



晨会摘要：今日重点推荐 1.兆驰股份，家电范杨/曾婵认为在客厅经济爆发背景下，公司兼具转型基因和资本，未来与互联网企业合作空间大，维持增持，目标价 18.8 元。2. 沪电股份，汽车王炎学认为公司积极布局高增长的新能源汽车与智能汽车电子等高技术含量 PCB 业务，有望脱离普通 PCB 业务纯价格竞争局面，进入全新增长周期，目标价 14 元。一般推荐：绿地香港，地产侯丽科/申思聪认为公司作为绿地集团的海外资本平台，互联网金融创新业务将与集团协同发展，目标价 12.0 港元，增持。

康凯（分析师）

电话:0755-23976023

邮箱:kangkai@gtjas.com

资格证书:S0880511010009

今日重点推荐

公司更新：兆驰股份（002429）《与互联网企业合作空间大》

2015-05-18

曾婵（分析师）0755-23976520、范杨（分析师）021-38675923

本次评级：增持

目标价：18.80 元

现价：14.15 元

总市值：22669 百万

维持目标价至 18.8 元，维持“增持”评级

我们维持盈利预测，预计 2015-2017 年收入为 75/90/103 亿元，EPS 为 0.47/0.59/0.71 元。维持目标价为 18.8 元，“增持”评级。

公司兼具转型基因、转型资本，转型基础好

2013 年，公司与阿里、华数签订三方战略合作协议，推出“预存服务费送智能云电视”的创新模式，公司担任制造商和运营中介，占主导地位。同时与中青宝签署战略合作协议，公司智能终端产品中内置中青宝游戏应用，收益按 5:5 分成。我们认为，公司转型基因良好，具有创新和探索精神。公司在手资金超 70 亿元，创始人管理团队，转型的资金、激励均十分充足，我们认为这将是转型的重要保障和动力。

与互联网企业合作，优势互补，合作可涉及多层面

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。现智能电视的参与方式可大体分为两类：一是品牌黑电企业与 BAT 等互联网企业合作的内容分成模式，另一类是以乐视为代表的软硬件一体化模式。相比黑电品牌企业，公司的特点是没有自己品牌但制造能力突出，BAT 与品牌企业合作对终端控制力弱，但与公司的合作可以更为紧密。我们认为，



未来与互联网企业的合作将可以涉及到产品、运营、资本等多层面。

主要风险：产能释放和订单不足，转型速度和内容低预期。

公司首次覆盖：沪电股份（002463）《智能汽车硬件之 PCB 龙头》

2015-05-19

王炎学（分析师）010-59312757、王聪（研究助理）021-38676820

本次评级：增持

目标价：14.00 元

现价：8.16 元

总市值：13661 百万

首次覆盖，给予“增持”评级。公司积极布局高增长的新能源汽车与智能汽车电子等高技术含量 PCB 业务，有望脱离普通 PCB 业务纯价格竞争局面，进入全新增长周期。预测 2015-16 年归母净利润分别为 1.8/2.6 亿元，对应 EPS 分别为 0.11/0.15 元，综合 PE 和 PB 估值法，给予目标价 14 元。

公司入股德国 Schweizer 提前卡位车载高端 PCB 应用——高级驾驶辅助系统（ADAS）和新能源汽车功率模块对 PCB 提出高频、高功率的需求：①高频：ADAS 核心传感器包括高频 77G 电子扫描雷达，对滤波处理、天线调频、信号隔离等多个方面都提出了全新要求。②高功率：新能源汽车 DC-DC、IGBT 等功率系统的工作与高电压/大电流状态，需要 PCB 制作时考虑散热、信号干扰等需求。

公司汽车电子 PCB 制造国内领先，显著受益自主车企与配套厂商加速 ADAS 与新能源产品布局。据公司投资者交流纪要，公司是大陆、马瑞利等国际一线汽车电子厂商 PCB 核心供应商。我们认为，HF、功率 PCB 供应商稀缺，公司向国内配套厂商延伸没有障碍。

