中信証券經紀香港
CITIC Securities Brokerage (HK)

# 美国股票今日重点推介

**2017 年 11 月 17 日**

## 思科 (CSCO US; 35.88 美元; 目标价: 42.00 美元)

### 快将实现持续的收入增长 风险等级: 3

思科 2018 财年一季度业绩 (截至 10 月) 乎合预期，公司并预期第二财季收入增长将回复到 1-3%，因此我们对公司未来能实现持续增长的前景感到乐观。思科表示其核心业务仍然疲软，交换器和路由器收入同比录得下降。不过，最近推出基于意图的网络技术正在与客户取得良好的合作关系，并提振了交换器订单的趋势。网络安全业务仍然是增长关键，第一财季同比增长逾 8%。因内存成本上涨，思科第一财季调整后毛利率为 63.7%，同比下滑 151 个基点。不过，软件业务占整体收入的百分比持续增长，这有助长期利润率趋势。管理层表示，第一财季 32%的销售额来自经常性收入。

## 其他摘要

**雪佛龙** (CVX US; 114.57 美元; 目标价: 137.00 美元) — **上游弱势令现金流有所偏差** 风险等级: 3

雪佛龙三季度现金流有所偏差，使完全以现金流覆盖股息支出的期待延迟，但真正令人担忧的可能来自未来的业务组合。现时二叠纪盆地和田吉兹油田为产量的坚实支柱，但雪佛龙需要更多低成本的资源以带动下一波增长。其中，国际页岩气业务规模太小，不足以填补这一空档，而墨西哥湾三角洲地区则需要降低成本才可商业化。埃克森美孚 (XOM US)，壳牌和道达尔 (TOT US) 等同业都积极开发新油田，但雪佛龙还未做到。国际上游业务是三季报中唯一收入下降的分部， 每天生产 270 万桶石油当量略低于预期；相反，下游业务则大幅改善。雪佛龙三季度经调整后每股盈利为 85 美分，比市场预测的 1 美元为低。

**百思买** (BBY US; 55.25 美元; 目标价: 68.00 美元) — **四财季指引谨慎 但长期展望良好** 风险等级: 3

管理层经历了两个季度广泛的销售复苏后，对 2018 财年四季度 (截至 1 月) 的前景相对谨慎，引发了市场对产品需求的担忧。iPhone X 强势推出，百思买第四财季的电器销售增长预期加上令人满意的游戏机周期，都意味销售增长可持续而非缓和。因公司需要发展为未来提供收入的服务 (包括当天交付和联网家庭的内部顾问)，毛利率可能因此受到限制。公司的新服务，与“店中店”供应商的伙伴关系 (包括与谷歌和亚马逊 (AMZN US) 的联网家庭) 以及高端品的销售能力都支持百思买作为领先电子零售商的长期地位。

**美国独立炼油厂 — 成为税收改革的受益者**

尽管政治障碍依然存在，2018 年上半年，美国独立炼油厂可能成为税收改革的受益者。总统川普和他的政府在 2017 年采取了一系列的行政措施和放松管制措施，这可能会对炼油厂的合规成本产生一定的影响。例如，环境保护局撤回了奥巴马政府的一项要求，即炼油厂需要提供有关油气运营设备和排放的信息。类似的放松管制措施可能会继续。除了美国之外，复杂的政治局势可能会在 2018 年上半年影响全球石油市场。委内瑞拉危机恶化或者推翻对伊朗的制裁可能会减少石油供应，并令到一些投资不能付诸实施。气候变化政策和电动车法规亦有可能影响这个行业。

资料来源：相关公司、中信证券　风险等级: 由低至高分 1 至 5 级

## 分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

## 评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|---|---|---|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级 (另有说明的除外)。评级标准为报告发布尔日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布尔日后的 6 到 12 个月内的公司股价 (或行业指数) 相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上； |
| | | 增持 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%～20%之间 |
| | | 持有 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～5%之间 |
| | | 卖出 | 相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上； |
| | 行业评级 | 强于大市 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上； |
| | | 中性 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～10%之间； |
| | | 弱于大市 | 相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上 |

## 其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构 (仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies)，统称为 “中信证券”。

## 法律主体声明

**香港特区**：本研究报告在香港由中信证券经纪 (香港) 有限公司 (下称“中信证券经纪”，受香港证券及期货事务监察委员会监管，中央编号：AAE879) 分发。

**新加坡**：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Limited (下称 “CLSA Singapore”) 分发，并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A (1) 定义下的 “机构投资者、认可投资者及专业投资者” 提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与 CLSA Singapore 的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于“认可投资者或专业投资者”，请注意,CLSA Singapore 与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求：(1) 适用《财务顾问规例》第 33 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 25 条关于向客户披露产品信息的规定；(2) 适用《财务顾问规例》第 34 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 27 条关于推荐建议的规定；以及 (3) 适用《财务顾问规例》第 35 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 36 条关于披露特定证券利益的规定。

## 针对不同司法管辖区的声明

**香港特区**：对于本研究报告所评论的证券及金融工具，中信证券经纪及其每一间在香港从事投资银行、自营交易或代理经纪业务的集团公司，(i) 有需要披露的财务权益；(ii) 在过去的 12 个月内就投资银行服务曾收到任何补偿或委托；(iii) 有雇员担任高级人员；(iv) 未进行做市活动。

**新加坡**：监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得，详细内容请查看 https://www.clsa.com/disclosures/。该等披露内容仅涵盖 CLSA group，CLSA Americas 及 CA Taiwan 的情况，不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank 及/或其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息，请联系 compliance_hk@clsa.com.

**美国**：本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券 (CITIC Securities International USA，LLC (下称 “CSI-USA”) 除外) 和 CLSA group of companies (CLSA Americas，LLC (下称 “CLSA Americas”) 除外) 仅向符合美国《1934 年证券交易法》15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas。

**英国**：本段 “英国” 声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA (UK) 发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和市场法 2005 年 (金融推介) 令》第 19 条所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

## 一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约，或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为 (前述金融机构之客户) 因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

**未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。**

**中信证券 2017 版权所有。保留一切权利。**