

研究所

证券分析师：  
021-68591581  
联系人：  
021-68591558

代鹏举 S0350512040001  
daipj@ghzq.com.cn  
樊继拓 S0350115050008  
fanjt@ghzq.com.cn

## 国海研究每周观点精粹

### 投资要点：

#### ■ 宏观评论

- 9月美联储加息预期提升，但信号也更为混乱

#### ■ 策略评论

- 关注PPP持续发力，短期关注G20峰会涨价主题
- 周度观点：长期变量不乐观

#### ■ 行业评论

- 建筑行业：PPP主题持续发酵，建议重点关注龙头标的投资机会
- 汽车：汽车市场回暖，关注中报投资机会
- 非银金融：预计券商8月净利润延续环比增长态势
- 食品饮料行业：看好受益养殖后周期有望持续提价的氨基酸板块
- 公用事业：国网释放推进电改信号
- 房地产：上涨动能减弱，重点城市政策调控面临收紧压力
- 环保：PPP引导下环保行业具备投资机会
- 电子：元太电子纸卷标出货大涨，四季度玻璃基板供应仍呈紧张
- 医药行业：继续关注血液制品、维生素提价行情
- 交通运输业：政策逐步落地，推荐物流板块
- 化工：地方政府支持加码，燃料电池产业加速前进
- 计算机：金融创新坚守底线，正规金融军优势明显

## ■ 金融工程

- 多因子策略跟踪：市场调整难掩组合优异

## 1、宏观评论

### 1.1、9月美联储加息预期提升，但信号也更为混乱

分析师：陈晓朋 S0350516060002

耶伦以及 Fischer 的言论使市场对 9 月加息预期提升，但同时预期也变得更为混乱。耶伦在发言中表示，“考虑到持续提升的劳动力市场以及我们对经济和通胀的预期，我认为未来数月提升联邦基金利率的可能性已经增强。”随后耶伦重新提到，“我们的决定始终取决于未来数据在多大程度上符合 FOMC 的预期，并且与以往一样，经济前景是不确定的，货币政策没有预设路径”。美元指数在耶伦发言之际一度跳升，但很快便回吐涨幅。但随后 Fischer 对 CNBC 表示，耶伦的讲话表明年内可能有两次加息。随后美元指数开始上涨，而 9 月以及 12 月的隐含加息预期也均出现上升。我们认为，美联储 9 月加息预期上升仍会受未来经济数据影响，短期来看下周的非农数据将会扰动市场，但整体上我们仍倾向认为美联储可能在 12 月加息，主要基于最近官员们以及耶伦的表态更主要的意图在于提升市场的加息预期，而真正的加息行动仍会非常谨慎。

7 月工业企业利润增长与工业增加值相悖，短期经济波动周期向上。从数据来看，7 月收入增长 3.6%，利润总额增长 11%（6 月为 3.3%和 5.1%），工业企业利润自去年底持续改善。我们认为，企业的库存去化是企业盈利改善而工业表现平淡的主要原因。随着库存阶段性底部出现，未来 2-3 个月经济短周期可能会受到补库存影响而出现上行，但收入增长的持续低位意味着长周期来看内需依然低迷，经济增速在未来 1-2 年仍有下台阶风险。？

本周展望：G20 会议；8 月美非农就业；8 月制造业 PMI。本次 G20 峰会将围绕“构建创新、活力、联动、包容的世界经济”为主题，以及“加强政策协调、创新增长方式”、“更高效的全球经济金融治理”、“强劲的国际贸易和投资”、“包容和联动式发展”、“影响世界经济的其他突出问题”为重点议题展开讨论。

## 2、策略评论

### 2.1、关注 PPP 持续发力，短期关注 G20 峰会涨价主题

分析师：代鹏举 S0350512040001 联系人：钱海 S0350115090016

#### 一、未来一周主题展望

##### 1、上周总结：险资监管加强，指数回调，地产领跌

上周市场指数有所回调，尤其是房地产板块回调幅度比较大，其主要原因在于资产荒的逻辑愈加强化的背景下，前期险资举牌推动的地产板块一轮较大的上涨行情，并引起相关个股较大的波动。针对这种现象，保监会近日拟出台措施加强监管。8 月 26 日下午，保监会召集十多家保险资管公司及保险公司投资部负责人召开会议，并下发《关于加强保险机构与一致行动人股票投资监管有关事项的通知（征求意见稿）》，拟对险资及一致行动人举牌、参与上市公司收购等行为实施更加严厉的监管措施。征求意见稿称，保险机构进行上市公司收购的，应当在事前

向中国保监会提交材料申请核准；保险机构进行上市公司收购的，应当使用自有资金。保险机构不得与非保险一致行动人共同收购上市公司。而短期内监管的加强显著降低了市场的风险偏好，除了地产板块外，前期涨幅较大的有色、交运、采掘等板块也出现了比较大的回调。

## 2、下周展望：关注 PPP 持续发力和 G20 峰会主题

**PPP 主题跟踪：**国海主题策略联合各大行业在 8 月 15 日，发布 PPP 专题报告，在近半个月来，主推的东方园林、美晨科技、铁汉生态、苏交科等核心标的超额受益显著，而上周 PPP 主题亦有抢眼的表现。PPP 模式显示出洪荒之力，根据我们对于 PPP 主题的持续跟踪，我们认为当前核心逻辑主线尚未发生改变，政府对于 PPP 推动的决心毋庸置疑，后续建议继续重点关注。

