

晨会焦点

研究报告

市场策略

全球：全球资金流向监测

资金继续流入

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

EPFR 数据显示在截至 10 月 28 日的一周中, 约有 4.6 亿美元资金流入中国/香港股市 (剔除中国本地基金), 为近 5 个月内最大单周资金流入。另外, 上周海外追踪 A 股的 ETF 共录得约 0.7 亿美元资金流入, 为连续第七周净流入。

A 股市场：主题策略

A 股前三季度业绩回顾：增长低迷，但现金流好转

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

侯雨桐, SAC 执业证书编号 S0080515080007, SFC CE Ref: BDO983

受宏观疲弱和资本市场波动拖累, A 股盈利增长低迷: A 股整体盈利增长 2.2%, 其中金融增长 11.3%, 非金融-10.5% (扣除石油石化后增长 1.7%), 相比上半年均呈现回落态势。与业绩的低迷相对照, 资本开支放缓、库存变化导致现金流有所好转。

A 股市场：A 股行业配置策略

A 股行业配置：自下而上，守正出奇

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

当前的行业配置和主题选择要更注意自下而上。超配在较弱的宏观背景之下仍能实现增长、且估值相对合理的大消费、大健康相关行业和有政策支持或者边际上可能会有变化的偏周期性板块。相对低配上游行业。

A 股市场：A 股策略

2016 年 A 股市场展望：穷则思变

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

侯雨桐, SAC 执业证书编号 S0080515080007, SFC CE Ref: BDO983

2016 年展望：穷则思变，猴年猴市。我们认为市场重点在于阶段性及结构性机会，主因：1) 宏观增长稳中偏弱，无风险利率被迫维持低位，2) “穷则思变”，增长压力将加大周期性政策继续放松以及结构性改革的紧迫性。建议超配两类行业，关注十大主题。

海外市场：海外策略

2016 年展望：迎接低回报时代

刘刚, CFA, SAC 执业证书编号 S0080512030003, SFC CE Ref: AVH867

1、2016 年展望：变局边缘；虽无大忧，也缺乏惊喜；

2、2016 年关键词：加息、分化、增长与“逆袭”；

3、海外市场配置建议：日欧仍有空间；美国还看加息落定之后；新兴市场依然面临挑战。

海外市场：海外策略简评

一周美股——美联储释放加息信号，市场上涨动能放缓

刘刚, CFA, SAC 执业证书编号 S0080512030003, SFC CE Ref: AVH867

1、上周 FOMC 前瞻指引偏向鹰派，标普 500 上涨动能放缓，全周微涨 0.2%，医疗保健领涨。ETF 产品中，SPY (标普 500) 上涨 0.2%，IBB (生物科技) 上涨 2.9%；

2、上周携程去哪儿合并推动中概股大幅反弹 5.1%，相关个股领涨。



宏观经济

中国经济: 宏观热点速评

10 月中采制造业 PMI 指数低位企稳

易恒, SAC 执业证书编号 S0080515050001, SFC CE Ref: AMH263

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

10 月中采制造业 PMI 指数与上月持平, 为 49.8%, 低于市场预期的 50%。各分项指数走势分化, 其中内需相关指数, 包括新订单及采购指数有所改善, 但外需相关指数, 包括新出口订单及进口指数, 则有所恶化。

中国经济: 聚焦中国

中国的经济增长目标能否如期完成?

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

改革开放以来, 中国两度设立了“GDP 翻两番”的目标, “翻两番”的经济增长目标都是以美元计算的。迄今为止, 中国政府每次都完成了设立时看似过于雄心勃勃的目标。

中国经济: 宏观专题报告

人民币外汇市场简介

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

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

随着中国经济占全球份额扩大, 人民币的国际使用日益增加。过去十年, 境内银行间外汇市场大幅扩张, 离岸人民币市场发展更快。在岸人民币汇率仍由央行主导, 离岸人民币汇率更加灵活。境外多个交易所推出了人民币期货产品, 境内人民币期货正在筹划中。

