

重要市场数据

国内市场指数

	指数	1 日	5 日	本年
上证综指	3103	-0.5	-1.7	-5.9
深证成指	10245	-0.4	-0.8	-11.9
创业板指	1982	0.1	-0.1	-20.4
中小板指	6497	-0.3	-0.8	-15.7
沪深 300	3309	-0.6	-2.8	-4.6
中证 500	6301	-0.3	0.4	-9.8

表现最好前五行业

	指数	1 日	5 日	本年
通信	2893	0.4	0.3	-8.7
建筑装饰	3146	0.3	-1.4	5.8
电子	3064	0.3	0.3	-4.6
轻工制造	3446	0.2	2.4	-6.8
医药生物	7809	0.0	0.1	-5.4

表现最差前五行业

	指数	1 日	5 日	本年
钢铁	2576	-1.6	-3.9	-1.5
采掘	3477	-1.0	-0.5	3.2
银行	3230	-1.0	-5.0	0.1
国防军工	1530	-1.0	-0.2	-13.1
农林牧渔	3390	-0.8	1.3	0.0

主要周边市场

	指数	1 日	5 日	本年
恒生指数	21729	-0.5	-3.2	1.9
恒生红筹	3565	-0.5	-3.8	-8.9
日经 225	19495	0.5	1.3	5.7
道琼斯	19975	0.5	0.3	16.5
标普 500	2271	0.4	0.0	12.8
纳斯达克	5484	0.5	0.4	11.8
德国 DAX	11465	0.3	1.6	11.5
法国 CAC	4850	0.6	1.0	7.2
富时 100	7044	0.4	1.1	15.6

主要商品期货

	收盘价	1 日	5 日	本年
NYMX 原油	54	0.8	33.8	44.3
布伦特原油	447	0.9	23.8	26.6
LME 铜	5,515	0.2	11.4	17.6
LME 铝	1,725	0.9	10.4	14.9
LME 锌	2,643	1.2	46.6	64.4
LME 铅	2,190	0.3	18.8	22.9
LME 镍	10,945	0.5	24.8	24.1
LME 锡	20,930	-0.9	24.8	43.7
COMEX 黄金	1,134	-0.8	-9.4	6.9
COMEX 白银	16	0.3	4.1	16.7
CBOT 大豆	1,017	-1.5	13.8	17.7
CBOT 玉米	350	-0.9	-4.0	-2.3
ICE11 号糖	18	0.2	20.1	20.1

主要外汇商品

	收盘价	1 日	5 日	本年
美元指数	103.3035	0.2	2.2	4.5
美元-人民币	6.9474	-0.1	0.7	6.3
美元-日元	117.8650	0.7	2.3	-1.3
欧元-美元	1.0388	-0.1	-2.2	-4.1
英镑-美元	1.2368	-0.2	-2.3	-15.9



“兴证研究”服务号(微信号: xzresearch)

❖ 今日重点推荐 ❖

汽车：11月新能源乘用车环比大幅增长

事件：乘联会发布11月新能源乘用车销量数据：11月新能源乘用车销售4.2万辆，同比/环比增长68%/35%，其中纯电动3.7万辆，同比/环比增长116%/39%，插电混0.45万辆，同比/环比增长-40%/9%；1-11月份新能源汽车销量28.2万辆，同比增长102%，其中纯电动20.9万辆，同比增长145%，插电混7.3万辆，同比增长35%。

新能源乘用车大潮将至，战略配置新能源乘用车产业链。短期看，《新能源汽车推广应用推荐车型目录》（第4批）公布，新能源补贴逐步进入兑现期，新国补政策有望年末出台，新能源板块政策不确定性在逐步减弱，整体市场经营信心在增强；长期看，新能源乘用车渗透率低，增速高，空间大，确定性强，是国家政策支持的主方向，是未来新能源行业的主增量。根据工信部积分政策要求测算，2020年新能源乘用车需达120万销量，未来4年符合增长40%以上，而根据车企规划未来几年也将密集投放乘用车产品。整车厂与核心零部件都将受益于新能源乘用车市场的快速扩容，建议战略配置新能源乘用车产业链，整车推荐江淮汽车、金马股份，核心零部件推荐澳洋顺昌、奥特佳、三花智控、宏发股份。

环保：兴业环保-迪森股份（300335）点评：订单拓展的一小步，业务领域的一大步

事件：公司12月19日公告公司控股子公司上海迪兴拟出资2200万元，与湖南中悦达共同出资设立项目公司，负责长沙王府井天然气分布式能源项目长沙通程商业广场天然气分布式能源项目的投资、建设和运营。对此，点评如下：

