

## 晨会焦点

### 研究报告

#### 宏观经济

##### 中国经济：宏观热点速评

##### 制造业 PMI 持平于 50.2，新订单指数再次下滑：6 月份官方制造业 PMI 点评

易峤，SAC 执业证书编号 S0080515050001，SFC CE Ref: AMH263

梁红，SAC 执业证书编号 S0080513050005，SFC CE Ref: AJD293

6 月份官方制造业 PMI 为 50.2，与上月持平，低于市场预期的 50.4。生产指数与上月持平，而新订单和新出口订单指数再次下滑。库存指数改善，反映去库存放缓。购进价格指数连升 4 月后再度回落。6 月份 PMI 数据表明，制造业需求可能再次下滑，面对经济复苏的疲弱态势，政府需要持续而果断地提供政策支持，以夯实终端需求的回升势头。

#### 行业研究

##### 石油天然气：行业动态

##### 产业链全景图（第二期）：河北启动管输费改革；甲醇量价齐升

关滨，SAC 执业证书编号 S0080511080005，SFC CE Ref: AGL097

何帅，SAC 执业证书编号 S0080511120001，SFC CE Ref: BCH499

周寅鹤，SAC 执业证书编号 S0080115030006，SFC CE Ref: BCR101

河北省物价局发布《关于规范天然气价格管理的指导意见》，提出加强对省内管道公司、城市燃气公司等企业的成本监审，将严格控制收益率。这一改革大势，可能在未来 1~2 年触及全国各地。2015~16 年国内甲醇产量、进口以及市场价格仍有上涨潜力。

##### 房地产：热点速评

##### 6 月成交还是好，9 月投资将回升

宁静鞭，SAC 执业证书编号 S0080511010003，SFC CE Ref: AVT719

肖月，SAC 执业证书编号 S0080115030007

6 月成交走势如何？6 月新增供应环比回升明显，去化率维持高位，前 30 大城市 6 月成交数据环比增长约 8%，同比 56%；预判 7 月成交数据同比增长 50%左右。投资数据何时回升？9 大城市再投资已经开始，扩散到全国还需 1~2 个季度左右。

##### 证券：热点速评

##### 晚间多重利好政策发布，关注重点是短期内供需关系孰占主导

杜丽娟，SAC 执业证书编号 S0080514070001，SFC CE Ref: BDG049

毛军华，SAC 执业证书编号 S0080511020001，SFC CE Ref: AMJ527

晚间多重利好释放：交易所和中证登宣布降低 A 股交易结算收费标准；证监会称拟通过放开所有券商发行与转让证券公司短期公司债券，以及通过允许证券公司开展两融收益权资产证券化拓宽证券公司融资渠道；另外证监会发布新的《证券公司融资融券业务管理办法》。

#### 上市公司研究

##### 合生元(01112.HK)：维持 推荐

##### 业绩预览：市场情绪基本触底

陈阳，SAC 执业证书编号 S0080513060002，SFC CE Ref: BBE952

袁霁阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

公司 6 月初公布了前 4 个月业绩情况（销售同比-6%，净利润同比+8%）。我们预计公司 5 月、6 月业绩有望持续好转，主要由于公司 6 月起开始对新版合生元婴儿配方奶粉进行补库存以及 5 月以来欧元走弱带来利好。利润率方面，



毛利率可能将同比收窄 1.7 个百分点，主要由于公司为清理旧版合生元婴儿配方奶粉库存进行的“买 3 赠 1”促销活动；运营支出占比预计将同比下滑 3.4 个百分点，主要由于去年业务部门重组造成高基数。

### 中国圣牧(01432.HK)：维持 推荐

#### 业绩预览：上半年艰难；仍为互通优质标的

陈阳，SAC 执业证书编号 S0080513060002，SFC CE Ref: BBE952

袁霁阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

2015 年上半年，国内乳业仍面临供给过剩挑战，但中国圣牧表现优于同业，主要因为原奶价格较为坚挺以及下游业务规模扩大（自用比例达到 25%，但液态奶出厂均价下降 20%）。