中国经济: 宏观专题报告

探寻人民币的公允价值

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

我们认为 2014 年底人民币被高估了 3.1~8.6%。此次汇率调整的过程可能与 1997~2002 年的经历类似。名义汇率可能保持相对稳定, 而国内通缩进一步加剧, 并迫使政府推进结构性改革。

海外经济: 宏观专题报告

全球弱复苏, 美国慢加息

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

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

在中国增长企稳、美联储加息步伐低于预期的背景下, 预计明年全球经济继续弱增长, 但边际改善: 1) 发达经济体增长的确定性高; 2) 新兴市场风险与机遇共存, 惊喜可能多于危机; 3) 预计未来一年美元指数先涨后跌。主要的风险点在中东 OPEC 国家。

中国经济: 宏观专题报告

稳增长加码, 调结构推进: 2016 年宏观经济展望

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

易恒, SAC 执业证书编号 S0080515050001, SFC CE Ref: AMH263

边泉水, SAC 执业证书编号 S0080511070001

我们将 2015 和 2016 年 GDP 增速预测分别由此前的 6.8% 和 6.6% 上调至 6.9% 和 6.8%, 未来两年通胀将保持在较低水平。财政政策将在稳增长方面发挥更大作用, 货币政策将保持宽松立场。我们预计央行上半年降息一次, 全年降准 600 个基点。

大宗商品

大宗商品: 大宗商品

2016~2017 展望: 痛苦的供给退出与需求结构放缓双重演绎

郭朝辉, SAC 执业证书编号 S0080513070006, SFC CE Ref: BBU524

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

超级周期中上游投资给供给带来了充足增量, 能源金属等都会持续; 部分商品可能会逐渐供给收缩。然而, 大部分商品主要受制于需求结构性放缓与周期下降: 中国经济特别是投资降速, 将给矿产金属与煤炭带来大量需求流失; 新兴市场令人失望更是让能源需求蒙上阴影。

行业研究

主题研究: 观点聚焦

老外看中国: 曙光在前

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

周光, SAC 执业证书编号 S0080513050001, SFC CE Ref: ALS668

3 季报周期性板块跨国公司的中国区业绩普遍恶化, 但鉴于近期中国政府稳增长刺激措施, 不少企业对 4 季度和明年情况表示谨慎乐观。大众消费已经企稳, 旅游和科技成最大亮点。



主题研究: 观点聚焦**美国科技观察周报: 季报喜忧参半, 自动驾驶引发讨论**

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

苹果、PayPal、LendingClub、Yelp、LinkedIn 和 Expedia 超预期, GoPro 和 Twitter 低于预期。特斯拉 Autopilot 功能推出后广受消费者和监管者关注, 自动驾驶技术进步快于此前预期。移动支付普及缓慢, 竞争加剧。

科技: 观点聚焦**2016 年投资策略: 增速放缓, 周期变短, 波动性上升**

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

我们看好以下三类公司: (1) 摄像头、镜头、机壳、智能触觉反馈和 USB C 型接口等产品均价提升潜力较大; (2) 客户实力较强 (如切入苹果与华为产业链); (3) 市场占有率上升潜力较大。具体而言, 我们首推中兴通讯、同方国芯、中芯国际、ASMPT。

房地产: 观点聚焦**3 年周期变 2 年, 2016 政策市**

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

“3 年”周期变 2 年, 2016 年政策市: 今年 4 季度传统龙头将有表现, 明年 1 季度切换至主题股; 板块相对收益主要在下半年。

公用事业: 行业动态**周报 No.17: 三季报披露完毕, 寻求超预期个股**

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

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

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

电力设备: 看好新能源微电网及新能源汽车销售火爆带来的结构性增长机会。电力: 主流媒体报道下月电价将下调 0.03 元/千瓦时, 利空火电企业。环保: 节能环保是十三五规划的重要方向。A 股推荐骆驼股份、阳光电源、华电国际、格林美, H 股确信买入北控水务。

林业与造纸包装: 行业动态**包装纸周刊: 11 月能否提价是关键信号**

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

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

-10 月纸价总体平稳, 关注 11 月能否提价 (但不宜预期过于激进);

