 2016 年预测 NAV 折让 50%。目前公司交易于 6.6 倍 2016 年预测市盈率。

深圳控股(00604.HK): 维持 推荐**公司动态: 平稳渡过调控期**

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

下调 2016、17 年核心净利润预测 8%、8%至 28.5 亿港元、36.3 亿港元。维持推荐评级, 下调目标价 11%至 4.24 港元, 对应 10.8 倍 2016 年预测市盈率, 较 2016 年预测 NAV 折让 45%。当前公司交易于 8.8 倍的 2016 年预测市盈率。

新大陆(000997.SZ): 维持 推荐**公司动态: 继续发力消费金融, 闭环服务及数据优势支撑业务突破**

白永章, SAC 执业证书编号 S0080116060038

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

新大陆与兴业消费金融股份公司签订战略合作协议, 将利用各自优势协同开拓消费金融市场。公司继增资优啦金融和设立网商小额贷款公司后, 此次与合作有望在数据发掘、技术平台、风控模型、场景渠道等方面进一步加强, 加速消费金融业务的推进, 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：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

