

2017年01月26日

銷售部 - 投資策略

大市導航

有色金屬：強調看多有色理由

共和黨基建和軍備傳統利好，取消 TPP 顯示執行力；人口密度大且年輕的周邊經濟體將成新引擎。主打銅，彈性排序：

雲南銅業、銅陵有色、江西銅業、洛陽鋁業、錫業股份、紫金礦業、西部礦業。類似北方4省減300萬噸電解鋁事件將不斷優化供給端，主打鋁，彈性排序：*ST神火、雲鋁股份、焦作萬方、南山鋁業、中孚實業。

風險提示：銅鋁下游需求不及預期。

交通運輸：快遞行業趨勢不錯，個股推薦圓通、申通

2016年12月全國快遞業務收入實現430.3億元，同比增長37.3%；業務總量實現34億件，同比增長40.4%。1-12月份，全國快遞服務業務量累計完成312.8億件，同比增長51.4%；業務收入累計完成3974.4億元，同比增長43.5%。

網購消費趨於慣性，業務量持續高增長。從12月份快遞行業資料來看，單月規模以上快遞業務量達到34億，較上月減少9.81%，同比增速40.4%；其中同城/異地/國際及港澳臺快遞業務量分別達到7.77/25.51/0.68億件，同比增速分別環比下滑3.45/4.20/3.91個百分點。主要受春節假期臨近等因素的影響，快遞業務量增速有所減緩。2016年全國累計業務量實現312.8億件，同比增長51.4%，連續六年增速超過50%，由於消費慣性及電商促銷的常態化，網購熱度有增無減，有望保持高增長趨勢，帶動物流行業的高速發展。同時，12月份快遞單價較上月相比有所回升，跌幅趨於平穩，物流行業低價競爭現象有望得到改善。

“其他業務”維持高位，西部地區增速穩健。2016年全年累計快遞業務收入完成3974.4億元，同比增長43.5%，增速較1-11月下降0.8個百分點；12月快遞業務收入完成430.3億元，同比增長37.3%。其中，從業務來看，同城、異地、國際及港澳臺快遞業務收入同比增速分別環比下降2.8、2.03、19.34個百分點至32.81%、31.69%、13.02%，其他業務收入小幅下跌6.62個百分點至72.83%，但仍保持70%以上的高增速。從地區來看，受電商物流在西部的普及以及快遞網點拓展的影響，西部地區業務收入同比增速大幅上升，較上月增長10.93個百分點至59.0%。

快遞行業集中度指數微降，中西部地區累計業務比重持續增長。1-12 月快遞行業集中度指數 CR8 為 76.7%，與 1-11 月指數相比微降 0.1%，總體呈下降趨勢，但降幅逐漸收窄。本年度以來，同城、異地、國際/港澳臺、其他業務累計快遞業務收入的比重分別為 14.2%、52.8%、10.8%和 22.2%；累計業務量比重分別為 23.7%、74.3%和 2%；東、中、西部地區累計快遞業務收入的比重分別為 81.1%、10.7%和 8.2%，業務量比重分別為 80.9%、11.9%和 7.2%。與去年同期相比，中西部業務比重持續上升，其中，中、西部地區快遞業務收入比重分別增長 0.4、0.4 個百分點，快遞業務量比重分別增長 0.7、0.4 個百分點。

投資建議。整體來看，12 月份業務量增速減緩，但快遞行業仍處於上行趨勢。個股來看，推薦快遞行業龍頭圓通速遞及具備顯著估值優勢的申通快遞，尤其是近期快遞版塊“重組潮”來臨，配股機會良好。圓通速遞作為首家成功上市的快遞公司，各項轉型升級進度均領先行業，先是與中國聯通簽訂了戰略合作框架協議，後謀劃上下游整合。我們判斷，在持續謀劃上下游收購的同時，圓通將發力產品服務的差異化和多元化，作為快遞行業的龍頭，圓通將享受較高的估值溢價。

風險提示。需求增速及電商增長不達預期、並購整合速度低於預期。

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。