

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：宏观简评

制造业投资与民间投资是否会（继续）企稳回升？

易峤，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

今年 2 季度以来制造业真实利率持续下降，制造业投资有望回升。PPI 回升及工业企业盈利改善表明去产能或已初现曙光。目前库存水平仍然偏低，且宏观政策仍然宽松。制造业投资或与民间投资同步回升，并继续推动再通胀；但外需的潜在波动可能带来一些不确定性。

大宗商品研究

贵金属：大宗商品

金价继续下跌，“买预期”未结束

郭朝辉，SAC 执业证书编号 S0080513070006

我们原先预计加息前的 11~12 月金价单边下跌 100 美元/盎司正在兑现，接近我们年底目标价 1150 美元/盎司，这是“买预期”阶段，现在还没结束，往后看，12 月加息落定后可能会有“卖事实”的小幅反弹。

行业研究

保险：观点聚焦

2017 年展望：回归寿险

唐博伦，SAC 执业证书编号 S0080116040027，SFC CE Ref: BGD485

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

薛源，SAC 执业证书编号 S0080116100040

我们把对中国人寿-H/A 和新华保险-A 的评级从中性上调至推荐。2017 年，基于风险收益比，我们看好中国纯寿险公司。寿险对投资收益率和通胀有弹性。年初至今寿险板块跑输指数 14%。2017 年看好纯寿险公司。

上市公司研究

石药集团(01093.HK)：维持 确信买入

业绩回顾：季度业绩强劲；有望保持增长势头

强静，CFA，SAC 执业证书编号 S0080512070005，SFC CE Ref: AWU229

邹朋，SAC 执业证书编号 S0080513090001，SFC CE Ref: BCC313

朱言音，SAC 执业证书编号 S0080116040003，SFC CE Ref: BIH554

石药集团公布 1~3 季度业绩：收入 92.5 亿港元，同比增长 8.8%；净利润 15.7 亿港元，同比增长 26.1%，对应 0.26 港元每股。成品药的毛利润同比增长 4.6 个百分点至 64.7%。创新药维持高速增长。覆盖社区诊所的战略提升普通药。抗生素面临价格压力，维生素 C 实现扭转。维持 2016 年每股盈利预期 0.36 港元（同比+27.8%）和 2017 年每股盈利预期 0.45 港元（同比+26.3%）。上调目标价 7.7%至 10.2 港元。维持确信买入。

上海梅林(600073.SH)：首次覆盖 推荐

首次覆盖：收购 SFF，成为中国最大牛羊肉巨头

吕若晨，CFA，SAC 执业证书编号 S0080514080002，SFC CE Ref: BEE828

袁震阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

颜慧菁，SAC 执业证书编号 S0080115080061

首次覆盖上海梅林公司（600073）给予推荐评级，目标价 14.73 元，对应 17 年 30 倍 P/E。理由如下：看好中国进口牛肉市场空间。收购新西兰 SFF，成为中国最大牛羊肉企业。其他业务适度发展，亏损企业加速清理。



思美传媒(002712.SZ): 维持 推荐**热点速评: 收购获有条件通过, 优质标的助力内容营销及内容变现**

孟玮, SAC 执业证书编号 S0080515080003, SFC CE Ref: BHP638

张雪晴, SAC 执业证书编号 S0080116010008

公司发行股份购买资产事宜于 11 月 24 日上会, 获有条件通过, 消除市场最大疑虑, 公司围绕内容营销产业链的“IP 源头+内容制作+营销宣发”得以布局。此次有条件过会, 补充披露问题属于常规问题, 对后续交易进度影响不大。重申推荐评级。

黄山旅游(600054.SH): 维持 推荐**公司动态: “走下山、走出去”第二步: 黄山宏村项目落地**

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

黄山公告将入股京黟公司, 就京黟公司运营或拥有的宏村景区、南屏景区、奇墅中坤国际大酒店、中城山庄和宏村阿菊等项目开展合作。项目资源优质, 地理位置卓越, 有望与黄山景区形成协同。我们预期后续公司还将有外延扩张项目落地。维持推荐和盈利预测不变。

威孚高科(000581.SZ): 维持 推荐**调研纪要: 受益重卡业绩加速恢复, 盈利有望创历史新高**

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

受益重卡需求大增, 11 月重型高压共轨泵产量环比大幅提升; 南京金宁明显恢复, 乘用车后处理表现良好; 重卡超预期增长有望延续至 2017 年, 业绩有望创新高。我们上调公司 2016 年业绩预测至 17 亿, 上调幅度为 2.7%; 维持推荐和 30 元目标价。

古井贡酒(000596.SZ): 维持 中性**公司动态: 古井品牌增长放缓, 黄鹤楼品牌市场预期过高**

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

安徽省内渠道库存上升利润持续偏低, 销售费用率维持高位, 动力趋缓但年份原浆品牌势能仍在释放。黄鹤楼酒处于恢复期。预计 16/17 年营收 59.71/64.95 亿, 净利 8.3/8.76 亿, 上调目标价 3.1%至 49.5 元。维持中性, 对应 17 年 28.4x 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。

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，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，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



CICC
中金公司