点评：

雾霾频发，公司转型清洁能源综合服务商定位值得重视。由于进入冬季采暖期，国内多地重度雾霾频发，成都、长春、郑州、辽宁等省区市均在近期出现雾霾预警，清洁能源替代的诉求进一步上升，我们认为，雾霾锁城的背景下，迪森股份转型综合清洁能源服务商、拓展分布式天然气项目有着经济与民生的双重意义，在我们的深度报告中曾经强调2016年是分布式天然气的元年，此次公司组建分布式天然气项目，推动湖南地区单体商业建筑分布式能源项目首单落地，将是公司在分布式天然气业务领域中的一大步，值得引起重视。

投资建议：维持增持评级！我们上调公司2018年净利润预测，预计16-18年净利润为1.41亿、1.91亿和3.46亿。公司当前市值65亿，对应的PE为46、34和19倍。公司天然气分布式能源订单取得新突破，示范效应显著，基于此，维持增持评级！

【机械行业观点】

复合射孔细分市场龙头，打造国际化及一体化

【汽车行业观点】

11月新能源乘用车环比大幅增长

H6/H7销量再超预期，静待长城再度突破

11月销量环比大幅改善

新品持续上量，10月销量同比高增长

10月中大型客车大幅增长，销量结构持续优化

150亿再融资助力自主品牌加速腾飞

产销结构持续优化，看好4季度靴子落地

Q3毛利率环比有所下滑，长期自主合资双景气

三季度降价毛利率下滑，看好后续H6/H7继续放量

【电力行业观点】

兴业环保-迪森股份（300335）点评：订单拓展的一小步，业务领域的一大步

兴业观点

【机械行业观点】

张新和 (机械行业)

复合射孔细分市场龙头，打造国际化及一体化

公司是国内射孔技术的领导者。公司现已发展成为可为油田客户提供包括综合提高采收率、钻完井技术服务、压裂技术服务、煤层气技术服务以及区块一体化总包服务供应商。公司在中国和美国成立多家分公司，市场网络覆盖国内 24 个主要油田及海外的美国、印度尼西亚、哈萨克斯坦、墨西哥和阿尔及利亚等国家油田市场，能够为境内外油田客户提供完善的产业链式油田服务。此外，公司在美国业务已能够覆盖全美大部分页岩气作业区域。

持续外延并购，先参股再控股。2014 年度公司收购完成永晨石油 45% 股权，补充完善了在定向井为主的旋转地质导向、LWD (MWD) 技术；2015 年，公司以自有资金出资 528 万元收购了一龙持有的 49% 股权；同年，公司收购西安华程石油技术服务有限公司，间接持有 APS (安德森有限合伙企业)，逐步消化吸收水平井分段压裂泵送射孔与快钻桥塞联作作业技术；2016 年，公司实施定增计划收购大庆永晨剩余 55% 股权，计划并购美国 Cutters、RWS 公司，并参股北京一龙恒业石油工程技术有限公司。公司通过并购优势技术企业快速赢得市场，助力公司成为国际化的综合性油服企业集团。

加大企业经营管理，全年有望实现扭亏为盈。由于公司钻井业务不饱满及行业低迷，公司 15 年亏损 4644 万，16H1 亏损 1169 万，亏损主要源自商誉减值和钻井业务大幅下滑。面对严峻的形势，公司一方面缩小经营规模，短期内竞争力难以提升的子公司实行关停，淘汰和撤出不盈利项目和无效产能，大力调整业务布局；另一方面强化公司内部管理，严格控制运行费用，全面降低成本，大力提高经营质量，减支出、降库存、抓回款，成功实现三季度扭亏为盈，预计全年盈利 2000~2500 万元。

估值与评级：我们预计，公司 16-18 年 EPS 分别为 0.05/0.11/0.18 元，给予“增持”评级。

风险提示：跨文化企业整合风险；业绩承诺低于预期。

【汽车行业观点】

戴畅 (汽车行业)

11 月新能源乘用车环比大幅增长

事件：乘联会发布 11 月新能源乘用车销量数据：11 月新能源乘用车销售 4.2 万辆，同比/环比增长 68%/35%，其中纯电动 3.7 万辆，同比/环比增长 116%/39%，插电混 0.45 万辆，同比/环比增长 -40%/9%；1-11 月份新能源汽车销量 28.2 万辆，同比增长 102%，其中纯电动 20.9 万辆，同比增长 145%，插电混 7.3 万辆，同比增长 35%。

市场信心有所恢复叠加年末冲量，11 月新能源乘用车环比大幅拉升。从全年新能源乘用车销售走势看：1-6 月基本处于环比上升趋势（仅 2 月份由于春节因素环比下滑），单月销售从 2 月份最低 1 万台拉升到 6 月份 3.4 万；7-10 月因新能源政策调整，新能源乘用车整体销量一直在 3 万台左右盘整，叠加去年三季度单月销量持续攀升，7-10 月新能源乘用车单月同比增速逐月下滑；11 月新能源乘用车销售 4.2 万台，同比

