



重点推荐: 1.宏观团队预计 2 季度经济和物价低位暂稳, 改革不停牛市不止; 2.策略团队认为 511 意见意味着无风险利率可能阶段性上升, 维持对上证 4600 点, 上调创业板指数目标到 3600 点, 继续推荐成长+传统行业转型主线。3.积成电子, 电力设备团队认为公司是稀缺的能源互联网大数据平台, 上调目标价至 48 元。一般推荐: 迪士尼主题, 东港股份。

黄燕铭 (分析师)

电话:021-38676036

邮箱:huangyanming@gtjas.com

资格证书:S0880512090001

今日重点推荐

日报/周报/双周报/月报:《经济见政策底, 市场续改革牛》

2015-05-17

任泽平 (分析师) 010-59312805、宋双杰 (研究助理) 021-38674938

经济: 预计 2 季度经济和物价低位暂稳。4 月供给侧的规模以上工业增加值增长 5.9%, 比上月略升 0.3 个百分点, 但需求侧的投资、消费、出口全线下滑, 表明经济下行压力较大, 估计去除统计水分后的真实 GDP 增速可能已到 5%-6%。好消息来自先行性的地产销售回暖、新开工投资降幅收窄, 但滞后性的房地产投资增速大幅降到 0.5%。

物价: 猪价上涨, 生资回升, 通缩缓解。本周食品价格仍趋回落, 蛋、菜价格下跌, 肉类价格稳定, 生猪价格继续小幅上涨。预计 5 月 CPI 为 1.4%。本周生资价格小幅回升, 煤钢价回落, 预计 5 月统计局 PPI 环比为 0.2%, 同比为-4.4%。

货币: 流动性改善, 短端利率大幅下降。4 月金融机构外汇占款增加 324 亿元, 较上月回升 1889 亿元, 流动性十分充裕, 叠加 510 降息, R007 快速降到 2%以下。未来如何压低长端和传导到实体为货币政策重要目标。

政策: 由于经济可能触及政策底, 430 政治局会议以来, 政府稳增长政策频出、不断加码。国办发〔2015〕40 号文要求银行保障地方融资平台在建项目后续贷款; 财库〔2015〕102 号文开启地方债定向置换; 国发〔2015〕25 号文暂停税收等优惠政策专项清理, 继续实施减税; 4 月财政支出增长高达 33.2%; 510 再次降息, 1121 降息启动全面宽松周期以来, 半年的时间已是 3 次 2 次降准, 平均每月 1 次, 考虑到 6.8% 的 1 年期加权贷款利率高于 5.8% 的名义 GDP 增速意味着宏观加杠杆, 预计 2015 年还有 2 次降息、3 次降准; 国务院新增 5000 亿元信贷资产证券化试点规模。



前景：2015 年早些时候经济将见中长期大底。改革放活、简政放权、减税、降息降准等政策走在正确的路上，但对经济企稳复苏还需要足够耐心。2015 年经济正经历增速换挡期的最后一跌，将见中长期大底，这次是经济自身的底而不是政策底，标志性事件是房地产投资能否着陆。

市场：经济不起宽松不已，改革不停牛市不止。预计稳增长政策继续发力，2 季度经济和物价暂稳，重申改革牛和转型牛趋势不变。考虑到财政兜底、货币放水、改革攻坚、无风险利率下降、风险评价降低的宏观大背景，牛市的逻辑仍在。最大的不确定性短期来自监管，长期来自经济基本面。近期关注央企重组、市政债替换、三大区域战略稳增长、七大类重点投资工程、大宗商品黎明、军工、互联网+、环保、非银、地产、银行。

A 股策略周报：《东风还是西风》2015-05-18

乔永远（分析师）021-38675862、戴康（分析师）021-38674637

1. 511 意见意味着无风险利率可能阶段性上升。5 月 11 日，财政部、人民银行、银监会联合发文《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》，要求依法合规积极支持融资平台公司在建项目后续融资。是否开始放水？这是当前市场中一个重要的争论。地方融资平台的近期政策目的十分明显：要有节奏的释放风险，而非直接就地拆弹引爆。2014 年年初的风险释放是引发自《400 点大反弹》以来市场快速进入牛市的重要原因，起点在于无风险利率的改善。释放风险本身是牛市的东风，而稳增长政策是西风。西风不利于无风险利率上升，但是可能推动高风险偏好资产提升估值。而 511 意见可能意味着无风险利率快速下降过程暂时搁置，可能出现阶段性向上波动。我们维持对上证综指 4600 点的阶段性目标，在 511 意见出台上调对创业板指数目标到 3600 点（参见 5 月 15 日《火力全开》）。

2. 与 2013 年的对比：相似之处越来越多，但监管层对市场泡沫化的担忧在上升。我们在年初的《大分化》系列报告中多次提示 2015 年与 2013 年的相似之处，特别是无风险利率的变化规律。我们认为重复出现 2013 年钱荒的可能性基本为零，但是需要重视无风险利率向上波动的可能性。最近我们发现全球债券市场正在出现收益率的上升。国内债券市场阶段性波动正在出现。但与 2013 年的差异之处在于，当前监管层对泡沫化的担忧上升。市场存在阶段性震荡的可能。但我们认为如果短期内一个新的市场估值平台能够明显形成，将为牛市中长期的更健康发展形成支持。

3. 西风占优，侧重成长。511 意见推动西风占优，取代 2014 年的东风性机会。我们建议投资者继续延续新均衡的配置思路，并在近期侧重成长性公司、传统转型公司的机会。工业互联网依然是成长的大风口（华中数控/科远股份等），同时继续推荐受益于风险评价改善的金融地产估值洼地组合（保利地产/光大证券/兴业银行等）、周期资源洼地组合（中国铝业/瑞茂通等）。我们还推荐供应链金融 3.0 主题（农产品/金发科技等），长江经济带（新筑股份/江西长运等），国企改革主题（中国巨石/白云山等），大环保之新能源汽车主题（东源电器/特锐德），及近期事件性主题性投资机会如迪士尼（如影视、动漫及旅游）。

A 股策略快评：《火力全开》2015-05-15



摘要:

1. 新闻事件。5 月 11 日，财政部、人民银行、银监会联合发文《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》，要求依法合规积极支持融资平台公司在建项目后续融资，确保在建项目有序推进，有效防范和化解财政金融风险。

2. 稳增长再加力，继续限制无风险利率下行。近期的稳增长组合拳令传统的稳增长模式更为清晰，地方政府融资平台欲罢不能。《意见》重点任务：支持在建项目的存量融资需求。规范实施在建项目的增量融资。切实做好在建项目后续融资管理工作。完善配套措施。《意见》与近期的地方债置换新规（“违约风险”货币化）以及信贷资产证券化试点形成组合拳，预计接下来我们将看到人民币贷款快速扩张，表外融资也将死灰复燃，继续限制无风险利率下行。

3. 市场的风险偏好将进一步提升，利好成长股和改革转型股。目前的情形与 2013 年更接近，尽管经济持续下行，但市场的预期在稳增长加力后比较稳定，反而促成风险偏好高涨，这也是我们今年年初以来持续看好成长股和创业板主要理由（参见 1 月 25 日报告《存量博弈，向 2013 年模式回归》）我们认为地方融资平台不能停将继续推动市场偏好持续提升，我们维持创业板指数目标 3600 点，上证指数目标 4600 点的判断不变（参见 5 月 13 日报告《烂苹果乐园——点评地方债置换新规》）。

4. 成长+传统行业转型主线。继续推荐工业互联网（积成电子/华中数控等受益）、供应链金融 3.0（农产品/金发科技/瑞丰高材等受益）和新能源汽车（东源电器/天齐锂业/万马股份等受益）。成长股和创业板趋势的强化也将继续带动部分传统行业继续转型而重估。国企改革（中国巨石/白云山等受益）和长江经济带（江西长运/新筑股份等受益）等区域规划带来改革主题的投资机会也将继续泛化。

公司更新：积成电子（002339）《稀缺的能源互联网大数据平台》

2015-05-17

谷琦彬（分析师）010-59312711、洪荣华（分析师）021-38675854

本次评级：增持

目标价：48.00 元

现价：35.75 元

总市值：13546 百万

上调目标价，增持。我们维持 2015/16 年 0.60/0.79 元的 EPS 预测，考虑到能源互联网大数据平台的稀缺性及未来流量变现的可能性，我们给予 2015 年高于可比公司平均估值的 80 倍 PE，上调目标价至 48 元（原为 27 元），增持。未来催化剂或包括：国家级能源大数据平台上线、能源互联网布局进一步深入、国防装备项目持续落地。

稀缺的能源互联网大数据平台，探索创新商业模式。公司的核心竞争力体现在技术、客户积累和海量数据三方面，公司对网络通讯、自动化等技术理解深厚，承建的国家发改委“万家企业节能低碳行动”能源利用监测系统，已覆盖了 16000 家重点用能企业。公司与中国移动、联想集团一起建设全国智慧能源公共服务云平台的山东试点，将探索海量能源大数据的应用模式，投资山东城联一卡通有助于涉足支付环节，投资 1 亿元设立

能源互联网子公司将继续完善闭环布局。

成功开拓自动化应用市场，国防装备开启新增长点。公司将电网自动化技术成功拓展到燃气、水务、热力等其他下游市场，另外大力开拓国防装备信息化市场，和北京久远全面战略合作，拟设立 15 亿元产业并购基金，目前从事 3D 打印的宁波力拓超微材料项目已落地。

风险提示：电改或造成短期行业投资波动，下游电网外市场开拓缓慢。

今日一般推荐

伐谋-中小盘主题：《迪士尼品牌效应蕴藏大机遇：掘金 2015 上海迪士尼》2015-05-17

孙金钜（分析师）021-38674757、王永辉（分析师）021-38674743

5 月是布局迪士尼主题的又一绝佳时间窗口。上海迪士尼主题第一阶段投资机会始于 2014 年第四季度（开园前一周年，原先市场预期 2015 年年底开园）。具体可参见国泰君安中小盘研究团队《A 股邂逅魔法王国：掘金 2015 上海迪士尼》2014. 11. 03、《借鉴香港经验：掘金 2015 上海迪士尼》2014. 11. 23、《当迪士尼遇到自贸区》2014. 12. 29、《股东角度看机会》2015. 01. 22 等报告。站在目前的时点，我们认为 5 月是布局迪士尼主题的又一绝佳时间窗口（见《旗舰店开业拉开上海迪士尼主题序幕》2015. 05. 10）。以上海迪士尼商店在 5 月 20 日开门迎客为起点，后续其宣传力度会逐步加强。目前我们预计上海迪士尼乐园将在 2016 年春季正式开园，于 2015 年年底做试营运，也就是说根据香港经验，先试运营几个月之后作正式开园。在正式开园前，宣传力度的加强（包括 5 月 20 日上海旗舰店开业）、7 月上海迪士尼地铁专线的试通车、开园时间的宣布、年底试运营等都将形成有力的主题催化。上海迪士尼受益股票组合：中路股份（600818）、界龙实业（600836）、锦江投资（600650）、豫园商城（600655）、老凤祥（600612）、百联股份（600827）、陆家嘴（600663）、美盛文化（002699）和上海机场（600009）。

本篇报告从品牌效应（特许经营&授权）的视角，来挖掘上海迪士尼主题的投资机会。目前，迪士尼公司在全球拥有几千家品牌授权企业。事实证明，大多数迪士尼授权商的市场价值在很大程度上得益于迪士尼的品牌效应。（1）美国迪士尼授权企业股票市场反映甚为喜人。如孩之宝自从 2000 年与迪士尼公司建立形式多样的合作关系之后，得益于迪士尼的品牌效应，孩之宝股票走势喜人，从 2000 年到 2014 年孩之宝累计涨幅 301.52%，而同期标普 100 涨幅只有 14.57%。（2）香港迪士尼的建成不但成为香港经济特别是旅游业发展的新引擎，而且带来了资本市场的投资盛宴。堡狮龙和佐丹奴作为迪士尼的合作伙伴和特许经销商，得益于香港迪士尼乐园品牌的辐射效应，具有较好的超额收益。（3）上海迪士尼乐园开园在即，迪士尼品牌效应辐射 A 股市场。目前，上海迪士尼或者迪士尼公司已经授权迪士尼品牌的企业主要为领域包括影视、动漫产品、广告、出版印刷、以及有线电视等领域的企业。

风险提示：上海迪士尼不能按期开园。

公司更新：东港股份（002117）《拓展版图加速，创新推动平台价值显现》2015-05-17

穆方舟（分析师）0755-23976527、吴冉劼（分析师）0755-23976112

本次评级：增持

目标价：52.20 元

现价：40.26 元

总市值：14647 百万

维持增持，上调目标价至 52.20 元。今年是电子发票推广和创新大年，公司作为行业龙头有望提速拓展，维持公司 2015/16/17 年 EPS 预测为 0.61/0.79/0.98 元，维持增持；我们看好公司抓住机遇进一步拓展市场版图，持续创新推动公司电子发票平台优势升级，上调目标价至 52.20 元，对应公司总市值约 190 亿元，对应 15 年 PE 约为 85 倍。

互联网+时代推动电子发票推广提速，行业龙头加速拓展版图。互联网+时代到来，推动商贸活动线上化和业务流程电子化等需求猛增。电子发票作为移动互联和财税支付链条中的关键一环，在节约传统纸质发票成本的同时将有望实现交易和财税等关键信息流的入库归档和互联应用，为未来多种衍生增值服务奠定基础。2015 年随着全国试点的深度和广度升级，市场有望进一步扩容，东港股份凭借在北京市场积累的宝贵运营经验和技術优势，有望实现跨区域推广突破，进一步丰富覆盖客户的类型和数量。

标准化和规范化奠基，持续创新推动平台价值显现。通过参与推进电子发票标准制定、跨省发票标准接口设计等，公司持续推进电子发票标准化和规范化，为全面布局奠定基础。截止 2015 年 1 季度，瑞宏网开票量超过 6400 万份；预计随着试点全面推进，瑞宏网开票量或将出现跨越式增长、向每月千万量级进军，平台潜在流量和大数据价值逐步显现。我们看好公司抓住时代和行业发展机遇加速创新；通过多维度创新巩固龙头地位，马太效应或将推动公司平台优势升级，平台的巨大商业价值将显现。

风险提升：电子发票推广不达预期，票据印刷主业出现波动。

行业更新：通信设备及服务《“信息高速公路”降价提速的启示》2015-05-17

宋嘉吉（分析师）021-38674943、周明（研究助理）0755-23976212

事件：落实国家要求，三大运营商齐降价。据 C114 网站消息，在国家高层多次提到国内运营商“资费贵、网速慢”的问题之后，国内三大运营商于 5 月 17 日国际电信日之前纷纷推出降价政策。虽然从群众对此次降价看法不一，但我们认为，从政策导向、“互联网+”发展趋势等方面看，此次降价将对通信行业后续发展带来重大影响，且并不局限于通信行业本身。

“信息高速公路”降价，利好“互联网+”普及。通信是信息技术产业的基础，无论移动互联网、工业互联网的发展都有赖于“信息高速公路”通行能力的增加和资费价格的下降。资费下调趋势的形成将拉动移动互联网及工业互联网的发展。我们与市场的不同观点在于：通信行业将是未来十年中国经济转型的支柱，一个成功的通信行业不能狭隘



