

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：宏观专题报告

地产降温对宏观经济影响几何？

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

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

十一期间，大中城市陆续出台了房地产调控新政，商品房成交量应声而落。我们分析了地产降温对宏观经济各方面的潜在影响——包括经济增长、再通胀、增长结构及货币信贷扩张等。政府可能会推出稳增长措施以对冲地产降温对经济的负面影响，包括促进居民消费的政策。

市场策略

A股市场：基金与衍生品周报

基金与衍生品周报（17）：仍要保持风险意识

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

存量博弈环境中，持仓明显下降才能为后市反弹提供空间。节前，融资余额快速下降为短期反弹提供一定可能，期指基差收敛有利于 Alpha 产品进行现货配置。然而，短线博弈行为可能导致市场出现短期反弹，但难以支撑市场中长期反转，建议投资者仍要保持风险意识。

行业研究

科技：热点速评（中文摘要）

三星拟暂停 Galaxy Note 7 的生产，供应链影响预计在 Q4 显现

林荣彦，SAC 执业证书编号 S0080515060001，SFC CE Ref: AJE674

肖夏，SAC 执业证书编号 S0080115050040

王兴林，SAC 执业证书编号 S0080116020014

新换手机爆炸案例不断，三星将暂停 Galaxy Note 7 的销售。AT&T 暂停销售 Galaxy Note 7。Verizon 和 Sprint 等美国其他运营商接受消费者用 Galaxy Note 7 替换其他智能手机或者退款的要求。如果实施替换计划，公司三季度的出货量将从 600 万台下降至约 300 万台。如果今年四季度 Galaxy Note 7 的销量下滑，将会抵消召回带来的短期供应量增加（除 2016 年 9 月外）。重申我们认为苹果的供应链将好于非苹果的供应链。

钢铁，建材：热点速评

京津冀和山东加入环保停产，将助水泥涨价/钢价企稳

柴伟，SAC 执业证书编号 S0080513110003，SFC CE Ref: BDI856

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

倪娇娇，SAC 执业证书编号 S0080115110032

水泥方面，供应的削减将大幅改善供求关系，推动水泥价格超预期上涨；钢铁方面，成本支撑及环保限产，预计钢价将有所企稳，但反弹力度或不及水泥；玻璃生产燃料更换增加成本支撑。建议配置水泥股，等待价格超预期上涨，推荐海螺 A/H/金隅 A/H/冀东。

旅游酒店及餐饮：行业动态

地方专车新政收紧，行业或面临大变局

黄焱鑫，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



各地方纷纷出台专车新政，严格程度超预期，与国家交通部规定相比提出了更高的车辆及司机准入门槛。若地方新政严格执行，将大量减少低端网约车供给，对 C2C 平台影响更为显著。推荐 B2C 专车模式的神州优车，神州租车也将受益专车供给的减少。

上市公司研究

华能新能源(00958.HK): 维持 推荐

公司动态: 9 月风电量同比增加 21.5%

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

华能新能源发布 9 月发电量: 月度总发电量 1,107GWh (环比+4.2%/同比+22.5%), 其中风电量 1,015GWh (环比+5.1%/同比+21.5%), 光电 92GWh (环比-5.5%/同比+33.9%)。9 月风电利用小时数维持同比持平 (~100 小时)。预计 16 年 3 季度净利润 2 亿元~2.5 亿元。16 年 4 季度是关键; 我们维持 2016/17 年每股盈利预测 0.28 元/0.31 元。重申推荐, 维持目标价 3.64 港元不变。

长安汽车(000625.SZ): 维持 推荐

公司动态: 长安自主表现出色 长安福特略低预期

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

常菁, SAC 执业证书编号 S0080116080077

长安发布 9 月产销快报, 实现连续三个月正增长。CS75 及昂科塞拉助力自主品牌、长安马自达表现出色, 预计随 CS75 1.5T 版本上市销量将持续回暖, 长安福特略低于预期, 终端销量低于厂家批发量 1.1 万辆。维持推荐评级, 维持盈利预测与目标价不变。