-龙头企业有望盈利环比持续改善;

-人民币汇率短期趋稳和政府持续宏观放松有利公司估值提升;

-维持对玖龙和理文的盈利预测, 目前估值水平仍具上行空间。

钢铁, 建材: 行业动态**钢铁、建材周报——短期需求无改观, 价格表现仍看供应面**

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

水泥华东华中继续自律提价, 北方即将步入淡季; 钢价小幅波动, 开工率短期止跌但减产压力仍较大。PMI 底部持平, 短期需求无改观, 价格表现仍看供应面。A 股推荐海螺/东方雨虹/宝钢, H 股估值反映悲观预期, 等待催化剂。

汽车及零部件: 行业动态**四季度新能源客车将继续产销两旺, 乘用车销量有望慢热回升**

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

过去一周内 A 股呈现震荡格局, 沪深 300 指数下跌 1.0%, 汽车板块整体大幅跑赢市场, 汽车整车板块上涨 3.5%, 汽车零部件板块上涨 0.3%。整体来看, 低估值高增长的部分整车企业表现良好, 而高估值低成长的标的表现疲弱。

电子元器件: 行业动态**三季度电子业增速放缓, 苹果财报大中华区营收翻番**

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

三季度电子公司业绩增速放缓, 验证旺季不旺。苹果三季度大中华区表现靓丽, 销售收入同比大增 99%, 对营收贡献达 24%, 四季度营收展望同比增 1~4%。判断四季度 iPhone 供应链调整为量产顺利后正常现象, 但需密切关注明年一季度的备货量。



交通运输: 行业动态**中金交运双周报第 19 期: 三季报整体符合预期**

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

模拟组合 A 股: 广深铁路、招商轮船、春秋航空、外运发展, 上海机场; H 股: 海丰国际、青岛港、广深铁路、皖通高速。

化工: 行业动态**化工行业三季报业绩回顾, 建议关注化工新兴子行业**

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

方巍, SAC 执业证书编号 S0080513070003, SFC CE Ref: BGC194

李璇, SAC 执业证书编号 S0080515080008, SFC CE Ref: BGG514

刘宇卓, SAC 执业证书编号 S0080114090019

1~3Q15 行业整体收入和净利润同比增速分别为 3.3% 和 28.5%, 子行业分化明显。未来投资建议如下: 1) 新兴子行业扶持鼓励政策频发; 2) 受益行业生产成本下降的塑料制品、化纤和化肥等; 3) 环保趋严致供需格局改善的子行业。

软件及服务, 技术硬件及设备: 行业动态**板块业绩不佳, 重点提示信息安全、国产化等政策性投资机会**

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

赵国进, SAC 执业证书编号 S0080515080006

计算机板块细分行业分化明显, 长期我们仍然看好云计算、大数据、信息安全、国产化等细分板块, 建议从两个途径选择个股: (1) 具备业绩支撑; (2) 转型逻辑未受损伤且仍在持续推进。

软件及服务: 行业动态 (中文摘要)**云服务: 软件市场强力增长引擎**

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

近期, 全球主要软件市场公布 2015 年三季度业绩。虽然软件行业整体仍面临较大阻力, 软件公司云服务收入仍维持高速增长, 有望成为新的增长引擎, 打破市场目前僵局。

服装, 纺织品: 业绩回顾**2015 三季报总结: 净利增速近 4 年新高, 非经常损益贡献较大**

唐爽爽, SAC 执业证书编号 S0080515100001

郭海燕, SAC 执业证书编号 S0080511080006, SFC CE Ref: AIQ935

纺织服装板块 1~3Q 收入、净利增 3.58%、20.66%, 收入端仍然低迷、毛利率微增、费用率微升, 净利增速近 4 年新高, 主要来自非经常损益 (政府补助、投资收益) 贡献, 扣非净利增 10%。3Q 收入和净利增 5%、10%, 净利增速较 1Q、2Q 放缓。