### 雅士利国际(01230.HK)：维持 确信买入

#### 业绩预览：2015 年下半年有望改善

陈阳，SAC 执业证书编号 S0080513060002，SFC CE Ref: BBE952

袁霁阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

我们预计雅士利 2015 上半年收入/利润环比小幅回升（环比+5%/+65%），但同比仍有大幅下滑，主要受销量影响。由于利用率下降和折旧费用上升（新西兰工厂），毛利率仍将承压（预计同比减少 4.5 个百分点；环比减少 0.7 个百分点）。考虑到新产品发布和渠道调整，运营费用率仍将保持高位。

### 重庆农村商业银行(03618.HK)：维持 推荐

#### 热点速评（中文摘要）：定向降准如期而至

毛军华，SAC 执业证书编号 S0080511020001，SFC CE Ref: AMJ527

田恬，SAC 执业证书编号 S0080115050020，SFC CE Ref: BEC884

降准符合我们预期，因为公司在农村金融服务领域实力雄厚。2015、2016 年净利润有望受益于降息。重庆为商业银行提供了良好的运营环境。重庆农商行仍然是我们港股银行首选标的，目标价为 8.6 港元，对应 1.3 倍 2015 年市净率。

### 中广核电力(01816.HK)：维持 推荐

#### 热点速评（中文摘要）：核电项目稳步推进

李敏，SAC 执业证书编号 S0080114110026，SFC CE Ref: ASU506

许汪洋，SAC 执业证书编号 S0080114110032，SFC CE Ref: BBY270

张晓莹，CFA，SAC 执业证书编号 S0080513080005，SFC CE Ref: BEL750

6 月 30 日，中广核电力公告核电发电机组的建设进度。截至 6 月 30 日，公司共有 13 个在运项目，控股/权益产能 13.8GW/9.1GW（相比 2014 年底 11.6GW/7.9GW，分别同比+19%/16%）；10 个在建项目，控股/权益产能 12.3GW/6.8GW。项目稳步推进。台山 1 号进度符合计划，现已进入冷试阶段。15 年 2 季度利用率回升。维持 2015/16 年 EPS 预测 0.14 元/0.17 元，重申推荐评级。维持 5.57 港元目标价不变，基于 32 倍 2015 年市盈率。

### 蒙牛乳业(02319.HK)：维持 推荐

#### 业绩预览：利润率良好，但营业收入增长较慢

陈阳，SAC 执业证书编号 S0080513060002，SFC CE Ref: BBE952

袁霁阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

我们预计，2015 年上半年蒙牛销售收入将同比持平，销量同比略有增加。冰淇淋、调味乳（低端）和儿童牛奶销售很可能受阻，但明星产品如特仑苏牛奶、低温乳品和纯甄酸牛奶销售有望保持强劲势头，推动产品结构升级。由于公司借成本下降之机推出促销活动（包括明星库存产品），产品平均售价可能有所下降。

### 海印股份(000861.SZ)：维持 确信买入

#### 公司动态：战略入股实益达，协同其数字营销优势助力海印生态圈建设

樊俊豪，SAC 执业证书编号 S0080513080004，SFC CE Ref: BDO986

郭海燕，SAC 执业证书编号 S0080511080006，SFC CE Ref: AIQ935

海印拟出资 3 亿元参与实益达定增，定增后公司将成为其第二大股东（持股 5.97%）。重组完成后，实益达将成为的全媒体产业链数字营销服务商，有利于进一步丰富和完善海印的商业、文娱、金融产业链条。暂维持盈利预测并重申确信买入。

### 福耀玻璃(600660.SH)：维持 确信买入

#### 公司动态：短期管理层更迭不影响正常经营，中长期受益国际化和消费升级

奉玮，SAC 执业证书编号 S0080513110002，SFC CE Ref: BCK590

李正伟，SAC 执业证书编号 S0080514030001，SFC CE Ref: BFJ416

公司总经理曹晖因专注其它商业辞去总经理职务，创始人曹德旺先生依然担任董事长，职业经理人制度保障未来发展。美国业务进展顺利，国际化稳步推进。受益消费升级，公司产品均价未来有望继续提升。维持公司确信买入评级和 22 元目标价。



