

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：宏观热点速评

财政部拟发行三个月期国债：“一石三鸟”

余向荣，SAC 执业证书编号 S0080115020007，SFC CE Ref: BFA907

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

财政部拟发行 3 个月期国债。此举进一步为人民币加入 SDR 铺路，有利于提升财政部门的流动性管理能力，减少财政行为对货币政策的冲击。相关举措也丰富了货币市场工具，有助于货币政策有效传导。

海外经济：宏观简评

12 月加息概率大增——9 月 FOMC 会议点评

吴杰云，SAC 执业证书编号 S0080512110002，SFC CE Ref: AXQ260

边泉水，SAC 执业证书编号 S0080511070001

不论从会后声明，还是最新的经济预测，还是新闻发布会上耶伦的发言看，9 月 FOMC 会议决议都明显鸽派。我们预计：1) 短期内全球风险资产有望迎来普遍上涨；2) 短期看跌美元指数；3) 12 月加息概率大增。

行业研究

航空航天军工：观点聚焦

全球军工系列报告之一：美国军工研究

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

当前我国军工行业处于历史变革期，机遇与挑战并存。我们撰写全球军工系列报告，对美国、俄乌、欧洲、日韩等国家/地区先进军工行业进行研究，以期为我国军工行业未来发展路径提供参考。我们将美国军工作为该系列报告的开篇。

食品饮料：观点聚焦

白酒行业：改革迎接未来十年

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

沈犁，SAC 执业证书编号 S0080114030016

白酒企业历来以国有体制为主导，展望未来十年，行业面临增速放缓、渠道调整、竞争加剧等挑战，需要酒企更加市场化的运行才能够实现发展。改革带来发展，混合所有制符合各方利益。巨头拟混改，带来示范效应。建议投资者关注：泸州老窖，古井贡酒，山西汾酒。

航运：观点聚焦

他山之石：日本航运公司如何抗周期？

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

日本航运公司历史 ROE9%（中国 6%），利润率稳健，抗风险能力强。原因：1) 稳定回报的业务占比高（发展 LNG 业务，签订长期合同）；2) 业务综合性强；3) 融资成本低。中国船公司的整合方向也将是增加稳定回报业务比例，对中国航运业的发展有利。

电力：热点速评

8 月数据点评：用电增速小幅回暖主因基数规律；需求无实质改善

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

孙维容，SAC 执业证书编号 S0080114110021

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



前8月用电量36,780亿度增1%，略好于前7月，主因14年月度基数规律；二产用电增速仍为负，需求无实质好转。前8月火、水电机组利用小时同比-8%、-1%；水电主汛期出力不佳、火电受挤压程度减轻。近期基本面变化因素少，关注电改国改推进。

汽车及零部件：行业动态

8月新能源客车同比大增，关注三季度业绩超预期

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

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

2015年8月新能源汽车产量达到2.5万辆，同比增长4.4倍；新能源乘用车产量1.6万辆，同比增长2.8倍；新能源客车产量7,507辆，同比增长6.3倍；纯电动专用车产量1,495辆，同比增长5.7倍。

食品饮料：行业动态

乳业双周刊：价格连续反弹，周期底部隐现

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

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

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

短期继续看多乳品价格反弹，对板块下半年市场竞争谨慎乐观，且认为综合乳企（伊利股份、蒙牛乳业）估值具备安全边际。建议密切关注全球新产季原奶可能减产和乳品价格上涨利于上游企业估值修复，推荐现代牧业和中国圣牧。

房地产：调研纪要

南京、杭州房地产调研纪要：市场热度不减，拿地正在加速

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

我们结束了在南京、杭州两地调研，拜访了南京高科、南京万科、广宇集团等公司。

上市公司研究

东方雨虹（002271.SZ）：首次覆盖 推荐

首次覆盖：估值反映地产下行，零售发力接棒成长

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

首次覆盖，给予“推荐”评级，目标价22.5元。推荐逻辑：防水材料“大行业、小公司”，市场份额提升是长期成长逻辑；价格下调致短期收入下滑，零售发力有望带动收入触底回升；原材料沥青价格下跌，毛利率持续提升；股份回购增加估值安全边际。