增长 68%，环比大幅提升 1.08 万台，预计主要是因为年末车企为完成年度指标冲量，同时年末新能源相关政策预期即将落地，整体市场信心有所提升。

新能源乘用车销售结构上插电混走弱，纯电动走强。分结构看，11 月纯电动销售 3.7 万，同比/环比增长 116%/39%，呈现较强增长态势，其中 A00 销售 2.1 万台，同比/环比增长 84%/94%，贡献了主要增量；11 月插电混销售 0.45 万辆，同比大幅下滑 40%，环比略增 9%，主要是因为插电混产品老化，主销产品依然是 2015 年及之前上市的秦、唐、荣威 550，2016 年暂时未出现新投放的强有力插电混产品。从累计占比数据看，16 年 1-11 月插电混占新能源乘用车 26%，相比 2015 年全年的 36%减少了 10 个百分点。

新能源乘用车大潮将至，战略配置新能源乘用车产业链。短期看，《新能源汽车推广应用推荐车型目录》（第 4 批）公布，新能源补贴逐步进入兑现期，新国补政策有望年末出台，新能源板块政策不确定性在逐步减弱，整体市场经营信心在增强；长期看，新能源乘用车渗透率低，增速高，空间大，确定性强，是国家政策支持的主方向，是未来新能源行业的主增量。根据工信部积分政策要求测算，2020 新能源乘用车需达 120 万销量，未来 4 年符合增长 40%以上，而根据车企规划未来几年也将密集投放乘用车产品。整车厂与核心零部件都将受益于新能源乘用车市场的快速扩容，建议战略配置新能源乘用车产业链，整车推荐江淮汽车、金马股份，核心零部件推荐澳洋顺昌、奥特佳、三花智控、宏发股份。

风险提示：新国补政策出台再次拖延、工信部新能源积分政策推迟。

戴畅（汽车行业）

H6/H7 销量再超预期，静待长城再度突破

事件：公司发布 11 月份产销快报：11 月销售汽车 12.9 万辆，同比增 43.4%，其中 SUV 11.7 万辆，同比增 58.6%，H6 为 7.0 万辆，同比增 73.4%，H7 为 1.0 万辆，环比增 64.7%；1-11 月销售汽车 92.4 万辆，同比增 22.1%，其中 SUV 为 80.1 万，同比增 29.3%，H6 为 50.0 万，同比增 51.3%，H7 为 3.8 万辆（2016 年 4 月上市）。

H2s 上市助力 H2 11 月销量环比提升 0.5 万台至 2.5 万台。公司 H2 今年 2 月份开始销量一直在 1.0-1.2 万区间徘徊，8 月中旬新款 H2 上市并官降 1 万多元，随后 H2 9 月/10 月销量攀升到 2 万左右。11 月 18 日，公司新品 SUV H2s 于广州车展上市，H2 销量整体进一步环比攀升 0.5 万台至 2.5 万，考虑到 H2s 销售半月不到，后续 H2 总量有望继续攀升。

H6 单月销量跨越式提升突破 7 万辆，超越市场预期。公司 H6 由升级版、运动版、coupe 三款子产品构成，今年 1-8 月月均销量 4 万台左右，9 月份新上运动版官方降价 1 万多，H6 销量随后环比攀升，9、10 月分别达到 5.3、5.7 万台，11 月份进一步拉升至 7 万台，再超市场预期，从爆款晋升为神车。

2017 款红标 H7 和 2017 款蓝标 H7L 上市，助力 H7 销量突破 1 万台，超越市场预期。2016 年 11 月 11 日，公司 2017 年款 H7L 蓝标和 2017 年款 H7 红标两个系列车型上市。相比老款，新的 H7L 为 7 座车型，更加适应二胎需求，而新的红标 H7 外观偏大气稳重更加符合家用需求。H7 新车上市使得 H7 销量环比大幅提升近 4000 台而突破 1 万台达到 1.01 万台。考虑新款产品 11 月份仅售半月左右，后续 H7 销量预计环比将继续爬坡。

销量超预期，不断向上突破，维持“增持”评级。SUV 未来仍是乘用车领域景气度最高子行业。长城 SUV 销量持续超预期，在 15 万以下进行产品细分，并降价促销，在 15-20 万区间，H7 已经站上 1 万台取得成功，明年公司还会推出高端品牌魏派，进一步向高端领域发起冲击。中长期看公司自动变速箱即将量产配套，产品自制率进一步提高，盈利能力有望进一步提升。我们看好公司长远的发展，预计 16/17/18 年 EPS 为 1.07/1.26/1.39 元，维持“增持”评级。

