

晨会焦点

研究报告

市场策略

中国：主题策略

“走出去”系列报告（1）：海外并购大时代

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

我们在本篇报告中梳理目前中国企业海外并购的现状、趋势与基本特征。2015 年中国企业海外并购交易金额 1022 亿美元，同比增长 86%。我们总结了近年来中国企业海外收购出现的三大趋势，分别是：从资源到技术、从亚非拉到欧美、从国企主导到民企主导。

A 股市场：A 股策略周报

纠结中延续反弹

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

除非海外形势进一步恶化，我们预计市场短期继续下探创新低的可能性较低，估计将从之前的反弹走势进入纠结震荡的模式，整体看反弹可能还是延续的。在波动加大的过程中，操作上建议投资者稳健为主，同时密切关注稳增长政策的边际变化。

海外市场：海外策略

美股 4Q15 业绩：弱经济、强美元、低油价；危机以来最差增速

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

1、4Q15 回顾：弱经济、强美元、低油价共同拖累增长；2、驱动因素：收入放缓和利润率下滑的“双杀”；3、增长质量：ROE 下滑；但在手现金充裕，资本支出企稳；4、2016 展望：我们并不悲观；市场处于驱动力从估值向盈利切换的混乱阶段。

海外市场：海外策略

一周美股：市场震荡上行；多项经济数据好于预期

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

周昌杰，SAC 执业证书编号 S0080116010006

1、上周市场震荡上行。油价波动成为市场短期主要驱动力。近期多项主要经济数据均好于预期；美元走强，加息预期回升。全周标普 500 上涨 1.6%，耐用品领涨。ETF 中，DXJ（日本）大涨 3.7%。2、上周中概股金龙指数微跌 0.6%，光伏公司领涨。

海外市场：海外策略双周报

重新审视全球银行体系：问题在哪？估值多低？值不值得买？

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

Q1、此轮下跌是否反应过度？发生系统性风险的可能性有多大？Q2、那为什么出现抛售？银行体系存在什么问题？Q3、银行板块的估值到什么位置了？值不值得买？

全球：全球资金流向监测

连续第 12 周资金流出

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

EPFR 数据显示在截至 2 月 24 日一周中，约有 3.2 亿美元资金流出中国/香港股市（剔除中国本地基金），是连续第 12 周资金流出。另外，上周海外追踪 A 股的 ETF 共录得约 0.14 亿美元资金流出。



宏观经济

中国经济：宏观周报

信贷依然强劲，通缩小有改善：2月份宏观数据预览

余向荣，SAC 执业证书编号 S0080115020007，SFC CE Ref: BFA907

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

预计 1~2 月工业增加值同比增长 6%；固定资产投资同比增速 7.9%；名义社会消费品零售总额同比增长 10.8%。2 月进出口数据较上月会出现较大变动，贸易顺差或依然高企。2 月价格指数可能出现小幅改善。货币信贷数据或较上月有所回调，但可能依然强劲。

海外经济：宏观周报

欧央行：3 月有望进一步加大 QE 资产购买力度：欧央行 3 月议息会议预览

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

预计在 3 月 10 日的议息会议上欧央行将把 QE 资产购买力度从目前的 600 亿欧元每月扩大到 700-800 亿欧元每月。

行业研究

农业：行业动态

农产品价格、信息与观点更新 20160222~20160228

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

孙扬，SAC 执业证书编号 S0080114050007

2 月均价与 1 月均价相比：猪肉零售价涨 1.1%，禽肉价格变动-1.6%至 5.1%；油脂价格上涨 1.3%；海珍品价格涨 10.9%；淡水鱼价格涨 0.5%；原粮价格跌 0.4%；蔬菜价格涨 25.6%；鸡蛋零售价涨 2.7%；南宁糖均价涨 0.9%。

主题研究：观点聚焦

美国科技观察周报：5G 有待 2020，互金面临艰难转型

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

5G 是 MWC 大会的焦点，但大规模商用要等 2020 年。互联网金融创业公司面临竞争加剧、监管收紧、经济放缓、加息周期开启等环境变化，需要转型。Atlas 机器人只是人工智能的载体之一，DeapMind Health 启动。AI+ 将成为普遍商业模式。

