

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：宏观热点速评

CPI 暂时回落，PPI 继续跳升：12 月通胀数据点评

易恒，SAC 执业证书编号 S0080515050001，SFC CE Ref: AMH263

刘雯琪，SAC 执业证书编号 S0080115120031，SFC CE Ref: BIU684

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

12 月 CPI 同比增速小幅回落至 2.1%，主要由于食品价格涨势放缓。非食品价格则小幅上涨。PPI 同比增速继续跳升至 5.5%，主要是由于环比价格快速攀升叠加低基数效应。往前看，我们预计春节前 CPI 可能有较明显上升，1~2 月 PPI 则将保持高位。

市场策略

A 股市场：基金与衍生品周报

基金与衍生品周报（29）：投资者情绪有所回暖

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

我们判断：各个市场所反映出的投资者情绪均出现不同程度地改善，市场反弹走势延续的条件仍然具备，建议投资者逐步增加持仓，参与阶段性反弹行情。此外值得关注的是，可转债 B、互联网 B、转债 B 级和成长 B 级等分级品种已临近下折，提醒投资者注意投资风险。

A 股市场：新三板报告双周报

第 31 期：年报业绩大幕拉开

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

过去两周新增挂牌公司 97 家，截至 1 月 9 日，挂牌总数达到 10,209 家。指数企稳回升，三板成指/三板做市两周上涨 3.0%/2.0%。展望 2017 年，全国股转公司或将进一步落实创新层与基础层的差异化制度安排，研究流动性解决方案，推动产品创新。

行业研究

海外观察：海外观察

热门美股：美国科技观察周报：汽车是 CES 最大亮点，自然语言交互引爆智能家居

何致，CFA，SAC 执业证书编号 S0080512090005，SFC CE Ref: AVJ148

CES 上汽车的自动驾驶、联网化和电动化是最大亮点。自然语言交互有望引爆智能家居。VR 一体机雏形已现，AR 快速迭代。5G 第一次以主角的身份登上 CES 讲台。所有公司都是科技公司，创业企业最有活力。中国公司地位提高。

农业：观点聚焦

2017 年国内农产品价格前瞻与投资策略

孙扬，SAC 执业证书编号 S0080516050001

袁靠阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

国内农产品 17 年价格：油籽、制糖价格向上；猪价向下；禽价向上；主粮稳定，但玉米续跌至二季度见底。板块推荐饲料、动物疫苗、制种、大豆压榨。标的推荐海大集团、生物股份、登海种业、隆平高科、大北农、中牧股份、卜蜂国际、中国粮油控股；关注禾丰牧业。



化工：行业动态

锂电池行业：短期需求得到新能源车销量的验证

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

乘联会数据，12 月新能源乘用车销量 3.8 万台。16 年新能源车总销量略超市场预期。看好锂电池与材料在政策明朗化后的确定性增长。材料出货量稳步增长，好产品始终供不应求。2017 年新能源车销量增长将在 2Q 获得确认。确信用买入国轩高科，推荐沧州明珠。

证券：行业动态

12 月净利润环比-21%至 48.6 亿，债市调整和费用计提加大波动

曾梦雅，SAC 执业证书编号 S0080116090021，SFC CE Ref: BIL757

黄浩，SAC 执业证书编号 S0080516060005，SFC CE Ref: AZX967

蒲寒，SAC 执业证书编号 S0080115100018

12 月行业整体业绩符合预期：营收环比+12%；净利润受债市调整和年底费用集中计提影响波动加大，环比-21%。我们认为当前时点配置券商是性价比很好的交易，个股推荐两条主线：低估值—宝硕股份、方正证券、华泰证券；事件驱动—国金证券（定增倒挂）。

汽车及零部件：行业动态

12 月再创新高 增量主要来自自主 SUV

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

12 月狭义乘用车批发量为 260 万，同比增长 9.1%；零售量为 270 万辆，同比增长 18.4%。12 月零售量再创新高，增长主要来自自主 SUV。我们维持明年乘用车行业同比增长 5%-7% 的预测，看好自主紧凑型 SUV 领域，维持推荐吉利、长城。

零售：行业动态

零售 50 强点评：12 月零售额同比增 5.1%，实体零售底部企稳

樊俊豪，SAC 执业证书编号 S0080513080004，SFC CE Ref: BDO986

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

12 月份 50 强零售额同比增长 5.1%，实体渠道消费底部企稳迹象明显，2017 年有望继续回暖。分品类看，黄金珠宝销售边际改善明显。

随着多事件落地与主题催化，零售板块 2017 年有望迎来结构性行情，聚焦国企改革、业绩改善及新零售三条投资主线。

上市公司研究

苏宁云商(002024.SZ)：维持 确信买入

调研纪要：经营拐点确立，大象起舞可期

樊俊豪，SAC 执业证书编号 S0080513080004，SFC CE Ref: BDO986

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

我们参加苏宁投资者交流会：公司核心经营指标持续向好，打造的互联网零售商模式正迎来蝶变发力。苏宁同时预告 Q4 实现了既定的盈利计划，我们预计 17 年苏宁将会形成持续盈利能力，经营拐点已然确立。重申确信买入，目标价 18.9 元，对应 17 年 1 倍 P/S。

龙源电力(00916.HK)：维持 推荐

公司动态：12 月风电发电量同比增长 23%，限电情况缓解

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

12 月，龙源电力月度总发电量为 3,969GWh（环比增长 0.5%，同比增长 21.6%）。2016 年全年，公司总发电量同比增长 13.6%至 40,574GWh，较我们的预期高出约 4%。12 月风电利用小时数温和上升，同比增长 8%至 173 小时，主要得益于限电情况缓解和风力资源良好。12 月限电率继续同比下降 4.35 个百分点至 12.88%。装机容量增加符合指引。考虑到高于预期的风电发电量，我们将 2016 年每股盈利预测上调约 4%至 0.45 元，同时维持 2017 年每股盈利预测 0.52 元不变，引入 2018 年盈利预测 0.61 元。我们重申推荐评级和 8.54 港元的目标价（对应 15 倍的 2017 年市盈率）。