保险: 业绩回顾**准备金变动对内含价值影响有限, 对股价不利**

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

2015 年三季度业绩回顾

A 股四家保险公司已悉数公布业绩: 继续看好保险集团控股和保障型寿险公司, 该类保险公司一般受收益率下降的影响较小, 主要因为: 1) 上市主体寿险准备金敞口相对较低; 2) 内含价值对投资收益假设敏感性较低。

机械: 业绩回顾**机械行业 2015Q3 业绩回顾: 看好轨交、自动化和节能环保**

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

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

贾乃鑫, SAC 执业证书编号 S0080114120008

2015 年前三季度 A 股机械行业实现营收 5,951.3 亿元, 同比下滑 4.5%, 实现净利润 203.6 亿元, 同比下滑 30.1%; 推荐康尼机电、运达科技、世纪瑞尔、大族激光、华测检测、聚光科技和南方泵业等。H 股推荐南车时代电气和中国中车 H。

软件及服务, 技术硬件及设备: 业绩回顾**板块收入和利润增速继续回落, 预计全年业绩承压**

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



我们在 2015 年中期板块业绩回顾中预计，下半年计算机板块业绩仍将承压，板块净利润增速持续回落印证了我们的观点。考虑到影响板块净利润的核心因素仍未有根本性的好转，预计板块全年度净利润增速仍将受限。

工业：热点速评

A 股机械军工月报：11 月关注稳增长、有催化的“攻守兼备”品种

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

王宇飞，SAC 执业证书编号 S0080514090001，SFC CE Ref: BEE831

史成波，SAC 执业证书编号 S0080513080001，SFC CE Ref: BEB246

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

贾乃鑫，SAC 执业证书编号 S0080114120008

11 月份中金 A 股机械军工行业重点推荐世纪瑞尔，华测检测，大族激光，南方泵业，海兰信，国睿科技等标的。10 月组合平均上涨 22.3%，跑赢大市及行业指数。11 月份建议关注增长稳健、催化明确的攻守兼备品种。看好铁路装备、自动化、节能环保等子行业。

上市公司研究

上海家化（600315.SH）：维持 确信买入

公司动态：要约方案超预期，传递积极信号

高崢，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

平安拟以太富祥尔基金为主体要约收购家化 31% 的股份，收购价格 40 元，溢价 16%。完成后平安将合并持有 58.87% 的股份。要约方案不管是收购股份数量还是收购价格均超出预期。平安向市场传递了其作为长期投资者对家化的信心，信号积极。维持确信买入。

金融街（000402.SZ）：维持 推荐

业绩回顾：4 季度结算看大吉

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

金融街 2015 年 1~3 季度实现营业收入 74.8 亿元，同比下降 21.2%，归属母公司净利润 10.1 亿元，合每股 0.34 元，同比增长 74.6%，但扣非后净利润 6,083 万元，同比下降 88.1%。

奥飞动漫（002292.SZ）：维持 推荐

业绩回顾：玩具换代致业绩低迷，静待影游板块明年业绩释放

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

孟玮，SAC 执业证书编号 S0080515080003

印培，SAC 执业证书编号 S0080514080001

奥飞动漫发布三季报，公司 2015 年前三季度实现营业收入 18.7 亿，同比增长 10.1%；归母净利润 3.8 亿，同比增长 31.7%。其中三季度实现营业收入 6.12 亿，同比下降 9.45%；归母净利润 1.26 亿，同比增长 6.0%。

联络互动（002280.SZ）：维持 推荐

业绩回顾：营业收入增长强劲，外延式投资试水影游联动

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

孟玮，SAC 执业证书编号 S0080515080003

印培，SAC 执业证书编号 S0080514080001

联络互动发布 2015 年三季报，业绩基本符合预期，营业收入增长强劲。平台型运营思路清晰，筛选机制锁定精品手游。定增额下调至 48 亿，核心项目是智能硬件。增资风山渐文化，锁定优质 IP。

