

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：宏观热点速评

收入增速温和上升，利润增速小幅回落：6月份工业企业财务数据点评

易峴，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

受高基数影响，6月份工业企业利润增速小幅放缓。6月份工业企业营业收入增速普遍小幅回升；上游和下游行业利润率改善。

行业研究

房地产服务：首次覆盖（中文摘要）

房地产交易服务：一个演变中的行业

杨诚，SAC 执业证书编号 S0080513080003，SFC CE Ref: BDT049

张宇，SAC 执业证书编号 S0080512070004，SFC CE Ref: AZB713

我们认为，随着购房者变得更加理性，房地产交易服务提供商的作用将日益突出。他们不断变化的商业模式将能够有效地解决购房过程中的痛点。我们首次覆盖搜房控股（SFUN.US），给予“推荐”评级和 9.16 美元目标价。我们认为，搜房的线下转型风险可控，而新的收入机会将带来上行空间。我们首次覆盖乐居控股（LEJU.US），给予“推荐”评级和 9.05 美元目标价。我们认为，乐居股价尚未反映近期公司的积极变化，有望迎来估值修复。

上市公司研究

乐居控股（LEJU.US）：首次覆盖 推荐

首次覆盖（中文摘要）：预期较低，建议抄底；首次覆盖给予推荐评级

杨诚，SAC 执业证书编号 S0080513080003，SFC CE Ref: BDT049

张宇，SAC 执业证书编号 S0080512070004，SFC CE Ref: AZB713

首次覆盖乐居控股给予推荐评级，目标价 9.05 美元，相对目前股价约有 38% 上行空间。经纪人驱动房地产电商的崛起导致竞争加剧，同时折扣券模式的弊端造成开发商议价能力较强。受这两个因素影响，乐居利润率有所下降。但是，我们认为两者的影响将逐渐减弱，2016 年公司利润率有望复苏。我们认为市场已经预期公司 2015 年利润率较差，但是未反映公司积极变化。

搜房控股（SFUN.US）：首次覆盖 推荐

首次覆盖（中文摘要）：保持从容，继续前行；首次覆盖给予推荐评级

杨诚，SAC 执业证书编号 S0080513080003，SFC CE Ref: BDT049

张宇，SAC 执业证书编号 S0080512070004，SFC CE Ref: AZB713

我们首次覆盖搜房给予推荐评级。目标价 9.16 美元。公司在人力资本和新业务方面的投资将产生短期业绩波动。我们预计公司将在 2017 年进入一个更加稳定的转型阶段，届时高利润率金融服务将做出显著贡献。

中国擎天软件（01297.HK）：维持 确信买入

业绩回顾：中期业绩符合预期；下半年毛利率有望改善

钱凯，SAC 执业证书编号 S0080513050004，SFC CE Ref: AZA933

赵丽萍，SAC 执业证书编号 S0080113120016，SFC CE Ref: BEH709

2015 上半年业绩符合我们的预期

2015 上半年，收入 1.69 亿元，同比增长 27.2%；净利润 5700 万元，同比增长 23%，符合我们预期；毛利率 66.4%（2014 上半年为 75.8%）。



上海家化 (600315.SH): 维持 确信买入**公司动态: 出售天江药业, 聚焦日化主业**

高崢, SAC 执业证书编号 S0080511010038, SFC CE Ref: AZD599

唐卓菁, SAC 执业证书编号 S0080114090027, SFC CE Ref: BFK685

上海家化拟以 23.3 亿元的价格出售天江药业 23.84% 股权, 交易将为家化贡献投资收益 17.9 亿元 (未考虑税收影响) 并带来 23.3 亿元的现金入账。家化出售天江后更加集中日化主业, 手握大量现金, 并购项目值得期待。目标价 62 元。

金龙汽车 (600686.SH): 维持 确信买入**观点聚焦: 中报靓丽继续超预期, 低价配股让利二级市场**

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

公司拟每 10 股配 3 股融资不超过 20 亿元, 用以补充流动资金和成立汽车金融公司; 如全部股东行权配股价为 10.99 元, 相对公司停牌前收盘价折价 55.2%, 大幅折扣让利二级市场。维持公司确信买入评级。

