

国内市场		涨跌幅 (%)		
指数	收盘	1日	1周	
上证综合指数	3070.31	0.06	-0.47	
上证B股指数	353.54	0.23	-0.24	
深证成份指数	10693.75	0.14	-0.35	
深圳B股指数	1161.50	0.18	0.10	
沪深300指数	3307.09	-0.06	-0.89	
中小板指数	6942.08	0.24	0.06	
上证国债指数	159.21	0.02	0.02	
上证基金指数	5725.70	0.08	-0.31	

资料来源: 贝格

海外市场		涨跌幅 (%)		
指数	收盘	1日	1周	
道琼斯指数	18395.40	-0.29	-0.72	
标普500指数	2169.04	-0.16	-0.62	
纳斯达克指数	5218.92	0.13	-0.49	
日经225指数	16360.71	-1.18	-1.43	
香港恒生指数	22909.54	0.47	-0.38	
香港国企指数	9545.32	0.43	-0.60	
英国FTSE指数	6838.05	0.31	0.14	
巴西圣保罗指数	57716.25	-0.01	-0.11	
印度孟买指数	27782.25	-0.19	-0.73	
俄罗斯RTS指数	12409.69	-0.33	0.00	
台湾加权指数	9131.72	0.18	1.67	
韩国KOSP100	2037.50	-0.27	-0.23	

资料来源: 贝格

大宗商品		涨跌幅 (%)		
指数	收盘	1日	1周	
纽约期油	43.45	1.71	0.00	
现货金	1324.00	-0.05	-1.42	
波罗的海干散货	720.00	0.28	4.80	
伦敦铜	4620.50	-0.12	-2.89	
伦敦铝	1647.50	0.18	-1.20	
伦敦锌	1831.00	1.89	0.00	
CBOT大豆	967.00	-0.87	-4.73	
CBOT玉米	325.25	-2.03	-5.24	
NYBOT糖	15.53	0.00	0.00	

资料来源: 贝格

今日重点推荐

策略专题报告*健康中国系列之策略篇: 新经济支柱产业宏图展开

研究助理: 张亚婕 021-20661934 一般证券从业资格编号: S1060115100061

研究分析师: 魏伟 021-38634015 投资咨询资格编号: S1060513060001

核心摘要: 政治局会议在2016年8月26日通过了“健康中国2030”规划纲要。健康中国战略提升至前所未有的高度, 得到国家层面的高度重视。2030 规划纲要的通过意味着一系列的相关政策也会随之逐渐出台, 在中国经济发展进入消费及服务拉动的新阶段, 大健康产业发展的社会契机逐渐成熟。因此我们当前看好健康中国概念主题, 建议关注生物医药 (九强生物、东诚药业、昆药集团), 食品饮料 (伊利股份、桃李面包), 体育 (中体产业、探路者), 保险 (新华保险), 计算机 (卫宁健康) 和环保 (中金环境)。

铁汉生态*300197*PPP 订单激增, 重回快车道*推荐

研究分析师: 金嘉欣 投资咨询资格编号: S1060516040002

研究分析师: 苏多永 投资咨询资格编号: S1060515050001

核心摘要: 铁汉生态订单量激增, PPP 订单爆发, 报告期内订单金额接近 2015 年全年订单总额, 同时 PPP 订单占比超过 7 成; 另外, 公司外延并购星河园林业绩承诺完成较好, 大幅提升公司业绩规模; 公司已逐步涉足环保领域, 预计将在明后年逐步实现大生态建设业务协同。我们看好公司未来三年的快速增长, 预计公司 2016-2018 年实现净利润分别为 5.03 亿元、6.74 亿元和 8.4 亿元, 对应 8 月 25 日收盘价, 动态 PE 分别为 33.9 倍、25.3 倍和 20.3 倍, 公司当前估值较为合理, 首次覆盖, 给予“推荐”评级。

亿利达*002686* 传统风机业务平稳发展, 新能源、军工等新业务快速成长前景可期*推荐

研究分析师: 黎焜 投资咨询资格编号: S1060516060001

研究助理: 朱栋 021-20661645 一般证券从业资格编号: S1060114070038

核心摘要: 从传统风机业务切入新能源、军工等新产业, 战略转型发展。公司主营空调风机、建筑通风机、冷链风机、节能电机及军工新材料等业务。(1)公司是国内中央空调风机的龙头企业, 产品定位于中高端市场, 传统风机业务保持平稳发展。(2)公司发展战略将以节能风机为基础, 拓展军工新材料、新能源等新兴产业, 加大整合兼并。公司通过收购青岛海洋新材、铁城信息等公司, 将进入军工新材料与新能源等新领域, 提高综合竞争力。假设公司今年年底完成增发, 铁城信息 2017 年开始并表; 预计 2016-2018 年净利润为 1.27 亿元、2.11 亿元、2.60 亿元, 摊薄 EPS 为 0.28 元、0.47 元、0.58 元, 对应市盈率为 55.4、33.3、27.1 倍。公司传统风机业务将保持平稳发展, 通过并购铁城信息进入新能源汽车领域, 新能源与军工业务快速发展前景可期, 首次覆盖给予“推荐”评级。

重点推荐报告摘要

策略专题报告*健康中国系列之策略篇：新经济支柱产业宏图展开

铁汉生态*300197*PPP 订单激增，重回快车道*推荐

亿利达*002686* 传统风机业务平稳发展，新能源、军工等新业务快速成长前景可期*推荐

一般报告摘要

宏观策略债券

每日观察

宏观周报*海外宏观双周报：耶伦态度温和偏鹰，加息之门缓缓打开

宏观快评*1-7 月工业企业利润数据点评：价格回升支撑盈利，部分行业需求改善

宏观周报*国务院出手降成本，企业利润持续改善

策略周报*基建稳增长可持续，企业盈利逻辑回归

行业公司

行业周报*环保公用*土壤污染防治专项资金办法出台，治理进程有望加速*强于大市

行业专题报告*传媒*撷取 AR 皇冠上的明珠-SLAM 技术*强于大市

行业周报*建筑*专题逻辑兑现，园林强势上涨*中性

行业动态跟踪报告*建筑*园林板块异彩纷呈，配置“小而美”+行业龙头*中性

行业周报*教育*民促法未进常委会议题，继续把握转型确定标的*强于大市

行业周报*教育*勤上光电拟深耕教育培训，电光科技收购方案落地*强于大市

行业周报*食品饮料*蓝筹中报平稳，关注个股之机！*强于大市

行业周报*机械*“中国制造 2025”促进消费升级，高端制造长期前景看好*强于大市

行业周报*地产*成交大幅改善，喜迎靓丽中报*强于大市

行业动态跟踪报告*新能源汽车*北京 6 万辆新能源车年度指标用尽*强于大市

行业周报*电子*全球面板价格上涨，三大运营商加紧布局 5G*强于大市

行业周报*银行*央行重启 14 天逆回购平衡流动性，P2P 行业监管落地正本清源*强于大市

行业周报*传媒*视觉交互新时代*强于大市

硕贝德*300322*天线研发加紧进行，指纹模组持续放量*推荐

中国人寿*601628*投资收益下滑拖累净利润，新业务价值大幅提升*推荐

双林股份*300100*主业表现优异，开启智能驾驶布局*推荐

合纵科技*300477*业绩平稳，关注产业生态链打造*推荐

京运通*601908*业绩大增，关注分布式光伏装机规模扩张*推荐

翠微股份*603123* 传统主业继续承压，资本运营空间巨大*推荐

中泰桥梁*002659* 传统主业日益萎缩，高端教育进展顺利*强烈推荐

金风科技*002202*风机销量逆势增长，在手订单饱满*推荐

光大银行*601818*营收增长乏力，不良生成反弹*推荐

农业银行*601288*业绩增长疲弱，资产质量继续承压*推荐
首航节能*002665*重磅光热合同签订，敦煌 10MW 项目投运在即*强烈推荐
长城汽车*601633*车型不断丰富，新品 SUV 值得期待*推荐
贵州茅台*600519*青山遮不住，毕竟报表来*强烈推荐
张裕 A*000869*复苏之路不易，调整仍将持续*推荐
长信科技*300088*触显一体化龙头，动力电池助力二次腾飞*推荐
宁波银行*002142*非息收入强劲增长对冲利息收入增速下行，资产质量优于同业*推荐
伊利股份*600887*慢就是快，价值优选*强烈推荐
乐普医疗*300003*药品与医院再添成员，心血管闭环持续布局*强烈推荐
广汽集团*601238*自主乘用车毛利率大幅提升、广菲克收入爆发式增长*强烈推荐
北京科锐*002350*治理结构改善，经营情况有望持续好转*推荐
中国太保*601601*寿险业务增长快，渠道结构持续优化*推荐

行业板块市场表现

海外市场经济数据

新股概览

即将发行的新股 – 新股发行一览表

已发行待上市的新股 – 新股上市一览表

资讯速递

国内财经

为把我国建设成为航空强国而不懈奋斗
企业全球化进程中不可忽视文化风险
国务院第三次大督查全面启动
易纲:将向 G20 杭州峰会提交 3 份普惠金融文件

国际财经

麦朴思预测日本即将"直升机撒钱"
欧盟葡萄牙就银行注资达成协议
"直升机撒钱"将来临?
美国 8 家地区联储呼吁上调贴现率
标普下调墨西哥评级展望

行业要闻

陈雨露:积极推动绿色金融领域能力建设
中介机构监管料持续加强

全球资产配置时代来临 保险公募跨界探讨海外配置话题
投资者建议完善监管机制 加强信息披露
煤焦钢限产调查:期货模式破解企业"生死线"

两市公司重要公告

中通客车(000957)获政府补贴 4500 万元
上海电气(601727)上半年净利润 12.49 亿元 下降 12%
一汽轿车(000800)上半年亏损 8.26 亿元
云南白药(000538)半年报净利润 13.88 亿元同比增逾一成
中国建筑(601668)近期获得 556 亿元重大项目

平安证券研究所重点跟踪上市公司业绩预测表

重点推荐报告摘要

策略专题报告*健康中国系列之策略篇：新经济支柱产业宏图展开

平安观点：

1、政治局会议在 2016 年 8 月 26 日通过了“健康中国 2030”规划纲要。健康中国战略提升至前所未有的高度，得到国家层面的高度重视。2030 规划纲要的通过意味着一系列的相关政策也会随之逐渐出台，在中国经济发展进入消费及服务拉动的新阶段，大健康产业发展的社会契机逐渐成熟。

2、从中国经济转型方向上来看，随着居民收入水平的持续上升，对于健康产业的需求面临大幅的提升，居民越来越重视在自身健康领域的投入，体育、医疗健康等行业将率先受益。

3、从政策发展的历程来看，健康中国概念在 2007 年初提及，卫生部部长陈竺即提出“健康中国 2020”，公布了“健康护小康，小康看健康”的三步走战略；2015 年两会上，健康中国上升为国家战略，大健康产业进入蓬勃发展期。2016 年 8 月 26 日政治局会议通过了“健康中国 2030”规划纲要，可视为进一步确立健康产业长期发展的契机。人民健康被放在优先发展的战略地位，将加快推进健康中国建设，引导和支持健康产业加快发展。

4、大健康行业趋势大好，从之前规划的市场目标来看，到 2020 年大健康行业即可达八万亿市场规模，而新的 2030 目标可能将健康产业在经济中的占比进一步明确提升，成为支持中国经济中长期经济增长的重要基础产业之一。第一，从政策端估算，国务院 2013 年 10 月公布的《关于促进健康服务业发展的若干意见》提出，到 2020 年，基本建立覆盖全生命周期的健康服务业体系，健康服务业总规模达到 8 万亿元以上。第二，从全球水平来看，我国健康服务产业尚起步，拥有大幅提升空间。根据世界卫生组织统计（WHO）统计，2014 年全球健康（Health）的总支出占 GDP 的 9.9%，我国仅为 5.55%，而美国高达 17.14%。

5、当前社会和资本市场对大健康产业的关注度不断提升，大健康产业拥有前所未有的发展机遇：第一，技术的不断创新和成熟（医药技术、人工智能等）；第二，政策的层层加码（健康中国上升为国家战略）；第三，大量资金流入（一二级市场资金活跃）。

6、近期催化剂不断：全球健康促进大会召开，后续政策落地加速。一方面，2016 年 11 月上海承办全球健康促进大会，开启全球健康促进的新篇章。另一方面，健康中国战略地位提升后，后续的“十三五”医改规划和“十三五”卫生与健康规划等相关规划的编制预计也会加速完成，加快落地；未来的政策利好仍将持续。

7、因此我们当前看好健康中国概念主题，建议关注生物医药（九强生物、东诚药业、昆药集团），食品饮料（伊利股份、桃李面包），体育（中体产业、探路者），保险（新华保险），计算机（卫宁健康）和环保（中金环境）。

8、风险提示：健康中国政策推进不及预期。

研究助理：张亚婕 021-20661934 一般证券从业资格编号：S1060115100061

研究分析师：魏伟 021-38634015 投资咨询资格编号：S1060513060001

铁汉生态*300197*PPP 订单激增，重回快车道*推荐

事项：

公司发布 2016 年中期报告，实现营业收入 14.49 亿元，较上年同比增加 31.49%；归属上市公司普通股股东净利润 1.77 亿元，同比增长 47.58%；同时发布利润分配方案，拟以资本公积金向全体股东每 10

股转增 5 股，不进行现金分红。

平安观点：

1、星河园林并表因素，助力公司 2016H1 业绩高增：剔除星河园林并表因素，2016H1 公司当期实际营业收入约 11.6 亿元，同比增长 5.24%，净利润约 1.28 亿元，同比增长 6.13%；公司自身业务经营相对平稳，星河园林并表营业收入 2.89 亿元，占公司当期总收入的 19.94%；并表净利润约 4944 万元，公司当期净利润的 27.93%。

2、受益公司费用率下降，星河园林净利润率较高，公司整体盈利能力显著提升。公司 2016H1 毛利率水平小幅下降 0.43 个百分点，但净利润率 12.24%，同比提升 1.34 个百分点；公司 2016H1 公司费用率水平同比小幅下降，改善公司盈利，报告期内公司管理费用率和财务费用率分别为 12.61%和 5.30%，合计较上年同期下降约 1.33 个百分点。另外，星河园林主要从事市政工程项目，盈利能力更强，从并表数据来看，星河园林净利润率为 17.11%，比公司 2015H1 净利润率高 7.21 个百分点。

3、报告期内公司应收账款大幅增加，现金流压力加大。公司 2016H1 应收账款余额 3.91 亿元，同比增长 56.41%，应收账款大幅增加主要由于公司当期工程结算未收款增加及星河园林并表所致。公司当期经营性现金流净流出 2.08 亿元，较 2015H1 净流出大幅增加 1.65 亿元，公司 2016 年以来订单大幅放量，业务规模迅速扩大，支付保证金及履约金额快速增长，公司经营性现金流压力明显加大。在手订单充足，订单质量优良。汇总公司在手订单情况看，公司当前在手订单合计约 96.33 亿元，其中已开工订单余额 44.33 亿元，未开工订单 52 亿元。在 2016 年新签合同中合计 PPP 项目 6 个，项目金额为 38 亿元，占 2016 年新增合同订单的 72.49%，是 2015 年 PPP 项目金额的 2.09 倍。公司订单中 PPP 订单占比重大，并且以生态修复订单为主，利润率较传统绿化项目高，高额优质订单将助力公司未来三年业绩快速增长。

4、盈利预测及投资建议：铁汉生态订单量激增，PPP 订单爆发，报告期内订单金额接近 2015 年全年订单总额，同时 PPP 订单占比超过 7 成；另外，公司外延并购星河园林业绩承诺完成较好，大幅提升公司业绩规模；公司已逐步涉足环保领域，预计将在明后年逐步实现大生态建设业务协同。我们看好公司未来三年的快速增长，预计公司 2016-2018 年实现净利润分别为 5.03 亿元、6.74 亿元和 8.4 亿元，对应 8 月 25 日收盘价，动态 PE 分别为 33.9 倍、25.3 倍和 20.3 倍，公司当前估值较为合理，首次覆盖，给予“推荐”评级。

5、风险提示：行业竞争加剧风险；PPP 推进低于预期风险；应收账款坏账风险等。

研究分析师:金嘉欣 投资咨询资格编号:S1060516040002

研究分析师:苏多永 投资咨询资格编号:S1060515050001

亿利达*002686* 传统风机业务平稳发展，新能源、军工等新业务快速成长前景可期*推荐

平安观点：

1、从传统风机业务切入新能源、军工等新产业，战略转型发展。公司主营空调风机、建筑通风机、冷链风机、节能电机及军工新材料等业务。(1)公司是国内中央空调风机的龙头企业，产品定位于中高端市场，传统风机业务保持平稳发展。(2)公司发展战略将以节能风机为基础，拓展军工新材料、新能源等新兴产业，加大整合兼并。公司通过收购青岛海洋新材、铁城信息等公司，将进入军工新材料与新能源等新领域，提高综合竞争力。

2、拟收购铁城信息，进军新能源汽车领域。公司拟收购铁城信息 100%的股权，进入新能源汽车领域。(1)铁城信息主营业务为高频开关电源，主要产品包括充电机、直流转换器、电量表、充电站充电模块等。2015 年,铁城信息营业收入为 1.42 亿元，净利润为 3178 万元；2016 年-2018 年公司承诺扣非净利润分别不低于 5000 万、6500 万、8000 万元。(2)受益于新产品推出与新能源汽车产业快速发展，2016 年

上半年，该公司营业收入与利润实现翻倍以上的增长，预计全年业绩将好于承诺业绩。

3、海洋新材产品定位于高端，军工等市场成长空间广阔。(1)青岛海洋新材专业从事船舶及海洋防护材料、功能材料、复合材料等产品的研发生产，定位于市场高端领域；目前销售以军工市场为主，民品市场的销售规模较小；公司产品具有有降噪、防腐等功能,产品应用范围将逐步扩大。海洋新材 2016 年-2018 年承诺净利润分别为 1100 万、1700 万、2400 万元，年均增速在 50%左右。(2)受益于海军建设与海洋强国战略，海洋新材的高分子材料产品在军工等市场预计将保持快速增长；公司产品具有节能降噪、防腐、环保等优点，民品市场的发展空间广阔。随着新产品的应用行业不断拓宽，公司快速发展前景可期。

4、盈利预测与投资建议：假设公司今年年底完成增发，铁城信息 2017 年开始并表；预计 2016~2018 年净利润为 1.27 亿元、2.11 亿元、2.60 亿元，摊薄 EPS 为 0.28 元、0.47 元、0.58 元，对应市盈率为 55.4、33.3、27.1 倍。公司传统风机业务将保持平稳发展，通过并购铁城信息进入新能源汽车领域，新能源与军工业务快速发展前景可期，首次覆盖给予“推荐”评级。

5、风险提示：传统风机行业市场需求放缓，军工新材料等新业务发展低于预期等。

研究分析师:黎焜 投资咨询资格编号:S1060516060001

研究助理:朱栋 021-20661645 一般证券从业资格编号:S1060114070038

一般报告摘要

宏观策略债券

每日观察

市场表现回顾：

A 股市场：周五（8 月 26 日），今日沪市小幅高开后，一路震荡向阳，午后反转翻绿，尾盘勉强收红。截至收盘，上证综指报收 3070.31 点，上涨 0.06%；深证成指报收 10693.75 点，上涨 0.14%，创业板指上涨 0.42%。今日两市共成交 4752.49 亿元，成交量较昨日略有下跌。今日两市 1551 只个股上涨，1000 只个股下跌。

行业方面，今日 28 个申万一级行业中 20 个行业上涨。建筑装饰涨幅最高，涨幅为 1.15%，医药生物、通信、综合表现其次，涨幅分别为 0.79%，0.71%、0.70%，房地产、非银、银行、交通运输表现略逊，跌幅分别为-0.40%、-0.30%、-0.17%，以及-0.14%。题材方面，抗癌指数上涨 2.50%，涨幅最高，美丽中国指数、污水指数分别上涨 2.15%和 1.65%。

货币市场：短端，银行间隔夜回购利率保持在 2.00%，7D 利率下跌 33 个 BP 至 2.40%，14D 利率下跌 36 个 BP 至 2.74%；长端，1M 利率上涨 29 个 BP 至 3.00%，3M 利率维持在 2.85%。

债券市场：短端，国债 1Y 收益率下跌 8.57 个 BP 至 2.05%，3Y 收益率下跌 2.34 个 BP 至 2.40%，5Y 收益率下跌 1.61 个 BP 至 2.54%，10Y 收益率下跌 1.56 个 BP 至 2.68%。

研究分析师:魏伟 021-38634015 投资咨询资格编号:S1060513060001

宏观周报*海外宏观双周报：耶伦态度温和偏鹰，加息之门缓缓打开

平安观点：

1、本期观点：

耶伦在全球央行年会上表达了对美国经济相对乐观的看法，结合美联储部分票委近期密集的鹰派表态，市场对美联储的年内加息预期开始升温。我们维持之前观点不变，美联储年内至多一次加息且大概率在 12 月份。从最近两个季度来看，美国经济复苏主要表现为个人消费支出的强劲增长，而私人库存变动和私人投资对经济的拖累有所扩大。就业市场的持续改善为个人消费支出提供支撑，但私人投资的低迷则显示了企业的观望态度，私人库存变动也显示企业对美国未来短期的消费信心不足。我们认为即使即将公布的 8 月份非农数据好于市场预期，美联储也不会急于在 9 月份加息，但可能会释放更为明确的加息信号。