鸿达兴业（002002.SZ）：维持 推荐

公司动态：整合塑料交易线上线下资源，跨入“互联网+供应链金融”时代

方巍，SAC 执业证书编号 S0080513070003，SFC CE Ref: BGC194

刘宇卓，SAC 执业证书编号 S0080114090019

1~3Q15 业绩低于预期，氯碱产品价格均有所下滑。传统氯碱业务稳定增长。环保材料和稀土新材料等新业务将带来业绩增量。拟收购广东塑交所剩余股权，推动相关业务进入“互联网+供应链金融”时代。收购发电厂事项仍在推进。维持盈利预测、目标价、评级。

用友软件（600588.SH）：维持 推荐

业绩回顾：转型投入加大导致亏损扩大，加大向企业互联网转型的力度

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

由于企业互联网、互联网金融等业务投入加大以及股权激励成本增加，1~3Q 归属净亏损由去年同期的 5,556 万元扩大至 3.95 亿元。前三季度，公司企业互联网、互联网金融等业务的规模持续扩张，互联网金融交易量快速增加，维持推荐。

伊利股份（600887.SH）：维持 推荐

业绩回顾：份额继续提升，促销加大拖累业绩



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

1~9 月公司总收入/净利润分别同比+9.1%/+2.2%; Q3 单季总收入/净利润分别同比+7.7%/-22.9%。

锦江酒店 (02006.HK): 维持 推荐

公司动态 (中文摘要): 非公开发行或将加速资产出售计划

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

锦江股份 (600754.CH) 公布非公开发行股票预案, 拟以 29.93 元/股发行不超过 1.5 亿股筹资不超过 45.2 亿元, 主要用于偿还借款。非公开发行或将加速资产出售计划。目前, 公司仍持有大量酒店物业, 总价值预计约为 170 亿元。但是, 收购标的长期协同效应仍存在不确定性。维持推荐评级, 主要考虑估值便宜、国企改革预期以及有望受益上海迪士尼开幕。

汽车之家 (ATHM.US): 维持 推荐

业绩预览 (中文摘要): 预计三季度业绩稳健增长, 主要受益于广告业务

赵丽萍, SAC 执业证书编号 S0080113120016, SFC CE Ref: BEH709

钱凯, SAC 执业证书编号 S0080513050004, SFC CE Ref: AZA933

2015 年三季度有望实现稳健增长

预计 2015 年三季度收入同比增长 60~65%, 主要因为广告业务高速增长; 预计非 GAAP 利润同比增长 20~25%。受发展汽车电商业务影响, 净利率可能承压 (2015 年三季度约 25% vs. 2014 年三季度 34%)。

中国中车 (601766.SH): 维持 推荐

业绩回顾: 3Q15 业绩符合预期, 期待四季度订单集中交付

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

维持 2015/16 年盈利预测为 0.48/0.57 元。下调 A 股目标价至 17.1 元, 对应 30x 2016 年 P/E, 下调 H 股目标价至 12.5 港币, 对应 18x 2016 年 P/E, 维持公司 A/H 股推荐。

巨星科技 (002444.SZ): 维持 推荐

业绩回顾: 手工具业务稳健, 积极转型智能制造

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

2015 年前三季度公司实现营业收入 24.39 亿元, 同比增长 12.32%; 实现归母净利润 4.19 亿元, 同比增长 0.57%。公司正加快国内市场布局, 坚定转型智能制造。维持“推荐”评级。

新华医疗 (600587.SH): 维持 推荐

业绩回顾: 业绩同比下滑, 经营进入转型调整期

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

新华医疗发布 2015 年三季报, 小幅低于预期。下调公司 2015/16 年 EPS 预期至 0.79/0.98 元, 我们认为随着公司业务转型, 以及国企改革的推进, 未来公司经营能够逐步好转, 维持“推荐”评级, 重申目标价 65 元。

广州友谊 (000987.SZ): 维持 推荐

业绩回顾: 定增获证监会审核通过, 看好公司零售与金融双轮驱动前景

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

前三季度净利润同比下降 11.8%, 略低于预期。消费疲软及门店经营调整是拖累公司业绩的主要原因。公司是广州国企改革的重要受益标的, 非公开发行股份收购越秀金控 100% 股权的申请已获证监会审核通过, 公司打造的“零售+金融”双轮驱动模式日渐成形。

