

Morning Notes

What's catching our eyes...

- Yestar International (2393 HK) — Interim Results in Line with Expectations; Unlocking IVD Growth Potential by M&As

What's new. Last week Yestar International ("Yestar" or the "Company") announced interim results for 1H15. Revenue grew by 44% Y/Y to RMB1bn. Net profit attributable to shareholders reached RMB55.6mn (+49% Y/Y) with diluted EPS RMB0.03.

Medical consumables contributed 62.9% of the Company's total revenue. A surge of 86.6% Y/Y in the revenue from this business was largely attributed to the 70% share acquisition of Jiangsu Uno in November 2014 leading to an expansion of the Company's In Vitro Diagnostic (IVD) product range and distribution networks. In contrast, color photographic papers and industrial imaging product businesses achieved stale Y/Y revenue growth of 4.2% and 2.9% respectively.

The improvement of overall GPM from 15.7% for 1H14 to 18.0% for 1H15 was due to the expansion of IVD business in medical consumables whose GPM attained as high as 28.2% during the reporting period. Nevertheless, administrative expenses were up by 58.8% Y/Y due to the RMB8.3mn intangible amortization from Jiangsu Uno. Finance costs soared from RMB2.83mn for 1H14 to RMB6.14mn for 1H15 as the Company leveraged on the low debt financing cost to fund acquisitions. As of 30 June 2015, the Company's total interest-bearing loans amounted to RMB281mn with net debt-to-equity ratio of 39%.

Our views. Long-standing partnership with Fujifilm continues to bring stable cash flows. Hartono family, holding 61% of equity interest in the Company, has been conducting business with Fujifilm since 1971. The Company and Fujifilm have co-developed the imaging consumable market in China since 2001. The total revenues for FY12, FY13 and FY14 from the color photographic papers and industrial imaging product businesses amounted to RMB661mn, RMB699mn and RMB810mn respectively. Despite the slowing growth in the revenues from both businesses Y/Y for 1H15, we believe that both businesses will continue to be reliable sources of stable cash flows to support the Company's ventures into the medical consumables business. On the other hand, the Company has been manufacturing and distributing Fujifilm medical films since 2010 and has maintained not less than 20% market share in the medical films market in China.

Ventures into Shanghai healthcare market by acquisition of Shanghai Emphasis. The Company has announced the acquisition of 70% of equity interest in Shanghai Emphasis at a consideration of RMB910mn. Shanghai Emphasis is principally engaged in the sales and distribution of medical IVD consumables, medical equipment and clinical laboratory analytical instruments in Shanghai, and owns non-exclusive distribution rights of the products of Roche (ROG:VX) and Thermo Fisher (TMO:US) in Shanghai. We believe that the valuation of the acquisition, at 8.3x NPAT based on 2015 Annual Guarantee Profit of RMB156mn, is a bargain price for the Company. Shall the Annual Guarantee Profit for each of 2015, 2016 and 2017 be matched, the Company will acquire the remaining 30% interest in Shanghai Emphasis for RMB675mn three years later. We expect that upon the completion of 70% share acquisition of Shanghai Emphasis, the consolidation of the financial accounts of Shanghai Emphasis will bring about additional RMB30mn-40mn net profit after tax for the Company in 2H15.

Institutional shareholders' support. Last month the Company completed a share placement of HKD904.4mn to 18 independent subscribers for HKD3.00 per share for the purpose of financing its equity purchase of Shanghai Emphasis. The placement has received recognition from global healthcare investors such as Vivo VII Galaxy Investment Limited and OrbiMed Global Healthcare Master Fund, L.P.