(1) PPP 规模还在不断扩大。截至今年 7 月底，全国 PPP 项目库已有入库项目 10170 个，投资总额超过 12 万亿元，相比于 6 月底全部入库项目 9285 个，总投资额 10.6 万亿元，规模进一步扩大。

(2) PPP 渗透率还较低，后续潜在空间较大。目前 PPP 项目总体的落地率（处于执行阶段）仅为 10% 左右，潜在空间巨大，随着法律法规、融资机制等基础配套政策完善，以及政策的加速推进，PPP 落地率将快速提升。

(3) PPP 的配套政策文件落地有积极信号。据经济参考报消息，在改革步入深水区的背景下，相关部门已经展开 PPP 改革工作调研，包括税收优惠政策、财政管理办法在内的一揽子政策已在酝酿中。同时，PPP 领域的统一立法也步入快车道。

(4) 第三批 PPP 示范项目即将出台形成短期催化。我们预计 9 月初，由财政部等 20 个部门联合推动的 PPP 第三批示范项目名单即将出炉。与前两批示范项目不同，第三批筛选工作由财政部与相关行业部委横向联合开展，是从财政部示范到全国示范的升级。

因此我们建议继续重点关注：PPP 订单龙头标的，东方园林（002310）、铁汉生态（300197）、苏交科（300284）、美晨科技（3000237）等；高边际毛利、高弹性标的：达实智能（002421）、易华录（300212）、博世科（300422）等。

**G20 主题跟踪：**2016 杭州 G20 峰会将在 9 月 4 日召开，浙江及周边地区的高污染企业迎来停产高峰，有望驱动涨价子行业短期行情，我们建议重点关注：染料（闰土股份、航民股份等）、维生素（新和成、浙江医药等）、黏胶（南京化纤等）、PTA（恒逸石化等）。

### 风险提示

相关政策推进不达预期的风险，相关个股业绩不确定性风险，市场系统性风险。

## 2.2、周度观点：长期变量不乐观

分析师：代鹏举 S0350512040001 联系人：樊继拓 S0350115050008

周度观点：长期变量不乐观

### 1.1、市场对短期变量不敏感

深港通、员工持股方案等利多出尽后，相关个股出现获利回吐，万能险等政策在周四早盘快速影响市场后，股市也很快稳定下来，股市对一次性的利多和利空反应越来越短暂。在连续多个月的震荡后，投资者发现如果根据短期的利多和利空追涨杀跌，很容易完全做反，还不如多看少动，甚至在短线上反向操作。我们认为，在此位置只有长期变量较大的变化才能驱使股市打破震荡区间。最近几个月影响股市核心的两个变量是利率和监管，目前来看，一行三会在加强金融监管方面的方向较为一致，可见政策方向来自更高层，所以短期内出现扭转难可能性很低。而利率方面，短期出现了休整，长期可能也难以给股市带来太多助力。维持对股市谨慎的判断。

### 1.2、利率如何演绎？

利率短期休整：前期利率快速下行，投资者对经济下行、通胀下行、降准等预期充分，而且加杠杆迅速，但随着降准迟迟不来，债市进入预期验证阶段。周五耶伦的讲话偏鹰派，未来 1-2 个月，经济和通胀可能季节性回升，利率短期休整。

利率长期看经济：这一次利率下行的背景和 2014 年不一样，2014 年是通胀快速下行（原油等大宗暴跌）、经济缓慢下行，但今年很多债券大佬看多债市的理由之一是经济增速下台阶，对通胀预期相对都是维持低位，而不是 2014 年的快速下滑。所以后续如果利率快速下行，需要经济下台阶的兑现，这对债市是利好，但对股市是利多还是利空还说不准。

### 1.3、监管趋紧还将持续

自股灾以来，对股市的监管不断加强，而之后又出现汇率市场的剧烈波动，直接导致了中央对金融稳定性的关注。一行三会对金融风险更为重视，货币政策考虑的因素更多，也因此变得更为审慎，降准屡屡低于预期。同时集中对过去几年金融创新中的相关问题进行规范监管。而且这一次监管的各部门协同性更好，所以金融监管执行和落地的效率较高。G20 之前大家对维稳的预期较大，事实上监管政策也是频出不断，我们认为在金融工作会议召开之前，监管政策趋紧还将继续。

### 1.4、板块配置建议

长期继续建议关注估值低、业绩稳定的板块（农林牧渔、白酒、医药、景区、石化、家电等）。经济数据下行后，市场对货币和财政政策预期较高，而 PPP 主题恰好契合这两个方向，建议持续关注。

## 3、行业评论

### 3.1、建筑行业：PPP 主题持续发酵，建议重点关注龙头标的投资机会

分析师：谭倩 S0350512090002 联系人：王鑫 S0350115070006



上周最后一个交易日 PPP 概念标的出现了普涨，我们推荐的 PPP 建筑行业核心标的中，苏文科、美晨科技、铁汉生态涨停，龙元建设、东方园林涨幅超过 7%。我们认为，PPP 模式作为国家治理体系重大创新已成国策，持续推进势头不可逆。