地用运营商、设备商的报表利润来衡量，而更应看其对“互联网+”的支持力度，对中国经济增长方式转变的贡献力度。

需求不止，“修路”不停。市场普遍担心通信行业就此沦为公用事业行业。但我们认为，信息需求不止，行业“修路”不停。不同于一般的公用事业领域，通信行业最重要的还是依靠技术革命。无论对于运营商还是上下游企业，只要数据通信需求持续增长，新技术、新模式必将出现，只是赚钱的模式不同而已。以韩国 SKT 为例，其推出智能管道业务以来，在两年半的时间内，移动数据流量增长了 80 倍，2014 年收入同比上升 3.4%，净利润同比增长 11.8%。

企业还得活，改革给信心。接下来的一个问题是：运营商的价格能降多久？现在的运营商已今非昔比，在面临 OTT 跨界竞争的同时，还积极引入民营资本，为中国的行业体制改革作出了表率。在用户抱怨运营商此次降价“没有诚意”的同时，我们也要看到，企业的经营有其内在的规律，三大运营商既作为上市企业要面股东，还作为央企要背负各类考核指标，盲目大幅降价并不符合企业发展规律。后续必须期待通过体制改革才能进一步为运营商可持续发展注入活力。

推荐“互联网+”及通讯设备板块。运营商降价将利好工业互联网板块的“佳士新中国”、移动互联网板块的拓维信息、京天利、奥维通信以及主设备板块的中兴通讯、烽火通信、光迅科技及共进股份。而长期体制改革背景下，中国联通也将受益。



目录

今日重点推荐	1
> 日报/周报/双周报/月报:《经济见政策底,市场续改革牛》2015-05-17	1
> A股策略周报:《东风还是西风》2015-05-18	2
> A股策略快评:《火力全开》2015-05-15	2
> 公司更新:积成电子(002339)《稀缺的能源互联网大数据平台》2015-05-17	3
今日一般推荐	4
> 伐谋-中小盘主题:《迪士尼品牌效应蕴藏大机遇:掘金2015上海迪士尼》2015-05-17	4
> 公司更新:东港股份(002117)《拓展版图加速,创新推动平台价值显现》2015-05-17	5
> 行业更新:通信设备及服务《“信息高速公路”降价提速的启示》2015-05-17	5
今日报告精粹	9
> A股策略快评:《火力全开》2015-05-15	9
> 行业事件快评:医药《指方向,有空白,等落地》2015-05-17	9
> 公司更新:国中水务(600187)《管理层变更,业务平稳发展》2015-05-15	10
> 公司更新:加加食品(002650)《发力O2O电商平台有望提升估值》2015-05-15	11
> 公司更新:翰宇药业(300199)《定增助力“互联网+慢病管理平台”搭建》2015-05-15	12
> 公司更新:乐普医疗(300003)《智能心标仪获批,抢占入口资源》2015-05-15	12
> 公司深度研究:TCL集团(000100)《“家庭院线”打开新局面,互联网转型加速》2015-05-15	13
> 公司更新:理邦仪器(300206)《两大彩超新品获批,产品体系进一步完善》2015-05-15	13
> 伐谋-中小盘周报:《继续推荐上海迪士尼主题》2015-05-17	14
> 基金周报/定期:《分级A迎触底反弹行情》2015-05-17	15
> 衍生品周报:《股指期货到期交割,当月合约基差收敛》2015-05-15	15
> 专题:《沪深300成份股调整-超额收益正当时》2015-05-15	16
> 公司更新:东港股份(002117)《拓展版图加速,创新推动平台价值显现》2015-05-17	17
> 量化周报:《市场短期或有震荡,但中期趋势向上》2015-05-17	18
> 日报/周报/双周报/月报:《经济见政策底,市场续改革牛》2015-05-17	18
> 公司更新:共进股份(603118)《“互联网+”战略提速,布局智能传感器》2015-05-17	19
> 行业更新:通信设备及服务《“信息高速公路”降价提速的启示》2015-05-17	20
> 行业日报/周报/双周报/月报:旅游业《众信参与设立并购基金 离岛免税持续快增》2015-05-17	20
> 公司更新:积成电子(002339)《稀缺的能源互联网大数据平台》2015-05-17	21
> 行业日报/周报/双周报/月报:房地产《政策宽松预期不改,龙头企业强强联合》2015-05-17	22
> 公司更新:中天城投(000540)《大金融平台进一步夯实》2015-05-17	23
> 伐谋-中小盘主题:《迪士尼品牌效应蕴藏大机遇:掘金2015上海迪士尼》2015-05-17	24
> A股策略周报:《东风还是西风》2015-05-18	24
> 行业日报/周报/双周报/月报:计算机《号角已经吹响,互联网银行大战一触即发》2015-05-18	25
> 行业日报/周报/双周报/月报:投资银行业与经纪业《非银金融业周报数据库2015年第19周(5月11日-5月15日)》2015-05-18	26
> 行业日报/周报/双周报/月报:公用事业《4月用电量增速转正 环保PPP再获推广》2015-05-18	26
> 行业日报/周报/双周报/月报:农业《猪价区域差异拉大,生猪养殖全面盈利》2015-05-18	27
> 公司更新:创维数字(000810)《广电、OTT双转型值得期待》2015-05-18	28
新股询价定价	29
> 天际股份(002759):《陶瓷烹饪小家电龙头》	29
表1.行业配置评级建议表	30

2015 年 05 月 18 日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

表 2.策略团队每周市场观点	30
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	31
全球金融市场统计信息	34
本月国内重要经济信息披露	36
本周海外市场重要经济信息披露	36

今日报告精粹

A 股策略快评：《火力全开》2015-05-15

乔永远（分析师）

021-38675862

qiaoyongyuan@gtjas.com

S0880513120001

戴康（分析师）

021-38674637

daikang@gtjas.com

S0880514030010

王德伦（分析师）

021-38674752

wangdelun@gtjas.com

S0880514050002

摘要：

1. 新闻事件。5 月 11 日，财政部、人民银行、银监会联合发文《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》，要求依法依规积极支持融资平台公司在建项目后续融资，确保在建项目有序推进，有效防范和化解财政金融风险。

2. 稳增长再加力，继续限制无风险利率下行。近期的稳增长组合拳令传统的稳增长模式更为清晰，地方政府融资平台欲罢不能。《意见》重点任务：支持在建项目的存量融资需求。规范实施在建项目的增量融资。切实做好在建项目后续融资管理工作。完善配套措施。《意见》与近期的地方债置换新规（“违约风险”货币化）以及信贷资产证券化试点形成组合拳，预计接下来我们将看到人民币贷款快速扩张，表外融资也将死灰复燃，继续限制无风险利率下行。

3. 市场的风险偏好将进一步提升，利好成长股和改革转型股。目前的情形与 2013 年更接近，尽管经济持续下行，但市场的预期在稳增长加力后比较稳定，反而促成风险偏好高涨，这也是我们今年年初以来持续看好成长股和创业板主要理由（参见 1 月 25 日报告《存量博弈，向 2013 年模式回归》）我们认为地方融资平台药不能停将继续推动市场偏好持续提升，我们维持创业板指数目标 3600 点，上证指数目标 4600 点的判断不变（参见 5 月 13 日报告《烂苹果乐园——点评地方债置换新规》）。

4. 成长+传统行业转型主线。继续推荐工业互联网（积成电子/华中数控等受益）、供应链金融 3.0（农产品/金发科技/瑞丰高材等受益）和新能源汽车（东源电器/天齐锂业/万马股份等受益）。成长股和创业板趋势的强化也将继续带动部分传统行业继续转型而重估。国企改革（中国巨石/白云山等受益）和长江经济带（江西长运/新筑股份等受益）等区域规划带来改革主题的投资机会也将继续泛化。

行业事件快评：医药《指方向，有空白，等落地》2015-05-17

丁丹（分析师）

0755-23976735

在变化中挖掘政策导向和机会。2014 年医改相关政策不多，进入 2015 年政策文件明显增多，几次重点文件都是国务院办公厅发布，不是各部委，或许表明医改的协



dingdan@gtjas.com

S0880514030001

杨松（研究助理）

0755-23976065

yangsong@gtjas.com

S0880114080037

调层级在发生某种变化，或许新一轮推进改革的高潮会在 2015-2016 两年到来。本次文件几个重点变化值得关注：

1、几个关键指标要求：1）力争到 2017 年试点城市公立医院药占比（不含中药饮片）总体降到 30%左右；百元医疗收入（不含药品）中卫生材料降到 20 元以下。2）2015 年底，试点城市实施临床路径管理的病例数要达到公立医院出院病例数的 30%。实行按病种付费的病种不少于 100 个。3）到 2015 年底，预约转诊占公立医院门诊就诊量的比例要提高到 20%以上。4）2015 年底前，实现行政区域内所有二级以上公立医院和 80%以上的基层医疗机构与区域平台对接。5）2015 年底前，实现与国家药品电子监管系统对接，各试点城市基本完成所有二级以上医院信息化标准建设，60%的基层医疗卫生机构与上级医院建立远程医疗信息系统。

2、几个关键表述：1）允许试点城市以市为单位，在省级药品集中采购平台上自行采购。鼓励省际跨区域、专科医院等联合采购。2）降低药品、医用耗材费用、检查治疗价格，提升医务人员服务价格。3）建立以按病种付费为主，按人头付费、按服务单元付费等复合型付费方式。4）优先配置国产医用设备。设置专门的医学影像、病理学诊断和医学检验医疗机构，促进医疗机构之间大型医用设备共享使用。5）采取多种形式推进医药分开，患者可自主选择在医院门诊药房或凭处方到零售药店购药。

指方向，有空白，等落地，维持行业增持评级。1）指方向：目前新医改最关键的公立医院改革并无太多实质性进展，基本是在“深水区”摸石头找路，本次指导意见在管理体制、运行机制等大框架上指明了公立医院改革的方向，同时提出了部分量化目标，方向更明确。2）有空白：对部分关键事项的推进并未做实质性要求，比如医院和零售药店处方外流对接、医生多点执业等，预计未来将以各省市探索为主。3）等落地：医改中公立医院改革推进的主力 and 阻力都在地方，指导意见提供了大方向，但是何时做、怎么做需要看各地落实，建议重点关注安徽等医改重点省份的最新进展。4）从投资方向看，可沿 4 条主线挖掘个股机会：①医药分开后的电商/零售市场容量扩充机会：“三堂一通”（嘉事堂、太安堂、一心堂、九州通）、老百姓、益丰药房；②鼓励民营资本办医和参与公立医院改制（重点是专科）：和佳股份、汉森制药、爱尔眼科、通策医疗、信邦制药；③提升医院服务能力和信息化：理邦仪器、阳普医疗、迪安诊断、鱼跃医疗；④提升国产化：华润万东。

风险提示：规划落实进度低于预期。

公司更新：国中水务（600187）《管理层变更，业务平稳发展》

2015-05-15

本次评级：中性

上次评级：增持

目标价：7.75 元

上次目标价：7.75 元

现价：8.43 元

投资建议：公司 5 月 9 日公告股东大会决议，董事长发生变动。我们认为，公司董事会即将发生变更，新任董事长曾在鹏欣集团任职，原任公司副总裁兼财务总监，没有行业背景。考虑到原董事长对公司创立和发展过程中的重大影响，变更后能否延续原有发展思路尚存不确定性。公司原有农村水务业务在 2014 年并未形成显著业绩贡献，未来是否继续推进有待观察。我们下调公司 2015-2016 年 EPS，预计



总市值: 12271 百万

王威 (分析师)

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

肖扬 (分析师)

021-38674994

xiaoyang012167@gtjas.com

S0880514070006

王锐 (研究助理)

010-59312725

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

分别为 0.13、0.15 元 (分别下调 58%、62%)，参考环保行业同类公司估值水平，维持目标价 7.75 元，下调评级至“中性”；

公司水务运营类业务将平稳发展。截止 2014 年底，公司水务运营资产总规模达到 156 万吨，过去 3 年水务运营板块的收入复合增长率为 7.6%。我们认为，“水十条”在不断落实的过程中，将对污水处理普及率提出更高的要求，有利于公司在中西部、三四线城市等污水处理率较低的区域获得新处理项目。我们预计公司的水务运营类业务将平稳发展；

公司环保布局推进情况有待观察。公司此前在山东、黑龙江、四川等多地成功布局农村水务业务。此外，公司与 Aquaporin、Airborne China、Memsys 等公司签订合作协议，在水处理膜、大气污染治理等方向积极布局。我们认为，在董事会出现变动之后，公司此前签订协议的执行情况有待进一步观察；

风险因素：新环保业务进展缓慢，新任董事会发展思路存在不确定性；

公司更新：加加食品 (002650)《发力 O2O 电商平台有望提升估值》2015-05-15

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：21.70 元

上次目标价：20.40 元

现价：17.37 元

总市值：8004 百万

柯海东 (分析师)

0755-23976221

kehaidong013145@gtjas.com

S0880513050001

吕明 (分析师)

021-38675864

lvming@gtjas.com

S0880514080005

胡春霞 (分析师)

021-38676186

huchunxia@gtjas.com

S0880511010015

维持“增持”。维持 2015-16 年 EPS 预测 0.40、0.51 元，考虑到公司控股云厨电商在 O2O 商业平台上的潜力，参考海天味业、中炬高新等调味品龙头 2015 年市销率已在 5 倍以上，上调加加食品目标价至 21.7 元 (对应 2015 年 5 倍 PS，此前为 20.4 元)，维持“增持”评级。

投资 O2O 电商平台，有望提升估值水平及提供新增长点。公司作为天使投资人投资长沙云厨电商 5000 万元，持有云厨电商 51% 股权。1) 商业模式：云厨电商拟整合长沙市社区便利店资源，以 O2O 模式专门销售厨房生活必需品 (菜米油盐酱醋茶等)；2) 项目进展：预计“云厨”APP 及官网很快上线，前期以长沙市场为主，规划到 2016 年会员可达到 100 万，未来拓展到一二线城市；3) 我们认为投资云厨电商体现公司积极进行商业模式创新的决心与动力，且“云厨”重点销售的厨房必需品量大、动销快，容易与消费者建立粘性，比本地类似的 O2O 平台更具特色。若云厨获得成功，也将使公司主业的调味品、植物油新增销售渠道。

“大单品”策略初见成效，主业有望改善。Q1 大单品“原酿造”保持较快增长，预计 2015 年收入可达 1 亿，有潜力成为上 10 亿大单品。

期待定增落地加速外延发展。公司拟向大股东定增 4.5 亿，增发底价 10.63 元，预计锁定三年后成本价 13.4 元 (假设资金成本 8%)，提供安全边际，定增尚待证监会审批，期待尽快落地，加速外延增长。

风险提示：新产品释放低于预期、原材料价格波动、食品安全问题



公司更新：翰宇药业（300199）《定增助力“互联网+慢病管理平台”搭建》2015-05-15

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：40.00 元
 上次目标价：32.00 元
 现价：33.11 元
 总市值：29468 百万

