

今日聚焦

重点推荐

❖ A股市场策略快报 20170105：人民币汇率快评：压路机前捡硬币

做空人民币已经成为典型的“压路机前捡硬币”式交易；这意味着做空人民币不再是一本万利的交易；央行无需在外汇市场上直接干预便可产生影响。这背后的核心实际上还是对资本流动的限制，无论是对换汇政策的调整，还是稳定的汇率，都给当前A股的反弹创造了良好环境。

❖ 前瞻研究系列报告 8：V2C车联网：从联网“车机”到“账号系统”

V2C（车与人）、V2V（车与车）和V2X（车与万物）是车联网主要应用，其中以“人”为服务核心的V2C车联网有望实现快速增长，并实现由联网车机向基于“账号系统”的云服务转变。车联网正在经由“屏幕+操作系统”，向联网“车机”过渡，产业的终极图景可能出现在“账号系统+语音控制+云服务”。

❖ 有色金属行业重大事项点评：短期多因素支撑铜板块上行

A股市场还处于宏观经济回暖的环境中，需求增长还是催化大宗商品价格的核心逻辑，而短期美元指数回落与供需关系的改善都指向铜价的反弹将延续，同时铜板块上市公司在上一轮上涨后调整近20%。我们判断，铜板块整体存在10%-15%短期反弹机会，推荐具备盈利弹性的铜板块公司：江西铜业、铜陵有色，关注云南铜业。

❖ 工业级无人机行业深度研究报告：百花齐放才是春

工业级无人机行业在商业模式、市场格局、行业壁垒等方面都有别于消费级市场，目前市场集中度低，行业需求正在加速释放，未来市场空间达数百亿，建议把握“从1到N”的投资机会。

总量研究

❖ 暂停14天和28天逆回购操作点评：逆回购操作期限缩短、MLF操作期限拉长

1月5日央行仅开展7天逆回购操作，从年前开始暂停28天操作之后，进一步暂停14天操作，显示出货币政策新动向。从政策意图上看，央行通过对短期利率的调控加强对长期利率的引导意图明显，目前OMO+MLF操作利率是决定市场资金成本的关键，特别是暂停14天和28天操作更突显了7天逆回购利率的重要性。对于长期利率，长期市场利率引导的重点则落在1年期MLF的3%之上，因此我们也提出长期利率的底部中枢在3%左右的观点。

❖ 中信证券固定收益市场日评 20170106：汇率升值有哪些天时地利？

1月5日人民币离岸、在岸汇率大幅升值。人民币汇率的回升是当前天时地利的结果，一方面，美元指数继前日下跌0.75%后，昨日最低报101.71。欧元区经济数据企稳带动欧元上涨，对美元形成压力，对人民币产生间接影响。另一方面，HIBOR在离岸流动性紧缺下大涨，国内经济短期企稳。

公司研究

❖ 碧水源（300070）事项点评：依托地方开启多元化模式，携手国开外延思路明确

维持2016-18年盈利预测0.65/0.93/1.24元不变。PPP趋势及“河长制”下水污染治理加速、提标改造及黑臭水体治理需求持续释放背景下，公司凭借突出竞争优势（技术、资金、模式、经验等）有望实现业绩持续高增，后续并购外延及国际业务将逐步接力值得期待，给予17年25倍P/E，目标价23.3元，维持“买入”评级。

❖ 三特索道（002159）重大事项点评：终止收购枫彩生态，后续变革可期

我们认为终止枫彩生态项目总体有利公司发展，近期大股东持续增持已经向市场释放出明显信号，公司有望在股权结构改善的基础上，嫁接资本、挖掘现有资源发展潜力、开拓外部资源的利用空间。维持公司2016-2018年EPS预测-0.22/0.40/0.48元，维持“买入”评级。

❖ 吉利汽车（00175.HK）重大事项点评：销量超目标，持续高增长

受益于新车型热销，SUV销量占比提升，预计公司单车售价、盈利能力将持续提高，暂维持公司2016/17/18年EPS分别为0.45/0.79/0.98元的预测，维持“买入”评级，目标价12港元。

特别提示：具体分析内容（包括相关风险提示等）请详见后文。

宏观数据及预测（%）

	16M11	16M12E
工业	6.2	6.0
出口	-1.6	-2.5
进口	4.7	3.0
贸易顺差（亿美元）	487	500
投资（累计）	8.3	8.2
零售	10.8	11.0
CPI	2.3	2.2
PPI	3.3	4.0
新增贷款（万亿元）	0.79	0.55
M2	11.4	11.5

资料来源：Wind，中信证券研究部预测。

注：除贸易顺差和新增贷款外，各指标均为同比。

策略——亮马个股组合12月第5周表现

证券简称	周涨跌幅（%）	调入时间
潍柴动力	-1.68	2016/12/4
海油工程	-4.65	2016/12/4
通源石油	-2.36	2016/12/4
郑煤机	2.03	2016/12/4
大秦铁路	0.14	2016/10/31
禾丰牧业	-12.52	2016/12/4
唐人神	0.00	2016/10/31
中直股份	3.59	2016/12/4
北京银行	0.62	2016/12/4
招商银行	0.00	2016/12/4
组合	-1.48	
沪深300	0.08	
相对收益	-1.56	

资料来源：中信证券研究部 注：最新调整日期 2016.12.30

金融工程——增持类策略净值表现



资料来源：中信证券量化投资分析系统

注：2014.1.2为1元；数据截至2016.12.16，详见当日报告

金融工程——定向增发策略净值表现



资料来源：中信证券量化投资分析系统

注：2014.1.2为1元；数据截至2016.12.16，详见当日报告

特别提示：股票组合主要面向投资操作较为灵活的机构投资者。非专业的个人投资者若拟使用相关组合进行投资操作，还请在投资顾问的指导下进行。

今日头条

- ❖ 刘士余：严打证券期货违法犯罪活动。（中国证券报）
- ❖ 能源发展“十三五”规划印发，清洁能源将获万亿元投资。（证券日报）
- ❖ 2016年中国遭遇贸易摩擦创历史新高，半数针对钢铁产品。（21世纪经济报道）
- ❖ 财政部：将与有关部门进一步清理规范涉企收费。（证券时报）
- ❖ 沙特完全履行减产，油价“惊喜”收复全日跌幅。（华尔街见闻）

评级调整

公司/行业	评级调整	日期	盈利预测与目标价
纽威股份（603699）	买入（首次）	20170105	16/17/18EPS 0.34/0.47/0.62, TP20.37
中南文化	买入（首次）	20170104	16/17/18EPS 0.49/0.62/0.74, TP24.7
星源材质（300568）	买入（首次）	20170103	16/17/18EPS 1.31/2.04/2.71, TP102
煤层气行业	强于大市（首次）	20161229	
*ST 煤气（000968）	买入（首次）	20161229	16/17/18EPS 0.25/0.56/0.59, TP16.8
健身行业	强于大市（首次）	20161228	
新道科技（833694）	买入（首次）	20161228	16/17/18EPS 0.36/0.48/0.64, TP11
友阿股份（002277）	买入（首次）	20161228	16/17/18EPS 0.42/0.44/0.48, TP18
拓普集团（601689）	买入（上调）	20161228	16/17/18EPS 0.84/1.00/1.40, TP35
中化国际（600500）	买入（首次）	20161226	16/17/18EPS 0.14/0.38/0.54, TP17
有色金属	强于大市（上调）	20161222	
工业金属子板块	强于大市（上调）	20161222	
江西铜业（600362）	买入（首次）	20161222	16/17/18EPS 0.40/0.60/0.79, TP24.5
楚江新材（002171）	买入（首次）	20161222	16/17/18EPS 0.46/0.67/0.91, TP21.5
锡业股份（000960）	买入（首次）	20161222	16/17/18EPS 0.10/0.52/0.74, TP18.5
欧普照明（603515）	增持（首次）	20161221	16/17/18EPS 0.93/1.11/1.26
飞科电器（603868）	增持（首次）	20161221	16/17/18EPS 1.43/1.76/2.13

注：“评级调整”项下涉及的内容均节选自已经公开发布的证券研究报告（标示的日期为相关证券研究报告发布的时间），仅供汇总参考之用

客户好评

❖ 中信证券固定收益市场日评 20161215：美联储已加息，中国央行将如何应对？

北京时间12月15日3:00,美联储宣布上调联邦基金利率25bps至0.50%—0.75%,同时预计2017年将加息三次。当前央行货币政策面临的主要压力来自美联储加息和国内去杠杆要求。在外部美联储加息环境下,央行或者尽快走向浮动汇率,或者不得不被动实质收紧货币政策,甚至被动加息。近期中国央行谨慎态度明显,而今日美联储对未来加息路径似鹰非鹰的态度又增加了未来的不确定性。短期内债市走向依旧要看国内央行态度,投资者还需密切关注。