2、海外经济跟踪：

美国：7 月核心 CPI 符合预期。美国 7 月核心 CPI 同比增速为 1.8%，与预期和前值一致。住房价格是核心 CPI 上升的主要贡献者；汽油价格升幅则明显放缓，食品价格增速同样放缓。此外，美国二季度 GDP 增速下修至 1.1%，符合预期；下修主要受政府开支下降、企业进一步削减库存拖累，个人消费支出则进一步上修。预计预计第三季度 GDP 数据可能受家庭开支上升和企业增补库存影响而上升。

欧元区：8 月 PMI 初值创阶段新高。欧元区 8 月综合 PMI 初值 53.3，好于预期，为 7 个月来最高水平。其中制造业 PMI 初值 51.8，不及预期，为近 3 个月低点；服务业 PMI 初值 53.1，好于预期，为近 8 个月高点。此外，法国经济景气度创下 15 年 10 月以来的最高水平，而德国经济景气度改善有所放缓。PMI 数据显示，英国脱欧公投对欧元区经济带来的不确定并没有显著影响欧元区经济的复苏，这或使得欧央行在短期内实施进一步刺激措施的必要性下降。

英国：7 月通胀与零售均好于预期。7 月 CPI 年率上升 0.6%，升幅创 2014 年 12 月来最高；英镑贬值正开始推高制造商进口物价。英国 7 月季调后零售销售月率上行 1.4%，远好于预期和前值；统计局认为温暖的天气提振了服装行业的零售销售，且英镑下跌促进了海外需求。英镑下跌之后，英国通胀压力在积聚，未来家庭支出能力可能将削弱；脱欧英国经济是否造成下行压力单看 7 月数据或得不出明确结论。

3、海外市场跟踪：

过去两周美元指数继续窄幅盘整，全球主要国家股市以下跌为主，美债收益率继续小幅上行，欧洲国家国债利率由跌转升，大宗商品走势继续分化，但走势整体变弱。1) 股市：过去两周成熟市场国家股市回调明显，新兴市场国家股市以下跌为主。2) 汇率：过去两周美元指数由 95.71 下跌至 95.47，对英镑贬值明显；英镑对美元主导了过去一周美元指数变化。3) 利率：美债收益率延续小幅上行，欧洲国家债券收益率由跌转升。4) 商品：油价整体小幅上行，钢铁由涨转跌，铜、黄金与主要农产品延续跌势。

研究分析师:魏伟 021-38634015 投资咨询资格编号:S1060513060001

研究分析师:陈骁 010-56800138 投资咨询资格编号:S1060516070001

研究助理:张晓威 021-38638746 一般证券从业资格编号:S1060114050002

研究助理:周君芝 021-20667155 一般证券从业资格编号:S1060115050044

宏观快评*1-7 月工业企业利润数据点评：价格回升支撑盈利，部分行业需求改善

事项：

8 月 27 日，国家统计局公布 2016 年 1-7 月工业企业利润数据：1-7 月，全国规模以上工业企业实现利

利润总额 35235.9 亿元，累计同比增长 6.9%，主营业务收入 621791.0 亿元，累计同比增长 3.3%。

平安观点：

1、1-7 月份工业企业利润增速回升。1-7 月份，规模以上工业企业利润总额累计同比为 6.9%，增幅较上期扩大 0.7 个百分点；7 月份单月利润总额同比 11%，增速比 5 月份回升 5.9 个百分点。1-7 月主营业务收入累计同比增长 3.3%，较上月回升 0.2 个百分点。1-7 月企业主营业务利润率为 5.67%，较上月小幅回落 0.01 个百分点；每百元主营业务收入中的成本继续小幅攀升，1-7 月为 85.83 元，较上月增加 0.04 元。

2、价格持续回暖，部分需求改善，库存延续负增长。1-7 月工业企业利润同比增速回升 0.7 个百分点，主要原因有二。其一，价格持续回暖：7 月 PPI 累计同比回升 0.3 个百分点，在去产能的实际推进和预期双重影响下，钢材、煤炭价格持续回升；价格回暖有利于企业主营业务收入的提升；同时由于上下游价格传导存在时滞，主营业务收入绝对增速和改善程度均高于成本（收入和成本增速分别为 3.3%、3.1%，分别改善 0.2、0.1 个百分点），有利于企业利润增速回升。其二，部分行业需求有所改善：7 月中游粗钢产量继续攀升，下游汽车制造业利润明显改善，由于汽车制造业体量较大（其绝对利润在 41 个行业中最高），其利润增长对工业企业整体利润增速回升起到较大的拉动作用。另外，工业企业库存累计同比-1.8%，继续延续负增长，不过增速小幅回升 0.1 个百分点。

3、各企业利润表现分化，国企利润跌幅缩窄。分企业看，1-7 月份国企利润总额累计同比-6.1%，跌幅较上月收窄 1.9 个百分点，集体企业利润增速小幅回升但仍处于负增长状态；外企、股份制企业和私营企业均保持正增长，其中外企和股份制企业增速有所回升而私营企业增速继续小幅回落。

4、黑金有色利润增速亮眼，煤炭行业利润持续改善。各行业利润继续呈现分化的态势。三个行业大类中，采矿业和制造业利润增速有所改善，而电力热力和水生产供应业利润跌幅有所扩大。具体来看，41 个行业里有 30 个行业利润总额为正增长，19 个行业增速改善。其中，除去存在异常波动的石油加工炼焦行业，利润增速最快的依旧为黑色金属冶炼及压，有色金属冶炼及压延加工业。另外，今年以来煤炭开采和洗选业利润持续改善，1-7 月利润增速为-19.0%，较上月增长 19.5 个百分点，盈利状况改善显著。

5、1-7 月工业利润增速回升主因工业产成品价格升势的延续和部分行业的需求好转。短期来看，企业利润仍然受到正负两个方面的影响：一方面，大宗商品价格向成本端的传导可能推升工业企业的成本，且在需求端，房地产行业投资增速持续放缓，制造业投资也持续低迷，需求疲弱的大环境仍未有明显改善；另一方面，PPI 同比回升的趋势仍将延续，同时国务院近期出台了工作方案，通过降税、降低融资成本、降低交易成本等措施降低实体经济企业的成本，有利于企业盈利的继续改善。总体来看，我们判断年内工业企业利润维持缓慢改善的格局，助推企业去杠杆的进程，预计 8 月份工业企业利润累计同比增长 6.6%。

研究分析师:陈骁 010-56800138 投资咨询资格编号:S1060516070001

研究分析师:魏伟 021-38634015 投资咨询资格编号:S1060513060001

研究助理:张晓威 021-38638746 一般证券从业资格编号:S1060114050002

研究助理:周君芝 021-20667155 一般证券从业资格编号:S1060115050044

宏观周报*国务院出手降成本，企业利润持续改善

平安观点：

1、本周视点：8 月 22 日，国务院印发《降低实体经济企业成本工作方案》，对今后一个时期开展降低实体经济企业成本工作做出全面部署，主要包括七个方面内容。《工作方案》大致强调“减税”、“规范”和“发展”三个方面。“减税”和“规范”包括营改增税制改革、清理政府和银行业金融机构的涉企收费，甚至在地方政府财政收入中占比较高的土地供应方面，都将一定程度上为企业发展让路，足以显示政府财政发

力刺激经济的决心；而“发展”方面则包括发展中小金融机构、扩大企业发行外债规模，扩大债券市场规模等，其中扩大债市规模、统一信用债市场发行准入标准和审核规则、加快债券产品创新尤其引人关注。总体来看，《工作方案》对降低企业成本进行了全方位的部署，涉及内容广泛，同时在每一个细项的后方都点名了牵头单位和相关的参加单位，预计围绕《工作方案》的细化方案也将在未来陆续出台。

2、经济基本面跟踪：1-7 月份工业企业利润增速回升，主要由于价格持续回暖和部分需求改善所致，一是 PPI 累计同比升势延续，价格端的改善有利于企业主营业务收入的提升；二是部分行业尤其是汽车制造业利润的明显好转，带动了整体利润增速的回升。短期来看，虽然大宗商品价格向成本端的传导可能推升工业企业的成本，但考虑到 PPI 同比回升的趋势仍将延续，同时国务院近期出台了降低企业成本工作方案，有利于企业盈利的继续改善。总体来看，年内工业企业利润维持缓慢改善的格局，助推企业去杠杆的进程

3、物价跟踪：上周食品类价格总体较为平稳。上周蔬菜价格继续上升，涨幅有所扩大，猪肉价格周环比下降 0.4%，重启小幅下跌趋势，禽类、蛋类周环比小幅上升，水产品周环比下跌，粮食和食用油价不变。上周生产资料价格继续上升。上周钢材、橡胶煤炭价格上升，有色金属、化肥价格小幅回落。布伦特原油期货价格本周小幅下跌，本周四收至 49.67，下跌 2.38%。

4、流动性跟踪：本周央行于公开市场上进行 7 天逆回购操作，资金净投放 3100 亿元，同时央行在本周重启 14 天逆回购操作，投放 1800 亿元，利率与今年 2 月份一样仍为 2.40%。我们认为，央行重启 14 天逆回购操作有三个方面意图：一是引导交易期限多样化，缓解流动性风险；二是一定程度上提高资金成本，平抑套息交易，这也被市场广泛解读为央行“去杠杆”；三是促进利率传导机制的完善，推动货币政策由数量型向价格型的转变。本周人民币汇率小幅贬值，截止到本周末，美元兑人民币中间价收报 6.649，贬值 0.42%；美元兑人民币即期汇率收报 6.669，贬值 0.28%

5、重点政策跟踪：①中共中央政治局 8 月 26 日召开会议，审议通过“健康中国 2030”规划纲要。②四部委联合发布《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》。③《关于推进中央与地方财政事权和支出责任划分改革的指导意见》印发。

研究分析师:陈骁 010-56800138 投资咨询资格编号:S1060516070001

研究分析师:魏伟 021-38634015 投资咨询资格编号:S1060513060001

研究助理:张晓威 021-38638746 一般证券从业资格编号:S1060114050002

研究助理:周君芝 021-20667155 一般证券从业资格编号:S1060115050044

策略周报*基建稳增长可持续，企业盈利逻辑回归

平安观点：

1、任何一项宏观政策的使用都是以季度和年度作为时间轴来看的（在政策显示出负面效应以前，宏观政策不会出现明显调整），从二季度数据显示财政发力和基建稳增长以来，其对于需求端的影响仅仅是开始，首先是基建投资相关企业的订单的改善并逐步影响到盈利的改善。这就是我们在前期报告中所强调的，财政政策和货币政策影响资本市场的路径大不相同，但怀疑宏观政策的效果和可持续性对于当前的投资来说意义不大。

2、7 月的工业企业盈利增长回升至 6.9%（在 7 月一度经济数据均无亮点的情况下），给 3 季度的工业企业盈利情况开了一个好头。分行业来看，采掘行业大幅的负增长在改善，煤炭和铁矿石为代表，而钢铁有色等冶炼行业的利润则早已明显反转（供给侧和需求端双重作用之下），汽车、计算机、通信电子、电气设备等行业盈利增速稳定，表现较为出色（和工业增加值数据对应的行业基本一致）。2016 年需求侧最大的变化是房地产销售和政府基建投资，已经给部分行业的盈利带来了明显的影响。从杠杆转移的角度来看，政府和居民正在承接企业过高的杠杆，而这个过程中，企业的现金流状况将呈现出一定的改善。

3、市场对于央行重启 14 天逆回购和耶伦的讲话颇为关注，我们认为国内和全球货币政策都很难再对股票市场产生较大的正面刺激，当然也要强调，货币政策没有收紧的可能性，局部的微小调整不会对短期资产定价产生太大的影响。

4、市场的逻辑将从流动性宽松预期重新回到企业盈利的角度，企业盈利的持续改善会带来股价的正面反应，无论是供给侧改革的影响还是需求的局部企稳所带来的效果，从当前市场选择投资方向上来看，估值和盈利显得更加重要了。当然，我们认为在基建稳增长的持续影响下企业盈利的改善仍有空间，维持整体市场震荡小幅上行的判断。

5、我们继续推荐基建投资相关领域（方向上包括公路铁路、城市轨交、交通枢纽、能源网络、水利设施、环保等）。看好基建投资相关周期板块（建筑建材、煤炭、有色、工程机械、环保），同时推荐大健康相关领域（生物医药、体育和食品饮料）。个股方面建议关注九强生物、昆药集团、老白干酒、大北农、广汇汽车、中恒电气、杭锅股份、华夏幸福、华新水泥、阳泉煤业。

6、风险提示：宏观经济下行超预期；金融市场重大风险事件。

研究助理:张亚婕 021-20661934 一般证券从业资格编号:S1060115100061

研究分析师:魏伟 021-38634015 投资咨询资格编号:S1060513060001

行业公司

行业周报*环保公用*土壤污染防治专项资金办法出台，治理进程有望加速*强于大市

平安观点：

1、本周国内主要指数表现不佳，万得全 A 指数本周涨幅-1.27%，沪深 300 指数本周涨幅-1.72%。行业板块方面，申万公用事业板块涨幅-0.48%，优于万得全 A 指数和沪深 300 指数，在 28 个申万一级行业中排第 10 名。年内公用事业行业涨幅弱于大盘。从年初至今，公用事业行业涨幅-17.50%，在 28 个申万一级行业中排第 22 名。同期万得全 A 指数涨幅-13.12%，沪深 300 指数涨幅-11.36%，行业跑输大盘幅度分别为-4.38%、-6.14%。

2、《土壤污染防治专项资金管理办法》出台，土壤治理进程有望加速。近日，财政部及环保部联合印发《土壤污染防治专项资金管理办法》，旨在支持土壤污染防治工作，推动土壤修复工作开展，促进土壤质量改善。办法提出，力争到 2020 年，土壤环境风险得到基本管控，受污染耕地安全利用率达到 90%左右，污染地块安全利用率达 90%以上。该《办法》是“土十条”配套政策之一，预计后续其他相关配套政策将陆续出台。我们认为，在专项资金政策的推动下，土壤治理有望加速进行。

3、半年报业绩喜忧参半。本周环保行业公司半年报密集发布，业绩喜忧参半。截止到本周末，环保与公用事业板块已有 105 家公司公布半年报，其中，59 家公司归母净利润实现同比上涨，占比达 56.19%，归母净利润涨幅超过 30%的公司有 28 家，占比达 26.67%，跌幅超过-30%的有 17 家，占比达 16.19%，总体来看，环保板块表现优于公用事业板块。另外，本周首创股份及其联合体中标宁夏回族自治区固原市海绵城市 PPP 社会资本政府采购项目，中标金额达 50 亿元，长青集团对外投资的广东省曲江经济开发区集中供热项目获当地发改局批复，工程总投资 1.82 亿元。

4、电改持续推进，降低电力企业盈利，燃气覆盖率提升，利好燃气分销企业。目前，公用事业板块估值与大盘相当，存在估值优势。其中，电力板块方面，由于电改的持续推进，电改试点较快的省份电价将逐渐下降，但发电企业可能通过竞价提升自身发电上网小时数，对企业盈利的影响构成一定减缓。城市燃气方面，在城市燃气覆盖率逐步提升的大背景下，燃气分销企业的基础盈利能力将持续上升。天然气价格低迷亦有助于下游工业企业更多采用天然气进行生产，对工业用量较大的分销企业构成利好。

5、环保板块估值相对大盘仍然较高，处于估值下行的通道上。建议重点配置周期向上、业绩能够维持较高增速的企业。综合给予公用事业与环保行业“强于大市”评级。

6、风险提示：行业估值持续下降。

研究分析师:余兵 021-38636729 投资咨询资格编号:S1060511010004

研究助理:邱正 一般证券从业资格编号:S1060116050045

行业专题报告*传媒*撷取 AR 皇冠上的明珠-SLAM 技术*强于大市

平安观点：

1、**Pokemon 火热，证明了基于手机的 AR 有广泛应用前景**：由任天堂、Niantic Labs 合作开发的 AR 捕捉养成类游戏 Pokemon 推出三周就实现了超过 5000 万次下载量，日活近 2500 万人，首月流水超过 1.6 亿美元。其创新的 AR 玩法点燃全世界的热情，证明了基于手机的 AR 在游戏方面有广阔应用前景。

2、**AR 核心乃是 SLAM 技术，剔除显示环节后有望加速 AR 硬件普及**：通过对已经推出的 HoloLens、首款 AR 手机 Phab 2 Pro 拆解发现，AR 的原理是将周围环境数字化进行 3D 建模，并叠加虚拟影像进行渲染，其中利用 SLAM 进行 3D 建模是整个 AR 的核心。剔除掉显示环节后，AR 的硬件成本快速下降，有望在消费级手机中快速普及。

3、**SLAM 技术学术早已成熟，视觉建模将推动基于视觉的人工智能新时代**：SLAM 又称为实时定位和跟踪技术，通过摄像头或激光雷达等视觉技术进行 3D 建模，帮助物体在未知环境里面进行定位和跟踪，避免漂移，是智能机器行走运动的关键，不仅其自身将开启智能机器的行走时代，以其为代表的视觉交互也将开启人工智能的新时代。

4、**AR 的爆发迫在眉睫，SLAM 将随后被广泛工程应用**：通过分析苹果收购的 AR 公司以及申请的 AR 专利，叠加目前双摄趋势，我们判断苹果有望推出拥有 AR 功能的智能手机，奠定 AR 消费级应用的硬件基础，并推动 SLAM 算法的工程性，并最终促进拥有万亿市场规模的机器人、无人机、无人驾驶、3D 打印的发展，其溢出效应将对物流快递、工业自动化、高端培训、自动化设计、交通出行等行业产生革命性变革。

5、**投资建议**：我们建议关注 9 月份的苹果新手机的发布，及其之后基于 SLAM 的智能机器，我们建议关注传媒标的美盛文化、迅游科技，电子标的欧菲光，机械标的上海机电、劲拓股份等，计算机标的雷柏科技、中科创达等。

6、风险提示：行业发展低于预期。

研究分析师:林靖 021-20667154 投资咨询资格编号:S1060515020001

研究分析师:刘舜逢 0755-22625254 投资咨询资格编号:S1060514060002

研究分析师:张冰 010-56800144 投资咨询资格编号:S1060515120001

研究分析师:黎焜 投资咨询资格编号:S1060516060001

行业周报*建筑*专题逻辑兑现，园林强势上涨*中性

平安观点：

1、**建筑行业一周涨幅居后**。本周（2016.08.22-2016.08.26）建筑装饰板块（SW）下跌了 2.28%，沪深 300 指数下跌 1.72%，跑输大盘 0.55%。分子行业来看，建筑装饰板块 11 个二级子行业中，表现最好的是园林工程，一周上涨 5.42%，跑赢 HS300 指数 7.14 个百分点，表现最差的铁路建设版块，一周下跌 6.03%，跑输大盘 4.31 个百分点。

2、**建筑装饰行业处于低估值区域**。当前建筑装饰 TTM PE 估值 17.03 倍，PB 估值 1.85 倍，略高于主

板，但是不足创业板指平均估值的 1/2。行业 PE 仅高于银行和非银金融；PB 估值居于一级行业倒数第四，略高于采掘、钢铁和银行。

3、强势个股涨速放缓，园林板块表现突出。个股方面，本周云投生态、科达股份、岭南园林涨幅居前，分别上涨 18.38%、11.03%、10.95%。本周建筑行业 4 家公司停牌，涨跌比接近 1:2，总体表现一般。平安重点推荐个股中，云投生态表现较好，一周涨幅为 18.38%。

4、独家发布加强园林板块配置专题，引领园林强势上涨行情。8 月 21 日，我们发布重点推荐园林板块专题报告《业绩反转+跨界转型，园林板块再迎“春天”》，主要逻辑为 1、PPP 作为国策，园林上市公司享受政策红利，同时改善商业模式，降低经营风险；2、园林板块部分公司业绩反转，板块有望再现 30% 增长；3、园林公司跨界转型势不可挡，并购重组提升估值空间。园林公司双轮驱动提升公司和板块估值水平，主推东方园林+铁汉生态的龙头组合，及岭南园林、云投生态和文科园林等“小而美”标的。我们主推逻辑受到市场认可，在大势调整的背景下，园林板块一周强势上涨 5.42%，重点个股云投生态、岭南园林及铁汉生态一周涨幅分别为 18.38%、10.95%和 8.44%。

5、投资建议：我们连续 3 周提示 PPP 概念下的业绩反转逻辑，并于上周初发布重配园林板块专题报告，目前我们仍然认为 PPP 订单显著放量，商业模式改善，经营风险有效降低的园林板块可持续关注，个股重点推荐云投生态、岭南园林、铁汉生态和文科园林。