美的集团 (000333.SZ): 维持 确信买入**公司动态: 与全球机器人龙头结盟, 进军机器人产业**

何伟, SAC 执业证书编号 S0080512010001, SFC CE Ref: BBH812

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

公司与机器人龙头安川合资, 工业机器人公司参股 49%, 服务机器人公司控股 60.1%。这体现公司执行能力强的特点。机器人市场是公司机电一体化能力的进一步拓展。2015/16 年 EPS 为 3.00/3.59 元。确信推荐, 目标价 45.7 元。

携程旅行网 (CTRP.US): 维持 确信买入**业绩回顾 (中文摘要): 利润率改善, 行业格局日益清晰**

陈昊飞, SAC 执业证书编号 S0080511030015, SFC CE Ref: AJD676

吴越, CFA, SAC 执业证书编号 S0080114010005, SFC CE Ref: BDI411

收入稳健增长, 利润率超预期

2015 年 2 季度, 净收入 25 亿元, 同比增长 47%, 环比增长 9%, 基本符合一致预期。非 GAAP 净利润 2.96 亿元, 同比增长 20%, 环比增长 800%, 大幅超出预期的 1.69 亿元约 75%, 主要受益毛利率改善 (环比增长 1.6 百分点) 以及营销费用下降 (收入占比环比下降 3.8 百分点)。管理层预计 3 季度净收入同比增长 45~50% (即达到 31~32 亿元), 高于一致预期的 31 亿元。

江苏国泰 (002091.SZ): 维持 推荐**业绩回顾: 中期业绩符合预期, 维持推荐**

方巍, SAC 执业证书编号 S0080513070003

高崢, SAC 执业证书编号 S0080511010038, SFC CE Ref: AZD599

张翼翔, SAC 执业证书编号 S0080114030001

公司 2015 上半年营收 29 亿元, YoY+4.6%, 归属净利 1.21 亿元, YoY+31%, 合每股收益 0.33 元。维持公司 15/16 年盈利预测 0.71 和 0.8 元不变, 目前股价分别对应 15/16 P/E 为 37 和 33 倍。上调目标价至 31.5 元。

五粮液 (000858.SZ): 维持 推荐**公司动态: 提价超预期, 效果待检验**

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

沈犁, SAC 执业证书编号 S0080114030016

五粮液近日将核心产品 52 度五粮液 (普五) 出厂价格由 609 元/瓶上调至 659 元/瓶, 超出市场预期。意在终端价, 提升品牌力。旺季前提价利于被市场接受。效果具有不确定性, 结果还需观察。暂维持原盈利预测, 维持目标价 34.02 元, 维持推荐评级。

华东医药 (000963.SZ): 维持 推荐**公司动态: 大股东现金大笔增持, 打开发展瓶颈**

楼慧源, SAC 执业证书编号 S0080114080034

强静, CFA, SAC 执业证书编号 S0080512070005, SFC CE Ref: AWU229

发布非公开发行股票预案, 公司是拥有确定性业绩高增长的医药白马, 定增完成资金注入后, 公司的业务扩张、外延发展有望打开空间, 重申推荐, 上调目标价至 90 元 (原目标价 87 元, 上调幅度 3.4%)。

华力创通 (300045.SZ): 维持 中性**业绩回顾: 北斗导航业务增长显著**

王宇飞, SAC 执业证书编号 S0080514090001, SFC CE Ref: BEE831

吴慧敏, SAC 执业证书编号 S0080511030004, SFC CE Ref: AUZ699

公司将受益于北斗产业快速发展, 维持公司“中性”评级, 上调目标价 27.8% 至 23 元, 对应 2016 年 P/E109x。



新纶科技 (002341.SZ): 下调至 中性**观点聚焦: 产业转型进入阵痛期**

方巍, SAC 执业证书编号 S0080513070003

高峥, SAC 执业证书编号 S0080511010038, SFC CE Ref: AZD599

刘宇卓, SAC 执业证书编号 S0080114090019

我们将新纶科技评级由“推荐”下调至“中性”。1) 传统业务下滑; 2) 新业务投产不及预期; 3) 外延并购方向仍未明确。下调 15/16 年 EPS 预测至 0.07 元/0.35 元。下调目标价至 14 元, 对应 16 年 40 倍 P/E。