风险提示：未来 SUV 行业增速下滑超预期、公司新产品销售不及预期。

戴畅（汽车行业）

11月销量环比大幅改善

事件：公司发布2016年11月产销公告：11月销售客车7228辆，同比增0.10%，其中大/中/轻分别为3255/3522/451辆，同比增长2.91%/10.13%/-47.56%；1-11月累计销售客车60129辆，同比增长6.06%；其中大/中/轻分别为21709/31273/7147辆，同比增长-2.41%/33.38%/-35.06%。

11月单月销量同比略增，环比大幅增长。公司11月单月客车销量7228辆，同比略增0.1%，环比大幅增长33.41%。分结构看，大型客车销售21709辆，同比/环比增长2.91%/32.21%，中型客车销售31273辆，同比/环比增长10.13%/37.52%，轻型客车销售451辆，同比/环比增长-47.56%/14.18%。公司销量11月同比略增，环比看销售改善明显，预计是国家补贴开始陆续发放，新国补政策即将落地，政策不确定性的逐渐消除增强行业经营信心，预计12月将延续改善趋势。

前11月中型客车引领增长，销量结构优化。公司前11月客车销量同比增6.06%达到60129辆，其中大型和轻型客车下滑2.41%和35.06%达到21709辆和7147辆，中型客车同比增长33.38%达到31273辆，中型客车的增长引领公司前11月累计销量增长。公司前11月中大型客车销量占比同比提升7.5个百分点达到88.1%，销量结构上移。

新能源客车板块整体承压，宇通龙头优势明显，维持“增持”评级。近期第4批新能源补贴目录出台，新国补政策预计也将最终落地。从网传版本看，客车领域补贴由分米段按照EKG补贴调整为分能量密度按电池电量补贴并设最高限额，整体下调幅度较大，预计新能源客车领域明年整体承压，但政策鼓励高质量新能源客车产品，提升行业门槛意图明显，中长期有利于技术和规模优势明显的行业龙头。虽然补贴退坡对公司新能源总量和盈利有不利影响，但公司规模优势明显，成本控制能力卓越，抗冲击能力优于竞争对手，中长期看其市场地位有望受益于此轮新能补贴下调给客车行业的冲击。我们预计公司2016/2017/2018年EPS为1.76/1.86/2.16元，维持“增持”评级。

风险提示：新国补退出时间再推迟、客车补贴下滑幅度超预期

翟伟(汽车行业)

新品持续上量，10月销量同比高增长

事件：公司公告10月产销数据，当月销售2.77万辆，同比增长51.0%，环比增长10.1%；其中撼路者852台，环比增长109台；驭胜SUV销售6816台，环比增长3873台；全顺销售5544台，同比增长20.7%；轻卡销售9032台，同比增长24.5%。

驭胜330铺货顺利，江铃销量高速增长。驭胜330是定位主流家用的紧凑型SUV，对标哈弗H6、传祺GS4等爆款车型，相比竞品在动力、空间、安全配置、售价等方面颇具竞争力。驭胜330于9月底上市，10月主要向渠道铺货，终端调研显示零售销量景气，后续上量进程向好。

撼路者销量环比回升，仍处上量通道。撼路者非承载越野SUV，对标普拉多、牧马人等，细分市场竞争对手数量少、盈利能力强。撼路者于2015年11月上市，上市后由于渠道经验不足、口碑空白等原因销量低迷，公司通过购置税优惠、培训渠道等措施应对，自2月以来销量逐月增长。随着消费者口碑的扩散，撼路者有望在年底达到月销1000台。

新全顺9月上市，10月销量加速增长。新全顺客户认可度较高，1-9月轻客市场销售26.2万辆，同比下降15.5%，同期全顺销售5.2万辆，同比增长11.5%，主因3月调降指导价+品牌认可度高。9月底江铃推出换代全顺，燃油经济性、耐用性和安全性全面升级，全顺竞争力大幅增强，10月全顺销量同比增长加速。2017年经典全顺将挂JMC车标销售，江铃将形成JMC全顺+换代全顺+新世代全顺的轻客产品线，2017年市场份额有望进一步提升。

新品持续上量，10月销量同比高增长，维持“买入”评级。新全顺的上市确保公司在传统轻客领域竞争优势稳固，驭胜330上量进程良好、撼路者销量仍有提升空间，在福特的大力支持下公司大概率在乘用车市场站稳脚跟。预计2016-2018年EPS分别为1.70/3.27/3.89元，维持“买入”评级。

风险提示：新车型销量不及预期

戴畅(汽车行业)

10月中大型客车大幅增长，销量结构持续优化

事件：公司发布2016年10月产销公告：10月销售客车5418辆，同比增2.05%，其中大/中/轻分别为2462/2561/395辆，同比增长19.98%/11.64%/-58.98%；1-10月累计销售客车52901辆，同比增长6.92%；其中大/中/轻分别为18454/27751/6696辆，同比增长-3.29%/37.06%/-34.00%。