Research Team

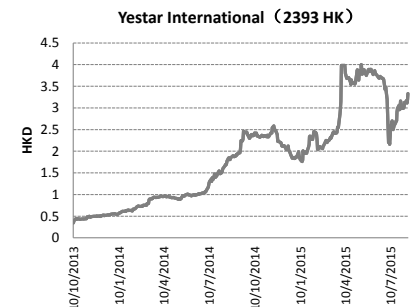
(852) 2533 3700

research@sbichinacapital.com

Stock Data (2393 HK)

Rating	Not Rated
Price (HK\$)	3.33
Target Price (HK\$)	n.a.
12m Price Range (HK\$)	1.615-4.61
Market cap. (HK\$m)	7,243.4
Daily t/o (HK\$m)	23,407,637.6
Free float (%)	39.0

Source: Bloomberg



Source: Bloomberg

which agreed to a subscription share lock-up period of six months. We see this share placement as a milestone for the Company to broaden its spectrum of institutional investors, enabling the Company to identify appropriate investors to seek further equity financing for future acquisitions.

High valuation justified by high growth. The Company is highly bullish on the PRC healthcare market and is contemplating another acquisition of medical consumables business. The IVD market in China is expected to grow at CAGR of 19.5% through 2018 to USD6,336mn. IVD tests are applied to a wide range of medical diagnosis, including infectious disease screening, pregnancy tests, blood glucose monitoring and diagnosis of DNA related diseases. The high entry barrier of the industry and the potential market for molecular diagnosis will enable a high revenue and net profit growth for Yestar to justify its high historical PE of 50x and FY15E forward PE 29x.

每日快报

最新关注...

- 巨星国际 (2393 HK) — 中报符合预期，并购开动体外检测增长潜力

最新关注。巨星国际于上星期公布 2015 年中期业绩。期内收入 10 亿元人民币，按年增长 44%。归属股东的净利润高达 5,560 万元人民币，同比增长 49%，摊薄每股盈利为 0.03 元人民币。

医疗耗材产品为公司贡献总收入的 62.9%。该业务按年增长 86.6%，主要由于公司去年 11 月完成收购江苏欧诺后，公司的体外诊断(IVD)产品范围以至分销网络都得以扩展。相比之下，彩色相纸及工业影像业务收入按年分别仅微升 4.2%及 2.9%。

整体毛利率较去年上半年的 15.7%改善至今年上半年的 18.0%，乃由于报告期内医疗耗材中的 IVD 业务扩充，使医疗耗材业务的毛利率达到 28.2%。然而，由收购江苏欧诺造成的 830 万元人民币无形资产摊销使行政成本按年上升 58.8%。公司利用低债务融资成本用于收购项目，使财务成本从去年上半年的 283 万元人民币增加至今年上半年的 614 万元人民币。截至 2015 年 6 月 30 日，公司的总计息债务和净负债对净资产比率分别为 2.81 亿元人民币和 39%。

以项目收入分类：与富士菲林的长期关系继续为公司带来稳定现金流。Hartono家族目前持有公司61%股份，公司自1971年起与富士菲林建立业务往来，并于2001年与富士菲林联手开发中国影像消耗品市场。2012年、2013年和2014年公司从彩色相纸及工业影像业务总收入分别为6.61亿、6.99亿和8.1亿元人民币。虽然该两部分业务上半年的收入增长减慢，我们相信该业务将继续为公司带来可靠的现金流来源，足以支持公司进入医疗耗材产品业务。另一方面，公司自2010年起生产及分销富士医用胶片，并于中国医用胶片市场维持不低于20%的市场份额。

收购上海安百达，进入上海保健市场。公司已宣布以总代价 9.1 亿元人民币收购上海安百达 70% 的股权。上海安百达主营业务为销售及分销体外医学诊断耗材、医疗设备以及临床化验分析器材，拥有罗氏(ROG:VX)及塞默飞世尔 (TMO:US)产品于上海的非独家分销权。我们认为收购价对应 2015 年保证利润 1.56 亿人民币的市盈率 8.3 倍，甚为便宜。假若上海安百达于 2015 年、2016 年及 2017 年的年度保证溢利均能达标，公司将于 3 年后以 6.75 亿元人民币向上海安百达股东收购余下 30% 的股份。我们预期当公司对上海安百达 70% 股权的收购完成后，上海安百达财报的并入将为公司下半年带来额外 3,000 万至 4,000 万元人民币的净利润。

