

宏觀經濟

社融繼續高增，房貸已現疲態——16年12月金融資料點評

1月12日央行公佈2016年12月金融統計資料：12月新增社融1.63萬億，分別比上月和上年同期少2068億元和1855億元；M2增速由上月11.4%回落至11.3%；當月金融機構貸款增加1.04萬億，同比多增4466億。我們的觀點是：社融繼續高增，房貸已現疲態。

社融繼續高增長。12月新增社融總量1.63萬億，繼續維持高增長，但環同比均少增2000億左右。其中對實體貸款新增近萬億，同比多增1600億；儘管債市異常波動導致企業債淨融資負增長，但受地產企業非標融資推動，新增委託信託貸款近5700億。表內、外融資均繼續高增是本月社融大超預期的主要原因。

房貸開始下滑，信貸短期仍有支撐。12月新增金融機構貸款1.04萬億，同比多增4466億。其中前期地產銷售端回落、貸款政策趨嚴的影響開始顯現，居民中長貸從高位回落至4200億；但是商品漲價、庫存回補推動經濟短期穩定，實體投資意願有所改善，再加上12月貸款對債券發行形成一定替代、以及地方債發行衝擊減弱，非居民中長貸增加近7000億，短期信貸仍有支撐。但從16年全年來看，信貸增長45%來自房貸，如今房貸已開始回落，在17年年初信貸衝量以後，未來回落風險較大。

M2和M1增速均回落。儘管社融信貸高增，但財政存款投放量要少於往年同期，且資本流出壓力或致外占續降，12月M2同比由上月的11.4%微降至11.3%。全年來看，M2增速低於16年初13%的目標，反映經濟整體偏弱、貨幣創造減少。

12月M1增速繼續回落至21.4%，隨著地產銷售繼續降溫、金融去杠杆防風險政策推進，未來這一趨勢或將持續。貨幣穩健中性。16年居民、政府加杠杆換來經濟短期穩定，但風險也急劇上升。上周央行年度工作會議指出，17年將保持貨幣政策穩健中性，調節好流動性閘門，保持流動性基本穩定。繼續做好供給側結構性改革金融服務工作，切實防範化解金融風險，牢牢守住不發生系統性風險底線。

有色金屬：重要突發【印尼銅礦出口受限】背景

礦產國尋求冶煉資產禁止單純開礦。14 年出禁令，理論上 17 年全面禁止，但一直執行欠佳，此次話題凸顯，邊際影響大：

印尼年產銅約 30 萬噸，相較于供需平衡敏感現狀，極易改變供需。價格足夠低、盤整足夠久，超預期因數就會越來越多，供給沒那麼多、需求沒那麼差。

風險提示：大盤系統性風險。。

大市導航

海大集團（002311）：飼料企業優質白馬股，估值底部，未來可期

近期我們對海大集團進行了跟蹤，就飼料行業未來發展形勢和公司的戰略目標進行了分析。整體來看，公司的戰略思路較過去沒有明顯變化。儘管飼料行業的總體增長有限，但對於單個企業而言，仍然有巨大的市場空間。對於豬養殖業務，公司堅持穩步推進的思路。此外，公司在原料採購方面處於行業領先地位，未來的對外貿易服務或將取得快速增長。

我們預計 2017 年國內玉米價格和國際豆粕價格仍將處於相對低位，生豬存欄繼續回升的確定性較大，有望帶動豬料銷量的進一步回暖，考慮到即將投產的新工廠和公司飼料產品的優秀競爭力，公司的飼料業務有望繼續保持高速增長。預計公司 2017 年飼料銷量增速依然保持行業領先，生豬出欄 60 萬頭，微生物製劑業務收入有望達到 4 億元。

風險提示：自然災害、大範圍畜禽水產疫病爆發；公司飼料業務擴張不達預期。

海信科龍（000921）：發佈 2016 業績預告

海信科龍發佈 2016 年業績預告，16 年業績規模在 11 億的左右，增長預計為 80%-100%。營收端增長受益於前期管道庫存清理及整體行業終端需求回暖。配合產品結構優化，盈利能力得到一進步提升，致業績端同比大幅增長。

公司擬轉讓子公司寶弘物業 100% 股權，出讓閑路廠區進行變現處理，進一步盤活閑路資產，提升公司現金流狀況。公司將以 8.9 億元的價格出售標的子公司，此次股權出售預計將增加當期淨利潤約 6.5 億元。

公司經歷內部優化調整，周轉效率提升顯著。17 年上半年白電低基數下高增長確定性強，內銷將繼續受益於整體行業回暖，同時外銷受益於體育行銷帶來的品牌影響力以及自主品牌出口占比的提升，估值切換後，17 年估值接近 10 倍。

風險提示：大盤系統性風險。

南都電源（300068）：儲能開花節節高

事件：公司公告與中恒電氣在中國移動資料中心儲能及備電服務採購招標中成功中標，該專案以“投資+運營”的模式實施，中標總容量為 121.7MWh。

儲能+備電模式再創新，綜合效應顯現。資料中心備用電源在應急的同時需求側相應，開創了儲能應用的先河，將備電、調峰兩項功能合二為一，節約資料中心成本實現雙贏，國內資料中心建設需求旺盛，為公司未來儲能業務拓展開闢了廣闊空間。

儲能成為新催化劑，各項業務產生協同作用。公司一直是通信運營商核心供應商，儲能電池的切入勢必進一步擴大通信電池領域綜合實力，未來兩項業務有望產生協同效應，為公司其他產品打開通道，並孕育新商業模式。

儲能業績釋放或超預期。截止 3 季末公司儲能簽約專案超 300MWh，公司此前公告成立儲能基金，我們預計 2017 年儲能推廣速度及業績確認有望超市場預期，結合通信業務穩定發展、動力鋰電逐步放量，未來業績高成長具有較強持續性。

風險提示：政策不達預期風險；行業競爭加劇；新產品推進不達預期。

中洲控股（000042）：收購華南城，強勢挺進商貿物流領域

現金收購華南城 23.20% 股權，成為第一大股東

公司公告擬通過間接持有的全資子公司 Best Wisdom，以現金方式收購鄭松興先生及 Accurate Gain 分別持有的華南城控股的 79000000 股及 1778196831 股股份，收購價格為每股 2.05 港元，折合人民幣每股 1.83 元，總收購價約 38 億。本次收購後，公司將持有華南城控股 23.20% 的股權，成為第一大股東，但不構成對標的公司的控制。

華南城——大型綜合商貿物流領航者

本次上市公司收購的標的公司華南城採取“一體兩翼”的經營模式，以建立大型綜合商貿物流及商品交易中心為主體，輔以完善的配套商業設施和緊鄰主題的住宅物業的“兩翼”業務。迄今開發建

設並運營著深圳、南寧、南昌、西安、哈爾濱、鄭州、合肥、重慶等地項目。截至 2016 年 9 月 30 日，竣工未售面積剩餘約 807 萬平方米，發展中物業仍有 742 萬平方米，已購土地可建築面積約 1563 萬平方米，總規劃建築面積高達 8182 萬平方米。

優勢互補，應對地產下半場

本次交易完成後，雙方未來開展業務合作，促進相應重點城市/區域產業集聚和產城融合，發揮雙方各自在土地資源、金融資源、品牌資源及人力資源等戰略資源方面的優勢，進一步提高資源配斃能力，將形成較強的資源互補和競爭實力提升效應。同時也通過產業鏈的延伸提升了上市公司的經營抗風險能力。

風險提示：審批風險，房地產行業面臨下行風險。

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。