10月单月销量略增，大中型客车大幅增长。公司10月单月客车销量同比增2.05%达到5418辆，其中大型和中型客车分别大幅增长19.98%和11.64%达到2462和2561辆，而轻型客车同比下滑-58.98%达到295辆，预计主要是公司主要产品都在7米以上，同时公司今年以来新能源客车销量结构上移，以中大型新能源客车为主，轻型新能源客车销量极小，而去年同期轻型新能源客车为新能源销量主力。

前10月中型客车引领增长，销量结构持续优化。公司前10月客车销量同比增6.92%达到52901辆，其中大型和轻型客车下滑3.29%和34.00%达到18454辆和6696辆，中型客车同比增长37.06%达到27751辆，中型客车的增长引领公司前10月累计的销量增长。公司前10月中大型客车销量占比同比提升7.8个百分点达到87.3%，销量结构进一步改善。

期待年末“靴子”落地，维持宇通“增持”评级。短期看，新国补和补贴发放有望年末落地，17年补贴退坡也会对年末新能源客车消费形成一定刺激。长期看，骗补核查的行业整顿，客车标准提升，以及酝酿中的国补调整，虽对行业总量形成压制，但提高了新能源客车行业门槛，挤出劣质供给，改善竞争格局，龙头企业有望提升市场份额。公司是客车领域领头羊，2016年新能源产销结构向盈利更好的中大客车转移，总量提升，盈利增长，预计2016/2017/2018年EPS为1.83/1.96/2.26元，维持“增持”评级。

风险提示：新国补客车补贴下滑幅度超预期、国补下发延后超预期。

戴畅(汽车行业)

150亿再融资助力自主品牌加速腾飞

事件：公司公告非公开发行预案，拟在A股以20.23元/股向汇垠天粤、广州国发、广金资产管理的广金优选3号基金、广州轻工和穗甬控股发行不超过7.4亿股募集不超过150亿元用于新能源与前瞻技术、研究院建设、工厂与车型和关键零部件等10个项目，锁定期3年。按发行数量上限计，非公开发行后，广汽工业集团持股比例为54.41%，仍为公司的控股股东，公司实际控制人仍为广州市国资委。

政府背景机构认购全部定增股份并锁定三年，体现政府对广汽的高度重视和大力支持。广汽集团是广州以及广东最重要的国有企业之一。本次定增参与机构中，广州轻卡实际控制人是国资委，汇垠天粤、广州国发、广金资产管理的广金优选3号基金、穗甬控股的实际控制人则都是广州市政府。政府背景机构认购全部定增股份并锁定三年，体现了政府对广汽的高度重视和大力支持。

150亿全部投入自主品牌，助力自主品牌加速腾飞。广汽自主品牌传祺GS4上市后取得了傲人成绩，未来自主品牌发展需要更多的技术储备和新车支持。公司本次拟定增募集150亿全部投入自主品牌，包括新能源与前瞻技术、研究院建设、工厂与车型和关键零部件等10个项目，覆盖研发到生产全过程，将助力自主品牌加速腾飞。

公司自主合资双景气，定增进一步助力自主腾飞，维持“增持”评级。自主方面，GS4热卖打响传祺品牌，使自主扭亏为盈，10月GS8上市向高端化突破，后续GM8预计明年上半年上市，GS8/GM8将为自主提供新增量；日系方面，广本缤智热销，全新中型SUV冠道已上市，广丰汉兰达销售火爆，雷凌混动表现突出，日系整体回升；广菲克方面，自由光月稳定销量接近万辆，小型SUV自由侠也已上市，紧凑型SUV指南者有望16年底上市，Jeep国产方兴未艾。公司又拟定增150亿大力发展自主品牌，自主业务有望加速腾飞。我们看好公司长远发展，预计2016-2018年EPS为1.18/1.83/2.30元，维持“买入”评级。

风险提示：SUV景气度下降；自主和合资品牌新车销售不及预期。

戴畅(汽车行业)

产销结构持续优化，看好4季度靴子落地

事件：公司发布2016年三季报，2016年前三季度公司实现营业收入216.59亿，同比增长14.42%；归母净利润22.76亿，同比增长22.04%；扣非后净利润21.75亿，同比增长24.73%；基本每股收益1.03元。

前三季度产销结构优化，收入利润增长超越销量增长。公司16年1-9月销售客车47,483辆，同比增长7.5%，实现营业收入216.59亿，同比增长14.42%，归母净利润22.76亿，同比增长22.04%。利润增幅高于收入增幅高于销量增幅，主要是公司产销结构优化。公司前三季度新能源客车整体产销比例提升，同时新能源销售以中大型客车为主。从产量数据看，2016年前三季度新能源产量达到11572台，占比达到24.7%，同比提升2.9个百分点，同时新能源客车内部结构上移，6-8新能源客车产销大幅减少，以中大型车辆为主，单车收入与利润贡献提升。公司2016年1-9月整体中、大型客车销量占比也同比提升7.5个百分点达到86.7%。