融创中国(01918.HK)：维持 推荐

公司动态：增资链家进军一线城市二手房市场

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

王惠菁，SAC 执业证书编号 S0080116110020

融创中国拟以 26 亿元通过增资协议收购链家 6.25%股权。上调 FY17 年核心盈利 5%至 26.2 亿元；维持推荐，上调目标价 22%至 8.39 港元，较 2016 年资产净值折价 35%，对应 25.4 倍/10.1 倍 2016/17 年市盈率，以及 20% 上行空间，主要反映增资链家的利好因素。



恒生电子(600570.SH): 维持 推荐

公司动态: 营收略低于预期, 基本面情况稳定

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

恒生电子 1 月 10 日发布业绩预减公告, 受经纪业务线需求低迷和数米基金不再并表等影响, 营收将与 2015 年基本持平, 而利润受 HOMS 处罚和费用增加影响大幅下降 99%。利润情况在处罚结果明确后基本形成了一定的预期, 但营收上略低于我们此前预测。

中天科技(600522.SH): 维持 推荐

业绩预览: 业绩超预期, 维持“推荐”

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

肖夏, SAC 执业证书编号 S0080115050040

公司预计 2016 年全年将实现归母净利润 15.80~17.78 亿元, 同比增长 60~80%。超过中金预测。业绩受益光纤光棒价格上涨, 电缆和海缆业务加速增长以及新能源业务快速增长。小幅下调目标价 4.8%至 13.56 元 (2017 年 18xP/E), 维持“推荐”评级。

深圳燃气(601139.SH): 维持 推荐

业绩预览: 毛差下滑在所难免, 等待需求增量释放

关滨, SAC 执业证书编号 S0080511080005, SFC CE Ref: AGL097

王苗子, SAC 执业证书编号 S0080115080056, SFC CE Ref: BFJ414

陆辰, SAC 执业证书编号 S0080116120030

深圳燃气公布 2016 年度业绩快报, 2016 年归母净利润同比增长 17%, 至 7.7 亿元人民币, 合 0.35 元/股, 低于市场预期。第四季度归母净利润同比下降 84%, 环比下降 89%, 至仅 2,300 万元。第四季度净利润出现如此大幅度下滑的情况几乎从未发生。我们估计, 在销售气量保持增长的前提下, 第四季度业绩的下滑, 可能主要由于调峰期售气毛差的挤压, 以及包括新管道集中转固折旧、股票激励费用摊销等经营成本的提升。LNG 码头项目仍然可期。天然气需求预期的改善, 可能抵消毛差下滑带来的风险。下调 2017 年盈利预测 21%, 至 8.3 亿元。引入 2018 年盈利预测 10.8 亿元, 同比增长 31%。下调目标价 8%至 10.8 元, 对应 22 倍 2018 年市盈率。维持“推荐”评级。

上海医药(601607.SH): 维持 推荐

公司动态: 两票制国家文件出台, 利好商业龙头

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

两票制推动行业整合, 龙头受益, 上海医药估值低。公司调拨业务占比小, 现有业务不会受太大影响。关注国企改革。不考虑外延并购, 维持公司 2016/17 年 EPS 1.19 元/1.31 元, 维持 A/H 股目标价人民币 24.80 元/港币 25.2 元。

腾讯控股(00700.HK): 维持 推荐

热点速评: 微信小程序功能正式上线: 聚拢长尾流量

吴越, CFA, SAC 执业证书编号 S0080515100002, SFC CE Ref: BDI411

微信在 1 月 9 日正式上线了其小程序功能。我们就此举行了一场专家分享会, 讨论其详细功能和商业化潜力。我们认为微信小程序将: 1) 提供线上和线下使用的新入口; 2) 进一步整合用户数据和微信支付、促成更完善的微信生态系统; 3) 对安卓应用商店未来构成威胁; 4) 不会有显著的短期利润贡献。我们维持对腾讯的长期推荐评级和 230 港元的目标价, 对应 32 倍的 2017 年市盈率。

先导智能(300450.SZ): 维持 推荐

公司动态: 收购泰坦新动力: 强强联合拓展后段产品线

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

公司拟以发行股份及支付现金方式收购泰坦新动力 100% 股权, 我们认为泰坦新动力质地优秀, 与公司协同效应可期。考虑产能建设及补贴, 上调公司 2016/17 年盈利预测 6.7%/14.3%至 2.76/4.58 亿元。维持“推荐”评级, 目标价 40.5 元。

汽车之家(ATHM.US): 上调至 推荐

观点聚焦 (中文摘要): 轻装简行重新聚焦传统业务; 上调评级至推荐

赵丽萍, SAC 执业证书编号 S0080516060004, SFC CE Ref: BEH709

钱凯, SAC 执业证书编号 S0080513050004, SFC CE Ref: AZA933

上调汽车之家评级至推荐, 并将目标价由 26 美元上调 27%至 33 美元 (16 倍的 2017 年市盈率), 理由: 核心业务将保持良好增长; 重组后利润率有望好转。上调 2017 年收入预期 6.5%至 57 亿元, 分别上调 2016 和 2017 年调整后净利润 12%和 24%至 13 亿元和 17 亿元, 对应调整后每股盈利 11.3 元和 14.9 元。



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：张莹



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

