

晨会焦点

研究报告

市场策略

A股市场：主题策略

新三板主题系列（2）：日新月异的新三板

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

李求索，SAC 执业证书编号 S0080513070004，SFC CE Ref: BDO991

这是我们新三板研究系列的第二篇。要点如下：1）新三板快速发展，年初至今规模翻倍，前景广阔；2）直接转板、竞价交易、投资者门槛降低和分层建设是市场关注的四大焦点；3）盈利平稳增长，估值已经不宜；4）一些成长空间大、基本面较好的公司值得关注。

A股市场：量化策略周报

50ETF 期权周评：标的调整，认购认沽遭双杀

胡迪，SAC 执业证书编号 S0080515030002，SFC CE Ref: BBD763

何智豪，SAC 执业证书编号 S0080114110007

上周标的 ETF 震荡下行，认购认沽期权却普遍同时下跌，事实上反映了隐含波动率背后的情绪作用对期权价格的影响。本周新股 IPO 再临，短期内市场波动或将加剧，建议投资者构造跨式期权加以应对。

A股市场：组合与量化策略

OISI 视角：指数下行，海外投资者保持谨慎

胡迪，SAC 执业证书编号 S0080515030002，SFC CE Ref: BBD763

何智豪，SAC 执业证书编号 S0080114110007

5 月上旬，海外投资者情绪指数再度下行，与近期市场的调整保持一致，显示大盘上行之势告一段落后海外投资者重新对 A 股产生顾虑。分因子看 A 股资金流向、H 股多空成交量比、海外 A 股 ETF 平均换手率均有下降。这一定程度上提示了 A 股投资者注意短期风险。

A股市场：量化观市双周报

平衡配置，关注调整后板块的结构性机会

胡迪，SAC 执业证书编号 S0080515030002，SFC CE Ref: BBD763

何智豪，SAC 执业证书编号 S0080114110007

三月至今持续贡献正收益的因子唯分析师情绪和成长，显示资金面充裕时公司成长性与未来预期的吸金效应远超其余指标。未来分析师预期仍是重要 Alpha 源，前期深幅调整板块的结构性机会亦尤其值得关注。

宏观经济

中国经济：宏观专题报告

中部省份的增长动力来自何方？：河南省宏观调研报告

边泉水，SAC 执业证书编号 S0080511070001

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

刘鑫，SAC 执业证书编号 S0080512120001，SFC CE Ref: BEI881

河南经济增速下行，但通过承接东部产业转移形成新的增长点。郑东新区呈现现代化都市雏形，有望成为区域中心。基础设施投资在稳增长方面发挥作用，但面临资金制约。国有企业如何转型和改革前景仍不明朗。

中国经济：宏观简评

逐步化解中国的系统性风险：江苏省地方政府债券置换点评

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

边泉水，SAC 执业证书编号 S0080511070001



刘蓁，SAC 执业证书编号 S0080512120001，SFC CE Ref: BEI881

江苏省首批地方政府债券置换顺利完成，债务期限结构改善、利息成本降低。预计全部地方债务置换后每年可节省利息支出 5,000 亿元。预计未来地方债置换环境逐渐改善，降低中国的系统性风险。

行业研究

电子元器件：热点速评

科技中国系列一：中国制造 2025 落地，电子引领创新和智能制造

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

电子行业引领创新和智能制造，集成电路为重点突破之首，整体受益。受益标的梳理：建设自动化产线及智能工厂的长盈精密、德赛电池；输出智能制造装备的歌尔声学、锦富新材；强化核心基础零部件的大立科技、东旭光电；发展服务型制造业的安防龙头和广电运通。

航空航天军工：热点速评

《中国制造 2025》全面助推军工行业发展

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

国务院印发《中国制造 2025》，全面部署推进实施制造强国战略，明确了九大战略任务、十大重点领域、五项重大工程。十大重点领域中航空航天装备、新一代信息技术产业、高档数控机床和机器人、海洋工程装备及高技术船舶和新材料等领域与国防军工行业密切相关。

工业：热点速评

投资中国制造的强国梦

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

贾乃鑫，SAC 执业证书编号 S0080114120008

三个方向投资中国制造 2025 的制造强国梦：1) 优先发展，也是实现“强国梦”的基础——智能制造。2) 规划落脚点的十大行业中的各行业中龙头企业。3) 实现规划目标必须补足的一些短板：创新、“四基”、质量、绿色、服务型制造业、国际化等。