6、建筑行业长期观点依然维持 2016 中期策略，把握不确定性中的确定机会，继续把握 PPP、轨道交通、水利工程和设计类相关标的，个股重点推荐中泰桥梁（建筑个股蜕变高端教育王者）、岭南园林（文化旅游产业快速起航）、云投生态（大生态平台定位明确+国企改革预期）、文科园林（小市值+业绩反转）、铁汉生态（PPP 订单放量，业绩高速增长）、中衡设计（内生+外延，业绩持续稳增）、洪涛股份（建筑转型职业教育）、安徽水利（建工集团整体上市+员工持股）。

7、风险提示：宏观经济放缓，固定资产投资不及预期，行业政策不及预期。

研究分析师:金嘉欣 投资咨询资格编号:S1060516040002

研究分析师:苏多永 投资咨询资格编号:S1060515050001

行业动态跟踪报告*建筑*园林板块异彩纷呈，配置“小而美”+行业龙头*中性

平安观点：

1、园林中报业绩亮丽，部分公司业绩超预期：截至 2016 年 8 月 28 日，园林板块的 12 家上市公司均已披露 2016 年中报，整体上板块业绩快速释放，11 家公司合计实现净利润 10.20 亿元，同比增长 16.55%，其中东方园林、铁汉生态、蒙草生态、岭南园林等 4 家园林上市公司净利润均超过 1 亿元，美丽生态、云投生态、东方园林、文科园林、铁汉生态、岭南园林等 6 家园林上市公司净利润增速均超过 40%。与中期业绩预告相比，云投生态、东方园林等 2 家园林上市公司业绩超预期，其他园林公司实际业绩接近业绩预告的上限，整体上园林板块业绩亮丽。

2、三季报业绩持续好转，业绩反转趋势确定：从园林上市公司三季度业绩预告来看，园林上市公司业绩持续好转。目前，园林上市公司共有 6 家园林公司公布了三季度业绩预告，占比 54.55%。其中云投生态业绩预增空间最大，预计前三季度净利润同比增长 590%-639%；其次为棕榈股份，预计前三季度净利润同比增长 120%-170%；东方园林前三季度业绩预计达到 60%-90%。从业绩规模来看，预计前三季度业绩超过 1 亿元的园林上市公司将达到 6 家，其中东方园林净利润预计在 4.20 亿元-4.99 亿元之间。考虑到园林上市公司 PPP 订单放量增长，园林上市公司的业绩好转具有可持续性，预计 3 季度园林板块净利润增速将达到 30%以上，园林板块业绩反转趋势确定。

3、园林板块异彩纷呈，“小而美”+行业龙头轮番表现：8 月 21 日我们外发行业深度研究报告《业绩反转+转型跨界，园林板块再迎“春天”》，全面看多园林板块，尤其是“小而美”标的和行业龙头。8 月 22 日-26 日园林板块异彩纷呈，美尚生态、云投生态、乾景园林和岭南园林等 4 家公司股价涨幅超过 10%，

铁汉生态、东方园林等行业龙头也有不错表现，园林板块大幅跑赢市场。从个股来看，“小而美”标的弹性十足，美尚生态周涨幅最大，达到 19.26%；其次为云投生态，周涨跌幅 18.38%；行业龙头整体不俗，铁汉生态周涨幅 8.44%，东方园林周涨幅 3.98%，也明显强于大市，园林板块行情表现符合我们预期。

4、PPP 风口+业绩反转+跨界转型，加大行业龙头和“小而美”标的配置：在当前的时点下，我们认为园林板块仍具有较强的配置价值：（1）PPP 成为国策，法制办正在为 PPP 立法，PPP 已经上升到国策，PPP 项目落地率将明显提升，园林上市公司 PPP 订单激增，既享受了国家政策红利，又改善了商业模式，同时也降低了经营风险；（2）园林上市公司业绩反转，中报业绩靓丽，除个别公司业绩下滑外，大多数公司业绩爆发式增长，且三季报预告大多预增，业绩继续领跑市场，园林板块有望再现 30%以上的增长；（3）跨界转型势不可挡，并购重组提升估值空间。我们认为园林上市公司并购重组将继续推进，尤其是做大做强园林主业以后，园林上市公司会积极拓展新兴行业，双轮驱动将提升公司和板块估值水平。我们认为行业龙头是板块启动的“领头羊”和“发动机”，在板块行情启动的情况下，“小而美”标的更应值得关注，我们继续推荐岭南园林、云投生态和文科园林，同时建议配置东方园林和铁汉生态，同时建议关注美尚生态、乾景园林、美丽生态、棕榈股份和普邦园林。

5、风险提示：应收账款高企、PPP 项目落地进度缓慢、跨界重组不及预期、固定资产投资下滑、地方财政增长缓慢等风险。

研究分析师:苏多永 投资咨询资格编号:S1060515050001

研究分析师:金嘉欣 投资咨询资格编号:S1060516040002

行业周报*教育*民促法未进常委会议题，继续把握转型确定标的*强于大市

平安观点：

1、行业动态：世界比较教育学会联合会召开，江苏省出台《“十三五”江苏省高等学校在线开放课程建设实施方案》。本周世界比较教育学会联合会（简称 WCCES）第十六届大会，在北京师范大学开幕。来自 70 多个国家和地区的 1000 余名专家和学者参与本届盛会；江苏省出台《“十三五”江苏省高等学校在线开放课程建设实施方案》，拟在“十三五”期间每年立项建设 300 门左右的在线开发课程，即俗称“慕课”，顺应“互联网+”时代发展趋势，推动信息技术与教育教学深度融合。

2、公司动态：勤上光电拟在教育培训领域深耕，电光科技收购“雅力科技”方案落地。本周勤上光电与“华夏人寿”、“华夏久盈”签订《战略合作框架协议》，协议各方拟在教育培训领域等符合公司战略发展方向的产业领域进行多元化的金融与产业合作。电光科技拟以现金收购“雅力科技”100%股权，先期收购 65%股权，标的完成业绩对赌后收购剩余 35%股权。另外，本周教育板块 26 家公司公布半年报业绩，平安重点关注标的立思辰净利润同比增长 337.54%，业绩表现出众。

3、教育行业本周跑赢 HS300，整体涨跌幅靠前，平安重点推荐标的表现相对较好。本周（2016.8.22-2016.8.26）教育综指下跌 0.46%，沪深 300 指数下跌 1.72%，跑赢大盘 1.26%。与其他 SW 一级行业涨跌幅相比，教育板块涨跌幅靠前。个股方面，本周和晶科技、吉视传媒、凯美特气涨幅居前，分别上涨 10%、9.09%和 8.40%；平安重点跟踪个股电光科技和勤上光电表现相对较好，一周分别上涨 3.82%和 0.86%。

4、投资建议：本周江苏省出台《“十三五”江苏省高等学校在线开放课程建设实施方案》，顺应“互联网+”时代发展趋势，推动信息技术与教育教学深度融合；另外，民办教育促进法三读未进入 8 月底人大常委会会议题，但我们仍坚持国内民办教育改革是大势所趋，市场无需纠结修法三审时点，当前对教育板块投资坚持选择基本面良好未来成长空间大的转型教育确定性标的，我们维持对行业“强于大市”评级，个股我们重点推荐中泰桥梁（管理层变更完成+海淀优质教育资源+A 股国际学校第一股）、立思辰（股权激励授予日确定+B2B2C 业务模式推进教育业绩快增+外延并购推进）、洪涛股份（可转债方案确定+职业教育领域布局）、翠微股份（背靠海淀国资+参股国际教育投资+传统业绩底支撑）、电光科技

(K12; 布局国际教育产业链)、勤上光电(重组获核准+K12 辅导); 同时建议关注威创股份(幼教生态圈)。

5、风险提示: 教育行业改革不及预期; 上市公司涉足教育战略实施缓慢等。

研究分析师:金嘉欣 投资咨询资格编号:S1060516040002

研究分析师:苏多永 投资咨询资格编号:S1060515050001

行业周报*教育*勤上光电拟深耕教育培训, 电光科技收购方案落地*强于大市

平安观点:

1、行业动态: 世界比较教育学会联合会召开, 江苏省出台《“十三五”江苏省高等学校在线开放课程建设实施方案》。本周世界比较教育学会联合会(简称 WCCES)第十六届大会, 在北京师范大学开幕。来自 70 多个国家和地区的 1000 余名专家和学者参与本届盛会; 江苏省出台《“十三五”江苏省高等学校在线开放课程建设实施方案》, 拟在“十三五”期间每年立项建设 300 门左右的在线开发课程, 即俗称“慕课”, 顺应“互联网+”时代发展趋势, 推动信息技术与教育教学深度融合。

2、公司动态: 勤上光电拟在教育培训领域深耕, 电光科技收购“雅力科技”方案落地。本周勤上光电与“华夏人寿”、“华夏久盈”签订《战略合作框架协议》, 协议各方拟在教育培训领域等符合公司战略发展方向的产业领域进行多元化的金融与产业合作。电光科技拟以现金收购“雅力科技”100%股权, 先期收购 65% 股权, 标的完成业绩对赌后收购剩余 35% 股权。另外, 本周教育板块 26 家公司公布半年报业绩, 平安重点关注标的立思辰净利润同比增长 337.54%, 业绩表现出众。

3、教育行业本周跑赢 HS300, 整体涨跌幅靠前, 平安重点推荐标的表现相对较好。 本周(2016.8.22-2016.8.26)教育综指下跌 0.46%, 沪深 300 指数下跌 1.72%, 跑赢大盘 1.26%。与其他 SW 一级行业涨跌幅相比, 教育板块涨跌幅靠前。个股方面, 本周和晶科技、吉视传媒、凯美特气涨幅居前, 分别上涨 10%、9.09% 和 8.40%; 平安重点跟踪个股电光科技和勤上光电表现相对较好, 一周分别上涨 3.82% 和 0.86%。

4、投资建议: 本周江苏省新出台政策顺应“互联网+”时代发展趋势, 推动信息技术与教育教学深度融合; 民办教育促进法三读未进入 8 月底人大常委会会议题, 但我们仍坚持国内民办教育改革是大势所趋, 市场无需纠结修法三审时点, 当前对教育板块投资坚持选择基本面良好未来成长空间大的转型教育确定性标的, 我们维持对行业“强于大市”评级, 个股我们重点推荐中泰桥梁(管理层变更完成+海淀优质教育资源+A 股国际学校第一股)、立思辰(股权激励授予日确定+B2B2C 业务模式推进教育业绩快增+外延并购推进)、洪涛股份(可转债方案确定+职业教育领域布局)、翠微股份(背靠海淀国资+参股国际教育投资+传统业绩底支撑)、电光科技(K12; 布局国际教育产业链)、勤上光电(重组获核准+K12 辅导); 同时建议关注威创股份(幼教生态圈)。

5、风险提示: 教育行业改革不及预期; 上市公司涉足教育战略实施缓慢等。

研究分析师:金嘉欣 投资咨询资格编号:S1060516040002

研究分析师:苏多永 投资咨询资格编号:S1060515050001

行业周报*食品饮料*蓝筹中报平稳, 关注个股之机! *强于大市

平安观点:

1、蓝筹中报平稳, 关注个股之机! 8 月 22-26 日, 食品饮料(-1.7%) 基本同步沪深 300 指数(-1.7%)。 子板块中, 乳制品(-0.5%)、肉制品(-0.7%)、调味品(-1.6%) 跌幅最少, 似乎显示市场全面回落, 热点零乱。上周两方面重要信息, 首先是宏观面, 耶伦表态, 美国升息预期骤升, 同时迭加了中国央行调整投放工具, 引发市场利率回升。其次是食品饮料中报密集披露, 白酒 2Q 营收增速分化但总体平稳,

水井、老白干、古井、汾酒增速环比上升，茅台、五粮液、洋河、迎驾、口子、酒鬼、顺鑫增速环比下降。非白酒食品饮料，伊利、双汇总体平稳、海天、中炬增速相对稳定，营收增速较快公司不少，如桃李面包、千禾味业、涪陵榨菜、克明面业、三全食品等。综合来看，股市整体热度仍不高，食品饮料优质蓝筹业务发展相对稳定，分化已成趋势，公司个性化投资机会可能更值得关注。

2、最新投资组合：伊利股份（22.8%）、老白干酒（22.6%）、三全食品（20.5%）、大北农（19.0%）、贵州茅台（15.1%）。伊利中报营收、净利低于我们预期，但正常，符合行业总需求下降效果筑底和竞争结构剧变之始的特征。再次强调，我们更看重产业内部竞争和产品结构变化趋势。维持伊利正成为当前最大赢家的判断，其与乳业对手差距必将加速拉大，产品结构和规模优势提升，公司净利率能力要往15%看。当前股价仍低，继续重点关注。白酒中报分化明显加剧，名白酒企业和竞争能力突出企业受益于消费升级和集中度提升效果会更显著。仍推荐两品种，首先是茅台，占据产业至高点，消费升级的终点，中报预收款达115亿已明确提示，16、17年业绩预测上调空间仍存，维持股价仅在山腰判断，估值有50%上修空间，回调建议抓住机会。老白干酒中报利润释放虽低于预期，但报表系统性调整已清晰可见，且公司动力、团队、并购潜力足，战略上深耕河北，内生成长性够，可能是白酒行业并购趋势下的龙头，时间可看3年，空间可看翻倍。三全中报营收超预期，净利略低于预期但正常，虽终止非公开发行可能引发关注该事项投资人退出，但我们看好的“主业利润率大底部、鲜食大机会、食品工业化大趋势机会”的三重奏框架并不会改变。维持主业利润率已见底判断，且鲜食三代机进展随时可能成股价催化剂。近期大北农股价随市场振荡，但相信公司在行业分化之时的 α 优势会逐渐显现。大北农战略、模式、执行力竞争优势突出，且正处自身业务大周期底部，份额提升、盈利持续增长、互联网平台价值可能加速显现。

3、本周重点更新提示：1）老白干酒：考虑业绩释放节奏稍慢，下调老白干酒16、17年EPS预测约26%、10%至0.30、0.57元。2）五粮液：根据中报，略下调五粮液16、17年EPS预测约2%、6%至1.90、2.05元。

4、风险提示：经济增速下滑导致消费增速低于预期，重大食品安全事件。

研究分析师:文献 0755-22627143 投资咨询资格编号:S1060511010014

研究分析师:张宇光 0755-22627694 投资咨询资格编号:S1060515090001

研究分析师:王倩怡 0755-22626689 投资咨询资格编号:S1060515110001

行业周报*机械*“中国制造2025”促进消费升级，高端制造长期前景看好*强于大市

平安观点：

1、行业股价市场表现：申万机械设备行业指数上周（20160822-20160826）下降1.63%，领先沪深300指数0.09个百分点。在主要子行业中，股价周涨幅靠前的子行业有环保设备、印刷包装机械等，股价跌幅较大的子行业有重型机械、铁路设备及农用机械等。截至8月26日，申万机械行业整体市盈率为67倍；制冷空调设备、铁路设备、楼宇设备等行业的市盈率相对较低，机床工具、重型机械、印刷包装机械等行业的市盈率较高。

2、“中国制造2025”促进消费升级，高端制造长期前景看好。（1）国务院常务会议部署促进消费品标准和质量提升，增加“中国制造”有效供给满足消费升级需求。以消费市场向中高端发展引导带动装备制造企业主动提高设备产品的性能、功能和工艺水平，促进“中国制造”全产业链升级。（2）国务院印发《降低实体经济企业成本工作方案》，提出社会物流总费用占社会物流总额的比重由目前的4.9%降低0.5个百分点左右。

3、公司动态：（1）中报进入披露高峰期，山东威达、康力电梯、山河智能、埃斯顿、康尼机电等公司利润同比增长；众合科技、东杰智能、京山轻机、神舟高铁等公司净利润同比下降。（2）雪莱特签订1亿

元充电桩重大合同；(3)智云股份拟非公开发行用于智能制造业务扩展；智慧松德拟定增收收购富江机械；京山轻机拟非公开发行募集资金进行自动化改造。

4、上周主要研究报告：(1) 银邦股份 (300337) 首次覆盖报告：多因素促成业绩拐点，军工+3D 打印助放异彩；(2) 亚威股份 (002559) 半年报点评：短期业绩增速回落，全年仍有望保持平稳增长；(3) 3D 打印行业专题报告：改变世界的力量。3D 打印将有望深刻改变当前的商业模式，拥有改变世界的力量，目前正处于发展期，原材料和 3D 打印设备是目前制约 3D 打印进一步发展的主要技术因素，看好 3D 打印在医疗、航空航天、汽车等领域的应用前景，建议关注银邦股份等公司。

5、投资建议：锂电设备、智能装备、通用航空、3D 打印等新兴产业仍处于较快发展阶段。(1) 无人机产业将迎来黄金发展期，消费级无人机有雪莱特等公司，军用无人机关注航天电子等公司；(2) 锂电设备产业保持高景气度，关注相关上市公司赢合科技、先导智能、创力集团；(3) 服务机器人、3D 打印处于发展起步期，但中长期成长空间较大。行业整体景气度显著好转尚需等待，关注高景气度细分产业与业绩改善公司的投资机会；建议关注亚威股份、银邦股份、苏试试验、赢合科技、先导智能、埃斯顿等公司。

6、风险因素：宏观经济增速持续下滑，钢材等原材料价格大幅波动等。

研究分析师：黎焜 投资咨询资格编号：S1060516060001

行业周报*地产*成交大幅改善，喜迎靓丽中报*强于大市

平安观点：

1、本周平安观点：本周受万能险撤出 A 股传言、上海调控收紧及部分获利盘回吐影响，板块下跌 3.94%。站在目前时点，我们依旧看好地产板块下半年配置价值：1) 短期保监会已辟谣万能险退出传言，8 月成交环同比均转正，同比涨幅较 7 月扩大 7 个百分点；2) 已公布业绩的 99 家房企净利润总额同比增长 25.2%；3) 目前地产板块与剔除金融板块全部 A 股 PE 比值为 47.8%，低于 2013 年末 (49.2%)，处于历史低位；4) 短期调整后，部分个股股息率优势再次凸显。弱市震荡环境下，地产板块仍是为数不多具备业绩支撑的低估值板块之一，配置价值犹在，建议关注：1) 拥有独特资源禀赋、折价高的招商蛇口、中洲等；2) 高股息率的首开、金融街、保利、金地；3) 具备安全边际的地产转型个股华业、广宇、宋都等；4) 具有安全边际的央企改革标的南国、华侨城等；5) 员工持股倒挂或股权激励解禁的泰禾、皇庭、新湖中宝等。

2、成交整体环比上升。本周重点城市成交 60323 套，环比升 15%，同比升 40%，其中一线城市环比升 12%，二线城市环比升 17%，三线城市环比升 10%，高于 2016 年周均值 3.9 个百分点，2016 年日均成交环比 2015 年升 18.6%。推盘量上升，去化率环比回落。本周 (8.15-8.21) 十大重点城市单周新开盘 42 个，新推盘 8956 套，环比升 1.5%，高于 2016 年周均值 13.23 个百分点。开盘价格平均涨 5.28%，涨幅环比降 2.54 个百分点，平均去化率 77%，环比降 3 个百分点。一手商品房 8 月日均成交：环比持平同比上涨。截止 8 月 27 日，8 月重点城市日均成交套数环比持平，同比升 17%。其中一线城市环比降 1% (同比降 1%)，二线城市环比升 3% (同比升 24%)，三线城市环比降 13% (同比升 14%)。二手房成交环比上升。本周二手房整体成交套数环比升 26%，同比升 100%。

3、一周行业动态：事项：本周传言包括房贷利息“抵扣”个税的个税改革方案已经提交国务院。平安观点：1) 不同收入阶层房贷利息抵扣个税的财富效应差异大，高收入阶层省税更多。假定甲和乙均购买了一套总价 200 万的房子，按 3 成首付、30 年按揭计算，每月月供 7430 元，首月贷款利息为 5717 元。假定甲乙两人月收入分别为 2 万和 5 万，在房贷利息无法抵扣前，分别需缴纳个税 2120 元和 9995 元。假若实行房贷利息抵扣，仅需缴个税 802 元和 8280 元，可节约 1318 元和 1715 元，既高收入人群抵扣个税更多。2) 高档住宅抵扣更多更节税。总价 200w 和 1000w 的房子，对于月收入的 5w 的乙来讲，假若实行房贷利息抵扣，分别可节约 1715 元和 7521 元，即高档住宅抵扣更多更节税。3) 或导致提前还贷减少，首付比例下降以及促进高档住宅去化。由于房贷利息的抵税作用，或导致购房者提前还款

减少、首付比例下降。同时由于高档住宅更节税，或导致高档住宅更受青睐。4）或加剧财富分配马太效应，期待更多细则。由于高收入者房贷利息抵扣更多，或加剧财富分配的马太效应。实际上国外的房贷利息抵扣政策也多有限制条件，预计国内房贷利息抵扣个税将有更多明确细则。