机构股东支持。公司于上月完成向18名独立投资者认购新股，认购价每股3.00港元，总集资额9.044亿港元，用于收购上海安百达股权。配售获得环球保健行业投资者的支持，包括Vivo VII Galaxy Investment Limited 及OrbiMed Global Healthcare Master Fund, L.P.，并承诺6个月的锁定期内不会出售认购股份。我们认为是次配售为公司扩充机构投资者基础建立里程碑，并让公司识别适合的股东为将来的收购进行进一步的股权融资。

高增长以支撑高估值。公司对中国保健市场甚为乐观，并正考虑收购另一医疗耗材业务公司。预计中国体外检测市场将以复合年增长率 19.5%增长至 2018 年的 63.36 亿美元。体外检测广泛应用于医学诊断，包括传染性疾病筛查、验孕、血糖监测、遗传因子相关疾病诊断等。基于入门门槛高及分子诊断的潜在市场巨大，公司的收入及净利润可维持高增长，支持高历史市盈率 50 倍和 2015 年预测市盈率 29 倍的估值。

研究团队

(852) 2533 3700

research@sbichinacapital.com

公司资料 (2393 HK)

建议	未有评级
现价 (港元)	3.33
目标价 (港元)	-
过去12个月波动区间 (港元)	1.615-4.61
市值 (百万港元)	7,243.4
每日成交额 (百万港元)	23.4
公众持股量 (%)	39.0

数据来源 彭博



数据来源 彭博

宏观消息

道琼斯工业平均指数收市升69.15点，报17477.40；标准普尔500指数升8.15点，报2091.54；纳斯达克综合指数升14.68点，报5048.23。

英国富时100指数收报6550.74，跌17.59点；德国DAX指数收报10985.14，跌29.49点；法国CAC 40指数收报4956.47，跌30.38点。

索罗斯基金管理沽出439万股阿里巴巴股份，持股量降至59,320股；沽出百度，持股量由约35.87万股至4.28万股。

最新公司新闻 (来源：港交所)

资讯科技板块

国农控股有限公司(01236 HK) – 公司公布负面盈利警告，预期截至今年6月底止六个月录得显著亏损，主要涉及公司初次确认非上市认股权证约5亿元人民币的一次性公允价调整，这对集团现金流及资产净值并无影响。公司亦透露，期内可从经常业务中获利约4,000万元人民币。

博彩板块

金沙中国有限公司(01928 HK) – 公司公布截至今年6月底止半年业绩，纯利按年跌46.4%至7.34亿美元(下同)，每股盈利9.1美仙。宣派中期股息每股0.99港元。而经调整EBITDA按年跌36.9%至10.96亿元。期内总收益净额达35.16亿元，同比跌30.7%，期内，娱乐场之收益净额同比跌34.4%至29.98亿元，客房收益净额同比跌6.6%至1.54亿元，购物中心收益净额同比升22.6%至1.81亿元，餐饮收益净额同比跌11.7%至7,430万元，会议、渡轮、零售及其他收益净额同比升1.3%至1.08亿元。澳门巴黎人现时预期将于2016年下半年开幕(须待澳门政府批准方可作实)，预期设施将包括博彩区、一间设有逾3,000间客房及套房的酒店以及零售、娱乐、餐厅及会议设施。包括支付土地溢价的款项，预期设计、发展及建设澳门巴黎人的成本约27亿元。

综合媒体板块

TOM集团有限公司(02383 HK) – 公司公布截至6月底止中期业绩，盈转亏损7,774.9万元，上年同期赚2,945.8万元；每股亏损2仙；不派中期息。期内，营业额6.42亿元，按年跌11.68%。移动互联网事业分部录得收入2,251万元，分部亏损按年收窄51%。出版事业分部表现平稳，收入维持在4.54亿元，分部溢利上升16%。户外传媒、电视及娱乐、电子商贸事业分部收入分别为8,423.8万元、7,317.2万元及760.7万元。集团与中国邮政的电子商务合营企业「邮乐」上半年交易总额按年上升183%至65.6亿元人民币，已超越去年全年水平。