——联系人：明明；刘斌；联系人：余经纬（20161215）

❖ A股市场策略周报 20161218：继续“拆弹”，保持耐心

在对市场流动性产生影响的事件性（美联储加息）、政策性（债市去杠杆）、季节性（年末流动性偏紧）三方面因素的叠加下，股市至少在年末之前依然会处于纠结期；春节前后是重要的观察点。市场处于整固期，但中期不必悲观，在配置上应当以休养生息、保住果实，并且逢低为明年布局为主，配置主线不变，短期关注顺序调整。

——秦培景，杨灵修，联系人：裴翔（20161218）

会议提示

- ❖ 电话会议：纽威股份（603699）投资价值分析报告—质地坚实炼内功，大浪淘沙始见金
时间：2017年1月6日周五10:30-11:30；主持人：刘海博
- ❖ 现场会议：走出L底：通胀，政策，改革论坛
时间：2017年1月9日-10日（周一-周二）；地点：北京金融街威斯汀酒店

主要市场指数

指数	收盘点位	1日	5日	本年
沪深300	3367.79	-0.02	2.0	2
上证指数	3165.41	0.21	2.0	2
香港恒生	22456.69	1.46	3.2	2
H股指数	9598.68	1.67	3.2	2
红筹股	3653.38	1.17	3.0	2
日经225	19520.69	-0.37	0.6	2
道琼斯	19899.29	-0.21	0.3	1
标普500	2269.00	-0.08	0.8	1
纳斯达克	5487.94	0.20	0.9	2
德国DAX	11584.94	0.01	1.2	1
法国CAC	4900.64	0.03	1.3	1
富时100	7195.31	0.08	1.3	1
波罗的海	983.00	1.44	6.2	2

主要商品期货

期货	收盘价 USD	1日	5日	本年
纽约期油	53.76	0.94	-0.6	0
纽约期金	1181.30	1.37	3.5	3
伦敦期铜	5633.50	2.63	2.3	2
伦敦期铝	1687.50	-0.03	-2.3	-0
伦敦期锌	2621.00	3.97	0.0	2
白银现货	16.60	0.92	2.6	4
玉米期货	361.25	0.42	3.7	3
大豆期货	1012.50	-0.27	-0.4	1
小麦期货	426.25	1.85	6.2	4
棉花期货	73.78	-0.40	5.8	4
糙米期货	9.75	0.15	2.5	1
白糖期货	20.78	-0.53	9.4	7

主要外汇商品

外汇	收盘价	1日	5日	本年
美元指数	101.43	-1.24	-1.5	-1
美元-人民币	6.88	-0.83	-1.2	-1
美元-日元	115.47	0.10	-0.1	-1
欧元-美元	1.06	-0.02	0.2	1
英镑-美元	1.24	0.03	0.2	1

国内股指期货

期货	涨幅%	基差	仓差	持仓
IF1701	-0.19	-16.99	34	27281
IF1703	-0.3	-59.79	80	9842
IF1706	-0.21	-111.19	-12	1729

注：为最近交易日数据

研究快报

A股市场策略快报 20170105：人民币汇率快评：压路机前捡硬币

——秦培景，杨灵修，联系人：裘翔

- ❖ 事项：1月5日，在岸人民币兑美元官方收盘价报6.8817，较上一交易日官方收盘价大涨668点，创近11个月最大单日涨幅，较上一交易日夜盘收盘大涨489点。截至17:10，离岸人民币兑美元报6.8224，盘中一度大涨逾700点至6.7890。这是连续第二个交易日大涨。
- ❖ 评论：做空人民币已经成为典型的“压路机前捡硬币”式交易。“压路机前捡硬币”指的是在大概率情况下我们都能够获得稳定收益，但是有极小概率遭遇“巨大”损失，因此稳定的收益可以看做是承担这部分风险获得的额外补偿。简单来讲就是收益分布呈现正预期收益和负偏度，也通常被用于形容外汇套息交易。我们统计了“811汇改”以后做空人民币交易的收益率情况，平均每天能够赚1.4bp，但偏度达到-0.92，损失最大的三个交易日（2016年1月11日/2017年1月4日/2015年9月10日）分别损失了148bp、133bp和123bp。
- ❖ 这意味着做空人民币不再是一本万利的交易。无论贬值预期是否会因为此次动荡而发生改变，我们可以确定的一点是如果要承担这种巨额损失的风险去获取贬值收益，对于很多资金而言交易的吸引力就大大减弱，除非能够相对准确地提前判断人民币暴涨的时点。而之所以发生突然性的跳涨就意味着这类风险事件本身就是无法预测的。
- ❖ 央行无需在外汇市场上直接干预便可产生影响。央行如果要影响离岸人民币汇率，需要做的就是影响离岸人民币头寸的供应，这一点只需要通过对中资行窗口指导即可实现。当可融出的人民币下降，HIBOR利率急剧提高（今日隔夜HIBOR利率已上升至38%），市场自然会形成逼空效果，迫使人民币空头平仓止损。这么做可以极大缓解外储消耗压力。从“811汇改”后，央行一直在收紧离岸市场上的人民币头寸，离岸人民币存款从2015年8月的9790亿元一路下降至2016年11月的6276亿元。
- ❖ 这背后的核心实际上还是对资本流动的限制。“不可能三角”的一角被限制住，意味着央行货币政策和汇率上的影响都非常强，这是最基本的原理，我们不能因为短期快速的贬值（况且相对其它国家汇率，人民币兑美元贬值幅度也不大）就开始怀疑基本的经济学原理。中国央行之所以能通过影响HIBOR来影响离岸人民币汇率进而引导在岸人民币汇率，核心就在于资本不完全流动。其它国家央行如果通过提高利率来打击空头，基本是“杀敌100自损1000”，利率迅速提高，本国经济受到冲击，而真正决定汇率均衡水平的其实就是经济的内生增长，最终形成负反馈。但是HIBOR利率和境内利率是完全隔离的。所以国内低利率稳定经济、离岸高利率打击投机，在资本流动受限情况下是完全合理且可能的环境，前期市场热议的“保汇率还是保房价”是一个伪命题。
- ❖ 稳定的汇率给当前A股的反弹创造了良好环境。2016年12月底制约不少投资人做多热情的重要因素就是人民币年初换汇可能导致的快速贬值，现在这个风险点暂时告一段落。我们继续维持2017年1月月报的判断，1月份就是上半年第一个重要的反弹时间窗口，并且要看短做短，主题先行，重点关注：1）混改持续发酵；2）前期回调且存在持续的供给侧改革催化的周期行业；3）前期超跌的优质次新股。
- ❖ 风险因素：年报预披露期盈利数据整体低于预期。

前瞻研究系列报告8：V2C车联网：从联网“车机”到“账号系统”

——许英博，陈俊斌，张若海，联系人：徐涛，杨泽原

- ❖ V2C车联网正面临“高速增长+升级换代”前夜，预计17-18年联网车机CAGR接近40%。V2C（车与人）、V2V（车与车）和V2X（车与万物）是车联网主要应用，其中，以“人”为服务核心的V2C车联网有望实现快速增长，并实现由联网车机向基于“账号系统”的云服务转变。车联网正在经由“屏幕+操作系统”的1.0版本，向联网“车机”的2.0版本过渡，产业的终极图景可能出现在“账号系统+语音控制+云服务”的3.0版本。由此带来的投资机会包括：汽车控制芯片、通信模块、车联网运营服务商、车机、语音交互服务商，以及其他零组件和研发服务提供商等。
- ❖ 1.0版本：屏幕+操作系统。我们统计了2016年中国在售新车，尽管只有20%左右的车型配套了彩屏车机，但其销量却占到了狭义乘用车总销量的57%。大部分车机通过操作系统，可以实现导航、影音娱乐等功能；小部分车机只停留在简单的显示功能阶段。目前高端豪华车和自主品牌车企的车机配置率较高，中端合资品牌车机配套率有望持续提升。车机竞争逐渐由“后装”转向“前装”，由“合资”转向“自主”。带来投资机会包括：有望获得市场份额的车机公司，车机控制芯