4、风险提示：房价上涨过快引发的政策转向风险。

研究分析师:杨侃 0755-22621493 投资咨询资格编号:S1060514080002

研究助理:李孟泉 010-56800251 一般证券从业资格编号:S1060116070095

行业动态跟踪报告*新能源汽车*北京 6 万辆新能源车年度指标用尽*强于大市

平安观点：

1、锂&磁材：本周碳酸锂价格弱势徘徊。青海工业级高端 99%盐湖锂、及四川电池级高端 99.5%矿石锂价格较上周保持不变。补贴调整、骗补调查、动力电池规范条件目录等因素的影响仍未消退；碳酸锂产能逐步释放带来的供需关系转变预期仍然施压；短线仍存看空心态。稀土市场目前仍处淡季，下游需求不足，本周稀土价格再次小幅回调。本周稀土价格整体上有小幅回调，其中氧化镨钕、氧化铽、氧化镱等价格分别较上周下降-0.8%、-2.5%和-1.22%。建议关注标的天齐锂业、赣锋锂业、正海磁材。

2、锂电池生产设备：赢合科技公布 2016 年半年报，公司实现营业收入 3.26 亿元，同比增长 104.77%；净利润 5767 万元，同比增长 89.37%。根据高工产研锂电研究所不完全统计，今年上半年动力电池领域投资额高达 1100 亿元，锂电设备企业持续受益于需求增长。目前我国锂电设备行业企业收入规模普遍较小，成长空间巨大；大规模的投资高潮过后，预计未来会有行业洗牌，行业龙头的市场占有率将持续提升；建议关注龙头企业的发展机遇，相关受益标的为先导智能、赢合科技、智云股份。

3、锂离子电池：北京大学的 Xusheng Wang 等人利用简单高温固相法合成了一种新型金属硫化物负极材料 SnSSe，该材料表现出了优秀的循环性能和倍率性能；12C 左右超大电流密度下，材料在循环 1000 次材料没有发生容量衰减；其合成工艺简单，可实现大规模工业化生产。估计动力电池将处于高增长周期，建议关注有望进入全球主流动力锂电产业链并放量的隔膜和电解液公司，看好沧州明珠、新宙邦、天赐材料。

4、驱动电机及充电设备：碳配额制的施行，意味着新能源汽车产业游戏规则的改变，对新能源汽车的补贴将由过去单一的依靠财政，转变为政府与燃油车企共力。在新能源汽车即将开启的新一波征程中，纯度愈高的企业将愈发受益，已占有相当市场份额并享有品牌美誉度的企业有望花开更胜，建议关注杉杉股份、东风汽车、科泰电源、国轩高科，以及充电桩新锐和顺电气、中恒电气。

5、市场需求热度不减，下半年放量增长。8 月 25 日，北京新能源小客车指标申请个人共有 16759 个有效编码、单位共有 1762 个，新能源指标在第三季度已被抢光。新能源汽车消费热度不减，限购限行大城市新能源汽车个人指标需求旺盛，电池以及整车企业投资力度持续加大。我们认为上半年骗补核查，补贴政策不明朗是制约新能源汽车产销的主要因素。随补贴政策明朗，下半年新能源汽车产业环境将持续改善，维持 2016 年新能源车总产销翻倍预期，最看好新能源乘用车及专用车领域。

6、风险提示：1. 技术进步低于预期；2. 市场竞争加剧。

研究助理:朱栋 021-20661645 一般证券从业资格编号:S1060114070038

研究分析师:余兵 021-38636729 投资咨询资格编号:S1060511010004

研究分析师:王德安 021-38638428 投资咨询资格编号:S1060511010006

研究助理:曹群海 一般证券从业资格编号:S1060116080003

研究分析师:黎焜 投资咨询资格编号:S1060516060001

行业周报*电子*全球面板价格上涨，三大运营商加紧布局 5G*强于大市

平安观点：

1、全球面板价格上涨，彩电行业将受影响：据中怡康最新公布的调研数据显示，全球面板价格从今年二季度以来就出现触底反弹。包括京东方、群创、友达等面板企业自二季度以来市场明显回暖，产品供不应求。面板的涨价势必引起下游终端整体涨价的连锁反应，由于此前互联网品牌电视主打“低价”策略，而面板价格占整体价格 70%以上，面板涨价或致该策略难以为继。根据市调机构 IHS，8 月下旬主流 32 寸电视面板均价大涨 17%。主要因为面板厂京东方因为自身经营业绩巨亏，于 8 月领头对 32 寸面板涨价达 10 美元，单月涨幅 17%至 18%，高于预期。同时，友达及群创力推的 40 / 43 寸面板同步创下 11%的单月最高涨幅。但是，彩电厂商应该不会采取直接提价的模式，而是借机调整产品，促进结构升级，提高包括 4K、智能电视等中高端电视的占比，或在推新品时提高定价。

2、三大运营商加紧布局 5G，新一代无线通信技术指日可待：据工信部总体部署，我国的 5G 基础研发试验将在 2016 年到 2018 年进行，分为 5G 关键技术试验、5G 技术方案验证和 5G 系统验证三个阶段进行。之后将进入 5G 网络建设阶段，并有望最早在 2020 年正式商用。为了抢占市场先机，国内三大运营商已展开前期布局。日前，中国移动宣布，在青岛建立 5G 联合创新中心，此前，中国电信还和广东省等多个地方政府达成合作，进行相关领域的研发和测试。中国联通日前也宣布和中兴签署 5G 合作协议，将共同推进中国联通的 5G 布局。市场研究与咨询机构 Strategy Analytics 最新预测表示，5G 商用手机将从 2020 年开始发售，2025 年销量将突破 3 亿大关。2016 年 5G 网络规划进展很顺利，2025 年 7%的移动连接将与 5G 网络有关。首批商用 5G 手机有可能会在 2020 年小批量以较高价格出现在韩国和日本，随后从 2021 年开始陆续出现在美国、英国、瑞典、阿联酋以及中国。

3、上周电子板块表现回顾：本周大盘整体呈现震荡向下的格局，沪深 300 指数下跌了 1.72%。行业板块方面，涨幅居前的是休闲服务、医药生物、建筑材料、钢铁和电子。其中，申万电子指数下跌 0.14%，跑赢沪深 300 指数 1.58 个百分点；中信电子元器件指数下跌 0.31%，跑赢沪深 300 指数 1.41 个百分点。

一周行业重点回顾：蓝思科技：1）手机外观创新趋势，3D 弧面屏需求旺；2）蓝宝石市场广阔，蓝思打通产业链；3）陶瓷材料潜力巨大，蓝思积极布局。

4、投资组合表现：16 年年初以来投资组合累计投资亏损 8%，跑赢沪深 300 指数 3 个百分点，跑赢申万电子元器件指数 2 个百分点，跑赢中信电子元器件指数 2 个百分点。

5、风险提示：消费电子需求持续减弱，行业制造管理成本上升。

研究分析师:刘舜逢 0755-22625254 投资咨询资格编号:S1060514060002

研究助理:蒋朝庆 0755-33547558 一般证券从业资格编号:S1060115080090

行业周报*银行*央行重启 14 天逆回购平衡流动性，P2P 行业监管落地正本清源*强于大市

平安观点：

1、板块上周走势回顾。银行:过去一周 A 股银行板块上涨 0.8%，同期沪深 300 指数下跌 1.7%，A 股银行板块跑赢沪深 300 指数 2.5 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 1/29。信托:过去一周平安信托指数下跌 8.4%，同期沪深 300 指数下跌 1.7%，A 股信托板块跑输沪深 300 指数 6.7 个百分点。

2、上周重要事件回顾及展望。回顾: (1)7 月规模以上工业企业利润同比增 11%;(2)7 月末银行业金融机构境内总资产同比增 14.5%;(3)路透报道央行召集大型银行开会，要求银行合理搭配资金的融出期限;(4)银监会正式下发《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》，新设个人和企业借款限额等;(5)国务

院印发《降低实体经济企业成本工作方案的通知》。展望：(1)兴业、民生、中行、南京、工商、北京、陕国投 A、海德股份将于本周披露半年报。

3、资金价格：上一周美元兑人民币汇率呈上升趋势，从 6.65 上升到 6.67，离岸人民币升水从之前一周的 14.7%下降至 14.6%。上周央行净投放基础货币为 3100 亿元。其中 7 天逆回购操作投放 5350 亿，7 天利率为 2.25%，14 天逆回购操作投放 1800,14 天利率为 2.40%，逆回购到期回笼 4050 亿，本周将有 5350 亿逆回购到期。上周银行间拆借利率呈上升趋势，隔夜/7 天/14 天分别上升 1bp/5bps/8bps 至 2.08%/2.52%/2.70%。国债收益率呈现分化，1 年期国债收益率上升 2bps 至 2.13%，10 年期国债收益率下降 1bp 至 2.69%。长三角票据年化贴现利率上升 6bps 至 2.82%。

4、理财市场：根据 WIND 不完全统计，上周共计发行理财产品 1439 款，到期 1874 款，净发行-435 款。在新发行理财产品中，保本型理财产品占 29%。中银协理财专委会公布的在售理财产品预期年化收益率为 3.73%，较上周下降 3bps。互联网理财产品 7 日年化收益为 2.52%，较上周下降 2bps。

5、信托市场：据用益信托工作室的统计，8 月截至上周集合信托共成立 347 只，成立规模 676.52 亿元，集合信托平均期限 1.76 年，平均预期收益率为 6.79%（较 7 月份上升 22bps）。

6、债券融资市场：根据 WIND 不完全统计，8 月截至上周非金融企业债券净融资规模 2859 亿元，其中发行规模 7531 亿元，到期规模 4673 亿元。

7、投资建议：央行时隔半年重启 14 天逆回购主要是为了增加央行公开市场操作的灵活性，以更好的平稳市场流动性。7 月以来外汇占款出现锐减，14 天逆回购操作重启有助于缓解流动性阶段性紧张。对于银行板块 9 月表现我们依然保持乐观，目前银行板块对应 16 年 PB0.88 倍，此前市场对于银行资产质量过度悲观的预期仍有修复空间，且利率持续走低的环境下，目前银行股息率（4.6%）较实际利率的吸引力依然明显，市场风格的转换有利于提升对于低估值板块的配置价值。个股方面，我们推荐南京、中信、兴业、浦发，短期关注光大、华夏的估值修复机会，多元金融继续推荐安信信托。

8、风险提示：资产质量受到经济下滑影响超预期

研究分析师:励雅敏 021-38635563 投资咨询资格编号:S1060513010002

研究助理:袁喆奇 021-20661426 一般证券从业资格编号:S1060115060010

研究助理:田维韦 一般证券从业资格编号:S1060116070084

行业周报*传媒*视觉交互新时代*强于大市

平安观点：

1、关注技术变革，AR/VR 近期有催化剂：传统的硬件创新事件多集中在 1 月 CES 展或者 9 月大量电子发布会。接下来的 9 月，不出意外，我们将看到非常多的携带软件而来的硬件创新。以 VR 为例，我们将正式看到安卓 7.0 正式版将发布，其中还将含有 AR 子功能的 DAYDREAM，并且会看到以安卓 7.0 为代表的 LGV20（9 月 6 日发布，双摄像头+VR 功能），借此大家将会一睹谷歌的 VR 平台 DAYDREAM，利用现有的手机就可以实现 VR。另外，苹果也将同时发布新品手机，根据我们对苹果 AR 公司的收购、专利的申请，认为苹果也非常有可能推出具有 AR 或者 VR 功能的手机。

2、人工智能进入到视觉交互发展阶段，娱乐也将随行。李彦宏在近期的交流中指出传统的移动互联网红利正在日渐减少，硅谷的投资逐渐投向人工智能的技术公司。不容怀疑，下一代平台型技术正在不断酝酿，其中重要的一环是视觉交互，包括手势交互、实时定位跟踪、3D 建模、VR、AR 等，我们判断在这轮创新中的娱乐公司亦将收益。

3、关注组合：建议关注已经收购畅游国讯的安妮股份和收购掌维科技的思美传媒；关注互联网售彩试点的投资机会：互联网彩票从 2015 年严禁，近来，互联网放开的相关招标等动作一直不断，建议关注天音控股、人民网；暑期内容公司建议关注星美联合。

4、风险提示：行业增长不达预期。

研究分析师:林娟 021-20667154 投资咨询资格编号:S1060515020001

硕贝德*300322*天线研发加紧进行，指纹模组持续放量*推荐

事项:

2016 年 8 月 25 日晚间硕贝德发布 2016 年中报，实现营收 8.05 亿元，同比增长 148.73%；实现归母净利润 0.51 亿元，同比增长 288.86%。

平安观点:

1、营收净利快速增长，业绩符合预期：公司 16 年上半年年实现收入 8.05 亿元（148.73%YoY），归属母公司股东净利润为 0.51 亿元（288.86% YoY），销售毛利率为 18.79%，手机天线、指纹模组和精密结构件机壳营收占比分别为 26.38%、15.06%和 37.48%，EPS（稀释）为 0.12 元，业绩符合预期。上半年公司天线业务销售增长，天线业务营业收入达到 2.12 亿元，同比增长 16.18%，并且毛利率高达 39.59%。同时公司布局的指纹模组业务步入快速增长阶段，为公司增加效益，指纹模组业务半年营业收入达到 1.21 亿元。此外，公司处置参股公司无锡市中兴光电子技术有限公司、子公司惠州硕贝德电子有限公司以及惠州凯尔光电有限公司的股权确认了投资收益，上半年投资收益约 0.41 亿元。

2、天线研发加紧进行，提升公司竞争力：公司多个天线研发项目正在进行中，体现公司对研发的重视。GNSS 系列天线样品测试已经在大疆无人机项目上通过，目前在小批量打样阶段，将来有可能进入北斗 GPS 行业用户市场和军品市场；24GHz 多普勒雷达天线客户端已经立项，未来有望应用在车载盲区雷达、防撞雷达和变道辅助系统中；移动终端金属一体化天线开发已经在 TCL、金立、魅族等客户项目上实现应用，其中 TCL 的一个项目已经接近量产，新申请多项相关专利；并且公司正在研发 5G 天线技术，对于毫米波频段的阵列及波束赋型方案进行研究，未来将应用于商用的 5G 移动终端，实现 5G 移动终端天线量产。可见公司在车载天线、移动终端天线领域均有前瞻性布局，且在为 3-5 年后商用的 5G 移动终端天线市场做技术储备，公司竞争力将进一步提升。

3、指纹模组持续放量：上半年指纹模组业务实现营收 1.21 亿元，毛利率达 17.62%，先前的指纹识别布局开始放量，为公司增加效益。指纹识别是一个“需求渴望+供给推动”的新兴产业，以其“快捷性、安全性、准确性、稳定性、易用性”的综合优势正在迅速扩张。根据我们测算，2016 年至 2018 年指纹识别在手机市场应用的规模分别为 394.60 亿元、546.05 亿元和 719.48 亿元，年复合增长率约为 47%。随着指纹识别逐渐成为智能手机的标配，未来指纹识别模组有望持续给公司提供增长动力。

4、投资策略：我们预计公司 2016-2018 年营业收入分别为 17.53/23.67/26.23 亿元，对应的 EPS 分别为 0.24/0.33/0.32 元，对应 PE 为 74/55/55 倍，维持公司“推荐”评级。

5、风险提示：需求不及预期，并购整合风险，技术创新风险。

研究分析师:刘舜逢 0755-22625254 投资咨询资格编号:S1060514060002

研究助理:蒋朝庆 0755-33547558 一般证券从业资格编号:S1060115080090

中国人寿*601628*投资收益下滑拖累净利润，新业务价值大幅提升*推荐

（因该报告存在笔误，现已更正，以此为准，给您带来的不便深感抱歉，感谢您对平安证券的支持！）

事项:

公司发布 2016 年半年报，公司上半年已赚保费 2842.42 亿元，同比增长 23.9%；归母净利润 103.95 亿元，同比下降 67.0%，EPS0.36 元，同比下降 67.6%；每股净资产 10.44 元，较年初下降 6.2%；新业务价值同比大增 50.35%，内含价值较去年年末增长 4.19%；核心偿付能力充足率为 298.32%，与 2015

年末相比，下降 25.8%，综合偿付能力充足率为 329.09%，与 2015 年末相比，下降 29.9 个百分点。

平安观点：

1、偿付能力充足率略降，但维持在较高水平。

中国人寿 2016 年上半年偿付能力充足率较 2015 年末有所下降，核心偿付能力充足率为 298.32%，下降 25.8 个百分点，综合偿付能力充足率为 329.09%，下降 29.9 个百分点。偿付能力下降主要是由于业务增长使得最低资本增加，但公司偿付能力仍维持在较高水平，远满足监管要求。

2、现金流分析：流量退保率、赔付率、费用率均有下降，现金流压力减弱。

公司 2015H/2015/2016H 的流量退保率（退保金/已赚保费）分别为 31.3%/29.4%/19.4%，2015H/2015/2016H 的赔付率分别为 44.7%/46.3%/41.8%，费用和佣金率分别为 15.5%/18.5%/15.6%。三项指标均有所回降，使得公司整体现金流压力有所下降。流量退保率下降主要得益于公司整体业务结构的改善，同时分红险投资收益率的下降直接导致赔款和给付下降。

3、盈利分析：投资收益率大幅下滑，传统险准备金增加。

2016 年上半年，公司实现归母净利润 103.95 亿元，同比下降 67.0%。主要是由于投资收益下降以及传统险准备金折现率假设更新。与 2015 年底相比，公司上半年投资资产为 24044 亿元，增长 5.1%，年化总投资收益率为 4.36%，减少 4.98%，总投资收益下降 49.10%。在资产配置方面，上半年定存和股基持续下降，债券资产配置有所上升。

4、价值分析：内含价值有所提升，新业务价值增速创历史新高。

2016 年上半年公司内含价值 5837.56 亿元，较去年底增长 4.2%；新业务价值 280.21 亿元，同比大增 50.4%，增速创历史新高。

5、业务分析：业务员规模和人均产能双增，保单结构有所优化。

2016 年上半年中国人寿业务员为 129 万人，较 2015 年年初增长 32%，人均产能为 7863 元/月，同比增长 20%。从期限结构来看，在上半年新单保费中，首年期交保费为 701.07 亿元，趸交保费为 685.86 亿元，首年期交保费首次超过趸交保费。从分渠道结构来看，个险/团险/银保渠道分别占比 37.4%/8.3%/47.9%，个险渠道较去年同期有所上升，银保渠道有所下降。

6、收购广发银行，有望带来协同效应：公司 2016 年 3 月发布公告称，与花旗集团和 IBM Credit 订立协议，收购花旗集团及 IBM Credit 合计持有广发银行的 36.5 亿股股票，占广发银行已发行股本的 43.686%；并于 8 月份第五届董事会第八次会议通过《关于补充提名广发银行董事人选的议案》。通过此次收购，在客户、业务等方面有望为公司带来金融协同效应，同时，虽然中国人寿并不能达到对广发银行的控制，但我们认为，如果未来广发银行有补充资本的要求，公司有可能进一步提升股权比例。

7、投资建议：由于 2015 年投资收益率较高，预计中国人寿 2016 年保费收入将有较好的增速，如果 2016 年下半年投资收益率继续下行，公司的经营利润将会进一步下滑。但考虑到公司的内含价值和新业务价值有所提升，且新单保费结构有所优化，收购广发银行有望为公司带来协同效应，公司仍有配置价值，维持“推荐”投资评级。

8、风险提示：宏观经济增速不及预期、市场利率下行风险、退保率升高风险。

研究分析师: 戴文超 010-56800136 投资咨询资格编号: S1060513080002

研究分析师: 陈雯 0755-33547327 投资咨询资格编号: S1060515040001

双林股份*300100*主业表现优异，开启智能驾驶布局*推荐

事项:

公司披露半年报,上半年实现营业总收入 14.7 亿元,同比增 20.3%,归母净利润 1.6 亿,同比增 37.4%,基本每股收益 0.41。扣非后净利润 1.56 亿,同比增 36.7%,折合每股收益 0.39 元。

平安观点:

1、新火炬产品结构持续优化升级,发展势头良好:新火炬轮毂轴承业务上半年增幅较高,净利润比去年同期增 33%,占公司总净利润 65%,主要是由于其独家配套车型宝骏 560/730 上半年销量进一步提升。公司不断推进轮毂轴承产品高端化升级,单价和毛利较高的第三代产品销量比重有望在 2016 年达 66%,产品结构逐渐优化,带动上半年公司毛利率提升 2.3 个百分点。除此之外,公司加快拓展国内 OEM 市场,优质客户数量逐步增加,客户结构更趋合理。

2、受新能源汽车骗补核查影响,德洋电子业绩未能释放:公司于 2015 年底收购德洋电子 51%股权,产品包括新能源汽车电机、电机控制器、电池控制器、整车控制器等,主配小型电动车知豆。由于上半年新能源汽车受骗补核查影响未能放量,德洋电子业绩不达预期,随着下半年新能源汽车补贴落地,公司产品有望受益于市场爆发,带来利润弹性空间。

3、DSI 变速箱注入预期渐强。公司控股股东双林集团于 2015 年收购澳大利亚 DSI 变速箱 61%股权,未来有望择机注入上市公司。DSI 主要产品为 6AT 变速箱,现阶段主

