

## 晨会焦点

### 研究报告

#### 市场策略

##### 港股市场：H股策略周报（中文摘要）

##### 动荡中坚守价值

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

短期内海外市场可能仍将维持波动、而且在国内基本面出现明确的改善迹象之前，我们认为 H 股市场可能维持相对弱势、在低位盘整。因此，我们建议投资者在配置上保持防御，坚守优质和价值型标的。

#### 行业研究

##### 公用事业：行业动态

##### 周报 No.9：业绩为王，寻求价值安全边际

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

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

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

电力设备板块：A 股/H 股双双跑输指数；新能源板块：A 股/H 股双双跑输指数；电力板块：A 股跑输/H 股跑赢指数；环保板块：A 股/H 股双双跑输指数。推荐汇川、平高、国电南瑞、博耳电力、协鑫新能、源碧水源、万邦达、清新环境。

##### 汽车及零部件：行业动态

##### 大盘调整格局下推进低估值高增长标的

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 股走势冲高回落后，呈现快速下跌趋势，下跌幅度较大；沪深 300 指数下跌 11.9%，汽车整车板块下跌 14.9%，汽车零部件板块下跌 14.2%。

##### 电子元器件：行业动态

##### 封测龙头日月光公开收购矽品，半导体产业整并持续

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

七月北美半导体 B/B 值回升至 1.02，扭转连续两月在 1 以下的劣势。半导体行业并购动作品牌，封测大厂日月光将收购矽品 25% 股份，高通以 24 亿美元收购英国芯片制造商 CSR。

##### 化工：行业动态

##### 关注油价下跌受益品种，3D 打印获国家层面重视

方巍，SAC 执业证书编号 S0080513070003

高峥，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

油价持续下跌带来产业链远端塑料制品及助剂行业盈利提升。国务院专题讲座讨论加快发展先进制造与 3D 打印等问题，关注 3D 打印材料相关公司。天津危化品仓库爆炸事件及阅兵限产将影响华北地区化学品的生产与储运。



**钢铁，建材：行业动态****钢铁、建材周报——需求较弱，价格短暂反弹后回落**

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

水泥价格整体震荡小跌，库存小幅回落，但整体仍偏高；钢价回落，库存下降，产量和开工率回升。推荐组合 A 股金隅/海螺/华新/宝钢/武钢，关注新兴铸管、南钢、玉龙、纳川、伟星。

**节能环保：热点速评****E20 垃圾焚烧论坛纪要：焚烧占比有望再提升，“效果时代”重变革**

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

我们 8 月 21 日参加了 2015 第三届上海垃圾焚烧热点论坛，最新观点如下：1) 固废垃圾综合利用率偏低、提升空间大，焚烧占比有望再提升；2) 二噁英排放 2016 年 1 月开始执行新标准，应对措施有待加强；3) 行业集中度依然较高，固废公司业务多元化趋势明显。

**石油天然气：行业动态****产业链全景图(第六期)：汇率变动难以逆转供过于求局面**

关滨，SAC 执业证书编号 S0080511080005，SFC CE Ref: AGL097

何帅，SAC 执业证书编号 S0080511120001，SFC CE Ref: BCH499

王苗子，SAC 执业证书编号 S0080115080056，SFC CE Ref: BFJ414

广东放开瓶装液化石油气 LPG 价格，未来几年有望推广至全国。哈萨克斯坦于 8 月 20 日宣布取消本币对美元汇率波动区间限制，开始实施自由浮动汇率，随后哈萨克斯坦坚戈对美元贬值近 25% 至 256。汇率变动难以逆转供过于求局面，甚至可能“帮倒忙”。

**上市公司研究****中国电信(00728.HK)：维持 中性****业绩回顾：15 年 2 季度回顾：最糟糕的时期已经过去**

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

15 年 2 季度符合我们预期；超市场预期。15 年 2 季度，营业收入 835 亿元，同比增长 0.9%（2015 上半年同比下降 0.6%），净利润 59 亿元，同比增长 0.8%（2015 上半年同比下降 4.0%）。15 年 2 季度，服务收入 743 亿元，同比增加 0.5%（2015 上半年同比持平）。