从宏观层面，1) PPP 模式在国内经济下行压力较大的背景下成为供给侧改革发力点，配套政策和法律体系不断趋于完善。2) 至 7 月底，当前全部入库 PPP 项目总投资额 12 万亿元，其中已进入执行阶段的项目投资额达万亿元，落地规模仅占 10%，潜在空间巨大。3) 第三批 PPP 示范项目名单即将出炉，共收到各地申报项目 1070 个，总投资约 2.2 万亿元。4) 1800 亿元国家 PPP 引导基金已落地内蒙古轨交及河南示范项目，各地方 PPP 引导基金规模超过 5000 亿元，杠杆效用明显。5) 二季度以来 PPP 项目落地明显提速，推进效率上取得显著进展。

从微观层面，1) 建筑企业参与 PPP 项目将是未来行业发展的重要趋势，PPP 项目将成为建设项目发包的重要模式，我们判断 PPP 合同将占据行业整体签署合同的较大比例。2) PPP 模式下的建设模式将极大改善建筑企业的应收账款及现金流问题痼疾，提高建筑企业的利润和资产质量。3) 建筑企业通过参与 PPP 项目可获得较传统招投标模式更高的毛利水平。

综上，建议重点关注 PPP 模式分布比较密集的：园林绿化、轨道交通、市政工程、生态环保等行业，以 PPP 订单量为核心，充分考虑业绩弹性大、市值弹性较大、经营杠杆高、PPP 项目拿单能力强的公司，优先考虑行业领先的龙头公司，建议重点关注：苏文科、东方园林、美晨科技、铁汉生态、龙元建设、葛洲坝等标的。

### 3.2、汽车：汽车市场回暖，关注中报投资机会

分析师：周绍倩 S0350516070001

市场综述：上周汽车板块指数略好于沪深 300，各子行业表现继续分化，其中乘用车子行业指数下跌 3.19%；商用车行业指数下跌 0.5%，商用货车下跌 2.1%；汽车零部件子行业下跌 1.07%；汽车销售及服务子行业下跌 0.18%。

本周观点更新：分析 7 月销量增量的构成，轿车增量主要来自自主和通用，帝豪表现突出，SUV 增量主要来自广汽 GS4/宝骏 560 和长安 CX70，丢量的是长安 CS75/哈弗 M4 和福特翼虎等前期明星车型，MPV 增量主要是欧尚和幻速 H3 等，而宝骏 730 下滑明显，相关车型的供应链直接受益，比如长安 CX70 和欧尚的发动机供应商东安动力，且销量的增长有延续性。本周 Mobileye 和德尔福宣布双方将共同开发 SAE 的 4/5 级自动驾驶全套解决方案，双方合作的 CSLP 平台计划在 2019 年具备大量生产能力。硅谷自动驾驶车传感器初创公司 Quenergy 获得最新一轮融资，金额达到 9000 万美元，投资者对自动驾驶技术兴趣日益增长，科技公司与传统车企的合作成常态。我们认为汽车行业细分领域具有结构性投资机会，维持行业“推荐”评级。

本周重点推荐个股及逻辑：本周推荐业绩稳定增长，定增布局长远的标的：星宇股份；预计 8 月销量增速将重回正增长的高分红蓝筹标的：宇通客车；业绩反转，小排量发动机销量大幅增长的标的：东安动力。

### 3.3、非银金融：预计券商 8 月净利润延续环比增长态势

分析师：代鹏举 S0350512040001 联系人：高超 S0350115010010

行业观点：(1) 预计券商 8 月净利润延续环比增长态势。截止 8 月 28 日，两市月度日均股基成交额环比下降 17%，由于交易天数较 7 月多 2 日，本月股基成交额环比下降 9%；投行业务受定增单数减少影响，环比下降概率较大；本月上证、深证和中证全债指数收益率分别为 3.05%/4.2%/0.69%，股市收益率大幅回升，将带动自营业务大幅提升。综上，我们预计券商 8 月份净利润延续环比增长态势。(2) 券商板块具有长期配置价值。利率长期下行趋势将带动债市上涨和股市的活跃，证券行业受益明显。同时，目前板块估值仍相对安全，具备长期配置价值。(3) 多元金融处于重估期，精选低估个股。近两个月多元金融标的估值整体回升，我们认为一方面是受理财新规对信托行业潜在利好的影响，另一方面是市场风格切换到低估值、高股息、业绩稳健的蓝筹标的中，带来板块整体的估值回升。在板块整体出现 20% 以上的上涨后，我们建议精选低估标的。推荐组合：券商中推荐受益

深港通且估值较低的广发证券（000776）和互联网券商龙头华泰证券（601688），互联网金融：手握C端资源和人工智能，向泛资管金融服务领域进发的同花顺（300033），多元金融中我们推荐拟注入五矿资本打造央企金控集团的\*ST金瑞（600390）。