上市公司研究

中国海外发展(00688.HK)：维持 确信买入

公司动态：整合物业管理业务，未来有望分拆上市

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

5 月 18 日收市后，中国海外发展宣布同意以 5000 万元收购中海宏洋物业管理 100% 股权。此外，公司宣布正在考虑分拆物业管理业务（“中国海外管理服务”）并将其独立上市的可能性。进一步重组中国建筑股份有限公司物业相关业务。潜在分拆释放 30~50 亿港元隐藏价值。上调目标价 1% 至 37.32 港元。维持确信买入。

平安银行(000001.SZ)：维持 确信买入

热点速评：溢价定增彰显市场认可，利好股价

黄洁，SAC 执业证书编号 S0080512080004，SFC CE Ref: AZX967

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

平安银行公告定增结果，定增溢价 7% 发行，极为罕见！发行价格相当于 1.75 倍 2014 年净资产，或 1.47 倍 2015 年预计净资产。增厚每股净资产，小幅摊薄每股收益。

益佰制药(600594.SH)：维持 确信买入

公司动态：加速转型

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

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

在“拥抱互联网，聚焦大肿瘤”新战略指引下，公司积极转型，医药电商的布局值得期待。我们维持 2015/2016 年 EPS 预期 1.58/1.96 元，给出 2017 年 EPS 预期 2.30 元，维持“确信买入”评级，上调目标价至 80 元。

长飞光纤(06869.HK)：维持 推荐

观点聚焦：有望成为反倾销裁定主要受益者；重申推荐

林荣彦，SAC 执业证书编号 S0080113090006，SFC CE Ref: AJE674

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

5 月 18 日，商务部发布关于进口光纤预制棒反倾销初步裁定的公告。正如预期，调查认定原产于日本和美国的进口光纤预制棒存在倾销，决定实施保证金形式的反倾销措施。我们认为这将为国内光纤预制棒企业带来进口替代机会；考虑到长飞光纤有望成为主要受益者，重申推荐。上调目标价 11.2% 至 13.3 港元，基于 12.9 倍 2015 年市盈率，稍低于业内平均水平 18 倍。维持推荐。



途牛(TOUR.US): 维持 推荐**业绩预览 (中文摘要): 1 季度业绩预览: 收入有望提速, 密集投资继续**

余晚婷, SAC 执业证书编号 S0080511010059, SFC CE Ref: BDI883

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

上调公司 2015 年 1 季度收入预测 6.3%至 12.2 亿元 (同比增长 111.3%), 高出市场预期 (11.5 亿元) 5.8%并同时高于公司指引 (11.3~11.6 亿元)。重申“推荐”, 目标价从 22 美元上调 13.6%至 25 美元, 对应 1.3 倍 2015 年市销率和 0.7 倍 2016 年市销率。2016 年下半年有望实现单季盈利, 2017 年有望实现扭亏。

绿城中国(03900.HK): 维持 推荐**公司动态: 中交集团将成为绿城中国的第一大股东**

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

张玮莹, SAC 执业证书编号 S0080113070030

2015 年 5 月 18 日收盘后绿城中国发布公告, 中交集团已同意向前董事会副主席罗钊明及其配偶收购二者持有的绿城中国 4.63%股权。股权增持显示中交集团看好绿城中国。关注中交集团和绿城中国之间具体的合作计划。新的股东结构保持稳定。重申“推荐”投资评级: 此次增持显示了中交集团对绿城中国的支持态度, 并增加了二者合作的可能性, 有助于改善绿城中国的基本面。

蓝汛(CCIH.US): 维持 推荐**业绩回顾: 2015 年 1 季度业绩超预期; 上调目标价至 21 美元**

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

公司 2015 年 1 季度收入为 3.64 亿元 (同比增长 12.3%), 超出管理层指引 (3.45 亿元) 5.5%; 录得净亏损 520 万元。扣除股权激励影响, 非美国通用会计准则净利润为 1040 万元 (同比增长 289.2%)。目标价从 16 美元上调 31%至 21 美元。

