

晨会焦点

大宗商品

大宗商品：大宗商品

全球金属市场恐慌情绪蔓延，投资者应去伪存真

马凯，SAC 执业证书编号 S0080514080004，SFC CE Ref: BBU279

基本金属市场出现恐慌抛售，源于担心巨头的流动性问题。我们认为贸易商并不依靠净多头投机进行赚钱，但在低迷的市场环境下利润恶化确实发生。我们认为当前的主要基本面矛盾仍在疲软的中国需求，其次较为不挤的头寸也为此次波动作为驱动背景。

行业研究

科技：观点聚焦

三网融合打通云“六脉”

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

三网融合并未按照事先预期的方式进行。旧的三网融合理论认为互联网将平衡内容分销各方势力，内容所有者将直接接触消费者，导致运营商服务包消失。但是，市场并未如此发展。互联网不仅没有带来全民免费，反而催生了一道道付费墙。付费内容运营商的地位和价值反倒更加突出。新的三网融合理论带来了五大新收入引擎。首选标的：光迅科技、烽火通信、中兴通讯、长飞光纤、中天科技。大富科技和信维通信作为移动设备天线供应商具备优势。东晶电子、惠伦晶体、同方国芯、华东科技有望凭借技术优势进入移动信号连接市场。

汽车及零部件：热点速评

大众造假跟踪：短线投资看风向 中长线影响待定

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

关于大众 TDI 柴油车排放造假一事，事件持续发酵：1) 大众 CEO Martin Winterkorn 可能被解聘；2) 大众汽车 9 月 22 日承认，涉嫌造假的柴油车并不仅限于美国市场，全球有 1,100 万辆柴油车涉嫌造假；3) 大众汽车已为此计提 65 亿欧元。

上市公司研究

康尼机电 (603111.SH)：首次覆盖 推荐

首次覆盖：动车外门进口替代与轨交后市场的双重受益者

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

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

公司是我国轨交门系统龙头供应商，在普客、地铁门系统份额达 40% 和 50%，并正完成动车外门进口替代，收入、毛利率有望双升。公司收购邦柯科技进入千亿级的轨交后市场，并在新能源汽车、智能制造领域有所布局，首次覆盖给予推荐评级，目标价 33.2 元。

招商地产 (000024.SZ)：维持 推荐

公司动态：蛇口控股整合，深圳地产旗舰启航

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

蛇口控股拟以发行 A 股形式合并招商地产 A/B 股，蛇口控股 A 股发行价定为 23.6 元/股，招商地产 A 股换股价格为 38.1 元/股，B 股换股价格为 36.61 港元/股。注入资产定价相对合理。A/B 股存在换股套利机会。

长城汽车 (601633.SH)：维持 中性

公司动态：更坦然的心态，更清晰的战略



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

我们参加了长城汽车股东大会，并参加了与魏建军董事长的交流。我们认为长城经历了从 14 到 15 年拓展高端产品线到经济型 SUV 市场动荡之后，公司开始以更平和积极的心态面对挑战，未来虽然行业竞争加剧，但长城的成长战略日渐清晰。

新闻

政策及要闻

- ▶ 最高检公诉厅副厅长聂建华 23 日表示，近期股市异动中，公安机关严厉打击证券期货领域违法犯罪活动，对于公安机关侦查终结移送检察机关审查起诉的相关案件，检察机关将加快审查逮捕、审查起诉的进度，对构成犯罪的，依法提起公诉，保持对金融犯罪高压打击态势，维护金融市场秩序。（上证报）
- ▶ 三季度中国经济下行压力加大。昨日公布的 9 月财新制造业 PMI 跌至六年半低位印证了这一点。数据显示，9 月财新制造业 PMI 初值为 47%，不仅逊于预期，且创下 2009 年 3 月以来新低。从分项指数来看，产出、新订单、新出口订单均下滑 0.7 个百分点左右，继续反映出外需不稳、内需不振的状况。（上证报）
- ▶ 昨日，保监会召开 2015 年全国保险中介监管工作暨深化改革动员会，《中国保监会关于深化保险中介市场改革的意见》（以下简称《改革意见》）同步亮相。保监会副主席黄洪全面部署了深化保险中介改革任务。自 2014 年 4 月启动保险中介市场全面清理整顿工作后，中国保险中介市场将由此迈入一个新阶段。（上证报）