三季度行业承压，公司产销下滑业绩增速下滑。公司Q3实现营业收入83.91亿，同比下滑1.77%，归母净利润10.41亿，同比增长13.26%，增速表现逊于上半年。今年新能源骗补核查、国补政策调整、补贴发放暂停等政策因素对新能源行业发展特别客车领域形成压制，叠加去年三季度高基数，三季度整体行业承压，公司销量负增长。公司Q3客车销量47483辆，同比下滑11.8%，新能源产量5044辆，同比下滑23.5%。但得益于产销结构改善，公司Q3仍实现了收入利润的正增长。

长期竞争格局改善，有利于龙头，维持宇通“增持”评级。短期看，骗补核查结果已出，新国补和补贴发放有望4季度陆续落地，考虑到17年补贴退坡4季度提前购买，Q4新能源客车产销有望放量。长期看，2016年骗补核查，国补调整、补贴延迟发放、客车标准提升等事件将挤出行业劣质供给，从而改善行业竞争格局，龙头企业的市场占有率有望提升。公司是客车领域绝对龙头，2016年开始新能源产销结构向盈利更好的中大客车转移，盈利能力进一步提升。我们预计公司2016/2017/2018年EPS为1.83/1.96/2.26元，维持“增持”评级。

风险提示：新国补客车补贴下滑幅度超预期、国补下发延后超预期

戴畅(汽车行业)

Q3毛利率环比有所下滑，长期自主合资双景气

事件：公司发布2016年三季度报告，2016年前三季度实现营业收入343.87亿，同比增长81.43%；归母净利润56.09亿，同比增长107.60%；投资净收益46.92亿，同比增长45.39%；基本每股收益0.87元。其中第三季度营业收入129.58亿，同比增长72.68%；归母净利润16.27亿，同比增长71.00%；投资净收益14.83亿，同比增长23.88%；基本每股收益0.25元。

前三季度收入利润大幅增长。2016年1-9月广丰、广本、广乘、广菲克销量同比增7.45%、15.52%、125.19%、326.24%，广本基本与行业持平，广丰受制于产能瓶颈表现弱于行业，但广丰广本高盈利车型（缤智、汉兰达）销售占比提升。广乘因GS4获得巨大成功扭亏为赢，广菲克因Jeep国产销量增速远远跑赢行业并大幅减亏。公司整体销量同比增长32.18%明显好于行业，而收入和盈利增速大幅高于销量增速，分别达到81.43%，107.60%。

Q3毛利率环比有所下滑，预计主要是自主新厂旧摊销影响。广汽三季度毛利率同比下滑2.73个百分点，预计主要是三季度自主新工厂开始投产进行折旧摊销，同时新上市GS8磨具开始摊销所致。预计Q4随着GS8上量，以及GS4继续突破，新厂产能利用率提升，毛利率有望企稳回升

自主合资双景气，维持“增持”评级。公司自主品牌GS4热卖，9月月销突破3万，2016年前三季度

销售 23.9 万辆，同比增长近三倍，销量占广汽乘用车 91%左右，使自主扭亏为盈，新车方面 GS8 刚上市，GM8 预计明年上半年上市，将为自主提供新增量；日系广本缤智热销，全新中型 SUV 冠道已上市，广丰汉兰达供不应求，雷凌混动表现突出；广菲克中型 SUV 自由光月稳定销量接近万辆，小型 SUV 自由侠也已上市，紧凑型 SUV 指南者有望 16 年底上市，广菲克进入 Jeep 国产新品周期。公司自主合资双景气，我们预计 2016-2018 年 EPS 为 1.18/1.83/2.30 元，维持“买入”评级。

风险提示：SUV 景气度下降；自主和合资品牌新车销售不及预期。

戴畅（汽车行业）

三季度降价毛利率下滑，看好后续 H6/H7 继续放量

事件：公司发布 2016 年三季度报告，2016 前三季度实现营业收入 633.45 亿，同比增长 20.42%；归母净利润 72.09 亿，同比增长 16.11%；扣非归母净利润 70.60 亿元，同比增长 18.60%。基本每股收益 0.79 元。

前三季度销量高增长，销售结构改善，收入利润稳定增长。公司 2016 年前三季度实现销量 69.0 万辆，同比增长 17.61%，其中 SUV 59.0 万辆，同比增长 23.23%。前三季度公司收入同比增长 20.42%，归母净利润同比增长 18.6%，增速均高于销量增速，主要得益于销售结构改善。因 H6 销量提升，H7 新上市，公司 2016 年前三季度 SUV 销量占比同比提升 3.9 个百分点达到 85.6%，而 SUV 中 H6 及以上占比提升 12.9 个百分点达到 69.2%。

