

晨会焦点

研究报告

市场策略

海外市场：海外策略双周报

急跌之后有反弹，但波动仍将存在

刘刚，CFA，SAC 执业证书编号 S0080512030003，SFC CE Ref: AVH867

1. 市场回顾：恐慌情绪有所缓解，市场大跌后企稳反弹；
2. 对未来市场走势的几点核心判断：
 - a) 急跌之后有反弹，短期波动仍将存在；
 - b) 美联储9月份究竟加不加息；
 - c) 发达和新兴市场要区别对待；
 - d) 加息落定可能成为再度上涨的开始。

港股市场：H股策略周报（中文摘要）

价值显现

王汉锋，CFA，SAC 执业证书编号 S0080513080002，SFC CE Ref: AND454

刘刚，CFA，SAC 执业证书编号 S0080512030003，SFC CE Ref: AVH867

侯雨桐，SAC 执业证书编号 S0080113110018，SFC CE Ref: BDO983

我们认为 H 股市场目前水平显著下行空间有限，建议投资者不必过于悲观，主因：1) 政策层面，央行有望采取进一步宽松措施；2) 估值方面，MSCI 中国指数估值低于长期均值 26%，逼近历史防御支撑线；3) 下半年有望出台的改革措施有助于提升市场投资情绪。

确信买入卖出清单：确信买入卖出清单

确信买入/确信卖出股票清单及更新

王慧，CFA，SAC 执业证书编号 S0080514120001

周光，SAC 执业证书编号 S0080513050001，SFC CE Ref: ALS668

本期调入确信买入清单的股票共 4 只：宇通客车、上汽集团、长安汽车、中国食品。本期调出确信买入清单的股票共 17 只：格力电器、中国核电、金隅股份等。本期 A 股确信买入指数下跌 12.6%，港股确信买入指数下跌 9.9%，分别跑赢大盘 0ppt 和 9ppt。

行业研究

化工：行业动态

市场震荡中推荐价值个股，关注油价反弹受益品种

方巍，SAC 执业证书编号 S0080513070003

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

刘宇卓，SAC 执业证书编号 S0080114090019

张翼翔，SAC 执业证书编号 S0080515080004

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

自下而上筛选出 9 大价值个股，中国巨石、华邦颖泰、普利特、金正大、联化科技、浙江龙盛、华鲁恒升、上海家化、扬农化工。油价反弹利好 1) 非石油基为原料生产化工产品，2) 可享受低油价库存收益的石化产业。化肥增值税免征影响下，钾肥和磷肥价格陆续上调。

公用事业：行业动态

周报 No.10：中报业绩近尾声，推荐价值投资标的

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

周时怡，SAC 执业证书编号 S0080115050023

汤砚卿，SAC 执业证书编号 S0080514080003，SFC CE Ref: BEI871

季超，SAC 执业证书编号 S0080515030001，SFC CE Ref: BFA993



电力设备：A 股推荐汇川、平高、国电南瑞；H 股推荐博耳电力。新能源：A 股推荐阳光电源、隆基股份、航天机电；H 股推荐天能、华电福新、金风、协鑫新能源。电力：首推川投能源。环保：A 股推荐碧水源、万邦达、清新环境；H 股推荐北控水务。

汽车及零部件：行业动态

乘用车和客车中报表现良好，淡季去库存迎战 9 月

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

上周 A 股继续调整，前三天继续大幅下挫，周四周五在救市消息中大幅反弹 10%，全周沪深 300 指数下跌 6.9%，汽车整车板块下跌 3.6%，汽车零部件板块下跌 10.3%。

电子元器件：行业动态

半导体板块动作连连，封测成主战场

陈勤意，SAC 执业证书编号 S0080514080007，SFC CE Ref: BAT983

宗佳颖，SAC 执业证书编号 S0080114080046

电子业盛事接踵而至，下周柏林 IFA 展开幕，9 月 10 日苹果新品发布会聚焦新款 iPhone。IDC 下调对今年全球平板出货预期（同比下降 10%），并预测今年中国智能手机销量仅增 1.2%。

软件及服务，技术硬件及设备：行业动态

板块利润增速下行，震荡市中坚持估值与转型落地标准

卢婷，SAC 执业证书编号 S0080513090003，SFC CE Ref: BCG257

张向光，SAC 执业证书编号 S0080514030002

赵国进，SAC 执业证书编号 S0080114100012

震荡市中首推行业龙头，坚持估值标准与转型落地标准。目前计算机板块波动较大，下一阶段建议关注估值较低、具备业绩支撑的个股以及转型逻辑未受损伤且正在落地的企业。

农业：行业动态

农产品价格、信息与观点更新 20150817-20150830

袁霏阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

孙扬，SAC 执业证书编号 S0080114050007

8 月均价与 7 月均价相比：畜禽价格上涨为主，其中猪肉零售价涨 9.6%，禽肉价格-1.3%至 0.5%，鸡蛋价格上涨 2.6%；南宁糖均价跌 1.0%至 5,090 元。其它农产品中，蔬菜、淡水鱼仍季节性上涨；主粮价格稳定，油脂价格低迷。详细价格请见报告。

医疗保健：行业动态

久违的反弹

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

陈海刚，SAC 执业证书编号 S0080513100001，SFC CE Ref: BCF833

邹朋，SAC 执业证书编号 S0080513090001，SFC CE Ref: BCC313

上周市场在双降等利好刺激下终结 5 连跌，终于迎来了久违的反弹。在市场下跌的过程中，机构仓位进一步下降，不少医药股已经跌入价值区间，现在向下空间有限，市场一致悲观时可以乐观对待。目前我们建议行业配置以防御型为主，寻找精选业绩确定，估值较低的个股。

钢铁、建材：行业动态

钢铁、建材周报——水泥震荡上涨，钢价回落，需求复苏偏弱

柴伟，SAC 执业证书编号 S0080513110003，SFC CE Ref: BDI856

陈彦，SAC 执业证书编号 S0080515060002，SFC CE Ref: ALZ159

上周水泥价格震荡小幅上涨，钢价继续回落，库存和开工率小幅下降；旺季即将到来，下游需求尚未明显回升。水泥板块，关注低估值龙头海螺水泥/弹性标的华新水泥，H 股关注海螺水泥/西部水泥；钢铁板块，关注宝钢/南钢/玉龙/常宝。

房地产：行业动态

重点城市商品房成交量周报（第 383 期）

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

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

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

上周成交量跟踪：各大城市上周成交量环比上上周均值上升 20%（上周区间：2015 年 8 月 24 日~2015 年 8 月 30 日）。八月成交量环比七月下跌 8%，同比去年八月上涨 50%，年初至今累计成交量同比均值上升 48%。