### 3.4、食品饮料行业：看好受益养殖后周期有望持续提价的氨基酸板块

分析师：余春生 S0350513090001 联系人：管嘉琪 S0350116070031

？ 受益养殖业后周期，氨基酸价格有望持续上涨。上周（截至8月26日）生猪市场平均价格为18.50元/千克，环比下跌0.43%，同比上涨1.81%。根据猪周期理论，后继市场生猪补栏数量有望持续增加，从而导致对饲料的需求量大幅增大。而氨基酸作为饲料蛋白添加物，需求也有望大幅增长，从而带动价格的持续提升。目前赖氨酸和苏氨酸市场价格分别为9350元/吨和12500元/吨，较最近一年内低点分别增长28.43%和38.12%，我们看好氨基酸涨价下的投资机会。 ？ 白酒板块行业分化有望加速，53度飞天茅台一批价上涨趋缓。从经销商调研情况来看，53度飞天茅台一批价7月份迅速上涨，目前已经涨至950元/瓶左右。我们认为，前期上涨原因主要有两方面。一是受益于个人消费和商务消费增长，茅台市场需求的确增加；二是由于在提价预期影响下，许多经销商和个人提前下订单。基于第二点原因，我们认为目前的财务销售存在部分透支行为。我们在前几周周报中说过，如果茅台一批价上涨过高，后期有可能会会有回落的风险。近期我们走访了浙江、安徽的经销商，从调研情况来看，市场上茅台一批价上涨趋势已经逐渐停了下来，我们认为这有助于稳定需求，有利于长远发展。结合行业整体情况来看，未来随着行业集中度提升，行业需求和资源会越来越向大品牌集中，继续看好一线白酒品牌。建议重点关注泸州老窖（000568），国窖1573恢复性增长下公司业绩弹性有望大幅增强。 ？ 近期新西兰大包粉成交价上涨，并不意味着行业拐点的来临 近期新西兰原奶成交价跳涨12.1%，我们认为，原因主要有两方面：第一，4月份到9月份期间是新西兰产奶淡季，再加上气候干旱等原因，导致产能调整较快，6月份，新西兰产奶量环比下降81.6%；第二，中国等主要消费国进口增长有所恢复，导致拍卖价格上涨。但是，从全球整体供需关系来看，目前行业仍然处于调整过程中。欧盟6月份产量仍然同比增长3.5%，调整较慢，同时国内奶粉库存量在30万吨左右，体量仍然较大，有待进一步消化。 ？ 维持食品饮料行业“推荐”评级。2016年下半年，随着行业基本面持续好转以及市场风险偏好降低，我们认为，食品饮料板块受关注度有望逐渐提升。一些兼具弹性与安全边际的子行业有望出现更多的投资机会，重点标的如梅花生物（600873）。基于上述分析，我们仍旧看好食品饮料行业的发展，给予行业“推荐”评级。 ？ 本周重点推荐个股及逻辑： ？ 梅花生物（600873）：氨基酸业务受养殖后周期，提价推动下带来高业绩弹性 （1）苏氨酸业务扩产，增量推动下带来业绩增长。近几年，苏氨酸市场需求增长迅速。2015年公司苏氨酸产能为15万吨，当年销售16.8万吨，产能束缚十分严重。2016年，公司8万吨苏氨酸项目实施完成，有望为业绩新添动力。（2）氨基酸受益养殖后周期，提价推动下带来高业绩弹性。氨基酸的增量主要源于三个方面：一是随着居民对肉类品质的要求提高，单位饲料中氨基酸用量增加；二是随着大规模养殖工厂的增加，工业饲料的用量增加，从而推动氨基酸用量的增加；三是养殖后周期，随着生猪存栏的增加，饲料需求增加，带来氨基酸用量的增加。由于氨基酸用量在饲料中只占比1%~3%，因此对饲料而言价格敏感度不高，提价的幅度可远大于饲料本身，公司业绩弹性有望大幅增强。（3）行业自然增长+小厂退出，对伊品的扩产无需过虑。伊品2016年四季度有望再增加20万吨产能，同比行业增长约8%。我们分析认为味精行业需求的自然增长率约3%-5%，同时小厂由于环保管理的严格以及经营亏损而陆续退出，则上述自然增长率和小厂陆续退出的增量也完全可以消化伊品的扩产增量，味精行业集中度提高，价格有望稳步提升。（4）玉米价格仍有较大下跌空间，公司盈利能力有望大幅提升。2016年我国玉米价格持续下跌，其中5月份同比最大跌幅达618元/吨。截至8月26日，玉米现货价为1915.00元/吨，同比降低19.00%。根据我们预测，9月份开始，新年玉米产量上来，玉米价格还要下跌。公司生产成本中，玉米占比超过50%，玉米价格下跌能极大降低公司的营业成本，进一步增强公司毛利率水平。（5）盈利预测与投资建议。我们预测2016/17/18年EPS分别为0.32/0.45/0.55元，对应2016/17/18年PE分别为19.75/14.04/11.49倍，维持公司“买入”评级。 ？ 风险提示：食品安全事故，业务开拓不达预期，宏观经济低迷

### 3.5、公用事业：国网释放推进电改信号

分析师：谭倩 S0350512090002 联系人：傅鸿浩 S0350115080013

国网访问重庆，同时，国网电力市场交易工作座谈会传达推进电改信号，具有积极意义。国网提出要大力推进市场化交易，以全国统一电力市场建设为目标，加强交易中心建设，努力扩大市场化交易规模。国网对于电力市场化交易的表态，体现电改全国性加速推进的趋势，近期京津唐、山西等多地改革方案出台，浙江和京津冀即将开始竞价交易，红利大规模释放。而售电公司管理办法等部委文件也将逐步出台。推荐东方能源（受益于国企改革和电改）。同时建议关注低估值、高增长的燃气标的百川能源。