丁丹（分析师）
 0755-23976735
 dingdan@gtjas.com
 S0880514030001
 赵旭照（研究助理）
 0755-23976795
 zhaoxuzhao@gtjas.com
 S0880114080042

定增助力“互联网+慢病管理平台”搭建，维持增持评级。公司 5 月 14 日公告拟定增募集 19.1 亿元，定增价格 23.32 元，公司实际控制人+员工持股计划二期认购 6.1 亿，将投资 7.5 亿用于无创血糖监测手环推广、云中心建设、医院合作建设慢病服务中心，加快“互联网+慢病管理平台”搭建。维持公司 2015~2017 年 EPS 0.41、0.53、0.66 元，考虑到公司积极布局“互联网+慢病管理平台”，参考医疗服务板块估值水平，给予 2015PE 98X，上调目标价至 40 元，维持增持评级。

定增后加大对“互联网+慢病管理平台”的投资力度。“互联网+慢病管理平台”是公司的核心战略，公司未来将投资 7.5 亿元打造这一互联网医疗平台，包括无创血糖监测手环推广、云中心建设、医院合作建设慢病服务中心三项工作，拟通过药品+器械+移动互联网的融合，构建完整的“线上入口+数据云端+线下服务”的 O2O 闭环。公司 2015 年 2 月通过参股普迪医疗获得无创血糖检测手环这一关键数据入口，手环目前临床进展顺利，技术壁垒高，将成为公司搭建互联网医疗平台的核心竞争力。预计资金到位后公司将加快互联网医疗平台建设。

实际控制人与员工持股计划大比例参与定增，彰显信心。公司实际控制人与员工持股计划二期拟 6.1 亿参与定增，占募集资金总额的 32%，公司员工持股计划二期拟认购不超过 2.7 亿元，其中 7 名董事、高管认购不低于 5000 万，其他 88 名员工认购不超过 2.2 亿。公司实际控制人和员工持股计划二期参与定增的锁定期均为 3 年，彰显对公司未来的信心。

风险提示：血糖监测手环审批风险，互联网医疗平台进度低于预期风险。

公司更新：乐普医疗（300003）《智能心标仪获批，抢占入口资源》2015-05-15

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：54.00 元
 上次目标价：46.00 元
 现价：38.66 元
 总市值：31392 百万

胡博新（分析师）
 0755-23976766
 huboxin@gtjas.com
 S0880514030007
 丁丹（分析师）

高效执行推进，大健康生态闭环逐步完善，维持增持评级。维持盈利预测 2015~17 年 EPS 0.73/0.93/1.18 元。从确定移动医疗战略以来，公司积极抢占心血管疾病入口资源，从并购移动心电监测的优加力，推出心衰管理 App，到智能心标仪获批，体现出高效执行力。未来心血管全产业链平台还将不断完善，维持增持评级，考虑平台竞争力进一步提高，给予一定行业溢价（医疗器械平均 71X），给予 2015 年 PE 74X，上调目标价至 54 元。

智能心标仪获批，切入心衰病人重要入口。此次获批的智能心标仪可快速检测各种心脏标志物，是心衰判断重要检测设备。运用互联网技术和云计算，心标仪能够配合手机使用，与公司推出的心衰管理 App 互联后，患者可即刻获得数据，享有智能咨询、健康日志、疾病治疗指导等云端服务，在家中及时获得救助，减少去医院的频率，节省医疗开支。目前我国成年人心衰患病率约为 0.9%，有近 500 万心力



0755-23976735
dingdan@gtjas.com
S0880514030001

屠炜颖 (分析师)
021-38675860
tuweiyang@gtjas.com
S0880514090002

衰竭患者。标志物+心电是判断的核心标准，智能心标仪推出，结合优加利的移动心电检测，公司将有效把握巨大的心衰病人入口。

多渠道推广，加快入口病人获取。由于检测设备的专业性，公司在心内科器械销售的科室资源和专家资源，将是智能心标仪推广的重要基础。以学术会议方式，带动医院销售，到县级医院推广，终端逐步下沉。公司远程医疗的网点端和网上销售平台都将成为推广渠道。

风险提示：并购整合低于预期；新品上市风险。

公司深度研究：TCL 集团（000100）《“家庭院线”打开新局面，互联网转型加速》2015-05-15

本次评级：增持
上次评级：增持
目标价：8.50 元
上次目标价：8.50 元
现价：6.29 元
总市值：76755 百万

维持盈利预测及目标价（8.5 元），重申“增持”评级

预计公司 2015-17 年收入 1227/1488/1710 亿，ESP 0.34/0.44/0.53 元，维持 8.5 元目标价。我们认为“全球播”获广电总局新牌照将推动公司垂直类业务大发展，亦展现了公司转型后的创新力。TCL 将成为客厅经济大发展时期最关键的受益者之一，重申“增持”评级。

范杨 (分析师)
021-38675923
fanyang@gtjas.com
S0880513070007

曾婵 (分析师)
0755-23976520
zengchan@gtjas.com
S0880515030002

TCL 获“家庭院线”试验牌照，成为客厅“第四通道”

5 月 8 日 TCL 集团旗下“全球播”平台获在电视平台运营电影院线的资质，家庭院线模式创新得到监管层的肯定，成为这一模式 5 年内的唯一试点主体。新牌照的发放意味着家庭院线发展不再受限于原来的 OTT 牌照，而是真正意义上受总局支持的全新模式，形成广电有线网络、IPTV、OTT 之后的“第四通道”。“全球播”与电视厂商展开全面合作，打造依托智能电视的院线平台，成为“客厅经济”生态的一个里程碑事件。

“全球播”主导的“家庭院线”将创造数百亿新市场

我们认为“家庭院线”模式将有效地挖掘电影市场的“长尾”价值。对片方而言，上亿智能电视屏幕构成全新发放渠道，摆脱了传统电影院的时空（排期和地理位置）和数量约束。对消费者而言，以更低的成本获得更为丰富的影视资源，且随时都可以观看的特性极具吸引力。我们测算“家庭院线”将创造千亿价值，平台与终端都将明显受益。

风险：广电政策进一步收紧，阻碍基于电视的增值服务业务发展。

公司更新：理邦仪器（300206）《两大彩超新品获批，产品体



系进一步完善》2015-05-15

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 55.00 元

上次目标价: 48.00 元

现价: 46.90 元

总市值: 9146 百万

胡博新 (分析师)

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

杨松 (研究助理)

0755-23976065

yangsong@gtjas.com

S0880114080037

丁丹 (分析师)

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

两大彩超新品获批, 进度超预期, 维持增持评级。公司公告称 Acclarix LX8 系列推车式彩超获得广东省食药监局批准, Acclarix AX8 便携式彩超获得美国 FDA 批准, 快于公司之前年报中三季度获批的预测。作为公司重金打造的新一代彩超产品, 获批上市后将极大增强公司在数字超声诊断领域的市场竞争力, 有力提升公司收入。维持预计公司 2015-2017 年营业收入为 6.6/8.2/10.0 亿元, EPS 为 0.19/0.32/0.40 元, 考虑到公司在智慧医疗领域有较强的延展能力, 参照同类公司 2015 年 PS16X, 上调目标价至 55 元, 维持增持评级。

进一步完善超声产品体系。公司之前已经针对中低端市场推出入门级彩超产品 U50 便携式彩超以及 U2 推车式彩超, 本次成功上市 Acclarix LX8 系列推车式彩超和 Acclarix AX8 便携式彩超两款中高端彩超, 极大丰富公司现有产品线, 2014 年公司 B 超产品线收入约 6500 万, 随着两款高端彩超在国内和海外上市, 未来 2-3 年有望新增贡献 6000 万到 1 亿的收入。

医疗领域的平台构想——Medical IaaS/PaaS/SaaS。公司依托其心电等领域的硬件设备基础, 为众多能优化医疗应用场景的创业型团队提供友好的软、硬件开发平台, 以互联网+思维打造智慧医疗, 未来有望形成类似 App Store、Windows 的生态圈。公司已在上海推广心电云项目和妇科筛查项目, 随着智慧医疗项目在治疗领域和覆盖区域的拓展, 公司潜在利润空间巨大。

风险提示: 智慧医疗项目进展低于预期

伐谋-中小盘周报:《继续推荐上海迪士尼主题》2015-05-17

孙金钜 (分析师)

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

吴璋怡 (研究助理)

021-38674624

wuzhangyi@gtjas.com

S0880115030046

投资观点: 上周创业板指数创出新高, 显示成长股及主题投资仍然是最受市场关注的投资机会。我们认为, 新平衡下主题性投资机会依旧是未来一段时间的重点, 尤其是具有后续确定性事件的主题, 如上海迪士尼主题。此外, 继续看好互联网和稳增长基建投资加码两大投资主线, 以及增发并购等主题。

本周关注: 旗舰店开业拉开上海迪士尼主题序幕。根据华特迪士尼公司的消息, 上海迪士尼商店 (Disney Store) 将于 5 月 20 日开门迎客。站在目前的时点, 我们认为 5 月是布局迪士尼主题的又一绝佳时间窗口 (见《旗舰店开业拉开上海迪士尼主题序幕》2015.05.10)。以上海迪士尼商店在 5 月 20 日开门迎客为起点, 后续其宣传力度会逐步加强。目前我们预计上海迪士尼乐园将在 2016 年春季正式开园, 于 2015 年年底做试运营, 也就是说根据香港经验, 先试运营几个月之后作正式开园。在正式开园前, 宣传力度的加强 (包括 5 月 20 日上海旗舰店开业)、7 月上海迪士尼地铁专线的试通车、开园时间的宣布、年底试运营等都将形成有力的主题催化。三主线掘金 2015 上海迪士尼主题机会。主线一: 存在股权关联关系的公司。主要为中方股东上海申迪集团四大出资方上海陆家嘴集团、上海锦江国际集团、上海文广集团以及上海百联集团旗下所属的上市公司。主线二: 直接受益迪士尼乐园经济辐射效应影响的公司。包括受益投资驱动的房地产、建筑建材、交通运输等行业公



司，受益消费拉动的旅游、商贸零售等行业公司。主线三：与上海迪士尼或迪士尼公司拥有战略合作或特许经营权的公司，这些公司将借助迪士尼的品牌效应来提升公司的企业形象，间接受益于上海迪士尼项目。从香港迪士尼的经验来看，开园前迪士尼个股出现普涨行情，表现较好的行业包括商贸零售、纺织服装（战略合作）、交运、旅游等。上海迪士尼受益股票组合：中路股份（600818）、界龙实业（600836）、豫园商城（600655）、老凤祥（600612）、百联股份（600827）、陆家嘴（600663）、美盛文化（002699）和上海机场（600009）等。

本期国泰君安中小盘重点推荐公司包括“泛网”组合：漫步者（002351）、慈星股份（300307）、科远股份（002380）、安科瑞（300286）、凯瑞德（002072）、焦点科技（002315）；“增并”组合：瑞丰高材（300243）、千红制药（002550）；PPP 相关的新筑股份（002480）；迪士尼主题中路股份（600818）。

基金周报/定期：《分级 A 迎触底反弹行情》2015-05-17

刘富兵（分析师）

021-38676673

liufubing008481@gtjas.com

S0880511010017

王浩（研究助理）

021-38676434

wanghao014399@gtjas.com

S0880114080041

规模指数方面，22 个主要规模和风格指数 20 个上涨，中小 300、中小板指和创业成长指数，分别上涨 8.82%、7.78%和 6.87%；恒生国企指数和中证 100 指数下跌 0.28%和 0.67%。行业指数方面，31 个行业标的指数 26 个上涨，中证国防、中证移动互联网指数领涨 10.28%、9.30%和 9.22%；CSSW 证券、中证 800 证保和中证全指证券公司指数下跌 2.34%、2.28%和 2.15%。

上周分级 A 多数上涨，日均成交额超过千万的 34 只分级 A 份额 30 只上涨，平均周涨跌幅 1.53%。综合目前 A 份额隐含收益率、折价率和套利盘，我们推荐配置军工 A(150181)、恒生 A(150169)和证保 A（150177）。

上周分级 B 多数上涨，日均成交额超过千万的 48 只分级 B 份额 38 只上涨，平均周涨跌幅 6.30%。其中信息 B(150180)、TMT B(150216)和国防 B（150206）上涨 33.72%、22.71%和 21.55%。证券 B 级(150224)、证券 B（150172）和券商 B（150201）下跌 4.03%、3.65%和 3.08%。综合国泰君安策略、行业和金工观点，我们推荐配置互联网 B(150195)、军工 B(150182)和证券 B（150172）

国泰深证 TMT50、银华恒生 H 股和金鹰中证 500 整体溢价率较高，高达 6.5%、4.9%和 3.7%，投资者可参与溢价套利。

鹏华中证高铁指数、易方达医药生物科技、易方达并购重组指数分级即将发行，投资者可以参与认购或者申购。

衍生品周报：《股指期货到期交割，当月合约基差收敛》

2015-05-15

刘富兵（分析师）

021-38676673

股指期货：



liufubing008481@gtjas.com

S0880511010017

陈奥林（研究助理）

021-38674835

chenaolin@gtjas.com

S0880114110077

李辰（研究助理）

021-38677309

lichen@gtjas.com

S0880114060025

沪深 300 期货隔季合约持仓量上升，体现出套保盘更倾向于建仓至远月合约。然而，整体持仓量下降，日内投机盘比例加大，同时日内基差正负波动较大，体现为市场对后市判断不确定性增强。套利方面，本周股指期货到期交割，当月合约价差强制收敛。

融资融券：

（1）本周两融市场所呈现的特征为：市场先涨后跌，融资融券增速继续下滑，但两市融资融券整体规模继续攀升。融资融券余额相对 A 股流通市值比值小幅上升至 4.1%。此外，本周两市融资融券交易额相比全部 A 股的成交额占比小幅震荡。

（2）本周融资融券整体规模有大幅增长，目前为 19347 亿元，融资融券余额相对 A 股流通市值占比为 4.1%，较上周上涨 0.17%，处于历史高位。

期权：

本周上证 50ETF 下跌 1.6%，成交量为 7265 万手。上证 50ETF 期权成交 209252 张合约，其中认购期权成交 129547 张，认沽期权成交 79705 张，认沽认购比率为 0.62。整体上看，本周成交量小幅上升，幅度为 2.5%，其中认购期权成交量上升 8.3%。最活跃的期权合约分别为上证 50ETF 购 5 月 3.10 和上证 50ETF 购 5 月 3.20。期权整体隐含波动率本周整体继续维持在高位，其中认购期权的隐含波动率中枢下行至 40% 左右，但仍有多个深实合约的隐含波动率持续维持在个位数。认沽期权的隐含波动率下降到 35% 左右。截至最新交易日，当月平值认购期权的实际杠杆为 21.3，当月平值认沽期权的实际杠杆为 23.3。

专题：《沪深 300 成份股调整-超额收益正当时》2015-05-15

刘富兵（分析师）

021-38676673

liufubing008481@gtjas.com

S0880511010017

陈奥林（研究助理）

021-38674835

chenaolin@gtjas.com

S0880114110077

沪深 300 成份股调整策略在 6 月调整时效果更显著，历史测算 20 个交易日平均累计收益率为 4.92%，推荐参与本次成份股调整策略。

资本市场信息反应较快，成份股调整产生的超额收益大部分集中于实际调整实施日之前。故建议通过买入预测调入股票，同时用股指期货对冲，来获得成份股调整产生的超额收益。本次成份股调整推荐建仓时间为 2015 年 5 月 18 日，平仓时间为 2015 年 6 月 12 日。

