

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：宏观热点速评

利润加速复苏，并向中下游传导：详解 11 月工业企业财务数据

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

11 月工业企业利润增速大幅上升至 18.8%，收入增速亦跳升至 9.5%，整体利润率扩大至 6.3%。利润加速复苏，并向中下游行业传导。随着再通胀继续进行，我们预计中下游行业利润或将进一步复苏；当经济处于周期性拐点时，中游行业利润率扩张可能最显著。

市场策略

A 股市场：新三板报告双周报

第 30 期：挂牌家数破万，新三板快马加鞭

王汉锋，CFA，SAC 执业证书编号 S0080513080002，SFC CE Ref: AND454

李求索，SAC 执业证书编号 S0080513070004，SFC CE Ref: BDO991

周昌杰，SAC 执业证书编号 S0080116010006，SFC CE Ref: BHD869

过去两周新三板新增挂牌公司 245 家，截至 12 月 26 日，挂牌总数达到 10,112 家。交易方面，指数微幅震荡，成交有所回暖。国务院印发《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》，支持研究推出新三板向创业板转板试点。

海外中资股市场：海外中资股策略周报（中文摘要）

年底市场低迷，缺乏积极催化剂

王汉锋，CFA，SAC 执业证书编号 S0080513080002，SFC CE Ref: AND454

刘刚，CFA，SAC 执业证书编号 S0080512030003，SFC CE Ref: AVH867

侯雨桐，SAC 执业证书编号 S0080515080007，SFC CE Ref: BDO983

年底和明年年初的短期来看，我们认为市场面临的压力或仍将持续，主要是因为缺乏明确的积极催化剂，具体来看：1) 年底附近市场情绪和流动性或维持清淡；2) 国内债市波动虽然暂时平静，但风险并没有完全化解；3) 国内政策信号基调出现变化，例如在近期中央经济工作会议强调防风险后，有媒体报道中国决策层可能会放弃 6.5% 的增长“底线”；4) 如果 1 月份 5 万美元个人换汇额度更新后换汇需求大增，可能会使得人民币再度面临压力；5) 受低基数以及 2016 春节错位的影响，年初的通胀水平可能会有明显的攀升；6) 此外，随着 2017 年 1 月 20 日正式就职临近，市场对于“特朗普新政”的预期或仍将持续。但中长期来看，我们认为对于港股市场的积极看法依然成立，主要是考虑到经济再通胀环境对企业盈利的提振（收入增速和利润率的改善）以及国内资金通过沪深港通对于港股市场的配置需求。

行业研究

汽车及零部件：行业动态

汽车贷款新规：降低门槛 拉动消费

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

《关于修改〈汽车贷款管理办法〉的决定（征求意见稿）》发布，我们预计大概率会降低二手车首付比例，有利于拉动二手车购买力。同时增加供应降低汽车贷款利率，促进汽车消费。调控楼市的背景下出台信贷新规显示出政策面的呵护，部分对冲购置税减半退坡冲击。



航空航天军工：热点速评

2016 中国的航天：科学+应用两翼牵引，重点建设天地一体化网络

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

12 月 27 日，国务院发布航天白皮书。评论：1、首次提出航天强国发展愿景，强调一体两翼发展思路；2、天地一体化信息网络成为未来航天发展的重大工程；3、鼓励社会资本全方面参与中国航天发展；4、投资建议：推荐华讯方舟、海格通信、振芯科技等。

节能环保：热点速评

首批 PPP 项目 ABS 将上报，两部委力推绿色金融新模式

维文，SAC 执业证书编号 S0080515110004，SFC CE Ref: BIJ012

戚政韬，SAC 执业证书编号 S0080116120012

李敏，SAC 执业证书编号 S0080114110026，SFC CE Ref: ASU506

近日，发改委与证监会联合发布了《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》，是落地绿色金融的重要方式，为 PPP 资产增添流动性和吸引力。推荐碧水源、高能环境、博世科、东方园林，关注神雾环保、神雾节能。

新能源：热点速评

新一轮可再生能源上网电价调整方案最终版落地

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

2016 年 12 月 26 日，国家发改委发布了可再生能源上网电价最终版调整方案。上网电价下调幅度小于预期；预计将出现新一轮抢装。2017~2019 年风电新增装机有望维持较高水平。未来风电和光伏投资指引更为清晰。

软件及服务，技术硬件及设备：热点速评

《“十三五”国家信息化规划》促进信息技术与各领域的深度融合

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

张向光，SAC 执业证书编号 S0080514030002

12 月 27 日国务院印发《“十三五”国家信息化规划》，促进信息技术与工业、农业和社会生活的深度融合，加速云计算、大数据等领域的技术建设，鼓励基础软件等环节的自主突破，并从顶层设计的高度再度强调网络安全。关注太极股份、东方国信等相关个股。

上市公司研究

今世缘(603369.SH)：维持 推荐

公司动态：财务投资者减持提供逢低买入机会

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

公司公告股东上海铭大计划未来 6 个月合计减持不超过公司总股本的 5%。本次减持计划实施不会导致今世缘控制权发生变更，核心竞争力主要来源绵柔醇厚的高品质独特口感。维持原有盈利预测和目标价 18.7 元不变，当前股价对应 17 年 19x P/E 具备一定吸引力。

碧水源(300070.SZ)：维持 推荐

热点速评：深化合作，国开助力 PPP 大项目拓展

维文，SAC 执业证书编号 S0080515110004，SFC CE Ref: BIJ012

戚政韬，SAC 执业证书编号 S0080116120012

李敏，SAC 执业证书编号 S0080114110026，SFC CE Ref: ASU506

国开金融持有碧水源 8.36% 股份，为公司第三大股东。今日，公司公告与国开金融签订战略合作框架协议，双方将继续深化在环保领域的广泛合作：拓展城市基础设施领域集约化 PPP 项目包、设立环保产业并购基金、PPP 项目 ABS 产品。维持推荐，目标价 23 元。

东风集团股份(00489.HK)：维持 推荐

公司动态：大幅下滑为小概率事件，超低估值提供买入机会

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

东风本田和东风日产均完成年度销售目标，但股价处在历史低点。东风本田年初至今交付量已达 56 万，同比增长约 40%。东风日产完成 110 万的销售目标，同比增长约 11%。我们认为 2016 年下半年市场低估了东风的盈利能力并高估了汽车行业在 2017 年的困境。小幅下调盈利预期，维持推荐评级和目标价 10.60 港元，对应 6.0 倍的 2016 年市盈率。



中恒电气(002364.SZ)：维持 推荐**热点速评：HVDC 技术获工信部认可，静待国标出台后业绩放量**

陈龙，SAC 执业证书编号 S0080515110001，SFC CE Ref: BGM032

徐佳文，SAC 执业证书编号 S0080116100023

李敏，SAC 执业证书编号 S0080114110026，SFC CE Ref: ASU506

中恒电气发布公告，公司的“通信用 240V/336V 直流供电技术”被列入工信部发布的《绿色数据中心先进适用技术目录（第一批）》。高压直流电源设备有望在 17 年国标出台后放量增长。充电设备 17 年业绩弹性增大。维持推荐评级和 30.65 元的目标价。



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