**中国移动(00941.HK)：维持 中性****业绩回顾：2015 年 2 季度业绩回顾：动荡中的安全港**

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

我们上调 15/16/17 财年收入和净利同比增速至 7%/12%/14% 和 3%/10%/12%，对应收入 6890/7700/8770 亿元，净利润 1130/1240/1390 亿元，EPS 5.53/6.07/6.81 元。基于稳定/具有弹性的基本面和超过 3% 的分红收益率（43% 的分红比例），我们认为中国移动在最近的动荡中是一个安全港。基于我们最新预测，中国移动目前股价对应 14x/13x 2015/16E PE 和 2x 2015E PB，维持目标价 100 港元。

**三爱富(600636.SH)：维持 中性****业绩回顾：中报符合预期，维持中性**

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

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

三爱富 2015 年上半年实现营业收入 22 亿元，同比增长 35%。亏损 3489 万元，合 EPS-0.09 元，符合我们预期。业绩下滑的主要原因是产品价格特别是聚合物价格下滑所致。制冷剂已触底反弹，聚合物盈利仍有下行风险。维持中性评级。

**万洲国际(00288.HK)：维持 确信买入****观点聚焦：股价下跌带来进入良机：万洲国际北京 NDR 路演纪要**

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

万洲国际在北京举行了为期两天的 NDR 路演，考虑到未来业务聚焦策略，近期业务的积极信号及进一步改善空间，公司对于未来前景信心十足，估值具有上升空间。近期股价随大市大幅下跌提供了进入良机，重申“确信买入”投资评级，2015 年底目标价 6.56 港元。下游业务拓展提供了重估机会。强大的现金流再加上明年起股息支付提供了股价大幅下跌后再次进入的机会。



**丹化科技(600844.SH): 维持 中性****业绩回顾: 业绩同比扭亏, 维持中性**

方巍, SAC 执业证书编号 S0080513070003

张翼翔, SAC 执业证书编号 S0080515080004

公司上半年收入 5.48 亿元, 同比增长 31%, 归属净利 1195 万元, 同比去年扭亏, 扣非后亏损 300 万元, 合每股收益 0.02 元, 符合我们预期。维持“中性”评级和目标价 9.2 元不变。

**安徽皖通高速公路(00995.HK): 维持 推荐****业绩回顾 (中文摘要): 上半年业绩符合预期; 关注国企改革**

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

上半年收入 14 亿元, 同比增长 0.1%, 其中通行费收入 1.15 亿元, 同比增长 3.8%。净利润 4.67 亿元, 同比增长 7.5%, 对应每股盈利 0.28 元, 符合预期。维持盈利预测不变, 预计 2015/16 年每股盈利 0.55 元和 0.58 元, 对应同比增长 6.1% 和 5.5%。皖通高速目前交易于 9.3 倍 2015 年市盈率, 股息收益率 4.7%。考虑国企改革预期, 维持推荐评级和目标价 10.2 港元。

**龙湖地产(00960.HK): 维持 推荐****业绩回顾: 稳健策略必有回报**

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 S0080515080002

稳健策略 (谨慎评估市场供需状况及准确的产品定位) 可能无法提振市场热情, 但龙湖地产的稳健做法将带来长期成功: 1) 2014 年 4 季度起经验更丰富的地方团队及优质土地储备; 2) 截止 2017 年租金收入覆盖 0.8~1.0 倍利息; 3) 继续拓展多种融资渠道来拉低融资成本。维持“推荐”投资评级, 基于最新 NAV 给予目标价 13.68 港元, 以反映最新交付进度、人民币贬值及 NAV 折让 35% (此前折让 30%)。

**远洋地产(03377.HK): 维持 推荐****业绩回顾: 平淡业绩孕育积极变化**

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

公司收入为 151 亿元 (同比-15%), 核心净利润下滑 13% 至 17 亿元。利润率触底。融资成本从 7.0% 小幅下降至 6.5%。土地储备质量持续加强。充足的新推货资源有力支撑 2015 年下半年销售。尽管公司盈利继续表现平淡, 我们仍然看好公司的积极变化, 例如土地储备不断加强、库存减少以及融资成本降低等。维持“推荐”评级, 下调目标价 14% 至 7.34 港元, 基于对公司 10.48 港元的最新资产净值 30% 的目标折价 (原为 20%)。