软件及服务，技术硬件及设备：业绩回顾

软件及服务业绩利润增速下滑，关注具备业绩支撑或转型落地个股

卢婷，SAC 执业证书编号 S0080513090003，SFC CE Ref: BCG257

张向光，SAC 执业证书编号 S0080514030002



计算机全行业收入增速仍相对较低，软件及服务收入同比增速与去年同期相差较多；全行业归属净利润同比增速高于去年同期，软件及服务归属净利润同比增速回落。从企业经营情况来看，预计下半年计算机板块的净利润增速难以大幅提升。

机械：业绩回顾

机械行业 2015H1 业绩回顾：新兴产业在成长

史成波，SAC 执业证书编号 S0080513080001，SFC CE Ref: BEB246

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

孔令鑫，SAC 执业证书编号 S0080514080006，SFC CE Ref: BDA769

贾乃鑫，SAC 执业证书编号 S0080114120008

2015 年上半年 A 股机械行业实现营收 3,952.8 亿元，同比下滑 2.6%，实现净利润 144.0 亿元，同比下滑 26.2%（工程机械亏损）；预计自动化装备、环保装备等板块及政策支持的铁路装备仍将保持快速增长，建议关注政策催化及低估值个股。

银行：业绩回顾

困则思变

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

张帅帅，SAC 执业证书编号 S0080115080005

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

不良风险还在释放期，上市银行资产负债调整以对息差收窄压力，中收增速稳定得益于理财业务和银行卡业务快速发展。经济下行期，开源难，更多关注放在风控和成本费用控制方面。

日常消费：观点聚焦

消费股，有戏！

袁霏阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

吕若晨，SAC 执业证书编号 S0080514080002，SFC CE Ref: BEE828

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

沈犁，SAC 执业证书编号 S0080114030016

5 月以来快消品零售消费增速逐月回暖，走出 1~4 月阴霾，这与统计局公布的同期零售消费增长回升趋势一致。去年 8 月起快消品零售表现一蹶不振，这使今年剩余月份消费品逐月销售增速超预期成为可能，快消股投资确定性更高，消费股不只是用来防御。

房地产：热点速评

公积金政策再放松，时点超预期

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

住建部等部门联合下发通知，对拥有 1 套住房并已结清相应购房贷款的居民家庭，再次申请公积金贷款购房，最低首付款比例由 30% 降低至 20%，时点超预期，再次明确“地产投资不起，政策持续宽松”的大逻辑，或将是新一轮政策宽松的信号。

房地产：热点速评（中文摘要）

评论：公积金贷款购买二套房首付比例下调至 20%

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

住房和城乡建设部、财政部与中国人民银行昨天发布通知，调整住房公积金个人住房贷款购房最低首付款比例，拥有 1 套住房并已结清购房贷款的，购买二套房最低首付款比例从 30% 降至 20%。从长期来看，我们认为降低首付比例是保持房地产市场健康发展的正确方法。虽然此次出台的政策规定 20% 的首付比例仅适用于公积金贷款，但这标志着二套房购房者首次享受低于 30% 的首付比例。我们认为商业按揭贷款有可能追随这一趋势。我们认为公积金首付比例放松再次证明了有利的房地产政策环境。但地产股估值处于低水平，反映了对前景过于悲观的看法，绝对回报具有吸引力。

工业：热点速评

A 股机械军工月报：9 月关注“低估值蓝筹+超跌成长股”

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

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

史成波，SAC 执业证书编号 S0080513080001，SFC CE Ref: BEB246

孔令鑫，SAC 执业证书编号 S0080514080006，SFC CE Ref: BDA769

贾乃鑫，SAC 执业证书编号 S0080114120008

9 月份，中金 A 股机械军工重点推荐中集集团，华测检测，南方泵业，聚光科技，海兰信，中航动力。8 月中金机械军工组合表现良好，期内最高涨幅普遍跑赢指数，9 月份投资思路：坚守低估值蓝筹股、优选跌出价值的成长股龙头。看好铁路装备、智能装备、军工。

上市公司研究

洪涛股份（002325.SZ）：下调至 中性



观点聚焦：业绩低于预期，当前估值过高

廖明兵，SAC 执业证书编号 S0080512070003，SFC CE Ref: BDO970

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

张雪蓉，SAC 执业证书编号 S0080115080066

洪涛股份上半年收入 15.9 亿元，同比降 13.1%；净利润 1.5 亿元，EPS 0.19 元，同比增 2.9%，低于预期，主要由于投资超预期回落。鉴于行业放缓、公司业绩低迷、职业教育、电商等新业务尚待观察，当前 PE80 倍，估值过高，下调评级至中性。

中国国旅（601888.SH）：维持 确信买入

业绩回顾：中免有望进驻北京机场免税店

黄焱鑫，SAC 执业证书编号 S0080514100001，SFC CE Ref: BCC718

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

中国国旅上半年收入+12%，归属于母公司所有者净利润+19%。收入符合预期，但净利润低于我们预期 4%，主要由于海棠湾免税店新店爬坡期费用增长较快。

中免有望进驻北京机场，免税电商有望近期推出，关注国企改革进展。重申确信买入，目标价 79.9 元。

联华超市（00980.HK）：维持 确信买入

业绩回顾（中文摘要）：关注永辉战略投资协同效应

黄焱鑫，SAC 执业证书编号 S0080514100001，SFC CE Ref: BCC718

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

2015 年上半年，收入下降 6.3%，净利润下降 78.5%，符合预告。上半年同店销售下降 6.3%，维持疲软。毛利率同比增长 0.6 个百分点至 15%，主要受益商品结构调整和采购成本下降。业绩疲软反应公司效率低下。我们认为更换总经理室体制改革的重要信号。凭借永辉领先的管理能力，联华超市有望在以下方面受益：1）通过整合采购提升毛利率；2）通过严格的成本控制改善经营利润率。维持确信买入。将 2015/16 年盈利预测由 7,700 万元和 1.42 亿元下调至 1,200 万元和 5,400 万元。下调目标价 19.8%至 8.1 港元，基于 0.3 倍 2015 年市销率。

广电运通（002152.SZ）：维持 确信买入

业绩回顾：武装押运布局加快，下半年迎制造业传统旺季

陈勤意，SAC 执业证书编号 S0080514080007，SFC CE Ref: BAT983

宗佳颖，SAC 执业证书编号 S0080114080046

淡季营收增速放缓，价格下滑引毛利率压力。费用支出增加，现金流符合常态。海外市场获突破，制造业迎 2H15 传统旺季；武装押运布局加快，金融外包稳步推进。下调 2015/16 盈利预测 6%/7%，下调目标价至 42 元（-13%），维持确信买入。

