

晨会焦点

研究报告

行业研究

电子元器件：业绩回顾

2016 三季报回顾：旺季效应凸显，四季度略较上季转淡

陈勤意，SAC 执业证书编号 S0080514080007，SFC CE Ref: BAT983

宗佳颖，SAC 执业证书编号 S0080516080003

张雪薇，SAC 执业证书编号 S0080115080046

电子 3Q16 旺季效应凸显，盈利质量持续提升。营收稳健，净利润增速创历史同期新高。总资产周转率稳定，去库存加快。总资产周转率稳定，去库存加快。四季度旺季效应持续，略较上季转淡。投资建议“新品+涨价”为主，兼顾智能汽车。

建筑与工程：热点速评

“一带一路”再迎利好，重申推荐基建板块

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

詹奥博，SAC 执业证书编号 S0080116080012

李克强将于 11 月 2 日至 9 日出访一带一路沿线国家，或将签订基础设施合作、国际产能合作相关协议，一带一路再迎实质利好。目前来看，基建加速信号逐渐清晰，3Q 订单也延续高增长，4Q 收入有望提速。我们重申推荐基建板块，推荐中国铁建、中国建筑、葛洲坝等。

煤炭：观点聚焦

2017：价格合理回归，产能继续去化

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

李可悦，SAC 执业证书编号 S0080115120032

预计 2017 年煤炭行业将围绕两大主线：1) 产量逐步回升使煤价回归合理水平；2) 行政主导的去产能继续推进，将更多地触及有效生产产能关停。推荐神华 A/H，首钢资源 H。短期而言，兖煤 A/H、陕煤 A 将受益于对煤价的高盈利弹性，具有超配价值。

上市公司研究

网易(NTES.US)：维持 确信买入

业绩预览 (中文摘要)：警惕市场短视风险重现，如是建议逢低买入

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

2016 年三季度收入符合预期。我们预计净收入同比增长 46% 至 97 亿元，较一致预期高 0.6%。非 GAAP 净利润同比增长 59% 至 33 亿元，主要受益于良好的收入结构。端游环比增长 14%。手游业务三季度环比持平，主要由于收入确认延迟。电商遭遇季节性因素，一元夺宝进行自控。我们预计本季度会重复去年八月份的情形（2015 年二季度的业绩），因为市场对于游戏公司抱有短视观点。维持确信买入评级和 345 美元的目标价。我们建议逢低买入。

广深铁路(601333.SH)：维持 确信买入

公司动态：公司预测高铁运营服务将继续保持高增长

杨鑫，CFA，SAC 执业证书编号 S0080511080003，SFC CE Ref: APY553

李若木，SAC 执业证书编号 S0080516030001

丁泽，SAC 执业证书编号 S0080116100053



广深铁路披露了为广铁集团和中铁总提供路网清算服务和铁路运营服务的预测金额。2017~2019 年预计业务收入增速 16% (其中高铁 20%)，实际增速可能更高。此业务是业绩最主要驱动因素，占公司总收入 39%，维持 A/H 股确信买入和 5.65 元/5.63 港元的目标价。

吉利汽车(00175.HK): 维持 推荐

公司动态: 十月销量创新高, 全年 75 万辆无忧

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

任丹霖, SAC 执业证书编号 S0080116060043

吉利汽车公布 10 月销量数据: 销量同比增长 94%至 96,158 辆, 再创新高。10 月销量数据超市场预期; SUV 持续上量。帝豪系列贡献有望提升, 帝豪 GL 有望带来新动力。销量有望在 2017 年提升, 盈利能力有望进一步提高。随着市场调整, 10 月吉利汽车股价出现波动。但是考虑销量上升和 2017 年盈利前景光明, 预计市场担忧有望解除。维持推荐评级和目标价 12 港元 (22 倍 2016 年市盈率)。

阿里巴巴(BABA.US): 维持 推荐

业绩回顾 (中文摘要): 个性化推广工具将成为长期收入增长主要引擎

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

阿里巴巴公布 FY2Q17 业绩: 收入 343 亿元, 同比增长 55%, 超一致预期 1%, 主要因为优酷土豆和 UC 头条收入超预期。EBITDA 利润率 46%, 符合市场和中金预期; 非 GAAP 净利润 129.5 亿元, 同比增长 41%, 高于一致预期 6.7%, 因为投资对象业绩占比低于预期。各业务条线均取得令人满意的增长, 同时维持了较高的利润率水平。云业务已经基本实现盈亏平衡。短期关注焦点仍是双十一促销活动。考虑 FY2Q17 业绩超预期, 我们上调 FY3Q17 收入和非 GAAP 净利润预测 0.6%和 5.6%。维持推荐评级和目标价 120 美元, 基于部分加总估值法, 对应 28 倍 FY18 年市盈率。

华远地产(600743.SH): 首次覆盖 中性

首次覆盖: 老牌房企焕新颜

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

首次覆盖给予中性评级, 目标价 5.17 元。北京起家的老牌地产国企, 截止 2015 年底土地储备达 220 万平米; 受益于公司产品结构的改善, 公司 2016 年迎来地产销售和结算的拐点; ABS 计划、“1+N”产品策略等创新将成为公司未来新看点。



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

