

策略

1-11月工業企業效益資料點評

2016年1-11月工業企業效益資料公佈：①1-11月份工業企業利潤總額累計同比增長9.4%，主營業務收入累計同比增長4.4%，11月當月利潤、收入增速均有所加快。利潤繼續回升主要源於價格上漲推動收入回升、15年同期低基數、工業生產銷售加快等因素。②庫存底部盤整，產成品存貨同比增速-0.1%，降幅有所收窄，資產負債率56.1%，與前值持平。③利潤同環比均好轉前五行業：煤炭開採和洗選、石油加工、黑色金屬、電子設備製造、及有色金屬等。

風險提示：系統性風險。

大市導航

傳媒：體育是最好的IP，體育行銷等風來

體育大航海時代，體育行銷“升”機盎然。體育行銷是整個體育產業鏈中的關鍵環節，尤其是競技體育，較高的觀賞價值提升了整個行銷環節可利用的商業價值，包括轉播權、贊助、周邊等等。全球頂級體育賽事所涉及的轉播權費用數以億計，市場空間巨大。隨著賽事轉播技術的不斷完善，以及覆蓋範圍的不斷擴大，賽事影響力逐步提升，體育賽事行銷環節所創造的市場價值不可限量。

2016年體育大年，體育是最好的IP，體育行銷等風來。1) 從美國NFL“超級碗”來看，體育行銷是體育與行銷結合，裂變能夠產生驚人的價值。作為行銷手段的一種，其價值正在逐漸被市場發掘。在當前國內廣告市場快速擴張的背景下，體育行銷未來增長空間巨大，彈性強，動力足；2) 從產業鏈的角度來看，所有行銷都是建立在贊助方、體育賽事、媒體管道和用戶四者基礎之上，體育行銷作為中間橋樑連接著上下游體育產業的各個環節，將是今後國內體育產業騰飛的最先受益者。我們認為，誰掌控了體育IP，誰就掌控了體育產業上游，誰就在體育行銷中享有絕對的話語權，因而體育行銷公司將成市場追捧新目標。

三個維度看國內體育行銷：爆發正當時，吸金模式即將開啟，萬億市場可期。雖然我國體育行銷市場尚處於較低的水準，但我們認為，在2015年國內體育產業尤其是中超空前火爆之後，體育行銷將在2016年邁入全新的高度，吸金模式即將開啟。主要基於四點原因：1) 就國內賽事體制而言，隨著市場化的不斷推進，盤活體育資源帶來巨大商業價值；2) 就產業而言，2015年各路資本擁躉下，大量資金注入將有效提升球隊水準和聯賽品質，直接提升賽事行銷價值；3) 就需求而言，隨著中超產業的空前火爆，將“廣告主”的關注點再度拉回國內聯賽，未來發展趨勢向好；4) 就海外賽事行銷價值對比而言，國內賽事行銷起步晚，未來發展空間巨大。

海外案例：全產業鏈生態“玩轉”體育行銷。1) 作為體育傳媒產業中的後來者，並購整合是拉加德雷體育娛樂在該領域快速站穩腳跟，搭建自己的體育傳媒生態的必由之路。公司七大板塊體育業務全產業鏈覆蓋，各環節相輔相成，垂直產業整合帶來生機；2) 智美體育紮根馬拉松賽事運營提升品牌吸引力，深挖大眾體育賽事行銷價值。大眾體育熱潮下，以馬拉松賽事運營為核心進行場景行銷，搶佔馬拉松賽事版權為行銷“保價”護航，傳媒+服務全面推進大眾體育行銷，體育傳媒加強行銷廣度及力度。

體育行銷相關標的。當前建議關注：當代明誠（全面出擊彌補體育產業上游短板，夯實體育行銷盈利基礎）、雷曼股份（加快海外體育賽事資源儲備，深耕國內體育行銷產業鏈）、華錄百納（綜藝行銷經驗豐富，體育嫁接娛樂，打造體育綜藝新高度）。

風險提示。系統性風險；政策變動風險；收購整合風險；市場競爭風險。

電氣設備：國電南瑞停牌，拉起國網混改大幕

12.14《人民日報》刊發國網董事長署名文章《堅定不移加強企業黨建做強做優做大國家電網》，文中明確提出，“要探索發展混合所有制的途徑和方式”。

“上市是混合所有制最重要、最有效的表現形式”。我們預計，未來國家電網混合所有制改革將主要秉承兩條線路：（1）對於已經上市資產，實施“資產注入+員工持股+增加社會資本”；（2）對於未上市資產，可以選擇單獨上市，或者注入已有的上市公司平臺。

目前，國網有五個產業平臺公司，分別是國電南瑞、許繼電氣、置信電氣、平高電氣、涪陵電力。2015年，國家電網產業、金融、國際業務合計實現利潤400億元，占國網利潤總額的42%；而這五個產業公司平臺公司合計利潤不到43億元，未來想像空間巨大。

12.29日國電南瑞發佈停牌公告，可能涉及重大資產重組。2013年11月，南瑞集團出具承諾函，承諾將在重組完成後（2013-12-30）3年之內解決普瑞特高壓、中電普瑞、南瑞繼保與公司之間的同業競爭問題，我們預計此次停牌與資產注入相關，國網混改大幕有望就此拉開。建議積極關注置信電氣、許繼電氣、平高電氣、涪陵電力等公司的投資機會。

風險提示：混改推進不及預期。

軟體：《國家網路空間安全戰略》發佈

《國家網路空間安全戰略》發佈。12月27日，國家互聯網資訊辦公室發佈《國家網路空間安全戰略》。發言人表示，《戰略》經中央網路安全和資訊化領導小組批准，貫徹落實習總書記網路強國戰略思想，闡明了中國關於網路空間發展和安全的重大立場和主張，明確了戰略方針和主要任務，切實維護國家在網路空間的主權、安全、發展利益，是指導國家網路安全工作的綱領性檔。

網路空間是國家主權“新疆域”，加強關鍵資訊基礎設施及其重要資料保護是重點也是起點，重視軟體安全，加快安全可靠產品推廣應用，安全企業大有可為，個人資訊保護的相關法規有望進一步落實。

網路和資訊安全是未來在大資料和資訊技術核心產業的重要保障。目前行業整體增速在 25%以上，我們預計明年政策催化將更為明顯，下游如電信、軍隊等行業安全需求及對 IT 安全投入將持續增長。此外，新 IT 趨勢下，工控安全、雲安全等新需求也將越來越強。目前整體板塊對應 17 年 PE 估值不到 40 倍，處於歷史低位，看好啟明星辰、綠盟科技等龍頭企業。

風險提示。短期市場波動風險。

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。