### 3.6、房地产：上涨动能减弱，重点城市政策调控面临收紧压力

分析师：代鹏举 S0350512040001 联系人：王嵩 S0350115010001

上周房地产板块下跌 3.94%，前期强势领涨股金融街下跌 13.1%，为上周跌幅最大个股。地产板块在前期快速上涨后存在调整压力，以及受万能险退出和上海限购升级等市场传言影响，地产板块表现排在各板块末位。中长期来看，资产荒下地产股仍具有相对吸引力，股息率提升以及资产重估等逻辑仍旧适用，但短期行业整体缺乏强基本面支撑，重点城市调控政策方面再次面临较大的收紧预期，近期地王频出说明行业已处于小周期内高点，个股缺乏成长性的情况下市场资金往往更看重安全边际，该阶段地产板块更适合左侧布局，不建议右侧追涨，后续个股将出现明显分化，个股方面，我们继续推荐保利地产、招商蛇口、北京城建、首开股份、金融街、新城控股、阳光股份、广宇集团、天业股份、空港股份、苏宁环球等。成交概况：上周（8.20-8.26）国海跟踪的 32 个重点城市一手商品住宅成交面积为 584.8 万平方米，环比增长 10.6%，同比增长 16.4%，2016 年初至今累计同比增长 30.4%，周均成交数据相比于 2015 年全年周均成交数据增长 18.4%。分级别来看，一、二、三线城市分别环比增长 5.5%、9.6%和 20.2%，同比增速方面，一、二、三线城市分别同比增长 8.6%、17.9%和 19.2%；分区域来看，长三角、珠三角、中西部、东北部分别环比增长 25.2%、8.7%、8.4%、6.7%，环渤海地区环比下降 2.9%。库存方面，所跟踪的 12 个城市可售面积 7493.8 万平方米，环比上周下降 1.6 万平米，平均去化周期 31.4 周，环比上周增加 0.8 周。二手商品住宅方面，12 个重点城市周成交面积为 222.7 万平方米，环比增长 6.3%，同比增长 27.5%，年初至今累计同比增长 46.6%，周均成交数据相比于 2015 年全年周均成交数据增长 39%。

### 3.7、环保：PPP 引导下环保行业具备投资机会

分析师：谭倩 S0350512090002 联系人：任春阳 S0350116050011

在经济下行的背景下，PPP 成为拉动经济稳定增长的新的方式。当前，国家 PPP 政策加速推进，PPP 项目不断增多，落地速度也在加快，而在 PPP 项目中，环保行业占据重要地位，因此在 PPP 政策引导下，环保行业投资增速有望维持高增长。同时最新半年报显示：环保行业 74 家公司平均业绩增速为 36.89%，行业继续维持高增长。从二级市场来看，年初至今，环保板块累计下跌 17.51%，行业跌幅排名倒数第七，同时环保行业市盈率维持在历史中低位置，机构持仓处于历史低位，部分公司定增出现倒挂，安全边际高。受益于 PPP 行业的政策带动，结合行业低估值+高增长，我们认为下半年环保行业具备价值投资机会，建议关注行业 PPP 主线，推荐稳健型标的东方园林、碧水源、铁汉生态，以及高弹性个股博世科、盛运环保、国祯环保等，另外建议国海环保黑马白组合。维持行业“推荐”评级



### 3.8、电子：元太电子纸卷标出货大涨，四季度玻璃基板供应仍呈紧张

分析师：王凌涛 S0350514080002 联系人：凌琳 S0350116080013

1、本周核心观点 本周市场依然延续着上周的反弹，周一市场随创业板指数尾盘小幅跳水，之后虽然连续四天反弹，但是直到周五亦只是勉强收复周二的跌幅，市场情绪明显谨慎且蹉跎，考虑到电子行业还有相当多的标的仍处于上次调整后的底部区域，而且近期保持着相当的活跃度，我们继续维持行业推荐评级。从8月至今发布的半年报情况来看，电子行业一季度的盈利成长趋势依然得到了保持，相当部分公司还略超预期，本波反弹亦明确体现了这一点，诸如胜宏科技、长盈精密、生益科技、合力泰这类业绩持续健康成长并且估值合理的个股明显在反弹中更为获得资金的青睐。而从上周AR主题标的苏大维格与GQY视讯的表现来看，近期市场主题活跃度明显比前两周亦有所加强，我们仍坚定看好VR应用端、OLED、3D盖板、被动元件与材料的进口替代这几大行业成长驱动的核心方向，建议投资者三四季度仍然应增加电子行业的板块配置。