亚太科技（002540.SZ）：维持 推荐

业绩回顾：1H15 业绩与预告一致，估值吸引力逐步显现

董宇博，SAC 执业证书编号 S0080515080001，SFC CE Ref: BFE045

陈彦，SAC 执业证书编号 S0080515060002，SFC CE Ref: ALZ159

业绩与预告一致。亚太科技 2015 年上半年实现营业收入 12 亿元，同比+10%，归属于母公司净利润 1.4 亿元，折合每股收益 0.13 元，同比+48%，与预告一致。其中，二季度净利润 7603 万元，同比/环比+44%/+20%。

中国人民保险集团（01339.HK）：维持 推荐

业绩回顾（中文摘要）：业务转型进行时

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

2015 年上半年，净利润 128.2 亿元，同比增长 93.8%；净资产环比增长 18.6%。集团 ROAE 约为 25.3%，寿险 EV 环比增长 14.9%。寿险业务处于转型阶段。健康险同样注重价值。总投资收益率 8.8%，增长 3.7 个百分点。所有业务板块偿付能力比率均健康。考虑寿险保费增速提高，投资收益率改善，我们调整 2015 年每股盈利增速预测至 65.5%。调整 12 个月目标价至 5.09 港元，对应 1.07 倍寿险业务 2015 年 P/EV。估值具备吸引力，维持推荐。

青岛海尔（600690.SH）：维持 推荐

业绩回顾：家电需求不佳导致业绩低于预期

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

1H15 业绩低于预期，收入同比-11%，净利润同比+2%。部分业务关联交易减少导致整体收入-5%；空调业务表现最差，下滑 19%。下调 15/16 年 EPS 11%、17%至 0.90、0.97 元。下调目标价 26%至 12.60 元，维持推荐评级。

利德曼（300289.SZ）：维持 推荐

业绩回顾：业绩稳定增长，并表提升收入增速

邹朋，SAC 执业证书编号 S0080513090001，SFC CE Ref: BCC313

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



利德曼发布 2015 年半年报: 实现销售收入 2.99 亿元, 同比增长 53.61%; 实现归属于上市公司股东净利润 0.49 亿元, 对应 EPS 0.29 元, 同比增长 10.95%; 符合我们预期。维持推荐评级, 维持目标价不变, 原目标价按最新股本摊薄为 51 元。

百联股份 (600827.SH): 维持 推荐

业绩回顾: 中期净利增 49%, 业务模式转型与国企改革落地提振未来发展预期

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

公司上半年净利润 11.03 亿元, 同比增 49.4%。收入下滑、净利润大增主因好美家业务剥离所致。考虑好美家剥离带来的投资收益及消费弱复苏趋势, 上调 15 年 EPS 至 0.83 元, 下调 16 年 EPS 至 0.76 元。维持推荐。维持目标价 27.2 元不变。

普利特 (002324.SZ): 维持 推荐

业绩回顾: 业绩高速增长, 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 S0080515080004

公司上半年收入 13.39 亿元, 同比增长 44%, 归属净利 1.58 亿元, 同比增长 60%, 扣非后 1.53 亿元, 合每股收益 0.58 元, 符合我们预期。下调盈利预测, 维持推荐评级, 下调目标价至 26 元。

南方航空 (600029.SH): 维持 推荐

业绩回顾: 三季度超预期难度大, 汇兑损失压制全年业绩

沈晓峰, SAC 执业证书编号 S0080512050004, SFC CE Ref: BCG366

杨鑫, CFA, SAC 执业证书编号 S0080511080003, SFC CE Ref: APY553

15H1 收入+6.2%, 成本-4.1%, EPS+442.0%至 0.35 元。弃价保量, ASK、PLF 三大航中 fastest, 但不含有 RPK 收益同比仅持平。汇率敏感性最高, 旺季超预期难度大。维持 A/H 股推荐, 下调 A/H 股 TP 至 10.5 元/6.5 港元。

中国圣牧 (01432.HK): 维持 推荐

业绩回顾: 下游势头强劲但利润率承压

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

袁霏阳, SAC 执业证书编号 S0080511030012, SFC CE Ref: AIZ727

2015 上半年净利润符合我们预期; 2015 下半年上/下游均价继续承压; 5~8 月下游销售增长强劲; 15 年 4 季度有望与全球品牌展开战略合作; 公司当前股价对应 9.9 倍/7.5 倍 2015/16 年市盈率。维持 2015 年盈利预测, 下调 2016 年净利润预测 7%, 下调 2015 年底目标价 8%至 2.75 港元 (现金流贴现法)。维持推荐。风险: 均价进一步下滑; 总产量低于预期。

威海广泰 (002111.SZ): 维持 推荐

业绩回顾: 业绩符合预期, 收购新山鹰全面进入消防产品行业

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

雷万钧, SAC 执业证书编号 S0080115080045

2015 年上半年, 公司实现营业收入 5.40 亿元, 同比增长 10.6%; 实现净利润 5780 万元, 同比增长 20.1%, 对应 EPS 0.16 元。业绩符合预期。

建发股份 (600153.SH): 维持 推荐

业绩回顾: 业绩低于预期, 供应链业务稳定, 房地产业务下半年或有改善

沈晓峰, SAC 执业证书编号 S0080512050004, SFC CE Ref: BCG366

杨鑫, CFA, SAC 执业证书编号 S0080511080003, SFC CE Ref: APY553

1H15 收入-2%, 净利润 52%, 业绩低于预期, 主要因为房地产 1H15 结算项目少。下调公司 2015/16 年盈利 9.5%/13.2%至 26/30 亿元, 同比增速为 5%/12%。公司正停牌, 暂不调整 TP, 维持推荐评级。

山东高速 (600350.SH): 维持 推荐

业绩回顾: 业绩符合预期, 国企改革或成未来催化剂

杨鑫, CFA, SAC 执业证书编号 S0080511080003, SFC CE Ref: APY553

1H15 收入-13.5%, 净利润+2.2%, 业绩符合预期。公司主业稳健增长, 看来未来国企改革潜力。维持盈利预测不变, 下调目标价 17%至 8.3 元, 对应 15 倍 PE。维持推荐评级。

天能动力 (00819.HK): 维持 推荐

业绩回顾: 盈利增长强劲, 重申“推荐”

