

2016年10月13日 星期四

核心观点

(一) 宏观及政策方面

张连军 (宏观政策部经理 宏观研究员):

职业年金有望起航 证券市场将迎新资金。

事件: 人社部、财政部6月下旬向社会公开征求意见的《职业年金基金管理暂行办法》，近日正式印发。

点评: 文件的出炉，标志着作为基本养老保险有益补充的职业年金正式起航，同时也意味着继企业年金后，证券市场将迎来新资金。职业年金存在与企业年金相同的保值增值诉求，投资风格将延续企业年金的长期稳健基调。若根据《办法》中“职业年金基金财产限于境内投资”、“投资股票、股票基金、混合基金、股票型养老金产品的比例合计不得高于投资组合委托投资资产净值的30%”这两点粗略计算，预计5年后职业年金进入A股的资金规模最高可达3000亿元左右。

张晓 (研究部总经理 宏观研究员):

事件: 民间投资26条出炉支持民营企业发行债券融资等。

10月12日，国家发改委印发了《促进民间投资健康发展若干政策措施》(以下简称《政策措施》)，从促进投资增长、改善金融服务、落实完善相关财税政策、降低企业成本、改进综合管理服务措施、制定修改相关法律法规等六个方面提出了26条具体措施。

点评: 前期市场一直在期待改革的热盼中失落着，甚至市场对于改革步伐能否真正走下去开始怀疑。也许是巧合，牟其中出狱以来，对民营经济和企业家的讨论越来越多越来越深入。日前发布的《关于完善产权保护制度依法保护产权的意见》被市场解读为“一锤定音，大赦民营企业原罪”，更被市场期待为“为下一步经济改革注入新动力”。结合今天出台的“26条”仍未摆脱官方态度为主举措欠缺的特点，甚至在其中涉及到清欠政府与民企之间债务的“欠债还钱”这样的天经地义的事

海外

| 指数名称 | 涨跌 | 涨跌幅 | 收盘价 |
|---------|---------|--------|----------|
| 道琼斯工业指数 | 15.54 | 0.09% | 18144.20 |
| 纳斯达克指数 | -7.77 | -0.15% | 5239.02 |
| 标普500 | 2.44 | 0.11% | 2139.17 |
| 英国富时100 | -46.87 | -0.66% | 7024.01 |
| 法国CAC40 | -19.50 | -0.44% | 4452.24 |
| 德国DAX | -54.09 | -0.51% | 10523.07 |
| 日经225 | -184.76 | -1.09% | 16840.00 |
| 恒生指数 | -142.47 | -0.60% | 23407.05 |
| COMEX黄金 | 0.9 | 0.07% | 1256.8 |
| NYMEX原油 | -0.3300 | -0.65% | 50.4600 |
| 美元指数 | 0.2714 | 0.28% | 98.0003 |

国内

| 指数名称 | 涨跌 | 涨跌幅 | 收盘价 | PE | PB |
|------|-------|--------|----------|------|------|
| 上证综指 | -6.75 | -0.22% | 3058.50 | 15.5 | 1.56 |
| 深证成指 | 6.28 | 0.06% | 10788.59 | 33.8 | 3.28 |
| 创业板指 | -1.17 | -0.05% | 2209.69 | 49.6 | 6.06 |

数据截止: 2016年10月13日 8:30 (北京时间)

数据整理: 曹笑

电话: 0931-4890003

邮箱: shulieye@126.com

情,还需“研究制定欠款计划”这种令人瞠目的步骤来看,我个人对此并不乐观并坚持认为,对于目前的产权改革预期和因此而带来的资本市场红利的把握,还需谨慎。目前仍处于“意识松绑”阶段,接下来需要有体制上的“理论创设”、然后才有具体措施的**实施和试错**。换一句话说,如何刺激民营、民企、民营企业家在国民经济和现有体制中的“生产力”的进一步释放,不仅要看有多少“条”和多少个“意见”的出台,更要看有无**匹配实施的具体安排和促进落地全程跟踪的制度保障!**由此而激发的资本市场机会从现阶段看,只能是**跟风短炒而非长线资金的源源不断的介入**,因此建议把握此类机会还需以**短线心态待之**。

(二) 产业及行业方面

刘喆 (行业研究部经理 农林牧渔、传媒 行业研究员):

业绩预告:截至目前,农业板块共有 44 家企业发布 2016 年 1-9 月业绩预告。其中预增 20 家,略增 8 家,续盈 1 家,扭亏 6 家,首亏 1 家,续亏 5 家,预减 3 家。

