

大市導航

石油化工：上石化 1H16 利潤有望超預期，推薦煉化板塊

上石化預計上半年淨利潤 29.43-32.89 億元（同比增 70-90%），其中 2Q16 淨利 18-21 億，高於去年同期（16.85 億），也高於市場此前預期。

我們認為二季度盈利大幅增長來自於石化產品價差擴大，盈利能力提升；庫存收益明顯提升（2Q16 原油均價 45.46 美元，環比漲 11 美元）。

我們判斷石化行業景氣高點在 2016-18 年出現，看好煉化板塊盈利。關注上海石化（業績大幅增長）、中國石化（PB 估值低、2Q16 業績環比預計大增）、華錦股份（800 萬噸煉油，業績彈性大）。

風險提示：油價下跌、價差回落。

其他專用機械：物流車風口再起，推薦核心標的

（1）由於城市限制摩的等原因，物流企業開始大規模嘗試改用新能源物流車，較好的商業模式逐步成型。2015 年物流車產銷約 4.5 萬輛，預計今年翻倍以上增長。上半年物流車沒有進目錄。下半年，電動物流車進入目錄預期進一步強化。如果下半年新補貼政策出臺，物流車需求有望在第三、第四季度爆發。推薦核心標的方正電機、大洋電機、合康變頻，關注科泰電源等。

（2）方正電機：動力總成黑馬，商用、乘用、物流車動力總成全面佈局，2016 年全線放量。物流車步入快速增長，預計全年供貨逾 2 萬套，主要客戶廣汽吉奧、眾泰等。此外，商用車通過合作、玉柴系等模式，全線切入銀隆、中通、金旅等車企。預計 2016 年出貨約 1 萬套。乘用車除眾泰外，通用五菱等車企合作全面推進，預計 2016 全年供貨 5 萬套。

（3）合康變頻：武漢暢的物流車運營、充電持續佈局。一期規劃 2000 輛物流車，目前落地約 300 輛，預計 2017 年中期左右完成一期規劃。全分時、半分時租賃多模式推進租賃業務。此外，通過運營平臺，帶動動力總成產品銷售，預計 2016 年電動車驅控產品實現訂單 8-10 億元，確認收入 6-8 億元。

(4) 大洋電機（停牌）：動力總成龍頭，版圖持續擴張。2016 年，大洋本部動力總成爭取 50% 以上增長。電驅動乘用車業務量預計翻番，整體淨利潤超 1.4 億元業績承諾為大概率事件。物流車下游客戶主要為力帆等。此外攜手中新汽推廣電動物流車運營，規劃 5 年 30 萬輛。

風險提示：市場競爭風險

房地產：央企整合繼續加速，推薦國改組合——浦東金橋、南國銘業

聚焦主業，做大做強。考慮國資改革整體指導思想明確，各層級央企整合有望繼續擴大。

南國銘業——電建集團地產上市平臺。考慮建築央企整合預期加大，增強上市公司實力，擴大資產規模成未來發展方向。

浦東金橋——控股股東金橋集團擬無償劃轉公司 15% 股份至浦東國資委籌建中的上海浦東投資控股（集團）有限公司。特斯拉概念持續龍頭！

風險提示：央企整合進度不達預期。

有色金屬：鈷價出現反彈跡象

長江有色市場 7 月 6 日鈷 1# 最新報價為 20.25 萬元/噸，較 7 月 5 日報價上漲 2.53%，較上周報價上漲 3.85%，國內鈷價重回 20 萬元/噸以上，反彈跡象初顯。

近期海外市場鈷價不降反升，海外基金機構對鈷市場頻頻佈局，一定程度上反映了市場情緒的轉暖。

供給端上，全球精煉鈷產量增速下滑，Wind 顯示 LME 鈷庫存上升趨緩，安泰科報告顯示國內鈷去庫存進展明顯；需求端上，隨著全球新能源汽車產量不斷增長，預計將對鈷用量起到有效提振作用。