季超, SAC 执业证书编号 S0080515030001, SFC CE Ref: BFA993

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



2015 上半年，收入增长 14.5%至 75 亿元；净利润增长 476.5%至 2.69 亿元，占我们全年预测 60%和彭博预期 81%。

东风集团股份 (00489.HK): 维持 推荐

业绩回顾：即将迎来价值重估

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

刘册，SAC 执业证书编号 S0080513090002，SFC CE Ref: BCF475

上半年业绩符合预期

2015 年上半年，净利润 68.85 亿元，同比下降 19.1%；若扣除 2014 年收购 PSA 影响后，经常性盈利仅下降 2%。

苏宁云商 (002024.SZ): 维持 推荐

业绩回顾：互联网零售商转型渐入佳境，联姻阿里开启发展新纪元

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

苏宁上半年净利润 3.48 亿元，自有物业资产证券化获得税后净利润 10.22 亿元是业绩同比扭亏为盈的主因。基本面延续向好态势，线上线下全面提速，各项重要经营指标成绩喜人。维持推荐，看好公司打造的互联网零售生态圈及与阿里巴巴合作的前景。

美盈森 (002303.SZ): 维持 推荐

业绩回顾：业绩持续快速成长，后续关注互联网商业模式创新与外延整合

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

公司上半年净利润同比增长 30.3%，基本符合预期。营收持续快速增长因新客户订单放量、包材整装供应服务模式推进及收购标的并表；毛利率略下滑，费用控制良好。维持推荐。考虑近期市场大幅波动，投资者风险偏好降低导致估值中枢下移，下调目标价至 17 元。

鄂武商 A (000501.SZ): 维持 推荐

业绩回顾：盈利能力稳步提升，后续关注电商业务进展及国企改革推进

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

上半年净利润同比增长 18.1%，符合预期。新开购物中心及已开业购物中心的调整升级助力公司营收增长；毛利率稳步提升，费用率管控效果良好。受益国企改革推进，“限制性股票激励+员工持股计划”为公司可持续发展保驾护航。维持盈利预测并持续推荐。

宁沪高速 (600377.SH): 维持 推荐

业绩回顾：业绩超预期，分红率达 5.5%，高分红配置价值凸显，维持推荐

杨鑫，CFA，SAC 执业证书编号 S0080511080003，SFC CE Ref: APY553

1H15 收入-2%，路费+2%，净利润+46%，扣非后+24%，超预期。2015/16 净利润增长 15.7%/-5.3%至 29.8/28.2 亿元，对应 EPS 为 0.59/0.56 元。下调 A 股 TP13%至 9.7 元，分红收益率 5.5%，维持推荐。

洛阳钼业 (603993.SH): 维持 推荐

业绩回顾：1H15 业绩不及预期，催化剂来自于外部收购

董宇博，SAC 执业证书编号 S0080515080001，SFC CE Ref: BFE045

陈彦，SAC 执业证书编号 S0080515060002，SFC CE Ref: ALZ159

业绩低于预期。公司 2015 年上半年实现营业收入 23 亿元，同比-39%，归属于母公司净利润 4.6 亿元，折合 EPS 为 0.08 元，同比-54%，低于预期。下调 A 股目标价 20%至 16.5 元，下调 H 股目标价 30%至 8 港币。

光明乳业 (600597.SH): 维持 推荐

业绩回顾：短期经营承压，长期空间犹存

吕若晨，SAC 执业证书编号 S0080514080002，SFC CE Ref: BEE828

袁靠阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

业绩低于预期。1H15 公司收入/净利润同比+1.9%/-4.0%，Q2 单季收入/净利润同比-3.5%/-25.8%，收入利润均低于预期。我们测算 1H15 国内业务收入增速 6.9%，新莱特因受国际奶价下跌影响，收入下滑 25.5%。

锦江酒店 (02006.HK): 维持 推荐

业绩回顾 (中文摘要): 中期业绩超预期; 资产剥离带动业绩增长

黄焱鑫，SAC 执业证书编号 S0080514100001，SFC CE Ref: BCC718

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

2015 上半年，公司收入增长 26.2%，归属股东净利润增长 49.2%，超我们预期，主要由于资产剥离收益。

上海国企改革受益者。全服务酒店总物业价值预计达到 170 亿元。公司所持三家 A 股上市公司价值达 140 亿元。

维持推荐。上调业绩预期 50%/62%至 9.68 亿元/11.36 亿元。维持目标价 3.69 港元，基于 SOTP 估值法。



金融街 (000402.SZ): 维持 推荐

业绩回顾: 2015 年中报业绩回顾

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

金融街公布了 2015 年中报, 实现营业收入 49.2 亿元, 同比增长 13.9%, 归属母公司净利润 8.6 亿元, 合每股 0.29 元, 同比大幅增长 132.4%, 但扣非后净亏损 6,928 万元, 同比下降 122.0%, 结算毛利率下滑主要受外埠低毛利率项目拖累。

协鑫新能源 (00451.HK): 维持 推荐

业绩回顾 (中文摘要): 2015 上半年光伏装机低于预期, 但公司维持积极的装机指引

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

杜文卓, SAC 执业证书编号 S0080515080005

2015 上半年, 公司收入为 11 亿港元, 净利润为 9010 万港元, 符合公司业绩预告以及我们的预期。2015 上半年光伏装机扩张低于预期, 但公司维持积极的装机指引。2015 上半年, 公司累计光伏装机容量达到 772.5MW, 相比 2014 年 12 月 31 日增加 157.5MW, 其中 645.3MW 实现并网并贡献 3.529 亿港元收入, 占总收入的 31.1%。维持 2015 年和 2016 年盈利预测不变。维持目标价 0.88 港元, 对应约 3 倍 2015 年市净率。重申“推荐”评级。

用友软件 (600588.SH): 维持 推荐

业绩回顾: 研发支出较多造成亏损, 加速向企业级互联网平台转型

卢婷, SAC 执业证书编号 S0080513090003, SFC CE Ref: BCG257

张向光, SAC 执业证书编号 S0080514030002

公司上半年营收比去年同期略降 2.5%, 研发投入增加较多导致其归属净亏损达 1.69 亿元。公司加大投入力度, 推进软件产品、技术和业务的云化和互联网化; 继续强化企业互联网服务和互联网金融服务能力, 提升其企业互联网平台的变现能力, 维持推荐。

石基信息 (002153.SZ): 维持 推荐

业绩回顾: 中电器件退出医疗业务导致收入减少, 加速打造 O2O 闭环

卢婷, SAC 执业证书编号 S0080513090003, SFC CE Ref: BCG257

张向光, SAC 执业证书编号 S0080514030002

受新开高端酒店数量减少及中电器件退出医疗等业务影响, 公司上半年营收同比减少 13% 至 9 亿元; 低毛利业务收入占比降低带动公司归属净利润同比增长 2.34%。公司强化预订、支付等环节的技术能力, 扩大酒店、餐饮、零售等各个行业的客户群体, 维持推荐。