**百盛集团(03368.HK): 维持 回避****业绩回顾 (中文摘要): 上半年业绩低于预期; 下调目标价 18.3%**

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, 销售收入下降 3.0%, 净亏损 2326 万元, 经常性利润下降 67.4%, 低于我们预期。预计下半年新开一间门店。但是如果其他门店仍表现不佳, 预计更多门店将被关闭。公司计划收购 Parkson Retail Asia 约 67.6% 股权, 后者在东南亚 (马来西亚、印度尼西亚、越南、缅甸) 拥有 67 家百货商店。但是, 我们认为协同效应有限。维持回避评级。下调 2015/16 年净利润预测 66.4% 和 18.1% 至 5669 万元和 1.64 亿元。下调目标价 18.3% 至 0.76 港元, 基于 10 倍 2016 年市盈率。

**中国联通(600050.SH): 下调至 回避****观点聚焦: 收入疲软; 净利润超预期; 下调 A 股评级**

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

15 年 2 季度业绩符合我们预期; 净利润超市场预期。维持中国联通 A 股目标价 4 元, 下行空间超 20%, 下调至回避。

**通源石油(300164.SZ): 维持 回避****业绩回顾: 降价趋势和亏损仍可能持续**

何帅, SAC 执业证书编号 S0080511120001, SFC CE Ref: BCH499

关滨, SAC 执业证书编号 S0080511080005, SFC CE Ref: AGL097

王苗子, SAC 执业证书编号 S0080115080056, SFC CE Ref: BFJ414

上半年营业收入同比下滑 36% 至 2.6 亿元人民币, 归属于母公司股东的净亏损 2,762 万元人民币, 折合每股净亏损 0.07 元人民币, 符合我们预期。经营现金流 9,382 万元人民币, 符合行业趋势。射孔器材销售和服务业务量下滑, 钻井亏损严重。



**隆华节能(300263.SZ): 维持 推荐****业绩回顾: 下游工业需求疲软, 看好新业务成长**

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

贾乃鑫, SAC 执业证书编号 S0080114120008

业绩低于预期。公司 2015 年上半年营业收入同比增长 21.14% 至 5.71 亿元, 归母净利润同比增长 13.77% 至 5,539 万元。对应当前股价, 2015-16 年公司 P/E 分别为 43.6x 和 35.9x; 考虑公司新业务增长, 维持“推荐”评级。

**振芯科技(300101.SZ): 维持 推荐****业绩回顾: 北斗导航业务持续发力, 经营能力显著提高**

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

公司 2015 年上半年实现营业收入 2.39 亿元, 同比增长 37.91%; 实现净利润 4117 万元, 同比增长 265.43%, 对应 EPS0.148 元, 符合业绩预期。我们下调目标价 21.4% 至 55 元, 对应 79x 2016e P/E, 维持“推荐”评级。

**同仁堂(600085.SH): 维持 推荐****业绩回顾: 品种梯队优化**

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

公司公告, 2015 年上半年营业收入 56.57 亿元, 归母净利润 4.9 亿元, EPS 为 0.36 元, 符合市场预期。维持 2015~2017 年 EPS 预期 0.65/0.77/0.90 元, 维持“推荐”评级, 下调目标价至 30 元。

**华北高速(000916.SZ): 维持 推荐****业绩回顾: 中报业绩低于预期, 下半年路产业务有望恢复增长**

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

1H15 收入+30%, 净利润-7%, 因为车流量损失超预期、光伏发电量不及预期和二季度维修成本上升。我们下调 2015/16 年盈利 6%/2% 至 EPS0.35/0.43 元, 同比增长 66%/23%, 下调目标价 25% 至 7.3 元, 维持推荐评级。

