

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：图说中国高频数据周报

2016.11.14~11.18：上游价格涨势放缓，收益曲线明显上行

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

临近冬季，工业生产增速有所放缓。上周食品价格小幅下跌；煤炭供给有所放松，大宗商品价格上涨幅度收窄。央行净投放 6020 亿元，但流动性仍然偏紧；债券收益率曲线明显上行，人民币对美元贬值。

市场策略

海外中资股市场：海外中资股策略周报（中文摘要）

短期资金流出不改中期市场向好前景

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

短期内，美国政策方向不确定性仍然居高不下，市场波动可能会出现上升。中长期来看，我们仍然看好海外中资股市场。在估值仍然具有吸引力而且国内基本面有望触底这两个因素共同推动下，海外投资者可能会对中国继续进行重估，扭转此前持续多年的低配趋势。

A 股市场：事件驱动策略

第 10 期：如何布局年末高送转行情？

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

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

投资者对高送转的关注度正在逐步提升。基于量化模型，我们预测了 2016 年报期进行高送转概率较高的 50 支个股，具体名单请参见正文图表 10。2016 中报期，共有 51 家公司披露高送转方案，公告日前 20 个交易日超额收益均值为 10%。

A 股市场：基金与衍生品周报

基金与衍生品周报（23）：震荡整固后仍有上行空间

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

市场 10 月以来一直保持升势，期间融资余额持续上升，基金市场新增资金有限；指数在阶段性高位，前期强势板块积累较多涨幅，在此背景下，市场出现短期震荡整固是较自然选择。然而，“再通胀”预期下，增量资金入市概率正在上升，中期趋势仍然有一定上行空间。

行业研究

互联网：调研纪要

世界互联网大会：创新，用户体验，人工智能和大数据

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

我们上周在乌镇参加了 2016 年世界互联网大会，大多数中国互联网企业家出席了会议。普遍的看法认为，移动互联网普及率已经达到高位，流量红利正在消失，而互联网发展的下半场重点将在于：1）人工智能和基于大数据的个性化；2）垂直领域的深度渗透；以及 3）全球化。人工智能成为热门话题，VR/AR 也是如此，虽然大多数人同意 VR/AR 仍有很长的路要走，因为应用只有等到硬件升级后才会成熟。



银行：观点聚焦**论 A 股银行股选股（2）：拥抱“微市值”次新股，首推江苏银行**

张帅帅，SAC 执业证书编号 S0080516060001，SFC CE Ref: BHQ055

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

田恬，SAC 执业证书编号 S0080115050020，SFC CE Ref: BEC884

我们看好股价弹性大、区域经济发达、基本面有望最先迎来拐点的“微市值”次新股银行，首推江苏银行并首次覆盖给予推荐评级，首次覆盖贵阳银行和杭州银行并给予中性评级。A 股重点推荐组合为江苏银行、南京银行和北京银行。

农业：首次覆盖**动物疫苗行业：结构变革中的高速增长**

孙扬，SAC 执业证书编号 S0080516050001

袁霁阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

首次覆盖动物疫苗行业：行业受益于养殖后周期，17 年景气度提升；且长期市场规模扩容，增长动力源自规模化、市场化、渗透率提升。行业结构面临变革，市场苗将更具看点。看好龙头及拐点型公司，首次覆盖生物股份、瑞普生物、中牧股份。

家电及相关：行业动态**空调反转继续；家电行业提价应对成本上升**

何伟，SAC 执业证书编号 S0080512010001，SFC CE Ref: BBH812

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

空调出口继续复苏，原材料价格上涨致家电企业开始准备提价。第四季度人民币贬值明显。空调复苏推荐格力电器、美的集团、海信科龙（H 股）。出口复苏推荐新宝股份。其它推荐厨房电器板块老板电器、苏泊尔、九阳股份。彩电板块海信电器、创维数码（H 股）。