三季度毛利率环比有所下降，主要是三季度上市新品降价影响。公司三季度销量 24.0 万辆，同比/环比增长 40.0%/10.6%，归母净利为 22.8 亿，同比/环比增长 53.1%/-9.7%。销量和净利同比高增长主要源于去年低基数和结构同比改善；销量环比增长但净利同比下滑，主要是因为公司三季度新品上市官降，整体毛利率环比下滑。公司 2017 款 H2 8 月中旬上市，售价 8.68-11.18 万，老款售价 9.88-12.88 万，2017 款 H6 运动版 9 月中旬上市，售价 10.78 万-13.88 万，老款售价 12.38-14.58 万。新品官降使公司 3 季度毛利率环比下滑 2.6 个百分点到 23.64%。我们认为公司主动官降，后续将抢占竞品市场份额，提振单品销量，以规模提升消化毛利降低影响，单品总利润贡献有望不降反升。

专注 SUV 领域，龙头地位牢固，维持“增持”评级。公司专注 SUV，预计年底推出红标 H7、H7L、新款小型 SUV，明年预计推出新一代 H6、插混 H7，持续深度耕耘 SUV 市场。公司 H6 热销，9 月突破 5 万销量大关，将为业绩增长提供安全垫，H7 作为战略产品稳定爬坡，9 月突破 5000 辆，是自主品牌 15-20 万 SUV 唯一上量车型，有望助力公司再次向上突破从而提升盈利和估值。另外公司自动变速箱预计明年量产配套，盈利能力将进一步提升。我们看好公司在 SUV 领域的先发优势和深度耕耘，预计 16/17/18 年 EPS 为 1.10/1.22/1.31 元，维持“增持”评级。

风险提示：SUV 市场竞争加剧增速放缓；新车销量不及预期

【电力行业观点】

符云川（电力及公用事业）

兴业环保-迪森股份（300335）点评：订单拓展的一小步，业务领域的一大步

事件：公司 12 月 19 日公告公司控股子公司上海迪兴拟出资 2200 万元，与湖南中悦达共同出资设立项

目公司，负责长沙王府井天然气分布式能源项目长沙通程商业广场天然气分布式能源项目的投资、建设和运营。对此，点评如下：

点评：

天然气分布式能源业务布局再获突破，湖南地区首个单体商业建筑分布式能源项目加速落地！长沙项目是公司在已有的成都世纪新能源、上海老港项目之后落地的又一天然气分布式能源订单。项目由公司控股子公司上海迪兴（出资 2200 万元，占比 56%）与湖南中悦达（出资 1800 万元，占比 44%）共同出资设立湖南迪兴中悦达新能源有限公司负责投资、建设和运营。目前，公司天然气分布式能源业务发展态势良好，已在江苏、浙江、山东、河北、四川、湖南、湖北等重点区域进行业务开拓。此次落地的长沙王府井项目是公司在湖南地区的首个天然气分布式能源项目，具有重要示范意义。

长沙王府井项目已进入设计阶段，项目公司成立推动项目落地加速。王府井项目经营主体是长沙市目前单体会面积较大的集购物、餐饮、娱乐、休闲为一体的百货商场，制冷面积超过 7 万平方米。该项目主要采用冷、热、电三联供方式为用户提供天然气分布式能源服务，项目初步规划建设 $2 \times 1.5\text{MW}$ 天然气内燃机发电机组及配套设施，以及 2 台溴化锂制冷机组，总装机容量为 3MW。王府井项目当前环评已获通过，进入项目设计阶段；长沙通程商业广场天然气分布式能源项目目前尚处于商谈阶段，项目公司成立后，项目推进有望加速。

雾霾频发，公司转型清洁能源综合服务商定位值得重视。由于进入冬季采暖期，国内多地重度雾霾频发，成都、长春、郑州、辽宁等省区市均在近期出现雾霾预警，清洁能源替代的诉求进一步上升，我们认为，雾霾锁城的背景下，迪森股份转型综合清洁能源服务商、拓展分布式天然气项目有着经济与民生的双重意义，在我们的深度报告中曾经强调 2016 年是分布式天然气的元年，此次公司组建分布式天然气项目，推动湖南地区单体商业建筑分布式能源项目首单落地，将是公司在分布式天然气业务领域中的一大步，值得引起重视。

投资建议：维持增持评级！我们上调公司 2018 年净利润预测，预计 16-18 年净利润为 1.41 亿，1.91 亿和 3.46 亿。公司当前市值 65 亿，对应的 PE 为 46、34 和 19 倍。公司天然气分布式能源订单取得新突破，示范效应显著，基于此，维持增持评级！