片，以及屏幕等零组件公司。

- ❖ 2.0 版本：联网车机+云。以特斯拉为代表的车联网改善客户体验，车机联网可以实现远程控制、在线更新等功能。阿里与上汽合作的荣威 RX5 亦因其车联网功能获得更多关注和销量。目前乘用车中联网车机的占比依然较低，大部分联网车机是“两客一危”等商用车为满足法规需求。罗兰贝格预测 2016 年联网车机销量在 410 万左右，其中乘用车在 340 万量级。我们预计 17、18 年联网车机的销量增速或接近 40%，乘用车贡献主要增量。带来的投机会还包括：通信模块、更强大的车用芯片、云服务提供商等。
- ❖ 3.0 版本：账号系统+语音控制。荣威 RX5 给出了互联网汽车的案例，账号系统和基于语音的云服务可能成为 V2C 车联网的终极选择。基于账号系统，可以实现围绕“人”在不同汽车硬件、消费电子硬件之间的服务延续性，实现基于“人”的个性化导航、娱乐和支付等服务。语音可能成为车载场景下最好的人机交互方式，并直接调用相关服务，免去多层菜单和触屏操作的复杂。带来的投资机会包括：语音识别和交互服务、账号系统和云服务提供商等。BAT 等互联网巨头亦可能有意愿在此领域切分市场，比如阿里 YunOS 后续可能有的延伸服务等。
- ❖ 风险因素：1.0 版本的车机市场竞争加剧，BAT 进入打乱市场节奏，市场风险偏好下降导致估值中枢下移等。
- ❖ 投资策略：我们看好 V2C 车联网市场的销量增长和产品升级进程，有望带来更多投资机会。建议持续关注相关公司，如：兴民智通（车联网服务）、全志科技（车机芯片）、科大讯飞（语音服务）、索菱股份（车机）、中国汽研（车联网研发）、华域汽车（车机）、东风科技（车机）、均胜电子、路畅科技等。

有色金属行业重大事项点评：短期多因素支撑铜板块上行——强于大市（维持）

——敖翀

- ❖ 事项：2017 年 1 月 5 日，A 股 CS 有色金属指数上涨 0.52%，二级指数中工业金属表现上涨 0.53%，CS 铜指数上涨 1.13%。LME 三月期铜价格 1 月 4 日日涨幅达到 2.80%。
- ❖ 评论：美元指数短期面临调整将支撑铜价上行。随着美联储加息落地，在最近二十天中，美国 10 年期国债收益率从 2.60% 下降至 2.45%，10 年期国债 TIPS 从 0.74 收缩至 0.47，而美元指数维持在 101-103 范围震荡。我们判断，短期美元指数将存在回调的风险，预计短期回调范围为 98-100。美元指数调整将从计价因素上支撑大宗商品价格上行，也将有利于铜价短期反弹。
- ❖ 铜短期供给存在不确定因素。1) 2017 年铜矿供给增速将趋于平缓。国际铜业研究组织（ICSG）预测 2017 年全球铜矿产出为 1990 万吨，与 2016 年持平。我们预测，2017 年铜矿产出增速趋缓，中国冶炼商与海外铜矿商签订的 2017 年铜精矿长单加工费（TC/RC）下降，判断上游铜矿资源供给过剩程度改善对铜价有中长期支撑。2) 短期铜矿产区存在停产风险。近日，赞比亚 Konkola 铜矿（KCM）发布声明，该铜矿和一座铜加工厂的工会工人开始的“非法罢工”已经令其生产限于停顿状态。赞比亚为非洲第二大铜生产国，年产量约为 70 万吨，而 KCM 铜矿的产出约为 19 万吨。另外，非洲刚果（金）正在经历政府换届选举，近期刚果（金）存在政局不稳定风险。近期上述事件对铜的短期供应可能形成冲击，事件持续发酵还有待观察，但已经开始影响市场对铜供给的预期，对铜价形成一定支撑。
- ❖ 一月份补库存与进口将成为中国铜消费热点。1) 工业生产持续回暖与下游消费转好。统计局数据显示，2016 年 12 月中国制造业采购经理人指数（PMI）为 51.4 超市场预期，连续 5 个月站在荣枯线上方，说明中国制造业处于回暖的状态；从 2016 年 11 月统计局数据观察，铜重点下游消费领域（空调、电冰箱和电缆）产量同比增长均有良好表现，说明下游充足的订单刺激铜消费增长。2) 一季度铜进口量将有望大幅反弹。根据海关总署数据，2016 年 11 月中国精炼铜进口量大幅反弹 27.67 万吨，环比增长 46%；11 月铜矿石及精矿进口量激增至 175.96 万吨，环比增长 29%，同比增长 22%。结合调研情况，我们判断，中国铜产业链上的参与者均在增加对原材料的采购和补库存；同时，人民币短期将由贬值转为升值的概率在上升，将鼓励贸易商补充库存增加一季度增加铜矿与精炼铜的进口量。
- ❖ 重点推荐铜板块。我们判断，A 股市场还处于宏观经济回暖的环境中，需求增长还是催化大宗商品价格的核心逻辑，而短期美元指数回落与供需关系的改善都指向铜价的反弹将延续，同时铜板块上市公司在上一轮上涨后调整近 20%。我们判断，铜板块整体存在 10%-15%短期反弹机会，推荐具备盈利弹性的铜板块公司：江西铜业、铜陵有色，关注云南铜业。
- ❖ 风险因素：流动性收紧超预期；经济回暖远低于预期等。

工业级无人机行业深度研究报告：百花齐放才是春

——胡雅丽

- ❖ 产业链：硬件先行，服务后发。无人机分工业级和消费级两类，客户群是个人用户（toC）/企业和政府部门（toB&G）。工业级无人机产业链包括：（1）硬件制造：包括零部件、周边设备及整机制造，预计 2020 年国内工业无人机硬件市场规模

130 亿元，16-20 年 CAGR70%。(2) 服务：商业模式未成型，包括飞行服务（应用/租赁/维修/金融服务）和培训服务（驾驶员培训/专业应用培训），未来市场规模 260-400 亿元；飞行服务仍以配套服务为主；培训市场爆发式增长，截至 2016H1，持证飞手 5047 人，比上年全年+135.6%，仅占从业者的 10%。

- ❖ 行业需求：多点开花，方兴未艾。2016Q1-Q3 无人机招标公告量季度增速 88%，需求高增长。市场空间：农业植保>警用安防>电力巡检，成熟度：电力巡检>警用安防>农业植保。农业植保：截至 2016 年 6 月，国内植保机超 5000 架（2015 年底 2324 架），无人机植保渗透率不足 1%（日本 50%），到 30%时，年整机市场 60-90 亿元，服务市场 180 亿元；电力巡检：国网 2015 年采购 300 架巡线机（+488%），未来整机市场 10-20 亿元；警用安防：截至 2015 年 11 月配备近 300 架（+4 倍），未来整机市场 26-104 亿。
- ❖ 竞争格局：百家争鸣，跑马圈地。国内 200 家以上的企业布局工业级市场，重点领域是农业植保、电力巡线和警用安防等。主流企业存续期 6-8 年，市场较分散，绝大多数企业收入规模<5000 万，个别企业已成长为细分领域领跑者（易瓦特、观典防务等），且行业拓展有加速趋势。新三板挂牌/待挂牌工业无人机企业超 8 家，2015 年收入平均增速 80%，营业利润分化大（两家亏损），整机业务毛利率 40%以上，服务毛利率约 70%。
- ❖ 发展趋势：品牌重要性凸显，服务市场打开。(1) 跨行业拓展加速：巡检/警用/航测等细分领域边界被打破，跑马圈地模式开启，B 端客户采购方式以招标为主，品牌的重要性凸显；(2) 先发优势将是重要壁垒：先行进入的企业在技术、经验、客户粘性等方面具备优势，随着壁垒的建立，品牌影响力将助力拥有出色技术积淀和应用经验的厂商高速增长；(3) 配套服务是重要竞争力：“微笑曲线”右端的服务环节附加值更高，中短期看，配套服务成为企业的核心竞争力，长期看，应用服务环节市场空间上百亿。
- ❖ 风险因素：低空开放政策不达预期，行业标准出台缓慢；企业应用领域拓展不达预期，业务单一、客户集中的风险。
- ❖ 投资策略。未来三到五年行业发展逻辑是跨领域布局加速，品牌的重要性凸显，资本市场品牌背书+融资便利红利有助于企业拿到订单，优先推荐登陆资本市场的标的。建议从以下两条主线布局：(1) 选择已经在细分领域建立优势的企业，先发优势助力企业进行跨行业拓展，如易瓦特（电力巡线龙头）、观典防务（禁毒领域垄断地位）等；(2) 选择配套服务相对完善，有业务协同资源，获取订单能力强的企业，如全丰航空（母公司主营农药、化肥生产，农飞客对接服务），臻迪科技（佳讯飞鸿持股）等。未上市/挂牌公司建议关注大疆创新、极飞科技、科比特、北方天途等。