机械：行业动态**检测行业“十三五”发布，食品安全检测受益明显**

史成波，SAC 执业证书编号 S0080513080001，SFC CE Ref: BEB246

费乃鑫，SAC 执业证书编号 S0080114120008

《认证认可检验检测发展“十三五”规划》发布，规划是认证认可检验检测行业首部整体规划。预计“十三五”末全行业预计营收达到 3000 亿元。预计食品检测认证等行业有望保持高速增长，市场化改革继续深入。推荐华测检测，关注苏试试验、电科院等。

房地产：行业动态**重点城市商品房成交量周报（第 445 期）**

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

肖月，SAC 执业证书编号 S0080516080005

吕功绩，SAC 执业证书编号 S0080115070022

各大城市上周商品房成交量环比上上周均值上升 16%。下一轮重仓地产股时点要看到房价出现一轮调整、政策开始松动，推荐世联行，招商蛇口，南京高科，华发股份，电子城，北京城建，上实发展，中洲控股（未覆盖）。

上市公司研究**江苏银行(600919.SH)：首次覆盖 推荐****首次覆盖：涨幅最小的次新股**

张帅帅，SAC 执业证书编号 S0080516060001，SFC CE Ref: BHQ055

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

田恬，SAC 执业证书编号 S0080115050020，SFC CE Ref: BEC884

首次覆盖江苏银行，给予推荐评级，目标价 13.07 元。

区域经济企稳，不良生成速度有望率先迎来拐点。

长三角最先暴露风险，也有望率先迎来不良拐点。

消化处置历史包袱，盈利能力有望提升。

次新股中涨幅最小，预计未来反弹力度最大。

预计公司 2016/17 年 EPS 分别为 0.90/1.05 元，给予目标价 13.07 元，对应 1.81/1.60x 2016/17e P/B。

杭州银行(600926.SH)：首次覆盖 中性**首次覆盖：顺势而动，受益区域发展潜力**

张帅帅，SAC 执业证书编号 S0080516060001，SFC CE Ref: BHQ055

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

田恬，SAC 执业证书编号 S0080115050020，SFC CE Ref: BEC884

首次覆盖杭州银行（600926.SH）给予中性评级，目标价 22.82 元。受益区域发展潜力。顺势而动，灵活调整业务重点。风险有望逐步企稳。考虑到新股上市后股价向下调整的可能，我们给予中性评级。预计公司 2016/17 年 EPS 分别为 1.48/1.57 元，给予目标价 22.82 元，对应 1.51/1.39x 2016/17e P/B。



贵阳银行(601997.SH): 首次覆盖 中性
首次覆盖：负债优势明显，资产质量承压

张帅帅，SAC 执业证书编号 S0080516060001，SFC CE Ref: BHQ055

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

田恬，SAC 执业证书编号 S0080115050020，SFC CE Ref: BEC884

首次覆盖贵阳银行(601997.SH)，给予中性评级，目标价 16.49 元。负债端优势明显。潜在不良压力较大。ROAE 趋势下降，但仍可保持较高水平。预计公司 2016/17 年 EPS 分别为 1.57/1.91 元，给予目标价 16.49 元，对应 1.74/1.49x 2016/17e P/B。

瑞普生物(300119.SZ): 首次覆盖 推荐
首次覆盖：内外兼修，高增长可期

孙扬，SAC 执业证书编号 S0080516050001

袁霁阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

首次覆盖，给予推荐评级，目标价 25 元，对应 17 年 43 倍估值。推荐逻辑：1) 禽流感疫苗市场至 2020 年扩容 40%，公司为行业龙头，实力领先；2) 横向布局畜用疫苗，17 年有望放量；3) 收购华南生物、并购瑞派宠物，外延预期明确。预计公司 2016~2018 年 EPS 分别为 0.40 元/0.59 元/0.79 元，CAGR 为 40.6%。