公用事业：行业动态

农网启动新一轮改造升级工程

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

陈龙，SAC 执业证书编号 S0080515110001，SFC CE Ref: BGM032

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

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

电气设备：预计 2016 年充电桩投资超千亿，设备优先受益；新能源：风电运营商目前估值已达历史低点，推荐具有装机地域优势，风险小的标的；环保：寻找并购转型个股预期差机会。推荐科士达、隆基股份、清新环境、华电国际、中滔环保、北控水务。

传媒：热点速评

网络剧监管趋严不必紧张，符合行业预期，有利长期发展

孟玮，SAC 执业证书编号 S0080515080003

张雪晴，SAC 执业证书编号 S0080116010008

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

27 日上午举行了全国电视剧行业年会，广电总局将加强管理网剧和网络自制节目。行业对政策有一个适应的过程，短期对投资情绪影响大于实质影响。长期来看，网络文化内容行业发展的核心逻辑不在于题材过线，而是互联网一代年轻用户崛起的必然趋势。

房地产：调研纪要

浙江调研纪要：开局顺利，“小阳春”可期

宁静鞭，SAC 执业证书编号 S0080511010003，SFC CE Ref: AVT719

我们近日在浙江省温州、宁波、杭州三城市调研，江三地走访情况与我们预期一致，基本面呈现小幅、稳步复苏，3/4 月重点城市销量有望出现环比改善的“小阳春”行情。



医疗保健: 行业动态

业绩披露期追求确定性

邹朋, SAC 执业证书编号 S0080513090001, SFC CE Ref: BCC313

代雯, SAC 执业证书编号 S0080515090001, SFC CE Ref: BFI915

张璿, SAC 执业证书编号 S0080116010001

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

过去一周 A 股医药板块指数下跌 6.26%, 上证综指下跌 3.25%, 深证成指下跌 5.79%, 创业板指下跌 8.87%。

医疗保健: 热点速评

国家大力支持, 中医药发展迎机遇

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

国务院印发《中医药发展战略规划纲要(2016-2030 年)》, 这是首个国家级的中医药发展规划, 大力支持中医药发展。推荐布局中医药全产业链的公司, 如天士力、东阿阿胶、云南白药、片仔癀、同仁堂、太安堂、红日药业, 建议关注康美药业(未覆盖)。

化工: 行业动态

供给侧改革重点关注粘胶、PTA、钛白粉、染料

高峰, 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

持续关注受益供给侧改革的涨价高弹性品种, 我们认为化工行业供给侧改革的主要动力来自于亏损倒逼以及环保约束的产能退出, 子行业我们看好粘胶、PTA、钛白粉、染料。新能源车政策加码, 锂电池与材料是产业迈向中高端的关键, 推荐隔膜与电解液行业龙头公司。

软件及服务, 技术硬件及设备: 行业动态

板块内企业净利润增速低于去年同期, 关注跨领域收购标的

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

张景松, SAC 执业证书编号 S0080115080025

市场快速回调后部分龙头的估值已经较低, 建议从三个方向选择投资标的, (1) 业绩成长较为确定或市场空间较大的企业; (2) 我们长期看好云计算、大数据、国产化等代表国内 IT 发展方向的子板块; (3) 转型持续落地的个股。

汽车及零部件: 行业动态

关注成长股的错杀机会, 经销商行业整合继续

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

上周四不明原因的大幅下挫导致大盘调整迹象明显, 全周沪深 300 指数下跌 3.4%, A 股汽车整车板块下跌 2.8%, 汽车零部件板块下跌 4.6%。尽管我们在上周报中已经明确提示涨幅过大成长股获利回吐的风险, 目前来看市场调整的幅度依然超预期。

汽车及零部件: 行业动态

关注政策边际回暖带动下未来销量回暖

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

2016 年 1 月中国新能源汽车产量达到 16,307 辆, 环比下滑近 84%, 未来随着新能源政策的逐步回暖以及地方补贴的逐步落地, 新能源汽车产量有望逐步恢复。维持对整车龙头公司、宇通、金龙、江淮以及新能源电机公司大洋电机和方正电机的推荐。