对央行今日暂停 14 天和 28 天逆回购操作的点评：“货币闸门”要求的落实，逆回购操作期限缩短、MLF 操作期限拉长——联系人：明明；刘斌；联系人：余经纬

- ❖ 事项：1 月 5 日央行仅开展 7 天期逆回购操作，从年前开始暂停 28 天操作之后，进一步暂停 14 天操作，显示出货币政策新动向。从市场流动性看，今日货币市场总体稳定，暂停长期逆回购主要起到对冲年底前财政大投放的作用，显示流动性总体平衡，春节前央行仍将以稳定资金供求为主。但长期拉看，在“管好货币闸门”要求下，政策方向和政策利率目标对市场利率的引导惹人关注。
- ❖ 评论：首先，从数量上看，近期央行持续净回笼，本周二、三、四分别净回笼 1550 亿元、1400 亿元、1400 亿元，总计 4350 亿元。但这主要是为对冲年末进行的大额财政存款释放，央行维稳之心不变。从历史数据看，每年 12 月都是财政存款集中释放的月份，从 2011 年起每年 12 月财政存款投放量都稳定在万亿元以上，其中 2013 年和 2015 年更是接近了 1.5 万亿元，因此央行当前净回笼主要是意在对冲来维持资金面平稳中性，而春节前央行也仍会保证流动性的平稳，且目前来看货币市场利率总体也仍然平稳。央行如此操作也显示出其在维稳之余并不愿释放过多流动性的意图，资金面也不会过度偏宽，而岁末年初又是机构对跨节资金需求最大的时点，一方面是为应对年底业绩考核，另一方面也是为节前流动性备付做准备，再加上元旦、春节相距较近，需求高潮可能会较常年来得更猛烈，因此提醒投资者仍要做好年前的流动性管理。
- ❖ 其次，从政策影响上看，正如我们在《对“货币闸门”的点评及债市分析：降准不可期，公开市场操作新变化》中所述，近期的操作特征就是逆回购的操作期限越来越短，MLF 的操作期限越来越长。具体来看，效果有两个方面：
- ❖ 一是短期操作期限缩短，有助于提高流动性的灵活性，避免短期资金过于宽松，从而加剧汇率压力和杠杆的问题。这一点我们反复强调过利率平价的问题，以离岸市场为例，HIBOR 大幅上升与 CNH 走稳基本都是同步出现的，所以对于在岸市场来说也一样，要想维持汇率稳定，短期资金必然不能太过宽松。
- ❖ 二是长期投放替代降准和引导中期利率。对于 MLF 的投放，根据我们的总结去年 8 月份以来 3 个月的 MLF 已经停做，主要原因：一是替代降准，首先因为汇率贬值压力大，所以降准必然不在可选范围之内，但又因为外汇占款持续减少，所以基础货币面临比较大的缺口，所以通过更长期限的 MLF 有助于补充基础货币缺口。二是加强对中长期利率的引导，特别是 1 年期 MLF 逐步成为新的货币政策长期利率中枢。随着利率市场化的逐步推进，现在我们对于中长期利率是缺失政策基准的，以往主要靠存贷款利率，但在 15 年 10 月以后，存贷款利率基准放开，那么对于长期利率的引导，需要一个新的政策

利率作为基准，而 1 年 MLF 恰恰充当了这一角色。所以我们对 2017 年债券市场的判断也包括 10 年国债收益率的底部在 3%，因为央行已经明确了 1 年期的目标，所以期限利差倒挂的话必然会削弱央行的货币政策传导，相信央行面对这种情况时也会进一步通过量价分离、缩短放长等非典型紧缩货币政策去引导长期利率走势。

- ❖ 最后从政策意图上看，央行通过对短期利率的调控加强对长期利率的引导意图明显，目前 OMO+MLF 操作利率是决定市场资金成本的关键，特别是今日暂停 14 天和 28 天操作更突显了 7 天逆回购利率的重要性。对于长期利率，长期市场利率引导的重点则落在 1 年期 MLF 的 3% 之上，因此我们也提出长期利率的底部中枢在 3% 左右的观点。

中信证券固定收益市场日评 20170106：汇率升值有哪些天时地利？

——联系人：明明；刘斌；联系人：余经纬

- ❖ 1 月 5 日人民币离岸、在岸汇率大幅升值。离岸人民币汇率连续两日分别大涨 1.33% 与 0.61%，5 日盘中最高触及 6.78。在岸汇率在离岸的带动下昨日上涨 0.89%，最高触及 6.87。人民币汇率的回升是当前天时地利的结果，一方面，美元指数继前日下跌 0.75% 后，昨日最低报 101.71。欧元区经济数据企稳带动欧元上涨，对美元形成压力，对人民币产生间接影响。另一方面，HIBOR 在离岸流动性紧缺下大涨，国内经济短期企稳。对此，我们点评如下：
- ❖ 天时：美元大跌推动人民币升值，欧元上涨成为人民币升值的间接影响因素。美元指数强势上涨动力不足，FOMC 纪要为 17 年货币政策打上问号。一方面，去年 12 月，在美国经济数据向好、美联储加息以及新政府财政刺激政策三方力量共同推动下，美元指数大幅飙升至 103。但前期利好消息逐渐被市场消化，近期不论是美联储高层还是政策高层并无明显鹰派言论，美元持续上涨动力不足，进入高位盘整阶段。另一方面，美联储公布 FOMC 会议纪要，纪要内容表明今年美联储货币政策将很大程度上要取决于特朗普财政刺激的程度。而特朗普政府的财政政策存在很大的不确定性，给经济带来的影响也具有很大的不确定性，在此之下的货币政策也将更加扑朔迷离。许多官员表示了对特朗普政府政策波动的担忧。这一观点使得去年 12 月美联储 17 年 3 次加息的预期将很可能被改变。而前期美元走强很大程度上包含了 3 次加息的预期，而当前政策的不确定性使得美元走强预期产生变化。欧洲经济好转带动欧元上升，美元指数承压，间接提振人民币汇率。16 年 12 月欧洲经济数据频频向好，首先，最近公布的欧元区 12 月 CPI 同比上升 1.1%，创下 2013 年 9 月以来新高。其中能源部门在 12 月份增速达到 2.5%，前值为下降 1.1%。其次，欧元区 12 月综合 PMI 终值 54.4，为 2011 年 6 月以来最高值。其中制造业 PMI 54.9，较 11 月上涨 1.2 个百分点。欧洲经济向好使得欧元得到提振，欧元兑美元汇率呈现底部企稳。经济数据公布后，1 月 4 日欧元大涨 0.87%，昨日欧元也继续上扬。在此之下，美元指数将受到下行压力，进而间接对人民币起到提振作用。
- ❖ 地利：HIBOR 连日暴涨，基本面短期向好。HIBOR 利率连日暴涨，支撑汇率升值。从 2016 年底开始，HIBOR 利率一直处于上升状态。1 月 4 日 HIBOR 隔夜达到了 16.95%，昨日继续上涨。HIBOR 上涨将利于人民币止跌回升。一方面，HIBOR 利率是做空人民币的成本，当前 HIBOR 利率上升将会极大削弱做空动力，人民币贬值压力将有所缓解。另一方面，根据利率平价理论，HIBOR 利率上升会增强人民币做多力量，投资者可以借入较为便宜的外币投资离岸人民币获得较高收益。从这个角度同样会使得人民币汇率升值。
- ❖ 基本面向好，通胀短期有支撑。中国 GDP 从 2016 年二季度以来一直保持在 6.7%，近期发布的中采 PMI 创 16 年内次高水平，财新 PMI 更是创 13 年 1 月以来新高。而且从具体分项来看，产成品库存指数的回落以及订单指数的回升表明此轮 PMI 上涨属于需求拉动型，企业仍处于被动去库存阶段，未来补库存需求较高。物价方面，16 年底 CPI 持续上升，12 月重返 2% 之上。在气温寒冷以及春节需求上升时期，CPI 将在短期面临季节性回升。经济向好与通胀回暖将会推高利率水平，进而对人民币汇率形成支撑。
- ❖ 天时地利并存，人民币离岸、在岸汇率持续升值。离岸汇率 4 日、5 日分别大涨 1.33% 与 0.61%，5 日盘中最高触及 6.78，刷新去年 11 月 9 日来最高水平。在岸汇率两日分别上涨 0.1% 与 0.89%，最高触及 6.87。展望后市，两大方面还须进一步关注。一方面是关注美元是否还会进一步向上突破，美元近期高位震荡，但 1 月 20 日新政府上台后政策才开始正式实施，美联储今年 3 次加息预期的执行也将更加扑朔迷离。另一方面则须密切跟踪资本流动情况，因此如未来要公布的结售汇逆差、外汇占款、进出口数据等也都十分关键。
- ❖ 对债市而言，周四国债收益率与国债期货价格均上行，体现债市仍处于调整阶段。我们维持 3% 的 10 年期国债收益率底部中枢的判断，并建议投资者保持谨慎，待春节后寻找波段进行配置。
- ❖ 信用债市场。市场利率。1 月 5 日，债券收益率短端下行，中长端略微上行。其中 AAA 中票 1Y 下行 7BP，3Y 上行 1BP，5Y 上行 1BP；AA+ 中票 1Y 下行 7BP，3Y 上行 1BP，5Y 上行 1BP；AA 中票 1Y 下行 7BP、3Y 上行 1BP、5Y 上行 1BP；AA- 中票 1Y 下行 7BP、3Y 上行 1BP、5Y 上行 1BP。
- ❖ 新闻关注。(1)【国务院印发“十三五”节能减排综合工作方案】1 月 5 日，国务院印发“十三五”节能减排综合工作方案，