地产发展板块

花样年控股集团有限公司(01777 HK) – 公司公布6月上半财年业绩，收入录得36.3亿人民币(下同)，按年增加24.4%。纯利2.08亿元，增长105%，每股盈利3.61分。不派中期息。期内，毛利11.6亿元，增加14.8%；惟毛利率由34.7%降至32%，主要由交付的住宅占比提升，而住宅之毛利率一般较商业物业为低。执行董事兼首席财务官林锦堂表示，公司现时境外及境内债占比分别为55%及45%，因境外债比例较高，人民币贬值对公司有一定影响，未来会考虑加大境内债的比例，以降低融资成本及重整债务结构。

物业管理及代理板块

彩生活服务集团有限公司(00709 HK) – 公司公布6月上半财年业绩，收益录得2.78亿人民币(下同)，按年增加70%。纯利7758万元，增长25%，每股盈利7.76分。不派中期息。余额为10.29亿元，按年增长9%。集团总计门市数目2,378间，较去年年底少74间。

未来一周公司公告

17/8/2015	大酒店	45 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
17/8/2015	华大地产	201 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
17/8/2015	顺豪科技	219 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
17/8/2015	金地商置	535 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
17/8/2015	上实城市开发	563 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
17/8/2015	先丰服务集团	500 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
17/8/2015	创兴银行	1111 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
17/8/2015	远大医药健康	512 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
17/8/2015	顺龙控股	361 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
17/8/2015	万达酒店发展	169 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
17/8/2015	至卓国际	2323 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
17/8/2015	首创环境	3989 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
17/8/2015	联邦制药	3933 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
17/8/2015	国泰君安国际	1788 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
17/8/2015	Bracell 有限公司	1768 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
18/8/2015	九龙仓集团	4 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
18/8/2015	华人置业	127 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
18/8/2015	香港飞机工程	44 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
18/8/2015	中国海外宏洋	81 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
18/8/2015	中国海外宏洋	81 HK EQUITY	2015 财年第二季度业绩公布
18/8/2015	叶氏化工集团	408 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
18/8/2015	永旺	984 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
18/8/2015	国际资源	1051 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
18/8/2015	胜狮货柜	716 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
18/8/2015	金朝阳集团	878 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
18/8/2015	通达集团	698 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
18/8/2015	路讯通	888 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
18/8/2015	华润电力	836 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
18/8/2015	东瑞制药	2348 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
18/8/2015	晶门科技	2878 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
18/8/2015	飞鱼科技	1022 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	中国脐带血库企业集团	CO US EQUITY	2016 财年第一季度业绩公布
19/8/2015	国泰航空	293 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	中国海外发展	688 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	香港中旅	308 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	香港小轮 (集团)	50 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	中国农产品交易	149 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	新昌营造	404 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	银河娱乐	27 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	银河娱乐	27 HK EQUITY	2015 财年第二季度业绩公布
19/8/2015	载通国际控股	62 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	美丽华酒店	71 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	中远国际控股	517 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	创科实业	669 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	电视广播	511 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	中国电力新能源	735 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	中广核美亚	1811 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	凤凰卫视	2008 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	伟仕控股	856 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	中集安瑞科	3899 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	威胜集团	3393 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	德普科技	3823 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	春泉產業信託	1426 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
19/8/2015	亚美能源控股有限公司	2686 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	鹰君	41 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	会德丰	20 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布