上市公司研究

登海种业(002041.SZ): 维持 推荐

业绩预览: 业绩处于指引下限, 但龙头仍具优势

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

孙扬, SAC 执业证书编号 S0080114050007

2015 年收入 15.31 亿元, 同比增长 3.43%; 归母净利润 3.91 亿元, 同比增长 2.81%; 低于市场预期和我们前期的预期。我们认为产业面临供给侧调整, 龙头公司率先突围; 而长期看优势品种值得关注。处于谨慎考虑, 下调目标价至 17 元, 但维持推荐。



东方雨虹(002271.SZ): 纳入 确信买入

观点聚焦: 成长性恢复, 估值显现吸引力, 纳入“确信买入”

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

倪娇娇, SAC 执业证书编号 S0080115110032

我们将东方雨虹纳入“确信买入”, 维持目标价 22.5 元, 对应 2016e 20x P/E, 成长性恢复逻辑再次验证, 当前股价下, 公司对应 2016 年 P/E 仅 13x, 处于历史最低, 估值显现吸引力。大股东增持+公司回购, 彰显信心。

隆平高科(000998.SZ): 维持 推荐

业绩预览: 业绩有望完成承诺目标, 后续关注外延扩张推进

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

孙扬, SAC 执业证书编号 S0080114050007

预计公司 2015 年归母净利 5.07 亿元, 同比增长 39.79%, 完成 4.9 亿元业绩承诺目标。维持盈利预测不变, 预测 2015/2016/2017 年每股净利润分别为 0.40/0.50/0.63 元, 维持 31.5 元目标价及“推荐”评级。

洪涛股份(002325.SZ): 上调至 推荐

观点聚焦: 业绩略微好于预期, 教育收购值得期待, 目前估值具有吸引力

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

发布业绩快报, 2015 年净利润同比增 12%, 略好于市场预期。4 季度收入逆势增长, 主要得益于项目进度加快; 教育业务预计 2016 年可贡献净利润 0.7 亿元(占 20%), 更多收购值得期待。目前 P/E 24 倍, 处于板块中低端, 吸引力明显, 上调评级至推荐。

南都电源(300068.SZ): 维持 推荐

业绩预览: 15 年业绩快报接近预告指引上限, 维持“推荐”

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

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

南都电源公告 2015 年全年营业收入经初步测算为 52.5 亿元, 同比增长 36.1%; 归属股东净利润经初步测算为 2.04 亿元, 同比增长 93.3%, 接近预告指引上限。

阳光电源(300274.SZ): 维持 确信买入

公司动态: 签订 3GW 光伏发电项目战略合作协议, 盈利高增长有望延续

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

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

阳光电源公告与深圳珈伟光伏照明股份有限公司、江苏振发控股集团有限公司、上海谷欣资产管理有限公司经各方友好协商签署了《战略合作协议》。

光大证券(601788.SH): 维持 推荐

业绩回顾: 业绩靓丽远胜同业, 经纪自营贡献最大

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

业绩符合预期, 光大证券公布 15 年年报, 公司 15 年实现营业收入 165.71 亿元, 同比增加 151.0%; 实现净利润 76.47 亿元, 同比增加 269.7%, 全面摊薄 EPS 1.96 元。

宝鹰股份(002047.SZ): 维持 推荐

业绩预览: 持续并购和海外扩张推动业绩逆势增长

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

发布业绩快报, 2015 年净利润 3.7 亿元, 同比增长 37%。公司大力布局“互联网+”和推进海外扩张。目前股价与大股东增持价和员工持股价接近, 对应 2016/17 年 P/E 分别为 26 倍和 20 倍, 处于板块中低端, 估值具有吸引力, 维持推荐。

华伍股份(300095.SZ): 维持 推荐

业绩回顾: 2015 业绩小幅低于预期, 期待风电/轨交制动器持续增长

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

华伍 2015 年归属净利润 5,210 万元, +26.8%。股价对应公司 2016/17 年市盈率为 43.1x/30.3x, 考虑工业制动器+轨交制动器合计 195 亿元市场容量, 假设公司将占 20% 市场份额, 我们下调公司目标价 33% 至 12.7 元, 维持推荐。