双林股份(300100.SZ): 维持 推荐

业绩预览: 核心业务加速回暖, 外延增长渐行渐近

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

公司公布业绩快报, 1~3Q 预计同比增长 25~45% 之间, 基本符合预期。4Q 业绩加速回暖, 旺季新火炬有望恢复; 受益博瑞博越热销, DSI 销量有望继续创新高; 外延战略推进不变, 静待明年业绩高增长。维持公司推荐评级和 50 元目标价。

广汽集团(601238.SH): 维持 推荐

公司动态: GS4、自由光与雅阁销量创新高

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

常菁, SAC 执业证书编号 S0080116080077

广汽发布产销快报, 本月销售汽车 15.8 万辆, 同比增长 44.7%。GS4 销量创历史新高, GS8 确定 10 月 26 日上市。Jeep 自由光月销量达到 10,220 辆, 创上市以来新高。雅阁销量再创新高, 广本盈利存在上行空间。维持评级、盈利预测及目标价。

圣阳股份(002580.SZ): 维持 推荐

热点速评: 参与设立产业并购基金, 布局动力锂电业务

李超, 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

圣阳股份公告拟出资 1 亿元与民生通海北京、民生通海以及其他合格投资者共同成立并购基金并与控股股东共同投资实联长宜淮安与实联长宜 (盐城) 两家目标公司。公司借产业基金切入动力电池业务, 并迅速获得产能以及及时捕捉潜在的商业机会。维持推荐评级。

万华化学(600309.SH): 维持 推荐

业绩预览: 多产品表现靓丽, 三季度业绩持续超预期

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

唐卓菁, SAC 执业证书编号 S0080516060003, SFC CE Ref: BFK685

万华化学 2016 前三季度业绩预增, 同比增长 70%。超预期原因主要为石化项目负荷提升。MDI 装置爆炸影响逐渐被消化; 科思创调低 MDI 负荷, 利好万华 MDI 出口价量。上调 16、17 年 EPS 至 1.39 及 1.62 元/股, 上调目标价 13% 至 26 元。

网易(NTES.US): 上调至 推荐

观点聚焦 (中文摘要): 收入利润低估、市盈率有望重估; 上调至推荐

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

上调至推荐评级并纳入确信推荐名单; 上调目标价 60% 至 345 美元, 主要反映市场一致预期有望提升以及未来 12 个月的价值重估。我们预计 2018 年手游市场达到 1670 亿元。上调目标价至 345 美元 (上行空间 36%), 对应 20 倍 2017 年市盈率。



上海石化(600688.SH): 维持 中性**公司动态: 炼化板块保持景气, 第四季度业绩或稳中有升**

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

王苗子, SAC 执业证书编号 S00801115080056, SFC CE Ref: BFJ414

上海石化预计前三季度归母净利润同比增长 75%~92%。炼油板块受检修影响, 而化工毛利或维持高位。我们判断第四季度随着公司炼油装置负荷回升, 全年加工量仍有望与去年持平, 达 1,450 万吨左右。第四季度盈利可能不低于 10 亿元。2017 年全球乙烯新增产能或能被市场基本消化。上调 2016/17 年每股盈利预测 15%/11%, 至 0.48 元/0.43 元。上调 A 股目标价 8%, 至 6.7 元人民币, 对应 16 倍 2017 年市盈率。上调 H 股目标价 10%, 至 4.3 港币, 对应 9 倍 2017 年市盈率。我们预计明年炼化板块可能仍然保持景气, 但考虑明年风险准备金及库存收益可能十分有限, 业绩较今年可能有所回落。维持 A 股及 H 股“中性”评级。



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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。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。

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。

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。本报告作者的香港证监会中央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》及《财务顾问法》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。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为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，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

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。

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。

V150902

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



CICC
中金公司