现代牧业 (01117.HK): 维持 推荐

业绩回顾: 玉米收储价下降: 利好上游, 下游存不确定性

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

15 年 3 季度净利润低于预期, 主要由于 3600 万外汇损失

上游利润率有望受益于玉米收储价下降。

下游不确定性增加。

暂时维持推荐评级, 2015 年底目标价 3.0 港元, 对应 12.5 倍 2015 年核心每股盈利。

风险

下游竞争加剧; 主要原材料价格回升; 经销商 (销售 JV 的合作伙伴) 士气低落。



中国电建 (601669.SH): 维持 推荐**业绩回顾: 盈利低于预期, 但订单逆势大增**

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

中国电建前三季度净利润 49.6 亿元, 同比增长 1.9% (重述后)。前 9 月订单逆势大增, 保障未来业绩; 电力产业链一体化优势明显; 在子公司和项目层面积极开展混改。目前 P/E16.5 倍, 维持推荐。未来重点关注基建刺激、国企改革、一带一路和央企重组。

亚厦股份 (002375.SZ): 维持 推荐**业绩回顾: 盈利大幅恶化; 转型持续推进**

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

亚厦股份前三季度净利润 5.9 亿元, 同比降 19%。公装业务尚无企稳迹象, 新业务正积极推进, 激励机制不断完善。目前 P/E23 倍, 位于板块中端。鉴于公司持续推进转型和创新, 装饰工业化技术领先, 互联网家装、智能家居和 3D 打印等业务前景良好, 维持推荐。

中华企业 (600675.SH): 维持 中性**业绩回顾: 减轻包袱, 等待改革**

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

中华企业公布 2015 年 3 季报, 公司期内实现营业收入 21.8 亿元, 同比上升 46.2%; 期末净亏损 13.2 亿元, 合每股亏损 0.70 元, 公司预计 2015 年全年亏损 20 亿元左右。

大智慧 (601519.SH): 维持 中性**业绩回顾: 转型进行时, 效果待观望**

杜丽娟, SAC 执业证书编号 S0080514070001, SFC CE Ref: BDG049

业绩符合预期

大智慧公布 3Q15 业绩。公司 15 年前三季度共实现营业收入 4.33 亿元, 同比减少 29.5%; 净利润-1.34 亿元, 同比减少 253.8%, 对应 EPS-0.07 元。

东华科技 (002140.SZ): 维持 中性**业绩回顾: 订单与盈利大幅下降, 积极寻求改革和转型**

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

公司前 3 季度实现收入 14.0 亿元, 同比下降 11.9%; 净利润 1.1 亿元, 折合 EPS 0.25 元, 同比下降 21.2%, 与指引区间“-30%~0%”一致; 3 季度单季收入 4.0 亿元, 同比下降 37.5%, 净利润 3017 万元, 同比下降 32.4%。

武钢股份 (600005.SH): 维持 中性**业绩回顾: 三季度大幅亏损, 经营现金流转负**

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

3Q 净亏损 15.2 亿元, 每股亏损 0.15 元。受钢价下跌影响, 收入跌幅扩大, 毛利率大幅下跌; 人民币贬值造成汇兑损失上升。2016 年关注国企改革。下调 2015/2016 盈利预测至-18.1/0.45 亿元, 下调目标价至 3.6 元, 维持“中性”评级。

浦东金桥 (600639.SH): 维持 中性**业绩回顾: 2015 年 1~3 季度业绩回顾**

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

浦东金桥今日公布了 3 季报, 期内实现营业收入 11.4 亿元, 同比下降 23.0%; 实现净利润 3.8 亿元, 同比上升 18.8%, 合每股 0.34 元。