**章源钨业(002378.SZ): 维持 中性****业绩回顾: 1H15 业绩出现亏损, 改善尚待时日**

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。章源钨业 2015 年上半年营业收入 7.3 亿元, 同比-28%, 归属于母公司净利润亏损 2,830 万元, 折合 EPS-0.03 元, 同比-171%, 与预告一致。其中澳克泰亏损 6,227 万元, 刨除其影响后, 公司净利润 3,397 万元。

**银河电子(002519.SZ): 维持 推荐****业绩回顾: 军工业务超预期, 新能源汽车业务快速增长**

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

公司 2015 年上半年实现营业收入 6.31 亿元, 同比增长 10.95%; 实现净利润 9365 万元, 同比增长 102.87%, 对应 EPS0.17 元, 符合预期。

**德赛电池(000049.SZ): 维持 推荐****业绩回顾: 上半年大客户量价齐升带动增长, 下半年谨慎乐观**

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 归母净利润同比增长 32.6%, 大客户量价齐升带动收入强劲增长, 竞争导致毛利略降。对 2H15 持谨慎乐观态度, 增长动能还是看大客户。上调 15/16EPS 预测 4%/4% 至 1.43/1.91 元, 维持目标价 57 元和推荐评级。

**华电国际电力股份(01071.HK): 维持 推荐****公司动态: 中期业绩电话会议要点; 2015 指引强劲**

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

今天, 公司举行 2015 中期业绩发布电话会议。要点如下: 2015 指引强劲。煤价下滑趋势延续至二季度。非公开发行 A 股股票获证监会批准, 完成后全年负债率预计降低 3 个百分点。维持 A/H 股推荐评级, 重申 A/H 股目标价 10.7 元/9.4 港元。



**华电福新(00816.HK): 维持 推荐****业绩回顾(中文摘要): 上半年业绩符合预期; 预计最坏的时刻已经过去**

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

2015年上半年, 收入 74.95 亿元, 同比增长 12.0%; 净利润 11.69 亿元, 同比增长 11.7%, 占我们全年预测的 55.9%。由于会计政策调整, 华电福新时期内仅新增风电装机 108MW。接下来 2~3 年, 华电福新预计风电和光伏装机将实现 1~1.5GW 和 150MW 内生增长, 大部分将位于非限电区域。风电限电率大幅同比上升 6.6 个百分点至 17.5%。预计核电板块盈利将在 2015 年下半年触底, 2016 年上半年反弹。2015 年上半年水电利用小时数有望触底。重申推荐评级, 下调目标价 17% 至 4.20 港元 (基于 10.0 倍 2016 年市盈率)。

**威孚高科(000581.SZ): 维持 推荐****业绩回顾: 投资收益大超预期, 低负债高现金积极转型**

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

威孚发布半年报, 1H15 实现营业收入 33.9 亿元, 同比增长 -4.0%, 净利润 10.5 亿元, 同比增长 24.4%, 扣非净利润 8.8 亿元, 同比增长 7.6%, 符合预期。

**泸州老窖(000568.SZ): 维持 推荐****业绩回顾: 业绩符合预期, 回到良性轨道**

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

沈犁, SAC 执业证书编号 S0080114030016

上半年实现收入增长 1.6%, 净利润增长 6.6%, 业绩符合预期。其中二季度收入下降 13.8%, 净利润小幅增长 3.4%, 主要是 2014 年二季度基数较高所致。中高端产品复苏明显。着手清理开发品牌, 长期将受益。目标价 30.64 元, 维持推荐评级。

**鸿达兴业(002002.SZ): 维持 推荐****业绩回顾: 土壤修复和供应链金融新业务前景广阔**

方巍, SAC 执业证书编号 S0080513070003

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

刘宇卓, SAC 执业证书编号 S0080114090019

1H15 业绩符合预期。进军土壤修复大市场。参股广东塑交所, 探索供应链金融服务新模式。维持 15/16 年 EPS 预测 0.52 元/0.74 元。目标价 47.2 元。维持“推荐”评级。

**绿盟科技(300369.SZ): 维持 推荐****业绩回顾: 加速向解决方案+安全运营转型**

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 2.2 亿元, 同比增长 10%; 归属净亏损 1,279 万元。公司加速向解决方案+安全运营模式转型, 外延扩张仍是其提升竞争力的主要方式之一; 考虑到投资者风险偏好的变化, 下调其目标价 40% 至 40 元, 维持推荐。