**新闻**
**政策及要闻**

- ▶ 修改后的《证券公司融资融券业务管理办法》昨日正式发布实施。根据《办法》，两融业务将在维持现有合约期限不超过6个月的基础上允许展期，同时客户担保物违约处置标准和方式更加灵活，允许券商与客户自行商定补充担保物的期限、比例等具体要求。（上证报）
- ▶ 证券公司融资渠道进一步拓宽。昨日晚间，证监会新闻发言人张晓军通过证监会官方微博回应媒体对于下一步扩大证券公司融资渠道措施的问题称，即日起证券公司发行短期公司债券试点将扩大至全行业，同时允许券商开展融资融券收益权资产证券化业务。根据证监会《公司债券发行与交易管理办法》（证监会令第113号）规定，前期已有20家证券公司开展了发行短期公司债券试点。（上证报）
- ▶ 证监会周三晚间披露的信息显示，江苏银行IPO申请获得通过。就有消息称江苏银行IPO募资将达到400亿元的有关情况，上海证券报记者向权威人士求证获悉，这一规模预估远超实际情况，江苏银行IPO的募资规模可能就100多亿元，现虽已通过发审委审核，鉴于之后还有会后事项、封卷等一系列程序，江苏银行实际发行还会有个过程。（上证报）
- ▶ 继2012年沪、深交易所和中国结算公司大幅降低A股交易经手费和过户费之后，三部门于昨日晚间透露，拟进一步调低A股交易结算收费标准。今年8月1日起，A股交易经手费及过户费将在现有基础上再降三成。（上证报）
- ▶ 个股告急，大市告急，投资者信心告急。在此千钧一发之刻，部分富于责任感的上市公司纷纷挺身而出，为投资者打气，为抵抗系统性下跌构筑防波堤，采取主动措施的有增持和回购，被动措施则是停牌避风或者延期复牌不出。以市场化手段应对急速下跌的惊涛。（上证报）

**行业及个股**

**交通运输：（波罗的海干散货指数：794）**

**石油化工：**

- ▶ 上海石油天然气交易中心由新华社主导，中石化、中石油、中海油以及天然气行业上下游龙头企业共同参与组建。这也是上海自贸区成立以来推出的首个国际性大宗商品现货交易平台。（上证报）

**房地产：**

- ▶ “陆家嘴”7月1日晚间公告，公司全资子公司上海佳卫资产管理有限公司今日以3.26亿元，竞得浦东新区花木社区C000601编制单元04-15地块，土地总面积6243.3平方米，为商业用地，容积率1.61，出让年限为40年。（中证报公司公告）
- ▶ “嘉宝集团”今日发布定增预案并复牌。公司此次将以11.02元每股的价格，向大股东嘉定建业等在内的八名对象增发不超过1.81亿股，募集合计约20亿元，全部投向于地产项目。认购对象中，嘉定建业投资开发公司持有嘉宝集团12.13%股份，同其一致行动人合计持有公司16.74%股份，为控股股东，此番将认购约1098万增发股份，斥资约1.2亿。（中证报公司公告）

**金融：**

- ▶ “大智慧”7月1日晚间公告，公司于2014年11月与湘财证券签署业务合作协议并取得良好效果，截至目前，湘财证券上海陆家嘴营业部的开户数已达26万户，客户资产已近250亿元。大智慧由此决定拟于近期与湘财证券就2015年的业务合作续签协议。（中证报公司公告）

**新能源：**

- ▶ “内蒙君正”7月1日晚间公告，公司拟以不低于28.08元/股非公开发行不超过2.49亿股，募集资金总额不超过70亿元，50亿元将用于鄂尔多斯君正循环经济产业链项目，20亿元将用于偿还银行贷款。公司股票7月1日复牌。鄂尔多斯君正循环经济产业链项目建设期2年。通过本项目建设，公司将新建成包括发电机组(330MW)、变电站(220KV)、电石炉(45万吨)、聚氯乙烯生产线(聚氯乙烯产能30万吨/年，烧碱产能24万吨/年)等在内的循环经济产业链。（中证报公司公告）

**纺织服装：**

- ▶ 美邦服饰今日发布定增募资预案，公司拟以不低于8.28元/股价格向不超过10名特定投资者定增10.87亿股。此次定增将募资90亿元，用于“智造”产业供应链平台构建、O2O全渠道平台构建、互联网大数据云平台中心项目。公司股票将于7月2日复牌。公告显示，本次定增拟募集资金90亿元，其中有25亿元将用于“智造”产业供应链平台构建、60亿元用于O2O全渠道平台构建，5亿元用于建设互联网大数据云平台中心。（上证报）



## 法律声明

### 一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

### 特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

**与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 [http://research.cicc.com/disclosure\\_cn](http://research.cicc.com/disclosure_cn)，亦可参见近期已发布的相关个股报告。**