要求强化京津冀及周边地区、长三角、珠三角、东北等重点地区主要污染物减排，推进工业污染物减排。要求加快发展新兴产业、降低煤炭消费比重。(2)【建设银行与陕西省签署市场化债转股合作框架协议】1月5日陕西广播电视台《陕西新闻联播》记者报道，根据协议，建行将通过权益性投资与三家企业成立合计500亿元的去杠杆基金，用于置换三家企业存量负债，帮助企业通过债转股减少整体负债规模和财务支出，优化财务结构、降低企业杠杆率，在实现降本增效的同时，促进资源整合与转型升级。(3)【唐山2017年将压减861万吨钢、933万吨铁产能】1月5日转引自唐山市人民政府网站的消息，唐山市经济工作会议明确抓好河钢乐亭基地、渤海钢铁重组等重大项目，实现钢铁产业优化布局、量减质增。要坚决防止已经压减的过剩产能死灰复燃，坚决防止违规新建钢铁项目。2017年全市要压减861万吨钢、933万吨铁、110万吨煤炭产能。

- ❖ 交投情况。周四的交投情况看，产业债中公共事业、有色金属、采掘行业交投活跃；城投债中建筑装饰、综合行业交投相对活跃。整体分布看，债券成交显著高于估值的债券数量多于显著低于估值的数量。
- ❖ 可转债市场点评。1月5日转债市场。转债指数收于113.14点，下跌0.02%；平价指数收于85.39点，上涨0.10%。24支上市可交易转债除电气停牌外，10支上涨，13支下跌。其中，歌尔(0.80%)、格力(0.63%)、三一(0.58%)领涨，顺昌(-1.90%)、皖新EB(-0.63%)、16凤凰EB(-0.38%)领跌。24支可转债正股除电气停牌外，1支横盘，8支上涨，14支下跌，其中，海印横盘，在其余正股中，三一(4.60%)、顺昌(1.67%)、格力(0.68%)领涨，蓝标(-1.91%)、九州(-1.43%)、汽模(-1.31%)领跌。
- ❖ 今日沪深两市涨跌互现，中证转债指数小幅上涨。正股市场疲软阻碍了转债市场进一步回暖。从目前的转债市场存量标的来看，大多数个券的溢价已经压缩较低，未来个券价格的走势将会更加依赖正股。从溢价率的角度来看，虽然转债溢价率难以出现大幅扩张的可能，但对于低估值个券而言溢价存在修复的空间，特别是若正股行情渐进回稳转暖，在情绪推动下部分个券溢价率存有一定的上升空间，因此短期可能密切关注低溢价率标的。我们认为转债目前是跌出来的性价比，鉴于市场资金流动性情绪的潜在修复可能，投资者态度可以继续偏向积极，可密切关注正股走势以把握转债市场走势，顺势在低位增配。综合而言我们认为目前依旧是较佳的转债布局时点，特别对于金融板块可以提升关注度。
- ❖ 风险提示：个券相关公司业绩不及预期。

碧水源(300070)重大事项点评：依托地方开启多元化模式，携手国开外延思路明确——买入(维持)

——凌润东，崔霖，李想

- ❖ 事项：公告拟于近日与浙江菲达环保科技有限公司、广西投资集团方元电力股份有限公司、广西协蓬资产管理中心签订《关于共同设立广西广投达源环境科技有限公司的合资经营合同》，共同设立广西广投达源环境科技有限公司。其中公司以货币出资人民币2,000万元，占合资公司20%的股权；菲达环保以货币出资人民币4,500万元，占合资公司45%的股权；方元电力以货币出资人民币3,000万元，占合资公司30%的股权；协蓬资产以货币出资人民币500万元，占合资公司5%的股权。
- ❖ 评论：依托广西地方融资平台，开启多元化合作模式。广西投资集团成立于1988年，是广西壮族自治区重要的投融资主体和国有资产经营实体，广西资产总量最大的地方国企。集团注册资本47.54亿元，2015年实现营业收入844.78亿元，利润50.6亿元。拥有参控股企业140家，员工22000多人，拥有双AAA信用评级。集团连续9年入围中国企业500强，2016年排名中国企业500强第166位。截至2016年11月，集团资产总额超2,492亿元，营业收入超1,000亿元，成为广西首家营业收入千亿元企业。
- ❖ 广西投资集团旗下拥有能源、铝业、金融、医疗健康、文化旅游及国际业务六大板块，其中能源是集团的基础产业。集团以电力起家，参与投资建设的电力项目总装机容量为2621万千瓦，权益装机容量为1048.9万千瓦，参控股企业电力装机占全区1/3，是广西最大的地方发电企业。此次成立合资公司，主要是依托广西投资集团在省内资产和资源优势，共同发展环保产业，碧水源将重点参与能源、基础设施中水环境治理相关业务，菲达环保将重点参与大气治理环节，此次投资是公司与非达环保、方元电力等在含大气污染治理、水污染治理、垃圾污染治理、土壤治理等多环保领域内的一次全方位的合作，也是从双边合资公司模式到多元化合资公司模式的开端，彰显了公司灵活务实的经营思路 and 理念。
- ❖ 国开金融战略协议助力PPP，并购盈德有望解决外延思路明确。公司之前与国开金融有限责任公司签订《战略合作框架协议》，在双方探索合作新模式的同时，在合适时机，可由双方联合，引进多家合作机构发起设立环保产业并购基金，对已投PPP项目和产业链上优质投资机会进行投资并购。碧水源积极向国开金融推荐、提供生态环保产业领域的投资机会，同等条件下优先选择国开金融进行投资合作，后续国开金融有望为公司获取PPP项目持续助力。
- ❖ 公司子公司盈德气体(2168.HK)公告已经通过内保外贷方式，偿还清1月初到期的8.2亿港币国开行贷款，同时公告Bubbly Brooke Holdings, Baslow Technology Limited均未登记为本公司股本股份持有人，召开特别股东大会提议无效。同时公告

开曼法院指令，拟定 2017 年 1 月 10 日召开董事会，确认 2016 年 11 月初董事会改组议案及 12 月配售方案的效力。我们认为盈德气体后续事件有望接近尾声，负面影响有望逐步消除，后续碧水源外延并购战略方向不会改变。

- ❖ 风险提示：对政府财政支出依赖较大、应收账款回收风险、订单获取以及执行进度低于预期等。
- ❖ 维持“买入”评级。维持 2016~2018 年盈利预测 0.65/0.93/1.24 元不变，目前股价对应 P/E 为 26/18/14 倍。PPP 趋势&“河长制”下水污染治理加速、提标改造&黑臭水体治理需求持续释放背景下，公司凭借突出竞争优势（技术、资金、模式、经验等）有望实现业绩持续高增，后续并购外延及国际业务将逐步接力值得期待，结合行业估值水平，给予 2017 年 25 倍 P/E，目标价 23.3 元，维持“买入”评级。