**金风科技(002202.SZ): 下调至 中性****观点聚焦: 中期业绩符合预期; 对 2016 风机出货量较为谨慎**

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

2015 年上半年业绩符合预期, 2015 年增长势头强劲。但是我们对公司 2016 年的风机出货量持谨慎态度。将 A 股下调至中性评级, 目标价从 26 元下调 46% 至 14.06 元, 基于 15 倍 2016 年市盈率。

**扬农化工(600486.SH): 维持 确信买入****业绩回顾: 麦草畏接棒草甘膦, 公司产品升级进入快车道**

方巍, SAC 执业证书编号 S0080513070003

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

刘宇卓, SAC 执业证书编号 S0080114090019

1H15 业绩低于预期。南通基地一期项目进入正常生产阶段, 二期项目处报批阶段, 有望 16 年贡献业绩。静待国企改革国家顶层设计出台。下调 15/16 年 EPS 预测至 1.54 元/1.80 元。目标价 36 元。维持“确信买入”评级。



### 保利地产(600048.SH): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 业绩高增长, 估值已便宜

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

保利地产期内实现营业收入 423.5 亿元, 同比增长 24.5%; 实现净利润 49.5 亿元, 合每股收益 0.46 元, 同比上升 29.5%。业绩高增长来源于结算提速+均价增长; 上半年销售表现突出, 市占率有所提升; 拿地仍趋保守, 楼面均价下降明显。

### 中南建设(000961.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

中南建设 2015 年上半年实现营业收入 88.2 亿元, 同比下滑 7.2%, 实现净利润 4.5 亿元, 同比下降 13.9%, 合每股收益 0.38 元。房地产结算偏少, 但地产结算毛利率有所回升; 签约销售同比持平; 净负债率依然偏高。

### 恒顺醋业(600305.SH): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 主业略显平淡, 期待改革东风

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

1H15 公司合并报表收入/净利润增速 10.07%/387.41% (含一次性收益), 其中 Q2 单季收入/净利润增速 17.55%/51.31%。1H15 调味品收入增速 9.86%, 略低于预期。

### 华润置地(01109.HK): 维持 确信买入

#### 业绩回顾 (中文摘要): 开发强劲回升助力投资物业放量

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 S0080515080002

由于 2015 上半年业绩已反映成本下降和土地储备增加的影响, 我们对公司地产开发业务的全面改善更加有信心。此外, 尽管公司行业不利因素, 维持成熟投资物业业务的稳健内生增长以及实现新商城的快速放量面临挑战。但资本管理趋严, 有望加强公司防御能力。维持确信买入评级, 基于资产净值目标价 33.01 港元 (下调 7%)。

### 冀东水泥(000401.SZ): 维持 中性

#### 业绩回顾: 上半年扣非后亏损, 低于预期

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 年上半年扣非后亏损 11.1 亿元, 业绩低于预期。销量大幅下降, 吨毛利同比回落, 经营现金流大幅下降, 负债率小幅上升。我们下调 2015/2016 年盈利预测至亏损 4.5 亿元/盈利 3.0 亿元, 并将目标价下调至 9 元, 维持“中性”评级。

### 宇通客车(600066.SH): 纳入 确信买入

#### 观点聚焦: 业绩略超预期, 纳入“确信买入”

秦玮, 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

宇通发布中报, 1H15 实现营业收入 103.9 亿元, 同比增长 10.4%, 净利润 9.5 亿元, 同比增长 15.4%, 扣非净利润 8.8 亿元, 同比增长 42.4%。其中 2Q15 的营业收入为 61.1 亿元, 净利润为 5.7 亿元, 超出我们此前预期的 5 亿元。

### 合兴包装(002228.SZ): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 下半年业绩增速有望加快, 重点关注商业模式创新与外延并购进展

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 1.3%, 低于预期。需求疲软导致上半年业绩增速放缓, 但 Q2 表现为历史最好。考虑经济增速放缓与需求疲软, 下调公司 2015/16 年 EPS 至 0.44 元/0.58 元, 同时下调目标价至 24 元。维持推荐, 后续关注公司转型与外延并购。

