晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：宏观简评

外储跌破 3 万亿美元的心理冲击

余向荣，SAC 执业证书编号 S0080115020007，SFC CE Ref: BFA907
梁红，SAC 执业证书编号 S0080513050005，SFC CE Ref: AJD293

中国外汇储备可能会在近期跌破 3 万亿美元。从各项外储充足指标看，从 4 万亿到 3 万亿不改变外储充足的基本形势。在 2.6 万亿美元以上，外储规模不构成国际收支安全的威胁。短期看，外储跌破 3 万亿是个心理冲击，叠加个人换汇的集中增加，可能带来一定市场压力。

海外经济：宏观简评

日本央行 12 月议息会议：如期按兵不动，明年面临很大的挑战

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

日本央行公布 12 月议息会议结果，维持负 0.1%的超额存款准备金利率及零附近的 10 年期国债收益率目标不变，符合市场预期。往前看，在美联储可能更快加息、欧央行削减 QE 购买量的背景下，明年日本央行货币政策将面临很大的挑战。

市场策略

A 股市场：基金与衍生品周报

基金与衍生品周报（27）：短期弱势震荡，等待更明确参与信号

耿帅军，SAC 执业证书编号 S0080516060002
王浩，SAC 执业证书编号 S0080516090001
王汉锋，CFA，SAC 执业证书编号 S0080513080002，SFC CE Ref: AND454

12 月伊始 A 股市场出现自发调整，此后多个超预期风险事件叠加使投资者风险偏好和流动性预期遭遇进一步压制。尽管上证有可能已临近阶段性底部，但经历快速调整后市场风险偏好很难急速反转；市场短期仍将弱势震荡，建议投资者等待更明确参与信号进行右侧交易。

行业研究

节能环保：观点聚焦

环保 2017-18 年：危废和水务升级，看得见的业绩，抓得住的成长

戚政韬，SAC 执业证书编号 S0080116120012
雒文，SAC 执业证书编号 S0080515110004，SFC CE Ref: BIJ012
李敏，SAC 执业证书编号 S0080114110026，SFC CE Ref: ASU506

未来两年环保板块的投资逻辑应是回归产业本质，抓住现金流，关注产业壁垒优势带来的影响。我们看好危废、污泥、MBR 板块的成长性，并密切关注土壤治理板块业绩兑现的进度。推荐标的：博世科、碧水源、高能环境。同时建议关注瀚蓝环境、盈峰环境。

旅游酒店及餐饮：观点聚焦

2017 年行业投资策略：把握 5 大投资主线

黄垚鑫，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

短期而言，经历 2016 年的股价调整，当前旅游板块估值已趋于合理，并不乏基本面亮点。2017 年旅游板块五大投资主线：酒店升级；景区大年；国企改革；免税复苏；超跌反弹。2017 年核心推荐：华住、黄山、宋城、青旅、国旅、三特。

机械：观点聚焦

传统制造企业五年回顾：瘦身过冬，涅槃重生

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

我们系统梳理了工程机械、重型机械、通用基础件、船舶、内燃机、农业机械、通用石化机械、机床 8 个传统制造业行业在缩减产能、产业转型等方面的积极进展，主要推荐恒立液压、诺力股份、中金环境、中集集团、三一重工、中联重科等，关注杰瑞股份等标的。

农业：热点速评

中央农村工作会议解读——深入推进农业供给侧结构性改革

孙扬，SAC 执业证书编号 S0080516050001
袁霏阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

中央农村工作会议在京召开，农业供给侧结构性改革成为农业农村工作主线，主要内容包括由量到质，强调绿色农业；继续强调优化结构，适应市场需求；完善体制及创新机制。关注种企龙头和土地流转个股的交易性机会。同时推荐海大、大北农、生物股份、关注禾丰。

航空航天军工：行业动态

战略新兴产业十三五规划：超前布局空天海洋，培育未来新优势

王宇飞，SAC 执业证书编号 S0080514090001，SFC CE Ref: BEE831
吴慧敏，SAC 执业证书编号 S0080511030004，SFC CE Ref: AUZ699
陈珺诚，SAC 执业证书编号 S0080116080016

近日，国务院印发“十三五”国家战略性新兴产业发展规划。评论：1）航空航天军工产业仍为发展重点；2）超前布局空天海洋、信息网络、核技术，打造未来发展新优势；3）军民融合支持国家战略性新兴产业发展。建议：加大军工行业战略性配置，推荐中航机电等。

汽车及零部件：行业动态

11 月旺季效应突显，持续性有待观察

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

新能源乘用车小幅增长，插电混是主要拖累因素；纯电动客车 11 月环比大增，旺季效应有所体现；行业产量有所恢复，持续性有待观察。建议首选估值增速匹配和经营面底部回升标的，如金龙汽车等，关注行业龙头的超跌带来的低吸机遇。

上市公司研究

中国重汽(03808.HK)：再次覆盖 推荐

再次覆盖：行业复苏，产品升级

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
任丹霖，SAC 执业证书编号 S0080116060043