2、行业聚焦 元太董事长柯富仁近期在媒体采访中表示，电子纸除了应用在电子书阅读器之外，在工业与零售应用上亦有突破，目前欧洲与美国通路、零售商开始大量采用货架卷标，加上物流卷标、行李卷标等电子卷标在内，元太累计至2015年底的智能卷标总出货量已达6,000万片，预估2016年将挑战1亿片大关。元太将会持续在新应用中寻找电子纸的未来机会。柯富仁指出，现在有越来越多的通路跟零售商开始大量使用货架卷标，譬如法国的家乐福、德国的Media Markt以及台湾的升恒昌等都有使用。过去大型通路在圣诞节的传统旺季档期时，光是更换传统卷标就需要花1.5个月的时间，但现在改用货架卷标后，更换的时间不用1分钟，除了省时之外，也可大幅降低人为的错误，并降低成本。苹果(Apple)新款iPhone将大力提升充电效率设计，业界认为苹果已开始加入全球快速充电技术应用市场，由于苹果一向非常注重充电效率问题，即便电源供应器轻薄短小设计领先同业，但在充电效率却丝毫不马虎，苹果即将发表的新款iPhone，将再次藉由内部电源管理芯片升级，以及高达20伏特的电源供应器，让终端消费者充电体验更上一层楼，并加速扩大全球快速充电相关芯片市场成长幅度。台湾康宁显示玻璃总经理曾崇凯近期对媒体表示，目前面板正处于缺货状态中，第3季玻璃基板供应相当紧俏，对于第4季玻璃需求则表示需要看客户的产能利用率而定，但对于下半年的市况相当乐观，认为将有助于趋缓玻璃基板的价格跌幅。日本经济新闻(Nikkei)报导，夏普(Sharp)的OLED面板投资计划，可能须重新检讨。原本是夏普获得鸿海资金后，便须投资2,000亿日圆(约19.9亿美元)进行研发与生产线建设，目标在2018年量产，但因韩国与日本其它厂商也积极进行OLED相关投资，现在可能无法如期取得生产设备。由于苹果(Apple)最快将在2017年推出使用OLED面板的iPhone，因此鸿海与夏普都将OLED视为重点投资项目，原本夏普计划在龟山工厂内建设OLED面板生产线，现在可能调整到鸿海与夏普合资的堺工厂内；而生产设备无法如期取得的问题，可能造成量产时间延后，目前尚不知鸿海与夏普打算如何因应。受到终端需求仍昏暗不明的影响，本周(8月21日~27日)太阳能产品仍持续下滑，其中，本周跌幅超过3%的矽晶圆最受瞩目，而供应链其它环节的产品也难扭转继续跌价的颓势。

3、下周重点推荐标的 近期我们重点推荐横店东磁、麦捷科技、风华高科、云赛智联、晶盛机电，光力科技，建议关注共进股份，利亚德、艾比森等LED小间距板块个股。重点个股逻辑：【横店东磁】---公司再次投资30亿元拟在4年内建设完成年产6GWh大容量锂离子动力电池项目，这是公司近五年来最大的资本投资，充分彰显了公司全力投入动力锂电池，毕其功于一役的果敢决心。这30亿的投资打开了公司在三元锂电池领域的成长预期空间。公司自我定位国内一线三元锂电池核心大厂的战略意图已非常明确，我们看好公司在动力电池领域的持续布局，锂电池将成为公司新的业务增长极与最大弹性输出。公司是典型的低估值高成长弹性标的，我们坚定看好公司成长，给予买入评级。【麦捷科技】---我们认为麦捷科技是A股中相当稀缺的声表滤波器投资品种，而自身传统主营LTCC+片式电感这块今年业绩成长亦非常可观，公司前年所并购的星源电子今年的1.2亿以上业绩承诺完成概率非常大。因此即使不考虑SAW，公司今年主营业务利润对应当前市价估值其实也不足40倍，考虑到明后年saw达产后可能带来的大幅增长，公司的利润成长空间很大，给予公司买入评级。【风华高科】---我们认为过去几年对于风华高科而言：大股东广晟资产给公司的要求日趋严格化(比如不允许靠做贸易来增加收入，必须聚焦主业)；并购奈电后引入绿水青山民营资本，考虑市场利益，公司治理与利润必须确保；公司基本面正在向好的方向转变，阶段性拐点开始逐步显现。公司自3月15日起停牌至7月13日复牌，期间电子行

业指数上涨了 24%；停牌期间公司完成了光颀科技的要约收购与第一期员工持股计划的股票过户，主营业务也逐渐重回成长。无论是否考虑 maxford 的收购预期（maxford 是实力极强的盖板玻璃+PVD 表面处理企业），当前公司估值均处于相对较低的区间，明确给予买入评级。 【晶盛机电】---光伏行业已逐渐进入全行业加单晶硅产能的投资周期，去年国内巨头中环和协鑫已经开始动作，我们预判未来三年晶盛机电的单晶硅生长炉与新投入的金刚线切割机都会有非常好的销售表现。此外，公司与有研、中环合作组建半导体硅材料产业合资公司，共同努力推进半导体硅材料的国产化进程，我们认为在我国大力扶持半导体产业国产化替代的时代背景下，公司是非常稀缺的前道长晶设备标的，建议重点关注。 【云赛智联】---公司去年通过资产注入完成转型，从单一的电子制造业平台转向“智慧城市综合解决方案提供商”，意在成为兼顾物联网、云服务、大数据、智能制造等多事业群共同发展的互联网信息化业务平台。公司看点非常多，注入的几个公司：南洋万邦、塞嘉电子、科学网络为国内智慧城市解决方案、云服务、IDC、互联网接入领域的细分龙头，非常成熟，并且依托国资委渠道优势，未来发展空间巨大。公司在航海雷达与记录仪方向的两个子公司亦是我国军方大型水上平台的主要前端供应商，最近几年成长迅速，公司具备智慧城市和军用装备两大龙头看点，当下估值明显低于行业平均水平，建议重点关注。 【光力科技】---公司是国内核心的瓦斯与粉尘检测监控设备制造商，在气体烟尘类传感器方面有相当深入的造诣。其下游煤炭行业受到国家供给侧改革去产能的影响，需求量增速放缓，固定资产投资下滑，导致近两年营收与毛利均出现下滑。我们认为业绩承压与股权激励授予需求将促使公司加速投入转型，而公司自身技术水平深厚，向煤炭以外的其他行业可拓延空间其实相当大，建议近期重点关注。