催化剂：公司 PCB 业务切入自主零部件厂商 ADAS 产品

风险提示：ADAS 业务推广不及预期；新能源汽车业务盈利不及预期

今日一般推荐

公司研究（海外）：绿地香港（0337）《绿地海外资本平台，互联网金融革新者》2015-05-18

申思聪（分析师）0755-23976926、李品科（分析师）010-59312815

本次评级：增持

现价：7.93 元

首次覆盖给予增持评级；目标价 12.0 港元，较现价 51%空间。预测公司 2015/16/17 年 EPS0.77、1.10、2.11 元，同比 692%、44%、91%。公司作为绿地集团的海外资本平台，未来将主要承载集团金融创新业务的发展。随着自有项目的逐步交楼结算，业绩迎来爆发期，于此同时地产宝业务和其他创新互联网金融产品的发展有望超市场预期，故给予目标价 12.0 港元，相较 NAV 折让 20%，尚未考虑互联网金融创新业务的估值，对应 2015 年 12.2 倍 PE。

布局核心城市，显著受益于市场回暖。公司土地储备达 1,433 万平米，分布于长三角及南中国沿海地区等核心城市。公司 2014 年增加土地储备 500 万平米，进一步优化区位布局。公司 2015 年主要推盘 13 个项目，分布于上海、江苏、海南、广西和昆明，相应区域城市销售恢复较为明显，完成全年 180 亿销售目标是大概率事件，将进一步提升在集团总销售收入中的占比。

地产互联网金融的革新者。公司作为绿地集团金融创新的主要资本平台，联合蚂蚁金服和陆金所推出金融产品地产宝，重构中小开发商融资路径，解决融资难和成本高等痛点。相比传统信托，绿地香港在风控、成本、品牌、渠道及违约项目处理上拥有核心优势，后续若占据地产信托市场份额的 2%，即可达到近 300 亿规模。地产宝的先发优势将享受接近 3% 的高佣金率。公司 15 年和 16 年产品规模有望分别超 50 亿和 300 亿，将带来 1.5 亿和 9 亿的利润，估值上行空间可观。

公司 NAV 折让近 50%，安全边际高，弹性大。公司由于市值较小，前期由于盛高置地项目销售低迷，业绩受到一定影响。当前股价较 NAV 折让 47%，安全边际较高。公司通过配售方式募集 16.8 亿港币，加大互联网金融业务投入，后续房地产基金、PPP 建设基金以及首付宝等创新金融产品将成为公司业绩的新增长点。

风险提示：行业政策风险，金融创新业务存不确定性。



目 录

今日重点推荐	1
> 公司更新：兆驰股份（002429）《与互联网企业合作空间大》2015-05-18	1
> 公司首次覆盖：沪电股份（002463）《智能汽车硬件之 PCB 龙头》2015-05-19	2
今日一般推荐	2
> 公司研究（海外）：绿地香港（0337）《绿地海外资本平台，互联网金融革新者》2015-05-18	2
今日报告精粹	5
> 行业日报/周报/双周报/月报：煤炭《国泰君安_煤炭数据库周报_第 84 期-价格逻辑弱化，优选兼具主题个股》2015-05-18	5
> 行业日报/周报/双周报/月报：建材《建材行业数据库产品 20150518》2015-05-18	5
> 行业事件快评：医药《从“发审制”到“注册制”》2015-05-18	6
> 公司更新：兆驰股份（002429）《与互联网企业合作空间大》2015-05-18	7
> 公司研究（海外）：绿地香港（0337）《绿地海外资本平台，互联网金融革新者》2015-05-18	8
> 公司更新：海鸥卫浴（002084）《战略入股齐家网兑现，做大家居电商开启》2015-05-18	8
> 伐谋-中小盘新三板周报：《申请挂牌企业激增，定增实施高峰来临》2015-05-18	9
> 伐谋-中小盘增发并购双周报：《增发并购持续火热，继续推荐瑞丰高材》2015-05-18	10
> 市场综述周报：《流动性持续宽松，市场热捧中短端》2015-05-18	11
> 债券日报：《“价值洼地”正在被填平，未来继续 gvn gvn gvn》2015-05-18	11
> 专题研究：《如何从快牛疯牛变成慢牛长牛：中美牛市比较》2015-05-19	12
> 公司事件点评：宋城演艺（300144）《设立投资基金 加速 O2O 娱乐生态圈布局》2015-05-19	13
> 公司研究（海外）：InvenSense（INVN）《工业互联网触角，消费电子 MEMS 龙头》2015-05-19	14
> 公司首次覆盖：沪电股份（002463）《智能汽车硬件之 PCB 龙头》2015-05-19	14
> 公司更新：豫金刚石（300064）《人造钻石获大订单，开启下游放量新常态》2015-05-18	15
宏观与政策要闻	16
> 国家发改委批准六大交通项目 总投资近 2500 亿元——（国家发改委）	16
金融工程	16
> 4 月份 70 个大中城市 18 城房价环比上涨 北上广深全涨——（国家统计局）	16
表 1.行业配置评级建议表	16
表 2.策略团队每周市场观点	16
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	17
表 4.近期未上市新股询价定价表	20
全球金融市场统计信息	21
本月国内重要经济信息披露	23
本周海外市场重要经济信息披露	23

