

大市導航

汽車：堅定智能網聯汽車

1、前期我們強調自動駕駛技術進步持續超預期，uber 自動駕駛計程車在美上路。①福特/百度投資矽谷雷射雷達龍頭 Velodyne 7500 萬美元；②Uber 6.8 億美元收購自動駕駛卡車公司 Otto；③Uber 自動駕駛計程車上路；④新加坡無人駕駛計程車上路、18 年商業化；⑤福特無人駕駛計程車 2021 年量產；⑥寶馬 2021 年在華推出自動駕駛汽車；⑦9 月美國出臺法規、11 月聯合國出臺國際標準。

2、靜候中國智慧網聯汽車路線圖出臺。並且智慧網聯汽車堅定是未來業績爆發和估值提升的成長領域，車載攝像頭、感測器、智慧中控台、智慧後視鏡等，硬體先行滲透已經明確，部分元器件年均增速 300%。

3、經歷一輪調整，部分個股估值可看，同時靠近產業成本，定增價格+激勵價格。關注【歐菲光、亞太股份、中鼎股份、雙林股份】。

風險提示：系統性風險。

軟體：騰訊“雲+合作夥伴”計畫啟動，生態之爭開始

9 月 13 日，騰訊雲“雲+合作夥伴”巡迴招募大會全國首站在北京舉行，這也標誌著騰訊“雲+合作夥伴”全國招募計畫啟動。

騰訊副總裁謝岳峰表示，騰訊雲將通過“雲+合作夥伴”計畫快速招募和培育行業頂尖合作夥伴，並將從政策支援、市場教育、培訓服務、技術保障等方面提供全面支援，與合作夥伴攜手打造全新雲端生態，共用產業雲化帶來的市場紅利。

騰訊雲將輸出騰訊作為互聯網服務商的先天優勢基因，與合作夥伴攜手打造共贏的雲計算生態，騰訊雲與合作夥伴建設外部生態的過程中，業務的發展重點將不拘泥於已經非常領先的社交、O2O、遊戲等領域，還將與合作夥伴一起共同開拓智慧城市、交通、醫療、教育、地產等產業領域。

我們認為：2020 年企業雲端支出有望占全球總體 IT 基礎架構支出近 50%，這種情況下雲服務商的競爭趨於激烈，將會從單純的技術競爭演變為生態體系競爭，未來雲計算廠商生態體系及綜合服務能力將成為核心競爭力。

風險提示：行業應用低於預期。

建材：推薦消費類建材及玻纖新材料龍頭

自上而下的邏輯邊際上正在趨弱，注重自下而上選股：2016 年建材行業整體景氣復蘇力度較強，一方面源於地產復蘇，另一方面源於庫存週期見底回升，兩者邊際上均在趨弱。目前選股偏重自下而上，有長期產業邏輯，同時管理優秀、有業績、估值合理的行業龍頭。

推薦消費類建材龍頭：偉星新材（家裝 PPR 管龍頭）、東方雨虹（防水材料及塗料龍頭）、免寶寶（裝飾板材龍頭）。裝飾建材屬於耐用消費品，消費過程存在較強資訊不對稱，且有明顯消費者痛點，隨著理念提升，消費者對品牌支付溢價意願亦持續提升，市場份額向龍頭公司集中趨勢不止，目前偉星新材、東方雨虹、免寶寶市占率僅 6%、6%、2%，長遠看仍是可以持續長大的公司；短期來看，近期二三線城市地產交易放量，勢必釋放大量裝飾材料需求，預計三家公司三季報均有超預期可能。

推薦玻纖製品龍頭：長海股份。玻璃纖維作為理化性質均較穩定的輕質化材料，下游應用持續提升，行業需求空間廣。玻纖製品領域龍頭長海股份，技術及市場拓展能力凸出，歷史業績優秀（2008 至 2015 年淨利潤複合增速 50%），2015 年底塗層氈美國市場取得重大突破，電子氈放量銷售，我們預計後續業績仍將保持 30% 以上複合增速，目前股價對應 2016 年 PE29 倍，推薦。

