



一般推荐: 1 通信宋嘉吉/陈维首次覆盖理工光科, 认为随着光纤传感的市场需求逐步提升, 以及石油系改革方案明朗化, 公司油罐火灾报警业务有望恢复高增长, 目标价 95 元; 2 化工钟浩首次覆盖湖南海利, 认为其致力于农药产品结构的升级, 有望迎来业绩的快速增长, 目标价 16.05 元。

**伍永刚 (分析师)**

电话:021-38676525

邮箱:wuyonggang@gtjas.com

资格证书:S0880511010004

## 今日一般推荐

### 公司首次覆盖: 理工光科 (300557)《市场需求回暖, 主营增速持续提升》2016-12-26

宋嘉吉 (分析师) 021-38674943、陈维 (研究助理) 021-38677808

本次评级: 增持

目标价: 95.00 元

现价: 79.62 元

总市值: 4432 百万

首次覆盖给予“增持”评级, 目标价 95 元。市场认为公司在火灾报警系统业务的增长不及预期, 对公司未来的成长空间存在质疑。但是我们认为, 随着光纤传感的市场需求逐步提升, 并且石油系改革方案明朗化, 公司油罐火灾报警业务有望恢复高增长。预测 2016-2018 年 EPS 为 0.79、0.95、1.17 元, 给予目标价 95 元, “增持”评级。

光纤传感迎市场政策新机遇, 未来市场空间望破百亿。由于光纤传感具备对电绝缘、本质防爆、精度高、尺寸小、寿命长等特性, 其在易燃易爆、强电场、野外、水下等非常规环境具有绝对的优势。预计全球光纤传感市场在 2018 年将达 43 亿美元, 年复合增长率高达 18%。我国基础设施建设的高速发展与政策上的支持将进一步带动了光纤传感的市场需求, 未来的市场空间或比想象更宽广。

油罐火灾报警业务有望恢复增长。近年来, 石油系一系列的人事变动与投资缩减, 导致公司油罐火灾报警业务下滑。随着石油系改革方案明朗化, 各大公司盈利能力将得以改善, 未来的投资力度也会随之恢复。同时由于国家未来的石油战略储备投入要高于前期, 我们预计油罐火灾报警业务即将迎来转折点, 该业务年增速有望超过 20%。

催化剂: ①中石油/中石化改革方案出台; ②国务院印发《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》。

风险提示: ①中石油/中石化改革效果低于预期; ②新产品研发失败, 可能导致公司盈



利能力下滑；③公司存在应收账款净额较大的风险。

## 公司首次覆盖：湖南海利（600731）《农药产品结构升级助力公司再腾飞》2016-12-26

袁善宸（分析师）021-38674994、孙金钜（分析师）021-38674757

本次评级：增持

目标价：16.05元

现价：10.17元

总市值：3329百万

首次覆盖给予“增持”评级，目标价16.05元。依托于湖南化工研究院的研发实力，公司致力于农药产品结构的升级，有望迎来业绩的快速增长，大股东和员工持股计划参与定增显示对公司未来发展的信心。我们预计公司2016-2018年EPS分别为0.05元、0.08元、0.13元，首次覆盖给予“增持”评级，目标价16.05元。

公司致力于农药产品结构升级，有望迎来业绩快速增长。全球农药市场需求不振，公司赖以起家的第一代氨基甲酸酯类农药品种逐渐被禁，导致公司的业绩徘徊不前。公司非公开募投的常德项目主要为新建的二代氨基甲酸类和新烟碱类品种，产品结构升级符合环保和政策要求，国内市场呈现供不应求的局面，有望引来业绩快速增长。

大股东和员工持股计划参与定增显示对公司未来发展的信心。本次定增预案共有6名特定对象，其中大股东湖南海利高新技术产业集团有限公司认购13.81%，实际控制人湖南国有资产经营管理有限公司认购6.5%，员工持股计划认购10.82%，合计认购31.13%，彰显对公司未来发展的信心。

依托湖南化工研究院强大的研发实力，产研一体化程度高。我国农药创新与成果转化存在严重脱钩现象，也造成我国农药企业没有核心竞争力。2014年公司收购了湖南化工研究院有限公司100%股权，依托湖南化工研究院强大的研发实力不断拓展新品类，湖南化工研究院利用公司的平台实现研究成果的产业化，实现产研一体化助力公司未来的发展。

风险提示：非公开发行股票事项未被审批通过，公司农药品种被禁用



## 目录

<b>今日一般推荐</b>	<b>1</b>
> 公司首次覆盖：理工光科（300557）《市场需求回暖，主营增速持续提升》2016-12-26	1
> 公司首次覆盖：湖南海利（600731）《农药产品结构升级助力公司再腾飞》2016-12-26	2
<b>今日报告精粹</b>	<b>4</b>
> 行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《生态文明评价考核再进一步 电力国企改革加速推进》2016-12-26	4
> 行业事件快评：林纸产品《包装产业转型指导意见出台，行业迎来发展机遇》2016-12-26	4
> 行业日报/周报/双周报/月报：建筑工程业《国企改革、PPP、一带一路主题三足鼎立》2016-12-26	5
> 行业日报/周报/双周报/月报：食品饮料《茅五年终经销商盛宴落幕，来年有望加速增长》2016-12-26	6
> 公司首次覆盖：理工光科（300557）《市场需求回暖，主营增速持续提升》2016-12-26	7
> 公司首次覆盖：湖南海利（600731）《农药产品结构升级助力公司再腾飞》2016-12-26	8
> 市场综述周报：《资金恐慌退潮，债市暂时企稳》2016-12-26	8
> 行业事件快评：建筑工程业《PPP 资产证券化开闸，逻辑闭环融资加速》2016-12-27	9
> 公司深度研究：首旅酒店（600258）《行业复苏叠加品牌升级 管理重心重归主业》2016-12-27	10
> 公司更新：奥康国际（603001）《渠道调整逐渐到位，斯凯奇表现可期》2016-12-27	10
> 公司首次覆盖：丰林集团（601996）《高质量“小而美”，方起步“闯江湖”》2016-12-27	11
<b>表 1.行业配置评级建议表</b>	<b>13</b>
<b>表 2.策略团队每周市场观点</b>	<b>13</b>
<b>表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表</b>	<b>14</b>
<b>全球金融市场统计信息</b>	<b>15</b>
<b>本月国内重要经济信息披露</b>	<b>17</b>
<b>本周海外市场重要经济信息披露</b>	<b>17</b>