今日报告精粹

行业日报/周报/双周报/月报：煤炭《国泰君安_煤炭数据库周报_第 84 期-价格逻辑弱化，优选兼具主题个股》2015-05-18

史江辉（分析师）

0755-23976523

shijianghui@gtjas.com

S0880514030005

吴杰（分析师）

021-38674941

wujie@gtjas.com

S0880514070008

1、动力煤：水电大增挤出火电，煤价平稳。本周秦皇岛动力煤价维持在 415 元，由于大秦线检修结束 5 月初港口库存上升至 600 万吨以上，但本周港口库存再次下降至 599 万吨。港口库存下降主要是因为本周电厂日耗煤上升至 64 万吨，略微改善。但 4、5 月份整体煤价表现低于我们预期，主要是经济下滑幅度超我们预期，此外 4、5 月份降水较多导致水电增速较快，挤出火电也是煤价表现较弱的的一个原因。根据我们和市场沟通情况，按照目前煤价已经基本达到全行业亏损，我们认为 415 的低价比较难持续。期货市场本周动力煤基本持平，目前 1509 合约相对 1505 合约已经溢价 25 元，基本隐含的夏季旺季能达到的反弹幅度，进一步上涨需要看到经济层面改善因素，目前还没能看到，我们认为 1509 短期以横盘为主。

2、炼焦煤：煤价基本企稳，期待需求改善。本周大部分地区煤价企稳，但 5 月 15 号日钢下调焦炭采购价 10 元，整体来看由于上游煤企亏损严重，主动限产报价，焦煤下跌趋势已经基本结束。后续价格反弹还需要需求改善，4 月下旬日均粗钢产量为 235 万吨，环比 4 月中旬 228 万吨再次上升。我们认为近期地产政策放松已经带动房地产销售改善，而且逐步传导至地产新开工改善以及上游黑色产业链商品需求改善。我们之前就强调整个黑色产业链库存极低，一旦需求改善，焦煤有望开始一轮补库存周期。期货市场上本周黑色产业链震荡为主，市场已经对整个产业链改善有较强预期，考虑补库存及需求改善的作用，我们认为焦煤、焦炭期货仍会震荡上涨。

3、短期市场观点：价格逻辑弱化，优选兼具主题个股。我们此前判断 4、5 月份煤价大概率企稳反弹，从期货市场来看的确反应为这一状态，但现货价格只是止跌，从目前时点来看季节性旺季等因素会逐步消除，只有经济改善才能支撑煤价反弹。考虑经济改善本身的不确定性幅度，我们认为板块基于价格逻辑的反弹再减弱。因此我们再次建议优选行业内兼具主题的个股，推荐供应链金融主题，由于煤炭具备上游缺少资金，市场空间足够大，下游电力企业现金流好，不易发生坏账的特点，很适合开展供应链金融业务，推荐瑞茂通、山煤国际（受益标的）；国企改革主题的盘江股份、兖州煤业、国投新集；转型主题，新大洲（转型游艇、军工）。

行业日报/周报/双周报/月报：建材《建材行业数据库产品



20150518》2015-05-18

鲍雁辛（分析师）

0755-23976830

baoyanxin@gtjas.com

S0880513070005

邓云程（分析师）

0755-23976659

dengyuncheng@gtjas.com

S0880515030003

水泥行业：从炒主题切换到低价补涨

我们认为水泥股将出现新平衡，资金寻找市场洼地；从炒主题切换到低价补涨：1 季度我们判断水泥股之前仅是主题投资，机会在高估值的“三北”水泥股，但目前我们判断市场将呈现切换，我们看好海螺水泥（600585）、海螺创业（0586.HK）；（“三北”指的是：“华北”：金隅股份、冀东水泥、同力水泥、“西北”天山股份、青松建化）。