風險提示：地產、基建增速超預期下滑。

傳媒：推薦傳統國企板塊

推薦傳統國企媒體，板塊再出利好，東方明珠股權激勵方案出臺，傳媒國企改革初現端倪。

1) 國企背景的傳統媒體集團在制度和管理方面較為規範，因此在如今遊戲、直播等政策監管趨嚴的背景下，國企能夠更好的佈局新媒體，承接新資源。2) 傳統媒體集團現金流充裕，在政策的春風下，未來有望實現新舊媒體的跨界融合。3) 資源稟賦強，轉型教育、大資料等方向具有天然優勢。今年主要推薦的皖新傳媒、華媒控股、中文傳媒、吉視傳媒都創出近期新高。

重點關注皖新傳媒，1) 出售旗下門店，全年業績有望超預期，增長或超 50%。2) 未來有望切入教育核心產業，製作教育內容。3) 賬上資金充裕，未來持續佈局教育預期強。傳統傳媒國企，推薦皖新傳媒、出版傳媒、中文傳媒、吉視傳媒。

風險提示：系統性風險。

潞安環能（601699）：優質煤企，受益煤價反彈和集團資源

傳統優質煤炭公司，安全邊際高。潞安環能是一家純煤炭公司，主要生產噴吹和動力煤，由於盈利較好，一直沒有考慮轉型，集團在 2006 年 IPO 上市時承諾 5-10 年內完成整體上市，且山西省政府也力推五大集團集體上市，公司的機會來自煤價的反彈或者集團未來變化。

資源稟賦優勢，市場競爭力強，礦井盈利能力強。1、產品競爭力強：混煤產品低硫高熱，屬於優質動力煤，噴吹煤產品各項性能良好，價格較高，已獲下游客戶認可。2、礦井盈利能力：受益於資源優勢，在運及在建產能盈利能力優於多數行業內公司。

受去產能影響較小。山西省煤炭去產能目標為 2016 年率先退出 2000 萬噸，2020 年前退出 1 億噸以上。從 5 月 1 日起實施 276 政策並嚴格執行。七大煤企均在持續去產能，2016 年上半年全省煤炭產量同比減少 6000 多萬噸。資料表明，上市公司產能約為 5000 萬噸，15 年產量為 3245 萬噸，據國際煤炭網消息，潞安集團 2016 年計畫退出礦井 4 座，未來 3 年退出礦井 13 座，去產能 1140 萬噸，公司所占比例較低，去產能對上市公司產量影響較小。

核心優勢是資源，神火事件影響有限。由於神火事件，潞安集團的債務存在部分風險，但 7 月山西領導帶領各大煤炭集團去北京發債的承諾對公司未來的債務發行必有幫助，即使集團官司輸掉，公司仍然能有較好的融資償付能力。但我們認為，更重要的當然還是公司的優質煤炭資源：公司煤種以優質貧煤、貧瘦煤為主，冶煉精煤洗出率較高，在行業中處於絕對的領先地位。公司的核心競爭優勢就是資源，這是公司值得長期看好的核心原因。

集團或可助力公司發展。公司資產負債率達 65%，為行業較高水準，受經營規模擴大等因素影響，流動負債持續增長。集團 2015 年總產能為 2.1 億噸，4 倍於上市公司（5000 萬噸），優質礦井較多。

盈利與預測。預計公司 2016 年-2018 年 EPS 分別為 0.17/0.27/0.32 元，我們認為，由於煤價逐步回升，公司業績彈性較好，預計 15-18 年複合增速為 120%，且未來成本仍有下降空間，因此，按照 2015 年每股淨資產給予公司 2 倍 PB 估值，公司 2015 年 BPS 為 5.94 元，對應目標價 11.88 元，“買入”評級。

風險提示：煤價下跌，公司盈利仍有下滑的可能；債券融資風險。

免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團—海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並(如適用)諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去的表現不一定是未來業績的指標。某些交易(包括涉及金融衍生工具的交易)會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及/或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具(如有)持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。