要配套吉利、力帆汽车等国内主机厂,受益于国内手动挡替换为自动挡的趋势,DSI 未来市场空间较为广阔,有望进一步拓展国内客户,提升出货量,预计注入后会大幅增厚公司业绩。

4、成立自动驾驶合资公司,布局智能驾驶。公司上半年出资 1 亿元成立合资公司,用于投资自动驾驶项目,未来将会与全球领先自动驾驶公司合作,取得已商业化的自动驾驶技术授权应用于国内市场,销售规模目标为千亿级别,智能驾驶布局值得期待。

5、盈利预测与投资建议:公司不断强化传统业务优势,积极推动产品结构升级,拓展新客户的同时不断外延布局,卡位智能驾驶,业绩有望进一步增长。公司业绩符合预期,若不考虑 DSI 注入,我们维持原有业绩预测 2016 年、2017 年、2018 年净利润为 3.56、4.50、5.53 亿,每股收益为 0.90、1.14、1.40 元,维持“推荐”评级。

6、风险提示:1) 新客户拓展不及预期;2) 新能源汽车销量不及预期。

研究分析师:王德安 021-38638428 投资咨询资格编号:S1060511010006

研究分析师:余兵 021-38636729 投资咨询资格编号:S1060511010004

研究助理:曹群海 一般证券从业资格编号:S1060116080003

合纵科技*300477*业绩平稳,关注产业生态链打造*推荐

事项:

公司公布 2016 年中报,实现营收 4.82 亿元,同比减少 0.04%,归母净利润 3006.2 万元,同比增长 0.56%,基本符合市场预期。

平安观点:

1、业绩平稳,订单增速高于营收。上半年,公司营业收入和净利润与去年同期基本持平,业绩增长缓慢的主要原因是订单执行进度较慢,制约了收入的增长,同时费用率有所提升,期间费用同比增长 16.9%。公司在国家电网、南方电网的集中招投标项目中的中标率依然保持行业领先水平,中标金额较去年较大提升,尤其在华南市场取得较大突破,仅公告的两网额度较大订单达 6.13 亿元,目前在手订单较为充足,同时考虑到国网下半年农配网招标力度有望加大,预计下半年业绩增速将明显加快。

2、整体毛利率有所提升，行业竞争依然激烈。整体来看，公司毛利率同比提升 3.67 个百分点至 30.01%，主要原因是毛利率相对较低的变压器业务占比下降且毛利率提升。公司主打产品环网柜业务同比增长 12.03%，毛利率下滑 6.99 个百分点，柱上开关营收和毛利率均同比下滑，显示出当前开关业务竞争依然较为激烈。变压器及箱式变电站业务毛利率分别提升 11.81 和 12.71 个百分点，提升幅度较为明显，主要与产品结构改善有关，变压器产品中油浸变压器大幅减少，占比仅为 13.95%。

3、股权激励即将落地，关注产业生态链打造。2016 年 7 月，公司非公开发行申请获证监会核准批复，股权激励落地在即，为公司实施未来 3-5 年实现营收约 50 亿元的发展计划进一步提供动力。根据公司发展战略，未来将以设备制造为基础，打造“设计咨询+工程总包+设备制造+运维服务”产业生态链，同时积极考虑相关外延。我们认为在当前配网设备制造竞争激烈以及国内电改进程不断加快的背景下，公司上述战略转型有助于公司走出红海，从单纯设备制造商转型成为能源服务商。我们看好公司下半年相关战略的落地实施。

4、投资建议。预计公司 2016、2017 年 EPS 分别为 0.49、0.68 元，对应 PE 分别为 46.4、32.8 倍，考虑到公司战略转型且具备外延预期，维持“推荐”评级。

5、风险提示。配网投资进度不及预期；产品毛利率下滑超预期等。

研究分析师:余兵 021-38636729 投资咨询资格编号:S1060511010004

研究助理:皮秀 010-56800184 一般证券从业资格编号:S1060115060018

研究助理:朱栋 021-20661645 一般证券从业资格编号:S1060114070038

京运通*601908*业绩大增，关注分布式光伏装机规模扩张*推荐

事项:

公司发布 2016 年中报，实现营业收入 10.34 亿元，同比增长 14.46%，归母净利润 2.33 亿元，同比增长 73.84%，符合市场预期。

平安观点:

1、上半年业绩大增，符合市场预期。公司上半年业绩大幅增长，归母净利润同比增长 73.84%，扣非后的净利润则同比增长 112.53%。在营收实现 14.46%的增长的同时，毛利率大幅提升 10.8 个百分点至 38.11%，主要原因是毛利率相对较高的新能源业务和设备业务实现高速增长，二者营收占比明显增加。二季度单季营收 5.74 亿元，同比减少 11.27%，归母净利润 1.32 亿元，同比增长 33.38%。公司业绩基本符合市场预期。

2、高端装备和新能源业务双轮驱动，其他业务亦有期待。高端装备业务的强势复苏是公司上半年主要看点之一，实现营收 2.24 亿元，同比增长 363.48%，毛利率亦大幅提升 11.71 个百分点至 52.7%，我们估计主要是光伏抢装导致供需趋紧以及相关企业纷纷扩产所致。新能源（光伏发电）业务实现营收 2.27 亿元，同比增长 51.23%，主要与装机规模大幅提升有关，毛利率下滑 7.39 个百分点至 63.71%，估计一定程度受到限电影响。新材料业务实现营收 4.6 亿元，同比下降 21.45%，但毛利率提升 11.98 个百分点至 27.15%，除了光伏级硅棒及硅片外，公司区熔单晶硅棒及硅片具发展潜力，如推广顺利有望形成新的利润增长点。节能环保业务实现营收 0.22 亿元，营收和毛利率均大幅下降，主要因为无毒脱硝业务大幅收缩，上半年山东天壕亏损 3033 万元，但环保工程业务延续较好的势头。

3、分布式光伏有望升温，看好下半年装机规模快速扩张。截至 2016 年 6 月，公司光伏电站累计装机容量达 486.94MW，其中位于浙江和山东的以分布式为主的电站规模 206.94MW。我们注意到，自上半年光伏抢装结束后，国内光伏组件呈现大幅下滑，目前主流成交价格在 3.05~3.2 元/瓦区间，而且下滑趋势仍在延续；在东部地区几乎不受限电影响、分布式电站补贴未调整、地面电站上网电站仅下调 2%的情况下，组件价格大幅下滑将显著提升东部地区新建光伏电站的收益率。公司下半年有望抓住这一机遇，利用已有的嘉兴经验，迅速扩大分布式装机规模，且享受相对更高的内部收益率。我们预计，

到 2016 年年底公司装机规模有望达 800~1000MW，新增装机将主要位于东部地区。

4、盈利预测与投资建议。预计 2016、2017 年 EPS 分别为 0.21、0.3 元，对应 PE 为 35.5、24.5 倍。考虑到国内分布式光伏有望升温，公司作为分布式龙头企业之一有望迎来机遇期，维持“推荐”评级。

5、风险提示。光伏装机量不及预期；公司光伏电站开发进度不及预期、弃光限电问题日趋严重。

研究分析师:余兵 021-38636729 投资咨询资格编号:S1060511010004

研究助理:皮秀 010-56800184 一般证券从业资格编号:S1060115060018

研究助理:朱栋 021-20661645 一般证券从业资格编号:S1060114070038

翠微股份*603123* 传统主业继续承压，资本运营空间巨大*推荐

事项:

公司发布半年报，2016 上半年公司实现营业收入 26.93 亿元，同比下降 9.27%，实现归属于上市公司股东的净利润 4553.6 万元，同比下降 37.67%。

平安观点:

1、国内消费市场严峻，公司业绩承压，净利润同比下降超 3 成。2016 年 H1 公司实现营业收入 26.93 亿元，同比下降 9.27%，实现归属于上市公司股东的净利润 4553.6 万元，同比下降 37.67%，公司传统主业下降主要受国内市场持续低迷，百货零售销售下滑形式严峻影响，2016 年上半年北京市 43 家百货店零售额同比下降 10.01%，公司业务规模下降幅度略低于北京平均水平。

2、销售及管理费用刚性，三项费用率上升致使盈利能力下降显著。2016H1 公司毛利率为 20.17%，较上年同期小幅下降 0.37 个百分点，同期净利润率下降 0.77 个百分点至 1.69%，净利润率大幅下滑主要因素为主营收入下降，同时三项费用率同比上升影响。三费中销售费用和管理费用绝对额较大，对盈利影响较为直接，翠微股份为传统国企，费用成本刚性较强，致使在公司业务下滑的同时，费用率却呈上升趋势。报告期内销售费用率和管理费用率分别为 13.06%和 3.87%，较上年同期分别升高 0.18 个百分点和 0.24 个百分点。

公司收现水平高，经营性现金流稳定，货币资金充裕，为公司资本运作提供资金支持。2016H1 公司现金收入比高达 111.04%，同期经营性活动现金净流入约 0.62 亿元，良好的收现水平和稳定的经营现金流为公司进行多元投资运作提供支持；同时，公司账上货币资金余额高达 14.06 亿元，其中 11.9 亿元为银行存款，货币存款以购买银行短期理财产品为主；公司年初提出商业运营+资本运营战略，并于 7 月份参投海淀教投 750 万元公司收现水平高，经营性现金流稳定，货币资金充裕，为公司资本运作提供资金支持。2016H1 公司现金收入比高达 111.04%，同期经营性活动现金净流入约 0.62 亿元，良好的收现水平和稳定的经营现金流为公司进行多元投资运作提供支持；同时，公司账上货币资金余额高达 14.06 亿元，其中 11.9 亿元为银行存款，货币存款以购买银行短期理财产品为主；公司年初提出商业运营+资本运营战略，并于 7 月份参投海淀教投 750 万元，持股 15%股份，公司货币资金充裕，现金流稳定为其资本运营战略提供保障。

3、估值及投资建议：国内消费景气较低，传统百货零售市场形势严峻，公司传统主业承压，公司上半年业绩下降幅度略超我们预期，我们调整对公司业绩预估，预计公司 2016-2018 年营业收入规模分别为 52.71 亿元、54.84 亿元和 57.1 亿元，同期净利润分别为 1.03 亿元、1.09 亿元和 1.14 亿元，同期 EPS 分别为 0.2 元、0.21 元和 0.22 元（原预测值为 0.26 元、0.28 元和 0.30 元），对应 8 月 26 日收盘价，动态 PE 分别为 47 倍、44 倍和 42.6 倍，PB 分别为 1.7 倍、1.6 倍和 1.6 倍。我们认为公司资产质量优良，核心资产以货币资金和北京市核心区域持有物业为主，资产重估价值高，同时公司结合自身资金实力和控股股东海淀国资现有资源，进行资本运营空间巨大，维持对公司“推荐”评级。

4、风险提示：宏观经济低于预期；传统百货业务下滑超预期；海淀教投资源整合低于预期。

研究分析师:金嘉欣 投资咨询资格编号:S1060516040002

研究分析师:苏多永 投资咨询资格编号:S1060515050001

中泰桥梁*002659* 传统主业日益萎缩，高端教育进展顺利*强烈推荐

事项:

公司发布半年报，实现营业收入 1.84 亿元，同比下降 21.82%；归属于上市公司股东的净利润-586 万元，同比增长 34.86%；每股收益-0.02 元，同比增长 33.33%。预计 2016 年 1-9 月公司净利润-500 万元-0 万元。

平安观点:

1、传统业务日益萎缩，全年业绩预计微盈。桥梁钢结构业务受经济下滑影响显著，公司传统业务日益萎缩。公司报告期内新接订单 2.25 万吨，完成桥梁钢结构工程量 1.70 万吨，实现营业收入 1.84 亿元，同比下降 21.82%；实现归属于母公司所有者的净利润-585.92 万元，同比上升 34.86%。从三季度业绩预告来看，公司传统业务继续萎缩，预计 1-9 月归属母公司股东的净利润为-500 万元至 0 万元，而去年同期为 197 万元。

2、海淀国资成功入主，高端教育渐成主业。2015 年 7 月公司完成了非公开发行，八大处控股成为公司第一大股东，海淀国资委成为公司实际控制人，公司华丽蜕变成国资控股的海淀教育资产上市平台。本次非公开发行主要投向高端教育产业投资项目——投资子公司文凯兴建设凯文学校，目前凯文学校主体工程基本建成，预计年内完工并进行招生宣传，2017 年 9 月正式开学，高端教育对公司业绩贡献日益增加，逐渐成为公司主业。

3、控股股东实力雄厚，公司发展前景可期。八大处控股成立于 2015 年 1 月，下属公司主要有北京文凯兴教育投资有限责任公司、北京八大处养老产业投资有限公司、北京国科新业投资有限公司等 7 家公司，截止 2015 年末八大处控股拥有总资产 284.97 亿元，净资产 28.60 亿元。海国投是八大处控股的控股公司，产业涉及高科技、房地产和旅游服务业等多个领域，截止 2015 年末海国投拥有总资产 571.69 亿元，净资产 123.51 亿元，2015 年海国投实现营业收入 82.81 亿元，净利润 9.62 亿元。

4、联营名校夯实基业，模式制胜崛起在即。凯文学校核心优势在于联姻名校的办学模式，这一模式下凯文学校可以快速复制名校办学理念、课程体系和输出通道，借助名校的影响力，吸引大批优质生源，为增强凯文学校影响力夯实基础。根据凯文学校发展规划，2016 年 8 月海淀校区开学，2017 年 9 月朝阳校区开学，预计两所学校学生容纳规模达到 6000-7000 人，成为北京具有影响力国际学校。凯文国际学校还可充分利用海淀优质教育资源，联姻名校开办新校，模式制胜崛起在即。同时，公司将逐步从重资产投资建校转向输出品牌及知识产权的轻资产扩张模式，提升市占率，扩大学生规模，将凯文品牌迅速做大做强。

5、投资建议：A 股枫叶，坚定看好。背靠海淀区国资，借助海淀优质教育资源，联姻名校共建凯文国际学校。联姻名校具有较强的竞争力和可复制性，凯文国际学校本身就站在“巨人”肩膀上，公司已经成为 A 股市场国际教育第一股和高端教育王者。预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.01 元、0.09 元和 0.33 元，对应 2016 年 8 月 26 日收盘价 PE 分别为 1424 倍、194 倍和 55 倍，PB 为 3.86 倍、3.80 倍和 3.56 倍。我们看好公司控股权变更后的整合空间和高端教育的发展前景，维持“强烈推荐”评级，目标价 28 元。

6、风险提示：传统主业竞争加剧，国际学校建设进程不及预期，国际学校招生不及预期等风险。

研究分析师:苏多永 投资咨询资格编号:S1060515050001

研究分析师:金嘉欣 投资咨询资格编号:S1060516040002

金风科技*002202*风机销量逆势增长，在手订单饱满*推荐

事项:

公司发布 2016 年中报，实现营业收入 109.2 亿元，同比增长 15.82%，归母净利润 14.5 亿元，同比增长 16.43%，扣非后归母净利润 14.3 亿元，同比增长 32.43%。

平安观点:

1、业绩增长 16.43%，基本符合市场预期。上半年公司实现营业收入 109.2 亿元，同比增长 15.82%，主要受益于风机销售规模持续增长以及风力发电收入增加；归母净利润 14.5 亿元，同比增长 16.43%，扣非后归母净利润 14.3 亿元，同比增长 32.43%，主要受益于销售规模增长以及毛利率提升，上半年毛利率同比提升 1.77 个百分点至 31.03%。二季度单季实现营收 69.4 亿元，同比增长 0.87%，归母净利润 10.8 亿元，同比增长 8.32%，毛利率达 31.66%。此前公司预告上半年净利润预增 0~50%，公司业绩基本符合市场预期，同时中报预告前三季度业绩预增 0~50%。

2、风机出货逆势增长，累计在手订单饱满。2016 年上半年，全国新增并网装机规模 7.74GW，较去年同期减少 15.5%，但公司风机销量逆势增长，上半年风电机组出货量 2373MW，同比增加 13.27%，销售规模 91.9 亿元，同比增长 14.46%，毛利率达 26.63%，同比增加 1.32 个百分点。各种机型毛利率均有所提升，估计主要由原材料价格下降所致。其中，2MW 机组进入批量生产和交付阶段，销量容量同比大幅增长 6.2 倍至 792MW。在手订单方面，公司待执行订单 7666.5MW，中标未签订单 4657MW，待执行订单和中标未签订单合计为 12323.5MW，将有效支撑下半年业绩平稳增长。

3、权益并网装机规模快速提升，加速资产证券化。风力发电实现营收 11.4 亿元，同比增长 36.55%，主要受益于权益并网装机规模大幅增长，毛利率 64.65%，同比下降 1.05 个百分点。上半年公司新增权益核准容量 217.5MW，新增权益并网发电装机容量 376.95MW；累计权益并网发电装机容量 2902.38MW，较年初增长 14.9%，较去年同期增长 76%；在建风电场权益容量 1265.14MW，较年初减少 22.9%；累计的权益并网和在建装机规模总量较年初基本持平，表明新开工项目较少，估计可能一定程度受弃风限电问题影响。近期，公司发布农银穗盈·金风科技风电收费收益权绿色资产支持专项计划，利用 247.5MW 风电装机的电费收取收益权实现融资 12.75 亿元，未来公司有望充分利用资产证券化提升资金利用效率。

4、风电服务颇具亮点，国际业务平稳推进。风电服务实现营收 4.47 亿元，与去年基本持平，但毛利率大幅提升 8.81 个百分点至 20.06%，估计附加值相对更高的服务内容占比提升，上半年公司推出数字化运维及智慧能效解决方案，能有效降低风电场运营成本、提升能效管理水平；此外，《风电设备远程运维服务试点示范项目》成功入选工信部公布的 2016 年智能制造试点示范项目名单。截至上半年，公司国际项目累计装机 517 台，总容量 983.75MW，较年初增长 119.5MW；实现转让澳大利亚白石项目 75% 的股权，并与 Renewable Energy Systems Americas Inc. 签署协议收购其位于美国德克萨斯州的容量为 160MW 的 Rattlesnake 风电项目。

5、投资建议。我们预计公司 2016-2017 年 EPS 分别为 1.17、1.34 元，对应 PE 为 13.9、12.1 倍，维持“推荐”评级。

6、风险提示：2016 年风电装机规模不及预期；公司风电场开发进度不及预期；弃风、限电现象加剧。

研究分析师:余兵 021-38636729 投资咨询资格编号:S1060511010004

研究助理:皮秀 010-56800184 一般证券从业资格编号:S1060115060018

研究助理:朱栋 021-20661645 一般证券从业资格编号:S1060114070038

光大银行*601818*营收增长乏力，不良生成反弹*推荐

事项:

光大银行公布 16 年半年报，2016 年上半年净利润同比增 1.2%。总资产 3.76 万亿元 (+25.5%,YoY/+7.76%,QoQ)。其中贷款+19.9%YoY/+4.4%QoQ;存款+14.93%YoY/+2.38%QoQ。营业收入同比增 3.1%，净息差 1.88%(-39bps, YoY),手续费净收入同比增 2.5%。成本收入比 27.35% (+82bps,YoY)。不良贷款率 1.50%，较 1 季度下降 3bps。拨贷比 2.25% (-18bps,QoQ)，拨备覆盖率 150%，较 1 季度下降 8pct。公司核心一级资本充足率 8.54% (-55bps,QoQ)，资本充足率 10.87% (-74bps,QoQ)。

平安观点:

1、营收增长乏力，净息差收窄拖累净利息收入增速。光大银行上半年净利润同比增 1.2%，营收同比增 3.1%，较 1 季度 5.7%的增速有所下滑，主要受息差收窄和手续费收入增速放缓拖累。1) 上半年净息差同比收窄 39bps，收窄幅度高于股份制银行 (平均收窄 20bps)，其中存贷利差较年初收窄 60bps (贷款端下行 107bps，存款端下行 47bps)，是影响息差的最主要因素，而 2 季度营改增导致账面利息收入减少也对息差产生负面影响，受息差收窄拖累上半净利息收入同比增速仅 1.6% (VS1 季度 5.5%)。2) 公司上半年手续费及佣金收入同比增 2.5%，较 1 季度 3.7%的增速有所放缓。公司手续费收入主要来自银行卡业务和理财服务，两者对手续费收入的贡献分别达 44%和 25%。上半年增长最快的是代理业务和银行卡业务，其中代理业务手续费收入同比增 56.62%，银行卡服务手续费同比增 4.72%。

规模扩张稳健，积极调整资产结构。光大银行 2 季度总资产同比增 8% (VS1 季度 10%)，增长稳定。资产配置方面，2 季度公司放缓贷款投放力度，加大证券投资类资产配置。2 季度末贷款环比增长 4.4% (vs1 季度 7.8%)，其中企业贷款和个人贷款较年初分别增长 12.8%和 12.4%，个人贷款增长主要来自按揭贷款，按揭贷款环比年初增 28.7%。证券投资类资产 2 季度环比增 22%(VS1 季度 14%)，其中债券投资环比年初增长 37%，非标投资环比年初增 40%。