玻璃行业：疲弱僵持

市场弱势运行为主，华中跌幅 1-2%，生产企业销售情况不及预期；产能方面依然未见减少，南玻清远二线和虎门信义一线的投产造成供需矛盾加剧，醴陵旗滨四线即将点火进一步加剧华中市场的供需矛盾。我们判断，玻璃行业去产能之势尚未开启，下行通道可能延续至 2015 年 3 季度，引发龙头企业的退出方可言底。玻璃股中，我们推荐产业资本举牌的南玻 A（000012）以及港股的中国玻璃（3300.HK）。

玻纤行业：市场平稳，维持高景气

巨石等上市公司主要产品无碱粗纱方面，行情继续维持平稳走势。风电、板材等方面需求良好，短期行情预计仍将维持平稳走势。技术升级导致的隐性出清延续：小企业山东、河北地区中碱纱行情一般，勉力为继。九鼎新材 5 万吨池窑线仍推迟点火；我们推荐的中国巨石（600176）具备较大业绩弹性和资产整合的想象空间，继续推荐

行业事件快评：医药《从“发审制”到“注册制”》2015-05-18

胡博新（分析师）

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

“第三类医疗技术临床应用准入”非行政许可审批被取消。2015 年 5 月 15 日，国务院印发了《关于取消非行政许可审批事项的决定》，其中国家卫生计生委按《医疗技术临床应用管理办法》设定的“第三类医疗技术临床应用准入”非行政许可审批被取消。

简政放权，第三类医疗技术从“发审制”走向“注册制”。取消第三类医疗技术的非行政许可审批，意味着管理形式从事前审批向事后备案转变，权利层级从国家卫计委向当地卫生主管部门下放，职能属性从审批职能向监管职能倾斜，第三类医疗技术临床应用将从“发审制”走向“注册制”。政策精简将带来医疗机构开展相关医疗技术的时间、精力成本大大降低，自主性和动力增强，有利于前沿技术的普及和发展。

审批放宽，监管趋严。取消审批不等于取消监管，开展相关医疗技术的医疗机构仍需向相关卫生计生部门备案，并接受主管部门事中和事后的监管。取消审批意味着管理形式由事前审批向事中监督、事后问责转变，监督职能将更为强化和突出。我



们预计，未来政策导向将对开展第三类医疗技术的医疗机构在人员培训、运营管理和质量控制等方面有进一步要求，并由当地卫生监管部门定期检查，予以监督。

免疫细胞治疗最先受益，其他影响有限，维持行业增持评级。常见第三类医疗技术中，免疫细胞治疗技术将最先受益政策审批放开，但相应质量控制标准尚未出台，后续仍需关注监管政策导向。基因芯片诊断技术已于 2011 年调整为“第二类医疗技术”，直接受省级卫生行政部门监管，由其制定医疗技术目录并向卫生部备案；基因测序技术已有 CFDA 注册和卫计委试点两条政策通路，我们预计这两种技术受该政策变化影响有限。此外，根据卫计委和 CFDA 联合发布的《干细胞临床研究管理办法（试行）》，干细胞治疗技术将不再定义为第三类医疗技术，而是受两部委单独管理，政策风格相对趋严。投资机会重点推荐开展免疫细胞治疗相关业务的公司：和佳股份、北陆药业、冠昊生物。

风险提示：相关卫生行政主管部门变相审批。

公司更新：兆驰股份（002429）《与互联网企业合作空间大》

2015-05-18

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：18.80 元

上次目标价：18.80 元

现价：14.15 元

总市值：22669 百万

曾婵（分析师）

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

S0880515030002

范杨（分析师）

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

维持目标价至 18.8 元，维持“增持”评级

我们维持盈利预测，预计 2015-2017 年收入为 75/90/103 亿元，EPS 为 0.47/0.59/0.71 元。维持目标价为 18.8 元，“增持”评级。

公司兼具转型基因、转型资本，转型基础好

2013 年，公司与阿里、华数签订三方战略合作协议，推出“预存服务费送智能云电视”的创新模式，公司担任制造商和运营中介，占主导地位。同时与中青宝签署战略合作协议，公司智能终端产品中内置中青宝游戏应用，收益按 5:5 分成。我们认为，公司转型基因良好，具有创新和探索精神。公司在手资金超 70 亿元，创始人管理团队，转型的资金、激励均十分充足，我们认为这将是转型的重要保障和动力。