中联重科 (000157.SZ): 维持 推荐

业绩回顾: 行业持续低迷, 积极转型农机+环卫机械

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

孔令鑫, SAC 执业证书编号 S0080514080006, SFC CE Ref: BDA769

1H15 实现收入 105.7 亿元, -24.4%, 净利润-3.1 亿元, -134.4%, 符合业绩预警。亏损主要由于毛利率大幅下滑、期间费用率增长。考虑到下游需求不景气, 下调 15/16 盈利预测至 0.02/0.08 元, 下调目标价至 6.9 元, 维持推荐。

三一重工 (600031.SH): 维持 推荐

业绩回顾: 1H15 业绩大幅下滑符合预期, 风险控制及海外市场是亮点

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

孔令鑫, SAC 执业证书编号 S0080514080006, SFC CE Ref: BDA769

1H15 营收 137.0 亿元, -30.5%, 净利润 3.4 亿元, -75.6%, 符合预期。公司风险敞口余额较年初有所下降, 海外业务占比达到 40.5%, 是经营中的亮点。因下游不佳下调 15/16 盈利预测至 0.06/0.11 元。目标价 8.23 元, 推荐。

隧道股份 (600820.SH): 维持 推荐

业绩回顾: 业绩低于预期, 重点关注 PPP、地下管廊、基建刺激和国企改革

廖明兵, SAC 执业证书编号 S0080512070003, SFC CE Ref: BDO970

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

张雪蓉, SAC 执业证书编号 S0080115080066

隧道股份上半年收入增长 4.1%, 利润增长 2.2%, 低于预期, 但预计下半年有所好转。未来看点主要包括: PPP 项目落地数量有望显著上升; 基建加码将推动订单增速回升; 国企改革有望取得实质性进展。目前 PE 约 23 倍, 估值不贵, 维持推荐。

雅戈尔 (600177.SH): 维持 推荐

业绩回顾: 品牌服装改善, 投资业务战略转型效果可期

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

朱璐, SAC 执业证书编号 S0080114100004



1H15 收入同比增 15%至 87.1 亿元；净利同比增 58.7%至人民币 29 亿元，主要因：1) 服装业务盈利能力提升，净利同比增长 26%；2) 处置部分可供出售金融资产获得净利 9.34 亿元，3) 纺织城土地被收储，贡献净利 5.77 亿元。维持推荐。

民生银行 (600016.SH): 维持 推荐

业绩回顾：期待凤凰涅槃

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

张帅帅，SAC 执业证书编号 S0080115080005

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

期待凤凰涅槃。

长飞光纤 (06869.HK): 维持 推荐

业绩回顾 (中文摘要): 上半年业绩高于预期，电信资本开支加速，重申推荐

林荣彦，SAC 执业证书编号 S0080515060001，SFC CE Ref: AJE674

肖夏，SAC 执业证书编号 S0080115050040

长飞光纤公布，2015 年上半年营业收入同比增长 15.7%至 30.5 亿元，净利润环比增长 0.3%至 3.047 亿元，分别较我们预测高出 15.6%和 19.5%。毛利率为 19.3%，同比下降 0.6 个百分点，环比改善 0.8 个百分点。我们将 2015 和 2016 年盈利预测分别上调 6.3%和 3.7%，主要反映 1) 高水平的光纤光缆需求；以及 2) 更好的管理成本控制。我们重申“推荐”评级，目标价为 10.14 港元，分别对应 9.0 倍和 8.2 倍的 2015 和 2016 年市盈率。

拉夏贝尔 (06116.HK): 维持 推荐

业绩回顾 (中文摘要): 毛利率下滑，财务净收入助力盈利增长

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

朱璐，SAC 执业证书编号 S0080114100004

2015 上半年收入同比增长 20.4%至 42.3 亿元；净利润同比增长 22.1%至 2.76 亿元，符合预期。2015 上半年每股分红为 0.33 元，分红比例达到 60%，年化股息收益率为 5.7%

收入增长主要由于网点扩张，但 2015 上半年同店销售增速下滑 0.8%而线上销售增长迅速。毛利率下滑，但销售费用率控制良好，财务净收入推高利润。库存周转改善。

维持 2015 年和 2016 年净利润预测，分别对应 20.3%和 18.4%的同比增速。

维持“推荐”评级。由于汇率波动，下调目标价 2.2%至 17.60 港元（12 倍 2015 年市盈率），对应 25%的上行空间。

上海复旦 (01385.HK): 维持 推荐

业绩回顾 (中文摘要): 上半年业绩低于预期

林荣彦，SAC 执业证书编号 S0080515060001，SFC CE Ref: AJE674

上海复旦公布，2015 年上半年营业收入同比增长 13.3%至 4.1988 亿元，低于我们预测的 4.48 亿元；净利润同比增长 3.6%至 6,612 万元，低于我们预测的 7,161 万元。上半年业绩低于我们预期，主要由于银行卡 IC 项目的推迟以及银行卡 IC 平均售价的快速下滑。我们预计，2015 年银行卡 IC 平均售价将从 4.5 元下降至 4.3 元，2016 年将进一步下降至 4 元。维持“推荐”评级，目标价为 6.74 港元，对应 11.62 倍的未来 12 个月市盈率。

紫金矿业 (02899.HK): 维持 推荐

业绩回顾：2015 上半年利润增长 21%：成本控制盖过价格下滑

陈彦，SAC 执业证书编号 S0080515060002，SFC CE Ref: ALZ159

董宇博，SAC 执业证书编号 S0080515080001，SFC CE Ref: BFE045

2015 上半年业绩符合预期

上半年，公司归属于母公司净利润同比增长约 21%至 13 亿元，符合此前业绩预告。剔除一次性损益，扣非后净利润仍同比增长约 13%。维持紫金矿业 A 股和 H 股“推荐”评级，主要由于我们看好公司的产量增长以及成本管理。