地尔汉宇(300403.SZ): 维持 推荐
业绩预览: 主业稳健, 新业务多维度布局

何伟, SAC 执业证书编号 S0080512010001, SFC CE Ref: BBH812

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

15 年收入 6.96 亿, 同比+7.3%; 归母净利润 1.48 亿, 同比+12.6%。公司 3000 万投资优巨新材(拥有聚芳醚砜自主知识产权)获得 30% 股份, 多布局一项新业务。由于创业板估值中枢大幅下降, 下调目标价 30% 至 56.00 元。维持推荐评级。

九阳股份(002242.SZ): 维持 推荐
业绩预览: 年报符合预期, 厨房小家电需求稳健

何伟, SAC 执业证书编号 S0080512010001, SFC CE Ref: BBH812

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

15 年收入 70.7 亿, 同比+19%; 归母净利润 6.12 亿, 同比+15.1%。业绩符合预期, 反映厨房小家电需求稳步增长, 公司市场份额稳步提升。关注公司增发, 以及在互联网+时代下对厨房生态的渗透, 参股生鲜食材垂直电商。维持盈利预测和推荐评级。

碧水源(300070.SZ): 维持 推荐
业绩预览: 2015 年净利润稳健增长, 但增幅小幅低于预期

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

业绩快报 15 年收入 52 亿元同比增 51%, 净利润 14 亿元同比增 44%。我们认为 1) 利润增长稳健, 来自主业污水处理工程的拉动 2) 15 年以来完成两次定增, 保障 16 年利润增长。维持推荐, 目标价 58 元, 最新收盘价对应 16 年 P/E 仅为 21 倍, 安全边际高。

中环股份(002129.SZ): 维持 推荐
业绩预览: 15 年业绩快报符合预期, 维持“推荐”

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

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

中环股份公告 2015 年全年营业收入经初步测算为 50.9 亿元, 同比增长 6.8%; 归属股东净利润经初步测算为 2.02 亿元, 同比增长 53.04%, 符合预期。

中利科技(002309.SZ): 维持 推荐
业绩预览: 15 年业绩快报低于预期, 16 年 1 季度有望大幅反转

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

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

中利科技公告 2015 年全年营业收入经初步测算为 120.7 亿元, 同比增长 30.2%; 归属股东净利润经初步测算为 3.37 亿元, 同比增长 18.1%, 低于预期。

华力创通(300045.SZ): 维持 中性
业绩预览: 公司处于转型期, 业绩不及预期

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

公司发布业绩快报, 2015 年收入 4.15 亿元, 同比增长 2.88%, 净利润 3130 万元, 同比下降 33.44%, 业绩低于预期, 主要是由于政府补助减少(影响净利润 2342 万)、军改影响军品业务同时公司处于转型期。

东方园林(002310.SZ): 上调至 推荐
观点聚焦: 业绩显著好于预期, 估值具有安全边际

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 2015 年业绩好于预期, PPP 订单爆发式增长, 环保业务 2016 年并表利润贡献明显, 更多收购值得期待, 目前估值有较高安全边际, 上调评级至“推荐”, 目标价 24.9 元。

中原内配(002448.SZ): 下调至 中性
观点聚焦: 收入增长乏力 毛利率持续提升 徐图多元化

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

公司发布业绩快报, 2015 年实现营业收入 11.0 亿元, 同比增长 1.9%; 实现净利润 1.9 亿元, 同比增长 5.3%, 低于我们此前 2.0 亿元的预测。下调评级至“中性”, 下调目标价 55% 至 9 元。



世联行(002285.SZ)：维持 推荐
业绩回顾：高增长，超预期

肖月，SAC 执业证书编号 S0080115030007

宁静鞭，SAC 执业证书编号 S0080511010003，SFC CE Ref: AVT719

吕功绩，SAC 执业证书编号 S0080115070022

世联行 2015 年实现营业收入 47.1 亿元，录得净利润 5.1 亿元，同比分别增长 42.4% 和 29.2%，合每股收益 0.35 元，超出我们预期 7.9%。公司拟每 10 股派发现金股利 0.4 元（含税），并每 10 股送红股 1.6 股（含税）、转增股 2.4 股。

新民科技(002127.SZ)：维持 推荐
业绩预览：业绩超预期，品类授权模式收入占比持续提升

唐爽爽，SAC 执业证书编号 S0080515100001，SFC CE Ref: BGP508

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

2015 年度业绩快报：收入增长 42.3% 至 3.89 亿元，净利增长 154.6% 至 1.69 亿元，符合此前修正公告的 1.55-1.7 亿范围，超我们此前预期。品牌服务费及吊牌使用费收入占比提升带动毛利率提高，降低直营比例销售费用减少。维持推荐。