海丰国际（01308.HK）：维持 确信买入

公司动态：下半年运费上涨可期；资本支出将下降，股息收益率6.4%

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

海丰国际参加了中金公司上周在伦敦举行的上市公司与投资者信息交流会，以下为会议纪要。1) 海丰国际运费比较稳定；2) 2015年上半年运费下降，主要是由于新增运力导致亚洲市场的竞争加剧；3) 海丰国际致力于在东南亚开发新的市场，尤其是越南、菲律宾和泰国；4) 人民币贬值有望推动亚洲国家之间的贸易；5) 未来两年的年资本支出有望下降至8,000万美元。我们将2015年和2016年股息支付率假设分别从35%和35%上调至50%和50%，对应股息收益率分别为6.4%和8%。该股目前股价对应7.8倍市盈率和1.5倍市净率。维持“确信买入”。

海印股份（000861.SZ）：维持 确信买入

公司动态：大数据项目正式启动，助力完善海印生态圈

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

海印股份与数云信息在广州举行了海印大数据项目启动会。数云信息是商业大数据开发和应用领域的领航者。大数据项目有利于强化海印数据管理能力，并加速模式创新和转型升级。大股东连续增持提振市场信心。重申确信买入，维持目标价9元。

新闻

政策及要闻

- ▶ 国家主席习近平于17日在人民大会堂会见出席第七轮中美工商领袖和前高官对话的美方代表。习近平指出，中国经济的增长在世界主要经济体中居于前列。当前中国经济增速放缓引起国际社会关注，这实际上是我们转变发展方式、调整经济结构同前期刺激政策消化期叠加的结果。我们将继续全面深化改革，积极转变经济发展方式，让市场在资源配置中发挥决定性作用，同时更好发挥政府作用，不断提高经济增长质量和效益，增强经济发展后劲。中国经济仍然拥有巨大的潜能、回旋余地、内在韧性，完全有条件长期保持中高速增长（东方财富）



- ▶ 美东时间周四下午2点，美联储9月FOMC会议声明维持利率不变。称经济温和扩张，就业稳固增长，失业率下降。近期全球经济和金融局势可能在一定程度上限制经济活动，或给短期通胀率造成进一步的下行压力。国家外汇管理局综合司司长王允贵17日表示，当前，人民币汇率已趋于稳定，不存在诱发资金大量流出的市场基础。8月以来，人民币兑美元汇率中间价贬值4%左右，对欧元、日元、英镑等也有不同程度的贬值，人民币贬值压力已基本释放完毕。（东方财富）
- ▶ 商务部国际贸易谈判副代表张向晨17日在国新办发布会上表示，商务部正结合“十三五”规划，专门制订有关“一带一路”重点项目的规划。有些“一带一路”重要的项目已经开始实施，有些正在研究和磋商之中，例如我国和白俄罗斯共建的中白工业园，目前取得了重大的进展。商务部将根据“一带一路”的总体规划，跟沿线国家共同商量，由企业按照他们的投资意愿和市场需求最终作出决定。（中证报）

行业及个股

医药：

- ▶ 人福医药9月17日晚公告，人福医药以人民币1.06亿元摘牌受让大冶有色金属集团控股有限公司持有的黄石大冶有色医院管理有限公司75%的股权，已于近日办理相关工商变更手续。（上证报）

农林牧渔：

- ▶ 禾丰牧业9月17日晚间公告，为适应全球饲料行业集中发展的趋势，促进资源共享、优势互补和综合竞争力的提升，公司与印度NEXUS饲料有限公司签署了《合作备忘录》。双方决定进行战略合作，充分发挥各自在品牌、资源、技术等方面的优势，促进共赢，为投资双方带来经济利益。（中证报）

电子信息传媒：

- ▶ *ST云网今天披露，日前收到证监会《行政处罚事先告知书》，公司涉嫌信息披露违法案由证监会调查完毕，证监会决定对公司给予警告并处以40万元罚款，对孟凯等10多名高管分别给予警告及处以罚款。（上证报）
- ▶ 禾欣股份9月17日晚间公告称，公司全资子公司慈文传媒与爱奇艺签署了《战略合作协议》，双方拟在电视剧、网络剧、电影等领域进行合作。（中证报）
- ▶ 天成控股9月17日晚间公告，公司决定出资2.6亿元参与发起设立贵银金融租赁有限公司，占股比例为13%。此次投资将落实公司向互联网金融产业领域转型的战略规划，实现公司在金融业务领域的多方位拓展。（中证报）

交通运输：（波罗的海干货指数：883）

机械制造：

- ▶ 停牌仅半个月，勤上光电推出对外投资计划，公司拟斥资1亿美元（折合人民币6.55亿元）间接投资收购飞利浦照明6.15%股权，公司表示此举可提高和巩固其在半导体照明领域的领先地位。（上证报）

