

晨会焦点

研究报告

市场策略

中国：大类资产配置

大类资产配置月报：受抑制的风险偏好

王慧，CFA，SAC 执业证书编号 S0080514120001

周光，SAC 执业证书编号 S0080513050001，SFC CE Ref: ALS668

经济整体平稳。短期春节前市场流动性仍将偏紧，不过 12 月份的恐慌情绪已有所缓解。中期关注利率风险和监管风险。建议中期（6~12 个月）超配另类及港股，标配 A 股、其他海外和大宗，低配债券和房地产，从短期（1 月份）资产轮动看，重点关注股票机会。

大宗商品研究

能源：大宗商品

减产初露端倪，油价短期反弹

郭朝辉，SAC 执业证书编号 S0080513070006

减产协议生效，严格执行预期推动油价上行；OPEC 减产预计前紧后松；页岩油复产及高库存压制下，油价难以持续高于 60 美元/桶。

行业研究

化工：观点聚焦

2017 年锂电池产业链展望：重拾信心

李璇，SAC 执业证书编号 S0080515080008，SFC CE Ref: BGG514

高崢，SAC 执业证书编号 S0080511010038，SFC CE Ref: AZD599

徐奕晨，SAC 执业证书编号 S0080116080054

17 年新能源车产销量有望超 70 万辆。政策导向明确，行业驱动力由政策扶持向市场化过渡。好产品始终供不应求。根据景气度排序：电池>隔膜>正极材料>电解液>铝塑膜>负极材料。确信买入国轩高科，推荐沧州明珠，建议关注星源材质、杉杉股份、当升科技。

煤炭：热点速评

《煤炭工业发展“十三五”规划》：继续推进产能出清及结构优化

陈彦，SAC 执业证书编号 S0080515060002，SFC CE Ref: ALZ159

董宇博，SAC 执业证书编号 S0080515080001，SFC CE Ref: BFE045

发改委和能源局发布《煤炭工业发展“十三五”规划》，提出“十三五”期间化解淘汰过剩落后煤炭年产能 8 亿吨、通过减量置换和优化布局增加先进产能年 5 亿吨。去产能的继续推进以及更多的有效产能关停将对产量起到更多实质收紧作用。推荐业绩稳健的神华 A/H。

软件及服务，技术硬件及设备：行业动态

关注在新技术上有突破的企业和受益于政策趋势的个股

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

白永章，SAC 执业证书编号 S0080116060038

张景松，SAC 执业证书编号 S0080115080025

预计 2017 年板块的表现更多的依赖于周期和成长板块间的资金跷跷板效应；同时，由于投资者对转型故事/外延并购的投资更为谨慎，下一阶段板块内个股的行情可能出现分化，关注符合新技术趋势的 fintech、人工智能等板块以及受益于政策驱动的信息安全。

房地产：行业动态**1 月展望：迈入 2017 年，销售面积预计将持续下滑**

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

我们预计 1 月份新房销售面积同比下降 5%，环比下降 21%。区域调控政策影响预计将延续至 2017 年初，导致销售进一步下降。板块目前对应 7.1x 2017e P/E，较 2017 年 NAV 折让 49%。受销售疲软影响，预计 2017 年初港股地产股将继续承压。但是市场分化有望带来结构性机会。继续建议逢低买入在一、二线城市拥有优质项目的公司：华润置地、龙光、中国海外发展和龙湖；逢高卖出业务集中在三、四线城市的开发商：碧桂园和雅居乐。

医疗保健：行业动态**上海拟将 24 个高价抗肿瘤药纳入医保，创新药趋势向好**

邹朋，SAC 执业证书编号 S0080513090001，SFC CE Ref: BCC313

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

上周 A 股医药 +0.30%，上证综指 -0.21%；商务部印发《全国药品流通行业发展规划（2016-2020 年）》，为药品流通行业送来“十三五”政策红利；A 股推荐标的：科伦药业、长春高新、泰格医药、东阿阿胶；港股标的：石药集团、丽珠医药。

工业：行业动态**2017 铁路工作会议点评：2016 目标顺利完成，2017 投资维持高位**

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

铁总工作会议召开，2016 年铁路工作完成情况符合预期。2017 年铁路投资依旧保持高位，但是竣工里程或同比下滑 36%。看好建筑施工企业，包括中国铁建、中国中铁、中国通号等；短期内对站后工程及车辆设备企业持相对谨慎态度。

房地产：行业动态**重点城市房地产市场周报（2017 年第 1 期）**

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

吕功绩，SAC 执业证书编号 S0080115070022

肖月，SAC 执业证书编号 S0080516080005

我们总结了上周的房地产数据。增发大量解禁+行业增速下行使得地产股票短期 1~2 个季度难有系统性机会。个股推荐：世联行，电子城，北京城建，南京高科，华发股份，招商蛇口，上实发展，中洲控股（未覆盖）。

传媒：行业动态**中国电影周报：《长城》继续领跑**

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

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

2016 年的第 51 周（12 月 19 日~25 日）中国电影票房录得 10.7 亿元。中国区 IMAX 票房于 2016 年的第 51 周录得 4646 万人民币（较上周减少 12%）。截至目前，我们获知共 31 部影片将于 2017 年 1 月上映。

上市公司研究**南都电源(300068.SZ)：维持 推荐****业绩预览：2016 年业绩预告符合预期，重申“推荐”**

季超，SAC 执业证书编号 S0080515030001，SFC CE Ref: BFA993

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

南都电源公告 2016 年净利润预计同比增长 60~90%，基本符合我们的预期。我们微调 2016/17 年盈利预测 -1.1%/4.0%至 3.83/5.58 亿元，引入 2018 年盈利预测 7.29 亿元。重申“推荐”评级和目标价 27 元/股。

超威动力(00951.HK)：维持 推荐**热点速评（中文摘要）：与 GE Tech 合作开发尖端储能产品**

季超，SAC 执业证书编号 S0080515030001，SFC CE Ref: BFA993

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

超威动力宣布公司旗下间接全资附属公司超威绿钠与 GE Technology Development 就成立合营公司订立合资经营企业合同。此次合作是超威动力在努力成长为全球动力电池和储能电池领先制造企业的路上所迈出的重要一步。维持公司“推荐”评级以及每股 8.8 港元的目标价，基于 13 倍 2016 年市盈率。

世联行(002285.SZ)：维持 推荐**公司动态：代销业务势头稍缓，长租公寓含苞待放**

肖月，SAC 执业证书编号 S0080516080005

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

世联行公告了 2016 全年代理销售业绩，公司 2016 年实现代理销售额 5108 亿元。我们小幅下调 2017 年盈利预测 5.7%至 0.36 元/股，同时引入 2018 年盈利预测 0.39 元/股，继续维持公司“推荐”评级及目标价 10.76 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