奥瑞金(002701.SZ)：维持 确信买入
业绩预览：15 年净利润同比增 26%， “高送转+大比例分红” 凸显成长信心

樊俊豪，SAC 执业证书编号 S0080513080004，SFC CE Ref: BDO986

徐林锋，SAC 执业证书编号 S0080515040001

公司 2015 年净利润同比增长 25.71%，拟每 10 股送 4 股转增 10 股并派红利 4.5 元（含税）。成长强劲，持续领跑行业，其中 Q4 公司主动调整使得净利润下滑，显示公司稳健财务政策。“高送转+大比例分红” 凸显成长信心。重申确信买入。

亚太股份(002284.SZ)：维持 推荐
业绩预览：研发投入加大拖累短期业绩，加快布局 ADAS 迎接智能驾驶

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

亚太股份发布 2015 年业绩快报：实现营业收入 30.6 亿元，同比下滑 6.7%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.4 亿元，同比下滑 19.2%，低于市场预期。看好公司在轮毂电机和智能驾驶方面的布局，维持公司推荐评级。下调公司目标价至 20 元。

得润电子(002055.SZ)：维持 推荐
业绩预览：4Q15 当季首亏，2016 增长看 Type-C 与 Meta

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

得润公布业绩快报，2015 年实现收入 36.6 亿元，同比增长 38.8%；归母净利润 9048 万元，同比下降 8.3%，并带动收入靓丽增长，新老业务青黄不接导致净利为负。2016 增长看 Type-C 与汽车电子。

美盈森(002303.SZ)：维持 推荐
业绩预览：金之彩亏损拖累业绩，2016 年聚焦订单释放与商业模式创新

樊俊豪，SAC 执业证书编号 S0080513080004，SFC CE Ref: BDO986

徐林锋，SAC 执业证书编号 S0080515040001

2015 年实现营收 20.14 亿元，同比增加 28.9%；净利润 2.12 亿元，同比减少 19.5%，低于预期。金之彩亏损是 2015 年业绩下滑主因，但 2016 年随着新客户需求放量，业绩有望迎来释放期。维持推荐，目标价下调至 13.5 元。

大华股份(002236.SZ)：维持 确信买入
业绩回顾：一季度指引强劲，业绩逐季向上趋势延续

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

2015 年实现营收 100.8 亿元，同比增长 37.5%，实现百亿营收目标，与我们预估一致，但高于市场一致预期的 96.7 亿。归母净利润 13.7 亿元，同比增长 20.1%。一季度指引强劲，解决方案落地进展顺利，海外市场高增长确定，新业务持续拓展。

松芝股份(002454.SZ)：维持 推荐
业绩预览：业绩大超预期 强烈建议买入

奉玮，SAC 执业证书编号 S0080513110002，SFC CE Ref: BCK590

松芝股份发布业绩快报，上调公司 2016 年盈利预测至 4.00 亿元，上调幅度为 16.5%。预测 2017 年净利润 4.85 亿元。受益于新能源客车旺销以及传统车空调业务的增长，公司业绩超预期。维持“推荐”评级和 20 元目标价。强烈建议买入。



海宁皮城(002344.SZ): 维持 推荐**业绩预览: 主业承压, 后续关注公司商业模式创新与转型推进**

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

徐林锋, SAC 执业证书编号 S0080515040001

2015 年营收 18.5 亿元, 同比减少 24.1%; 净利润 5.5 亿元, 同比下降 40.9%, 低于预期, 其中 Q4 出现公司上市以来的首次季度亏损。下调 2015/16/17 年 EPS 至 0.49/0.54/0.57 元。维持推荐, 下调目标价至 13.2 元。

苏宁云商(002024.SZ): 维持 推荐**业绩预览: 互联网零售商转型持续发力, 线上 GMV 同比增长 95%**

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

徐林锋, SAC 执业证书编号 S0080515040001

15 年净利润同比增长 0.6%, 符合预期, 有物业资产证券化与出售 PPTV 是盈利主因。线上线下收入增速均领跑行业, 竞争优势与市场份额持续提升; 各项核心经营指标继续保持良好态势; 向互联网零售商转型渐入佳境, 公司目前已进入主动进攻阶段。维持推荐。