从细分行业来看,养殖板块业绩继续领跑行业。三季度猪价虽有回调,但仍处高位,鸡价则稳中有升,养猪、养鸡均有较好盈利,均是预增或扭亏。经营肉牛的天山生物预计续亏。饲料板块在养殖后周期与大宗价格走低的催化下表现也较佳,预告中有 5 家预增或略增,仅康达尔略减。**动保行业**整体表现较好,2016 年招采情况与前期变化不大,市场方面,板块各企业均进入新品种爆发期,行业三季度增速普遍较好。**种子行业**仍在低谷,整体较差,且三季度是种子行业的销售淡季,种企三季度单季亏损是行业常态。丰乐种业、荃银高科续亏,仅登海种业表现业绩较好。**渔业板块**在力求摘帽、个股积极转型以及实施跨行业并购的情况下,业绩表现开始起色,仅壹桥海参预减,其余均是正面预告。**农产品加工**分化较大,共有 9 家正面预告和 3 家负面预告。

从三季度价格分析来看,养殖板块:(1) 三季度白鸡价格平稳,鸡苗略有提升。白鸡行业回暖后鸡价整体有明显起色,但碍于父母代存栏仍在高位,价格上涨动力不足,三季度毛鸡均价 3.98 元/500g,与二季度的 3.97 元/500g 基本持平。鸡苗价格受旺季刺激有所提振,一、二、三季度均价分别为 3.69、3.53 和 3.74 元/羽,行业成本在 2.3 元/羽左右,盈利较好。

(2) 三季度猪价回落,但绝对值仍在高位。猪价三季度均价 18.57 元,旺季不旺,较二季度的 20.69 元有明显下行,持续的高猪价使得行业内大猪供给增多,加上进口猪肉数量提升,在整体经济增速乏力的背景下,基本对冲了三季度需求对价格的拉动作用。但从猪价绝对值来看,18 元以上的价格仍处于历史高位,行业盈利极为丰厚。**饲料板块:**三季度遭遇洪水、原材料涨价的影响。一方面主要原材料之一的豆粕价格在二季度至三季度之间出现大幅反弹,对行业造成一定影响。另一方面,6 月底中部地区爆发洪涝灾害,对饲料销售造成一定影响,尤其是水产料及鸭料。洪水 7 月底基本消退,8、9 月份清理逐步结束,影响基本在三季度消化。**动保板块:**招标苗方面,口蹄疫产能大幅提升令招采价格出现一定下降,而销量继续维持增长,使得口蹄疫招采市场容量仍然增长,但增速明显放缓。尽管蓝耳、猪瘟明年确定退出招采,但从目前情况看,今年秋季招采价格基本保持稳定,并未受到太大影响。市

敬请阅读末页免责声明

场苗方面，动保公司纷纷进入新品种密集爆发期。腹泻活疫苗、蓝耳-猪瘟二联苗等重磅疫苗接连上市，品种升级推动市场苗整体扩容。**种子板块**：种子板块三季度无销售，单季亏损是常态。龙头之一的登海种业前三季度的表现业绩在去年低基数的基础上有所好转，但行业整体业绩表现仍比较疲弱。从行业大环境看，种子板块在玉米价格仍存在大幅下行趋势的背景下，在未来一段时间内还将继续承压。**农产品加工、水产等板块**分化较大。农产品加工、水产板块行业整体低迷，上市公司多从传媒、教育、医疗等方向挖掘并购转型或发展双主业的机会，分化较大。

孟浩（医药生物、食品饮料 行业研究员）：

事件：老百姓公布非公开发行方案：本次非公开发行股票的数量不超过 1782.53 万股，预计募集资金总额不超过 8 亿元，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%（即 44.88 元/股）。本次募集资金净额将全部用于补充公司流动资金。本次非公开发行股票的发行对象为本公司股东医药投资（公司的共同控制人谢子龙、陈秀兰为医药投资的控股股东）。

本次非公开发行股票的发行对象为本公司股东医药投资。本公司的共同控制人谢子龙、陈秀兰为医药投资的控股股东。在本次发行前，医药投资持有本公司股票 8123.56 万股，占本公司总股本的 30.43%，为公司第二大股东。

有利于优化资本结构，提高公司风险抵御能力。本次募集资金到位后按募集资金用途使用后（不考虑发行费用），公司流动资产将增加约 8 亿元，资产负债率将降低至 40.09%，流动比率将升至 1.59，公司财务状况得到改善，蔡锷风险相应降低。

本次募集资金的必要性：满足公司不断增长的业务对营运资金的需求。通过本次非公开发行股票补充流动资金，有助于进一步增强公司的资金实力以满足未来公司生产经营规模扩大所带来的资金需求。

提升资本实力，为实现公司战略布局奠定坚实基础。公司通过本次非公开发行增加自有资金，一方面可壮大公司资本实力，优化公司资本结构，进一步增强公司的抗风险能力和持续经营能力；另一方面可解决发展的资金需求，巩固和拓展新的优势地位，实现公司主营业务的结构优化和升级，创造新增利润点，为实现公司战略布局奠定坚实基础。