与互联网企业合作，优势互补，合作可涉及多层面

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。现智能电视的参与方式可大体分为两类：一是品牌黑电企业与 BAT 等互联网企业合作的内容分成模式，另一类是以乐视为代表的软硬件一体化模式。相比黑电品牌企业，公司的特点是没有自己品牌但制造能力突出，BAT 与品牌企业合作对终端控制力弱，但与公司的合作可以更为紧密。我们认为，未来与互联网企业的合作将可以涉及到产品、运营、资本等多层面。

主要风险：产能释放和订单不足，转型速度和内容低预期。



公司研究（海外）：绿地香港（0337）《绿地海外资本平台，互联网金融革新者》2015-05-18

本次评级：增持

现价：7.93 元

申思聪（分析师）

0755-23976926

shensicong@gtjas.com

S0880515010002

李品科（分析师）

010-59312815

lipinke@gtjas.com

S0880511010037

侯丽科（分析师）

0755-23976713

houlike@gtjas.com

S0880514030004

首次覆盖给予增持评级；目标价 12.0 港元，较现价 51% 空间。预测公司 2015/16/17 年 EPS0.77、1.10、2.11 元，同比 692%、44%、91%。公司作为绿地集团的海外资本平台，未来将主要承载集团金融创新业务的发展。随着自有项目的逐步交楼结算，业绩迎来爆发期，于此同时地产宝业务和其他创新互联网金融产品的发展有望超市场预期，故给予目标价 12.0 港元，相较 NAV 折让 20%，尚未考虑互联网金融创新业务的估值，对应 2015 年 12.2 倍 PE。

布局核心城市，显著受益于市场回暖。公司土地储备达 1,433 万平米，分布于长三角及南中国沿海地区等核心城市。公司 2014 年增加土地储备 500 万平米，进一步优化区位布局。公司 2015 年主要推盘 13 个项目，分布于上海、江苏、海南、广西和昆明，相应区域城市销售恢复较为明显，完成全年 180 亿销售目标是大概率事件，将进一步提升在集团总销售收入中的占比。

地产互联网金融的革新者。公司作为绿地集团金融创新的主要资本平台，联合蚂蚁金服和陆金所推出金融产品地产宝，重构中小开发商融资路径，解决融资难和成本高等痛点。相比传统信托，绿地香港在风控、成本、品牌、渠道及违约项目处理上拥有核心优势，后续若占据地产信托市场份额的 2%，即可达到近 300 亿规模。地产宝的先发优势将享受接近 3% 的高佣金率。公司 15 年和 16 年产品规模有望分别超 50 亿和 300 亿，将带来 1.5 亿和 9 亿的利润，估值上行空间可观。

公司 NAV 折让近 50%，安全边际高，弹性大。公司由于市值较小，前期由于盛高置地项目销售低迷，业绩受到一定影响。当前股价较 NAV 折让 47%，安全边际较高。公司通过配售方式募集 16.8 亿港元，加大互联网金融业务投入，后续房地产基金、PPP 建设基金以及首付宝等创新金融产品将成为公司业绩的新增长点。

风险提示：行业政策风险，金融创新业务存不确定性。

公司更新：海鸥卫浴（002084）《战略入股齐家网兑现，做大家居电商开启》2015-05-18

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：20.00 元

上次目标价：20.00 元

现价：16.61 元

总市值：6745 百万

张琨（分析师）

战略入股齐家网落地，做大做强电商家居。此次公司公告入股 China Home，兑现齐家网授予公司参与其增资后总股本 2% 的股份承诺，形成双方相互持股的利益共同体，为海鸥卫浴后续深化家居电商布局奠定坚实基础。考虑到公司顺应互联网时代，设立齐海电商公司加速卫浴建材代运营转型升级并且成立“爱迪生”品牌研发推广智能家居，打开成长空间，维持 2015/16 年 EPS 0.22、0.36 元盈利预测不变。维持目标价 20 元，增持评级。

入股 China Home 2% 股权，兑现战略协议承诺。公司全资子公司盈兆丰国际以自有



0755-23976003

zhangkun008742@gtjas.com

S0880512080001

吴冉劼（分析师）

0755-23976112

wuranjie012899@gtjas.com

S0880514080003

王永彬（研究助理）

0755-23976032

wangyongbin@gtjas.com

S0880115010070

资金 1360.41 万美元认购 China Home 发行 226.73 万股 B 系列优先股。根据齐家网与 China Home 共同股东结构以及此前公司协议有效入股齐家网的战略协定，我们预计此次认购行为为齐家网给予公司 2% 入股权承诺兑现。此举将形成交叉持股结构，有利于公司加速推进在家居电商代运营端布局，后续在整合品牌建材商提供线下服务、推出自有品牌、开展 TMS 卫浴代理制造方面仍存在看点。现阶段已完成电商公司设立，并与多家知名企业建立合作关系，公司计划 2015 年实现 5 亿业务规模。