20/8/2015	恒基地产	12 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	太古股份公司	19 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	越秀地产	123 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	恒基发展	97 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	闽港控股	181 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	利丰	494 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	利基控股	240 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	新鸿基公司	86 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	惠记集团	610 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	中国中药	570 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	新洋集团	1223 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	路劲基建	1098 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	嘉里建设	683 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	中国移动	941 HK EQUITY	2015 财年第二季度业绩公布
20/8/2015	云顶香港	678 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	中石化冠德	934 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	太古地产	1972 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	冠捷科技	903 HK EQUITY	2015 财年第二季度业绩公布
20/8/2015	汇盈控股	821 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	延长石油国际	346 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	理文化工	746 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	京信通信系统	2342 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	中国电力	2380 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	中讯软件	299 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	稻香控股有限公司	573 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	大昌行集团	1828 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	瀚洋物流	1803 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	科劲国际	6822 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
20/8/2015	Universal Medical Financial	2666 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	中国联通	762 HK EQUITY	2015 财年第二季度业绩公布
21/8/2015	华晨中国汽车	1114 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	福田实业	420 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	金利来集团	533 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	亚洲能源物流	351 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	五矿建设	230 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	五矿建设	230 HK EQUITY	2015 财年第二季度业绩公布
21/8/2015	数字王国	547 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	天安	28 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	彩星集团	635 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	时富投资	1049 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	华润创业	291 HK EQUITY	2015 财年第二季度业绩公布
21/8/2015	君阳太阳能	397 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	龙记集团	255 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	中国油气	702 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	滨海投资	2886 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	时富金融服务集团	510 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	新焦点	360 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	晨讯科技	2000 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	裕华能源	2728 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	中国香精香料	3318 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	中信国际电讯	1883 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	彩星集团有限公司	869 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	明发集团	846 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	世达科技	1282 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	齐合天地	976 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	恒发洋参	911 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布
21/8/2015	盛诺集团	1418 HK EQUITY	2015 财年上半年业绩公布

21/8/2015 伟志控股 1305 HK EQUITY 2015 财年上半年业绩公布

来源：彭博，软库中华

SBI 研究覆盖

公司	股票代码	更新日期	投资建议	目标价	现价	市值	财政年度	P/E (x)			市场预期 P/E (x)		股东回报率	
				(港元)	(港元)			(百万港元)	去年	今年	明年	去年		今年
保利协鑫	3800 HK	2/3/2015	买入	2.96	1.57	24318.5	12/2014	n.a.	12.1	8.7	12.4	11.9	10.4	11.3
KFM 金德控股	3816 HK	15/12/2014	买入	1.63	1.46	876.0	03/2015	23.9	17.0	9.2	27.9	n.a.	17.0	6.1
辉山乳业	6863 HK	3/12/2014	持有	1.47	2.33	32533.9	03/2015	24.0	19.2	19.2	32.1	20.5	20.0	6.5
天鸽互动	1980 HK	25/11/2014	买入	6.05	3.46	4433.6	12/2014	n.a.	n.a.	12.4	n.a.	13.6	11.7	n.a.
新锐医药	6108 HK	11/11/2014	买入	0.94	0.425	512.1	12/2014	15.3	12.3	10.9	10.9	12.1	10.9	n.a.
露华押业	1319 HK	28/5/2014	买入	3.10	0.66	1399.2	02/2015	6.4	3.2	2.1	14.8	n.a.	n.a.	20.6
中国光大国际	257 HK	18/8/2014	持有	10.54	11.22	50307.2	12/2014	38.0	27.6	21.7	26.5	29.1	21.7	12.3
卡姆丹克太阳能	712 HK	26/3/2013	持有	1.40	0.95	1322.3	12/2014	9.0	6.2	4.8	n.a.	27.0	98.0	-6.0
珠江钢管	1938 HK	2/4/2013	买入	5.49	1.45	1466.2	12/2014	3.1	2.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-10.4