中国高速传动 (00658.HK): 维持 推荐

业绩回顾 (中文摘要): 利润率和市占率双提升

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

李超，SAC 执业证书编号 S0080515030001，SFC CE Ref: BFA993

收入 47.51 亿元，同比增长 20%，符合我们全年预测；净利润 5.24 亿元，同比大增 199%，占我们全年预期 78.3%。

利润率和成本控制大幅改善。

我们预计 2016 年变速箱出货量增长持平。

财务结构如期改善；开始股息派发。

上调 2015/16 年盈利预测 43%/38%至 0.59 元/0.70 元，以反映成本控制带动利润率提升。

重申推荐，将目标价从 6.65 港元上调 5%至 7 港元，基于 8.0 倍 2016 年市盈率。

正通汽车 (01728.HK): 维持 推荐

业绩回顾 (中文摘要): 汽车金融成下半年亮点



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

刘册, SAC 执业证书编号 S0080513090002, SFC CE Ref: BCF475

2015 上半年, 收入 138.7 亿元, 同比下降 11%, 环比下降 9%; 净利润 3.47 亿元, 同比下降 30%, 低于我们此前预期 (3.89 亿元) 8.6%。

绿城中国 (03900.HK): 维持 推荐

业绩回顾 (中文摘要): 业绩平平; 关注交建合作

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

张玮莹, SAC 执业证书编号 S0080515080002

核心净利润同比下降 7% 至 6.15 亿元。净资产负债率维持高位 94%。

融资成本从 2014 年 7.9% 下降至 7.5%。售和管理费用的收入占比同比增加 4.3 个百分点至 14.4%。考虑到中交建的支持和公司拓展轻资产业务, 我们预计绿城的长期基本面有望改善。维持推荐, 下调目标价 21% 至 10.03 港元, 基于净资产 20.06 港元(人民币贬值后下降 5%) 折让 50%(先前折让 40%)。下调 2015/16 年核心净利润 2%/7% 至 26 亿元, 反映利润率下降和销售管理费用上升。

保利协鑫能源 (03800.HK): 维持 推荐

业绩回顾 (中文摘要): 2015 上半年业绩符合预期, 人民币贬值将侵蚀净利润

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

杜文卓, SAC 执业证书编号 S0080515080005

保利协鑫能源公布 2015 上半年业绩: 2015 上半年, 公司收入增长 4.2% 至 179 亿港元, 净利润下滑 8.3% 至 8.26 亿港元, 对应 2015 上半年每股盈利为 0.05 港元, 符合我们预期。下调 2015 年盈利预测 24% 至 13.5 亿港元, 下调 2016 年盈利预测 7% 至 25.5 亿港元, 主要考虑人民币贬值。

目标价从 2.0 港元下调 10% 至 1.81 港元, 对应 11 倍 2016 年市盈率。维持“推荐”评级。

青岛啤酒 (600600.SH): 维持 中性

业绩回顾: 品牌力令人堪忧

袁霏阳, SAC 执业证书编号 S0080511030012, SFC CE Ref: AIZ727

公司收入下滑 6.7%, 销量下滑 7.4%, 均低于行业水平。盈利大幅下滑 14.7%, 主要由于毛利率表现疲弱以及销售管理费用反弹。维持销售与盈利预测不变, 维持青岛啤酒 A 股与 H 股“中性”评级, 维持 A 股目标价 39.1 元, 维持 H 股目标价 49 港元。

中国船舶 (600150.SH): 维持 中性

业绩回顾: 船舶市场持续低迷, 两船仍存合并预期

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

雷万钧, SAC 执业证书编号 S0080115080045

2015 年上半年, 公司实现营业收入 142.4 亿元, 同比增长 3.0%; 实现净利润 1.72 亿元, 同比增长 43.5%, 对应 EPS 0.125 元, 业绩符合预期。

大智慧 (601519.SH): 维持 中性

业绩回顾: 公司战略转型效果有待检验, 短期业绩承压成必然

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

何竞舟, SAC 执业证书编号 S0080115070009

大智慧公布 15 年半年报。公司 15 年半年度共实现营业收入 3.07 亿元, 同比下降 28.59%; 净利润 307 万元, 同比下降 82.09%, 对应 EPS 0.002 元。

宁波港 (601018.SH): 维持 中性

业绩回顾: 业绩低于预期, 下调盈利预测

杨鑫, CFA, SAC 执业证书编号 S0080511080003, SFC CE Ref: APY553

业绩低于预期, 主要因散杂货疲弱, 毛利下滑 18%。集装箱业务毛利稳定增长 10%。整合舟山港对公司影响较小, 主要因舟山港货主泊位占港区吞吐能力 88%。目前估值 36.2 倍, 已经充分反映了整合预期, 维持“中性”评级。

鞍钢股份 (000898.SZ): 维持 中性

业绩回顾: 中报符合预期; 汇兑损失和钢价下跌或致三季度亏损

柴伟, SAC 执业证书编号 S0080513110003, SFC CE Ref: BDI856

陈彦, SAC 执业证书编号 S0080515060002, SFC CE Ref: ALZ159

2015 年中期业绩同比下滑 73.1%, 行业周期底部, 公司继续侧重现金流策略。考虑汇兑损失和三季度盈利下滑, 下调公司 2015/16 年盈利预测至 3.25/4.46 亿元, 对应下调 A 股目标价 35% 至 4.6 元, 下调 H 股目标价 23% 至 4.0 港元。

唐山港 (601000.SH): 维持 中性

业绩回顾: 业绩符合预期; 干散货吞吐量增速放缓, 业绩承压



杨鑫, CFA, SAC 执业证书编号 S0080511080003, SFC CE Ref: APY553

归属于母公司净利润 5.7 亿元, 同比上涨 13%, 对应每股盈利 0.28 元, 业绩符合预期。向前看, 干散货吞吐量难有明显改善; 京津冀一体化对公司影响有限。目前股价对应 2015 年 15.4 倍市盈率, 1.7 倍市净率, 估值合理。维持“中性”评级。

王府井 (600859.SH): 维持 中性

业绩回顾: 中期净利增 23%, 受益国企改革与线下渠道价值重估

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

公司上半年净利润同比增长 22.65%, 好于预期。收入端仍然疲软, 但 Q2 有所改善; 毛利率提升及利息收入增加提振业绩。投资收益对利润贡献较大。考虑近期市场调整带来板块估值中枢下调, 下调目标价 23%至 26 元。

东旭光电 (000413.SZ): 维持 中性

业绩回顾: 营收大增但费用高, 六代线点火进程滞后

陈勤意, SAC 执业证书编号 S0080514080007, SFC CE Ref: BAT983

宗佳颖, SAC 执业证书编号 S0080114080046

1H15 实现营收 14.5 亿元, 同比增长 59.0%; 归母净利润 4.3 亿元, 同比增长 6.3%。业绩低于预期。财务费用压力大, 政府补助影响业绩增速。维持盈利预测 2015, 下调 2016 年 13%, 对应 EPS 0.44/ 0.61 元。下调目标价至 8 元。