建立新兴品牌，推广智能创新。加码智能化产品开发与工业化生产是公司创新方向。一方面通过自主研发绿色节能设备（增压宝、云计费系统），以技术立业打造“爱迪生”智能家居新品牌；另一方面开启工业机器人专案研发逐步推进卫浴等建材自动化、产业化生产，提升产品质量和生产效率。

风险提示：国外市场不景气、商业模式转型低于预期

伐谋-中小盘新三板周报：《申请挂牌企业激增，定增实施高峰来临》2015-05-18

郭睿哲（分析师）

021-38674945

guoruizhe@gtjas.com

S0880513080020

熊昕（分析师）

021-38676715

xiongxin009291@gtjas.com

S0880512110002

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

指数止跌，成交额略有回升

上周新三板做市指数结束连续 5 周的下跌，上涨 0.4%，三板成指上涨 0.8%。成交额略有回升，上周总成交额 47.3 亿元，环比略有回升，环比增长 10.9%。成交额的增长主要来自协议交易额的大幅提升，上周协议成交 24.9 亿元，环比增长 28.8%；做市股票成交额 22.4 亿元，环比下滑 3.9%。做市成交占总交易额比例降至 50% 以下。上周新增做市企业 24 家，做市企业总数达到 324 家。

进入定增实施高峰，股票供给或将持续增长

上周新三板企业共发布 55 笔定增预案，计划融资 22.7 亿元，定增预案数量明显减少，或因为股转公司融资方案审批速度放慢。上周共实施 40 笔定增，2-3 月开始的大量定增项目进入实施阶段，上周共募资 11.1 亿元。大量无限售期股票的到帐或意味着可出售股票供给量大幅增加。目前定增实施平均时长约 87 天。

申请挂牌企业数量激增

本期共挂牌 36 家公司，2015 年共挂牌 840 家企业，新三板挂牌企业总数达到 2411 家。上周新挂牌企业平均规模 1.0 亿元，新挂牌企业在信息技术企业比例下降，以工业类及材料类企业为主。上周新挂牌公司中，信息技术类企业仅 4 家，占比大幅下降。截至 5 月 14 日，新三板待挂牌企业 57 家，在审企业数量 795 家，申请挂牌企业数量大爆发，中小企业对挂牌新三板积极性高涨。

重点公司跟踪：易销科技股权激励实施



本周易销科技定增实施，共 11.6 万股，是前期员工岗位股权激励的兑现，面向 10 位公司高管。2013-2014 年两年每月薪资的 30% 购入员工持股计划，本次为该计划的兑现。

伐谋-中小盘增发并购双周报：《增发并购持续火热，继续推荐瑞丰高材》2015-05-18

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

任浪（研究助理）

021-38675861

renlang@gtjas.com

S0880115040046

本期重大增发并购：1）中清龙图借壳友利控股，现象级手游《刀塔传奇》运营商实现上市。2）永乐影视借壳康强电子，泽熙增煦 8.5 亿参与配套融资成为战投（锁定三年）。3）中泰桥梁增发 17.5 亿转型民办高等教育，实际控制人变更为北京海淀区国资委。

增发并购动态及市场表现：1）本期新增增发预案数 72 例，募集资金 1259 亿，维持高位；公告发行成功 16 例，募资合计 256 亿，其中*ST 秦岭、东源电器、西南药业较发行价上涨 300% 以上；获证监会批准即将发行的公司有 23 家，发行底价折价率均在 40% 以上，其中佛慈制药、国际医学、长百集团、鑫茂科技、皖维高新、合兴包装、广船国际、和邦股份、鑫科材料、西安旅游、四川九州、莱茵生物、常铝股份折价率均在 60% 以上，定增吸引力足；本期没有破增发底价的公司。2）本期并购 173 例，并购金额 1147 亿，小幅回落，并购主要集中于 TMT、金融行业，传统企业通过并购实现转型仍是主趋势。3）本期涉及发行股份购买资产的 326 家 A 股公司平均涨幅为 15.99%，沪深 300 涨幅-2.79%，创业板涨幅 14.19%，具有明显的超额收益。