## 今日报告精粹

**行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《生态文明评价考核  
再进一步 电力国企改革加速推进》2016-12-26**

车玺（分析师）

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

王锐（研究助理）

010-59312759

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

周妍（研究助理）

010-59312768

zhouyan016534@gtjas.com

S0880116060079

上周环保观点：上周环保板块下跌 0.55%。主要动态：中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《生态文明建设目标评价考核办法》，将对我国生态文明建设起到积极作用，环保行业全面受益。下周观点：我们认为“十三五”成为近期政策关注热词；此外北方地区进入取暖季后空气污染严重，雾霾频频来袭是否能为大气治理及监测、乃至为整个环保板块带来短期投资机会值得持续跟踪。继续推荐 PPP 主题，推荐碧水源、博世科、津膜科技；国企改革主题推荐启源装备；

上周电力等公用事业观点：上周电力板块上涨 0.00%。主要动态：中央经济会议强调将加速推进电力等领域的混合所有制改革；《可再生能源“十三五”规划》发布。维持电力行业“增持”评级，继续推荐业务重组推动业绩有望超预期的涪陵电力，以及具有防御价值的长江电力。此外，受益于售电及增量配电放开的漳泽电力、国投电力、申能股份、京能电力等；

环保：中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《生态文明建设目标评价考核办法》。近年来领导层多次对生态文明建设目标评价考核工作提出明确要求，2016 年中央将《办法》列入了改革工作要点和党内法规制定计划，说明这项工作十分重要，也十分紧迫。我们认为《办法》的出台意义重大，有利于完善经济社会发展评价体系，有利于引导地方各级党委和政府形成正确的政绩观，有利于加快推动绿色发展和生态文明建设，将对我国生态文明建设起到积极作用，环保行业全面受益；

电力等公用事业：中央经济工作会议强调以混合所有制为突破口，加速推进电力、石油、天然气、铁路、民航、电信、军工等领域的国企改革。2016 年中央经济工作会议再次强调了混改的重要性，未来政府释放制度红利的进度将加快，由此提升投资人对国企的预期吸引社会资本的进入，最终实现先进技术和管理理念的融合以及经营效率和业绩的提升。有别于多数行业的引入民营资本、股权激励等改革措施，我们认为资产证券化是电力行业国企改革的主线。在发电环节，五大发电集团资产证券化率仍存在较大的提升空间。但在当前总体电力需求不足，尤其是火电装机过剩的情况下，集团对注入资产的选择将趋于谨慎，具备地缘优势以及资源禀赋的优质电力资产将具有更大的注入可能。输电环节由于具有天然垄断性，输电成本核算将是改革的主要路径。而配电环节由于存在投资缺口，增量配网投资将更多的采用 PPP 模式引入社会资本刺激投资。

**行业事件快评：林纸产品《包装产业转型指导意见出台，行业**



## 迎来发展机遇》2016-12-26

穆方舟（分析师）

0755-23976527

mufangzhou@gtjas.com

S0880512040003

吴晓飞（研究助理）

0755-23976003

wuxiaofei@gtjas.com

s0880115100027

林昕宇（研究助理）

0755-23976212

linxinyu@gtjas.com

S0880116080319

两部委推行加快我国包装产业转型发展的指导意见，从政策层面为包装行业的发展提供方向性指引。2016年12月19日，两部委出台《工业和信息化部 商务部关于加快我国包装产业转型发展的指导意见》，针对标准建设、智能制造水平、产业结构优化、培育新业态等方面做出明确指导。我们预计随着这一指导意见的落地与推行，从长期来看包装行业的规模提升及转型进程将迎来发展机遇。

产业规模将逐步提升，市场份额将逐步向龙头靠拢。当前国内各类型包装的市场份额相对分散，竞争格局呈现“大市场小企业”，行业平均利润率保持在较低的水平；龙头企业则凭借生产规模效应、较强的客户议价能力实现盈利能力的提升。根据指导意见，到2020年包装产业年主营业务收入达到2.5万亿元规模，形成15家以上年产值超过50亿元的企业或集团，上市公司和高新技术企业大幅增加，这将进一步促进市场份额向龙头靠拢，促进行业规模和集中度提升。

包装新业态不断培育，生产型向服务型不断转变。包装行业作为产业链中游，下游客户的需求将有效改善包装业态，通过对接上下游产业与终端需求，逐步引导包装企业由传统的包装制造商向包装整体解决方案提供转型，推动企业从生产向服务转变，在提升包装产品的附加价值的同时为下游客户提供更多的增值服务，从而逐步实现产业链在上下游的延伸。

我们看好龙头企业获取优质订单的能力以及转型的推进进程，从长期来看将迎来规模和盈利能力的逐步提升。凭借跟进式布局建厂以及不断拓展下游客户类型的能力，国内包装行业龙头将获取更多的市场份额；预计随着互联网+在包装领域的应用，信息追踪、产品溯源、大数据分析以及精准营销将进一步提升营销效率，龙头企业将率先带动包装生态圈的形成，从而实现包装业务规模、品牌影响力及盈利能力将不断提升。

