



中国 A 股今日重点推介

2017 年 7 月 10 日



A 股市场策略 — 再论周期股的交易性机会

周期品涨价的逻辑逐步兑现，后续周期小轮动主线是景气，核心是价格。涨价热点切换，关注造纸、有色、化工的细分景气领域：造纸供需共振，景气向上；有色短期看钴、中期看铝；化工关注钛白粉+化纤。周期板块中期行情的三个猜想：需求侧基建回暖；供给侧产能去化再发力；油价反弹改善输入性通缩压力。

黔源电力 (002039 CH; 15.30 元; 目标价: 18.8 元)

水位为先 否极泰来  风险等级: 3

黔源电力是贵州省内唯一电力上市公司，主营业务为水力发电，总装机规模 3,231 兆瓦，权益装机 1,827 兆瓦，主要资产为北盘江流域梯级电站。初汛期光照水库水位提升快慢为三季度发电量的前瞻性指标，根据该指标监测，预计今年电量及业绩超预期概率大，足以扭转市场对于长期盈利能力的担忧，目标价 18.8 元，建议关注。

造纸行业 — 高景气持续 板块性行情可继  风险等级: 3

近期造纸板块大涨，以及地产后周期的次级家居龙头补涨。而由于业绩确定性+估值性价比均较高，中报期业绩行情下，该逻辑指引下的优质个股仍有望觅得超额收益。我们继续看好造纸板块行情：基本面上，短期看旺季需求提振长期看行业集中度提升后的龙头价值回归；交易层面上看周期轮动行情，继续荐纸业龙头太阳纸业 (002078 CH)、晨鸣纸业 (000488 CH)。家居方面中长期把握渠道为王+品牌集聚的逻辑，坚定看好潜在的大家居龙头索菲亚 (002572 CH)、顾家家居 (603816 CH)、欧派家居 (603833 CH) 等，短期继续加码次级龙头如好莱客 (603898 CH)、喜临门 (603008 CH)、美克家居 (600337 CH) 等的补涨机会。纸包装行业中长期景气度高，下半年需求渐旺，继续坚定推荐龙头裕同科技 (002831 CH)。此外，建议关注烟标行业左侧布局机会 (需求触底+龙头推进)，重点关注东风股份 (601515 CH)、劲嘉股份 (002191 CH) 等。

其他摘要

晨鸣纸业 (000488 CH; 14.76 元; 目标价: 18.8 元) — 业绩显著优于预期 浆纸龙头价值兑现  风险等级: 3

晨鸣纸业业绩预告 2017 年上半年实现净利润 17-18 亿元，同比增长 81%-92%。公司二季度业绩增速环比继续提速，大幅增长主因纸品价格上涨及产能优化后成本控制，盈利能力大幅提高。进入下半年造纸供需格局基本无变化，环保压力不减，价格有望平稳维持高位，盈利有望持续超预期，目标价 18.8 元，建议关注。

中远海控 (601919 CH; 5.35 元) — 业绩风动旺季心动 收购东方海外跻身全球三甲  风险等级: 3

中远海控周日公告对东方海外国际 (316 HK) 发起全面要约收购，公司同时公告上半年实现归母净利润约 18.5 亿元，基本符合预期，较一季度扣非后 0.9 亿大幅上升 5.6 亿元。展望 2018 年，Clarkson 预测全球集运需求和供给分别增长 5.1%/3%，供需延续边际改善。我们使用运量/实际运力作为供需平衡指标，可以发现通过 2017 年闲置运力释放，行业第一轮供给出清已基本结束，2018 年二季度后供需形势将有加速改善，运价有望再上一层楼。收购完成后公司将运营共 387 条船，合计 232 万标准箱运力，占全球运力份额 11.5%，加上在手订单后将超过 290 万标准箱，跻身世界班轮公司三甲行列，建议关注。

飞科电器 (603868 CH; 58.07 元) — 剃须刀霸主已定 个护翘楚端倪初现  风险等级: 3

飞科电器主营电动剃须刀、电吹风等。拳头产品剃须刀 9 年时间超越飞利浦跃居第一；电吹风、毛球修剪器、

理发器等新品快速增长，有望复制剃须刀之路，打造更多“第一”。预计 2017 年上半年利润增速将达到 50%-60%，利润增速超市场预期无疑为公司股价再次注入了一剂强心针。短期的看点是享受垄断红利，发挥提价优势，支撑收入、利润率同向提升；长期亮点在于成为个护、生活电器领域的新龙头，品类&渠道多元化是核心成长逻辑。同时，更加灵活的组织架构、激励机制值得期待。

资料来源：相关公司、中信证券 风险等级：由低至高分 1 至 5 级

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 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

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。

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。