本期增发并购受益：1）保增带来的投资机会：无，提示折价率最低且正常交易的格力地产；2）大股东参与有后招：达实智能、华丽家族、通威股份、富临运业、工大高新等；3）储血式定增：常铝股份、长青集团、神州信息；4）“定增+PE”引入战投：常铝股份（九鼎投资旗下九泰基金）、顺荣三七（芒果传媒）、凯乐科技（天津硅谷天堂）、神州信息（中植系中融鼎新）、朗姿股份（中植系中融鼎新）、恒宝股份（九鼎投资旗下九泰基金）、翰宇药业（红土创新基金）。

增发并购投资组合：瑞丰高材、千红制药、太原刚玉、亿帆鑫富、均胜电子。1）瑞丰高材：公司增发 15 亿转型商业保理成功可期，和中植在其他金融相关领域存进一步合作可能。首次覆盖，给予“增持”评级，目标价 24.7 元。2）千红制药：公司通过内生外延并举不断丰富产品线，同时公司公告成立晶红生科，快速进入体外临床快速诊断等领域。鉴于公司产品线的不断完善，上调目标价至 47.6 元，维持“增持”评级。3）太原刚玉：注入联宜电机增厚公司业绩，同时大股东横店控股持股从 25.5% 上升至 40.6%，提升未来资源整合预期，维持“增持”评级。4）亿帆鑫富：公司计划发行不超过 10 亿元短融券，预计将发力外延优质品种，维持“增持”评级。5）均胜电子：我们认为 HMI、BMS、功能件业务将继续推动业绩高增长，工业机器人提前布局，有望充分受益智能制造浪潮，长期看好公司作为汽车电子龙头在汽车电子、工业 4.0、车联网等领域的协同发展，维持“增持”评级。



市场综述周报：《流动性持续宽松，市场热捧中短端》

2015-05-18

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

张莉（分析师）

010-59312705

zhangli014203@gtjas.com

S0880514070007

流动性：资金利率历史低位，下周 IPO 再袭。（上周央行继续暂停公开市场操作，净投放为零。（上周资金面保持宽松，资金利率继续下行，银行间 7D 和 14D 利率分别下行 40bp 和 43bp 至 1.94% 和 2.40%；长期限方面，1M 和 3M 分别下行 62bp 和 29bp 至 2.60% 和 2.88%。

利率债：流动性持续宽松，市场热捧中短端。（上周利率债发行 1150 亿，一级招标短端配置积极，中标利率低于二级市场；（二级利率曲线陡峭化下行，价值洼地修复。短端利率剧烈回落，而长端小幅反弹。我们在前期报告中提示的“价值洼地”正被填平，包括 7 年左右的国开债、5-10 年非国开债、10 年国开“老券”等“价值洼地”品种在上周都出现了明显的“价值修复”行情，收益率开始明显下行。

信用债：供给继续小幅回暖，利差高评级收窄低评级走扩。一级市场信用净供给环比小幅回升至 465.47 亿元，中票净供给回升带动信用债整体净融资额回暖。发行利率方面，短融下行显著，中票高等级上行、低等级下行。二级市场方面，债券市场整体走强，信用利差高等级收窄而低等级走扩，信用债成交量小幅回升。交易所高收益债、高等级债、企业债收益率均有所下行。

可转债：转债表现强于正股。（上周沪深 300 指数上升 1.30%，权益板块出现普涨，平价指数上涨 2.96%；转债正股多数上涨，大盘转债正股民生、浙能分别下跌 4.05%、上涨 0.76%，中盘转债正股电气上涨 20.29%，小盘转债正股通鼎大幅上涨 61.07%。（转债指数上涨 4.96%，表现强于平价指数及沪深 300，转债市场日均成交额环比继续上升，通鼎转债周五放出巨量；转债个券表现普遍强于正股，大盘转债民生下跌 1.61%，浙能上涨 0.98%，中盘转债电气、宝钢 EB 上涨 19.48%、6.43%，小盘转债通鼎大幅波动，累计涨幅 63.79%。（整体股性、债性减弱，债底抬升，转债整体加权到期收益率下降至 -7.94%。