根据沪深 300 编制规则测算：2015 年 6 月 15 日，预测沪深 300 成份股调入调出股

票为 19 只。

预测调入股票列表：

国信证券，大唐发电，万达院线，光大证券，中国远洋，乐视网，泛海控股，海南矿业，春秋航空，太平洋，武钢股份，东方财富，营口港，粤电力 A，中国一重，中海发展，神州泰岳，振华重工，天津港

预测调出股票列表：

冀东水泥，华映科技，云南铜业，省广股份，爱施德，兆驰股份，五矿发展，人福医药，亚盛集团，金发科技，海正药业，盘江股份，片仔癀，烽火通信，豫园商城，哈药股份，山西汾酒，博瑞传播，纽威股份

公司更新：东港股份（002117）《拓展版图加速，创新推动平台价值显现》2015-05-17

本次评级：增持
上次评级：增持
目标价：52.20 元
上次目标价：36.24 元
现价：40.26 元
总市值：14647 百万

穆方舟（分析师）
0755-23976527
mufangzhou@gtjas.com
S0880512040003

吴冉劼（分析师）
0755-23976112
wuranjie012899@gtjas.com
S0880514080003

李黎亚（研究助理）
021-38674710
liliya@gtjas.com
S0880114070048

维持增持，上调目标价至 52.20 元。今年是电子发票推广和创新大年，公司作为行业龙头有望提速拓展，维持公司 2015/16/17 年 EPS 预测为 0.61/0.79/0.98 元，维持增持；我们看好公司抓住机遇进一步拓展市场版图，持续创新推动公司电子发票平台优势升级，上调目标价至 52.20 元，对应公司总市值约 190 亿元，对应 15 年 PE 约为 85 倍。

互联网+时代推动电子发票推广提速，行业龙头加速拓展版图。互联网+时代到来，推动商贸活动线上化和业务流程电子化等需求猛增。电子发票作为移动互联和财税支付链条中的关键一环，在节约传统纸质发票成本的同时将有望实现交易和财税等关键信息流的入库归档和互联应用，为未来多种衍生增值服务奠定基础。2015 年随着全国试点的深度和广度升级，市场有望进一步扩容，东港股份凭借在北京市场积累的宝贵运营经验和技术优势，有望实现跨区域推广突破，进一步丰富覆盖客户的类型和数量。

标准化和规范化奠基，持续创新推动平台价值显现。通过参与推进电子发票标准制定、跨省发票标准接口设计等，公司持续推进电子发票标准化和规范化，为全面布局奠定基础。截止 2015 年 1 季度，瑞宏网开票量超过 6400 万份；预计随着试点全面推进，瑞宏网开票量或将出现跨越式增长、向每月千万量级进军，平台潜在流量和大数据价值逐步显现。我们看好公司抓住时代和行业发展机遇加速创新；通过多维度创新巩固龙头地位，马太效应或将推动公司平台优势升级，平台的巨大商业价值将显现。



风险提升：电子发票推广不达预期，票据印刷主业出现波动。

量化周报：《市场短期或有震荡，但中期趋势向上》2015-05-17

刘富兵（分析师）

021-38676673

liufubing008481@gtjas.com

S0880511010017

赵延鸿（分析师）

021-38674927

zhaoyanhong@gtjas.com

S0880515030004

耿帅军（分析师）

010-59312753

gengshuaijun@gtjas.com

S0880513080013

择时方面：截至 2015 年 5 月 15 日，大盘均线强弱指数最新值 193，上证综指中期上涨趋势尚未结束，下周偏震荡走势。大盘活力指数最新值 87.1%，中期上涨趋势延伸，短期震荡。

风格与行业配置方面：15 年 3 月份二维化模型多头跑输基准 1.58%，空头跑赢基准 0.69%，配对收益-2.27%；15 年 5 月份我们看好有色、食品饮料、煤炭、国防军工以及综合；不看好餐饮旅游、电子元器件、电力及公用事业、交通运输以及纺织服装。上期相似匹配模型周度跑赢沪深 300 5.30%，本周推荐计算机 85%、交通运输 8%、综合 7%。

选股方面：5 月多因子组合沪深 300 多头跑输基准 3.29%，空头跑赢基准 0.62%，中证 500 多头跑赢基准 1.88%，空头跑赢基准 4.13%。5 月多因子行业中性沪深 300 多空组合收益 0.04%，中证 500 多空组合收益-2.33%。

程序化交易 R-breaker 模型：模型上周共交易 2 笔，亏损 0.9%。2012 年以来，模型累计收益率 63.9%，盈利交易比例 48.1%，平均盈亏比 1.4，最大回撤收益率 6.9%。

日报/周报/双周报/月报：《经济见政策底，市场续改革牛》

2015-05-17

任泽平（分析师）

010-59312805

renzeping@gtjas.com

S0880514060010

宋双杰（研究助理）

021-38674938

songshuangjie@gtjas.com

S0880115010041

经济：预计 2 季度经济和物价低位暂稳。4 月供给侧的规模以上工业增加值增长 5.9%，比上月略升 0.3 个百分点，但需求侧的投资、消费、出口全线下滑，表明经济下行压力较大，估计去除统计水分后的真实 GDP 增速可能已到 5%-6%。好消息来自先行性的地产销售回暖、新开工投资降幅收窄，但滞后性的房地产投资增速大幅降到 0.5%。

物价：猪价上涨，生资回升，通缩缓解。本周食品价格仍趋回落，蛋、菜价格下跌，肉类价格稳定，生猪价格继续小幅上涨。预计 5 月 CPI 为 1.4%。本周生资价格小幅回升，煤钢价回落，预计 5 月统计局 PPI 环比为 0.2%，同比为-4.4%。

货币：流动性改善，短端利率大幅下降。4 月金融机构外汇占款增加 324 亿元，较上月回升 1889 亿元，流动性十分充裕，叠加 510 降息，R007 快速降到 2%以下。未来如何压低长端和传导到实体为货币政策重要目标。

政策：由于经济可能触及政策底，430 政治局会议以来，政府稳增长政策频出、不断加码。国办发〔2015〕40 号文要求银行保障地方融资平台在建项目后续贷款；财库〔2015〕102 号文开启地方债定向置换；国发〔2015〕25 号文暂停税收等优惠政策专项清理，继续实施减税；4 月财政支出增长高达 33.2%；510 再次降息，1121 降



息启动全面宽松周期以来，半年的时间已是 3 次 2 次降准，平均每月 1 次，考虑到 6.8% 的 1 年期加权贷款利率高于 5.8% 的名义 GDP 增速意味着宏观加杠杆，预计 2015 年还有 2 次降息、3 次降准；国务院新增 5000 亿元信贷资产证券化试点规模。

前景：2015 年晚些时候经济将见中长期大底。改革放活、简政放权、减税、降息降准等政策走在正确的路上，但对经济企稳复苏还需要足够耐心。2015 年经济正经历增速换挡期的最后一跌，将见中长期大底，这次是经济自身的底而不是政策底，标志性事件是房地产投资能否着陆。

市场：经济不起宽松不已，改革不停牛市不止。预计稳增长政策继续发力，2 季度经济和物价暂稳，重申改革牛和转型牛趋势不变。考虑到财政兜底、货币放水、改革攻坚、无风险利率下降、风险评价降低的宏观大背景，牛市的逻辑仍在。最大的不确定性短期来自监管，长期来自经济基本面。近期关注央企重组、市政债替换、三大区域战略稳增长、七大类重点投资工程、大宗商品黎明、军工、互联网+、环保、非银、地产、银行。

公司更新：共进股份（603118）《“互联网+”战略提速，布局智能传感器》2015-05-17

本次评级：增持
上次评级：增持

目标价：80.00 元
上次目标价：56.00 元
现价：57.88 元
总市值：17364 百万

宋嘉吉（分析师）
021-38674943
songjiaji@gtjas.com
S0880514020001

王胜（分析师）
021-38674874
Wangsheng014132@gtjas.com
S0880514060012

周明（研究助理）
0755-23976212
zhouming@gtjas.com
S0880113080001

维持“增持”评级，上调目标价至 80 元。公司开始布局智能传感器产品，标志着“互联网+智能家居”、“互联网+医疗健康”战略的提速。我们认为传感器是公司布局健康监测、精准医疗的第一步，未来有望在“互联网+医疗健康”领域形成“芯片-产品-系统运营-大数据分析”的全产业链布局。维持 2015-2017 年 EPS 分别为 0.81/1.07/1.42 元。基于共进布局传感器加速在“互联网+”战略中卡位，给予其 PEG（2015-2017）=3.1，上调目标价至 80 元（+43%），维持“增持”。

兰丁科技即将推出 IVYSensor，加码智能传感器。兰丁科技是共进股份转型“互联网+”的战略支点，据其网站介绍，公司即将推出 IVYSensor 系列产品，首款产品智能传感树。我们认为，传感器是“智能家居”特别是“医疗健康”产品的核心，技术门槛最高、应用极为广泛。兰丁科技布局传感器，是公司“互联网+”战略提速的关键标志，未来有望进一步借助于资本市场的力量，在“互联网+医疗健康”领域形成“芯片-产品-系统运营-大数据分析”的全产业链布局，在健康监测、精准医疗领域树立与专科医院合作的标杆。

医疗设备的“触角”，MEMS 传感器市场空间广阔。据 Yole Development 的数据，全球 MEMS 市场有望从 2014 年的近 150 亿增长到 2017 年的 212 亿美元，复合增速 13%。其中，医疗类 MEMS 增长最快，有望从 2014 年的 30 亿增长到 2017 年的 50 亿美元。共进在关键 MEMS 传感器上的卡位，有望成为精准健康监测设备和远程医疗平台运营的龙头。

催化剂：围绕“互联网+”实施外延并购；ODM 业务北美市场获突破。



风险提示：转型升级战略规划失误；宽带接入 ODM 竞争激烈。

行业更新：通信设备及服务《“信息高速公路”降价提速的启示》2015-05-17

宋嘉吉（分析师）
021-38674943
songjiaji@gtjas.com
S0880514020001

周明（研究助理）
0755-23976212
zhouming@gtjas.com
S0880113080001

王胜（分析师）
021-38674874
Wangsheng014132@gtjas.com
S0880514060012

事件：落实国家要求，三大运营商齐降价。据 C114 网站消息，在国家高层多次提到国内运营商“资费贵、网速慢”的问题之后，国内三大运营商于 5 月 17 日国际电信日之前纷纷推出降价政策。虽然从群众对此次降价看法不一，但我们认为，从政策导向、“互联网+”发展趋势等方面看，此次降价将对通信行业后续发展带来重大影响，且并不局限于通信行业本身。

“信息高速公路”降价，利好“互联网+”普及。通信是信息技术产业的基础，无论移动互联网、工业互联网的发展都有赖于“信息高速公路”通行能力的增加和资费价格的下降。资费下调趋势的形成将拉动移动互联网及工业互联网的发展。我们与市场的不同观点在于：通信行业将是未来十年中国经济转型的支柱，一个成功的通信行业不能狭隘地用运营商、设备商的报表利润来衡量，而更应看其对“互联网+”的支持力度，对中国经济增长方式转变的贡献力度。

需求不止，“修路”不停。市场普遍担心通信行业就此沦为公用事业行业。但我们认为，信息需求不止，行业“修路”不停。不同于一般的公用事业领域，通信行业最重要的还是依靠技术革命。无论对于运营商还是上下游企业，只要数据通信需求持续增长，新技术、新模式必将出现，只是赚钱的模式不同而已。以韩国 SKT 为例，其推出智能管道业务以来，在两年半的时间内，移动数据流量增长了 80 倍，2014 年收入同比上升 3.4%，净利润同比增长 11.8%。

企业还得活，改革给信心。接下来的一个问题是：运营商的价格能降多久？现在的运营商已今非昔比，在面临 OTT 跨界竞争的同时，还积极引入民营资本，为中国的行业体制改革作出了表率。在用户抱怨运营商此次降价“没有诚意”的同时，我们也要看到，企业的经营有其内在的规律，三大运营商既作为上市企业要面股东，还作为央企要背负各类考核指标，盲目大幅降价并不符合企业发展规律。后续必须期待通过体制改革才能进一步为运营商可持续发展注入活力。

推荐“互联网+”及通讯设备板块。运营商降价将利好工业互联网板块的“佳士新”、移动互联网板块的拓维信息、京天利、奥维通信以及主设备板块的中兴通讯、烽火通信、光迅科技及共进股份。而长期体制改革背景下，中国联通也将受益。

行业日报/周报/双周报/月报：旅游业《众信参与设立并购基金 离岛免税持续快增》2015-05-17

许娟娟（分析师）
021-38676545

上周回顾：05.11-05.15 国君社会服务指数上涨 6.60%，相对沪深 300 收益率+5.30%，排第 14 位（共 28）。华天酒店上涨 33.44%，涨幅居首，腾邦国际、云南旅游、云



xujuanjuan@gtjas.com

S0880511010028

陈均峰（分析师）

021-38674930

chenjunfeng@gtjas.com

S0880513080009

刘航（研究助理）

021-38674812

liuhang@gtjas.com

S0880114080036

南旅游、锦江股份、金陵饭店等跑赢板块，众信旅游、中国国旅、首旅酒店等跑输板块。截至 5 月 15 日收盘，行业 2015/16 年整体动态 PE 为 44.3/34.7 倍，2015 年相对全部 A 股估值溢价 1.04。

本周观点：移动互联在旅游业的应用提升行业效率，优化生态圈，两大亮点带动行业景气度高位运行：签证放松和东南亚恢复提升出境游景气，迪士尼试营业将提振国内游景气度。①延续“大旅游生态圈”选股策略，继续推荐要素层的休闲娱乐标的宋城演艺、中青旅、中国国旅；其中宋城演艺、中青旅亦受益迪士尼；推荐服务层的代理商众信旅游、腾邦国际、易食股份、OTA 中携程、途牛为受益标的，亦受益于出境游。②推荐国企改革或机制变革推动下的拐点型公司，云南旅游、东方宾馆、桂林旅游、三特索道、国旅联合、峨眉山 A、黄山旅游。

旅游政策：国旅局拟推进旅游业与信息化融合发展；2015 年旅游投资将达万亿；国旅局与国开行等达成金融支持旅游发展合作协议。

三游数据：4 月丽江市接待量+19.1%；全球旅游业年增速将升至 5.2%。

旅游目的地：迪士尼首家中国旗舰店开业；合肥到黄山将缩短至 85 分钟；张家界天门山设立自助售票机；7 月上海将开至黄山高铁。

免税业：4 月海南离岛免税销售额 4.1 亿/+60.1%，三亚店 3.2 亿/+69%，购买旅客 13 万人次/+36.6%，三亚店高端消费品依然受到消费者青睐，单价 8000 元以上商品 0.8 亿元/+176%；中免商城正式上线。