风险提示：原材料价格波动影响包装成本，下游需求提升不达预期

## 行业日报/周报/双周报/月报：建筑工程业《国企改革、PPP、一带一路主题三足鼎立》2016-12-26

韩其成（分析师）

021-38676162

hanqicheng8@gtjas.com

S0880516030004

黄俊伟（研究助理）

021-38677905

huangjunwei@gtjas.com

S0880115100010

陈笑（研究助理）

推荐隧道股份/铁汉生态/葛洲坝/神州长城/杭萧钢构/北方国际/山东路桥。我们看好2017年国改/PPP/一带一路/装配式建筑主题，推荐隧道股份（国改+轨交爆发）/铁汉生态（业绩高增+中植参股+拟推员工持股）/葛洲坝（低估值+环保/PPP/国改）/神州长城（海外订单高增+业绩高增+医疗布局）/杭萧钢构（装配式建筑龙头）/北方国际（业绩高增+大集团小平台）/山东路桥（订单爆发+山东国改）。

国改主题方兴未艾。1）2017年中央经济工作会议对国改的表述和之前至少有三点变化：国改在体制改革地位提升、明确提出混合所有制为国改重要突破口，明确提出具体领域（石化、铁路等）加快国改步伐；2）国改和国内外宏观因素影响较小，



021-38677906

chenxiao015813@gtjas.com

S0880116010080

只要顶层设计明确就可以持续推进；3）我们认为，2017年国改继续深化，铁路领域国改值得期待；受益央企中国中铁/中国铁建/葛洲坝/中国交建/中国建筑/中国中冶/北方国际/中国海诚/中国化学/中钢国际等，地方国企如隧道股份/山东路桥/云投生态等。

2017PPP业绩年，持续看好。1）7月开启的PPP第一轮行情，我们认为宏观线索变化，中观PPP库规模变化及微观业绩订单变化是主要驱动力；2）虽然2017年宏观线索中通胀和利率面临的不确定因素增多，中观PPP行业项目库是否可以维持当前增速也需要持续跟踪，但地产投资若下滑PPP宏观逻辑将强化，中观PPP项目库或按当前增速扩充，2017年PPP微观业绩订单高增长（PPP业绩年）较明朗，因此我们依然看好2017年PPP主题行情；3）推荐园林铁汉生态/美晨科技，轨道交通隧道股份，医建神州长城；受益文科园林/云投生态/龙元建设/中设集团/苏交科等。

一带一路迎边际变化。1）中央经济工作会议提出2017年继续实施一带一路战略奠定一带一路宏观逻辑，美国政府换届在即一带一路推进或迎边际变化；2）一带一路两主线：大基建蓝筹如高铁出海中国中铁、中国铁建，交建出海中国交建，能源基建出海葛洲坝，石化工程出海中国化学等；国际工程公司如中工国际/北方国际/中材国际/中钢国际等。

水利/市政投资增速快，PPP开工加速可期。1）1-11月基建投资10.6万亿同增18.9%，增速较前10月回落0.5个百分点，其中水利管理业/公共设施管理业分别同增20.2%/23.5%较快；2）1-11月地产投资同增6.5%，增速比前10月回落0.1个百分点，地产调控初见成效；3）1-11月民间投资33.1万亿同增3.1%，增速比1-10月提高0.2个百分点，但建筑业1-11月民间投资1812亿同比下滑14%，2017年PPP开工加速可期。

风险提示：国改/PPP/一带一路落地不及预期等

## 行业日报/周报/双周报/月报：食品饮料《茅五年终经销商盛宴落幕，来年有望加速增长》2016-12-26

闫伟（分析师）

021-38674873

yanwei@gtjas.com

S0880515080002

区少萍（研究助理）

0755-23976861

oushaoping@gtjas.com

S0880115040044

赵瑞（研究助理）

021-38032034

zhaorui017499@gtjas.com

S0880116090111

市场回顾：近两周板块跌4.7%，跑输上证0.9pct。

近期调研：1）五粮液：近期普五市场持续恢复，总体良好；2017年实行优质投放、增量溢价、违规减量总体原则，普五减量25%、价格有望继续上调。2）泸州老窖：预计2016年收入完成预期、净利增长略高于预期，来年收入仍有望实现20%左右快速增长；预计来年将加大品牌提升与形象投入，并有望推出年轻新品，加强空白市场建设。3）水井坊：业绩快速增长主因推行新总代模式、优化价值链与贸易条款、加快核心门店建设等；预计未来将更侧重井台推广，2017年初有望推出典藏新品提升定位，并将加快未开发县级市场开拓。

近期观点：1）茅五泸相继发布计划信息，板块情绪有望催化。近期茅五泸披露2017年经营计划，无不围绕控量挺价、优化产品结构、细化渠道体系等，我们认为茅台



强调稳价将继续强势聚拢渠道资源，供不应求态势下来年15%增量完成难度不大，批价将继续坚挺；普五、1573价格逐步坚挺亦将为二三线白酒提价拉开空间；三大酒企亦公布2016年业绩良好，我们认为前期龙头高额预收款亦已为来年业绩奠定基础，叠加系列措施加强自身竞争力，2017年有望加速增长。当前一线白酒龙头2017PE不足20倍，临近春节情绪有望提升，继续重点推荐泸州老窖、贵州茅台、古井贡酒等一线龙头。2)继续重点推荐中炬高新：定增加速推进，后续管理层激励有望改善，代理问题理顺后公司盈利水平有望进入上升通道，未来一年都将是战略性配置品种；西王食品：收购Kerr后预计国外市场将取消单一经销商制、增速有望提升；国内市场线上将加强分销商合作，线下有望借力西王现有渠道实现快速协同；好想你：与百草味协同效应显著，后续烘焙、果脆新品有望快速发展，临近春节年货采购有望带动情绪回升。

