

## 晨会焦点

### 研究报告

#### 宏观经济

##### 海外经济：宏观简评

##### 12月FOMC会议纪要点评：关注今年更快加息的风险

吴杰云，SAC执业证书编号 S0080512110002，SFC CE Ref: AXQ260

美联储公布12月FOMC会议纪要，显示美联储在12月议息会议时重点讨论了财政政策对经济增长、通胀及货币政策的影响。需要关注今年美联储更快加息的风险。

#### 行业研究

##### 食品饮料：观点聚焦

##### 2017年白酒行业迎来更强劲的增长趋势

邢庭志，SAC执业证书编号 S0080515110002，SFC CE Ref: BGN152

袁霏阳，SAC执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

陈文凯，SAC执业证书编号 S0080116040046

行业正在进入消费升级和名酒价格提升带动的强势扩张期，全国龙头和区域龙头均具备进一步增长的潜力和能力，2017年白酒公司业绩整体增长速度有望提升，重点看好贵州茅台、水井坊、口子窖、沱牌舍得、洋河股份、山西汾酒、今世缘、顺鑫农业。

##### 电气设备，电力，新能源：观点聚焦

##### 2017年电力新能源及电气设备投资策略

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

陈龙，SAC执业证书编号 S0080515110001，SFC CE Ref: BGM032

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

电力“十三五”规划近期正式落地，控制煤电产能过剩、发展新能源已基本定调。我们看好电力改革及新能源相关，盈利增长确定性高的个股。发电：金风科技，龙源电力以及华润电力 配电：置信电气和华光股份 储能：南都电源和天能动力。新能源汽车：科士达和北巴传媒。

##### 钢铁：热点速评

##### 差别+阶梯电价政策，市场化手段助力供给侧结构性改革

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

李可悦，SAC执业证书编号 S0080115120032

钢铁行业限制类、淘汰类产能实行差别电价，其他类钢企实行阶梯电价；影响主要在短流程炼钢，中频炉全面受压。市场化手段助力供给侧结构性改革。短期板块难有趋势性行情，建议适当博弈供给侧和国企改革主题，关注鞍钢/河钢/首钢/三钢；H股关注马钢/鞍钢。

##### 石油天然气：热点速评

##### 财政部发布成品油风险准备金征收管理办法

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

财政部于近日印发了《油价调控风险准备金征收管理办法》，明确了成品油风险准备金的资金用途、义务缴纳人范围、征收主管单位、2016年的调价窗口期及相应调整金额等。我们预计，2016年产生的风险准备金，中石油、中石化

和上海石化上市公司，均可能由集团层面缴纳，对上市公司盈利影响可能不大。我们估计，中石油及中石化集团应缴风险准备金金额，可能超过90亿及130亿元。未来，风险准备金的义务如何在集团和上市公司之间分配，仍有不确定性。

### 汽车及零部件：行业动态

#### 2016年末数据藏尾，2017年初业绩抬头

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

12月销售数据藏尾，市场依旧火爆；治超日趋严格，12月运价指数创新高；市场前期过于悲观，静待重卡一季度业绩抬头。继续维持推荐威孚高科(A/B)、中国重汽(A/H)和潍柴动力(A/H)，静待业绩超预期。

### 上市公司研究

#### 宇通客车(600066.SH)：维持 确信买入

##### 公司动态：补贴退坡三方共担 17年机会大于压力

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

针对新能源补贴政策调整，公司管理层解读如下：16年公司新能源全年销量目标如期达成，补贴退坡对短期量价产生压力，但中长期促进行业集中度提升，利好龙头。下调17年盈利预测至1.86元，维持确信买入和目标价27元，对应17年14.4倍P/E。

#### 合康新能(300048.SZ)：维持 推荐

##### 公司动态：签订合作协议，进军电动物流车市场

陈龙，SAC执业证书编号 S0080515110001，SFC CE Ref: BGM032

徐佳文，SAC执业证书编号 S0080116100023

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

控股子公司广州畅的与中铁中基供应链服务有限公司签署《合作框架协议》，未来三年为其提供电动物流车租赁服务及充电解决方案(3,000台车、3,000个充电桩)，总投资额4~5亿元，将为为公司带来0.8~1亿元净利润。获中铁物流集团认可，开拓物流车市场。新能源车补贴确定，产量提升将拉动动力总成销量高增长。节能环保业务2016年业绩超预期，将成为稳定的利润来源。下调2016/17年盈利预测7%/14%，预测2016/17/18年每股盈利分别为人民币0.23/0.30/0.37元。维持推荐的评级和人民币13元的目标价。

#### 贵州茅台(600519.SH)：维持 推荐

##### 公司动态：市场还没有理解贵州茅台的新价值

邢庭志，SAC执业证书编号 S0080515110002，SFC CE Ref: BGN152

袁霏阳，SAC执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

陈文凯，SAC执业证书编号 S0080116040046

1月4日公司股价大涨5.19%，创历史新高，持续印证了我们的坚定推荐。价格天花板突破、销量需求、业绩低估和估值三个方面均存在预期差。维持2017年目标价472元，对应2017/18年28.4/23.4X P/E，对应2018年潜在盈利约20X 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，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、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](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](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