兖州煤业 (600188.SH): 维持 中性

业绩回顾: 1H15 业绩符合预期, 成本控制超预期

陈彦, SAC 执业证书编号 S0080515060002, SFC CE Ref: ALZ159

董宇博, SAC 执业证书编号 S0080515080001, SFC CE Ref: BFE045

业绩符合预期。1H15 收入 251 亿元, 同比-22%; A/H 净利润为 6.3 亿元/-5063 万元, 折合 EPS0.13/-0.01 元, 同比-25%/-109%。2Q15 A 股 EPS 为 0.08 元, 同比/环比-82%/-71%。

西南证券 (600369.SH): 维持 中性

业绩回顾: 自营贡献最大收益, 2H15 或将承压

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

何竞舟, SAC 执业证书编号 S0080115070009

西南证券公布 15 年半年报。公司 15 年半年度共实现营业收入 60.39 亿元, 同比增加 300.9%; 净利润 28.42 亿元, 同比增加 424.5%, 对应 EPS 1.01 元。

锦江股份 (600754.SH): 维持 中性

业绩回顾: 卢浮并表带动业绩高增长, 关注公司重大资产重组进展

黄垚鑫, SAC 执业证书编号 S0080514100001, SFC CE Ref: BCC718

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

锦江股份上半年收入+82%, 归属于上市公司股东净利润+57%, 基本符合预期。7 月 RevPAR 持续疲软, 下滑 5.5%。维持锦江股份中性评级, 目标价维持 34.34 元, 短期估值仍然偏高。但外延收购、国企改革、上海迪士尼题材有望成后续股价催化剂。

中华企业 (600675.SH): 维持 中性

业绩回顾: 2015 年中报业绩回顾

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

中华企业公布 2015 年中报, 公司期内实现营业收入 12.7 亿元, 同比上升 14.2%; 期末净亏损 7.4 亿元, 合每股亏损 0.40 元。结算毛利率偏低; 业绩亏损主要源自期内计提大量存货跌价准备; 上半年亮点在于销售。

中国国贸 (600007.SH): 维持 中性

业绩回顾: 2015 年中报业绩回顾

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

中国国贸 2015 年上半年实现营业收入 11.0 亿元, 同比增长 1.4%; 实现净利润 3.1 亿元, 同比上升 7.6%, 合每股收益 0.30 元, 略低于预期。收入小幅增长主要因二期商场部分改造拖累; 运营成本保持稳定, 财务费用有所下降。

金地集团 (600383.SH): 维持 中性

业绩回顾: 2015 年中报业绩回顾

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



金地集团 2015 年上半年实现营业收入 80.9 亿元，同比下降 11.0%；实现净利润 5.2 亿元，合每股盈利 0.12 元，同比大幅上升 229.6%，超出预期。结算均价下滑因二三线城市项目结算占比提升；投资收益增长是业绩大幅提升的主要原因。

建设银行 (601939.SH): 维持 中性

业绩回顾：不良风险释放加速

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

张帅帅，SAC 执业证书编号 S0080115080005

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

风险加速释放。

东方电气 (600875.SH): 维持 中性

业绩回顾：2015 上半年业绩低于预期；利空因素已经基本反映

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

季超，SAC 执业证书编号 S0080515030001，SFC CE Ref: BFA993

2015 上半年业绩低于预期；

预计 2015~2016 年火电设备毛利率仍然承压；

风电板块略低于预期，但出货量表现强劲，未来有望恢复；

核电装备新订单同比下降 30%；

持东方电气 H 股“推荐”评级；维持东方电气 A 股“中性”评级。

上海电气 (601727.SH): 维持 中性

业绩回顾：2015 上半年业绩符合预期；投资收益形成有力支撑

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

季超，SAC 执业证书编号 S0080515030001，SFC CE Ref: BFA993

2015 上半年业绩符合预期；

火电装备板块毛利率未来 2~3 年存在继续下行风险；

核电设备新订单可能出现延迟，主要由于相关技术路线选择未确定；

维持上海电气 H 股“推荐”评级，维持上海电气 A 股“中性”评级。

恒大地产 (03333.HK): 维持 回避

业绩回顾 (中文摘要): 高负债率仍然令人担忧

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

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

2015 上半年，公司收入同比增长 23%至 777 亿元，占我们全年预测的 65% (2013 上半年占比 45%，2014 上半年占比 57%)。调整后核心净利润 (剔除公允价值变动收益 55 亿元、非经营性一次性损益 25 亿元、永续债利息支出 39 亿元以及相关税收影响) 为 44 亿元 (同比增长 9%)，基本符合预期。与去年同样，公司今年没有中期分红。

维持 2015 年核心净利润预测 72 亿元不变，维持 2016 年核心净利润 85 亿元不变。

虽然政策/货币持续放松，我们仍然不认为公司是 beta 属性突出标的，主要考虑到其资产负债表风险较高以及 3、4 线城市比重仍然较大 (3、4 线城市分别占 2015 上半年销售的 37%和 48%)。维持“回避”评级，目标价维持 3.59 港元不变。

新闻

政策及要闻

- ▶ 上市公司并购重组、现金分红、回购股份将以更市场化、更高效、更有利于投资者回报的方式展开。昨日晚间，证监会、财政部、国资委、银监会等四部委联合发布《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》(下称《通知》)，对具体工作作出部署。(上证报)
- ▶ 昨日，住建部、财政部与央行发布通知，调整住房公积金个人住房贷款购房最低首付款比例，拥有 1 套住房并已结清购房贷款的公积金最低首付款比例降至 20%，自 2015 年 9 月 1 日起执行。(上证报)
- ▶ 8 月 31 日，发改委秘书长李朴民在例行新闻发布会上说，按照党中央、国务院的部署，发改委正在会同有关部门研究起草全面振兴东北地区等老工业基地的政策文件。并将出台加快推进重点领域改革、推动创新驱动转型升级、加强面向东北亚的开放合作等多项举措。(上证报)

行业及个股

交通运输：(波罗的海干货指数：903)



石油化工：

- ▶ 8 月 27 日下午中期业绩会后，中石油董事长王宜林接受上证报记者采访并表示，未来新疆在能源领域改革中的地位更加重要，尤其是当地油气业务占比较大，公司会同步加大改革力度。他透露，中石油在当地已经有两个油田、两个炼厂开始了改革试点。（上证报）

医药：

- ▶ 因筹划重大资产重组，振东制药已停牌数月有余，至今尚未复牌。而就此当口，公司此前瞒报关联交易的事实被监管部门“揪出”。不止如此，根据振东制药 2015 年半年报披露情况，双方间隐秘的关联交易今年似仍在继续。（上证报）