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30%以上；绝对收益在 20%以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10%以下的为“回避”；绝对收益在 -20%以下“确信卖出”（Conviction SELL），星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如\*确信卖出 - 纳入确信卖出、\*回避 - 移出确信卖出、\*推荐 - 移出确信买入、\*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10%以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10%与 10%之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10%以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150602  
编辑：杨梦雪、张莹



## 北京

### 中金公司

北京市建国门外大街1号  
国贸写字楼2座28层  
邮编: 100004  
电话: (86-10) 6505-1166  
传真: (86-10) 6505-1156

## Singapore

### China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited

#39-04, 6 Battery Road,  
Singapore 049909  
Tel: (65) 6572-1999  
Fax: (65) 6327-1278

## 上海

### 中金公司上海分公司

上海市浦东新区陆家嘴环路1233号  
汇亚大厦32层  
邮编: 200120  
电话: (86-21) 5879-6226  
传真: (86-21) 5888-8976

## United Kingdom

### China International Capital Corporation (UK) Limited

Level 25, 125 Old Broad Street  
London EC2N 1AR, United Kingdom  
Tel: (44-20) 7367-5718  
Fax: (44-20) 7367-5719

## 香港

### 中国国际金融(香港)有限公司

香港中环港景街1号  
国际金融中心第一期29楼  
电话: (852) 2872-2000  
传真: (852) 2872-2100

### 北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号  
SK大厦1层  
邮编: 100022  
电话: (86-10) 8567-9238  
传真: (86-10) 8567-9235

### 上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号  
A座11楼1105室  
邮编: 201400  
电话: (86-21) 5879-6226  
传真: (86-21) 6887-5123

### 南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号  
亚太商务楼30层C区  
邮编: 210005  
电话: (86-25) 8316-8988  
传真: (86-25) 8316-8397

### 厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号  
磐基中心商务楼4层  
邮编: 361012  
电话: (86-592) 515-7000  
传真: (86-592) 511-5527

### 重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号  
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞  
蓝爵公馆1层  
邮编: 401120  
电话: (86-23) 6307-7088  
传真: (86-23) 6739-6636

### 佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号  
卓远商务大厦一座12层  
邮编: 528000  
电话: (86-757) 8290-3588  
传真: (86-757) 8303-6299

### 宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号  
11层  
邮编: 315103  
电话: (86-0574) 8907-7288  
传真: (86-0574) 8907-7328

### 北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号  
融科资讯中心A座6层  
邮编: 100190  
电话: (86-10) 8286-1086  
传真: (86-10) 8286-1106

### 深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号  
免税商务大厦裙楼201  
邮编: 518048  
电话: (86-755) 8832-2388  
传真: (86-755) 8254-8243

### 广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号  
粤海天河城大厦40层  
邮编: 510620  
电话: (86-20) 8396-3968  
传真: (86-20) 8516-8198

### 武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号  
保利广场写字楼43层4301-B  
邮编: 430070  
电话: (86-27) 8334-3099  
传真: (86-27) 8359-0535

### 天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号  
天津环贸商务中心(天津中心)10层  
邮编: 300051  
电话: (86-22) 2317-6188  
传真: (86-22) 2321-5079

### 云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务  
楼C1幢二楼  
邮编: 527499  
电话: (86-766) 2985-088  
传真: (86-766) 2985-018

### 福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼  
38层02-03室  
邮编: 350001  
电话: (86-591) 8625 3088  
传真: (86-591) 8625 3050

### 上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号  
邮编: 200020  
电话: (86-21) 6386-1195  
传真: (86-21) 6386-1180

### 杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号  
世贸丽晶城欧美中心1层  
邮编: 310012  
电话: (86-571) 8849-8000  
传真: (86-571) 8735-7743

### 成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号  
香格里拉办公楼1层、16层  
邮编: 610021  
电话: (86-28) 8612-8188  
传真: (86-28) 8444-7010

### 青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号  
香格里拉写字楼中心11层  
邮编: 266071  
电话: (86-532) 6670-6789  
传真: (86-532) 6887-7018

### 大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号  
万达中心16层  
邮编: 116001  
电话: (86-411) 8237-2388  
传真: (86-411) 8814-2933

### 长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号  
证券大厦附楼三楼  
邮编: 410001  
电话: (86-731) 8878-7088  
传真: (86-731) 8446-2455