### 中国建筑(601668.SH): 移出 确信买入

#### 观点聚焦: 1H15 业绩保持稳健, 估值具备安全边际

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



公司经营能力突出，业绩相对稳健，目前估值具有较高安全边际。但考虑到行业增速显著下滑、海外业务短期难见成效，下调目标价 37%至 8.4 元（对应 10x 2015e P/E），移出确信买入。

**中航动力(600893.SH)：维持 推荐****业绩回顾：业绩符合预期，航空发动机需求增长**

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

公司 2015 年上半年实现营业收入 93.04 亿元，同比下降 16.0%；实现净利润 3.76 亿元，同比增长 59.8%，对应 EPS0.19 元，业绩符合预期。

**恒瑞医药(600276.SH)：维持 确信买入****业绩回顾：价值之选**

代雯，SAC 执业证书编号 S0080113100027，SFC CE Ref: BFI915

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

公司上半年实现营业收入 43.86 亿元，同比增长 24.95%，扣非后净利润 10.67 亿元，同比增长 40.45%。创新药领衔，国内业务增速大幅跑赢行业均值。制剂出口战略日渐清晰，高增长有望持续。维持“确信买入”评级。

**宝钢股份(600019.SH)：维持 推荐****业绩回顾：汇兑损失将致三季度亏损，短期注意盈利下行风险**

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 年中期业绩符合预期，人民币贬值造成汇兑损失近 20 亿，三季度预计出现亏损，下调公司 2015/16 年盈利预测 57%/49%至 30.8/42.0 亿元。维持公司中长期“推荐”评级，目标价下调 33%至 7.4 元，对应 1x 目标 P/B。

**中信证券(600030.SH)：维持 推荐****业绩回顾：多元业务布局渐入佳境；抗风险能力显著增强**

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

公司 15 年半年度共实现营业收入 311.11 亿元，同比增加 195.3%；净利润 124.70 亿元，同比增加 206.0%，对应 EPS 1.13 元。

**国电电力(600795.SH)：维持 中性****业绩回顾：1H15 业绩小幅超预期**

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

维持“中性”评级及目标价 5.6 元不变，受发电量下降影响，上半年营收同比减少 15.21%至 265 亿元，占我们全年预期 46%，符合预期。二季度业绩进一步走强。丰富项目储备稳步推进装机增速。有效资本运作带来更健康的资产负债表。

**老凤祥(600612.SH)：维持 推荐****业绩回顾：1H15 业绩增速超预期，可为抄底储备品种**

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

收入增 14.4%至 210 亿元，净利增 27%至 5.36 亿元，扣非后净利润增 19.6%，高于之前预期的 15%增长。维持盈利预测，由于二市场环境近期变化较大，整体估值中枢下移，分别下调 A/B 股目标价 16.7%和 40%至 54.35 元和 4.21 美元。

**安徽合力(600761.SH)：维持 推荐****业绩回顾：1H15 业绩符合预期，估值具备吸引力**

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 30.4 亿元，-15.2%，净利润 2.2 亿元，-40.6%，符合预期。考虑到经济增速下滑导致叉车需求下降，我们下调公司 2015/16e 盈利预测 25.0%/21.2%至 0.77/0.94 元，下调目标价至 18.8 元，维持推荐。