生物股份(600201.SH): 首次覆盖 推荐
首次覆盖：口蹄疫疫苗龙头，长期发展动力充足

孙扬，SAC 执业证书编号 S0080516050001

袁霁阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

首次覆盖，给予推荐评级，目标价 40 元，对应 17 年 30 倍估值。推荐逻辑：1) 口蹄疫市场至 2020 年扩容 81%，公司为行业龙头，综合实力领先；2) 积极布局畜用产品，重点关注圆环疫苗、布病疫苗等产品增长前景；3) 定增打开长期增长空间。预计公司 2016~2018 年 EPS 分别为 0.98 元/1.32 元/1.69 元，CAGR 为 31.5%。

中牧股份(600195.SH): 首次覆盖 推荐
首次覆盖：市场化转型加速，老牌巨头的新故事

孙扬，SAC 执业证书编号 S0080516050001

袁霁阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

首次覆盖，给予推荐评级，目标价 27.5 元，对应 17 年 30 倍估值。推荐逻辑：1) 口蹄疫加速转型市场苗，业绩有爆发预期；2) 蓝耳-猪瘟二联苗具有突破潜力；3) 国企改革进一步提升公司外延发展预期。预计公司 2016~2018 年 EPS 分别为 0.63 元/0.92 元/1.17 元，CAGR 为 36.3%。

和谐汽车(03836.HK): 维持 推荐
公司动态：最差的情况已经得到反映；独立售后业务表现出色

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

任丹霖，SAC 执业证书编号 S0080116060043

上周，和谐汽车股价在 7.2 倍的市盈率左右，是 2016 年 1 月以来的最低点。此外，由于 BMW 持续攀升公司的基本面反弹，且公司的独立售后服务表现出色。最低点出现，估值或将反弹。独立售后服务提升盈利能力。BMW 即将迎来强周期，激活新的催化剂。维持盈利预期不变。维持推荐评级，下调目标价 21%至 4.2 港元，对应 8.5 倍的 2017 年预期市盈率。

老板电器(002508.SZ): 维持 推荐
调研纪要：继续享受电商红利

何伟，SAC 执业证书编号 S0080512010001，SFC CE Ref: BBH812

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

公司当前正在继续享受电商红利。老板电器也是少数能够协调线上线下冲突，线上由企业直接经营，渠道中间层级缩减的企业。维持推荐的评级和人民币 50.00 元的目标价，对应 24.4x 2017e P/E。

隆鑫通用(603766.SH): 维持 推荐
公司动态：收购通航发动机技术，完善通航领域布局

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

低价现金收购意大利发动机公司，增厚股东利益；获得通航核心产品技术，通航版图进一步扩大；丽驰汽车产品转型升级，投产低速 SUV 电动车。我们维持公司推荐评级，上调目标价 13%至 27 元，对应 23x 2017e P/E。

苏泊尔(002032.SZ): 维持 推荐
调研纪要：对未来内销、出口增长有信心

何伟，SAC 执业证书编号 S0080512010001，SFC CE Ref: BBH812

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

我们调研了董事会秘书叶继德先生。2016 年 SEB 订单计划增长 3%。第四季度是海外传统小家电和炊具销售旺季。空气净化器、吸尘器、熨斗、挂烫机销售稳步扩张，维持推荐，目标价 43.30 元，对应 22.6x 2017e P/E。



林洋能源(601222.SH): 维持 推荐**热点速评: 发行可转债, 积极发展新业务**

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

林洋能源公告拟公开发行总额不超过人民币 30 亿元 A 股可转债, 用于发展 320MW 光伏发电项目以及 600MW 高效太阳能光伏电池及组件项目。我们认为公司本次发行可转债有助于发展新业务并能积极增厚股东回报, 维持推荐评级与目标价 13.3 元/股。

九阳股份(002242.SZ): 维持 推荐**调研纪要: 电饭煲、料理机增长前景看好**

何伟, SAC 执业证书编号 S0080512010001, SFC CE Ref: BBH812

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

我们调研了九阳股份, 我们认为九阳的强项在于产品创新以及体验式营销, 生产和销售不是九阳的强项。预计 2017 年公司还会有针对中国市场, 推出有竞争力的创新产品。维持推荐评级, 目标价 24.65 元, 对应 23.7x 2017e P/E。



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