重要信息更新：1)白酒：本周茅台一批价1070-1100元，环比升20-50元；五粮液700元，环比升30元。2)原奶：12/14原奶价环比涨0.6%；12/20全脂奶粉拍卖价环比降0.8%。

行业新闻聚焦：2017年茅台系列酒目标43亿；林锋谈国窖1573经典装计划外涨80元；汾酒青花30旺季停货；五粮醇砥砺前行。

重点推荐：酒类：泸州老窖、贵州茅台、古井贡酒、张裕A、洋河股份；大众品：中炬高新、西王食品、好想你、白云山、伊利股份。

## 公司首次覆盖：理工光科（300557）《市场需求回暖，主营增速持续提升》2016-12-26

本次评级：增持  
 上次评级：首次  
 目标价：95.00元  
 上次目标价：首次  
 现价：79.62元  
 总市值：4432百万

宋嘉吉（分析师）  
 021-38674943  
 songjiayi@gtjas.com  
 S0880514020001

陈维（研究助理）  
 021-38677808  
 chenwei017570@gtjas.com  
 S0880116100140

王胜（分析师）  
 021-38674874

Wangsheng014132@gtjas.com

首次覆盖给予“增持”评级，目标价95元。市场认为公司在火灾报警系统业务的增长不及预期，对公司未来的成长空间存在质疑。但是我们认为，随着光纤传感的市场需求逐步提升，并且石油系改革方案明朗化，公司油罐火灾报警业务有望恢复高增长。预测2016-2018年EPS为0.79、0.95、1.17元，给予目标价95元，“增持”评级。

光纤传感迎市场政策新机遇，未来市场空间望破百亿。由于光纤传感具备对电绝缘、本质防爆、精度高、尺寸小、寿命长等特性，其在易燃易爆、强电场、野外、水下等非常规环境具有绝对的优势。预计全球光纤传感市场在2018年将达43亿美元，年复合增长率高达18%。我国基础设施建设的高速发展与政策上的支持将进一步带动了光纤传感的市场需求，未来的市场空间或比想象更宽广。

油罐火灾报警业务有望恢复增长。近年来，石油系一系列的人事变动与投资缩减，导致公司油罐火灾报警业务下滑。随着石油系改革方案明朗化，各大公司盈利能力将得以改善，未来的投资力度也会随之恢复。同时由于国家未来的石油战略储备投入要高于前期，我们预计油罐火灾报警业务即将迎来转折点，该业务年增速有望超过20%。



S0880514060012

催化剂：①中石油/中石化改革方案出台；②国务院印发《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》。

风险提示：①中石油/中石化改革效果低于预期；②新产品研发失败，可能导致公司盈利能力下滑；③公司存在应收账款净额较大的风险。

## 公司首次覆盖：湖南海利（600731）《农药产品结构升级助力公司再腾飞》2016-12-26

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：16.05元

上次目标价：首次

现价：10.17元

总市值：3329百万

袁善宸（分析师）

021-38674994

yuanshanchen@gtjas.com

S0880515070002

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

钟浩（研究助理）

021-38677923

zhonghao@gtjas.com

S0880116040062

首次覆盖给予“增持”评级，目标价16.05元。依托于湖南化工研究院的研发实力，公司致力于农药产品结构的升级，有望迎来业绩的快速增长，大股东和员工持股计划参与定增显示对公司未来发展的信心。我们预计公司2016-2018年EPS分别为0.05元、0.08元、0.13元，首次覆盖给予“增持”评级，目标价16.05元。

公司致力于农药产品结构升级，有望迎来业绩快速增长。全球农药市场需求不振，公司赖以起家的第一代氨基甲酸酯类农药品种逐渐被禁，导致公司的业绩徘徊不前。公司非公开募投的常德项目主要为新建的二代氨基甲酸类和新烟碱类品种，产品结构升级符合环保和政策要求，国内市场呈现供不应求的局面，有望引来业绩快速增长。

大股东和员工持股计划参与定增显示对公司未来发展的信心。本次定增预案共有6名特定对象，其中大股东湖南海利高新技术产业集团有限公司认购13.81%，实际控制人湖南国有资产经营管理有限公司认购6.5%，员工持股计划认购10.82%，合计认购31.13%，彰显对公司未来发展的信心。

依托湖南化工研究院强大的研发实力，产研一体化程度高。我国农药创新与成果转化存在严重脱钩现象，也造成我国农药企业没有核心竞争力。2014年公司收购了湖南化工研究院有限公司100%股权，依托湖南化工研究院强大的研发实力不断拓展新品类，湖南化工研究院利用公司的平台实现研究成果的产业化，实现产研一体化助力公司未来的发展。

风险提示：非公开发行股票事项未被审批通过，公司农药品种被禁用

## 市场综述周报：《资金恐慌退潮，债市暂时企稳》2016-12-26

覃汉（分析师）

010-59312713

qinhan@gtjas.com

S0880514060011

高国华（分析师）

021-38676055

gaoguohua@gtjas.com

流动性：央行净投放加码，资金恐慌退潮，利率全线下行。（上周央行逆回购投放10050亿，环比多增1650亿，净投放3750亿，国库定存到期600亿，合计净投放3150亿。（资金利率全线下行。银行间隔夜、7D和14D下行45bp、110bp和74bp至2.16%、2.58%和3.70%，跨年资金大幅回落，交易所利率持续上行，GC007均值大幅回升158bp至4.68%。

利率债：一级取消发行骤增，供给大幅下降，二级利率陡峭下行。（上周一级总发



S0880515080005

刘毅 (分析师)

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

行 596.2 亿，环比骤减 570 亿，同业存单发行 3389 亿，环比降 273 亿；(现券利率先上后下，收益率陡峭化下行，1Y 国债和金融债下行 21-27bp，10Y 国债和金融债下行 2-10bp，超长利率债下行 3-8bp。

