



## A 股市场策略 — 美国路演体会 A 股还值不值得买？

报告基于近期美国路演反馈。海外投资者的观点很重要，其对中国的观点整体偏正面，但短期有纠结。影响海外机构 A 股决策主要因素及排序是：风险预期 > 政策制度 > 经济趋势 > 人民币汇率。新兴市场强势 + 中国新入摩根士丹利资本国际指数 + 之前普遍低配 = 外资增配 A 股节奏会变，但趋势不会变。

## 房地产行业 — 限售剑指投机 区域分化更小 风险等级: 3

9 月中旬以来，各地纷纷出台以限售政策为核心的，新一轮热点城市层面的房地产行业调控政策。我们认为，目前的措施可能并非这一轮政策的终点，但此轮政策的基本轮廓已经清晰。我们认为，地产股的投资逻辑已从关注政策拐点逐渐走向关注销售和业绩的超预期因素。政策已经成为呵护房地产市场健康平稳发展的外生力量。因此，判断地产股走势的关键在于判断销售和结算业绩是否可能超预期。我们相信，下一个销售超预期的窗口应该在 2017 年 11 月。我们继续看好产业集中度提高的趋势，推荐万科 A (000002 CH)、招商蛇口 (001979 CH) 及保利地产 (600048 CH) 等开发行业龙头。

## 郑煤机 (601717 CH; 7.78 元; 目标价: 10.9 元)

### 收购博世 SG 跨越发展可期 风险等级: 3

郑煤机公告重大资产购买预案，拟联合中安招商、崇德资本以现金方式向 Robert Bosch Investment Nederland B.V. 购买其所持有的博世的起动机与发电机全球事业部 (SG) 100% 股权。我们认为 SG 质地全球领先，长期有望提升公司盈利能力，并将进一步壮大汽车板块实力，起停电机等产品或迎跨越式发展，有望奠定公司在汽车零部件行业的地位；煤机主业毛利率或将逐季改善，公司龙头地位稳固，充分受益订单回暖。我们看好公司的长远发展，目标价 10.9 元，建议关注。

## 海康威视 (002415 CH; 32.77 元; 目标价: 39 元)

### 斥资超百亿 业务向中西部市场拓展 风险等级: 3

海康威视通过共七项决议，预计共斥资逾百亿在东、中、西部五个城市建设六个项目，并对从事平台软件和系统集成全资子公司增资 4.5 亿。我们认为斥资超百亿增设六大项目，由杭州总部向中西部辐射，地区分工明确。公司为视频安防领域的绝对龙头，目前正积极布局人工智能+大数据的智能化摄像头方向，已取得阶段性成果，公司大力拓展中西部市场的举措也将激发新的市场增长潜力。未来长期看好视频安防领域智能化进步带来的放量，新产品市场爆发和中西部市场的开拓将带来新的业绩增长点。目标价 39 元，建议关注。

## 其他摘要

### 复星医药 (600196 CH; 33.15 元; 目标价: 40.1 元) — 医疗服务再落一子 医院协同逐步体现 风险等级: 3

复星医药控股子公司复星医院投资与绵阳市第三人民医院签订框架协议，拟共同出资设立绵阳妇产儿医院管理有限公司，由合资公司完成绵阳三院高新分院的混合所有制医院建设。公司业绩增长稳健，单抗、胰岛素、嵌合抗原受体 T 细胞免疫疗法研发收获期渐进，这一方面将接力业绩的高增长，另一方面料可成为估值提升的有力催化剂。备考目标价为 40.1 元，建议关注。

## 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
股票评级	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

**香港特区：**本研究报告在香港由中信证券经纪 (香港) 有限公司 (下称“中信证券经纪”，受香港证券及期货事务监察委员会监管，中央编号：AAE879) 分发。

**新加坡：**本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Limited (下称“CLSA Singapore”) 分发，并仅向新加坡《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。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与 CLSA Singapore 的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于“认可投资者或专业投资者”，请注意，CLSA Singapore 与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求：(1) 适用《财务顾问规例》第 33 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 25 条关于向客户披露产品信息的规定；(2) 适用《财务顾问规例》第 34 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 27 条关于推荐建议的规定；以及 (3) 适用《财务顾问规例》第 35 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 36 条关于披露特定证券利益的规定。

## 针对不同司法管辖区的声明

**香港特区：**对于本研究报告所评论的证券及金融工具，中信证券经纪及其每一间在香港从事投资银行、自营交易或代理经纪业务的集团公司，(i) 有需要披露的财务权益；(ii) 在过去的 12 个月内就投资银行服务曾收到任何补偿或委托；(iii) 有雇员担任高级人员；(iv) 未进行做市活动。

**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/>。该等披露内容仅涵盖 CLSA group, CLSA Americas 及 CA Taiwan 的情况，不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank 及/或其各自附属机构的情况。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](mailto: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》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。