### 3.9、医药行业：继续关注血液制品、维生素提价行情

分析师：代鹏举 S0350512040001 联系人：盛丽华

继续关注血液制品、维生素提价行情 1.广西和江西省集中采购报价，血液制品报价相对 7 月份福建公布的血制品招标价格出现进一步上涨，静丙报价以 2.5g 标准规格为例，华兰生物已把价格提升至 688 元，相比福建价格涨幅 14.67%；上海莱士广西的静丙价格 690 元，相比福建涨幅 16.36%。静丙有望进入涨价通道，静丙的吨浆产出约 2000-2200 瓶，对血制品企业的吨浆提升弹性影响明显。血制品调价很有可能由区域性扩展到更多地区与接受逻辑得到进一步验证。近年开浆站速度加快，行业集中度提高，血制品行业将进入量价齐升阶段，血制品这波向上的景气周期仍在持续。推荐标的：华兰生物、博雅生物和 ST 生化。 2.VE:近日吉林北沙提高 VE 报价至 96 元/kg，为多重因素导致 VE 供给比较紧张推动的结果，其他 VE 主流厂商报价有望跟上，DSM 瑞士工厂产能受限持续时间较长，VE 供给紧张的局面将持续较长时间，且接下来将进入四季度订单采购期，将推动 VE 价格上涨，继续推荐 VE 涨价受益标的的新和成和浙江医药。 新和成（002001）：按照 VE 产能为 36000 吨左右，Va 产能 6000 吨，对应 Va320 元/kg，VE100 元/kg，年化利润在 26 亿左右。 浙江医药（600216），按照 VE 产能 40000 吨，Va 产能 3000 吨左右，对应 Va320 元/kg，VE100 元/kg，年化利润 25 亿左右，且浙江医药已公告股权激励方案，压制股价因素解除。 3.VB2 和 VB6 高价维持。广济药业（000952）1.有望成为湖北国企改革下一个对象，8 月初湖北省国资委旗下 3 大上市平台之一的楚天高速公司员工持股计划事项获得国资委批复，同属于国资委的广济药业有望湖北国企改革下一个对象。2.VB2 和 VB6 高价维持支撑业绩，目前 VB2 各厂商控货中，维持现有价格意愿一致，夏季为厂商停产检修高峰期，市场货源偏紧，价格有继续往上的趋势。3.目前公司市值 55 亿左右，主业有支撑，有望最先受益于湖北国企改革，有望进一步打开公司估值空间。

### 3.10、交通运输业：政策逐步落地，推荐物流板块

分析师：冯胜 S0350515090001 联系人：李欣雨 S0350116060006

上周公布的 7 月我国交通业客货运量整体表现不及去年同期。受宏观经济影响，继续给予“中性”评级。 1、航空&机场业：行业高景气，待市场估值修复，维持“推荐”评级。短期内人民币继续大幅走贬的可能性降低，



油价较前期反弹但继续上升动力不足，加之航空业需求端的高景气度，板块估值依旧拥有上升空间，继续推荐受人民币汇率和油价反应敏感性高的南方航空（600029.SH）。 2、航运&港口行业：上周国际干散货市场和油运市场各项指标较前期下跌后有小幅反弹但上升动力不足，中国干散货市场受前期国际指标的下跌带动结束了之前的反弹态势，煤炭价格继续反弹但增速放缓，可以看出航运市场前期虽表现出一定反弹态势，但受宏观经济影响反弹态势难以延续，维持“中性”评级。 3、物流业：毛利不断扩大，盈利水平不断提升，维持“推荐”评级。根据上周公布的物流业数据显示，7月全国社会物流总额累计YoY+6.1%；全国社会物流费用总额累计YoY+3.45%，整体收入增速大于费用端增速，物流业毛利呈现逐步放大的态势，整体物流业盈利水平提升。加之近期国家对物流行业的政策不断出台，上周公布的《降低实体经济企业成本工作方案》提出要大幅度降低企业物流成本，随着未来“互联网+物流”和联运模式的不断推进，我们持续看好未来物流行业的发展，推荐进军电力工程物流运输的国内跨境物流龙头企业华贸物流（603128.SH）、快递上市公司龙头大杨创世（600233.SH）和具有过会预期的艾迪西（002468.SZ）。 3、铁路业：目前我国铁路业旅客输送量整体保持稳定增长，货物运输受地面和航空运输的挤压，增速下滑的局面依旧未得到有效改善但较上月缩幅有所收窄。随着我国联运模式政策的不断落地，未来铁路业将会持续受益物流业的高景气度带动，行业发展需重点关注相关政策的落地情况。