信用债：净融资继续萎缩，二级市场小幅修复。1、上周信用债净融资额-860 亿元，净融资继续萎缩，主要发债行业公用事业、城投、采掘等净融资大幅为负；2、二级市场方面，信用利差短融走扩，中票小幅收窄，短融中低等级利差走扩显著，幅度在 20bp 以上，中票中高等级品种利差显著收窄，而低等级收窄幅度相对较小，整体成交量有所减少。交易所个券走势分化，高等级债及地产债收益率下行居多。

可转债：转债表现强于正股。(上周沪深 300 指数下跌 1.15%，权益板块多数下跌，平价指数下跌 0.69%；转债正股涨跌互现，顺昌、皖新、天集正股表现最好，汽模、三一、航信正股表现最差。(转债指数上涨 0.34%，表现强于平价指数和沪深 300 指数，转债成交量下降 30.83%；顺昌、国贸、九州表现最好，汽模、蓝标、辉丰表现最差。(整体股性债性减弱，债底小幅下降，转债整体加权平均到期收益率下降至-0.95%。

## 行业事件快评：建筑工程业《PPP 资产证券化开闸，逻辑闭环融资加速》2016-12-27

韩其成 (分析师)

021-38676162

hanqicheng8@gtjas.com

S0880516030004

黄俊伟 (研究助理)

021-38677905

huangjunwei@gtjas.com

S0880115100010

陈笑 (研究助理)

021-38677906

chenxiao015813@gtjas.com

S0880116010080

事件：12 月 26 日，国家发改委、证监会联合印发《关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作 (PPP) 项目资产证券化相关工作的通知》。主要内容为：1) 推进符合已建成并正常运营 2 年以上等要求的传统基础设施领域 PPP 项目进行证券化融资；2) 建立针对 PPP 项目资产证券化的风险监测、违约处置机制和市场化增信机制等；3) 各省级发改委于 2017 年 2 月 17 日前，推荐 1-3 个首批拟进行证券化融资的传统基础设施领域 PPP 项目报送国家发改委。

资产证券化政策体系刺激开启，PPP 融资便利性料大幅提升。1) 此次《通知》将大幅提升上市公司的融资成本下降及融资便利性提升预期，提升 PPP 资产周转率，拉高市场资金投资 PPP 资产的热情，从而在短期降低 PPP 融资成本；2) 资产证券化政策打通了 PPP 从融资-投资-退出的投融资链条，PPP 政策体系闭环自洽，表明国家顶层对于推进 PPP 落地的决心，有利于 PPP 宏观逻辑强化；3) 长期来讲 PPP 核心标的后续发展或将分化，资金可能向具备丰富资产证券化经验及相关人才优势的企业积聚，从而带来强者恒强的效应，将进一步提升建筑行业集中度；4) 《通知》同时提到引导市场主体建立合规风控体系，由于 PPP 资产在风险收益特征上面异于传统地方债，建立合规风控体系对于规范 PPP 资产证券化市场尤为重要，将进一步提升 PPP 融资便利性。

2017PPP 上有政策下有业绩，持续看好。1) 从宏观上看，地产投资增速下滑/地方债务压力增大将刺激 PPP 宏观逻辑强化；2) 中观来看，17 年 PPP 项目库将进一步扩充，行业规模继续扩大；3) 微观来看 17 年 PPP 订单业绩高速增长 (PPP 业绩年) 明朗；4) PPP 核心标的目前股价对应 2017 年估值普遍较低，估值修复空间存在；5) 政策刺激料将持续：17 年 PPP 立法可期，资产证券化细化政策料将进一步出台，



PPP 财税政策可期。

依然推荐从园林/轨交/平台/国企四维度选股，推荐隧道股份/铁汉生态/葛洲坝/中国交建/中国建筑/龙元建设。1) 园林 PPP 项目资产证券化上市公司首当其冲；2) 轨交行业具备良好的运营条件利于资产证券化；3) PPP 平台模式企业 PPP 人才优势巨大利于开展资产证券化业务；4) 国企整体实力强劲资产证券化经验丰富；5) 推荐隧道股份（资产证券化经验极为丰富+国改+轨交爆发）/铁汉生态（低估值业绩高增+中植参股+拟推员工持股）/葛洲坝（已发行 ABS+低估值高增长+国改+环保转型）/中国交建（集团混改+国有资本投资公司试点+一带一路）/中国建筑（低估值高股息+国改+地产价值巨大）/龙元建设（业绩高增+平台模式优势大）。

风险提示：PPP 模式推进不及预期，订单/业绩增长不及预期等

## 公司深度研究：首旅酒店(600258)《行业复苏叠加品牌升级 管理重心重归主业》2016-12-27

本次评级：增持  
 上次评级：增持  
 目标价：32.19 元  
 上次目标价：32.19 元  
 现价：22.61 元  
 总市值：10814 百万

刘越男（分析师）  
 021-38677706  
 liuyuanan@gtjas.com  
 S0880516030003

王毅成（研究助理）  
 021-38676720  
 wangyicheng@gtjas.com  
 S0880115060031

如家业绩有望持续释放，维持增持评级。①酒店行业整体已现复苏迹象，看好经济型酒店和中档酒店，龙头受益。②如家 CEO 任总经理有望改善公司机制；资本运作结束后，管理团队有望将精力回归主业。考虑到如家业绩将持续高增长，按现在股本计算，上调公司 2016/17 年 EPS 为 0.62/1.20 元（+0.15/+0.18 元），且公司是民营稀缺标的，对应维持目标价 32.19 元，增持。