餐饮业：4 月全国限额以上餐饮收入+7.2%，北京餐饮收入+1.6%。

酒店业：4 月北京星级出租率+2.0 个点，房价-4.4%，RevPAR-1.2%，收入-3.2%，五星级 RevPAR-5.9%，收入-5.6%；Q1 华住出租率-3.9 个点，房价-1.6%，RevPAR137 元，收入+17.1%，净亏 700 万，新开业 176 家；Q1 如家 RevPAR-5.5%，收入-0.1%，净亏 3760 万，新开业 70 家，共运营酒店 2661 家；锦江都城与荷兰 Postillion 战略合作。

旅行社：众信推迪拜主题产品；组织天狮赴法游创世界纪录。

在线商旅：Q1 在线旅游交易额+29.2%；Q1 携程收入+46%，净亏 1.3 亿，住宿/交通票务/旅游度假收入同增 45%/46%/53%，移动平台交易量占比 70%；途牛海外将建 5 个直采核心区；腾付通 MPOS 机面市。

公司公告：①首旅酒店：与石基信息、阿里旅行战略合作；拟发行股份购买资产并募集配套资金；②众信旅游：合资设立 10 亿并购基金。

本周提示：股东大会：5.18 华天酒店，5.20 东方宾馆，5.21 九华旅游。

公司更新：积成电子（002339）《稀缺的能源互联网大数据平



台》2015-05-17

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 48.00 元

上次目标价: 27.00 元

现价: 35.75 元

总市值: 13546 百万

谷琦彬 (分析师)

010-59312711

guqibin@gtjas.com

S0880513050004

洪荣华 (分析师)

021-38675854

hongronghua@gtjas.com

S0880514080002

上调目标价, 增持。我们维持 2015/16 年 0.60/0.79 元的 EPS 预测, 考虑到能源互联网大数据平台的稀缺性及未来流量变现的可能性, 我们给予 2015 年高于可比公司平均估值的 80 倍 PE, 上调目标价至 48 元 (原为 27 元), 增持。未来催化剂或包括: 国家级能源大数据平台上线、能源互联网布局进一步深入、国防装备项目持续落地。

稀缺的能源互联网大数据平台, 探索创新商业模式。公司的核心竞争力体现在技术、客户积累和海量数据三方面, 公司对网络通讯、自动化等技术理解深厚, 承建的国家发改委“万家企业节能低碳行动”能源利用监测系统, 已覆盖了 16000 家重点用能企业。公司与中国移动、联想集团一起建设全国智慧能源公共服务云平台的山东试点, 将探索海量能源大数据的应用模式, 投资山东城联一卡通有助于涉足支付环节, 投资 1 亿元设立能源互联网子公司将继续完善闭环布局。

成功开拓自动化应用市场, 国防装备开启新增长点。公司将电网自动化技术成功拓展到燃气、水务、热力等其他下游市场, 另外大力开拓国防装备信息化市场, 和北京久远全面战略合作, 拟设立 15 亿元产业并购基金, 目前从事 3D 打印的宁波力拓超微材料项目已落地。

风险提示: 电改或造成短期行业投资波动, 下游电网外市场开拓缓慢。

行业日报/周报/双周报/月报: 房地产《政策宽松预期不改, 龙头企业强强联合》2015-05-17

侯丽科 (分析师)

0755-23976713

houlike@gtjas.com

S0880514030004

申思聪 (分析师)

0755-23976926

shensicong@gtjas.com

S0880515010002

李品科 (分析师)

010-59312815

lipinke@gtjas.com

S0880511010037

一手房销量: 1) 环比: 本周整体环比上升 19%, 其中一线城市上升 22%, 二线上升 17%, 三线上升 21%。2) 同比: 整体同比升 45%, 其中一线升 109%, 二线升 25%, 三线升 44%。3) 本周与 2014 年全年周均比: 整体升 29%, 其中一线升 48%, 二线升 23%, 三线升 19%。4) 累计同比: 整体同比升 12%, 其中一线城市升 42%, 二线升 1.7%, 三线升 9%。一手房整体成交均价环比升 1.2%, 同比升 6.4%。二手房销量: 本周环比升 3%, 同比升 69%。库存水平: 12 个典型城市一手房平均可售面积环比升 0.2%, 同比升 9.6%, 去化时间 16 个月。

板块估值: 2015 年 PE 主流公司 15.4 倍, RNAV 溢价 19%。一线 10.5 倍, RNAV 溢价 22%; 二线 15.0 倍, RNAV 溢价 7%; 三线 12.8 倍, RNAV 溢价 59%; 地产+X18.5 倍, RNAV 溢价 13%; 商业 13.9 倍, RNAV 折价 9%。板块表现: 上周板块整体上涨 4.6%, 跑赢上证 2.2pc。

本周观点: 投资增速持续低迷验证了我们年度策略对全年市场弱平衡的判断, 行业依旧处于去库存阶段, 政策面宽松力度或将持续加大。龙头强强联合将进一步提升市场集中度, 看好专业大象的估值提升。我们维持 2015 年基本面“弱平衡”(去库存或者缓慢出清)的判断, 整体看房地产市场将呈现“量升价平”格局, 依旧看好



地产股在宽货币预期下的表现，建议关注京津冀和自贸区板块的投资机会。

国君地产组合包含滨江集团、格力地产、天健集团和华夏幸福，权重占比均为 25%。国君地产组合指数上周上涨 2.2%，跑输房地产指数 2.4%，跑输上证指数 0.3%。组合指数 2015 年累计涨幅为 72.7%，跑赢房地产指数 32.9%，跑赢上证指数 44.1%。

统计局公布全国房地产开发投资同比增长 6.0%。5 月 13 日国家统计局公布 2015 年 1-4 月份全国房地产开发和销售情况。其中地产开发投资同比名义增长 6.0%，增速相比 1-3 月回落 2.5 个百分点。新开工面积下降 17.3%，降幅收窄 1.1 个百分点。商品房销售额同比下降 4.8%，降幅收窄 4.4 个百分点。土地购置面积和成交价款分别同比下降 32.7% 和 29.1%，降幅相比 1-3 月扩大 0.3 个和 1.3 个百分点。

维持行业增持评级。2015 年，板块投资策略是“既要过日子，也要浪漫满屋”；推荐：1) 龙头房企全面受益于降息降准和再融资全面松绑，资产负债表边际改善最为明显，推荐：保利地产、招商地产、万科 A、华侨城 A；2) 旧貌换新颜（强调新路径、新机制、新模式）：国企改革类重点推荐：格力地产、天健集团。3) 浪漫满屋（转型之优秀标的）：推荐滨江集团、华业地产；4) 区域投资主题：京津冀“廊坊三宝”：华夏幸福、荣盛发展、廊坊发展；5) 港股重点受益公司：绿地香港、花样年、彩生活和碧桂园。

公司更新：中天城投（000540）《大金融平台进一步夯实》

2015-05-17

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：17.70 元

上次目标价：17.70 元

现价：11.35 元

总市值：48862 百万

侯丽科（分析师）

0755-23976713

houlike@gtjas.com

S0880514030004

梁荣（研究助理）

0755-23976775

liangrong@gtjas.com

S0880113090015

李品科（分析师）

010-59312815

lipinke@gtjas.com

S0880511010037

控股贵州合石电商，收编“招商贷”平台。公司全资子公司贵阳金控拟现金 3.3 亿元参与合石电商增资扩股；增资完成后，贵阳金控持股 55%，成为其第一大股东。合石电商 2014 年净利润 1528 万元，预计 2015 年大幅提高，故收购对价并不算高。合作将传统金融业与新兴“互联网+”进行融合，完善公司“大金融生态圈”。

同时投资成立小额贷款和融资性担保公司，大金融生态圈进一步完善，协同效应明显。1) 贵阳金控还拟以出资 3.3-6.5 亿元，与陈格路（招商贷创始人）等成立贵阳中天城投小额贷款公司；出资 6.5 亿元，共同设立融资性担保公司。与招商贷可形成协同，大金融生态圈进一步完善。2) 公司还与贵州中黔金融资产交易中心签订战略合作框架协议，丰富公司大金融板块产业构成。对方主营定向融资计划和金融资产收益权转让，预计 2015 年扭亏为盈并有大幅度利润增长。3) 公司“大金融、大健康、小地产”战略逐步落地，后续发展空间较大。

维持增持评级，目标价 17.7 元。公司贵阳去大盘化最大受益者，2015 年计划销售 203.5 亿元，同增 9%，稳健增长；同时进军互联网金融及大健康产业，成长空间大。维持 2015、16 年 EPS 0.52、0.64 元的预测。公司拟发行 36 亿元优先股和 40 亿元定增（大股东全额认购），丰富资金可推动大金融大健康战略加速落地，未来成长空间进一步打开。目标价 17.7 元，对应 2015 年 34 倍 PE。



风险提示：后续审批存一定不确定性

伐谋-中小盘主题：《迪士尼品牌效应蕴藏大机遇：掘金 2015 上海迪士尼》2015-05-17

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

王永辉（分析师）

021-38674743

wangyonghui@gtjas.com

S0880514080004

5 月是布局迪士尼主题的又一绝佳时间窗口。上海迪士尼主题第一阶段投资机会始于 2014 年第四季度（开园前一周年，原先市场预期 2015 年年底开园）。具体可参见国泰君安中小盘研究团队《A 股邂逅魔法王国：掘金 2015 上海迪士尼》2014.11.03、《借鉴香港经验：掘金 2015 上海迪士尼》2014.11.23、《当迪士尼遇到自贸区》2014.12.29、《股东角度看机会》2015.01.22 等报告。站在目前的时点，我们认为 5 月是布局迪士尼主题的又一绝佳时间窗口（见《旗舰店开业拉开上海迪士尼主题序幕》2015.05.10）。以上海迪士尼商店在 5 月 20 日开门迎客为起点，后续其宣传力度会逐步加强。目前我们预计上海迪士尼乐园将在 2016 年春季正式开园，于 2015 年年底做试营运，也就是说根据香港经验，先试运营几个月之后作正式开园。在正式开园前，宣传力度的加强（包括 5 月 20 日上海旗舰店开业）、7 月上海迪士尼地铁专线的试通车、开园时间的宣布、年底试运营等都将形成有力的主题催化。上海迪士尼受益股票组合：中路股份（600818）、界龙实业（600836）、锦江投资（600650）、豫园商城（600655）、老凤祥（600612）、百联股份（600827）、陆家嘴（600663）、美盛文化（002699）和上海机场（600009）。

本篇报告从品牌效应（特许经营&授权）的视角，来挖掘上海迪士尼主题的投资机会。目前，迪士尼公司在全球拥有几千家品牌授权企业。事实证明，大多数迪士尼授权商的市场价值在很大程度上得益于迪士尼的品牌效应。（1）美国迪士尼授权企业股票市场反映甚为喜人。如孩之宝自从 2000 年与迪士尼公司建立形式多样的合作关系之后，得益于迪士尼的品牌效应，孩之宝股票走势喜人，从 2000 年到 2014 年孩之宝累计涨幅 301.52%，而同期标普 100 涨幅只有 14.57%。（2）香港迪士尼的建成不但成为香港经济特别是旅游业发展的新引擎，而且带来了资本市场的投资盛宴。堡狮龙和佐丹奴作为迪士尼的合作伙伴和特许经营商，得益于香港迪士尼乐园品牌的辐射效应，具有较好的超额收益。（3）上海迪士尼乐园开园在即，迪士尼品牌效应辐射 A 股市场。目前，上海迪士尼或者迪士尼公司已经授权迪士尼品牌的企业主要为领域包括影视、动漫产品、广告、出版印刷、以及有线电视等领域的企业。

风险提示：上海迪士尼不能按期开园。

A 股策略周报：《东风还是西风》2015-05-18

乔永远（分析师）

021-38675862

qiaoyongyuan@gtjas.com

S0880513120001

戴康（分析师）

021-38674637

1. 511 意见意味着无风险利率可能阶段性上升。5 月 11 日，财政部、人民银行、银监会联合发文《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》，要求依法合规积极支持融资平台公司在建项目后续融资。是否开始放水？这是当前市场中一个重要的争论。地方融资平台的近期政策目的十分明显：要有节奏的释放风险，而非直接就地拆弹引爆。2014 年年初的风险释放是引发自《400 点大反弹》以来市场快速进入牛市的重要原因，起点在于无风险利率的改善。释放风险



daikang@gtjas.com

S0880514030010

杨腾（分析师）

010-59312714

yangteng@gtjas.com

S0880515010001

本身是牛市的东风，而稳增长政策是西风。西风不利于无风险利率上升，但是可能推动高风险偏好资产提升估值。而 511 意见可能意味着无风险利率快速下降过程暂时搁置，可能出现阶段性向上波动。我们维持对上证综指 4600 点的阶段性目标，在 511 意见出台上调对创业板指数目标到 3600 点（参见 5 月 15 日《火力全开》）。

2. 与 2013 年的对比：相似之处越来越多，但监管层对市场泡沫化的担忧在上升。我们在年初的《大分化》系列报告中多次提示 2015 年与 2013 年的相似之处，特别是无风险利率的变化规律。我们认为重复出现 2013 年钱荒的可能性基本为零，但是需要重视无风险利率向上波动的可能性。最近我们发现全球债券市场正在出现收益率的上升。国内债券市场阶段性波动正在出现。但与 2013 年的差异之处在于，当前监管层对泡沫化的担忧上升。市场存在阶段性震荡的可能。但我们认为如果短期内一个新的市场估值平台能够明显形成，将为牛市中长期的更健康发展形成支持。

3. 西风占优，侧重成长。511 意见推动西风占优，取代 2014 年的东风性机会。我们建议投资者继续延续新均衡的配置思路，并在近期侧重成长性公司、传统转型公司的机会。工业互联网依然是成长的大风口（华中数控/科远股份等），同时继续推荐受益于风险评价改善的金融地产估值洼地组合（保利地产/光大证券/兴业银行等）、周期资源洼地组合（中国铝业/瑞茂通等）。我们还推荐供应链金融 3.0 主题（农产品/金发科技等），长江经济带（新筑股份/江西长运等），国企改革主题（中国巨石/白云山等），大环保之新能源汽车主题（东源电器/特锐德），及近期事件性主题性投资机会如迪士尼（如影视、动漫及旅游）。

行业日报/周报/双周报/月报：计算机《号角已经吹响，互联网银行大战一触即发》2015-05-18

符健（分析师）

021-00000000

fujian@gtjas.com

S0880515040001

范国华（分析师）

021-38674925

fangguohua@gtjas.com

S0880513080022

本周计算机观点：大战一触即发，互联网银行子行业市值空间依然很大。本周，沪深 300 指数上涨 1.30%，计算机指数上涨 8.93%。博弈端方面，我们维持之前的观点，“板块流动性配比有望持续提升”。基本面方面，互联网银行大战一触即发，我们重申增持互联网银行主题。据 21 世纪经济报道，腾讯旗下的微众银行第一款产品——“微粒贷”已于 5 月 15 日晚在 QQ 钱包平台上线。微粒贷定位为互联网小额信贷产品，年化利率 18%，与信用卡透支定价一致。互联网银行本质仍为银行，优质产品是吸引用户关键。因而这一动作，可理解为产品发行的试水，意在为用户争夺做铺垫。号角已经吹响，互联网银行真正战役——用户争夺大战的硝烟正弥漫开来。而互联网银行正式运行的阻碍，远程开户政策未来一月有望解冻。互联网银行，市值空间依然巨大。