合兴包装(002228.SZ): 维持 推荐**业绩预览: 2015 年净利同比降 9%, 未来关注模式创新与外延整合**

樊俊豪, SAC 执业证书编号 S0080513080004, SFC CE Ref: BDO986

徐林锋, SAC 执业证书编号 S0080515040001

公司 2015 年净利润同比下降 8.94%, 基本符合预期。业绩受大环境拖累, 但 Q4 收入端增速提升明显; 模式创新升级提速, 增强客户粘性并培育利润新增长点; 产业整合持续推进, 后续外延整合有望不断落地。维持推荐。

银轮股份(002126.SZ): 维持 推荐**业绩预览: 业绩略超预期 产品结构调整 受益涡轮增压**

奉玮, SAC 执业证书编号 S0080513110002, SFC CE Ref: BCK590

银轮股份发布业绩快报, 实现净利润 2.0 亿元, 同比增长 33.6%, 超出我们此前 1.9 亿元的预测。我们上调公司 2016 年盈利预测至 2.41 亿元。考虑到 2016 年以来中小市值股票估值水平整体下移, 我们下调公司目标价至 15 元。维持推荐。

宋城演艺(300144.SZ): 维持 推荐**业绩回顾: 年报表现靓丽, 娱乐巨头启航**

黄彦鑫, 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

宋城 15 年年报表现靓丽, 收入增 81% 至 17 亿元, 净利润增 75% 至 6.3 亿元, 符合预期。异地项目的进一步发展和六间房全年并表有望带动 16 年业绩持续高增长, 同时受益迪士尼开业。公司 16 年将推进 IP 内容战略, 打造娱乐龙头。重申推荐, 目标价 34.2 元。

大洋电机(002249.SZ): 维持 推荐**业绩预览: Q4 业绩大幅回升, 新能源电机快速增长**

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

公司公布 2015 年业绩快报: 实现归属净利润 3.4 亿元, 同比增长 16.0%; 位于之前公司业绩预告区间。我们上调公司 2016/17 年盈利预测至 5.84/7.31 亿元。维持推荐评级, 考虑市场风险偏好大幅下降, 下调公司目标价 22% 至 12.5 元。

万丰奥威(002085.SZ): 维持 推荐**业绩预览: 2015 年业绩超预期, 静待外延增长落地**

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

公司发布业绩快报: 2015 年实现归属于上市公司股东的净利润 8.0 亿元, 同比增长 84.2%, 业绩快报位于预告的上限。考虑公司当前业务发展良好, 我们小幅上调公司 2016/17 年的业绩预测至 9.6/11.8 亿元。维持推荐和 35 元目标价。



新闻

政策及要闻

- ▶ 国务院总理李克强 26 日晚向在上海举办的二十国集团 (G20) 财长和央行行长会议发表视频讲话。李克强表示, 年内在杭州举办的 G20 领导人峰会将围绕“创新、活力、联动、包容的世界经济”主题, 凝聚共识, 推进合作, 采取行动。G20 成员一是要加强宏观经济政策协调, 在制定本国宏观经济政策时, 既要考虑促进自身增长, 也要考虑外溢性影响, 共同维护和促进国际金融市场稳定。二是要推进结构性改革, 支持创新, 放松管制, 鼓励竞争, 扩大开放, 激发经济增长的活力。三是要完善全球经济金融治理, 继续推动国际金融机构改革, 完善国际货币体系, 深化国际税收合作, 构建更加公平、公正、开放的国际经济体系。(上证报)
- ▶ 中国将继续实施灵活适度的稳健货币政策, 确保信贷合理增长, 保持流动性合理充裕和社会融资总量适度增长。央行的货币政策是处于稳健略偏宽松的状态, 还要不断观察适时动态调整。(上证报)
- ▶ 针对本周市场上关于“3 月 1 日起创业板将全面停止审核”的传言, 证监会于昨日早间通过官方网站作出澄清。证监会新闻发言人邓舸明确表示, 证监会从未单独研究过创业板注册制, 3 月起创业板全面停止审核的安排根本不存在。他同时称, 在注册制正式实施之前, 新股发行受理和审核工作的规则不变、程序不变。对于市场关注的方正证券恢复融券交易行为, 邓舸表示, 暂停或恢复融券交易属于公司自主的商业行为, 证监会并未对证券公司提出过相关要求。(上证报)
- ▶ 为了进一步规范上市公司对相关方增持计划的披露, 2 月 26 日, 上交所制定新增了临时公告格式指引《第九十九号上市公司股东及董监高增持股份计划/进展/结果公告》, 将披露增持计划这一自愿性披露行为纳入日常信息披露监管, 在鼓励的同时给予必要的规范约束。(上证报)