### 3.11、化工：地方政府支持加码，燃料电池产业加速前进

分析师：代鹏举 S0350512040001 联系人：张翠翠 S0350115090020

如皋成立国内首个联合国氢能示范城市，地方政府支持力度加大助力燃料电池产业化加速前进。8月27日，联合国开发计划署在中国的首个燃料电池示范城市在如皋启动，并成功举办了燃料电池峰会，多项合作落地，其中包括华领资本与如皋经济开发区成立50亿新能源产业基金、如皋智慧汽车销售有限公司与北京大兴兴顺达客运公司签约2000台氢燃料电池汽车、青年集团与连云港海通公交有限公司签约1500台氢燃料电池汽车。同时大型加氢站落户如皋，日加氢能力2000kg，建成后每日将满足100辆大巴车和30辆小轿车。如皋政府从2009年开始涉足燃料电池产业，目前已形成新能源产业集聚区，其中最为代表的百应能源公司已经掌握膜电极、电堆、系统及整车匹配技术，并成功应用燃料电池物流车上。如皋对燃料电池产业支持也将具备示范作用，推动佛山、东莞等城市发展燃料电池，我们看好行业发展前景，给予燃料电池行业推荐评级。建议重点关注标的：雪人股份（002639）、富瑞特装（300228）、贵研铂业（600459）、德威新材（300325）、京城股份（600860）、厚普股份（300471）。 继续关注低估值且业绩增长确定性强的成长股，推荐华鲁恒升（600426）、海利得（002206）。华鲁恒升（600426）5万吨乙二醇项目已开始盈利，新增50万吨乙二醇项目建设正紧锣密鼓的进行，项目达产后，将打开公司业绩的弹性空间。此外股权激励确保业绩稳步增长，按照公司的业绩考核目标，2016~2018年归属于母公司净利润将分别不低于8.73亿元、9.31亿元和9.89亿元，公司PE（2016E）仅为14.0倍，估值较为便宜，建议重点关注

### 3.12、计算机：金融创新坚守底线，正规金融军优势明显

分析师：孔令峰 S0350512090003 联系人：刘浩 S0350116040007

《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》8月24日即日实施。明确要求网络借贷平台回归“信息中介”本位，严禁从事“信用中介”，不得提供增信服务、不得直接或间接归集资金。我们认为将有两个未来趋势出现：一在长尾信贷方面（小微企业信贷、消费金融）将由正规征信机构提供征信服务，重点关注银之杰。二将引导居民资金长期从P2P投资转向财富管理，科技金融帮助财富管理从高净值客户延伸至普惠金融，重点关注同花顺。持续推荐：1.易华录，15/16年智慧城市PPP订单饱满共计31亿，为15年营业收入的192%。蓝光存储高壁垒、大空间，技术领先，在数据中心建设领域开辟新的蓝海市场。交通综合调度智慧平台、电子车牌、智慧停车业务受益《推进“互联网+”便捷交通促进智能交通发展的实施方案》政策，市场释放在即。2.国发股份，基于

业务相似性，公司重组过会将是大概率事件。基于物联网打造医疗耗材主动托管模式好、弹性大、壁垒高、高粘性。3.上海钢联，从公开信息来看，无论是从交易量，还是行业地位、盈利性，已经成为最为确定的行业龙头。移动资讯业务、供应链金融业务为公司业绩贡献巨大弹性。4.世纪瑞尔，传统监控主业开拓通信运营商客户，收入预计全年超亿。铁路后服务市场战略持续推进，易维讯有望年内完成并购，将为公司贡献多余近 3000 万净利。光大消费金融有望年内开业开始为公司贡献净利。5.北信源，围绕“信息安全、大数据、互联网”三大战略不断进展。国产化/信息安全是持续主题，政策支持，需求持续释放，业绩不断提升。6.聚龙股份，聚龙智瞳图像增强技术领先，消费电子产品化进程正在推进，尚需不低于 5-7 个月时间完成 FPGA 验证及芯片化工作。培高连锁推行实际进展超过计划，年底快消品旺季验证成果，给公司带来 25%业绩弹性。

## 4、金融工程

### 4.1、多因子策略跟踪：市场调整难掩组合优异

分析师：代鹏举 S0350512040001 联系人：田悦 S0350116060012

#总体来讲，本周市场以调整为主，个股之间的趋同都仍处低位，很难在短期内形成上涨动力，主力资金在各行业 and 主题中均呈现流出态势，积极方面在于融资融券余额形成小幅上涨趋势，因此，短期内，市场仍会以调整为主但上下空间均有限。

#量化组合近期表现：国海研究量化组合一号本周收益-1.27%，基准-1.72%，超过基准 0.45%，该组合本月收益 4.11%，基准 3.22%，相对于基准超额收益 0.89%，组合年初至今收益-4.22%，基准-9.81%，超额收益 5.59%。国海研究量化组合二号本周收益 0.88%，基准-1.37%，超额收益 2.25%，该组合本月收益 7.73%，基准 3.55%，相对于基准超额收益 4.38%，该组合年初至今收益 8.31%，基准-15.84%，累计超额收益 24.15%。（敬请关注万得组合管理中相应组合持仓数据）

#因子风格变动：月初以来，全 A 股指数整体较为表现较好，交易类型的因子具有持续的区分能力，换手率因子、成交额因子、流动性因子和总市值因子持续显著，虽然市场风格不断改变，但市场的交易行为仍然具有历史延续性，这也是我们的量化投资组合具有突出表现的原因。投资者可以持续关注小市值个股中低成交额高收益个股组成的大类组合。由于基本面类因子风格转换过快，在全 A 股样本中作为因子的区分能力并不持续。

**风险提示：行业和公司相关事项低于预期，相关公司增发实施的不确定风险，宏观经济增速大幅下滑，流动性危机。**

**(详细内容请见相关行业周报)**



## 【分析师承诺】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构

亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。