三特索道（002159）重大事项点评：终止收购枫彩生态，后续变革可期——买入（维持）

——姜娅

- ❖ 事项：2017 年 1 月 5 日，公司召开了网上投资者说明会，就公司终止发行股份及支付现金购买枫彩生态 100%股权并募集配套资金的重大资产重组事项相关情况与投资者进行了沟通和交流。公司股票将于 1 月 6 日（星期五）开市起复牌。对此我们点评如下：
- ❖ 评论：公司 2016 年 12 月 28 日公告称由于交易各方在短时间内无法就此次重大资产重组事项达成一致意见，各方一致同意终止本次重大资产重组事项，同时公司承诺在披露公告后的 1 个月内，不再筹划重大资产重组事项。
- ❖ 原定重大资产重组事项方案为：1) 发行股份及支付现金购买资产：拟以发行股份及支付现金的方式向蓝森环保等 8 家企业及其他 19 名自然人购买其合计持有的枫彩生态 100%股权（标的预估值为 25 亿元，其中现金支付对价约 3 亿元，发股支付对价约 22 亿元）。2) 发行股份募集配套资金：同时拟向当代集团、睿沅资本、蓝山汇投资等六名特定投资者非公开发行股份募集配套资金 9.8 亿元，扣除中介机构费用后用于支付此次交易的现金对价、增资全资子公司田野牧歌俱乐部公司投资“三特营地”项目、偿还银行借款以及补充流动资金。发行股份购买资产和募集配套资金的发行价格均为 18.58 元/股。标的公司枫彩生态主营业务是用生物技术改善生态环境，培育、繁殖、种植及销售彩色苗木和花灌木，同时近年来其业务模式逐步发展成为建设经营四季彩色生态观光园的模式。
- ❖ 考虑到公司建设资金紧缺、盈利状况改善等诉求仍然迫切，我们认为此次终止重大资产重组事项后，满足一定条件前提下公司产业+资本运作方向依然明确。而若再次启动重大资产重组或融资等相关事项，近阶段股价上涨后重新定价将高于原方案锁价，将更有利于现有股东。同时，大股东当代科技近期三次密集增持，当代科技及其一致行动人持股比例提高至 20.55%，与二股东股权差额扩大至 12%，其股权控制力显著加强，公司股权结构得以优化。在此背景下，我们认为，公司进行资本运作空间得以扩大。
- ❖ 风险因素：宏观经济下行风险，新项目培育不达预期，扩张中管理及人才短缺风险等。
- ❖ 盈利预测和投资建议：我们认为终止枫彩生态项目总体有利公司发展，近期大股东持续增持已经向市场释放出明显信号，公司有望在股权结构改善的基础上，嫁接资本、挖掘现有资源发展潜力、开拓外部资源的利用空间，2017 年将是公司重大变革的一年，再次建议重点关注。维持公司 2016-2018 年 EPS 预测-0.22/0.40/0.48 元，大股东实现增持、股权结构趋于稳定背景下，公司梳理现有资产释放业绩、寻找体外资产实现扩张的战略方向有望推进，公司目前 44 亿市值具有较大弹性。建议持续关注公司股权结构变化情况以及后续内生、外延拓展机会，维持“买入”评级。

吉利汽车（00175.HK）重大事项点评：销量超目标，持续高增长——买入（维持）

——陈俊斌

- ❖ 事项：1 月 5 日，公司公告 2016 年销量达到 76.6 万辆，同比增长 50%，超越全年销量目标。对此我们点评如下：
- ❖ 评论：12 月销量再创新高，2016 年全年销量超预期。1 月 5 日，公司公告 2016 年全年销量达到 76.6 万辆，同比大幅增长 50%；其中 12 月单月销售 10.8 万辆，同比增长 101%，创单月销量历史新高。今年以来，公司已经两次上调销量目标：1) 8 月，公司官方宣布将年销量目标由 60 万辆上调 10%到 66 万辆；2) 10 月 11 日，公司将年度销量目标由 66 万辆上调 6%至 70 万辆。受益于四季度传统热销旺季、购置税减免政策退坡，以及公司车型较新竞争力更强等因素，公司 2016 年月度销量持续超预期，全年整体销量较年度目标高出约 9%（6.6 万辆）。
- ❖ 车型周期较新，预计 2017 年销量有望持续超目标。2016 年，公司累计投放博越、帝豪 GS、远景 SUV 等三款重磅产品，市场认可度高，均处于供不应求的状态。2016 年，公司 SUV 销量同比增长 100%以上。其中 12 月单月，博越、帝豪 GS 和远景 SUV 分别销售 2.0、1.0 和 1.1 万辆。当前 SUV 竞争加剧，加上中国消费者“喜新厌旧”的消费习惯，车型周期将是成功的关键。公司车型较新竞争力较强，并且目前仍处于销量爬升阶段，参考哈佛 H6、广汽 GS4 等车型，公司 SUV 单

月销量后续提升空间较大。而且随着宝鸡工厂（博越）的产能爬坡，未来还将呈现加速态势，2017 年增长有保障，年度销量有望持续超越目标（100 百万）。

- ❖ 老板连续增持，彰显信心。香港联交所披露的信息显示，2016 年 12 月 6-9 日，公司董事会主席李书福连续四天增持公司股权，总计以港币 14 亿元增持 1.66 亿股，增持均价约 8.2 港元。增持后，李书福总计持有公司股权占比达 44.45%，较 2015 年底增加 1.57%。公司当前股价为 7.96 港元，公司老板增持的均价高于现价，彰显对公司后续发展的信心，并且为公司股价提供较强的安全垫。
- ❖ 借力沃尔沃打造 LYNK 品牌，助力品牌力提升。2016 年 10 月，公司在伦敦发布全新高端品牌 LYNK&CO，预计第一款 SUV 车型将于 2017 年上市。L 品牌与沃尔沃共用 CMA 平台（Compact Modular Architecture），该平台由吉利中欧汽车技术中心（CEVT）负责研发，沃尔沃将在该平台上打造全新 XC40 等车型。借助沃尔沃的技术背书，L 品牌有望实现向上突破。此外，公司力争到 2020 年新能源汽车销量占比达到 90%以上，实现新能源技术、智能化、轻量化技术的行业领先地位。
- ❖ 风险因素：销量不达预期；新车型投放进程不达预期；行业终端竞争激烈，导致公司盈利能力不达预期等。
- ❖ 投资建议：盈利预测、估值及投资评级：受益于新车型热销，SUV 销量占比提升，预计公司单车售价、盈利能力将持续提高，暂维持公司 2016/17/18 年 EPS 分别为 0.45/0.79/0.98 元的盈利预测，当前股价 7.96 港元，分别对应 2016/17/18 年 15/9/7 倍 PE。我们认为，2016 年销量超预期彰显实力，老板增持提振信心；短期进入全新车型周期 2017 年销量目标大概率完成，中期 L 品牌有望实现向上突破，继续作为港股首推。结合业绩增速和行业平均估值水平，我们认为公司合理估值为 2017 年 15 倍 PE，维持“买入”评级，目标价 12 港元。

市场动态

✧ 香港市场

港股周四高开走高，收盘恒指报 22,456 点，涨 1.5%；国企指数报 9,598 点，涨 1.7%。大市成交回升至 646 亿港元。中资板块全面上涨，纽约期油上涨，昨日领跌的能源板块涨幅居前，涨 1.6%；消费品板块基本持平，跑输大市；其中，海升果汁 (00359.HK) 逆市跌 9.8%。资源股造好，五矿资源 (01208.HK) 及中信大锰 (01091.HK) 分别涨 13.9%及 7.1%。个股方面，蒙牛乳业 (02319.HK) 增持现代牧业 (01117.HK) 股权，两股分别跌 2.7%及升 5.5%。

✧ A 股市场

周四 A 股市场小幅上涨。上证指数收报 3,165.41 点，涨幅 0.21%；深证成指收报 10,371.47 点，跌幅 0.13%。沪深两市全日共成交 3,756.67 亿元，较前一交易日放大 0.11%。中小板指报 6,587.13 点，跌幅 0.20%，创业板指报 1,983.97 点，跌幅 0.38%。盘面上，29 个中信一级行业指数涨跌不一，涨幅居前的板块为石油石化、国防军工、交通运输和煤炭等。