来源：彭博，软库中华

近期研究报告

日期	公司	股票代码	评级	研究报告	分析员
27/03/15	保利协鑫	3800 HK	买入	<u>硅片产量上升和生产成本下降为 2015 年带来动力</u>	Nelson Lee
24/03/15	粤丰环保	1381 HK	未评级	<u>技术改造为未来增长带来动力</u>	Nelson Lee
02/03/15	保利协鑫	3800 HK	买入	<u>业绩迎来拐点，估值吸引</u>	Nelson Lee
23/01/15	华翰生物制药	0587 HK	未评级	<u>整体战略布局已初步到位，静待花开绽放</u>	David Li
12/01/15	保利协鑫	3800 HK	未评级	<u>基本面向好，估值处于较低水平</u>	SBI Research
12/01/15	中国支付通	8325 HK	未评级	<u>创新预付卡模式打开互联网金融之路</u>	SBI Research
07/01/15	新锐医药	8180 HK	买入	<u>中国人寿变身母公司大股东：新锐医药未来增长机遇随之拓宽</u>	Nelson Lee, David Li
30/12/14	京能新能源	0579 HK	未评级	<u>增长确定，估值低洼</u>	SBI Research
22/12/14	KFM 金德	3816 HK	买入	<u>与携程展开战略合作</u>	Sunny Chan
18/12/14	新锐医药	8180 HK	买入	<u>公司访问纪要</u>	Nelson Lee, David Li
15/12/14	KFM Kingdom Holdings	3816 HK	买入	<u>Outstanding among peers in a highly competitive industry</u>	Sunny Chan
10/12/14	Value Partners Group	0806 HK	未评级	<u>Expanding in small loan business sector</u>	SBI Research
03/12/14	China Huishan Dairy International Standard	6863 HK	持有	<u>Headwinds in dairy industry bring downside risks</u>	David Li
26/11/14	Resources	0091 HK	未评级	<u>Potential turnaround earnings from new project</u>	SBI Research
24/11/14	Tian Ge Interactive Holdings	1980 HK	买入	<u>Robust growth bodes well for the shining future</u>	Nelson Lee, David Li
11/11/14	New Ray Medicine	8180 HK	买入	<u>Attractive valuation with high earnings growth</u>	Nelson Lee, David Li
07/11/14	Lansen Pharmaceutical	0503 HK	未评级	<u>Opportunities hide behind Sicorten Plus</u>	David Li
30/10/14	AMCO United Holdings	0630 HK	未评级	<u>Looking to transform into a medical company</u>	SBI Research
17/10/14	M Dream Inworld Limited	8100 HK	未评级	<u>Attractive valuation with minimal downside risk</u>	SBI Research
08/10/14	China Creativity Home Group	1678 HK	未评级	<u>Opportunities hide behind the coming winter</u>	SBI Research
03/10/14	Link Holdings Limited	8237 HK	未评级	<u>Expanding its resort portfolio</u>	SBI Research
26/09/14	Up Energy Development	0307 HK	未评级	<u>Hoping to turn around in FY03/15</u>	SBI Research
23/09/14	金山软件	3888 HK	未评级	<u>老树换新颜枯木更逢春</u>	SBI Research
26/08/14	CMGC	8081 HK	未评级	<u>Clear business model bodes well for a constructive year</u>	SBI Research
18/08/14	China Everbright Int'	0257 HK	持有	<u>Profit forecast revised up on the back of new projects secured</u>	Nelson Lee
14/08/14	RM Group	8185 HK	未评级	<u>Full speed ahead</u>	SBI Research
08/08/14	Hosa	2200 HK	未评级	<u>Satisfactory interim results bode well for the future</u>	SBI Research
24/07/14	China Shengmu	1432 HK	未评级	<u>A niche player in the raw milk industry</u>	David Li
15/07/14	China Windpower Group	0182 HK	未评级	<u>Undemanding valuation with high earnings visibility</u>	Nelson Lee
09/07/14	China Huishan Dairy	6863 HK	买入	<u>A ripe patch for China's vertically integrated dairy company</u>	David Li
18/06/14	Town Health	3886 HK	未评级	<u>Expanding at full speed via M&A</u>	SBI Research
30/05/14	China Huishan Dairy	6863 HK	未评级	<u>A shining beacon amongst its peers</u>	David Li
27/05/14	Oi Wah Pawnshop	1319 HK	买入	<u>Delivered satisfactory FY02/14 results</u>	SBI Research
23/05/14	TCEPG	1065 HK	未评级	<u>Adopting a conservative expansion plan</u>	Nelson Lee
20/05/14	China Print Power Group	6828 HK	未评级	<u>Diversifying into the gas business in China</u>	SBI Research
				<u>P2P finance: Attracts both investors and fundraisers with its business model</u>	
16/05/14	Renrendai	/	未评级	<u>business model</u>	David Li
07/05/14	Uni-President China Ltd.	0220	未评级	<u>A defensive stock that warrants our attention</u>	David Li
28/04/14	CSR Corporation Ltd.	1766 HK	未评级	<u>An opportunity along a risk in front</u>	David Li