行业及个股

交通运输: (波罗的海干货指数: 327)

旅游:

- ▶ “山水文化”在今日披露的“股价异动相关事项的核查进展”公告中透露, 公司内部核实后, 已与此前的《问询函》中提及的五名自然人股东 (股东代理人) 取得联系。不过, 目前尚未收到其是否与其他股东为一致行动人等相关事项的书面回复, 公司股票继续停牌。(上证报)
- ▶ 2 月 26 日, “锦江股份”公布《重大资产购买实施情况报告书》及相关公告, 标志着锦江战略投资铂涛集团项目顺利完成交割。(上证报)

房地产:

- ▶ 随着持续的货币政策放松及房地产去库存政策出台, 全国房价持续改善, 1 月份 70 个大中城市房价创下本轮反弹以来最大涨幅。分析人士认为, 上半年房价环比和同比增幅都有继续扩大的可能, 不过三、四线城市去库存任务依然艰巨。(上证报)

电子:

- ▶ 今日, “同方国芯”公布重大资产重组草案, 拟通过旗下两家全资子公司分别斥资 38.1 亿元和 23.41 亿元人民币, 认购力成科技和南茂科技部分股权。交易完成后, 同方国芯将分别持有两家公司各 25% 股权。对于此次收购资金来源, 同方国芯直言将来自于此前已经宣布的 800 亿元定增。这意味着, 凭借着 A 股史上第二大再融资, 同方国芯的“芯片帝国”已在加紧构建。(上证报)
- ▶ “紫光股份”一纸“决定终止投资西部数据”的公告激起市场千层浪, 除了终止原因, 投资者更关心此举是否会影响公司战略布局。对此, 紫光股份在 26 日的投资者说明会上表示, 这无碍公司战略推进, 公司将继续专注于“云服务”战略, 致力于打造“云-网-端”产业链。(上证报)
- ▶ 2 月 19 日停牌的“联创光电”“剧透”了重组方向, 公司拟通过发行股份以及支付现金方式收购南京汉恩互联股份有限公司。公司本次公告未具体描述标的资产从事的主业。(上证报)

新能源:

- ▶ 27 日, “比亚迪”发布 2015 年度业绩快报, 公司去年实现营业收入 800.14 亿元, 增幅 37.49%; 实现净利润 28.29 亿元, 增长 552.63%, 每股收益 1.14 元。(上证报)



医疗：

- ▶ “江苏吴中”今日公告，公司拟向毕红芬、毕永星、潘培华发行股份及支付现金购买其所持的响水恒利达 100% 股权，标的资产交易价格确定为 6 亿元，其中以发行股份支付 4 亿元、以现金支付 2 亿元；同时向不超过十名特定投资者募集配套资金用于支付本次交易的现金对价及中介机构费用、响水恒利达二期项目建设、补充响水恒利达营运资金等。(上证报)

农林牧渔：

- ▶ 近日，银监会印发《关于做好 2016 年农村金融服务工作的通知》。通知指出，监管部门和银行业金融机构要着力强化对加快农业现代化的金融支持，找准自身定位，优化信贷结构，努力实现涉农信贷投放持续增长，同时提到鼓励商业银行单列涉农信贷计划，力争在 2020 年底全面消除金融机构空白乡镇。(上证报)

金融：

- ▶ “宝万之争”将险资举牌推到舆论风口浪尖。一时间，举牌险资成为各方关注的对象，加上股市下跌使得部分险资被套，更为舆论聚焦。对此，中国保监会主席项俊波近日在接受媒体采访时明确表态，保险资金整体风险总体可控。(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：杨梦雪、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