行业动态：【互联网金融】京东众筹上线全国首例众筹保险；【互联网+】中国电信发布首份运营商“互联网+”白皮书；【智能家居】海尔放缓海外并购全力进军智能家居；【移动互联】移动电子商务呈爆发式增长微信用户数已达 5 亿。

公司动态：【投资并购/中标】华平股份现金出资 800 万元，设立控股子公司云帧（上海）信息技术有限公司；新开普拟以不超过 2.19 亿元现金收购上海树维合计 100%



股权；立思辰投资设立互联网教育基金，目标规模 8 亿；东方国信拟出资 975 万元，设立城市智能与运营公司。

推荐组合：汉得信息、广电运通、航天信息、东方网力、安居宝、太极股份、延华智能、广联达、二三四五、千方科技、银江股份。

行业日报/周报/双周报/月报：投资银行业与经纪业《非银金

融业周报数据库 2015 年第 19 周（5 月 11 日-5 月 15 日）》

2015-05-18

刘欣琦（分析师）

021-00000000

liuxinqi@gtjas.com

S0880515050001

孔祥（研究助理）

021-38674744

Kongxiang@gtjas.com

S0880113090014

【非银一周观点：基本面强劲估值底部，配置非银正当时】

1) 本周沪深 300 指数上涨 1.3%，券商指数下跌 2.33%，相对收益为-3.63%；保险指数下跌 2.66%，相对收益为-3.93%。本周日均交易额 1.5 万亿元，指数继续上涨，非银板块的基本面持续回暖。

2) 目前小票估值积累了一定风险，流动性的宽松和稳增长政策一旦起效，市场风格的切换随时可能，作为在流动性驱动的牛市中少数能够有业绩支撑且没有政策面利空的板块，包括证券和保险在内的非银板块配置机会凸显。我们建议投资者应当在此时更加重视非银板块的机会。近期建议关注两融政策指导意见的出台带来的板块估值修复机会。

3) 目前券商板块对应 15 年 PE 估值 21 倍；保险板块 P/EV 仅 1.6 倍，与其他板块相比是明显的价值洼地板块。基本面持续向好趋势不变，若两融政策出台或者稳增长政策见到起效迹象，板块的估值修复行情将会十分显著，基于以上逻辑，维持行业“增持”评级。个股选择上，我们建议增持中国平安（基本面最佳，员工持股成本 77.02 元，提供安全边际），中国人寿（纯寿险标的，收益保险投资端改善）；建议增持华泰证券和广发证券（同为大幅度融资且资本中介业务弹性更大）、招商证券（招商局改革提升发展潜力，互联网金融业务发展值得期待）、长江证券（大股东变更实现民营金控预期+业绩反转）、光大证券（资本补充空间大，光大集团金控预期）。"

行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《4 月用电量增速转正

环保 PPP 再获推广》2015-05-18

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

肖扬（分析师）

本周环保观点：本周环保板块上涨 4.9%。主要动态：国务院常务会议部署推广政府和社会资本合作模式等。水务等环保类项目预计将以 BOT（新建项目、融资性 PPP 模式）、TOT（已建项目、股权合作 PPP 模式）等 PPP 形式开展；环境监测领域预计将以政府直接购买服务方式开展。推荐碧水源、雪迪龙、国电清新、凯迪电力、启源装备，受益标的包括津膜科技、南方汇通、巴安水务、万邦达、中电环保、



021-38674994

xiaoyang012167@gtjas.com

S0880514070006

车玺（分析师）

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

首创股份、重庆水务、聚光科技、天瑞仪器、龙净环保、三维丝、亿利能源、长青集团等；

本周电力观点：本周电力板块上涨 5.5%。主要动态：全国首家民营售电公司-茂源电力在深圳开业，4 月当月全社会用电量增速由负转正。目前电力行业处于体制改革及国企改革影响的关键时期，水电、地方小电网及有望率先开展售电业务的地方国企将受益；国企改革将提供电力公司外延式增长空间，央企及先行改革的地方国企将获益。此外蓝筹股估值中枢在经济刺激措施、增量资金入场等因素作用下出现的估值中枢整体上行过程中电力板块亦将受益。维持行业“增持”评级，推荐国投电力、宝新能源、文山电力等，相关受益标的包括：国电电力、内蒙华电、皖能电力、湖北能源、深圳能源、川投能源、桂冠电力、黔源电力、长江电力、广安爱众、郴电国际、华电国际、大唐发电、豫能控股、华能国际等；

环保：国务院常务会议部署推广政府和社会资本合作模式等；河北省推出首批 32 个 PPP 重点项目。国务院常务会议内容明确表示出要从各种角度支持 PPP 合作模式；当前我国 PPP 火爆的原因包括化解地方政府债务、提高公共资源配置效率等；我们认为 PPP 将在我国获得一定时间发展，规模足够大、现金流足够稳定、能够建立足够长期合同关系的项目（例如水务、垃圾处理等）适合 PPP 模式推广；

电力：4 月当月全社会用电量增速由负转正。4 月份，受工业用电量增速下滑态势有所缓解，第三产业及居民用电量增速环比提升的影响，全社会用电量增速由负转正。水电延续同比增发态势，挤压火电累计利用小时同比回落 9.8%。火电需求不振，煤炭价格继续低位运行，2015 年火电行业仍可保持较高的毛利率水平，但其盈利趋势已过历史高点，新电改方案给火电行业带来的正面影响相对有限，期待国企改革大势中资产注入为火电公司带来外延式扩张空间。此外，其低估值、低股价的蓝筹股属性成为投资机会的另一主要判断依据。

行业日报/周报/双周报/月报：农业《猪价区域差异拉大，生猪养殖全面盈利》2015-05-18

王乾（分析师）

021-38676675

wangqian@gtjas.com

S0880515020001

本周观点：本周猪价整体继续维持上涨走势，但区域差异拉大，华南、华东地区猪价普遍超过 14 元/公斤，浙江、福建、广东猪价接近 15 元/公斤，东北地区本周外调受阻，辽宁、吉林、黑龙江价格最低至 13.6 元/公斤。4 月份能繁母猪存栏量环比下滑 1.7%，同比下滑 14.9%，行业春天正在接近，牧原股份、大华农（温氏集团）等白马业绩值得期待，天邦股份、正邦科技、雏鹰农牧等极具弹性。作为产业链核心环节，饲料企业转型步伐加快，通威股份、金新农增发进入新领域实现“双主业”运营，海大集团、禾丰牧业、大北农、新希望发力产业链横向、纵向拓展，探索“互联网+农业”，提升传统农牧效率。农业国企改革中，竞争性领域国资存在退出预期，华英农业有望受益；农发种业、隆平高科（准国家队）行业整合预期；农垦改革关注农业部直属北大荒方案落地。

重要价格：5 月 15 日，全国出栏瘦肉型生猪价格均价 14.05 元/公斤，环比上涨 0.26 元/公斤，同比上涨 5.4%。仔猪均价 29.88 元/公斤，环比上涨 1.35 元/公斤，同比上



涨 29.2%。母猪均价 1589 元/头，环比上涨 106 元/头，同比上涨 8.3%。本周烟台地区白羽毛鸡价 3.08 元/斤，环比下跌 12%，主产区鸡苗价格为 0.6 元/羽，环比下跌 25.9%。农业部海参大宗价 100 元/公斤，较 14 年同期基本持平。

养殖成本：本周国内玉米现货价为 2,453 元/吨，环比上涨 0.1%，同比上涨 1%；小麦现货价为 2,528 元/吨，环比下跌 0.3%，同比上涨 0.5%；豆粕现货价为 2,875 元/吨，环比下跌 1.7%，同比下跌 26.7%。国内鱼粉仓库价（上海港）12,500 元/吨，环比下跌 2.3%，同比上涨 35.9%。国际鱼粉现货价 1,850 美元/吨，环比下跌 5.1%，同比上涨 13.9%。

测算利润：本周行业自繁自养生猪养殖利润、外购仔猪养殖利润、仔猪出售毛利分别为 28 元/头、105.1 元/头和 72.8 元/头，环比分别上升 7.6 元/头、8.5 元/头和 16.5 元/头。

风险提示：农产品价格波动风险、疫病风险、自然灾害、食品安全等。

公司更新：创维数字（000810）《广电、OTT 双转型值得期待》

2015-05-18

本次评级：增持
上次评级：增持

目标价：35.05 元
上次目标价：25.45 元
现价：27.75 元
总市值：27708 百万

曾婵（分析师）
0755-23976520
zengchan@gtjas.com
S0880515030002
范杨（分析师）
021-38675923
fanyang@gtjas.com
S0880513070007

维持“增持”评级，上调目标价至 35.05 元

我们维持对公司的盈利预测，预计 2015-17 年 EPS 分别为 0.46、0.54、0.61 元。我们认为，公司主要有两大看点，一是 OTT 平台，二是广电合作，前者参考海信 TCL 给予 200 亿市值，后者参考机顶盒行业估值给予 35 倍 PE 对应 150 亿市值，合计 350 亿，上调目标价至 35.05 元（原目标价 51.15 元，除权除息后 25.45 元，+37.7%），维持“增持”评级。

积极布局客厅经济，OTT 平台建设、内容延伸、大数据分析

随着智能电视、智能机顶盒的快速普及，与 BAT 合作内容日益丰富，我们预计 2015 年将是客厅经济爆发元年，未来有望形成万亿市场。现公司正在运营的 OTT 盒子超过 1000 万台，其中创维品牌机顶盒约 300 余万台，并且还在快速增长，我们认为，这将是未来 OTT 平台运营的良好基础。在平台的构建中，公司将通过合作或并购的方式完善游戏、在线教育、音乐、健康等上游内容。在广电、OTT、智能家居的大量用户信息基础上，未来大数据分析也值得期待。相比海信、TCL 各有 700-800 万台智能电视销量，OTT 机顶盒激活率更高、但单客户价值更低，我们认为，公司 OTT 价值应为其一半较为合理，对应约 200 亿市值。

与广电关系紧密，参与广电转型发展空间大

公司为国内机顶盒龙头企业，广电覆盖率 80%以上，市场占有率 25%左右，已建立稳定紧密的合作关系。广电正面临 OTT 的冲击，积极寻求转型，公司可帮助其改造和建立智能 EPG、OTT 平台、应用商店、WIFI 热点等，目前公司已与十多家广



电签订了运营合作协议。我们认为，广电拥有庞大的网络 and 用户群，伴随广电的转型，公司的合作空间大。

关键风险：机顶盒行业销量下滑，公司转型低预期。

新股询价定价

建议询价区间：12.02-12.02 元

合理定价区间：17.60-19.50 元

曾婵（分析师）

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

S0880515030002

范杨（分析师）

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

天际股份（002759）：《陶瓷烹饪小家电龙头》

建议询价 12.02 元，合理定价区间 17.6-19.5 元

公司此次计划公开募集资金 2.88 亿元，净募资金 2.43 亿元，新增股本 2400 万股，占本次公开发行后总股本的 25%，此次不涉及老股转让，发行价为 12.02 元。我们预计，按发行后总股本公司 2015-16 年 EPS 分别为 0.65/0.72 元，按照行业可比公司 PE/PB 水平，我们给予 2015 年合理定价区间 17.6-19.5 元。

专注于陶瓷烹饪小家电，盈利性强

公司主要产品为陶瓷烹饪家电，占公司总收入的比例超过 80%，其中电炖锅、电炖盅市占率第一。公司以 OBM 模式为主，主攻国内市场。期间费用率低，盈利能力强，远超可比公司。

陶瓷烹饪家电普及率低，空间大

中国市场上，小家电的品类少、保有量低，每户中国家庭的小家电保有量在 10 种以下，远低于欧美发达国家每户 30 种小家电的保有水平，电炖锅等品质类烹调器具小家电普及率更低。陶瓷烹饪家电性能独特，性价比高。我们认为，随着生活水平的提高，陶瓷烹饪家电市场空间广阔。

产能扩张，未来成长速度有望加快

收入增速减缓，产能面临瓶颈。公司产能利用率约为 100%，产销率保持在 95%以上。近年来收入增速减缓，随着募投项目的达产，新增产能 92%，解决公司的产能瓶颈问题，公司有望步入高速扩张阶段。2014 年公司厨房小家电总产能 500 万台。募集资金投资项目达产后，陶瓷烹饪家电和电热水壶将分别新增产能 380 万台/年和 80 万台/年。我们认为，产能扩张后对公司进一步发展奠定基石，未来成长速度有望加快。

主要风险：

行业需求不足，市场竞争加剧。

表 1.行业配置评级建议表（2015/5 月）（最后更新时间：2015.05.05）

配置评级	行业
增持	综合金融 保险 医药 房地产 运输设备业 农业 电气设备 社会服务
中性	家用电器业 商业银行 煤炭 信息技术 信息科技 机械制造业 传播文化业 批零贸易业 建筑工程业 公用事业 有色金属 钢铁
减持	建材 食品饮料 纺织服装业 运输

注：本表格为策略团队观点，因考虑重点和时间期限有所不同，可能与行业研究员观点有一定差异

表 2.策略团队每周市场观点（最后更新时间：2015.05.18）

东风还是西风

1. 511 意见意味着无风险利率可能阶段性上升。5 月 11 日，财政部、人民银行、银监会联合发文《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》，要求依法合规积极支持融资平台公司在建项目后续融资。是否开始放水？这是当前市场中一个重要的争论。地方融资平台的近期政策目的十分明显：要有节奏的释放风险，而非直接就地拆弹引爆。2014 年年初的风险释放是引发自《400 点大反弹》以来市场快速进入牛市的重要原因，起点在于无风险利率的改善。释放风险本身是牛市的东风，而稳增长政策是西风。西风不利于无风险利率上升，但是可能推动高风险偏好资产提升估值。而 511 意见可能意味着无风险利率快速下降过程暂时搁置，可能出现阶段性向上波动。我们维持对上证综指 4600 点的阶段性目标，在 511 意见出台上调对创业板指数目标到 3600 点（参见 5 月 15 日《火力全开》）。

2. 与 2013 年的对比：相似之处越来越多，但监管层对市场泡沫化的担忧在上升。我们在年初的《大分化》系列报告中多次提示 2015 年与 2013 年的相似之处，特别是无风险利率的变化规律。我们认为重复出现 2013 年钱荒的可能性基本为零，但是需要重视无风险利率向上波动的可能性。最近我们发现全球债券市场正在出现收益率的上升。国内债券市场阶段性波动正在出现。但与 2013 年的差异之处在于，当前监管层对泡沫化的担忧上升。市场存在阶段性震荡的可能。但我们认为如果短期内一个新的市场估值平台能够明显形成，将为牛市中长期的更健康发展形成支持。