14/04/14	Jiangnan Group	1366 HK	未评级	<u>Benefitting from increased UHV power grid development in China</u>	Nelson Lee
03/04/14	Tibet 5100 Water Resources	1115 HK	未评级	<u>Concerns regarding renewal of contract with China Railway Express</u>	Nelson Lee
11/03/14	China Everbright Int'	0257 HK	持有	<u>Another fruitful year to come</u>	Nelson Lee
07/03/14	Oi Wah Pawnshop	1319 HK	买入	<u>Prospects heating up for alternative lenders</u>	David Li
18/02/14	RM Group	8185 HK	未评级	<u>Get Ready for a fruitful 2014!</u>	Nelson Lee
19/12/13	China Print Power Group	6828 HK	未评级	<u>Diversify into China gas business</u>	SBI Research
20/11/13	Paradise Entertainment	1185 HK	未评级	<u>Ruling Multiple Games</u>	SBI Research
19/11/13	RM Group	8185 HK	未评级	<u>Turning Health Supplements into Healthy Earnings</u>	SBI Research
28/10/13	Ping Shan Tea Group	0364 HK	未评级	<u>Diversify into tea business</u>	Nelson Lee
25/09/13	CW Group	1322 HK	未评级	<u>Setting its way to tap China market</u>	Nelson Lee
06/09/13	China Everbright Int'	0257 HK	买入	<u>Turning Trash into Treasure</u>	Nelson Lee
02/09/13	CITIC Telecom	1883 HK	未评级	<u>Termination of coverage</u>	Kant Leung
08/08/13	Pearl Oriental Oil	0632 HK	未评级	<u>Earning accretive oilfield acquisition</u>	SBI Research
02/08/13	Technovator	1206 HK	买入	<u>Energy-savings: Watt a deal!</u>	Kant Leung
16/07/13	Zhongsheng	2623 HK	未评级	<u>Strong reserve fogged by near-term uncertainty</u>	Kant Leung
16/07/13	China Everbright Int'	0257 HK	未评级	<u>Positive profit alert not a surprise</u>	Nelson Lee
21/05/13	China Fiber Optic	3777 HK	未评级	<u>Termination notice</u>	Kevin Mak
10/05/13	CW Group	1322 HK	未评级	<u>One-stop precision engineering solutions provider</u>	Kevin Mak
23/04/13	M Dream Inworld	8100 HK	未评级	<u>Web security software backed by IDG and Tencent</u>	SBI Research
05/04/13	OTO Holdings	6880 HK	未评级	<u>Attractive valuation for entry</u>	Isaac Lau
05/04/13	SBI strategy 1Q13	--	--	<u>SBI strategy 2Q13</u>	SBI Research
02/04/13	China Fiber Optic	3777 HK	买入	<u>Distressed valuation opportunity</u>	Kevin Mak
02/04/13	China Solar	0155 HK	未评级	<u>Green solution to food safety concern</u>	SBI Research
02/04/13	Chu Kong Pipe	1938 HK	买入	<u>At the beginning of a bull market</u>	Isaac Lau
26/03/13	Comtec Solar	0712 HK	持有	<u>Concern over new leadership in China</u>	Kevin Mak
25/03/13	China Fiber Optic	3777 HK	买入	<u>Clarification on media coverage</u>	Kevin Mak
22/03/13	Tontine	0389 HK	买入	<u>Profit drop on weak ASP in 2H</u>	SBI Research
18/03/13	Tongda	0698 HK	买入	<u>Margin expansion may continue</u>	Kevin Mak
14/03/13	Legend Strategy	8160 HK	未评级	<u>FY12/12A result update</u>	SBI Research
14/03/13	IRC	1029 HK	持有	<u>Operating loss in FY12/12A as expected</u>	Isaac Lau
08/03/13	Wealth Glory	8269 HK	未评级	<u>Strategic Resources Trading Hub</u>	SBI Research
04/03/13	Sun International	8029 HK	未评级	<u>Major technological breakthrough</u>	SBI Research
01/03/13	Hosa International	2200 HK	未评级	<u>Stand out from the sportswear industry strait</u>	SBI Research
15/02/13	CITIC Telecom	1883 HK	买入	<u>Transformation to telecom service provider</u>	Kevin Mak
05/02/13	Leoch International	0842 HK	持有	<u>Anhui operation to be improved</u>	Kevin Mak
29/01/13	New Times Energy	0166 HK	未评级	<u>From exploration towards production in 2013</u>	SBI Research
24/01/13	Sunley Holdings	1240 HK	未评级	<u>Construction bloom ahead</u>	SBI Research
16/01/13	IRC	1029 HK	持有	<u>Rally in price is yet to form a turnaround in 13F result</u>	Isaac Lau
09/01/13	China Fiber Optic	3777 HK	买入	<u>Recent pressure from export sales</u>	Kevin Mak
02/01/13	SBI strategy 1Q13	--	--	<u>SBI strategy 1Q13</u>	SBI Research