## 新闻

**政策及要闻**

- ▶ 周一，A股市场主要指数低开低走，跌幅均超7%。其中，上证综指盘中下破3200点，收盘下跌8.49%报3209.91点，创下2007年3月以来最大单日跌幅，今年春节后涨幅悉数回吐。（中国证券报）
- ▶ 全球股市再遇“黑色星期一”：24日，日本日经225指数收跌4.61%，中国香港恒生指数收跌5.17%，中国台湾TAIEX指数收跌4.84%，澳大利亚标普/ASX200指数收跌4.09%，新加坡富时海峡时报指数收跌4.3%，印尼雅加达综合指数收跌3.97%。欧美市场方面，截至北京时间24日21时，欧元区斯托克50指数跌4.99%，英国富时100指数跌4.31%，法国CAC40指数跌5.13%，德国DAX指数跌4.46%。（中国证券报）
- ▶ 三大运营商高层人事调整结果昨日正式公布，工信部副部长尚冰正式出任中国移动董事长、党组书记，中国联通和中国电信董事长彼此对调。（上证报）
- ▶ 为全面贯彻党的十八大和十八届三中全会、四中全会精神，赋予农民对承包土地的用益物权，盘活农村土地资产，探索农民增加财产性收入渠道，近日，国务院印发了《关于开展农村承包土地的经营权和农民住房财产权抵押贷款试点的指导意见》。（中国证券报）
- ▶ 作为落实新预算法和加强地方政府债务管理的重要举措，国务院24日向全国人大常委会提交了关于提请审议批准2015年地方政府债务限额的议案，标志着我国依法启动了对地方政府债务的限额管理。（上证报）

**行业及个股**
**石油化工：**

- ▶ “巨化股份”拟以10.74元/股为发行底价，向包括控股股东巨化集团在内的不超过十名特定对象，定向发行不超过29795万股公司股份，其中巨化集团现金认购规模不低于发行股份总数的10%。（上证报）

**建材：**

- ▶ 根据“东方雨虹”今日公告，公司拟以集中竞价交易方式，以不超过每股20元的价格回购股份，回购总金额最高不超过4亿元。预计回购股份约2000万股，占公司总股本的2.40%。（上证报）

**机械：**

- ▶ 8月24日，“华东数控”披露重组预案，拟以发行股份的方式购买内蒙古久泰100%股权，发行价为8.87元每股，对应的发行股份数量约7.44亿股。同时，华东数控还拟以不低于11.77元每股的价格，非公开发行不超过2.55亿股，募集30亿元的配套资金，部分用于久泰准格尔60万吨甲醇制烯烃项目，剩余资金用于偿还上市公司贷款。（上证报）
- ▶ “亿晶光电”拟以不低于12.88元/股价格，向不超过十名的特定投资者定制不超过1.55亿股。拟募资总额不超过20亿元，其中15.9亿元将投向新疆昌吉光伏发电项目，4.1亿元用于补充公司流动资产。（上证报）

**电子：**

- ▶ “江海股份”今日发布定增预案，拟以不低于17.65元每股的价格，非公开发行不超过6798.87万股，募集资金总额不超过12亿元，拟用于超级电容器项目和薄膜电容器项目。（上证报）

**交通运输：（波罗的海干散货指数：968）**
**电力：**

- ▶ “皖能电力”8月24日晚间披露中报显示，公司2015年上半年实现营业收入58.54亿元，同比下降13.00%；归属于上市公司股东的净利润7.14亿元，同比增长49.20%；基本每股收益0.6776元；并拟向全体股东每10股转增5股及送2股。（中证网）

**医药：**

- ▶ 日前，国务院公布《关于改革药品医疗器械审评审批制度的意见》，明确提出，至2018年实现按规定时限审批等药审改革目标，同时，对临床急需的创新药则加快审评审批。（新浪财经）
- ▶ “红日药业”8月24日晚间公告称，公司控股股东大通投资于8月20日至24日期间，通过中信证券有限责任公司收益权互换方式在二级市场增持公司股票540.3433万股，交易金额10140.6227万元，增持均价18.767元/股，占公司总股本的0.59%。（中证网）



**房地产：**

- ▶ “保利地产” 24 日发布的中报显示，该公司上半年实现营业收入 423.45 亿元，归属股东的净利润 49.5 亿元，同比分别增长 24.55% 和 29.5%。收入和盈利的增长仍然主要来源于房地产结算的增长。（第一财经日报）

**金融：**

- ▶ “国信证券” 24 日晚间发布的 2015 年上半年数据显示，今年上半年该公司实现营业收入 174.72 亿元，同比增长 306.90%；实现净利润 90.22 亿元，同比增长 491.11%。（证券时报）



## 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](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



CICC  
中金公司