电力：

- ▶ 国投电力今日发布的预案显示，公司拟以不低于11.44元/股非公开发行不超过78,671.33万股，募集资金不超过90亿元。据悉，本次定增价为不低于定价基准日前20个交易日公司A股股票交易均价的90%。（上证报）
- ▶ 据明星电力18日公告，前海人寿在9月份以每股9.9元至12.25元的价格，购买公司股份1,626万股，占总股本的5.02%。（上证报）

房地产：

- ▶ “招商地产”公告，招商局蛇口控股拟发行A股股份以换股吸收合并的方式吸收合并招商地产。招商局蛇口控股向除其自身外的所有参与换股的股东发行股票交换招商地产股票。换股吸收合并中，招商地产A股的换股比例为1:1.6008，即换股股东所持有的每股招商地产A股股票可以换得1.6008股招商局蛇口控成本次发行的A股股票，B股的换股比例则为1:1.2148。与此同时，换股吸收合并将由招商局轮船作为A股现金选择权的提供方，由招商局香港作为招商地产B股现金选择权的提供方，以现金收购招商地产异议股东要求售出的招商地产股票。招商地产A股现金选择权行使价格为24.11元/股，B股现金选择权行使价格为19.87港元/股。（中证报公司公告）
- ▶ 据新黄浦公告，公司于9月17日接到五牛衡尊通知：其于7月14日至9月16日期间，通过交易系统集中竞价交易累计买入了2,808万股公司股份，占总股本的5%。同日披露的简式权益变动报告显示，五牛衡尊的持股目的是股权投资，且在未来12个月内不排除继续增持。（上证报）



新能源：

- ▶ “[比亚迪](#)”9月17日晚间公告称，公司控股股东及董事长王传福于9月16日至17日通过基金公司定向资产管理计划的方式，增持公司股票280.66万股，增持金额共计约14,858.22万元。在此之前，公司控股股东及董事长王传福已于7月15日通过证券公司定向资产管理计划方式完成第一次增持公司股票的计划，增持金额约1,200.55万元。（中证报公司公告）

旅游：

- ▶ 昨日刚披露拟收购旅游资产三亚鹿回头的中弘股份今日再宣布，拟全面收购亚洲旅游，进一步延伸旅游产业链布局。公告显示，中弘股份现持有亚洲旅游4,000万股普通股，占其总股本的11.41%，根据战略布局及未来发展需要，9月17日，公司与亚洲旅游股东探路者控股集团等（合称“集团方”）签署合作备忘录，公司拟以每股0.3新加坡元全面收购亚洲旅游对外发行的全部股份，终止其上市地位。上述股东合计持有1.79亿股亚洲旅游股份，约占亚洲旅游总股本的51%。（上证报）

环保：

- ▶ 兴源环境9月17日晚间发布公告，公司于9月16日与福建省诏安县人民政府签订了投资合作框架协议，项目投资总额约为25亿元。（上证报）

零售：

- ▶ 合肥百货今日发布公告，前海人寿通过集中竞价交易买入3,907万股公司股份，占总股本的5.01%。其中，前海人寿在8月份以每股8.12元至8.65元的价格买入3,335万股，在9月份以每股7.13至7.7元的价格买入572万股。同时，前海人寿表示，在未来12个月内不排除进一步增持这两家公司的可能性。（上证报）

金融：

- ▶ “[海通证券](#)”晚间公告公司前十名股东情况，截至9月14日，证金公司持股4.44%，中央汇金持股1.26%。公告中显示，7月8日海通证券前十名股东里证金持股比例3.58%。（中证报公司公告）
- ▶ 昨日，中国保监会副主席陈文辉在2015保险保障基金（北京）论坛上披露了今年前8个月的行业最新数据：行业预计利润总额2,391亿元，同比增长117.6%，已经超过2014年全年。保险资金运用实现收益5,586亿元，同比增长105.3%，投资收益超过去年全年227亿元。（上证报）
- ▶ 停牌近3个月的爱建股份（已改名爱建集团）17日晚终于披露未来的新东家，既不是之前传闻的蚂蚁金服，也不是万达集团，而是稍显低调的上海均瑶集团。若此次股权转让成行及后续加码资产注入，均瑶集团将拥有第三个上市公司平台，并有望借爱建集团雄厚的金融实力，迅速打造均瑶金融版图。（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、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