相關個股：洛陽鉬業、盛屯礦業、格林美、華友鈷業。

風險提示：市場情緒轉暖不達預期。

通信設備：最大產業風口--物聯網：智感、智聯、智創

據 Gartner 預測，2016 年全球將物聯網終端達 64 億，同比 2015 年增長 30%，到了 2020 年，全球所使用的物聯網終端數量將達 208 億。未來 3 年我國物聯網行業年均增長率 30%，到 2018 年物聯網行業市場規模將超過 1.5 萬億元。

NB-IOT 一枝獨秀，廣受業界關注，有望 2017 年規模商用。中國物聯網政策導向積極、產業鏈齊整、先發優勢明顯、NB-IoT 大有可為。

物聯網將向“泛連接、雲平臺、輕應用、大資料”發展，未來佔據“平臺+應用+大資料”的公司將掌握行業制高點。

投資要點：首選平臺型公司（推薦宜通世紀）、次選重點行業應用領域卡位好、帶有入口性質的物聯網應用型公司，次序關注交通領域（推薦高新興）、水務領域（關注三川智慧等）、物流領域（關注美盈森、華鵬飛等）、醫療領域（關注思創醫惠）、工業（關注佳訊飛鴻、東方國信、東土科技）以及環保、電力、智慧家居等領域。

風險提示：政策落實進度低於預期；相關板塊估值波動。

旅遊服務業：國際研究 1：TUI-全球最大旅遊服務商

全球最大的綜合旅遊服務商。

途易集團是目前全球規模最大、業務範圍最廣的綜合性休閒旅遊服務商，2015 年營收超過 200 億歐元，營業利潤超過 10 億歐元；每年在全球 30+的客源市場接待超過 2000 萬人次，通往 180+個目的地。不僅通過歐洲 1800+零售門店、先進的電話中心和線上銷售平臺銷售差異化的度假旅遊產品，還自有 5 家航空公司 140+架飛機，3 個郵輪品牌 13 只定位廣泛的郵輪，超過 300 家酒店和度假區，間夜量近 2000 萬。

以“內容”資源為核心，縱向一體化的商業模式。

公司一直以來都是旅行社通道業務和上游航空、郵輪、酒店等並行的縱向一體化模式。隨著 2014 年底德國途易集團與旗下最大的子公司英國途易旅遊公司合併，更是加快了以“內容”為核心，縱向一體化的進程：1) 波音 787 夢想客機到 2019 年增加到 16 架，目前機隊裡已有 13 架；2) 2016-19 年 TUI Cruises 每年新投放 1 只 Mein Schiff，系列將增加到第 8 只；3) 計畫到 2019 年前新建 60 家酒店和度假區。

縱向一體化的利弊權衡。

資源+管道的優勢顯而易見：1) 管道端擁有差異化且品質可控的航空、酒店和度假村、郵輪等“內容”資源，直銷比例提升，利潤率增加；2) 內容端各類資源的利用率得到保證，在此基礎上可以加快擴張速度，比如途易集團母子公司合併後對郵輪和酒店的新建計畫分別增加 1 倍。然而，硬幣的背面是管理成本提高：途易在較大收購重組發生後 3 年內有極高的兼併收購和重組整合費用。根據途易集團目前業績觀察：這種模式利大於弊，但前提是熬過困難時期。

國內對標公司討論。

眾信旅遊是出境遊行業龍頭，在 7.1 日發佈的深度報告中，我們對公司“一縱一橫”的戰略進行了分析探討，並且看好公司已有的規模優勢、在自由行領域的佈局、圍繞出境遊客的增值服務（移民、遊學、體育旅遊等）以及未來攜程與公司戰略合作將為公司帶來又一次突破。

凱撒旅遊 2015 年初上市，2012 年海航旅遊入主後上游資源優勢突出。公司以高端出境遊零售業務為主，體驗店網點密集且服務好。我們同樣看好凱撒旅遊在出境遊領域航旅結合模式、以及公司搶先佈局國內郵輪市場的商業嗅覺。

風險提示：經濟下行風險；商譽減值風險；地緣政治風險；匯率波動風險；航空、郵輪和酒店前期投資大，回收期長。

免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團-海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並（如適用）諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去表現不一定是未來業績的指標。某些交易（包括涉及金融衍生工具的交易）會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及／或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具（如有）持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。