中国中铁(601390.SH): 维持 中性**公司动态: 海外业务迎来密集收获期**

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

丁玥, SAC 执业证书编号 S0080511080001, SFC CE Ref: AWT001

中国中铁海外业务迎来密集收获期。订单持续落地将提供上涨催化剂 (莫斯科-喀山高铁设计项目, 哈萨克斯坦阿斯塔纳市轻轨一期项目 EPC 框架协议)。目前 A 股估值偏高, 维持“中性”, TP21.5 元; H 股具有一定吸引力, 维持“推荐”, TP13.5 港元。



新闻**政策及要闻**

- ▶ 中国政府网 19 日发布《中国制造 2025》，部署全面推进实施制造强国战略。业内人士认为，这个方案是未来十年中国制造业转型升级的一个行动指南，它的发布对相关企业的产生非常大的影响。（上证报）
- ▶ 最新公布的数据再次印证了资金的持续外流。外汇局 19 日公布的数据显示，2015 年 4 月银行结售汇逆差 1062 亿元人民币（等值 173 亿美元），虽然逆差较 3 月份收窄，但是仍显示跨境资金的外流之势。（上证报）
- ▶ 对于 16 年前的“5·19”行情，很多老股民记忆犹新，科技股的暴涨造就了 A 股历史上一段著名的结构性牛市。昨日再逢“5·19”，身处牛市中的 A 股也没让投资者失望，两市喜迎普涨格局，且主板与创业板呈现比翼齐飞的局面，两市涨停个股更是超过 200 家。（上证报）

行业及个股**交通运输：（波罗的海干货指数：620）**

- ▶ “上海机场”因总境外持股比例超过 28%，沪港通买入通道被交易所暂时关闭，成为沪港通开通以来首只出现因境外持股比例超过规定而被暂停接受买盘的个股。（上证报）

房地产：

- ▶ “保利地产”5 月 19 日晚间发布公告，近日公司实际控制人中国保利集团公司收到国务院国资委批复，原则同意公司本次非公开发行股票方案，同意公司实际控制人中国保利集团公司以不低于 5 亿元且不超过 15 亿元现金认购本次非公开发行的部分股票。本次非公开发行股票方案尚须公司股东大会审议通过，并须获得中国证监会等证券监管部门的核准后方可实施。（中证报公司公告）
- ▶ “华侨城 A”5 月 19 日晚间公告，公司收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理通知书》，对公司提交的《上市公司非公开发行股票》行政许可申请材料进行了审查，认为该申请材料齐全，符合法定形式，决定对该行政许可申请予以受理。（中证报公司公告）
- ▶ 根据公告，此 1 亿股约占绿城已发行股本总额约 4.627%，获取此部分之后，中交集团将拥有绿城合约 6.25 亿股股份，股本占比约 28.912%，将成为绿城的第一大股东。5 月 18 日，绿城中国（03900.HK）发布公告称，该公司董事会获悉，中交集团透过全资附属公司中交房地产有限公司同意以每股 11.46 港元收购绿城中国 1 亿股的普通股股份，预期有关收购将于 2015 年 6 月 16 日或前后完成。（新浪财经）

金融：

- ▶ “平安银行”非公开发行 A 股股票发行情况报告暨上市公告书。公司已于 2015 年 5 月 13 日就本次增发股份 598,802,395 股向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提交相关登记材料。经确认，本次增发股份将于该批股份上市日的前一交易日终登记到账，并正式列入上市公司的股东名册。本次发行新增股份为有限售条件的流通股，上市日为 2015 年 5 月 21 日。根据深交所相关业务规则的规定，上市日公司股价不除权，股票交易涨跌幅限制为 10%。本次发行中，中国平安认购的股票限售期为新增股份上市之日起 36 个月，可上市流通时间为 2018 年 5 月 21 日，其余发行对象认购的股票限售期为新增股份上市之日起 12 个月，可上市流通时间为 2016 年 5 月 21 日。（中证报公司公告）

电力设备：

- ▶ “置信电气”5 月 19 日晚间发布公告，近日，在国家电网公司 2015 年第一批配网协议库存招标采购及国家电网公司输变电项目 2015 年第二批招标采购中，公司下属子公司被推荐为中标候选人，中标金额预计约为 8.25 亿元，占 2014 年营业收入的 19.64%。（中证报公司公告）



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（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）。

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。

V150323

编辑：杨梦雪、张莹



北京

中国国际金融有限公司
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

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

中国国际金融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

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

