

2017年11月8日

銷售部 - 投資策略

行業點評

傳媒：內容標題部集中度提升，推薦資源龍頭個股

結論：1) 影視內容各領域均出現不同程度頭部流量集中度提升情況；2) 全網劇、電影子領域資產證券化程度高，上市公司優勢凸顯；3) 綜藝及網路劇領域，管道自製或投資定制獨播呈趨勢。

重點推薦運營經驗豐富、資源優勢突出龍頭個股：光線傳媒、捷成股份、華誼兄弟；華策影視、慈文傳媒、唐德影視、新文化。

風險提示：作品開發時間不確定性、作品不達預期。

建材：採暖季漸近，建議關注水泥

今年以來水泥需求表現彈性不高，但韌性較強；行業盈利景氣提升的主要推動力來自供給端的協同限產常態化；後續隨著北方進入採暖季、水泥進入停限產期，南方的江浙、安徽、四川等地也有因環保或節能指標壓力導致的限產，預計第4季度水泥價格有望繼續強勢。

中期看，行業盈利大幅回升並未伴隨著企業資本開支的大幅增加，預計未來水泥新增產能有限，同時協會等行業組織積極推進错峰限產在全國的普及，預計中期水泥價格及盈利亦有望高位平穩。

目前時點建議關注：華新水泥、海螺水泥、萬年青。

風險提示：供給側限產影響低於預期。

商業貿易：零售板塊受益通脹的邏輯與資料分析

近期零售板塊活躍，以永輝、家家悅、步步高等為代表的超市更佳，展望2018年，市場對通脹預期下零售（尤其超市）的基本面受益邏輯、漲跌幅相關性等較為關注，我們分析認為：

【CPI VS 基本面】①同店：CPI/食品CPI均與超市同店正相關，優秀超市也可通過優化經營減弱CPI下行對同店的負面影響；②收入利潤增速：CPI與收入增速存在同步性，食品CPI與超市板塊更明顯，食品CPI與超市經營性利潤總額增速的變動趨同，且利潤總額增速彈性更大。

【CPI VS 板塊收益】CPI與商貿指數漲跌幅、超額收益均有同步性，其中食品CPI與超市板塊超額收益的擬合度最佳，CPI上行有利於零售板塊尤其是超市板塊獲得超額收益。

投資建議：CPI上行預期下把握超市機會。①沿受益通脹和新零售變革邏輯，推薦永輝超市、家家悅、步步高、中百集團等；②關注經營式微但有較優網點資源，經營改善空間大的新華都、紅旗連鎖、人人樂等。

風險提示：消費持續疲軟；國企改革進程不達預期；轉型創新進度的不確定性。

有色金屬：硫酸鎳價格上漲

11月7日硫酸鎳價格較前一日上漲1.9%至27000元/噸。今年以來，硫酸鎳價格呈現持續上漲態勢，最近一個月，硫酸鎳價格漲幅達到5.9%。硫酸鎳是新能源汽車三元鋰電池中的核心原料之一，隨著新能源汽車推廣和電池材料高鎳化趨勢的明確，硫酸鎳在鋰電材料中的地位也在不斷提升。倫敦金屬交易所于上周宣佈，最早將在未來18個月推出硫酸鎳的期貨合約，也反映出硫酸鎳市場在逐步升溫。

具體到需求量上，2016年國內硫酸鎳總需求合計18.7萬噸，其中三元正極材料用鎳在7萬噸左右。2017年硫酸鎳需求方面，長江有色金屬網預計電鍍工業每年會有5%的同比增速；電池級硫酸鎳受新能源汽車帶動，安泰科預計2017年全年動力電池出貨量36GWh，而三元材料有望占比50%左右即18GWh，是16年的近三倍。預計2017年全年三元材料硫酸鎳需求量將達到15.1萬噸，再結合三元占比趨勢（高鎳化發展）可估算2017年硫酸鎳需求總量將達到27.1萬噸，年均複合增長率達35.2%。

而在供給方面，首先是當前供給量較大的紅土鎳礦不適合用於製備電池級硫酸鎳，在原料上存在限制。其次，過去幾年鎳價長期低迷，鎳企經營環境不佳。擴產需要相當大資金的投入，對於鎳企壓力較大。最後，硫酸鎳在2015年被列入了《危險化學品目錄》，在生產、運輸、庫存等環節對環保等要求非常高，新建產能的環境評估需要比較長的週期，這也將大幅限制硫酸鎳新建產能的擴張。受制於以上因素，預計硫酸鎳產量難以快速釋放。在需求增長的強烈預期下，看好硫酸鎳價格上行。

風險提示：供給側結構性改革、下游需求低於預期。

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。