杰瑞股份 (002353.SZ): 维持 中性**业绩回顾: 全年业绩压力仍大, 期待行业景气复苏**

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

1~3Q15 杰瑞股份实现归属于母公司净利润 1.25 亿元, 同比下降 88.0%, 业绩低于预期。下调公司 2015e/16e 盈利预测 53.9%、56.3%至 0.18 元、0.23 元。下调公司目标价 15%至 26.0 元。



中国国贸 (600007.SH): 维持 中性
业绩回顾: 2015 年 1~3 季度业绩回顾

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

中国国贸 2015 年 1~3 季度实现营业收入 16.6 亿元, 同比增长 0.8%; 实现净利润 4.7 亿元, 同比上升 8.5%, 合每股收益 0.46 元, 符合预期。

华发股份 (600325.SH): 维持 中性
业绩回顾: 销售提速, 期待改革发力

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

华发股份报告期内实现营业收入 34.6 亿元, 同比下降 25.2%; 期内录得净利润 3.1 亿元, 合每股 0.38 元, 同比上升 13.2%。

国电电力 (600795.SH): 维持 中性
业绩回顾: 业绩符合预期

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。下调目标价 14% 从 5.6 元至 4.9 元, 小幅下调 2015/16 年营收 1%/3% 至 567/616 亿元, 维持 2015 年归母净利润预测 64 亿元, 小幅上调 2016 年预测 3% 至 71 亿元。前三季度业绩符合预期。

北京城建 (600266.SH): 维持 中性
业绩回顾: 2015 年 1~3 季度业绩回顾

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

公司期内录得营业收入 55.9 亿元, 与去年同期基本持平, 归属母公司净利润 7.9 亿元, 同比上升 3.6%, 合每股收益 0.51 元。

新闻
政策及要闻

- ▶ 中国人民银行及证监会、保监会、银监会、商务部、外汇局与上海市政府共同印发的《进一步推进中国（上海）自由贸易试验区金融开放创新试点 加快上海国际金融中心建设方案》昨日午后面世。相较此前央行的 51 条举措, 《方案》经国务院同意, 规格更高, 层面更高, 内容也更细化和明确。（上证报）
- ▶ 近日, 国务院决定, 任命方星海为中国证券监督管理委员会副主席, 免去刘新华的中国证券监督管理委员会副主席职务。中央组织部同意, 方星海同志任中国证券监督管理委员会党委委员, 免去刘新华同志的中国证券监督管理委员会党委委员职务。（上证报）
- ▶ 根据中央统一部署, 中央第七巡视组近日进驻中国证券监督管理委员会开展专项巡视工作。10 月 31 日下午, 中央第七巡视组巡视中国证券监督管理委员会工作动员会召开, 党委书记肖钢主持会议并作动员讲话, 中央第七巡视组组长刘春剑就即将开展的专项巡视工作作了讲话。中央巡视工作领导小组办公室有关负责同志就配合做好巡视工作提出要求。（上证报）
- ▶ 记者从公安部获悉, 公安机关打击证券期货领域违法犯罪又有新突破: 经过三个多月的缜密侦查, 公安部指挥上海公安机关成功侦破一起以贸易公司为掩护, 境外遥控指挥、境内实施交易, 作案手段隐蔽、非法获利巨大的涉嫌操纵期货市场犯罪案件。伊世顿国际贸易有限公司总经理高燕、业务拓展经理梁泽中以及华鑫期货公司技术总监金文献等犯罪嫌疑人已被依法批准逮捕, 涉案资金已被公安机关依法冻结。（上证报）

行业及个股
交通运输: (波罗的海干货指数: 721)
医药:

- ▶ “通策医疗” 10 月 30 日晚间披露三季报, 公司 2015 年 1~9 月实现营业收入 5.60 亿元, 同比增长 30.51%; 归属于上市公司股东的净利润 1.22 亿元, 同比增长 34.69%; 基本每股收益 0.76 元。值得一提的是, 经公司第一大股东提议, 公司拟以截至 2015 年 9 月 30 日总股本为基数, 以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股。（新浪财经）