风险提示：公司业绩拓展不达预期。

新股信息

新股发行			
代码	简称	发行数量(万股)	发行价(元)
300580	贝斯特	5000.00	9.59
603628	清源股份	6845.00	
300591	万里马	6000.00	
603689	皖天然气	8400.00	
603266	天龙股份	2500.00	
603877	太平鸟	5500.00	
300583	赛托生物	2666.67	
002840	华统股份	4466.67	
300587	天铁股份	2600.00	
603228	景旺电子	4800.00	
002838	道恩股份	2100.00	
603032	德新交运	3334.00	
603035	常熟汽饰	7000.00	
300588	熙菱信息	2500.00	
300586	美联新材	2400.00	9.30
603186	华正新材	3235.00	5.37
603444	吉比特		54.00
002836	新宏泽		8.09
603239	浙江仙通	2256.00	21.84
603929	亚翔集成	5336.00	4.94
300585	奥联电子		9.86
002837	英维克		18.00
603218	日月股份	4100.00	23.90
002833	弘亚数控	3336.00	10.11
300582	英飞特	3300.00	14.85
601375	中原证券	70000.00	4.00
002835	同为股份	2700.00	12.34
603886	元祖股份	6000.00	10.16
002832	比音勒芬	2667.00	26.17
603298	杭叉集团	8666.00	12.67
600996	贵广网络	21000.00	8.92
603058	永吉股份	4216.00	4.76
300579	数字认证		13.32
603577	汇金通	2918.00	11.10
603416	N 信捷	2510.00	17.85
300577	N 开润		19.58

兴业近期研究报告一览

研究员	报告名称	行业	投资评级	日期
毛一凡	海大集团小范围交流调研纪要	饲料	买入	2016-12-20
肖金川	地产长效机制：这次或许不一样			2016-12-20
刘跃	【兴证传媒】中国影视创新峰会纪要	传媒	推荐	2016-12-20
潘梦宸	Fixed Income Weekly Asset Pricing Turning to Fundamental-oriented			2016-12-20
潘梦宸	Industrial Securities Invest to Win Weekly A-share Top Picks (20161219)			2016-12-20
苏晨	国轩高科公司调研纪要	电气设备		2016-12-20
鲁衡军	兴业证券海外晨报- 20161220			2016-12-20
张新和	复合射孔细分市场龙头，打造国际化及一体化	油气钻采服务	增持	2016-12-20
衣桢永	乐金健康：调研纪要	小家电	增持	2016-12-20
张新和	核电阀门新锐，未来亮点纷呈	机械基础件	增持	2016-12-20
符云川	兴业环保-迪森股份（300335）点评：订单拓展的一小步，业务领域的一大步	环保工程及服务	增持	2016-12-20
严鹏	行业草根调研纪要（不对外发送）	钢铁	中性	2016-12-19
严鹏	供给侧改革专家交流纪要（不对外发送）	钢铁	中性	2016-12-19
邱祖学	钴行业跟踪报告：新能源汽车发力，明年价格有望大涨	有色金属	推荐	2016-12-19
安一夫	有声读物行业调研纪要	传媒	推荐	2016-12-19
李兴	Industrial Securities A-share Equity Research A Clear Signal that Policies to Be Tightened			2016-12-19
李兴	兴业研究所一周重点报告和观点回顾 20161217			2016-12-19
汪洋	兴证环保--漳州发展（000753）调研纪要 （不对外发送）：滴清主业，地方公用平台 新锐	公用事业	增持	2016-12-19
陆洋	GlobalMacro--Emerging Markets Expected to Incur Strong Shocks from Capital Outflow and Trade Protectionism			2016-12-19

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推荐: 相对表现优于市场
中性: 相对表现与市场持平
回避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

买入: 相对大盘涨幅大于15%
增持: 相对大盘涨幅在5%~15%之间
中性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn	冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn
			杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
			王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
			胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn
姚丹丹	021-38565451	yaodandan@xyzq.com.cn	罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦12层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn	朱圣斌	010-66290197	zhusdb@xyzq.com.cn
			刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
			吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
			王文凯	010-66290197	wangwenkai@xyzq.com.cn
地址: 北京西城区锦什坊街35号北楼601-605 (100033) 传真: 010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元戡	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn
李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座701 (518035) 传真: 0755-23826017					
国际机构销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
马青岚	021-38565909	maql@xyzq.com.cn	曾雅琪	021-38565451	zengyaqi@xyzq.com.cn
申胜雄	021-20370768	shensx@xyzq.com.cn	陈俊凯	021-38565472	chenjunkai@xyzq.com.cn
俞晓琦	021-38565498	yuxiaoqi@xyzq.com.cn			
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦12层 (200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦12层 (200135) 传真: 021-38565955					

港股机构销售服务团队					
机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
王文洲	18665987511	petter.wang@xyzq.com.hk	郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk
陈振光	13818288830	chenzg@xyzq.com.hk	周 围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			
地址：香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真：(852) 3509-5900					

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本公司的销售人员、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。本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。

本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。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限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，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。