新闻**政策及要闻**

- ▶ 8月4日消息, 沪深交易所昨日宣布融券操作由 T+0 改为 T+1, 目前已有包括中信证券在内的多家券商宣布 4 日起暂停融券交易。截至目前, 宣布暂停融券的券商有中信证券、华泰证券、长城证券、国信证券、齐鲁证券。(新浪财经)
- ▶ 8月3日至4日上午, 央行召开 2015 年中国人民银行分支行行长座谈会。央行将继续实施稳健的货币政策, 创新和完善宏观调控的思路和方式, 更加注重松紧适度。灵活运用多种货币政策工具, 及时进行预调微调, 保持适度流动性, 实现货币信贷及社会融资规模合理增长。(新浪财经)
- ▶ 发改委昨日通知, 8月4日 24 时起, 汽柴油价格每吨分别降低 220 和 215 元, 测算到每升 90 号汽油 0.16 元, 0 号柴油 0.18 元。(新浪财经)
- ▶ 4日, 发改委发布《关于实施增强制造业核心竞争力重大工程包的通知》, 将重大工程包聚集在轨道交通装备、高端船舶和海洋工程装备、工业机器人、新能源汽车、现代农业机械、高端医疗器械和药品六个领域, 目标是打造“中国制造”的品牌名片和“中国标准”。(新浪财经)

行业及个股**房地产:**

- ▶ “新潮实业”公告, 公司已与受让方山东嘉华盛裕创业投资股份有限公司签署意向书, 拟向其出售核心资产烟台大地房地产开发有限公司 50% 股权。鉴于山东嘉华盛裕为注册资本 5,000 万元的股份制创投公司, 而烟台大地房地产总资产高达 28 亿元, 本次“蛇吞象”式的并购引起关注。(中证报公司公告)

金融:

- ▶ “长江证券”宣布将定增价调整为不低于 10.91 元/股, 比原计划的不低于 15.25 元/股降低了约 28%。为此, 长江证券将比原计划多增发 700 万股。目前为止, 国金证券、国元证券、东兴证券、东吴证券和申万宏源的股价仍然低于定增价, 长江证券的做法或许可以为上述券商所借鉴。(中证报)

交通运输: (波罗的海干货指数: 1200)**建材:**

- ▶ 在 7 月 29 日的投资者说明会上尚表示重组正在推进中的“*ST 秦岭”, 在 7 月 31 日晚间突然公告终止重组, 昨日公司为此再开投资者说明会接受中小股东“盘问”, 解释终止重组原因。在履行完成这一程序后, 自 6 月 11 日起停牌’s *ST 秦岭将在今日复牌。(上证报)

石油化工:

- ▶ 美国钻井平台连续增加、OPEC 产量触及历史新高、全球石油供应充裕而需求不振及美元走强等利空消息, 导致新一轮计价周期原油震荡大跌, 累计跌幅逾 10%。成品油“四连跌”落地, 价格机构监测显示, 本次调价后, 国内绝大多数地区 93 号汽油零售价格再度跌回“5 元时代”。(上证报)

医药:

- ▶ “华东医药”8月4日晚间公告, 拟 67.31 元/股非公开发行不超过 5,199.8 万股, 募集资金总额不超过 35 亿元, 将全部用于补充流动资金。公司股票 8 月 5 日复牌。本次非公开发行对象为公司控股股东远大集团、公司第二大股东华东医药集团。其中, 远大集团拟认购 33 亿元, 华东医药集团拟认购 2 亿元。(上证报)



电子信息传媒:

- ▶ “光线传媒”8月4日晚间披露了2015半年报，报告期内，公司实现营业收入41,412.05万元，比上年同期增加37.57%；归属于母公司所有者的净利润为8,218.75万元，比上年同期降低19.78%。（上证报）

汽车:

- ▶ “得润电子”8月4日晚间公告，实际控制人邱建民于2015年8月4日通过深圳证券交易所系统集中竞价方式增持公司股票150,000股，增持均价约为34.04元，增持金额约为510万元。本次增持后，邱建民合计持有或控制公司股份154,393,637股，占公司股份总数的34.27%。（证券时报）



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，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。

V150707

编辑：江薇、张莹



北京

中国国际金融股份有限公司
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

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
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

Singapore

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

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

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

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



CICC
中金公司