- ▶ 五中全会上被列入“十三五”的“健康中国”建设即将开启。上证报记者日前获悉,《健康中国建设规划(2016-2020)》编制工作正有序推进,预计将于明年初正式出台。中国社会保障学会副会长、中山大学国家治理研究院副院长申曙光教授接受上证报记者采访表示:“关于健康中国的理解应该更加广泛和多元化,除聚焦医改外,健康服务、中医保健、养老产业、体育文化等都将成为健康中国建设的主要发展方向。”(上证报)

电子信息传媒:

- ▶ “乐视网”10月30日晚间公告称,为缓解资金压力,优化股东结构,引入战略投资者,公司大股东贾跃亭与深圳鑫根基金签署股份转让协议,鑫根基金将受让贾跃亭手中1亿股乐视网股份,总价32亿元,同时贾跃亭将协议转让所得资金全部作为无息借款,交上市公司使用且期限不低于五年。本次股权转让后,贾跃亭持股比例将由42.18%降为36.79%,控股股东地位不变,鑫根基金则持股5.39%。(上证报)
- ▶ 停牌三个多月的“禾欣股份”近日发布定增预案,公司拟以25.24元每股的发行价格,非公开发行不超过4200万股,募集资金总额不超过10.6亿元,用于投入电视剧及网络剧制作。(上证报)
- ▶ 日前发布的十八届五中全会公报强调,将实施“网络强国战略”和“国家大数据战略”。这是继《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》以及《关于促进大数据发展的行动纲要》下发后,有关互联网、大数据的发展目标被再次写进国家级重要文件。将产业发展与“强国”之策相匹配,对“十三五”相关产业发展起到了关键提示。(上证报)
- ▶ 中磁视讯(430609)“远程视频会见系统”项目进入试运营阶段。该系统的推广使用,有望大幅提升公司盈利能力。公司股票自11月2日开市起恢复转让。(中证报)

机械制造:

- ▶ “凯乐科技”日前披露拟参与投资建设的“深远海综合保障基地平台”引起投资者的广泛兴趣。上证报记者采访获悉,“航岛凯乐号”综合平台属于军民两用项目,可以满足我国深远海岛礁生活和建设、岛礁和海洋旅游、海上维权执法、海洋油气及渔业资源开发、后勤保障等方面的紧迫需要。(上证报)

水利:

- ▶ “国中水务”11月1日晚间公告,拟不低于4.8元/股非公开发行不超过2.828亿股,募集资金总额不超过13.57亿元。此外,公司拟作价6.5亿元出售北京天地人环保科技有限公司。公司股票将于11月2日复牌。(新浪财经)

化工:

- ▶ “上海家化”今日发布公告称,上海太富祥尔股权投资基金合伙企业(有限合伙)(下称“太富祥尔”)拟向除控股股东上海家化集团及上海惠盛以外的上海家化股东发出部分收购要约。公司股票将于11月2日起复牌。此次要约收购股份数量为2.09亿股,占公司总股本的31%,要约收购价格为40元每股,较上海家化停牌前一交易日收盘价34.46元溢价约16.08%。以此计算,此次要约收购所需最高资金总额为83.58亿元。上述协议收购尚需中国保监会批准。(上证报)
- ▶ 10月31日,“云维股份”发布了一份《关于非公开发行股票认购对象穿透后涉及认购主体数量的说明公告》,披露了公司定增认购对象的最终主体。由此,云维股份也成为A股首家对定增认购对象予以穿透式披露的上市公司。(上证报)
- ▶ “鸿达兴业”11月1日晚公告称,2015年10月29日,公司及公司子公司广东金材实业有限公司与控股股东鸿达兴业集团、实际控制人周奕丰、关联方广东新能源集团有限公司签署《广东塑料交易所股份有限公司股权转让协议》,公司、金材实业拟以现金方式收购鸿达兴业集团、周奕丰、广东新能源合计持有的广东塑料交易所股份有限公司(以下简称“塑交所”)95.64%股权。本次收购完成后,公司及子公司将合计持有塑交所100%股权。本次交易构成关联交易,公司股票将自2015年11月2日开市起复牌。(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