✧ 海外市场

周四纽约原油期货上涨。NYMEX 原油期货收盘报 53.76 美元，上涨 0.5 美元，涨幅 0.94%。伦敦 ICE 欧洲期货交易所北海布伦特原油期货报 56.89 美元，上涨 0.43 美元，涨幅 0.76%。

美国股市上涨，道琼斯工业指数下跌 42.87 点，收盘报 19899.29 点，跌幅 0.21%；标准普尔 500 指数下跌 1.75 点，报 2269.00 点，跌幅 0.08%；纳斯达克指数上涨 10.93 点，报 5487.94 点，涨幅 0.20%。亚太主要股指涨多跌少，欧洲主要股指涨多跌少。

新股信息

新股询价

公司名称	代码	行业/主营业务	拟发行量 (万股)	拟募金额 (亿元)	询价 截止日期
吉大通信	300597.SZ	通信服务业	6,000.00	3.32	1月9日
法兰泰克	603966.SH	通用设备制造业	4,000.00	2.93	1月9日
同兴达	002845.SZ	电子器件制造业	2,400.00	3.84	1月10日
华达科技	603358.SH	汽车制造业	4,000.00	12.47	1月10日
瑞特股份	300600.SZ	船舶制造业	2,500.00	3.43	1月11日
正裕工业	603089.SH	汽车制造业	2,667.00	3.21	1月11日

新股发行

公司名称	代码	发行数量 (万股)	发行价 (元)	网上发行日	网下发行日	上市日
泛微网络	603039.SH	1,667.00	14.90	1月3日	-	-
至纯科技	603690.SH	5,200.00	1.73	1月3日	1月3日	-
和胜股份	002824.SZ	3,000.00	9.80	1月3日	1月3日	-
华立股份	603038.SH	1,670.00	23.26	1月4日	-	-
江龙船艇	300589.SZ	2,167.00	6.34	1月4日	1月4日	-
新雷能	300593.SZ	2,889.00	6.53	1月4日	1月4日	-
天马科技	603668.SH	5,300.00	6.21	1月5日	1月5日	-
翔鹭钨业	002842.SZ	2,500.00	11.42	1月5日	1月5日	-
荣晟环保	603165.SH	3,168.00	10.44	1月5日	1月5日	-
利安隆	300596.SZ	3,000.00	11.29	1月6日	1月6日	-
中国科传	601858.SH	13,050.00	6.84	1月6日	1月6日	-
视源股份	002841.SZ	4,050.00	19.06	1月9日	1月9日	-
杰克股份	603337.SH	5,167.00	17.72	1月9日	1月9日	-
华凯创意	300592.SZ	3,060.00	5.21	1月9日	1月9日	-
艾迪精密	603638.SH	4,400.00	-	1月10日	1月10日	-
泰嘉股份	002843.SZ	3,500.00	-	1月10日	1月10日	-
凯众股份	603037.SH	2,000.00	16.01	1月10日	-	-
中国银河	601881.SH	60,000.00	-	1月11日	1月11日	-
张家港行	002839.SZ	18,076.00	4.37	1月12日	1月12日	-
白银有色	601212.SH	69,800.00	-	1月13日	1月13日	-
欧普康视	300595.SZ	1,700.00	23.81	1月6日	-	-
雄塑科技	300599.SZ	7,600.00	-	1月11日	1月11日	-

资料来源：新股信息均来自 Wind

中信行业指数涨跌幅前五位

行业板块	1日	5日	本年
石油石化	1.88	3.2	5
国防军工	1.01	4.7	5
交通运输	0.84	2.9	3
煤炭	0.81	3.3	2
有色金属	0.52	2.7	3

中信行业指数涨跌幅末五位

行业板块	1日	5日	本年
食品饮料	-0.39	4.1	2
传媒	-0.36	0.9	1
纺织服装	-0.28	1.2	1
非银行金融	-0.26	1.4	1
建筑	-0.24	1.2	2

A 股市场概览

类别	总市值 亿元	流通 市值 亿元	市盈率 PE	市净率 PB
沪深 A	496769	353774	24	2.4
沪深 300	232324	182650	14	1.6

中信行业指数概览

石油石化	19530	16740	42	1.3
煤炭	8698	6546	45	1.1
有色金属	13438	10726	124	3
电力公用	20063	13544	20	2
钢铁	7587	6114	214	1.7
基础化工	22343	15444	61	4.2
建筑	17720	14138	19	1.8
建材	7663	5440	47	3.2
轻工制造	6147	4392	61	4.4
机械	23034	16201	69	3.8
电力设备	14313	10609	57	4.1
国防军工	8419	7292	117	4.2
汽车	21356	15340	26	2.8
商贸零售	10735	7741	55	3.7
餐饮旅游	2460	1711	72	4.9
家电	9702	7906	23	3.2
纺织服装	5646	3924	35	4.1
医药	28896	21552	56	5.7
食品饮料	16007	13516	31	4.7
农林牧渔	7832	5916	70	4.5
银行	55629	43440	7	.9
非银行金融	33692	22963	14	2
房地产	23766	19143	26	2.3
交通运输	17591	13349	27	2.1
电子元器件	19928	13830	74	4.9
通信	9524	7158	62	5.1
计算机	17079	10654	77	7
传媒	14453	8362	64	5.8
综合	3370	2706	62	3

注：PE、PB 的计算采用 15 年报数据。市
值为最近一个交易日的数据。

资料来源：中信数量化投资分析系统

近期研报

2017 年 1 月 5 日

- ❖ **债券**：对央行今日暂停 14 天和 28 天逆回购操作的点评——“货币闸门”要求的落实，逆回购操作期限缩短、MLF 操作期限拉长
- ❖ **债券**：对“货币闸门”的点评及债市分析：降准不可期，公开市场操作新变化 final
- ❖ **公用事业**：公用事业行业重大事项点评——输配电价办法出台，看好配电及节能发展
- ❖ **交通运输**：大宗供应链大趋势研究系列之一——供给侧改革发力，龙头成长性突出
- ❖ **有色金属**：有色金属行业重大事项点评——短期多因素支撑铜板块上行
- ❖ **爱尔眼科（300015）** 重大事项点评——收购北美高端眼科中心，海外市场与先进技术双丰收
- ❖ **碧水源（300070）** 重大事项点评——依托地方开启多元化模式，携手国开外延思路明确”
- ❖ **中南文化（002445）** 投资价值分析报告——以 IP 和艺人为核心，构筑“中南娱乐帝国”
- ❖ **纽威股份（603699）** 投资价值分析报告——质地坚实炼内功，大浪淘沙始见金
- ❖ **通源石油（300164）** 跟踪报告——量价齐升弹性可期，北美业务扩充在即
- ❖ **贵州茅台（600519）** 跟踪快报——换个视角看茅台——复苏？成长！大象？飞鸟！
- ❖ **泰久信息（833181）** 新三板公司研究报告——国内领先的院线&影院 SaaS 服务提供商
- ❖ **台海核电（002366）** 重大事项点评——大股东增持表达信心，三轮驱动业绩有望爆发”
- ❖ **一心堂（002727）** 重大事项点评——联手白云山，加码中药饮片业务

2017 年 1 月 4 日

- ❖ **化工**：化工行业专题研究报告——让价格再飞一会
- ❖ **传媒**：2017 年贺岁档电影票房及传媒行业策略——把握春节档，估值回落已到布局时
- ❖ **电子**：电子行业重大事项点评——消费电子产业链白马回调点评：短期反映情绪，建议逢低布局
- ❖ **旅游**：2017 年元旦小长假旅游数据点评——2017 元旦全国接待游客 1.2 亿人次
- ❖ **金智科技（002090）** 重大事项点评——小手笔大布局，业务协同再提升
- ❖ **和佳股份（300273）** 重大事项点评——业绩预告符合预期，分级诊疗+PPP 模式助力业绩快速增长
- ❖ **明朝万达（835348）** 新三板公司研究报告——国内领先数据安全厂商