重卡市场复苏明显加速；严格治理超载有助于高增长延续。重卡销量持续创下新高，特别是自 10 月以来。由于政府对重卡超载的严格治理，有超过 20 万的增量重卡需求有待释放。轻卡受益于高端化趋势，随着销量的持续快速增长，盈利出现反转。国企改革值得关注。我们再次覆盖给予推荐评级，目标价 7.50 港元，对应 24 倍 2017 年市盈率和 0.9 倍 2017 年市净率。

贵州茅台(600519.SH)：维持 推荐

公司动态：公司对 2017 年市场需求更乐观，业绩释放更有信心

邢庭志，SAC 执业证书编号 S0080515110002，SFC CE Ref: BGN152
袁霏阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727
陈文凯，SAC 执业证书编号 S0080116040046

茅台集团召开 2016 年度经销商大会，公司对未来的市场需求信心增强，业绩释放也更有动力。上调 2016/17 年归属净利 0.6%/1.5%至 175.3/213.0 亿元，维持推荐，维持 17 年目标价 472 元，对应 18 年 22.9x P/E。

豪迈科技(002595.SZ)：纳入 确信买入
观点聚焦：周期复苏带动公司业绩超预期

史成波，SAC 执业证书编号 S0080513080001，SFC CE Ref: BEB246
贾乃鑫，SAC 执业证书编号 S0080114120008

上调目标价至 27.4 元，P/E 23x，35%涨幅空间，确信买入。主要因为：1）周期复苏带动载重轮胎模具业绩复苏。2）竞争对手日渐萎缩，公司市占率稳步提升。3）燃气轮机零部件及铸件业务持续 40%+高增长。上调公司明年业绩 8%至 9.37 亿元。

老板电器(002508.SZ)：纳入 确信买入
观点聚焦：市场悲观之时买入才会有超额收益

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

市场的悲观导致公司股价回调，当前股价对应 17x 2017e P/E，处于历史估值下部区域。看好未来一个季度的换年估值切换行情。短期业绩增长强劲，长期可穿越房地产周期。纳入确信买入评级，目标价 50 元。

天虹纺织(02678.HK)：首次覆盖 推荐
首次覆盖 (中文摘要)：研发领先，明星产品

郭海燕，SAC 执业证书编号 S0080511080006，SFC CE Ref: AIQ935

我们首次覆盖天虹纺织，给予推荐评级和 14.01 港元目标价，对应 9 倍 2017 年市盈率。公司是最大的棉包芯纺织产品供应商。公司的明星产品氨纶包芯纱线及面料有着更加广泛的应用，具备丰富的增长机会。竞争优势包括规模经济、研发能力和广泛的产能地理分布。垂直整合有望成为未来的增长推动力。预计公司 2016/2017/2018 年每股盈利分别为 1.26 元、1.43 元、1.62 元，年均复合增长率为 36%。公司目前的估值水平有望进一步提高。

合景泰富(01813.HK)：维持 推荐
公司动态：增长步伐稳健，利润率有望维持较高水平

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

合景泰富公布公司 2016 年前十一个月销售数据。公司已经完成了 2016 财年销售目标的 95%，我们预计公司全年销售有望达到约 230 亿元。维持公司盈利预测不变。维持公司“推荐”评级，下调公司目标价 12%至 5.39 港元（对应 5.1 倍 2016 年市盈率），主要由于楼市政策收紧。公司当前股价对应 4.2 倍 2016 年市盈率。公司当前目标价对应 21%的上行空间，较 2016 年预测 NAV 折让 55%。

阿里巴巴(BABA.US)：维持 推荐
热点速评：加大力度打击第三方刷单；进一步提升 GMV 质量

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

阿里巴巴正式起诉“傻推网”（“傻推网”域名为 shatui.com，据称是一个帮助商家进行销量造假并填写虚假好评的网络刷单平台；通过刷单，商家可以在阿里巴巴平台上获得较好的搜索排名），索赔 216 万元人民币（约合 31 万美元）。我们预计阿里巴巴有望成为近期主要品牌向线上迁移趋势以及人工智能大数据和新型营销工具的最大受益者。但短期内公司可能缺乏催化剂，同时流动性以及市值等因素也导致阿里巴巴最容易受到人民币汇率下跌影响。对于长线投资者而言，我们建议可以逐渐逢低吸纳。维持公司“推荐”评级以及 120 美元目标价。

中集集团(000039.SZ)：维持 推荐
公司动态：土地拆迁补偿落地，明年经营持续改善

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
张梓丁，SAC 执业证书编号 S0080115110019

中集集团 12 月 20 日晚发布公告将收到土地拆迁补偿 5.7 亿元，预计对今年业绩产生积极影响。我们上调公司 2016/17e EPS 181%和 22%至 0.11 元和 0.91 元。考虑到土地补偿为一次性收入，我们暂时维持 A 股目标价不变，重申推荐评级。

诺力股份(603611.SH)：维持 推荐
公司动态：收购无锡中鼎获得核准批文，进军物流自动化尘埃落定

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

诺力股份公告，收购无锡中鼎 90%股份事项已经拿到批文，公司顺利切入物流自动化领域。我们上调公司 2017 年盈利预测 34.5%至 2.9 亿元，维持目标价 47.25 元，对应 2017e 25x 目标 P/E。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应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 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

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

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

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

Singapore

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

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