

晨会焦点

研究报告

行业研究

主题研究：观点聚焦

独角兽启示录（5）：Uber，重构交通

何玖，CFA，SAC 执业证书编号 S0080512090005，SFC CE Ref: AVJ148

Uber 商业模式的魅力在于资源的有效组织和网络效应，高估值反映其重构交通的潜力。自动驾驶共享汽车将是未来城市出行的主要模式。

节能环保：热点速评

“中央深化改革”会议利好环保行业，监测首当其冲

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

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

孙维容，SAC 执业证书编号 S0080114110021

中央全面深化改革领导小组第十四次会议召开，审议通过《环境保护督察方案》等环保政策。我们认为 1) 深化改革指向环保，前期政策执行、投资力度加大更添保障 2) 利好环保行业，监测首当其冲。受益股：雪迪龙、聚光科技、碧水源、清新环境、东江环保、高能环境。

食品饮料：观点聚焦

中国乳业全球化：与狼共舞，强国之路

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

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

看好全球化下龙头乳企与狼共舞，加速布局海外谋求外延式成长机会和长期成本线更优。全球化下上游转型升级有望提速，奶源将进一步向大型牧场靠拢。婴幼儿配方奶粉：关注基本面拐点或转型企业。

交通运输：观点聚焦

看好航空的高业绩弹性和铁路公路的攻守兼备特性

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

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

交运板块今年上半年大幅跑赢大盘，主要集中在航空、航运、物流板块。下半年我们看好的板块是航空、铁路、公路以及 H 股的港口。我们在报告中做出上半年业绩预览，其中航空股业绩将超预期，尤其是 H 股市场预期，航运股将低于预期。

上市公司研究

现代牧业(01117.HK)：维持 推荐

业绩预览：下半年同比基数较低

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

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

由于 2014 上半年基数较高，市场已经充分预期公司核心盈利可能出现大幅回撤（2015 上半年总产量同比下滑 6%，原奶销售均价同比下滑 11%，下游出厂价下滑 18%），但是下游规模迅速扩大（2015 上半年销售有望同比增长 78% 至 7.9 亿元）带来一定缓冲。2015 年 2 季度，原奶价格进一步下滑至 4.5 元/公斤（同比下滑 12%，环比下滑 3%），单位产量为 9.2 吨，而下游出厂价恢复至 9.1 元/公斤以上（2015 年 1 季度为 8.9 元/公斤）。



银泰商业(01833.HK): 维持 推荐
调研纪要 (中文摘要): 银泰“六箭齐发”

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

银泰 O2O 业务领先于其它零售商, 5~6 月, 银泰 SSSG 达到 5~6%, 新的购物应用程序及功能受到消费者的欢迎。我们将银泰的新举措归纳为“六箭齐发”: 喵街、喵货、西选、海淘、闺蜜圈、银泰合伙人。重申“推荐”投资评级。考虑到银泰 SSSG 增长强劲, O2O 业务发展及良好的资产价值, 银泰理应享有估值溢价。基于 NAV 估值(物业价值折让 30%), 我们将目标价上调 41%至 14.45 港元。

神州租车(00699.HK): 维持 确信买入
公司动态 (中文摘要): 神州专车: 下一件大事

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

公司宣布向神州专车投资 1.25 亿美元, 交易完成后将持有神州专车 10%股权。神州专车相比其他企业具有独特竞争优势。1) 中高端客户体验。2) 运营成本更低。3) 法律遵从。维持公司“确信买入”评级, 主要由于公司短租业务增长稳健, 专车业务存在上行空间。目标价保持 23.44 港元不变。

尔康制药(300267.SZ): 首次覆盖 推荐
首次覆盖: 把握行业趋势, 打造行业龙头

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

我们预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为 0.57/0.82/1.13 元。首次覆盖给予“推荐”评级, 考虑到淀粉胶囊和柠檬酸酯为公司带来的业绩弹性, 以及持续的高成长能力, 给予目标价 50 元, 对应 2015 年 P/E 为 88x。

昆药集团(600422.SH): 维持 推荐
公司动态: 布局新型给药系统

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

公司投资 500 万美元, 参与 Rani Therapeutics C 轮融资, 其他投资者包括诺华、谷歌风投等。我们维持 2015~2017 年 EPS 预期 1.05/1.30/1.60 元, 维持“推荐”评级, 考虑到 A 股估值中枢下移, 下调目标价至 40 元。