2017 年 1 月 3 日

- ❖ **策略**：A 股市场策略行业比较月报（2017 年 1 月）——细说中观，剖析行业景气
- ❖ **债券**：2016 年 12 月 PMI 数据点评及债市分析——供需平衡，制造业继续回暖
- ❖ **电子**：CES 2017 前瞻点评：“智能新车大展”基调延续，VR 与智能家居走向成熟
- ❖ **煤炭**：煤炭行业《“十三五”规划》点评——调供给、重改革，景气稳定向好
- ❖ **新三板**：新三板市场策略随笔系列之八：新三板成交转暖的微观观察
- ❖ **星源材质（300568）** 调研报告——“干湿”并驱，锂电隔膜龙头扩产尽享景气红利
- ❖ **长江电力（600900）** 重大事项点评——集团增持彰显信心，高股息率奠定价值
- ❖ **苏宁云商（002024）** 重大事项点评——物流社会化补足拼图，全产业链服务协同可期”
- ❖ **南极电商（002127）** 重大事项点评——联手母其弥雅，新添重磅个人品牌
- ❖ **永辉超市（601933）** 重大事项点评——今日资本入股永辉云创，创新业务加速推进
- ❖ **格力电器（000651）** 重大事项点评——格力宣布不涨价：公司战略倾向规模，竞争趋紧有利龙头

2017 年 1 月 2 日

- ❖ **宏观**：2016 年 12 月经济金融数据前瞻：2016 年经济平稳收官
- ❖ **宏观**：2016 年 12 月份中采 PMI 数据点评：2016 年平稳收官，2017 年下行压力仍大
- ❖ **策略**：A 股市场 2017 年 1 月投资策略：一月反弹，看短做短
- ❖ **汽车**：汽车行业重大事项点评——补贴标准提高，行业龙头受益
- ❖ **石油化工**：粘胶短纤系列报告之三——粘胶短纤：进入供给曲线右端加速上涨期
- ❖ **电新能源**：电力设备及新能源行业重大事项点评——新能源车补贴政策终落地，退坡有待市场消化
- ❖ **中青旅（600138）** 重大事项点评——“禁涨年”到期，乌镇门票提价再启动

注：标注日期为相关报告发布日期

中信覆盖公司盈利预测概览

行业	15 年 PE	16 年 PE	17 年 PE
石油石化	42.3	106.7	40.6
煤炭	45.3	25.6	19.9
有色金属	122.9	45.6	49.2
电力公用	19.4	14.9	13.7
钢铁	211.3	16.1	10.1
基础化工	57	28.3	27
建筑	18.7	12.9	16.7
建材	43.9	20.7	17.3
轻工制造	57.4	31.6	23.2
机械	62.4	30.1	24.8
电力设备	52.6	28.9	22.2
国防军工	116.3	58.9	47.8
汽车	24.2	16.6	14.3
商贸零售	50.7	45.7	45.6
餐饮旅游	43.5	33.6	25.8
家电	22.4	15.6	13.5
纺织服装	33.8	28.7	27.1
医药	48	25.1	29.9
食品饮料	31.2	22.6	20.9
农林牧渔	69.3	23.1	19.2
银行	6.4	6.5	6.4
非银行金融	13.6	23.2	21.6
房地产	24.3	11.7	10.3
交通运输	23.4	19.5	19.2
电子元器件	75.9	44.6	33
通信	56.1	33.1	25
计算机	68.4	39	35.1
传媒	50.2	31.8	26.6
综合	61.5	22.2	19.2

注：1. 15PE 的计算采用 15 年报数据。
2. 16、17 年 PE 的计算采用中信证券研究部分析师提供的盈利预测数据。
3. 市值为最近一个交易日的数据。未考虑未来增发配股等变动。

香港市场概览

类别	总市值 亿港元	成交额 亿港元	市盈率 PE	市净率 PB
恒生指数	141976	250.5	12	1.2
H 股指数	42822	135.2	8	1.0
行业				
能源	8545	32.8	17	0.9
交通运输	3631	7.5	13	1.1
原材料	5582	15.3	18	1.7
金融	39941	90.0	10	1.0
电讯	20201	20.1	18	1.2
医药	3568	6.2	25	2.1
公用事业	5038	10.8	13	1.3
投资品	10445	13.4	15	1.4
耐用品科技	25114	64.4	17	1.7
房地产	11273	17.7	12	1.0
汽车	4031	17.0	18	1.5
消费服务	2096	2.6	21	1.7
消费品	11589	24.9	19	1.7

注：PE、PB 的计算采用 15 年报数据。

中信证券研究部

吴非 执业证书编号: S1010510120066	李鑫 执业证书编号: S1010510120016	秦培景 执业证书编号: S1010512050004	诸建芳 执业证书编号: S1010510120003
陈聪 执业证书编号: S1010510120047	朱琰 执业证书编号: S1010510120023	黄莉莉 执业证书编号: S1010510120048	刘斌 执业证书编号: S1010512090004
陈俊斌 执业证书编号: S1010512070001	肖斐斐 执业证书编号: S1010510120057	崔霖 执业证书编号: S1010513080002	向启 执业证书编号: S1010512090006
姜娅 执业证书编号: S1010510120056	刘方 执业证书编号: S1010513080004	邵子钦 执业证书编号: S1010513110004	祖国鹏 执业证书编号: S1010512080004
赵文荣 执业证书编号: S1010512070002	高嵩 执业证书编号: S1010512020002	阳嘉嘉 执业证书编号: S1010514050003	张樨樨 执业证书编号: S1010512080002
厉海强 执业证书编号: S1010512010001	胡雅丽 执业证书编号: S1010510120019	郭毅 执业证书编号: S1010514070005	许英博 执业证书编号: S1010510120041
王喆 执业证书编号: S1010513110001	田良 执业证书编号: S1010513110005	王兆宇 执业证书编号: S1010514080008	刘海博 执业证书编号: S1010512080011
薛缘 执业证书编号: S1010514080007	鄢鹏 执业证书编号: S1010514080001	李祖苑 执业证书编号: S1010514070002	周羽 执业证书编号: S1010513070005
叶倩瑜 执业证书编号: S1010515040001	陈梦瑶 执业证书编号: S1010514080005	刘芷冰 执业证书编号: S1010514070001	刘正 执业证书编号: S1010511080004
殷睿 执业证书编号: S1010515080003	杨灵修 执业证书编号: S1010515110003	徐晓芳 执业证书编号: S1010515010003	金星 执业证书编号: S1010512100002
杨帆 执业证书编号: S1010515100001	刘凯 执业证书编号: S1010516050001	曹阳 执业证书编号: S1010515110001	彭甘霖 执业证书编号: S1010512040002
姜鹏 执业证书编号: S1010515090001	甘骏 执业证书编号: S1010516070002	敖翀 执业证书编号: S1010515020001	曹琴 执业证书编号: S1010513060002
周晨俊 执业证书编号: S1010516080001	戴佳娴 执业证书编号: S1010516080004	朱必远 执业证书编号: S1010515070004	童成墩 执业证书编号: S1010513110006
凌润东 执业证书编号: S1010516080002	李想 执业证书编号: S1010515080002	左腾飞 执业证书编号: S1010516100002	田加强 执业证书编号: S1010515070002
张若海 执业证书编号: S1010516090001	冉宇航 执业证书编号: S1010516100001	陈竹 执业证书编号: S1010516100003	罗鼎 执业证书编号: S1010516030001
吴彦丰 执业证书编号: S1010515110005	盛夏 执业证书编号: S1010516110001		

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上；
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上；
行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上；
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

法律主体声明

中国：本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd（公司注册编号：198703750W）分发。作为资本市场经营许可持有人及受豁免的财务顾问，CLSA Singapore Pte Ltd 仅向新加坡《证券及期货法》s.4A（1）定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”提供证券服务。根据新加坡《财务顾问法》下《财务顾问（修正）规例（2005）》中关于机构投资者、认可投资者、专业投资者及海外投资者的第 33、34、35 及 36 条的规定，《财务顾问法》第 25、27 及 36 条不适用于 CLSA Singapore Pte Ltd。如对本报告存有疑问，还请联系 CLSA Singapore Pte Ltd（电话：+65 6416 7888）。MCI (P) 033 11 2016。

针对不同司法管辖区的声明

中国：(i) 根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。(ii) 本期报告涉及新三板挂牌企业观典防务（832317）、明朝万达（835348），按照企业公告的信息，上述企业的股票转让方式为做市转让，中信证券股份有限公司系其做市商。

新加坡：监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得，详细内容请查看 <https://www.clsa.com/disclosures.html>。该等披露内容仅涵盖 CLSA group, CLSA Americas 及 CL Securities Taiwan Co., Ltd 的情况，不涉及中信证券及/或其附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息，请联系 compliance_hk@clsa.com。

美国：本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券（CITIC Securities International USA, LLC（下称“CSI-USA”）除外）和 CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas。

英国：本段“英国”声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA（UK）发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19 条所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约，或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2017 版权所有。保留一切权利。