中档酒店爆发，经济型酒店企稳。①由于限制三公消费后，酒店承压，市场很久没有关注。酒店行业缺少权威数据更加剧了投资者的担心。②我们每月发布的酒店月报显示，出租率已经企稳；而统一口径的锦江股份的数据也验证行业即将企稳回升。③我们判断经济型酒店已经企稳复苏，周期有望持续 2 年以上，中档酒店复苏 5 年以上。龙头公司利润 5 倍以上空间。

如家高增长有望持续，发力中端、加盟。①参考华住的发展经验，中端中端酒店连锁化空间至少 2 倍，（华住+如家+锦江系）龙头已现。②加盟方式无成本高利润率扩张。③公司二三季度数据显示中端酒店部分业绩快速提升，未来中端酒店占比将有望从 10%提高至 30%，加盟占比将提高至 80%以上，是利润增长主要来源。

新管理层带来新气象，国企改革大有作为。①如家 CEO 出任上市公司总经理，将带来战略和机制重大改善。②此次收购方案整体完成后，携程成为上市公司二股东，带来流量优势；核心高管持股，利益绑定。③公司是北京市国资委员工激励试点单位。

风险提示：收购如家后协同效应不及预期；行业受宏观波动影响。

## 公司更新：奥康国际(603001)《渠道调整逐渐到位，斯凯奇



## 表现可期》2016-12-27

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 31.80 元

上次目标价: 40.94 元

现价: 23.34 元

总市值: 9359 百万

吕明 (分析师)

0755-23976166

lvming@gtjas.com

S0880514080005

郭彬 (研究助理)

021-38674929

guobin@gtjas.com

S0880116080148

姚咏絮 (研究助理)

021-38676520

yaoyongxu@gtjas.com

S0880116030030

维持“增持”评级。公司前期渠道调整逐步到位,运动品牌斯凯奇明年布局速度加快。考虑到16-17年部分店面关闭影响收入;斯凯奇渠道前期拓展尚不能盈利,我们下调公司2016-18年EPS预测为0.94/1.06/1.34元(原预测2016-17年EPS 0.96/1.17元)。给予2017年30倍PE,下调目标价至31.80元。

传统主业渠道结构调整逐渐到位,预计2018年主业收入增长较快,存品牌外延预期。1)街边店:用国际馆和休闲馆替代原来的小店,预计销售额占比约70%的街边店渠道不再会大幅关店,升级后的大店坪效会大幅提升。2)购物中心:预计2017年开始国际馆、休闲馆或更大规模的集合店会大举进驻购物中心。3)品牌:公司的品牌外延包括现有品牌在不同价格带的外延,也包括外部品牌并购预期。

斯凯奇进入渠道布局高峰期,2017年为上量年,预计2018年增厚盈利。1)预计2016年斯凯奇新开店逾120家,2017年开店或提速,预计三年后可开到1000家。2)预计斯凯奇新店月盈亏平衡点在8-12个月左右,成熟后毛利率逾40%,预计2018年开始增厚盈利。

新股东武汉淦尔入股兰亭集势,业绩触底可期。跨境出口电商行业仍处爆发增长期,行业龙头公司除了兰亭集势均业绩靓丽,我们认为其管理问题是主因。随着新股东进入,公司管理水平有望提升,预计兰亭集势未来业绩向上弹性较大。

风险提示:产品滞销风险;业务整合风险;兰亭集势盈利风险。

## 公司首次覆盖: 丰林集团 (601996)《高质量“小而美”,方起步“闯江湖”》2016-12-27

本次评级: 增持

上次评级: 首次

目标价: 12.64 元

上次目标价: 首次

现价: 9.01 元

总市值: 4225 百万

鲍雁辛 (分析师)

0755-23976830

baoyanxin@gtjas.com

S0880513070005

戚舒扬 (研究助理)

0755-23976213

qishuyang@gtjas.com

S0880116040064

首次覆盖给与“增持”评级,目标价12.64元。我们预计2016-18年EPS0.22、0.28、0.37元,参考可比公司2017年估值,给予目标价12.64元,首次覆盖给与“增持”评级。

行业悄然分化,优秀企业刚出发:人造板行业规模近万亿,规模以上生产企业近5000家,极度分散,但我们观察到,近两年行业开始分化,诸如兔宝宝等步入高成长,大亚科技等在房地产增速下滑后依然投建刨花板生产线,在一个大行业且低集中度的环境下,行业格局或悄然分化,优秀企业刚刚出发。

品质口碑卓越,提前布局刨花板产能:公司保持高水平的产能利用率,2015年产能利用率约100%,在收购惠州亚创20万立方刨花板产能后快速提升产品品质及盈利能力,成为索菲亚最大的单体供货工厂,而2016年对南宁工厂技改新建30万立方均质刨花板产能,顺应行业趋势进一步拓展高端刨花板产能,且公司自主研发胶水实现E0及无醛产品体系,品质口碑卓越。

2016年12月27日

晨会纪要



国泰君安证券  
GUOTAI JUNAN SECURITIES

穆方舟（分析师）  
0755-23976527  
mufangzhou@gtjas.com  
S0880512040003

高质量财报的“小而美”公司，产业链外延拓展预期渐强：公司账面超6亿元现金，流动比例超过10，且资产负债率仅为17%，良好的现金流体现出较高的营收质量，属于高质量财报的“小而美”公司，我们认为公司外延扩张及资本运作思路或已打开，收购惠州亚创作为信号，我们判断未来产业链外延拓展思路越发清晰。

风险提示：房地产投资增速大幅下滑、刨花板未来产能过剩等。


**表 1.行业配置评级建议表（2016/12月）（最后更新时间：2015.10.11）**

配置评级	行业
增持	商业银行 食品饮料 医药 传播文化业 电气设备 社会服务 公用事业
中性	建材 综合金融 保险 信息技术 房地产 运输设备业 机械制造业 农业 批零贸易业 运输 建筑工程业 有色金属
减持	家用电器业 煤炭 信息技术 纺织服装业 钢铁