来源：软库中华

软库中华是香港一家主要服务香港上市公司的投资银行，如要获取更多研究报告，请参考以下联系方式：
research@sbichinacapital.com, thomsononeanalytics.com, factset.com and multex.com

SBI研究评级

软库中华金融的股票评级：

强烈建议购入：未来3个月绝对增长超过50%
建议购入：未来6个月绝对增长超过10%
建议持有：未来6个月绝对回报在-10%至+10%
建议售出：未来6个月绝对下降超过10%

投资者应在阅读本报告时假设软库中华金融正在或将要和本报告中提到的公司建立投资银行或其它主要的业务关系。

分析员声明：本报告中给出之观点准确反应了分析员对于该证券的个人见解。分析员就其在本报告中给出的特定建议或者见解，并没有直接或间接地为之收受任何的经济补偿。

免责声明：

本研究报告不得被视为任何股票售出之要约或股票购买或认购之要求。本报告中提到之股票可能在某些地区不具备公开出售资格。本报告中资讯已经由软库中华金融服务有限公司(简称为“软库中华金融”)的研究部门根据其认为可靠之来源加以整理，但是软库中华金融或其他任何人都没有就本报告的正确性或者完整性给出声明、保证或担保。所有本报告中的观点和预测都是(除非特别注明)报告发布日时软库中华金融所发布，且可在不通知前提下予以变更。软库中华金融或任何其他人都不得为使用本报告或其内容或其它和本报告相关原因而发生的损失承担任何责任。本报告之读者应独立负责考察本报告中所提到公司的业务、财务状况和发展远景。软库中华金融和其高级职员、董事和雇员，包括本报告准备和发布过程中涉及人员，可以在任何时候(1) 在本报告中提到公司(或其投资)中任职，或购买或售出其股票；(2) 和本报告中提到的公司存在咨询、投行或其它经纪业务关系；和(3) 在适用法律许可情况下，在本报告发布之前或紧接之后，在其自己的针对本报告中某个公司的投资帐户中使用本报告资讯或者依据此资讯行动(包括进行交易)。本报告可能无法在同样时间被分发到每一位接受方手中。本报告仅可被分发给专业投资者或经纪商，供其参考。任何获得本报告者无论出于什么原因，都不得复制、出版、重新生成、或者转发(全文或部分)给任何其他方。本报告在香港由软库中华金融发布。获得本报告者如需本报告中提到股票之更多资讯，请联系软库中华金融在其当地所设立之分支机构。

软库中华金融服务有限公司版权所有©。保留所有权利。