2、2 季度公司不良生成反弹，拨备计提压力大：2 季度公司不良率环比下降 3bps 至 1.50%，加回核销及处置后的第二季度年化不良生成率环比 1 季度提高 68bps 至 1.68%，同比下降 18bps，公司不良生成反弹。公司关注类贷款率较年初下降 14bps 至 4.25%，仍处于较高水平，逾期 90 天以上贷款与不良的比率较年初上升 6pct 至 147.7%，未来资产质量仍具有较大压力。拨备方面，公司拨备计提力度不减，单季信贷成本为 1.24% (-2bps, YoY/+2bps,QoQ)。受不良加速暴露的影响，公司拨备覆盖率环比下降 8pct 至 150%，拨贷比环比下降 18BP 至 2.25%，拨贷比已经低于监管红线，拨备覆盖率也已在监管红线边沿，未来公司拨备计提压力依然较大。

3、投资建议：公司营收增长乏力，不良生成加速反弹，拨备覆盖率已在监管红线边沿，未来经营具有较大压力。公司 6 月公告拟发行不超过 300 亿元可转债，未来转股后光大银行资本金进一步夯实，有效支撑业务发展。我们维持公司 16/17 年净利润增速为 1.3%/3.2%，公司目前股价对应 16 年 PE6.18x/PB 0.82x，当前估值处于股份制银行最低水平，安全边际高，维持“推荐”评级。

4、风险提示：资产质量恶化超预期。

研究分析师:励雅敏 021-38635563 投资咨询资格编号:S1060513010002

研究助理:袁喆奇 021-20661426 一般证券从业资格编号:S1060115060010

研究助理:田维伟 一般证券从业资格编号:S1060116070084

农业银行*601288*业绩增长疲弱，资产质量继续承压*推荐

事项:

农业银行公布 16 年半年报，2016 年上半年净利润同比增 0.8%。总资产 18.68 万亿元

(+7.0%,YoY/+1.45%,QoQ)。其中贷款+7.7%YoY/+1.5%QoQ;存款+8.34%YoY/+0.94%QoQ。营业收入同比减少 5.0%，净息差 2.31%(-47bps, YoY),手续费净收入同比增 7.3%。成本收入比 30.03% (+46bps,YoY)。不良贷款率 2.40%，较 1 季度上升 1bp。拨贷比 4.26% (-5bps,QoQ)，拨备覆盖率 178%，较 1 季度下降 3pct。公司核心一级资本充足率 10.06% (-15bps,QoQ)，资本充足率 12.81% (-30bps,QoQ)。

平安观点：

1、净息差收窄拖累营收负增长，手续费收入增长平稳。农业银行上半年净利润同比增 0.8%，营业收入同比降 5.2%，主要是净息差收窄拖累净利息收入同比降 9.4%。上半年净息差 2.31%，同比收窄 47bps，是目前披露半年报上市银行中收窄幅度最大的。其中，存贷利差同比收窄 70bps (贷款端下行 125bps，存款端下行 35bps)，是息差收窄最主要因素，而 2 季度营改增导致账面利息收入减少也对息差产生负面影响。公司上半年手续费及佣金净收入同比增长 7.3% (VS 一季度 7.2%)，增长平稳，主要来自代理业务的较快增长 (同比增 26.8%)。手续费收入结构持续改善，公司传统业务 (银行卡和结算与清算) 手续费收入同比降 5%，占手续费收入比重较去年同期下降 5 个百分点至 34.7%。

2、公司加大按揭贷款投放，大力推进县域个人金融业务。6 月末贷款总额较年初增长 5.5%，其中公司类贷款增 2.2%，个人贷款增 11.7%。个人贷款增长较快主要是公司加大了按揭贷款的投放力度，6 月末按揭贷款余额较年初增 16.1%。县域个人金融业务发展较快，截止 6 月末县域个人贷款余额较年初增 9.6%，高于县域金融贷款总额 4.9% 的增速。

3、不良率维持高位，拨备计提较为充足：公司 6 月末不良率环比微升 1bps 至 2.40%，处于上市银行高位 (2016H 银行业不良率 1.75%)，其中县域不良率居高不下，达到 3.00%。加回核销及处置后二季度的年化不良净生成率为 0.93%(-41bps,QoQ/-59bps,YoY),不良生成速度放缓。公司关注类贷款占比微降 3bps 至 4.17%，逾期 90 天以上贷款/不良贷款比率较年初上升 5%至 90%，说明公司不良认定标准可能有所放松，综合来看，公司资产质量压力仍存。拨备方面，公司拨备计提力度不减，2 季度信贷成本 0.80%，与 1 季度持平。拨备覆盖率环比下降 3%至 178%，拨贷比环比下降 5bps 至 4.26%，在大行中仍处于较高水平，拨备计提压力较小。

4、投资建议：公司业绩增长疲弱，相比其他大行，公司业务结构中县域金融比重较高，资产质量压力较大，不过拨备覆盖率保持较高水平，未来拨备计提压力可控。公司的收入结构持续改善，手续费及佣金净收入占比提升，且结构趋于优化。我们维持公司 16/17 年净利润增速 0.6%/0.4%，目前公司股价对应 2016 年 PE5.73x/PB0.83x，维持“推荐”评级。

5、风险提示：资产质量恶化超预期。

研究分析师:励雅敏 021-38635563 投资咨询资格编号:S1060513010002

研究助理:袁喆奇 021-20661426 一般证券从业资格编号:S1060115060010

研究助理:田维韦 一般证券从业资格编号:S1060116070084

首航节能*002665*重磅光热合同签订，敦煌 10MW 项目投运在即*强烈推荐

事项：

公司和山东电力建设第二工程公司的联合体与中广核太阳能德令哈有限公司签订了《中广核德令哈 50MW 光热发电项目太阳岛 EPC 总承包合同》。

平安观点：

1、重磅光热合同签订，公司实力获认可。公司和山东电建第二工程公司的联合体与中广核太阳能签订《中广核德令哈 50MW 光热发电项目太阳岛 EPC 总承包合同》，合同金额为 2981.7 万欧元+4.33 亿元人民币，折合人民币约 6.55 亿元。中广核德令哈 50MW 槽式光热发电项目是国内第一个大规模 (50MW

及以上)光热发电项目,公司获得太阳岛总包合同表明国内主要电站建设业主对公司技术及总包能力的认可,也使公司在国内光热总包市场占得先机。该项目是亚洲开发银行贷款项目,国际示范效应较强,有利于公司后续海外光热发电项目的获取。

2、中广核是光热发电的积极推动者,双方合作空间广阔。中广核太阳能是中广核集团在太阳能产业的专业投资平台,截至2016年6月在运装机规模1.9GW,并计划到2020年建成10GW的太阳能发电项目。作为大型国有发电集团,中广核是光热发电的积极推动者,2013年国家能源太阳能光热技术研发中心即依托中广核太阳能成立,目前率先开始建设的德令哈50MW槽式光热发电项目系国内规模最大,表明中广核在光热发电领域志在高远。而首航作为国内领先的系统集成商和设备供应商,在光热发电领域全产业链前瞻布局,技术和成本优势突出。我们认为双方具备很大的合作空间,并有望通过深度合作推进国内光热产业发展。

3、违约条款严苛,彰显技术实力底气。本合同对具体的技术参数设置了非常严苛的违约条款说明,包括太阳岛的热效率、每条回路的输出温度、太阳岛热输出衰减、太阳岛总额定功率等,表明即便是面对国内首个50MW级槽式光热项目,公司依然底气十足,彰显深厚的技术底蕴。

4、敦煌10MW项目投运在即,国内光热龙头地位难撼。目前,公司投资开发的甘肃敦煌10MW熔盐塔式光热项目工程建设已基本完成,正在开展相关调试工作,有望近期投运。该电站预期年发电小时数达5000小时,预计年售电收入约5750万元,设备国产化率达到80%,核心的吸热器材料、减速机、定日镜背板等均由自主生产,周边配套电网设施齐全。我们认为项目的顺利投运将进一步确立公司在塔式光热领域的领先地位。

5、示范政策有望近期落地,行业或迎催化。2015年年底,国家能源局组织开展了国内首批光热示范项目征集工作,相关政策有望于近期正式出台,并拉开我国光热大发展的序幕。我们预计十三五期间国内光热装机规模有望达5GW,整个市场规模将达千亿级,公司依托前瞻布局和领先地位有望深度受益。

6、投资建议。预计公司2016-2017年EPS分别为0.12、0.36元,对应PE为80、27倍。考虑到光热行业广阔的发展空间,公司行业地位领先以及政策催化因素将至,维持“强烈推荐”评级。

7、风险提示。光热业务推进进度及相关政策不及预期。

研究分析师:余兵 021-38636729 投资咨询资格编号:S1060511010004

研究助理:皮秀 010-56800184 一般证券从业资格编号:S1060115060018

研究助理:朱栋 021-20661645 一般证券从业资格编号:S1060114070038

长城汽车*601633*车型不断丰富,新品SUV值得期待*推荐

事项:

公司披露半年报,上半年实现营业收入同比增12.2%达416.7亿元,归母净利润同比增4.4%达49.3亿元,基本每股收益0.54元。扣非后净利48.2亿元,同比增4.9%,折合每股收益0.54元。

平安观点:

1、SUV拳头产品市场热度不减,下半年继续贡献增量:公司上半年整车销售45.5万辆,同比增长8.8%,完成2016年度销量计划47.9%,其中SUV销售同比增13.2%达38.1万辆,轿车销量同比下滑20.4%至2.1万辆,皮卡相比去年略有下滑。公司上半年持续聚焦SUV品类,SUV销量占比持续提升至83.7%,比去年同期增3.3个百分点,价值中枢继续上移。主打产品哈弗H6因需求旺盛销量较去年增长35.7%,新品哈弗H7和哈弗H6 Coupe 1.5T版本受市场热捧,销量逐渐爬升,下半年会继续贡献增量。

2、毛利率下滑,三费率略有下降,研发支出同比提升:公司上半年毛利率25.8%,同比下降1.2个百分点。二季度毛利率26.4%,环比增约1个百分点,主要是由于哈弗H2生产转移到保定新工厂,提高了产能利用率。三费率同比下降0.25个百分点,主要是由于土地履约保证金折现确认财务费用所致,

销售费用率和管理费用率同比略有提升，公司不断加大研发投入，上半年研发费用同比增 10%，未来还会不断加大研发力度，预期公司管理费用率未来会稳中有升，销售费用率和毛利率基本持平。

新品上市不断，积极布局新能源。公司推出红蓝标战略，下半年公司将推出蓝标哈弗 H2 和 H6，进一步丰富现有车型配置。年内或将上市新品小型 SUV，2017 年初哈弗 H7 七座版有望上市，满足国内消费者七座车型需求。公司正基于轿车积极开发新能源车型，并且策划电池控制系统、电机、电控等核心技术的研发，计划下半年推出首款纯电动轿车，分享新能源汽车机遇。

3、盈利预测与投资建议：公司未来将会推出多款 SUV 新车型，车型配置进一步丰富，积极推进技术研发，把握新能源汽车+智能化趋势，业绩有望进一步增长。根据最新情况，我们调整公司业绩预测 2016 年、2017 年、2018 年净利润为 91.9、105.4、112.5 亿，每股收益为 1.01、1.15、1.23 元（原有业绩预测 2016 年、2017 年、2018 年 EPS 为 1.00、1.12、1.21 元）。

4、风险提示：1）乘用车市场不景气 2）SUV 销量不及预期。

研究分析师:王德安 021-38638428 投资咨询资格编号:S1060511010006

研究分析师:余兵 021-38636729 投资咨询资格编号:S1060511010004

研究助理:曹群海 一般证券从业资格编号:S1060116080003

贵州茅台*600519*青山遮不住，毕竟报表来*强烈推荐

事项:

贵州茅台公布 16 年中报。1H16 实现营收（不含利息收入）182 亿，同比+15.2%，归母净利 88 亿元，同比+11.6%，EPS7.01 元。2Q16 白酒营收 81.8 亿元，同比+13.1%，归母净利 39.1 亿，同比+11.1%。2Q16 预收款余额增至 115 亿元，同比增约 91 亿元，环比增约 30 亿元。

平安观点:

1、2Q16 营收+13.1%略低于我们预期的+15%，考虑 2Q16 预收款升至 115 亿元，实际业务超预期，可能是订制酒和系列酒出货超预期。收入确认少也拖累 2Q16 归母净利低于我们预期的+13%。

2、2Q16 估计 53 度茅台酒实际出货增 59%，普飞同比增速超 30%。6 月中旬后酒厂收紧提前支取计划、额外增量、开发产品，适当修正 2Q16 预收款余额后，估计 53 度茅台酒（含普飞与订制）实际出厂量同比增约 59%，扣除订制酒（含开发产品），估计 2Q16 普飞 53 度同比增可能超 30%，主要是补足了 1Q16 欠经销商的货及正常增长。因 2Q15 报表确认数略高于实际数、2Q16 预收款环比 1Q16 大增约 30 亿，估计 2Q16 报表确认销量同比仅增约 9%。回顾 1H16，我们估计 53 度茅台酒出货同比增约 27%，但普飞 53 度同比增幅仅 5-10%，订制酒（含开发产品）是增量主要来源，可能占当期 53 度茅台酒出货总量 15-20%。

3、普飞控量&订制酒“飞天”策略继续发力，推升一批价。13-15 三年放量后，茅台为报表积累了足够多预收款存粮，且低基数利于增速弹性。茅台 4Q15 开始转换策略，一方面严控 53 度普通飞天茅台酒出货量，以挺一批价，提升渠道盈利能力；另一方面大幅放开 53 度茅台订制酒（含开发产品）往上升级，补足普飞的量且提升出厂均价。7、8 月份酒厂继续控普飞，虽需求增速偏弱，但一批价 6 月上旬至今涨约 130 元至 950 元/瓶。茅台 13-15 年翻倍放量导致渠道利润率低压力大减，为 17 年普飞继续放量打好了基础。

4、一批价上涨可能近尾声，但不必过度解读。7 月份供给最失衡，8 月供给已正常化，我们判断茅台一批价本轮上涨近尾声。考虑供需基本平衡和渠道惯性，一批价可能进入振荡期，17 年走势要看 17 年计划量。

5、市场业绩预测仍显著偏低，继续“强烈推荐”。预计 16-18 年 EPS 为 14.56、16.9、18.79 元，同比 +18%、+16.1%、11%，动态 PE 为 20.7、17.8、16 倍。茅台 16-18 年是业绩增长小高潮，市场对净

利增速预期显著偏低。且作为中国最佳消费品品牌，茅台中长期量价齐升持续增长前景明确，机会成本下降大势下，估值仍有逐步上升空间，维持“强烈推荐”。

6、风险提示。烈性酒政策风险；自然灾害影响生产。

研究分析师:文献 0755-22627143 投资咨询资格编号:S1060511010014

研究分析师:张宇光 0755-22627694 投资咨询资格编号:S1060515090001

张裕 A*000869*复苏之路不易，调整仍将持续*推荐

事项:

张裕公布 16 年中报，1H16 实现营收 27.5 亿，同比降 2.6 %；归母净利 6.95 亿，同比降 6.8%，每股收益 1.01 元。测算 2Q16 收入 8.7 亿，同比降 13.0%；归母净利 1.52 亿，同比降 29.5%，每股收益 0.22 元。

平安观点:

1、2Q16 业绩低于预期。2Q16 净利降 29.5%，主要来自于收入降 13.0%、以及销售费用率提升 2.5pct。

2、复苏之路不易，估计全年营收基本持平。2Q16 公司营收增速下滑至-13.0%，主因在于一是去年同期基数高；二是行业高端品需求疲软，中低端表现平淡；三是进口酒冲击持续。1H16 葡萄酒国内产量增 5%，进口酒数量增 21%，占比约 31%，抢占了增长部分的主体。公司层面，1H16 葡萄酒降 3.6%；由于优化白兰地产品结构及网络布局，白兰地增 4.2%；收购境外品牌表现良好，进口酒收入实现大幅增长；此外小支葡萄酒、加汽葡萄酒等新品也做好上市前筹备工作。往 2H16 年，低基数叠加进口酒放量，营收增速应快于 1H16，预计全年收入 46.7 亿，同比增 0.3%。

3、公司仍在调整中，净利难有明显改善。2Q16 公司毛利率 65.9%，同比降 1.2pct，主因在于中低端产品占比提升，产品结构下移。销售费用率增 2.5pct，应是与公司提高直营客户占比，以及渠道持续下沉有关。往全年看公司控制葡萄成本，加强生产管控，可能抵消产品结构变化影响，估计毛利率同比变化不大；考虑到渠道下沉、新品推广等因素，费用率仍将走高，估计全年净利约 10 亿，同比降 2.5%。

4、海外并购开始推进，全面布局进口酒。公司 15 年收购爱欧集团 75%与蜜合花 90%股权，开始布局进口酒业务，由新招商团队及先锋专卖店向东南沿海等地销售。我们认为海外并购只是开始，未来仍可能在澳洲、智利等地进行并购，打造进口酒平台，向五年自有进口酒国内占比 20%、海外收入占比 20%的目标推进。

5、盈利预测与估值：根据中报情况下调 16 年收入假设，下调 16-18 年 EPS 约 8%、14%、17%，预计 16-18 年公司 EPS 分别为 1.46、1.48、1.56 元，同比-2.5%、+1.2%、+5.0%，最新股价对应 PE 为 28、27、26 倍。考虑到中国葡萄酒仍是朝阳行业，张裕产品结构和渠道调整初步企稳，并开始积极布局国际酒庄，维持“推荐”投资评级。

6、风险提示：进口酒对国产品牌冲击超预期。

研究分析师:张宇光 0755-22627694 投资咨询资格编号:S1060515090001

研究分析师:文献 0755-22627143 投资咨询资格编号:S1060511010014

研究分析师:王倩怡 0755-22626689 投资咨询资格编号:S1060515110001

长信科技*300088*触显一体化龙头，动力电池助力二次腾飞*推荐

事项:

2016 年 8 月 26 日晚间长信科技发布 2016 年中报，实现营收 29.97 亿元，同比增长 68.10%；实现归

母净利润 1.37 亿元，同比增长 32.69%。

平安观点：

1、营利双升，中报业绩符合预期：公司 16 年上半年实现收入 29.97 亿元（68.10%YoY），归属母公司股东净利润为 1.37 亿元（32.69% YoY），公司整体销售毛利率和销售净利率分别为 8.95%和 4.62%，EPS（摊薄）为 0.12 元，业绩基本符合预期。未来公司将形成平板显示一体化、汽车电子、动力电池产业链三大业务板块，这三块业务彼此独立，又相互联系，公司在车载触控显示领域耕耘长达数年，由车载智能产品延伸到车联网和大数据业务，未来公司还计划利用大数据技术为锂电池提供远程诊断报务和提升 BMS 电池管理系统。根据公司公告，预计在今年下半年将启动并购比克电池全部股份，若完成收购并表，则公司整体业绩将有较大提升，盈利能力和抗风险能力将会大幅提高。

2、参股比克动力，志存高远：中国汽车工业协会数据显示，上半年新能源汽车生产 17.7 万辆，销售 17.0 万辆，比上年同期分别增长 125.0%和 126.9%。目前新能源动力电池主要有磷酸铁锂和三元材料两种技术，而三元材料在能量密度和低温性能更具优势，在乘用车中的运用会逐年增加，预计到 2020 年仅新能源乘用车动力电池市场规模便能达到 2000 亿元。公司将动力电池作为公司新业务战略布局，以 8 亿元参股比克动力，占有其 10%的股权，并约定在条件成熟时全资收购其 100%的股权，参股时比克动力承诺 2016-2018 年扣非净利润分别不低于 4 亿元、7 亿元和 12 亿元。目前比克动力已与国内各大新能源汽车厂家，包括一汽、宝马、大众、奇瑞、吉利等达成战略合作协议。预计公司完全收购比克动力后将打开未来数年的成长空间，公司的经营规模和效益规模将会成倍增长，则二次腾飞可期。

3、投资策略：长信科技是车载触控的先驱企业，随着定增项目产能的释放，公司业绩有望持续提升，同时公司围绕汽车拓展锂电池业务，若完成收购比克电池后将增加公司的盈利能力。我们预计 2016-2018 年营业收入分别为 53.94/66.19/80.33 亿元，对应的 EPS 分别为 0.25/0.35/0.41 元，对应 PE 为 63/45/38 倍，维持公司“推荐”评级。

4、风险提示：市场竞争加剧，产能利用率不及预期，新技术导入量产及替代风险。

研究分析师：刘舜逢 0755-22625254 投资咨询资格编号：S1060514060002

研究助理：蒋朝庆 0755-33547558 一般证券从业资格编号：S1060115080090

宁波银行*002142*非息收入强劲增长对冲利息收入增速下行，资产质量优于同业*推荐

事项：

宁波银行公布 16 年半年报，2016 年上半年净利润同比增 16.5%。总资产 0.83 万亿元（+26.8%，YoY/+2.39%，QoQ）。其中贷款+21.9%YoY/+3.4%QoQ；存款+34.70%YoY/+7.02%QoQ。营业收入同比增 33.7%，净息差 2.04%（-35pbs，YoY/-16bps，QoQ），手续费净收入同比增 79.5%。成本收入比 32.7%（+2.6pct，YoY）。不良贷款率 0.91%，与 1 季度持平。拨贷比 3.13%（+13bps，QoQ），拨备覆盖率 344%，较 1 季度上升 16pct。公司核心一级资本充足率 8.68%（+18bps，QoQ），资本充足率 12.50%（+11bps，QoQ）。