注：本表格为策略团队观点，因考虑重点和时间期限有所不同，可能与行业研究员观点有一定差异

**表 2.策略团队每周市场观点（最后更新时间：2016.12.25）**

### 预期修复进入慢通道

流动性恐慌暂退。我们在上周周报《风险释放后，等待布局时》指出，基于防范金融风险蔓延和降成本的权衡，流动性预期短期超调后存在修复可能。上周，随着债市“假章门”尘埃落定，央行公开市场操作、银行给非银释放流动性等措施，短端资金利率和10年期国债收益率均明显下行，债市恐慌预期暂时消退。相对债市，上周股市却走的一波三折，市场对未来流动性的预期仍存疑虑：一是本轮债市“去杠杆”压力下，已开始影响到部分委外资金的配置行为；二是担心整体“去杠杆、防风险”的背景下，流动性余波风险未消，尤其是年末关口。对于委外资金的调整，短期更多是基于流动性风险的快速反应。对于流动性趋紧的预期，关注年底关口过后的修复可能。

改革稳步前行。我们在2017年度策略报告《变革的希望》和近期周报《“变革的希望”前奏开启》中指出，国企改革（混改）、债转股等主线有望逐步成为主导A股的重要边际力量，中央经济工作会议之后这一信号正逐渐增多。本周来看：第一、央企混改层面，中央经济工作会议提到的七大混改领域，第二批混改试点正在酝酿，有望加入中石油、铁总等“大块头”与“硬骨头”。第二、地方混改层面，本周北京已正式出台《实施办法》，为员工持股破冰带来转机。第三、从债转股层面看，《市场化银行债权转股权专项债券发行指引》发布，债转股正在泛化到广大企业层面。

预期修复进入慢通道。如果说过去两周流动性预期恶化对股票市场的冲击是快变量，那改革预期发酵对市场的刺激则要缓慢的多，原因在于前者易于辨识且评估，而后者则更难去把握。目前来看，流动性预期带来的快速冲击大概率进入尾声，市场担心的余波风险，预计年末关口过后将有所缓解；而改革推进驱动的风险偏好趋稳则需要慢慢累积。现阶段来看，市场预期的修复虽有波折，但不必过于悲观，调整后的布局机会正慢慢出现。风格层面，重点关注未来委外资金的收敛情况，以及对于股票市场微观结构的影响，对于成长股，我们暂时维持年度策略的判断，等待明年1季度前后的布局机会。

聚焦改革主线。我们前期持续推荐的国企改革和油气产业链均涨幅领先，往后看，改革预期发酵与涨价逻辑主



线仍可继续布局。第一，央企第一批混改实施、第二批混改试点酝酿方向受益企业（受益：中国船舶），农业供给侧改革相关的食品安全、土地流转（推荐：鸿达兴业），债转股；第二，涨价逻辑驱动的油气产业链（推荐：恒逸石化），通胀预期回升催化的超市行业（推荐：永辉超市）；第三，涨幅落后、估值合理的医药、一线白酒龙头等。此外，国防军工短期同样具备博弈价值，推荐：中直股份。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.11.27-2016.12.27）

（若盈利预测为空白，则该报告为不含盈利预测数据的点评类报告）

调高

代码	公司名称	研究员	现价	调整前				调整后			
				16EPS	17EPS	评级	目标价	16EPS	17EPS	评级	目标价
002657	中科金财	符健, 王维东	43.62	0.53	0.69	增持	74.94	0.53	0.69	增持	75.00
600572	康恩贝	胡博新, 丁丹	7.16	0.25	0.27	增持	8.40	0.24	0.27	增持	9.00
300367	东方网力	符健, 陈宝健	20.04	0.46	0.61	增持	31.08			增持	33.00
000550	江铃汽车	王炎学, 张姝丽	26.70	1.89	2.51	增持	35.00	2.04	2.70	增持	38.00
002159	三特索道	刘越男, 刘文正	31.78	0.27	0.38	增持	35.49	0.27	0.38	增持	39.67
002150	通润装备	任浪, 孙金钜	17.18	0.30	0.30	增持	24.91	0.30	0.31	增持	24.91

调低

代码	公司名称	研究员	现价	调整前				调整后			
				16EPS	17EPS	评级	目标价	16EPS	17EPS	评级	目标价



## 全球金融市场统计信息

海外市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
道琼斯	19933.81	0.07	0.46	14.40
标普500	2263.79	0.13	0.25	10.76
纳斯达克	5462.69	0.28	0.47	9.09
日经225	19427.67	-0.09	0.80	2.07
香港恒生	21574.76	-0.28	-2.03	-1.55
香港国企	9181.75	-0.20	-3.05	-4.96
英国 FTSE100	7068.17	0.06	0.81	13.23
法国 CAC40	4839.68	0.10	0.13	4.37
德国 DAX30	11449.93	-0.05	0.40	6.58

海外新兴市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
巴西圣保罗	57937.11	1.19	-0.77	33.65
印度孟买	26040.70	0.24	-1.69	-0.29
俄罗斯 RTS	1117.92	-0.70	-1.55	47.67
台湾加权	9078.64	-0.44	-2.66	8.88
韩国 KOSPI100	2035.90	0.01	-0.31	3.80

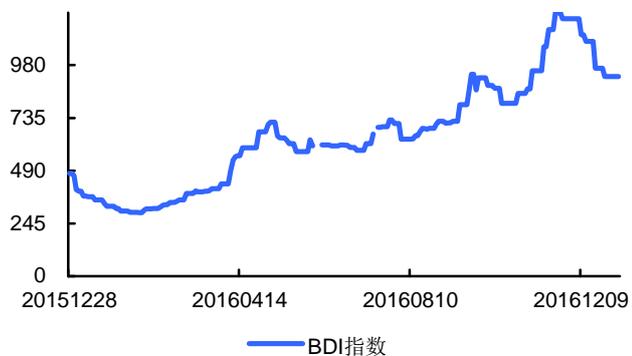
国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3110.15	-0.94	-0.41	-12.12
深证成指	10199.86	-1.04	-1.31	-19.46
沪深300	3307.60	-0.84	-1.15	-11.35
中小板	11480.83	-0.98	-0.72	-14.91
创业板	1964.54	-1.09	-1.68	-27.62
上证国债	159.78	0.04	0.12	3.39
上证基金	5720.63	-0.36	-0.43	-3.12