行业及个股

医药：

- ▶ 因涉嫌信息披露违法违规，在接受证监会立案稽查、《行政处罚事先告知书》后，南华生物昨日收到了正式“传票”，并被处以 40 万元的行政罚款。（上证报）

有色：

- ▶ 炼石有色今日发布股票增持计划，称公司 23 日接到控股股东张政通知，张政、深圳市顺丰投资有限公司（简称“顺丰投资”）和苏州工业园区元禾重元并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）（简称“元禾重元”）自公告发布之日起，计划在未来六个月内增持（买入）公司股票。（上证报）
- ▶ 借力“一带一路”战略，云铝股份加速推进“拓展两头、优化中间”转型战略。公司今日公告，拟定增募资 37 亿元，加大对产业上游铝土矿-氧化铝资源的拓展步伐，进而有效提升公司的铝土矿资源保障率和氧化铝自给率，增强盈利能力。（上证报）

电子信息传媒：

- ▶ 23 日，兆驰股份、风行在线、海尔、东方明珠和国美在京共同宣布，将以资本入股的方式深度合作，共同构建互联网电视的“超维生态”。兆驰股份董事长顾伟透露，“超维生态”的战略目标是 3 年销售 1,200 万台互联网电视终端，成为中国互联网电视的第一入口，将拥有最大规模的用户群，提供最优质的互联网电视服务。（上证报）
- ▶ 经过长达十个月的停牌“孕育”，历经易主、更名、重组转型，智度投资（原“思达高科”）终于在今天拿出重大资产重组草案，公司拟斥资约 30 亿元，收购猎鹰网络、掌汇天下、亦复信息以及 Spigot 等四家移动互联网公司，由此变身一家拥有流量入口、经营平台和商业变现渠道的移动互联网公司。（上证报）
- ▶ 信威集团 9 月 23 日晚公告称，公司控股孙公司重庆信威通信技术有限责任公司与非洲无线（坦桑尼亚）有限公司签署《McWILL 核心网系统设备买卖合同》及《McWILL 基站系统设备买卖合同》，合同金额合计 4.2 亿美元。（中证报）
- ▶ 飞利信 9 月 23 日晚公告，9 月 23 日，公司与 Vnetoo Technology Limited 签署协议，公司以 3.2 亿元的价格受让互联 BVI 持有的互联天下科技发展（深圳）有限公司 80% 股权。公司以自有资金支付交易对价，此次股权受让完成后，公司将持有互联天下 80% 的股权。（中证报）
- ▶ 星网锐捷 9 月 23 日晚公告，公司拟与 Connected Holdings, LLC 公司（简称“Connected”）签订《2020 年系列三可转换债券购买协议》，星网锐捷拟以自有资金 200 万美元认购 Connected 公司发行的 5 年期可转债。（中证报）

交通运输：（波罗的海干货指数：923）



机械制造：

- ▶ 哈空调 19 日公告，公司接控股股东哈尔滨工业投资集团有限公司（下称“哈工投”）函告，终止本次重大资产重组。23 日，公司发布终止重组补充公告中详细阐述了“价格谈不拢”的原委：虽然公司在第二轮谈判时将发行价格的定价方式由停牌前 20 日均价的 90% 下调至 120 日均价的 90%，并在第三轮谈判时再次引入价格调整机制，但由于双方未能就价格调整幅度达成一致意见。同时，在业绩承诺和补偿方式等方面，也未能达成一致。由此导致重组终止。（上证报）
- ▶ 金发科技 9 月 23 日晚公告称，公司拟以每股 1.0509 元的价格，收购熊海涛所持广州萝岗金发小额贷款股份有限公司 13.50% 的股份（2,700 万股），收购金额为 2,837.43 万元。（中证报）
- ▶ 永利带业 9 月 23 日晚间发布公告，公司全资子公司青岛英东模塑科技集团有限公司的控股子公司塔塑（香港）有限公司（下称“香港塔塑”）拟购买株式会社三五持有的北京三五汽车配件有限公司（下称“三五汽配”）100% 股权。三五汽配目前处于资不抵债的情况，经双方协商，三五汽配 100% 股权转让价款为 1 美元。（中证报）

石油化工：

- ▶ 9 月 23 日，广东甘化公告称，收到“三旧”改造第一块土地（JD2015-6 号）公开出让首期分成款 1.05 亿元。同日，公司发布关于“三旧”改造会计处理政策变更公告，将“三旧”改造收益计入当期损益，扣除相关成本费用后，预计增加当期损益约 9,000 万元。（上证报）

电力：

- ▶ 江泉实业今日公告，终止重大资产重组并复牌。（上证报）

纺织：

- ▶ 龙头股份 9 月 23 日晚间披露，公司全资子公司上海龙头家纺有限公司签订《关于购买福建佳丽斯家纺有限公司和上海佳丽斯家纺有限公司全部股权之框架协议》，龙头家纺拟购买佳丽斯 100% 股权，预计收购金额 1.72 亿元。（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