乐普医疗(300003.SZ): 维持 推荐
公司动态: 董事长逆市增持, 体现长期信心

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

公司公告, 2015 年 7 月 2 日公司实际控制人、董事长蒲忠杰先生以其控制的北京厚德义民投资管理有限公司以集中竞价方式增持本公司股份 600,000 股。维持公司 2015/2016 年 EPS 预期 0.72/0.96 元, 维持“推荐”评级, 重申目标价 65 元。

光明乳业(600597.SH): 移出 确信买入
业绩预览: 收入略有压力, 利润率持续提升

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

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

预计 1H15 收入/业绩同比增长 12%/21%, 上半年收入增长略有压力, 预计业绩增速高于收入, 利润率提升长期空间大。目前股价对应考虑 TNUVA 并表后 15/16 年 P/E 为 29/22 倍, 低于历史均值, 目标价 27.06 元, 推荐评级。

贝因美(002570.SZ): 维持 中性
业绩预览: 短期业绩仍然承压, 关注基本面拐点

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

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

预测 1H15 收入/业绩同比下降 16%/38%, 短期业绩仍然承压, 关注基本面拐点。员工持股助力利益统一, 有望并购进军婴幼儿食品。目前公司股价已与恒天然 18 元/股的要约收购价格形成 12%的倒挂。调整 16 年目标价至 23.05 元, 维持中性。

山东高速(600350.SH): 首次覆盖 推荐
首次覆盖: 受益国企改革+新政出台双重利好

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

首次覆盖山东高速, 给予推荐评级, 目标价 10.0 元, 对应 26%的上涨空间。我们认为公司是受益国企改革+政策利好的标的: 1) 公司可能会将房地产置出, 将轻资产如信联支付置入; 2) 收费公路管理条例或年内出台, 在收费调整和期限延长或有所突破。



广联达(002410.SZ): 维持 推荐**公司动态: 员工持股计划购买完成, 公司股价已具备较好的安全边际**

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

公司第一期员工持股计划共购买 372.5 万股公司股票, 均价 25.21 元/股。目前公司股价已经具备较好的安全边际, 其对建筑业数据应用的落地加快。重申公司核心投资逻辑演变为建筑数据资源卡位价值的重估, 维持推荐。

石基信息(002153.SZ): 维持 推荐**公司动态: 酒店领域卡位优势强化, 向旅游消费信息服务平台的转型逐步落地**

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

公司以 7500 万元现金收购万达控股, 以 5000 万元购买泰能软件的所有产品, 强化酒店领域的卡位优势。此次并购将强化公司与阿里“去啊”平台的合作, 加快“去啊”的市场推广, 最终带动公司收入的增加; 公司向旅游消费信息服务平台的转型逐步落地, 重申推荐。

新闻**政策及要闻**

- ▶ 李克强总理 2 日在法国图卢兹的中法工商峰会上表示, 中国经济要长期保持中高速增长, 需要在稳定宏观经济政策、继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策的同时, 根据形势变化不断灵活应对, 加大定向调控力度, 适时预调微调, 推动结构性改革, 让积极的财政政策更加有效。同时培育公开透明、长期稳定健康发展的资本市场和货币市场, 不断巩固中国经济向好基础。(上证报)
- ▶ 证监会新闻发言人张晓军 2 日晚间表示, 根据证券和期货交易所市场监察异动报告, 证监会决定组织稽查执法力量对涉嫌市场操纵, 特别是跨市场操纵的违法违规线索进行专项核查。张晓军指出, 对于符合立案标准的将立即立案稽查, 严肃依法打击, 涉嫌犯罪的, 坚决移送公安机关查办!(上证报)
- ▶ 央行近期连续第二周净投放资金。自 6 月 25 日至今, 央行在两周内三次开展逆回购来释放短期流动性, 交易量分别为 350 亿元、500 亿元、350 亿元, 中标利率也从 2.70% 下降至 2.50% 低位。期间, 央行还于上周末进行了“降息+降准”的配套组合拳, 货币宽松幅度不可谓不大。(上证报)

行业及个股**医药:**

- ▶ “乐普医疗”7 月 2 日晚间公告称, 公司实际控制人、董事长蒲忠杰于 7 月 2 日通过其控制的北京厚德义民投资管理有限公司通过集中竞价方式增持公司股份 60 万股, 平均增持股价为 36.70 元/股, 占公司总股本 0.0739%。(上证报)
- ▶ “通化东宝”7 月 2 日晚间公告, 预计公司 2015 年半年度实现归属于母公司的净利润比上年同期增长 70%-80%。(上证报)

交通运输: (波罗的海干散货指数: 794)

