

2017年11月10日

銷售部 - 投資策略

宏觀

通脹略超預期，貨幣政策難鬆——10月物價資料點評

2017年11月9日，國家統計局公佈10月通脹資料，CPI同比回升至1.9%，PPI同比持平6.9%。我們的觀點是：通脹略超預期，貨幣政策難鬆。

10月CPI回升。10月CPI環比上漲0.1%，同比上升至1.9%。鮮果、鮮菜價格上漲，但水產、豬肉、蛋價回落，食品價格環比持平，同比跌幅繼續收窄至0.4%；能源類消費品價格普遍上漲，合計影響CPI上漲0.08個百分點，衣著類漲價，機票、旅行社收費價格下降，非食品環比漲0.1%，同比持平上月的2.4%。

預計11月CPI小降。11月以來菜價回落，豬價續跌，食品類消費品價格依然偏弱，預測11月CPI同比或微降至1.8%。

10月PPI走平。10月PPI環比上漲0.7%，同比持平6.9%。但漲幅貢獻依然主要來自上中遊行業，生產資料價格同比高達9%，而生活資料僅0.8%，反映上游漲價主要來自去產能、環保限產帶來的供給收縮，而下游需求在走弱，漲價難以傳導。從行業來看，油氣開採、石油加工環比漲幅擴大，煤炭采選、化學原料和製品、有色、黑色冶煉加工漲幅回落，黑金采選、農副食品加工由升轉降。

預計11月PPI回落。10月PPI受到油價上漲的支撐較大，但當前布油已經升至64美元/桶，而葉岩油技術革命降低了能源的生產成本，這一過程是不可逆的，也決定了油價進一步上升的空間不大，短期甚至有回落的壓力。此外，11月以來煤價高位回落、鋼價微降，疊加去年基數大幅抬高，預測11月PPI同比漲幅或回落至5.2%。

通脹略超預期，貨幣難有放鬆。PPI平CPI升，通脹略超預期。往前看，儘管冬季環保限產會對PPI有一定支撐，但由於需求端地產基建走弱，疊加基數效應，PPI仍趨下行。下游來看，PPI漲價向CPI傳導幅度非常有限，食品走勢仍弱，CPI略有上行但仍處溫和區間。央行操作上仍在削峰填穀，DR007仍在2.8%附近，貨幣難有放鬆。

行業點評

航空航太與國防：打造海底觀測網，邁向海洋強國

海洋開發是未來重要戰略方向，海底觀測網是海洋資訊化建設重要途徑。據聯合國締約國檔，“21世紀是海洋世紀”。海洋經濟正成為全球經濟發展支柱之一，同時海權維護的戰略地位亦不斷提升。海洋資訊化建設作為發展海洋經濟、實現海洋權益保護的奠基石，當前各國正大力發展。海底觀測網是海洋資訊化建設重要途徑之一，通過海底鋪設光電纜，設置海底觀測傳感模組，既能瞭解海洋暫態動態、發展海洋漁業及海面交通導航定位、監測海洋環境氣候變化等，又可作為水下反潛系統重要組成，對海洋軍事情報和軍事活動進行監聽和偵察，因此我們認為其未來軍民融合發展潛力巨大。

全球海底觀測線民用領域大規模發展，軍用領域美國全球領先。當前在民用領域，以海底觀測網路為平臺的國家競爭日益激烈，美國、加拿大、日本、歐洲等國家已建成或在建較大規模觀測網，用於海洋探索及多學科研究或地震監測、海嘯預警等。其中美國OOI觀測網技術最為成熟，其專案一次性投入4.34億歐元，每年運行維護費用5500萬歐元。在軍用領域，美國自60年代起開始建設海洋水聲監視系統，並在此基礎上建設綜合水下作戰資訊系統。目前美國除了在領土附近外，在亞太地區已全方面部署反潛網路。此外俄羅斯也積極建設全球海底監視系統：2016年11月俄羅斯國防部開始部署全球聲吶跟蹤系統，預計2020年部署完畢後將能監測世界各大洋中最偏遠和以前無法偵察到的區域。

政策助力，我國海底觀測網建設正快速發展。我國在《國家重大科技基礎設施建設中長期規劃（2012-2030年）》中將海底觀測網建設放在16項優先安排的重大科技基礎設施的首項。目前我國已在東海和南海建立起海底觀測示範性系統，2017年“國家海底科學觀測網”項目正式批復建立：項目建設週期為5年，總投資逾21億元，將實現東海和南海從海底向海面全天候立體綜合觀測。民用領域我國海底觀測網正與國際接軌，但在軍用領域仍然基本空白，已建成軍用水下系統僅有軍民兩用的南海海底觀測網，遠落後美國。當前我國軍用水下觀測系統技術已成熟，未來大面積建設值得期待。

國內海底觀測網產業中長期市場空間千億量級。海底觀測網產業鏈主要涵蓋海底線纜、岸基站、接駁盒、觀測平臺、感測器、水下機器人ROV等，其中感測器是整個網路的核心，價值占比40%左右；海底線纜是電力、信號傳輸的載體，價值占比約20%；接駁盒是海底變電、資訊中繼樞紐，約占全網價值20%；ROV用於深海無人環境下進行儀器、線纜等安裝，價值占比約15%。此外後續每年運行維護的價值約占全網整體設備價值20%左右。我們測算未來25年海底觀測網產業空間約2800億元，分別對應感測器空間1120億元，海底線纜空間560億元，接駁盒空間560億元以及ROV空間420億元，因此未來發展空間廣闊。

產業鏈相關重點標的。我們重點推薦：（1）通光線纜：國內特種線纜行業龍頭企業，當前正處價值窪地，（2）金信諾：內生外延打造信號互聯解決方案供應商，給予增持評級；建議長期跟蹤（3）中電廣通：中船重工集團電子資訊平臺橫空出世，體外資產優質，市場發展空間廣闊。此外海蘭信（海通通信覆蓋）、中天科技（海通通信覆蓋）、亨通光電（海通通信覆蓋）、東方電纜（海通電新覆蓋）亦值得關注。

風險提示。國家軍費支出波動；核心技術產業化不及預期；觀測網建設不及預期。

化工：農藥行業有望迎來量價齊升

1) 農產品及油價企穩，農藥行業處於底部復蘇階段，行業估值也在底部；2) 預計農藥行業未來2年迎來產能擴張期。全球中間體、原藥產能持續向國內轉移，落後小產能退出，龍頭企業銷量增加；3) 環保趨嚴導致上游原料供應不足，產品價格持續上行，我們判斷價格至少漲到明年3月份。重點推薦揚農化工、輝豐股份、長青股份、紅太陽、廣信股份、利爾化學等。

風險提示：原油價格下跌；產品價格下跌。

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。