采掘：

- ▶ 超腾碳（833059）8 月 31 日发布的半年报显示，2015 年上半年，公司实现营业总收入 336.35 万元，同比增长 149.35%，实现归属于挂牌公司股东的净利润 117.96 万元，同比增长 968.31%。（中证报公司公告）

电子信息传媒：

- ▶ 七喜控股发布的重大资产重组预案显示，公司拟以截至拟置出资产评估基准日全部资产及负债与分众传媒全体股东持有的分众传媒 100% 股权的等值部分进行置换。其中，拟置出资产作价 8.8 亿元，分众传媒 100% 股权作价 457 亿元。（上证报）

汽车：

- ▶ 风帆股份披露重大资产重组预案，公司拟以定增方式收购大股东及其关联方持有的 15 宗动力资产，标的资产预估值高达 138.75 亿元，另以现金 5.43 亿元购买火炬能源 100% 股权，合计交易金额达 144 亿元。另外，公司拟募集不超过 138.75 亿元的配套资金。由于注入资产多属于五家研究所下属的核心军工企业，这也被认为是研究所军工核心资产注入第一例，具有极强的政策信号和示范意义。（上证报）
- ▶ 大东南 8 月 31 日晚发布非公开发行股票预案，公司拟非公开发行募集资金总额不超过 20 亿元，募集资金扣除发行费用后用于“年产 7.5 亿 Ah 锂离子储能动力电池建设项目”，主要产品系锂离子汽车储能动力电池，全部对外销售。（中证报公司公告）
- ▶ 江淮汽车 8 月 31 日晚间公告，公司与武汉盟盛人新能源汽车产业园发展股份有限公司签署框架协议，双方拟在武汉市蔡甸区投资设立一家新能源汽车合资公司，投资建设年产 1 万辆新能源汽车项目。该公司注册资本为 5000 万元，江淮汽车以现金和实物出资，占注册资本的 70%；武汉盟盛人新能源以现金出资，占注册资本的 30%。（中证报公司公告）

机械制造：

- ▶ 9 月 1 日，丽鹏股份公告：由公司控股与兰坤共同发起设立的移动互联网媒体合资公司在深圳完成了工商注册登记手续。在乎传媒注册资本 2 亿元，将以丽鹏股份主营产品瓶盖印刷二维码为基础，在产品防伪打假、产品追溯、广告宣传等方面发力。这意味着，丽鹏股份年销量约 20 亿只的瓶盖将变身为海量数据入口，构建出横跨厂家与消费者之间的互联网平台，从而从传统制造业转向拥抱互联网，突破公司瓶盖业务发展的天花板。（上证报）
- ▶ 大橡塑今日公布的重组预案显示，公司本次交易由三部分组成，首先，公司拟将截至 6 月 30 日合法拥有的全部资产和负债出售给大连国投集团新设立的一家全资子公司，交易对价以现金支付。其次，上市公司拟以 4.82 元/股非公开发行 18.52 亿股购买恒力集团、德诚利、和高投资及海来得分别持有的恒力股份 58.03%、23.34%、1.97% 及 1.66% 的股份，以支付现金的方式购买和高投资持有的恒力股份 14.99% 股份。交易双方初步协商确定的交易价格为 104.99 亿元。同时，公司拟 6.32 元/股的底价配套募资不超过 16 亿元。（上证报）
- ▶ 宏达新材昨晚公告称，由于公司及实际控制人朱德洪被证监会立案调查导致重组进程暂停，重组各方近日签署了《终止协议》，决定终止本次重大资产重组。据此前公告显示，今年 6 月初，公司披露重组预案，拟通过资产置换、发行股份及支付现金收购资产及配套募集资金的方式，实现分众传媒借壳上市，后者作价高达 457 亿元。（上证报）
- ▶ 七喜控股发布的重大资产重组预案显示，公司拟以截至拟置出资产评估基准日全部资产及负债与分众传媒全体股东持有的分众传媒 100% 股权的等值部分进行置换。其中，拟置出资产作价 8.8 亿元，分众传媒 100% 股权作价 457 亿元。（上证报）
- ▶ 中超电缆 8 月 31 日晚公告称，公司与北京文化产权交易中心有限公司、宜兴市文化广电新闻出版局、宜兴市陶瓷行业协会发起成立北京文化产权交易中心宜兴紫砂交易中心，拟总投资 10 亿元；控股子公司中超利永拟投资人民币 10 亿元建设宜兴市中超利永紫砂文化创意产业园；公司作为主发起人和中超利永、中超电缆拟共同出资人民币 2 亿元成立宜兴市中超利永紫砂互联网金融服务有限公司，以补充及支持紫砂文化产业发展。（中证报公司公告）



金融

- ▶ 8 月 31 日消息，方正证券晚间公告：公司股东北京政泉控股有限公司（以下简称“政泉控股”）持有的公司股份 1,799,591,164 股，其中限售流通股 1,799,561,764 股，无限售流通股 29,400 股，已全部被司法冻结，冻结期限自 2015 年 8 月 11 日至 2017 年 8 月 10 日。（新浪财经）

电力：

- ▶ 8 月 31 日，能源局公布《配电网建设改造行动计划（2015-2020 年）》，拟定未来五年配电网建设改造投资不低于 2 万亿元，加快配电网建设。（上证报）
- ▶ 恒顺众昇今日亦公告，公司股东青岛国资旗下青岛城投金融控股有限公司（简称“城投金控”）于 8 月 31 日通过竞价买入方式增持公司股份 57.504 万股，占公司总股本的 0.19%，增持均价为 45.17 元。此次增持后，城投控股累计持有公司股份 1533.052 万股，占公司总股本的 5%，成为公司第四大股东。（上证报）

房地产：

- ▶ 银润投资今日公告，基于对未来发展前景的信心及公司价值的认可，清华控股旗下紫光集团及下属公司买进银润投资 575 万股股票，占银润投资总股本的 5.98%，总耗资逾 2.08 亿，触及首次举牌。（上证报）
- ▶ 8 月 31 日，沪港通标的股恒大地产发布 2015 年度中期业绩报告，并在香港举行业绩发布会。2015 年上半年，恒大地产净利润、核心业务利润双双创历史同期最高纪录，首次半年超百亿。其中，净利润 132.9 亿，同比大增 40%；核心业务利润 101.6 亿，同比大增 56.5%。（上证报）

纺织：

- ▶ 3 月份停牌至今的上海三毛今日披露重组方案，公司拟以发行股份及支付现金的方式购买万源通 100% 股权并募集配套资金，由此从传统纺织业向现代服务业和电子设备制造业转型。（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，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，杨梦雪



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