3. 西风占优，侧重成长。511 意见推动西风占优，取代 2014 年的东风性机会。我们建议投资者继续延续新均衡的配置思路，并在近期侧重成长性公司、传统转型公司的机会。工业互联网依然是成长的大风口（华中数控/科远股份等），同时继续推荐受益于风险评价改善的金融地产估值洼地组合（保利地产/光大证券/兴业银行等）、周期资源洼地组合（中国铝业/瑞茂通等）。我们还推荐供应链金融 3.0 主题（农产品/金发科技等），长江经济带（新筑股份/江西长运等），国企改革主题（中国巨石/白云山等），大环保之新能源汽车主题（东源电器/特锐德），及近期事件性主题性投资机会如迪士尼（如影视、动漫及旅游）。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2015.04.18-2015.05.18）

（若盈利预测为空白，则该报告为不含盈利预测数据的点评类报告）

调高

代码	公司名称	研究员	现价	调整前				调整后			
				15EPS	16EPS	评级	目标价	15EPS	16EPS	评级	目标价
002339	积成电子	谷琦彬,洪荣华	35.75	0.60	0.79	增持	27.00	0.60	0.79	增持	48.00
300206	理邦仪器	胡博新,杨松,丁丹	46.90	0.18	0.32	增持	48.00	0.18	0.32	增持	55.00
002351	漫步者	孙金钜,刘易,王永辉	30.08			谨慎增持	20.40	0.51	0.75	增持	40.80
002284	亚太股份	王炎学,孙柏蔚,崔书田	17.96	0.33	0.42	增持	17.00	0.33	0.42	增持	25.00
601233	桐昆股份	肖洁,傅锴铭,周新明	19.73	0.64	1.02	增持	19.50	0.82	1.15	增持	24.60
603609	禾丰牧业	王乾	21.76	0.53	0.71	增持	21.30	0.53	0.71	增持	28.40
002477	雏鹰农牧	王乾	19.16	0.38	0.60	增持	19.23	0.38	0.60	增持	21.40
002467	二六三	宋嘉吉,周明,王胜	20.46	0.21	0.27	增持	23.47	0.23	0.29	增持	25.50
000513	丽珠集团	胡博新,丁丹,赵旭照	73.81	1.99	2.44	增持	78.00	1.99	2.44	增持	90.00
601158	重庆水务	王威,肖扬,王锐,车玺	10.30	0.44		谨慎增持	6.00	0.35	0.40	增持	14.00
600066	宇通客车	王炎学,崔书田,孙柏蔚	32.53	2.14	2.47	增持	34.00	2.14	2.47	增持	38.50
002345	潮宏基	訾猛,陈彦辛,林浩然	16.54	0.39	0.49	增持	17.00			增持	23.40
603355	莱克电气	曾婵,范杨	33.25	0.98	1.13	无评级		0.98	1.13	首次	
603368	柳州医药	胡博新,丁丹,赵旭照	95.91	1.85	2.30	无评级		1.83	2.18	首次	101.00
600340	华夏幸福	侯丽科,梁荣,李品科,申思聪	29.18	1.92	2.52	增持	32.50	1.92	2.52	增持	38.00
300166	东方国信	宋嘉吉,周明,王胜	38.30	0.36	0.55	增持	17.85	0.39	0.57	增持	37.44
002375	亚厦股份	张琨,王永彬	33.90	1.48	1.95	增持	27.99	1.38	1.65	增持	43.00
002304	洋河股份	柯海东,胡春霞	86.65	4.79	5.36	增持	98.80	4.79	5.36	增持	107.20
600594	益佰制药	丁丹,杨松	57.66	1.71	2.14	增持	54.00	1.46	1.75	增持	64.00

屠炜颖											
600258	首旅酒店	许娟娟,陈均峰,刘航	18.70	0.61	0.75	增持	24.40	0.63	0.86	增持	24.40
000999	华润三九	丁丹,赵旭照	31.30	1.15	1.29	增持	31.00	1.15	1.29	增持	36.00
600418	江淮汽车	崔书田,王炎学,孙柏蔚	14.27	0.92	1.28	增持	18.44	0.92	1.28	增持	21.00
002244	滨江集团	侯丽科,梁荣,李品科,申思聪	14.92	1.05	1.25	增持	14.60	1.05	1.25	增持	20.00
002364	中恒电气	宋嘉吉,周明,王胜	57.60	0.69	1.12	增持	72.96	0.69	1.12	增持	73.10
601688	华泰证券	邱冠华,孔祥	27.10	1.27	1.58	增持	28.00	1.55	1.89	增持	36.00
002081	金螳螂	张琨,王永彬	32.53	1.57	2.04	增持	22.00	1.24	1.45	增持	39.00
601166	兴业银行	邱冠华,赵欣茹	17.90	2.73	3.14	增持	29.95	2.74	3.14	增持	29.95
002033	丽江旅游	许娟娟,陈均峰	22.85	0.81	0.95	增持	24.00	0.81	0.95	增持	30.40
600327	大东方	訾猛,林浩然,陈彦辛	13.64	0.36	0.41	增持	15.00	0.36	0.41	增持	16.00
600481	双良节能	黄琨,吕娟,王浩	22.47	0.52	0.69	增持	18.90	0.52	0.69	增持	25.00
600332	白云山	柯海东,胡春霞	36.74	1.30	1.70	增持	39.01	1.22	1.61	增持	44.01
600185	格力地产	侯丽科,梁荣,李品科	26.86	0.95	1.25	增持	33.20	2.08	1.25	增持	39.50
002311	海大集团	王乾	21.09	0.79	1.04	增持	31.50	0.81	1.05	增持	31.50
002550	千红制药	孙金钜,王永辉	41.00	1.04	1.42	增持	33.70	1.04	1.42	增持	47.60
002084	海鸥卫浴	张琨,吴冉?,王永彬	15.46	0.18	0.33	增持	16.00	0.22	0.36	增持	20.00
300178	腾邦国际	许娟娟,陈均峰	37.07	0.33	0.43	增持	30.18	0.33	0.43	增持	43.00
002294	信立泰	丁丹,赵旭照	32.84	1.21	1.44	增持	37.50	1.21	1.44	增持	42.00
300146	汤臣倍健	柯海东,闫伟,胡春霞	44.29	0.84	1.01	增持	50.21	0.84	1.01	增持	56.00
000501	鄂武商 A	訾猛,林浩然,陈彦辛	20.59	1.47	1.62	增持	21.09	1.51	1.67	增持	23.97
600298	安琪酵母	柯海东,吕明,胡春霞	25.71	0.65	0.83	增持	30.50	0.65	0.83	增持	33.20

600388	龙净环保	王威,肖扬, 王锐,车玺	48.82	1.27	1.33	增持	38.10	1.30	1.54	增持	53.90
000090	天健集团	侯丽科,申 思聪,李品 科,梁荣	22.52	1.00	1.18	增持	17.30	1.00	1.18	增持	27.00
600502	安徽水利	张琨,王永 彬	15.77	0.56	0.68	增持	16.00	0.56	0.68	增持	21.30
002446	盛路通信	宋嘉吉,王 胜,周明	66.59	0.72	1.03	增持	43.20	0.72	1.03	增持	53.00
300015	爱尔眼科	屠炜颖,胡 博新,丁丹	39.80	0.55	0.68	谨慎增 持	22.39	0.62	0.77	增持	46.47
600422	昆药集团	胡博新,丁 丹,杨松	32.60	1.03	1.25	增持	33.00	1.03	1.25	增持	42.00
600276	恒瑞医药	胡博新,丁 丹	56.06	1.27	1.56	增持	52.00	1.32	1.65	增持	66.00
601918	国投新集	吴杰,史江 辉	9.25	-0.42	-0.26	增持	4.70	-1.03	-1.13	增持	13.00
300181	佐力药业	胡博新,丁 丹,赵旭照	20.83	0.45	0.55	增持	17.00	0.45	0.55	增持	20.00

调低

代码	公司名称	研究员	现价	调整前				调整后			
				15EPS	16EPS	评级	目标价	15EPS	16EPS	评级	目标价
002616	长青集团	王威,肖 扬,王锐, 车玺	28.00	0.28	0.35	增持	25.00	0.28	0.35	增持	24.80



全球金融市场统计信息

海外市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
道琼斯	18272.56	0.11	0.45	2.52
标普 500	2122.73	0.08	0.31	3.10
纳斯达克	5048.29	-0.05	0.89	6.59
日经 225	19732.92	0.83	1.83	13.08
香港恒生	27822.28	1.96	0.89	17.87
香港国企	14009.76	1.70	-0.28	16.90
英国 FTSE100	6960.49	-0.18	-1.23	6.01
法国 CAC40	4993.82	-0.71	-1.90	16.88
德国 DAX30	11447.03	-0.98	-2.24	16.74

海外新兴市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
巴西圣保罗	57248.63	1.04	0.17	14.48
印度孟买	27324.00	0.43	0.81	-0.64
俄罗斯 RTS	1074.73	1.88	1.32	35.92
台湾加权	9579.48	-0.33	-1.16	2.92
韩国 KOSPI100	2106.50	-0.65	1.01	9.97

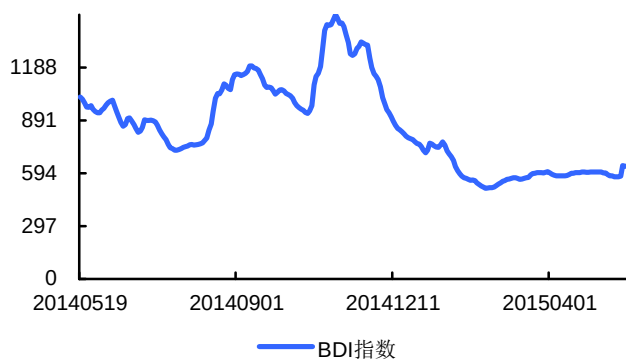
国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	4308.69	-1.59	2.44	33.20
深证成指	14694.95	-2.19	1.48	33.41
沪深 300	4617.47	-1.77	1.30	30.67
中小板	13864.78	-0.57	8.51	80.11
创业板	3145.34	0.12	5.78	113.71
上证国债	148.77	-0.02	-0.04	2.12
上证基金	6827.27	-1.16	1.02	23.00

期货市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	59.69	-0.32	0.51	7.26
布伦特 ICE	66.57	-0.86	0.00	16.12
纽约黄金现货	1225.30	0.01	3.06	3.37
LME3 月期铜	6415.00	0.22	0.43	1.83
LME3 月期铝	1853.00	-0.80	-1.91	0.03
LME3 月期铅	1977.00	0.30	-3.09	6.40
LME3 月期锌	2291.00	-0.82	-2.72	5.19
LME3 月期镍	13980.00	1.45	-2.24	-7.72
LME3 月期锡	15775.00	-0.47	-0.79	-18.69
CBOT 大豆	953.25	-0.39	-3.17	-6.48
CBOT 豆粕	303.30	0.36	-3.78	-16.81
CBOT 豆油	33.07	-0.81	0.82	3.44
CBOT 玉米	365.50	-0.68	1.95	-7.93
CBOT 小麦	511.00	-0.63	7.24	-13.35
郑棉	12990.00	-0.15	0.19	-1.48
郑糖	5464.00	0.42	0.74	17.81

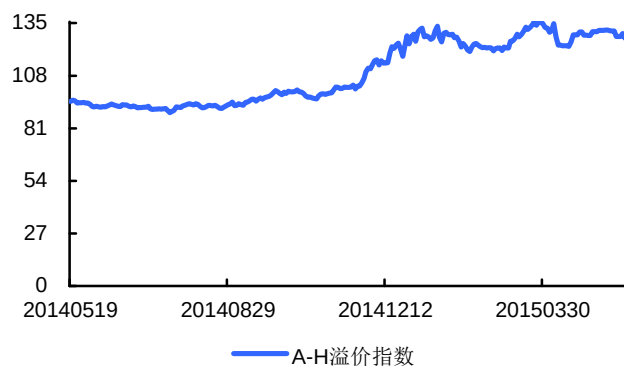
货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	93.14	-0.34	-1.75	3.17
美元/人民币	6.21	-0.08	0.05	-0.02
人民币 NDF (一年)	6.25	0.00	0.38	1.49
欧元/美元	1.15	0.36	2.25	-5.35
美元/日元	119.25	-0.06	0.43	0.44
银行间 R007	1.92	-4.00	-18.99	-60.08
美国 10 年期 国债利率	2.14	-3.93	-0.25	-1.33

数据来源: Bloomberg

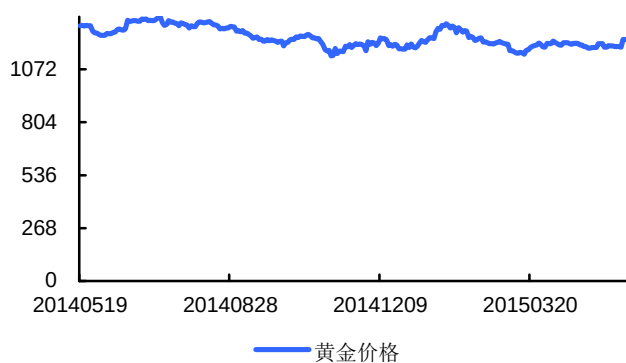
BDI 指数



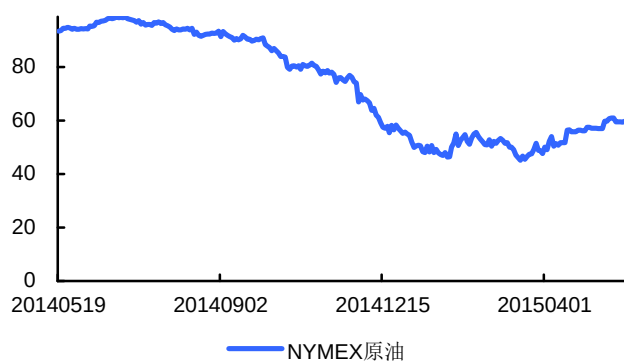
A-H 溢价指数



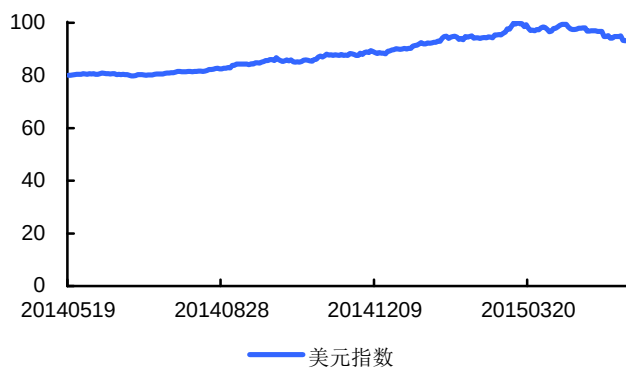
黄金价格



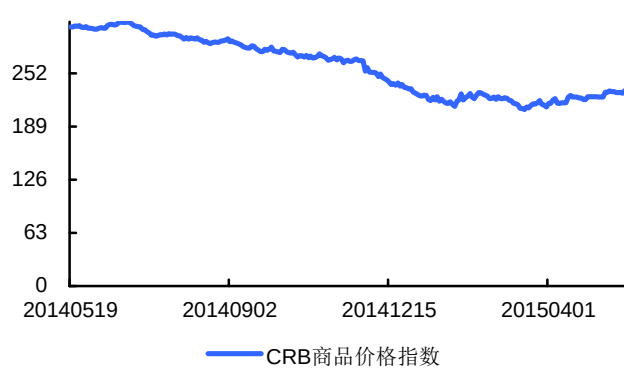
NYMEX 原油



美元指数



CRB 商品价格指数



本月国内重要经济信息披露

本月国内主要宏观经济数据							
公布日期	项目	GTJA5月预测	GTJA4月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
05-01	4月PMI	50.5	50.5	50.10	50.1	49.90	50.40
05-10	4月出口增速%	2.0	7.0	-6.4	-15.0	48.3	0.8
	4月进口增速%	-10.0	-10.0	-16.3	-12.7	-20.5	0.7
	4月贸易顺差(亿美元)	541.0	486.0	341.3	30.8	606.0	186.6
05-15	4月M1增速%	3.6	6.0	3.7	2.9	5.6	5.5
	4月M2增速%	12.0	12.2	10.1	11.6	12.5	13.2
	4月新增人民币贷款(亿元)	9000	8500	7079	11800	10200	7745
	4月各项贷款余额增速%	14.1	14.1	14.1	14.0	14.3	13.7
05-11	2季度GDP增长率%	7.0	7.0		7.0	7.0	7.5
	4月工业增加值增速%	6.5	7.0	5.9	5.6	6.8	8.7
	1-4月固定资产投资增速%	13.5	13.8	12.0	13.5	13.9	17.3
	4月社会消费品零售总额增速%	10.2	10.8	10.0	10.2	10.7	11.9
05-11	4月CPI涨幅%	1.5	1.8	1.5	1.4	1.4	1.8
	4月PPI涨幅%	-4.2	-4.3	-4.6	-4.6	-4.8	-2.0