收购少数股东权益：公司拟向少数股东支付现金购买少数股东持有郴州公司 49%股权、广西公司 49%股权。收购的郴州公司 49%股权价格为 15762.78 万元，按照 2016 年半年度利润额 738.04 万元计算，2016 年下半年度公司净利润会增加 361.64 万元左右。收购的广西公司 49%股权价格为 27770.09 万元，按照 2016 年半年度利润额 2161.63 万元计算，2016 年下半年度公司净利润会增加 1059.20 万元左右。因为这两项并购时间尚未确定，2016 年的并表利润暂无法计算，若考虑 2017 年，我们假设 2017 年度利润增速在 20%左右，则上述收购在 2017 年的净利润贡献在 3410.02 万元左右，预计能贡献超过 10%的利润增长率。

公司是中国少数拥有全国性直营药品零售网络的企业之一。公司构建了覆盖全国 15 个

敬请阅读末页免责声明

省、自治区及直辖市共计 1483 家直营门店的营销网络，公司在这些关键市场完成网络布局使公司占领市场先机，形成先发优势，看好公司通过外延并购成为全国性连锁药店。

王晨曦（新能源、新材料 行业研究员，兼顾有色、建材、钢铁）：

1.乘联会：9月新能源乘用车销量维持3万辆水平

据乘联会数据统计，9月的新能源车销量达29699辆，基本持平8月数据，与去年同期相比(18047辆)增长65%，增幅相对有所缩小。

从累计方面看，2016年1-9月新能源乘用车总体销量已达21万台，保持较大增长趋势，同比增长122%。其中，纯电动乘用车累计销量已达14.5万辆，增幅高达170%，占新能源乘用车总销量的69%；插电式混动乘用车销售6.5万辆，同比增长60%，占比31%。

从细分车型看，纯电动和插电式车型销量保持3:1比例分布。**A：9月纯电动乘用车销量2.2万辆，环比增长1%，同比增长100%。**9月有销量的车企有8家，销量超过4000辆的企业有3家：北汽(7062辆)、比亚迪(5016辆)、吉利(4150辆)。三家车企累计销量达16228辆，占比达74%。**B：插电式乘用车销量7463辆，同比增长8%，环比下降9%。**比亚迪(71%)、上汽依旧霸占市场90%以上份额，市场集中度较高。

整体来看，因骗补事件导致国补迟迟未出台，新能源汽车行业增速有所放缓，2016年要完成60万辆产销目标困难较大，我们预计2016年新能源汽车产销完成40万辆以上概率较大。目前二级市场上新能源汽车板块也在调整当中，市场普遍预期国补将于10月份出台，预计四季度新能源汽车将有较大增长，二级市场上或将存在炒作机会。2016年下半年新能源汽车板块可以从乘用车、充电桩运营、锂电池材料等方面着手寻找业绩处于上升周期、景气度高、前期调整幅度较大的投资标的。**关注三个方面：(1) 整车方面：比亚迪、江淮汽车、上汽集团、长城汽车等；(2) 充电桩方面：金杯电工、上海普天、科陆电子、北巴传媒、中恒电气等；(3) 锂电池材料方面：江苏国泰、坚瑞消防、当升科技、沧州明珠、新宙邦等。**

2.金龙汽车收到财政部的处罚通知

金龙汽车10月12日晚间公告，公司收到财政部的处罚通知书。公司申报2015年中央财政补助资金的新能源车中，有1683辆车截至2015年底仍未完工，但在2015年提前办理了机动车行驶证，不符合申报条件，涉及补助资金5.19亿元。财政部将追回5.19亿元，并拟按违规问题金额的50%处以2.59亿元罚款，同时从2016年起取消公司中央财政补助资格，何时恢复将视整改情况而定。2015年苏州金龙净利润4.81亿，2.59亿的罚款超过了去年净利润的一半。

根据财政部通报内容，骗补处罚对苏州金龙及其母公司的影响主要在两方面，一是苏州金龙将被取消中央财政补贴资格，问题车型也将从新能源目录中剔除。何时恢复难以确定。第二，1683辆问题新能源汽车的5.19亿元补贴将无法获得，并将被按问题金额处以50%的罚款。经初步估计，将直接减少2016年归属于母公司净利润31542万元，将可能对公司2016年经营业绩造成较大影响。对于在骗补黑名单上的苏州金龙等企业来说，随着企业诚信和政

敬请阅读末页免责条款

策的风险增大,后续从银行等融资渠道获得贷款的难度将加大,其在新能源领域的竞争优势也不可避免的受到影响。

责任编辑:曹芙

观点审核:张连军

联系电话:0931-4890003

本报告是华龙证券研究员通过对公开信息分析而得出的结论,谨代表华龙证券研究员的观点。华龙证券无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属华龙证券股份有限公司所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

专业观点仅供参考,据此操作风险自担!

敬请阅读末页免责条款