- ▶ 继中海海盛易主后, 昨日起, “*ST 凤凰” 17.89% 股权正式公开征集受让方, 而接盘方成为公司第一大股东的同时, 还要承担起注入优质资产的重组责任, 且重组的时间限制是 2016 年 6 月 30 日之前。自暂停上市后, *ST 凤凰完成了破产重整, 告别资不抵债, 目前已向深交所提交恢复上市申请, 而这一次的“卖壳”亦是重获造血能力。公司停牌前股价 2.53 元/股, 此次转让底价 5.53 元/股, 获得 1.8 亿股的代价至少 10 亿元。(上证报)

电子信息传媒:

- ▶ “海虹控股”7 月 2 日晚间公告, 第一大股东中海恒 7 月 2 日通过二级市场买入公司 60 万股, 占总股本的 0.067%, 均价为每股 39.71 元。(上证报)
- ▶ “保千里”7 月 2 日晚间公告, 公司拟推限制性股票激励计划, 激励对象为 23 人, 拟授予 1000 万股股票, 约占总股本 0.44%, 股票授予价格为 11.3 元。解锁比例为 20%、30%、50%, 业绩考核目标分别为 2015 年度归属于上市公司股东的净利润不低于 28500 万元, 2016 年度净利润增长率相对于 2015 年不低于 40%, 2017 年度净利润增长率相对于 2015 年不低于 70%。(上证报)
- ▶ “浙报传媒”7 月 2 日晚间公告, 控股股东浙报控股由其下属控股子公司浙新干线(浙报控股一致行动人)7 月 2 日通过上海证券交易所交易系统增持公司股份 101.89 万股, 占公司股份总额的 0.09%。浙报控股及浙新干线拟在未来 6 个月内(自本次增持之日起算)通过上海证券交易所交易系统以每股不超过 17.5 元的价格继续增持公



司股份, 累计增持比例不超过公司已发行总股份的 0.49% (含本次已增持股份在内), 投入金额不超过人民币 1 亿元。浙报控股及浙新干线承诺: 在增持计划实施期间及法定期限内不减持所持有的公司股份。(上证报)

- ▶ “神州泰岳” 7 月 2 日晚间公告称, 公司管理层 (董事兼总经理李力、副董事长兼董秘黄松浪、战略投资与证券管理事业部总经理张黔山) 于 7 月 2 日通过二级市场分别增持公司股份 229 万股、60 万股和 30 万股, 即合计增持 319 万股, 约占公司总股本的 0.1606%。(上证报)

房地产:

- ▶ “泛海控股” 7 月 2 日晚间公告, 控股股东中国泛海 7 月 2 日增持公司 281 万股, 占总股本 0.06%。中国泛海计划在未来十二个月内通过深圳证券交易所证券交易系统增持公司股份比例不超过公司总股份的 2%。(中证报公司公告)

金融:

- ▶ “中纺投资” 7 月 2 日晚间公告, 子公司安信证券拟向国投资本、河杉投资支付现金 13.89 亿元, 资购买其合计持有的国投中谷期货 100% 股权。在安信证券取得国投中谷期货 100% 股权的同时, 国投中谷期货作为存续公司吸收合并安信期货, 并承继及承接安信期货全部资产、负债。安信期货作为被合并方将依法注销法人资格。存续期货公司名称变更为“国投安信期货有限公司”。公司股票继续停牌。(中证报公司公告)
- ▶ “国信证券” 7 月 2 日晚间发布主要财务信息公告显示, 公司母公司 2015 年 6 月实现营业收入 34.29 亿元, 较 5 月份 32.50 亿元环比增长 5.49%; 净利润 18.95 亿元, 较 5 月份 16.32 亿元环比增长 16.14%。(中证报公司公告)

有色:

- ▶ 6 月 10 日停牌的豫光金铅今日披露定增预案, 公司拟发行股份募资 18 亿加码再生铅, 公司股票于 7 月 3 日起复牌。根据预案, 本次发行对象为不超过十名特定投资者, 发行股份数量不超过 9200 万股, 发行底价为 20.08 元/股, 募集资金总额不超过 18.47 亿元, 拟投入废铅酸蓄电池回收网络体系建设项目、三期废铅酸蓄电池综合处理工程项目、废铅酸蓄电池塑料再生利用项目、含锌铜渣料资源综合利用项目以及偿还银行贷款。(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。

V150602

编辑：杨梦雪、张莹



北京

中金公司

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

中金公司上海分公司

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

上海德平路证券营业部

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

南京汉中门证券营业部

南京市鼓楼区汉中门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