平安观点：

1、营收表现稳定，非息收入强劲增长对冲利息收入增速下行。宁波银行 16 年上半年净利润同比增 16.5%，符合我们预期（15.5%），营收增速 33.8%，与 1 季度相比（+38%，YoY）虽有下滑，但仍然维持在 30%以上。宁波银行 2 季度净利息收入同比增速明显下行（2 季度 8%vs1 季度 20%），而非息收入增长依旧维持强劲，上半年同比增速达到 144%（vs1 季度 140%），基本对冲了利息收入增长放缓的负面影响。非息收入中，手续费部分在包括代理（+266%，YoY）、托管业务（+64%，YoY）增长迅猛，反映公司在包括理财、贵金属租赁、电子银行、托管等方面取得了明显进步，此外，受益于上半年债券市场的牛市以及贵金属价格的走高，宁波适时增加了相应自营投资，带动其他投资录得近 3 亿正

收益 (vs15H 亏损 3 亿), 进一步提升了非息收入增速。

2、息差环比收窄, 贷款结构差异化调整。上半年净息差为 2.04%, 环比 1 季度下行 16BP, 主要受到降息重定价与营改增价税分离的影响。2 季度宁波规模增速明显放缓, 生息资产环比 1 季度增长 3%(vs1 季度 13%), 但同比增速依然较快 (27%)。从贷款结构来看, 与大部分银行上半年大幅增加以按揭贷款为主的零售贷款的配置不同, 宁波则将贷款更多配置于企业部分 (企业贷款环比年初增长 2900 亿), 零售贷款环比年初减少了 2367 亿 (其中按揭减少 137 亿, 消费贷减少 2941 亿, 个人经营性增长 711 亿), 我们认为这一方面可能与长三角地区经济企稳有关, 企业经营活力有所改善带动贷款需求增加, 另一方面主动压降个人消费贷款以控制贷款风险。

3、资产质量优异, 拨备充足无虞。宁波银行 16 年上半年不良率为 0.91%, 环比 1 季度下行 1BP, 我们测算公司 2 季度单季不良生成率为 0.86%, 环比 1 季度下行 30BP, 关注类贷款 1.66%, 环比年初下行 11BP, 各项资产质量指标持续改善, 受益主要经营区域经济的企稳, 公司的资产质量将持续保持行业领先水平。宁波银行 2 季度末拨备覆盖率为 344%, 环比 1 季度上升 16pct, 拨贷比为 3.06%, 环比上升 8BP, 拨备水平充足无虞。

4、投资建议:我们维持宁波银行 16/17 年净利润增速 13.6%/14.6% 的预测, 公司营收增长保持稳健, 资产质量表现明显好于同业, 目前估值对应 16/17PB 分别为 1.36x/1.19x, 明显高于行业平均 16 年 PB0.87x 水平, 估值溢价基本体现了市场对其稳健资产质量的认可, 我们维持公司“推荐”评级。

5、风险提示:资产质量恶化超预期。

研究分析师: 励雅敏 021-38635563 投资咨询资格编号: S1060513010002

研究助理: 袁喆奇 021-20661426 一般证券从业资格编号: S1060115060010

研究助理: 田维韦 一般证券从业资格编号: S1060116070084

伊利股份*600887*慢就是快, 价值优选*强烈推荐

事项:

伊利股份发布中报。1H16 营收 301 亿元, 同比-0.2%, 归母净利 32.1 亿元, 同比+20.6%, EPS0.53 元。2Q16 营收 148 亿元, 同比-2.6%, 归母净利 16.6 亿元, 同比+21.9%。

平安观点:

1、2Q16 营收-2.6% 低于我们预期的+8%, 因低估液奶受竞争加剧拖累程度和奶粉下滑幅度。归母净利增 21.9% 略超我们预期的 20%, 因非经常性损益。

2、液奶继续升级, 奶粉行业压力仍大。1H16, 安慕希增速达 131%, 已超过金典成第一大单品, 两者再加上低温酸奶, 共同推动液奶 1H16 同比增 5%。奶粉行业仍受进口奶粉借电商、海淘渠道下沉的冲击, 伊利前两年产品升级加渠道发力抢份额保持了增长, 但规模大了后难免受行业影响。冷饮业务保持稳定, 基本与行业同步。

3、毛利率受益于成本下降和产品结构提升, 但费用率仍受累于竞争。15 年至 1H16, 国内原奶价格持续下滑, 国际奶粉市场价格也处下降趋势, 利好伊利、蒙牛等加工企业降低成本。同时, 安慕希、金典产品占比持续提升, 进一步推动液态奶毛利率 1H16 同比增 4.2PCT。虽毛利率大升, 但主竞品为首在 1H16 继续大力低价竞争, 主竞品渠道管理模式处重大变革早期, 价格战动力尤其强烈。

4、慢就是快, 伊利优势 17、18 年可能加速显现。15-16 年乳品行业激烈变化, 包括: 前几年投资的奶牛进入产奶期, 推动原奶供给上升, 而乳品需求增速持续下降, 导致原奶价格骤降, 又迅速传导到前端导致价格恶战; 主竞品 2H15 开始变革渠道模式, 1H16 恶性价格战效果开始显现。此背景下, 企业如能随机应变又能维护体系的健康运作, 相信就能做到“慢就是快”。我们相信, 对伊利来说 17-18 年才

是收获年。

5、成长可期，价值优选，继续“强烈推荐”。维持原有盈利预测，预计 16-17 年 EPS 分别为 0.92、1.07 元，同比+20%、16.6%，动态 P/E 为 19.5 倍、16.8 倍。中国乳品人均量仍将稳步增长，伊利系统性作战能力行业领先，17-18 年竞争优势有望加速显现，规模优势迭加竞争格局变化有望继续推升利润率。再往后，品牌、渠道优势足以支撑公司往乳业之外寻找新的成长空间。当前股价仍便宜，继续“强烈推荐”。

6、风险提示：食品安全事故、原料价格波动、竞争加剧。

研究分析师:文献 0755-22627143 投资咨询资格编号:S1060511010014

研究分析师:王俏怡 0755-22626689 投资咨询资格编号:S1060515110001

乐普医疗*300003*药品与医院再添成员，心血管闭环持续布局*强烈推荐

事项：

公司公布 16 年中报：上半年实现营收 16.76 亿元，同比增 25.82%；实现归属净利润 3.77 亿元，同比增 31.04%，扣非后归属净利润 3.71 亿元，同比增 35.40%。符合预期。

公司同时公告多项参股并购事项：

（1）出资 1.06 亿元进一步收购优加利 17.59%的股权，合计持股 37.59%，实现相对控股。

（2）乐普药业出资 1.50 亿元收购及增资北京永正制药，持有 75%股权。

（3）乐普药业出资 9,000 万元投资新乡恒久远药业 60%股权。

（4）出资 1.07 亿元收购及增资安徽高新心脑血管医院及康源心血管病研究院。

出资 7,070 万元收购及增资北京快舒尔 20.20%股权。

平安观点：

1、医械药品共促业绩快速发展：

医械板块实现收入 10.42 亿元，同比增长 25.04%，实现净利润 3.13 亿元。中其支架系统实现 5.03 亿元收入，同比增长 15.99%。去年下半年新增的吻合器等外科手术器械实现 0.58 亿元。IVD 领域实现检验科产品与 POCT 双向并举，实现营收 1.02 亿元，同比增长 143.72%。封堵器、起搏器等产品保持稳定增长趋势。

药品板块实现收入 5.51 亿元，同比增长 26.16%，实现净利润 1.49 亿元，同比增长 81.11%。其中乐普药业在重磅品种氯吡格雷的支持下实现 2.52 亿元收入，同比增 118.62%。新东港重点发展制剂业务初见成效，实现 2.88 亿元收入，同比增 105.52%。同时公司进一步拓展品种，将降压药氯沙坦钾氢氯噻嗪片（美华制药）、苯磺酸氨氯地平片（永正制药）、缬沙坦胶囊（恒久远药业）收入麾下，打造全方位心血管药品供应平台。

2、医疗服务加快建设，策略业务多点布局：

医疗服务板块实现收入 0.55 亿元，同比增长 83.48%。主要系乐普基因的 NIPT 等基因检测服务在大力推广下增长迅速。投资美国 Quanterix，意图引入全球领先的蛋白检测技术，提升国内肿瘤、心血管疾病等的检测水平。同时公司心血管网络医院正在加速建设中，签约的基层药店诊所达到 300 余家，收购洛阳六院、高新心血管病医院作为心血管医院群区域中心，并藉此推广优加利 iHolter。

策略业务板块包括移动医疗、金融与小股权投资。移动医疗打造心血管、糖尿病等慢病领域检测设备和配套的网络社区与 APP，并通过医药电商护

生堂实现流量变现。金融自建融资租赁平台，促进医院介入科室建设并带动相关器械、药品的销售。另外，公司通过小股权投资布局血液净化（睿健医疗）、液体活检（Quanterix）、生物药品（君实生物）、无针注射器（快舒尔）等方向，为公司中长期的发展进行铺垫。

内外共建保长期快速发展，大健康医疗巨头日趋成型，维持“强烈推荐”评级：公司从心血管高值介入耗材起家，凭借管理层领先的布局能力进入 IVD、外科手术器械、药品、服务等多维领域，将疆域扩展至大健康医疗各大方向。短期看器械与药品进一步放量与新产品上市，中期有检测服务升级扩容、POCT 推广后联动效应和少数股权收购，长期看心血管网络医院庞大布局及小股权投资产品的引进孵化。预计 2016-2018 年 EPS0.43、0.55、0.71 元，一年期目标价 25 元，维持“强烈推荐”评级。

3、风险提示：招标政策变化带来产品价格下降；并购整合不达预期。

研究分析师:叶寅 021-22662299 投资咨询资格编号:S1060514100001

研究分析师:魏巍 021-20632019 投资咨询资格编号:S1060514110001

研究助理:倪亦道 021-38640502 一般证券从业资格编号:S1060116040040

广汽集团*601238*自主乘用车毛利率大幅提升、广菲克收入爆发式增长*强烈推荐

事项:

公司披露 2016 年中报，上半年实现营业收入约 214.29 亿元，同比增长约 87.15%，实现归属于上市公司股东的净利润为 39.81 亿元，同比增长约 127.49%，实现每股收益约 0.62，同比增长约 127.49%。拟每 10 股派 0.8 元（含税）。

平安观点:

1H16 公司计提无形资产减值损失 2.3 亿，若剔除此因素，公司业绩符合我们此前中报前瞻之预期。

1、广汽集团市占率大幅提升：1H16 实现销量 73.19 万辆（+28.74%），其中 SUV 销量同比增 127.2% 为 34.35 万辆。销量增幅高于行业水平 20 个百分点；产品力不断增强，明星产品如传祺 GS4、汉兰达、缤智、自由光等持续热销。自主传祺实现销售 15.97 万辆，同比增长 143.47%。国产 JEEP 逐步上量，广菲克销量同比增长 256%达 6 万台。

2、自主乘用车业务毛利率大幅提升：受益于传祺 GS4 的热销，广汽乘用车实现销量/收入同比增 143%/178%，毛利率同比大幅提升 10.3 个百分点达 21%，下半年 GS8 上市开启传祺 SUV 高端化之旅，未来自主乘用车业务盈利能力有望持续提升。

3、上半年投资收益同比增 58%，广菲克收入同比大增 520%：1H16 广汽本田实现销量/收入同比增 12.4%/9.1%，缤智月销稳定在 1.4 万台左右。广汽丰田实现销量/收入同比增 8%/14.7%。广菲克实现销量/收入同比增 256%/520%，预计广菲克上半年已扭亏盈利，随着国产 JEEP 车型陆续丰富，销售快速上量，预计广菲克迎来业绩爆发期。

4、盈利预测与投资建议：我们认为广汽集团在自主品牌、日系合资、Jeep 三箭齐发的高景气初期，传祺 SUV 即将高端化突破；JEEP 国产车型渐丰富进入盈利爆发期；广本广丰主打 SUV 车型销量火爆。未来几年广汽集团利润增幅将明显高于行业平均水平及主要竞争对手。根据最新情况调整公司业绩预测为 2016/2017/2018 年每股收益为 1.36/1.80/2.29 元（原预测值为 2016/2017/2018 年 EPS 为 1.23/1.90/2.42），维持“强烈推荐”评级。

5、风险提示：1）自主新车 GS8 销量不达预期；2）JEEP 国产新车销量不达预期。

研究分析师:王德安 021-38638428 投资咨询资格编号:S1060511010006

研究分析师:余兵 021-38636729 投资咨询资格编号:S1060511010004

北京科锐*002350*治理结构改善，经营情况有望持续好转*推荐

事项：

公司公布 2016 年中报，实现营收 7.29 亿元，同比增长 39.08%，归母净利润 1804.6 万元，同比增长 45.84%，公司业绩符合市场预期。

平安观点：

1、主业明显好转，市场开拓和成本控制能力增强，下半年将持续好转。上半年公司实现营收 7.29 亿元，同比增长 39.08%，归母净利润 1804.6 万元，同比增长 45.84%，综合毛利率同比增加 1.78 个百分点至 24.8%。主业明显好转：箱变业务销售收入 2.81 亿元，同比增加 47.74%，毛利率增长 4.16 个百分点至 23.22%；开关业务销售收入 3.08 亿元，同比增加 25.49%，毛利率增长 2.19 个百分点至 21.02%。在国网集招略有下滑的情况下，公司以电网和用户两大市场为着力点，加大市场开拓力度，实现新签合同 11 亿元，同比增长 57%，成效显著。整体来看，上半年配网设备主业好转是公司加大市场开拓力度和加强成本控制共同作用的结果，我们认为下半年这一趋势有望延续，公司经营情况将持续好转。公司预告前三季度归母净利润区间为 2875~3150 万元，同比增长 408.66% ~457.31%，即三季度单季盈利 1070.4~1345.4 万元。

2、把握电改机遇，积极打造领先的智慧能源综合管理服务商。上半年，公司加快了从设备供应商向智慧能源综合服务商的转型步伐：参股贵安新区配售电有限公司，积极介入配售电市场；同郑州航空港经济综合实验区管委会签订战略合作协议，约定双方在售电以及能源需求侧管理等全方位合作；控股杭州平旦科技有限公司和郑州同源电力设计有限公司，打造从配网设计到运维服务的产业生态链。我们认为公司思路较为清晰，预计下半年将延续跑马圈地且部分前期布局有望取得实质进展。

3、治理结构改善，积极寻求外延。上半年，公司高管实现增持公司 795 万股股份，从而与公司发展深度绑定，我们认为这是公司面貌焕然一新的重要原因，后续有望实施涉及面更宽泛的股权激励，从而更大程度激发员工积极性。公司与丰年资本签订合作协议，拟借助丰年资本在军工行业丰富的产业并购与运营经验，推动公司通过并购、投资等方式进入军用电源和军用电力系统领域，下半年有望延续这一思路并取得实质进展。

4、投资建议。预计公司 2016-2017 年 EPS 0.31、0.39 元，对应 PE62.6、50 倍，考虑公司主业持续好转，向智慧能源综合服务商的转型步伐加快，外延发展预期强烈，维持公司“推荐”评级。

5、风险提示。配网投资力度不及预期、用电服务拓展及外延进度不及预期。

研究分析师:余兵 021-38636729 投资咨询资格编号:S1060511010004

研究助理:皮秀 010-56800184 一般证券从业资格编号:S1060115060018

研究助理:朱栋 021-20661645 一般证券从业资格编号:S1060114070038

中国太保*601601*寿险业务增长快，渠道结构持续优化*推荐

事项：

公司发布 2016 年半年报，公司上半年实现营业收入 1447.06 亿元，同比增长 7.6%；实现保险业务收入 1315.37 亿元，同比增长 18.6%，其中寿险业务增长 31.6%，产险业务增长 1.7%；归母净利润 61.42 亿元，同比下降 45.6%，EPS0.68 元，同比下降 45.6%；每股净资产 14.01 元，较年初下降 4.8%；集团偿付能力为 291%，其中太保寿险偿付能力为 255%，太保产险偿付能力为 280%。

平安观点：

1、偿付能力充足率维持较高水平

太保寿险 2015H/2015/2016H 偿付能力充足率分别为 225%/262%/255%,太保产险 2015H/2015/2016H 偿付能力充足率分别为 201%/285%/280%,近年来公司偿付能力持续提升主要因为盈利、分红及公允价值变动。

2、现金流分析：流量退保率大幅下降，现金流压力减弱

公司 2015H/2015/2016H 的流量退保率（退保金/已赚保费）分别为 28.0%/293.7%/9.7%，2015H/2015/2016H 的赔付率分别为 29.1%/32.1%/25.9%，费用和佣金率分别为 22.1%/26.1%/23.2%。三项指标均有所回降，使得公司整体现金流压力有所下降。尤其是流量退保率大幅下降，主要得益于公司整体业务结构的改善导致的退保减少。

3、盈利分析：投资收益率大幅下滑，资产配置保持稳定

2016 年上半年，公司实现归母净利润 61.42 亿元，同比下降 45.6%。主要是由于投资收益下降以及准备金折现率假设更新。与 2015 年底相比，公司上半年投资资产为 9070.05 亿元，增长 6.1%，年化总投资收益率为 4.7%，同比下降 1.9 个百分点。在资产配置方面，上半年固收类投资占比 82.1%，权益类/投资性房地产/现金及等价物占比分别为 14.3%/0.7%/2.9%，相比去年年末，固收类投资占比维持稳定，权益类占比略微上升。

4、价值分析：内含价值有所提升，新业务价值大幅增长

2016 年上半年集团内含价值 2153.55 亿元，较去年底增长 4.7%；太保寿险新业务价值 112.64 亿元，同比大增 55.9%。

5、业务分析：业务员规模和人均产能双增，个人业务占比持续增加

2016 年上半年太保寿险业务员为 58.2 万人，较 2016 年年初增长 20.7%，人均产能为 7366 元/月，同比增长 21.9%。

从期限结构来看，在上半年新单保费中，首年期交保费为 248.65 亿元，同比增长 71.7%。从分渠道结构来看，个人业务/法人渠道分别占比 88.4%/11.6%。法人渠道持续萎缩，较去年占比下降 5.3 个百分点。

6、投资建议：公司由于 2015 年较高的投资收益，预计今年保费收入将保持高速增长，但投资收益的下降导致整体利润的减少。考虑到寿险方面新业务价值快速增长、业务结构的改善以及集团在寿险、产险、养老保险、健康险、农险、资管和养老投资的综合业务布局所带来的协同效应，我们仍维持“推荐”评级。

7、风险提示：宏观经济增速不及预期、市场利率下行风险、退保率升高风险。

研究分析师: 繆文超 010-56800136 投资咨询资格编号: S1060513080002

研究分析师: 陈雯 0755-33547327 投资咨询资格编号: S1060515040001

行业板块市场表现

图表1 主要指数估值比较

主要指数 PE 估值比较					
指数名称	最新 PE 估值		指数名称	最新 PE 估值	
	2015 (A)	2016 (E)		2015 (A)	2016 (E)
沪深 300	12.08	11.20	上证 50	9.81	9.15
上证 A 股	13.99	12.87	中证 100	10.87	10.12
中小板指	30.23	24.25	中证 500	31.79	25.43
创业板指	37.49	30.06	中证 700	21.22	18.58