期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	53.20	0.47	0.47	19.31
布伦特 ICE				
纽约黄金现货	1133.50	0.25	-0.34	6.34
LME3 月期铜	5518.00	0.24	-3.73	17.28
LME3 月期铝	1722.00	-0.17	-0.78	14.27
LME3 月期铅	2124.00	-2.64	-9.54	18.46
LME3 月期锌	2630.00	0.38	-6.67	63.46
LME3 月期镍	10730.00	-0.92	-5.04	21.66
LME3 月期锡	20940.00	0.17	-1.37	43.87
CBOT 大豆	989.00	-0.55	-4.61	13.52
CBOT 豆粕	308.00	-0.42	-2.87	16.53
CBOT 豆油	34.60	-0.55	-5.82	13.26
CBOT 玉米	345.75	-0.43	-2.95	-3.62
CBOT 小麦	393.50	-0.88	-3.85	-16.28
郑棉	15150.00	-0.03	-1.46	27.26
郑糖	7005.00	0.30	-0.06	27.22

货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	102.99	-0.10	0.04	4.42
美元/人民币	6.95	0.03	0.22	-6.51
人民币 NDF (一年)	7.27	-0.30	0.07	-6.51
欧元/美元	1.05	0.17	0.04	-3.75
美元/日元	117.29	0.21	0.55	2.50
银行间 R007	2.55	-5.56	-21.30	6.25
美国 10 年期 国债利率	2.54	-0.56	-2.10	11.80

数据来源: Bloomberg

### BDI 指数



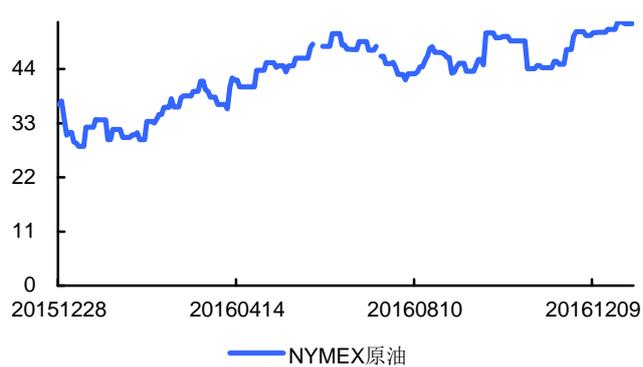
### A-H 溢价指数



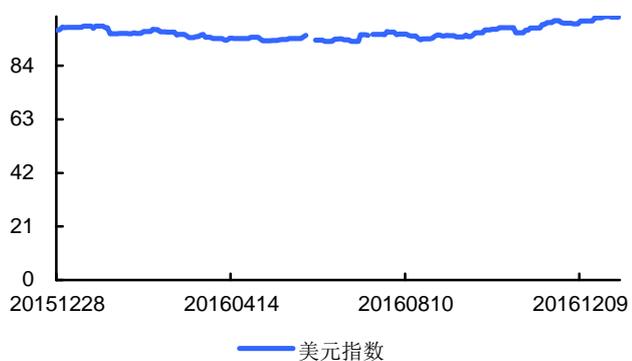
### 黄金价格



### NYMEX 原油



### 美元指数



### CRB 商品价格指数





## 本月国内重要经济信息披露

本月国内主要宏观经济数据							
公布日期	项目	GTJA12月预测	GTJA11月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
12-01	11月PMI	51.0	50.4		51.2	50.40	49.60
	11月出口增速%	-3.0	-3.0		-7.3	-10.0	-7.1
12-10	11月进口增速%	-5.0	-5.0		-1.4	-1.9	-9.0
	11月贸易顺差(亿美元)	500.0	500.0		490.6	419.8	539.8
	11月M1增速%	23.0	25.0		23.9	24.7	15.7
12-15	11月M2增速%	11.0	12.0		11.6	11.5	13.7
	11月新增人民币贷款(亿元)	5000	9000		6513	12200	7089
	11月各项贷款余额增速%	13.0	13.0		13.1	13.0	14.9
	4季度GDP增长率%	6.7	6.6			6.7	6.8
	11月工业增加值增速%	5.9	6.1		6.1	6.1	6.2
12-09	1-11月固定资产投资增速%	8.4	9.0		8.3	8.2	10.2
	11月社会消费品零售总额增速%	10.0	10.5		10.0	10.7	11.2
12-09	11月CPI涨幅%	2.4	2.0		2.1	1.9	1.5
	11月PPI涨幅%	2.8	1.0		1.2	0.1	-5.9

数据来源: Wind、国泰君安证券研究

## 本周海外市场重要经济信息披露

本周国际主要宏观经济数据						
国家(地区)	公布日期	项目	市场预期	实际公布	与预期比较	上期

数据来源: Bloomberg



## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 评级说明

#### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的12个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。

#### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深300指数涨幅15%以上
	谨慎增持	相对沪深300指数涨幅介于5%~15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深300指数下跌5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深300指数
	中性	基本与沪深300指数持平
	减持	明显弱于沪深300指数

## 国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路168号上海银行大厦29层	深圳市福田区益田路6009号新世界商务中心34层	北京市西城区金融大街28号盈泰中心2号楼10层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
	E-mail: gtjaresearch@gtjas.com		