数据来源: Wind、国泰君安证券研究

本周海外市场重要经济信息披露

本周国际主要宏观经济数据						
国家(地区)	公布日期	项目	市场预期	实际公布	与预期比较	上期
美国	05/18	5月5月NAHB住宅市场指数	56	--	-56.00	--
	05/19	4月4月建设许可月环比(%) (%)	2.00	--	-2.00	-5.40
	05/19	4月4月建筑许可(K)(K)	1063	--	-1,063.00	1042
	05/19	4月4月新宅开工月环比(%) (%)	10.20	--	-10.20	--
	05/19	4月4月新宅开工指数(K)(K)	1020	--	-1,020.00	--
	05/19	Revisions: U.S. Housing Starts			--	
	05/20	5月15日5月15日MBA抵押贷款申请指数(%) (%)	--	--	0.00	--
	05/21	U.S. Fed Releases Minutes from April 28-29 FOMC Meeting			--	
	05/21	4月4月芝加哥联储全美活动指数(%) (%)	--	--	0.00	--
	05/21	5月16日5月16日首次失业人数(-)(-)	--	--	0.00	--
	05/21	5月9日5月9日持续领取失业救济人数(-)(-)	--	--	0.00	--
	05/21	5月17日5月17日彭博消费者舒适度(-)(-)	--	--	0.00	--
	05/21	5月5月Markit美国制造业采购经理指数	54.4	--	-54.40	--
	05/21	5月5月彭博经济预期	--	--	0.00	--

请务必阅读文章最后一页相关法律声明



	05/21	4月4月旧宅销售 月环比(%) (%)	0.60	--	-0.60	--
	05/21	4月4月领先指数(%) (%)	0.20	--	-0.20	--
	05/21	4月4月现房销售(M)(M)	5.22	--	-5.22	--
	05/21	5月5月费城联储商业前景	8	--	-8.00	--
	05/21	5月5月堪萨斯城联储制造业活动指数(%) (%)	--	--	0.00	--
	05/22	4月4月CPI 同比(%) (%)	-0.20	--	0.20	--
	05/22	4月4月CPI 月环比(%) (%)	0.10	--	-0.10	--
	05/22	4月4月CPI(除食品和能源) 同比(%) (%)	1.70	--	-1.70	--
	05/22	4月4月CPI(除食品和能源) 月环比(%) (%)	0.20	--	-0.20	--
	05/22	4月4月CPI 核心指数 经季调	--	--	0.00	--
	05/22	4月4月CPI 指数(未经季调)	--	--	0.00	--
	05/22	4月4月实际平均每周同比盈利(%) (%)	--	--	0.00	2.10
欧元区	05/18	欧元区欧元区彭博5月欧元区调查		--	--	--
	05/18	德国德国彭博5月德国调查		--	--	--
	05/18	法国法国彭博5月法国调查		--	--	--
	05/18	意大利意大利彭博5月意大利调查		--	--	--
	05/18	圣保罗圣保罗彭博5月西班牙调查		--	--	--
	05/18	#N/A1 季度#N/A1 季度失业率(%) (%)	--	--	0.00	--
	05/18	意大利3月意大利3月贸易余额-欧盟(M)(M)	--	--	0.00	--
	05/18	意大利3月意大利3月贸易余额总计(M)(M)	--	--	0.00	--
	05/18	萨尔瓦多3月萨尔瓦多3月失业率(%) (%)	--	--	0.00	--
	05/18	拉脱维亚3月拉脱维亚3月经常项目结存(M)(M)	--	--	0.00	--
	05/18	比利时3月比利时3月贸易余额(M)(M)	--	--	0.00	--
	05/19	欧元区4月欧元区4月EU27 新车注册(%) (%)	--	--	0.00	--
	05/19	萨摩亚4月萨摩亚4月CPI 同比(%) (%)	--	--	0.00	--
	05/19	萨摩亚4月萨摩亚4月CPI 月环比(%) (%)	--	--	0.00	--
	05/19	索马里4月索马里4月欧盟调和CPI 同比(%) (%)	--	--	0.00	--
	05/19	索马里4月索马里4月欧盟调和CPI 月环比(%) (%)	--	--	0.00	--
	05/19	德国5月德国5月ZEW 调查当前形势	--	--	0.00	--
	05/19	德国5月德国5月ZEW 调查预期	49	--	-49.00	--
	05/19	欧元区3月欧元区3月贸易余额(经季调)(B)(B)	--	--	0.00	--
	05/19	欧元区3月欧元区3月贸易余额(未经季调)(B)(B)	--	--	0.00	--
	05/19	欧元区4月欧元区4月CPI 同比(%) (%)	0.00	--	0.00	-0.10
	05/19	欧元区4月欧元区4月CPI 月环比(%) (%)	--	--	0.00	--
	05/19	欧元区4月欧元区4月核心CPI 同比(%) (%)	0.60	--	-0.60	--
	05/19	欧元区5月欧元区5月ZEW 调查预期	--	--	0.00	--
	05/19	葡萄牙4月葡萄牙4月PPI 同比(%) (%)	--	--	0.00	--



05/19	葡萄牙 4 月葡萄牙 4 月生产者价格指数月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/20	圣保罗 3 月圣保罗 3 月贸易余额 (M) (M)	--	--	0.00	--
05/20	伊朗 4 月伊朗 4 月 PPI 同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/20	伊朗 4 月伊朗 4 月生产者价格指数月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/20	西班牙 4 月西班牙 4 月 PPI 同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/20	西班牙 4 月西班牙 4 月生产者价格指数月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/20	德国 4 月德国 4 月 PPI 同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/20	德国 4 月德国 4 月生产者价格指数月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/20	尼日尔尼日尔彭博 5 月荷兰调查			--	
05/20	萨摩亚萨摩亚彭博 5 月奥地利调查			--	
05/20	比利时比利时彭博 5 月比利时调查			--	
05/20	欧元区 3 月欧元区 3 月建设产值月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/20	欧元区 3 月欧元区 3 月建筑产值同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	4 月 4 月失业率 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	葡萄牙 3 月葡萄牙 3 月经常项目结存 (M) (M)	--	--	0.00	--
05/21	法国 5 月法国 5 月 Markit 法国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
05/21	法国 5 月法国 5 月 Markit 法国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
05/21	法国 5 月法国 5 月 Markit 法国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
05/21	德国 5 月德国 5 月 Markit/BME 德国制造业采购经理指数	52	--	-52.00	--
05/21	德国 5 月德国 5 月 Markit/BME 德国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
05/21	德国 5 月德国 5 月 Markit 德国服务业采购经理指数	53.8	--	-53.80	--
05/21	尼日尔 4 月尼日尔 4 月房价指数 同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	尼日尔 4 月尼日尔 4 月失业率 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	尼日尔 4 月尼日尔 4 月住宅价格指数 月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	#N/A4 月#N/A4 月工业产值 同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	欧元区 3 月欧元区 3 月经常账户 (未经季调) (B) (B)	--	--	0.00	--
05/21	欧元区 3 月欧元区 3 月欧洲央行经常项目经季调 (B) (B)	--	--	0.00	--
05/21	欧元区 5 月欧元区 5 月 Markit 欧元区服务业采购经理指数	53.8	--	-53.80	--
05/21	欧元区 5 月欧元区 5 月 Markit 欧元区制造业采购经理指数	51.8	--	-51.80	--



05/21	欧元区 5 月欧元区 5 月 Markit 欧元区综合采购经理指数	53.6	--	-53.60	--
05/21	意大利 4 月意大利 4 月小时工资同比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	意大利 4 月意大利 4 月小时工资月环比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	萨尔瓦多 4 月萨尔瓦多 4 月 PPI 同比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	萨尔瓦多 4 月萨尔瓦多 4 月生产者价格指数月环比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	意大利 3 月意大利 3 月经常项目结存(M)(M)	--	--	0.00	--
05/21	欧元区欧元区 ECB account of the monetary policy meeting			--	
05/21	欧元区 5 月欧元区 5 月消费者信心指数(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	希腊 3 月希腊 3 月经常项目结存(M)(M)	--	--	0.00	--
05/22	伊朗 4 月伊朗 4 月物业价格(同比)(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	伊朗 4 月伊朗 4 月物业价格(月环比)(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	德国 1 季度德国 1 季度 GDP 工作日调整同比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	德国 1 季度德国 1 季度 GDP 经季调季环比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	德国 1 季度德国 1 季度 GDP 未经季调同比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	德国 1 季度德国 1 季度出口季环比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	德国 1 季度德国 1 季度国内需求季环比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	德国 1 季度德国 1 季度建设投资季环比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	德国 1 季度德国 1 季度进口季环比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	德国 1 季度德国 1 季度私人消费支出季环比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	德国 1 季度德国 1 季度政府开支季环比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	德国 1 季度德国 1 季度资本投资季环比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	法国 5 月法国 5 月企业信心	--	--	0.00	--
05/22	法国 5 月法国 5 月生产前景指标	--	--	0.00	--
05/22	法国 5 月法国 5 月制造业信心指数	--	--	0.00	--
05/22	法国 5 月法国 5 月自己公司生产前景	--	--	0.00	--
05/22	萨摩亚 3 月萨摩亚 3 月工业产值(工作日调整)同比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	萨摩亚 3 月萨摩亚 3 月工业产值经季调月环比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	尼日尔 3 月尼日尔 3 月消费支出同比(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	尼日尔 5 月尼日尔 5 月消费者信心指数(%) (%)	--	--	0.00	--
05/22	德国 5 月德国 5 月 IFO 当前评估	--	--	0.00	--
05/22	德国 5 月德国 5 月 IFO 企业景气指数	108.1	--	-108.10	--
05/22	德国 5 月德国 5 月 IFO 预期	--	--	0.00	--
05/22	意大利 3 月意大利 3 月工业订单(月环比)(%) (%)	--	--	0.00	--



	05/22	意大利 3 月意大利 3 月工业订单 (未经季调)	--	--	0.00	--
		同比 (%) (%)				
	05/22	意大利 3 月意大利 3 月工业销售 (工作日调整)	--	--	0.00	--
		同比 (%) (%)				
	05/22	意大利 3 月意大利 3 月工业销售月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/22	萨尔瓦多 5 月萨尔瓦多 5 月斯洛文尼亚信心指数	--	--	0.00	--
	05/22	西班牙西班牙彭博 5 月爱沙尼亚调查			--	
	05/22	拉脱维亚拉脱维亚彭博 5 月拉脱维亚调查			--	
	05/22	#N/A#N/A 彭博 5 月立陶宛调查			--	
	05/22	意大利 3 月意大利 3 月零售销售额同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/22	意大利 3 月意大利 3 月零售总额月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/22	芬兰芬兰彭博 5 月芬兰调查 (%) (%)			--	
	05/22	比利时 5 月比利时 5 月消费者信心指数 (%) (%)	--	--	0.00	--
日本	05/18	3 月 3 月机器订单同比 (%) (%)	-7.20	--	7.20	--
	05/18	3 月 3 月机器订单月环比 (%) (%)	1.10	--	-1.10	--
	05/18	4 月 4 月东京公寓销售同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/18	3 月 3 月产能利用率月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/18	3 月 3 月第三产业指数月环比 (%) (%)	-0.30	--	0.30	--
	05/18	3 月 3 月工业产值 同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/18	3 月 3 月工业产值(月环比) (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/19	4 月 4 月东京百货商店销售同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/19	4 月 4 月全国百货商店销售同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/20	1 季度 1 季度 GDP 年平减指数 (%) (%)	3.60	--	-3.60	--
	05/20	1 季度 1 季度 GDP 经季调季环比 (%) (%)	0.40	--	-0.40	--
	05/20	1 季度 1 季度 GDP 年度化经季调季环比 (%) (%)	1.60	--	-1.60	--
	05/20	1 季度 1 季度 GDP 企业支出季环比 (%) (%)	0.60	--	-0.60	--
	05/20	1 季度 1 季度 GDP 私人消费季环比 (%) (%)	0.20	--	-0.20	--
	05/20	1 季度 1 季度房屋贷款同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/20	1 季度 1 季度名义 GDP 经季调季环比 (%) (%)	1.50	--	-1.50	--
	05/20	3 月 3 月领先指数 CI	--	--	0.00	--
	05/20	3 月 3 月同步指数	--	--	0.00	--
	05/20	4 月 4 月超市销售同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/20	4 月 4 月机床订单同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/20	4 月 4 月便利店销售 同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/21	5 月 15 日 5 月 15 日日本买进国外股票 (B) (B)	--	--	0.00	--
	05/21	5 月 15 日 5 月 15 日日本买进国外债券 (B) (B)	--	--	0.00	--
	05/21	5 月 15 日 5 月 15 日外资买进日本股票 (B) (B)	--	--	0.00	--
	05/21	5 月 15 日 5 月 15 日外资买进日本债券 (B) (B)	--	--	0.00	--
	05/21	5 月 5 月 Markit/JMMA 日本制造业采购经理指数 (9) (9)	--	--	0.00	--
	05/21	3 月 3 月所有产业活动指数月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--

2015 年 05 月 18 日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

	05/22	5 月 22 日 5 月 22 日日本央行年度货币基础提高 (T) (T)	80	--	-80.00	--
	05/22	Bank of Japan Monetary Policy Statement			--	
新兴市场	05/23	巴西 4 月税款征收 (M)	--	--	0.00	--
	05/23	巴西 4 月税款征收 (百万美元)	--	--	--	82367

数据来源: Bloomberg

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。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。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

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或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，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。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
		E-mail: gtjaresearch@gtjas.com	