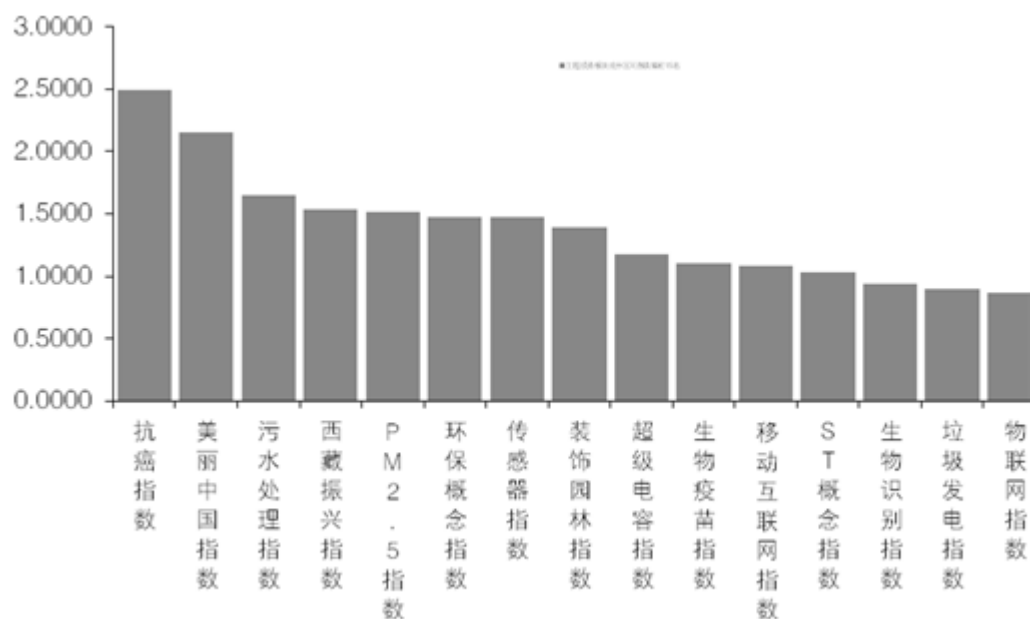
资料来源：朝阳永续

图表2申万一级行业涨跌幅

	证券代码	涨跌	涨跌幅	预测净利润			
				2015(A)	2016(E)	2015(A)	2016(E)
建筑装饰	801720.SI	32.3330	1.1520	10672569	12339267	22.05	19.08
医药生物	801150.SI	62.9820	0.7860	7782529	9693840	43.43	34.90
通信	801770.SI	20.6980	0.7114	2289904	2945070	46.74	36.33
综合	801230.SI	24.4230	0.6994	898869	1010405	62.20	55.26
公用事业	801160.SI	19.1260	0.6659	11560491	13027287	24.79	22.06
国防军工	801740.SI	10.4440	0.6540	896942	1239793	100.00	100.00
有色金属	801050.SI	17.8360	0.4824	2632975	3525308	63.40	47.33
电子	801080.SI	14.9020	0.4744	4115659	5894700	49.59	34.51
建筑材料	801710.SI	22.4520	0.4421	2656546	3190703	28.58	23.79
轻工制造	801140.SI	12.2470	0.3611	1653712	2213008	57.12	42.62
纺织服装	801130.SI	11.0160	0.3206	2316421	2862452	40.67	33.63
传媒	801760.SI	3.7630	0.2783	3489516	4635821	58.32	43.94
化工	801030.SI	7.6500	0.2416	11746478	16075988	30.33	22.12
机械设备	801890.SI	3.5380	0.2260	5669051	7506530	53.81	40.64
休闲服务	801210.SI	12.8770	0.2257	602552	769942	57.05	44.54
电气设备	801730.SI	12.3680	0.2077	4424933	5959932	47.12	34.96
汽车	801880.SI	9.8010	0.1895	10288803	12792587	20.58	16.58
计算机	801750.SI	6.7090	0.1288	4096661	5742898	63.43	45.28
采掘	801020.SI	1.8600	0.0561	9801650	13003448	37.70	28.39
钢铁	801040.SI	1.0130	0.0423	1389822	2080276	72.04	48.28
家用电器	801110.SI	-1.7430	-0.0366	5411837	6503315	19.77	16.47
商业贸易	801200.SI	-4.8780	-0.1006	2939871	3368776	46.18	42.11
食品饮料	801120.SI	-7.5240	-0.1026	5999846	7192854	26.46	22.31
农林牧渔	801010.SI	-3.4060	-0.1031	1261470	1817447	21.93	15.22
交通运输	801170.SI	-3.9120	-0.1422	10239478	11878880	25.27	21.76
银行	801780.SI	-5.5290	-0.1698	130252218	136127052	6.57	6.29
非银	801790.SI	-5.1690	-0.3046	29921758	33154933	15.00	13.54
房地产	801180.SI	-19.6290	-0.3965	13679593	16730346	20.98	17.13

资料来源：Wind

图表3主题投资板块一天涨幅前15名



资料来源: Wind

海外市场经济数据

图表1 主要指数估值比较

附表 海外市场主要经济数据

事件	前值	预测值	公布值	重要性
澳大利亚 1 月季调后零售销售	0%	0.4%	0.3%	高
加拿大 2 月贸易帐	-5.85	-9	-6.6	高
美国 2 月季调后非农就业人口	+15.1	+19.5	24.2	高
美国 2 月季调后制造业就业人口	+2.9	0	-1.6	高
美国 2 月贸易帐	-433.6	-440	-456.8	高
美国 2 月平均每小时工资年率	2.5%	2.5%	2.2%	高
美国 2 月平均每小时工资月率	0.5%	0.2%	-0.1%	高

资料来源: 外汇网

新股概览

即将发行的新股 – 新股发行一览表

股票名称	申购日	申购代码	发行价	发行量 (百万股)	申购限额 (百万股)	发行市盈	资金 解冻日	承销商
常熟银行	2016-09-20	780128	4.28		0.07	9.89		中信建投证券股份有限公司
无锡银行	2016-09-08	730908	4.47		0.06	9.91		中信建投证券股份有限公司
农尚环境	2016-09-06	300536	9.06		0.01	18.12		红塔证券股份有限公司
通用股份	2016-09-05	780500			0.05			中信建投证券股份有限公司
新晨科技	2016-09-05	300542			0.01			安信证券股份有限公司
先进数通	2016-09-02	300541			0.01			国泰君安证券股份有限公司
网达软件	2016-09-02	732189			0.02			兴业证券股份有限公司
陇神戎发	2016-09-01	300534			0.01			华龙证券股份有限公司
振华股份	2016-09-01	732067						长江证券承销保荐有限公司
城地股份	2016-08-31	732887			0.01			华创证券有限责任公司
新天然气	2016-08-31	732393			0.02			西部证券股份有限公司
创新股份	2016-08-31	002812			0.01			招商证券股份有限公司
三角轮胎	2016-08-30	780163	22.07		0.06	22.98		安信证券股份有限公司
亚泰国际	2016-08-30	002811	13.99		0.02	22.98		国泰君安证券股份有限公司
朗科智能	2016-08-25	300543	22.52	15.00	0.02	22.46		中信证券股份有限公司
江阴银行	2016-08-24	002807	4.64	209.45	0.06	10.17		光大证券股份有限公司
正平股份	2016-08-24	732843	5.03	99.70	0.03	22.97		申万宏源证券承销保荐有限责任公司
安图生物	2016-08-19	732658	14.58	42.00	0.01	22.99		招商证券股份有限公司
宏盛股份	2016-08-16	732090	8.47	25.00	0.01	22.98		安信证券股份有限公司

资料来源：贝格

已发行待上市的新股 – 新股上市一览表

股票名称	申购 中签率	资金 解冻日	上市日	交易代码	发行价	发行量 (百万股)	申购限额 (百万股)	发行市盈 率
横河模具	0.03		2016-08-30	300539	6.12	23.75	0.01	22.96
广信材料	0.03		2016-08-30	300537	9.19	25.00	0.01	22.98

资料来源：贝格

国内财经

为把我国建设成为航空强国而不懈奋斗

中国航空发动机集团公司成立大会 28 日在京举行。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平作出重要指示强调，党中央作出组建中国航空发动机集团公司的决策，是从富国强军战略高度出发，对深化国有企业改革、推进航空工业体制改革采取的重大举措。希望你们牢记使命、牢记责任，坚持国家利益至上，坚持军民深度融合发展，坚持实施创新驱动战略，大胆创新，锐意改革，脚踏实地，勇攀高峰，加快实现航空发动机及燃气轮机自主研发和制造生产，为把我国建设成为航空强国而不懈奋斗。

企业全球化进程中不可忽视文化风险

如往届一样，今年的亚布力中国企业家夏季高峰会再次吸引了各界的关注。在今年的这场“头脑风暴”中，无论是实体制造业企业的一把手还是互联网企业掌门人，都将目光聚焦在企业如何走向全球化以及面临的难题与风险等问题上。会上，IBM 大中华区负责人陈黎明特别提醒“不要忽视企业全球化过程中面临的文化风险”，不难看出这是一个老牌跨国公司数十年的经验总结。

国务院第三次大督查全面启动

国务院第三次大督查近日全面启动，督查范围覆盖全国 31 个省（区、市）、新疆生产建设兵团和国务院有关部门，督查重点包括保持经济平稳发展、推进供给侧结构性改革、促进创新驱动发展、保障和改善民生等四方面工作 23 项重点内容，旨在着力推动各地区各部门切实履行职责，着力推动重大政策举措、重点投资项目、重要民生工程加快落地，保持经济运行在合理区间，确保完成全年经济社会发展主要目标任务。

易纲:将向 G20 杭州峰会提交 3 份普惠金融文件

中国人民银行副行长易纲 26 日表示，普惠金融是今年 G20 峰会的重要议题，有 3 份关于普惠金融的重要文件将提交给 G20 峰会讨论，通过后将成为全球普惠金融发展的指引性文件。

资料来源：贝格

国际财经

麦朴思预测日本即将“直升机撒钱”

有“新兴市场教父”之称的邓普顿新兴市场团队执行主席麦朴思 25 日表示，日本的“撒钱直升机”很可能已经发动，最快下个月就将实施。所谓“直升机撒钱”，是指中央银行在实施零利率后，通过购买国债等中长期债券，增加基础货币供应，向市场注入大量流动性资金的方式。

欧盟葡萄牙就银行注资达成协议

据媒体 25 日报道，欧盟委员会与葡萄牙政府已就向葡萄牙最大银行储金行(Caixa Geral de Depositos)注资达成协议。储金行因大规模坏账而需要补充资本。

"直升机撒钱"将来临？

有“新兴市场教父”之称的麦朴思近日在接受彭博社采访时表示，日元走强将使日本央行总裁黑田东彦被迫考虑之前一再排斥的政策。他认为，“直升机撒钱”就要来了，最快可能就在下个月。传统的宽松措施只能让大家节约，而不是花钱或借钱。

美国 8 家地区联储呼吁上调贴现率

美联储公布的 7 月贴现会议纪要显示，12 家地区联储中有 8 家呼吁将贴现率由 1% 上调至 1.25%，其中 4 家拥有今年联邦公开市场委员会（FOMC）的决策投票权。这 8 家联储分别是堪萨斯联储、里士满联储、克利夫兰联储、旧金山联储、波士顿联储、圣路易斯联储、费城联储和达拉斯联储。

标普下调墨西哥评级展望

国际评级机构标准普尔 24 日将墨西哥的主权信用展望从稳定下调至负面。标普还补充称，如果墨西哥政府债务或利息负担恶化，下调行动可能在未来两年发生。

资料来源：贝格

行业要闻

陈雨露：积极推动绿色金融领域能力建设

央行副行长陈雨露日前在首届天津绿色金融论坛上表示，目前，央行正在会同发改委等部门共同研究制定《“十三五”现代金融体系规划》，促进绿色金融发展是其中重要内容。

中介机构监管料持续加强

证监会 26 日公布，对金徽酒股份有限公司及其首发保荐机构国泰君安股份有限公司、签字保荐代表人采取了行政监管措施，同时对相关律师事务所、会计师事务所负责人、签字律师和会计师进行了约谈提醒。今年以来，证监会对中介机构的监督执法持续加强，先后有多家保荐机构、法务机构、审计评估机构被立案调查，显示出证券市场法制化建设加快。

全球资产配置时代来临 保险公募跨界探讨海外配置话题

8 月 26 日，是中国的创新之都、美丽的鹏城——深圳的 36 周岁生日。这天，由中国保险资产管理业协会主办、广发基金承办的“首届中国保险业海外资产配置暨香港市场的投资机遇圆桌论坛”在深圳开幕，来自境内的主要保险公司、保险资产管理公司及基金管理公司等近百位专家齐聚一堂，共同探讨保险资产的海外配置，尤其是香港市场的投资机遇。

投资者建议完善监管机制 加强信息披露

中证中小投资者服务中心联合上交所 8 月 28 日发布《投资者风险认识调查报告》。报告显示，有 50.43% 的投资者自开户以来的投资是亏损的；44.83% 的投资者是盈余的。

煤焦钢限产调查：期货模式破解企业“生死线”

居安思危，思则有备，有备无患。这一古代流传至今的生存哲学，依然是优秀企业经营中的不二法则，对于一直深陷产能过剩困境的煤焦钢行业而言，更是不敢懈怠。

两市公司重要公告

中通客车(000957)获政府补贴 4500 万元

中通客车(000957) 8 月 26 日晚间发布公告，根据财政部《关于下达 2016 年工业转型升级（中国制造）资金支持智能制造综合标准化与新模式应用项目的通知》，公司申报的“基于产品定制化背景下的客车智能制造新模式项目”于 2016 年 8 月 25 日获得项目补助资金 4500 万元。

上海电气(601727)上半年净利润 12.49 亿元 下降 12%

上海电气（601727）8 月 26 日晚间发布 2016 年半年度报告，2016 年是“十三五”开局之年，也是上海电气产业转型年和管理改进年；报告期内，上海电气坚持稳健原则，坚持现金为王，深化改革，加快创新，年初确定的各项重点工作稳步推进，保持了公司平稳发展势头。报告期内，集团实现营业收入人民币 368.67 亿元，较上年同期下降 0.7%；归属于母公司股东的净利润人民币 12.49 亿元，较上年同期下降 12.0%。

一汽轿车(000800)上半年亏损 8.26 亿元

一汽轿车（000800）8 月 26 日晚间发布 2016 年半年度报告，报告期内，公司实现整车销售 8.07 万辆，较上年同期减少 33.21%；实现营业收入 849,050.46 万元，较上年同期减少 38.31%；实现营业利润-98,368.08 万元，较上年同期减少 527.99%；实现利润总额-96,053.11 万元，较上年同期减少 503.55%；实现归属于上市公司股东净利润-82,606.35 万元，较上年同期减少 613.64%。

云南白药(000538)半年报净利润 13.88 亿元同比增逾一成

云南白药 8 月 26 日晚间披露半年报显示，公司 2016 年 1 至 6 月实现营业收入 104.52 亿元，同比增长 9.53%；归属于上市公司股东的净利润 13.88 亿元，同比增长 10.58%；基本每股收益 1.33 元。

中国建筑(601668)近期获得 556 亿元重大项目

中国建筑 8 月 26 日晚间公告，公司近期获得包括“河北保定古北岳生物产业园建设项目”在内的 7 项房屋建筑重大项目，以及“河北石家高速公路 PPP 项目”等 5 项基础设施重大项目。上述项目金额合计 556.3 亿元，占公司 2015 年度经审计营业收入的 6.3%。

平安证券研究所重点跟踪上市公司业绩预测表

股票代码	股票名称	行业	投资建议	股价	净利润					股本	每股收益(元)				市盈率(倍)				研究员	更新日期
				2016-08-25	2014A	2015A	2016E	2017E	(百万)	2014A	2015A	2016E	2017E	2014A	2015A	2016E	2017E			
300319	麦捷科技	电子	推荐	31.7	30	77	180	202	212	0.14	0.36	0.85	0.95	227	88	37	33	刘舜逢	2016-08-26	
300322	硕贝德	通信	推荐	18.8	55	-104	98	133	408	0.13	-0.25	0.24	0.33	145	-75	78	57	刘舜逢	2016-08-26	
300477	合纵科技	电力设备	推荐	23.0	75	87	131	185	270	0.28	0.32	0.49	0.68	82	72	47	34	余兵	2016-08-26	
300075	数字政通	计算机	推荐	21.8	119	121	204	261	392	0.30	0.31	0.52	0.67	73	70	42	32	张冰	2016-08-26	
300219	鸿利智汇	电子	强烈推荐	15.2	91	152	259	354	671	0.14	0.23	0.39	0.53	109	66	39	29	刘舜逢	2016-08-26	
300367	东方网力	计算机	推荐	24.3	136	249	343	463	806	0.17	0.31	0.43	0.57	143	78	57	43	张冰	2016-08-26	
600061	国投安信	证券	推荐	16.9	6	4523	2716	3453	3694	0.00	1.22	0.74	0.93		14	23	18	缴文超	2016-08-26	
601998	中信银行	银行	推荐	6.4	40692	41158	41864	44608	48935	0.83	0.84	0.86	0.91	8	8	7	7	励雅敏	2016-08-26	
601939	建设银行	银行	推荐	5.3	227830	228145	228869	230988	250011	0.91	0.91	0.92	0.92	6	6	6	6	励雅敏	2016-08-26	
002216	三全食品	食品饮料	强烈推荐	8.8	81	35	120	170	804	0.10	0.04	0.15	0.21	88	220	59	42	张宇光	2016-08-26	
300327	中颖电子	电子	推荐	40.6	31	50	82	100	191	0.16	0.26	0.43	0.53	254	156	94	77	刘舜逢	2016-08-26	
600816	安信信托	银行	强烈推荐	19.9	1024	1722	2707	3546	1770	2.25	0.97	1.53	2.00	9	20	13	10	励雅敏	2016-08-26	
300287	飞利信	计算机	强烈推荐	12.6	93	181	602	827	1435	0.06	0.13	0.42	0.58	209	97	30	22	张冰	2016-08-25	
002126	银轮股份	汽车	推荐	8.5	152	200	244	300	721	0.21	0.28	0.34	0.42	41	30	25	20	余兵	2016-08-25	
600559	老白干酒	食品饮料	强烈推荐	24.9	59	75	130	248	438	0.13	0.17	0.30	0.57	191	146	83	44	文献	2016-08-25	
600030	中信证券	证券	推荐	16.7	11337	19800	11413	16786	12117	1.03	1.63	0.94	1.39	16	10	18	12	缴文超	2016-08-25	
600104	上汽集团	汽车	推荐	22.5	27973	29794	31519	33197	11026	2.54	2.70	2.86	3.01	9	8	8	7	王德安	2016-08-25	
002807	江阴银行	银行	推荐	0.0	818	814	857	919	1767	0.53	0.46	0.48	0.52	0	0	0	0	袁喆奇	2016-08-25	
002200	云投生态	建筑	推荐	25.6	5	10	71	92	184	0.03	0.06	0.39	0.50	852	426	66	51	苏多永	2016-08-25	
601689	拓普集团	汽车	推荐	29.9	399	409	557	687	649	0.61	0.63	0.86	1.06	49	47	35	28	王德安	2016-08-25	
600406	国电南瑞	电力设备	推荐	15.2	1283	1299	1529	1783	2429	0.53	0.53	0.63	0.73	29	29	24	21	余兵	2016-08-25	
000581	威孚高科	汽车	推荐	20.8	1539	1515	1787	1914	1009	1.51	1.50	1.77	1.90	14	14	12	11	王德安	2016-08-25	
300166	东方国信	计算机	推荐	27.5	136	229	332	457	655	0.21	0.35	0.51	0.70	131	78	54	39	张冰	2016-08-25	
000488	晨鸣纸业	银行	强烈推荐	8.9	505	1021	1951	2467	1936	0.26	0.53	1.01	1.27	34	17	9	7	励雅敏	2016-08-25	
300355	蒙草生态	环保公用	强烈推荐	7.9	167	159	190	219	1003	0.17	0.16	0.19	0.22	47	50	42	36	余兵	2016-08-25	
300369	绿盟科技	计算机	强烈推荐	40.5	145	194	262	366	364	0.40	0.53	0.72	1.00	101	76	56	40	张冰	2016-08-25	
300406	九强生物	生物医药	强烈推荐	23.4	211	245	304	382	500	0.42	0.49	0.61	0.76	56	48	38	31	叶寅	2016-08-25	
002410	广联达	计算机	强烈推荐	17.0	596	242	478	639	1119	0.53	0.22	0.43	0.57	32	77	39	30	张冰	2016-08-24	
300141	和顺电气	电力设备	推荐	26.9	52	23	90	145	167	0.31	0.14	0.54	0.87	87	192	50	31	余兵	2016-08-24	
002657	中科金财	计算机	强烈推荐	50.0	78	160	209	282	338	0.23	0.47	0.62	0.84	218	106	81	60	张冰	2016-08-24	
300433	蓝思科技	电子	推荐	25.2	1177	1543	1446	2107	2182	0.54	0.71	0.66	0.97	47	35	38	26	刘舜逢	2016-08-24	
000858	五粮液	食品饮料	强烈推荐	34.6	5835	6176	7207	7778	3796	1.54	1.63	1.90	2.05	22	21	18	17	文献	2016-08-24	
000728	国元证券	证券	推荐	20.1	1372	2784	1172	2529	1964	0.70	1.42	0.60	1.29	29	14	33	16	缴文超	2016-08-24	
002559	亚威股份	机械	推荐	14.3	85	74	83	97	373	0.23	0.20	0.22	0.26	62	72	65	55	黎焜	2016-08-24	
300036	超图软件	计算机	推荐	21.5	85	74	83	97	450	0.23	0.20	0.22	0.26	94	108	98	83	张冰	2016-08-24	
002661	克明面业	食品饮料	强烈推荐	16.6	46	59	111	167	337	0.10	0.13	0.25	0.37	166	128	67	45	张宇光	2016-08-24	
002642	荣之联	计算机	推荐	23.5	166	209	265	332	636	0.26	0.33	0.42	0.52	91	71	56	45	张冰	2016-08-24	

资料来源：平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。
本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。
证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。
此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。
平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。
平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。
平安证券有限责任公司 2016 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16 楼 邮编：518048 传真：（0755）82449257	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼 邮编：200120 传真：（021）33830395	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层 邮编：100033