债券日报：《“价值洼地”正在被填平，未来继续 gvn gvn gvn》

2015-05-18

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

刘毅（分析师）

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

高国华（研究助理）

【每日观点】“价值洼地”正在被填平，未来继续 gvn gvn gvn。地方政府债发行正式推出后，市场觉得是“靴子”落地，而且在宽松的流动性和偏弱的经济数据推动下，过去的“价值洼地”正逐渐填平（参见我们在 5 月 4 日发表的报告《【寒飞论债之闲思录——中国债市“十万个为什么”（10）】为什么债券市场存在明显的“价值洼地”》，首次提出债券市场存在明显的“价值洼地”，在一系列策略报告中我们也提示投资者关注“价值洼地”品种的投资价值），包括 7 年左右的国开债、5-10 年非国开债、10 年国开“老券”等我们提到“价值洼地”品种最近都出现了明显的“价值修复”行情，收益率开始明显下行。



021-38676055
 gaoguohua@gtjas.com
 S0880114060045

收益率曲线上的“价值洼地”被填平，说明市场情绪有所好转，再加上流动性状况配合，地方债供给“利空”貌似石头落地，公布的 4 月份经济数据偏弱，投资者寻找最安全的品种做多，也可以理解为一种理性的行为。

不过，未来的策略仍然是 gvn gvn gvn。本质上来说，“价值洼地”实际上与流动性溢价有关，既然目前流动性看起非常充裕，那么“价值洼地”品种得到修复也是理所当然的事情。不过，值得注意的是，“主力品种”并未出现同步上涨，收益率反而有小幅的反弹，市场牛“势”显然并不是那么坚决，进场资金非常聪明，决不做“接盘侠”（一级市场明显要好于二级市场）。我们认为，未来主导市场的利空因素仍然未消化，投资策略仍然是 gvn gvn gvn：（地方政府债的发行在未来 3 个月，很可能明显增加类利率债的供给。从 5-8 月，平均每月需进行的债务置换规模在 2000-2500 亿，超过 4 月份利率债全月发行总量的 40%；（海外债券市场已经出现了通胀预期上升的迹象，外部传导带来的物价水平企稳甚至回升很可能与国内需求无关；（宏观经济数据越弱，政府“稳增长”的意愿可能越强，刺激需求政策逐渐积累和历史最低水平的贷款利率水平，再加上债务置换使得地方政府“轻装上阵”后加杠杆能力提升，不排除未来出现增长环比回升的风险。

专题研究：《如何从快牛疯牛变成慢牛长牛：中美牛市比较》

2015-05-19

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

中国股市牛短熊长、暴涨暴跌，美国股市牛长熊短、涨多跌少。平均来看，美国熊市持续 10 个月，跌幅 35.4%，牛市 32 个月，涨幅 106.9%，牛市持续时间是熊市的 3.2 倍，呈典型的牛长熊短、涨多跌少特征；A 股熊市 27.8 个月，跌幅 56.4%，牛市 12.1 个月，涨幅 217.2%，熊市持续时间是牛市的 2.3 倍，呈典型的牛短熊长、暴涨暴跌特征。09 年以来的美国牛市是 QE 注水造就的“水牛”，中国此轮牛市则是“改革牛”、“转型牛”，资金是配合性因素。

五大因素造就中美不同牛市。1）市场法制环境：中国缺乏法治，监管不足，美国法制健全，信息公开、对违法行为严惩重罚；2）投资者结构：中国股市是散户主导的追涨杀跌，美国股市是机构投资者主导的价值投资；3）主流媒体和监管层作用：中国党媒渲染“炒股要听党的话”、监管层隐性背书干预市场是常态，美国投资者必须自负盈亏、责任自担，市场教育投资者；4）对市场的认识 and 态度：中国政府和监管层把股票市场当工具以服务其特定目的，而在美国，股市得到充分尊重，让其自身规律发挥作用；5）市场供求自我调节机制：美国实行注册制，进入退出机制完善能自动调节股票供需，中国是实质上的审批制，缺乏有效的供求平衡调节机制。

五方面改造快牛疯牛为慢牛长牛。1）践行法治、从严监管。建立完善的证券法律法规体系和严格的证券市场监管体制，完善信息披露机制，对违法违规行为严惩不贷；2）发展机构投资者。传播价值投资理念，培养投资者长期投资行为，让机构投资者真正起到股市稳定器的作用；3）主流媒体和监管层不得为股市做背书，让市场教育投资者。政府和监管层必须放手，让市场的力量发挥主导作用，让市场来教育投资者；4）尊重市场。政府必须放弃让市场充当实现自己某种目标的工具的



短视行为，还股市本来面目；5）推动注册制改革。发挥市场自身供求调节功能，建立完善的市场进入和退出机制，尽快推动完全的注册制。如果以上五个方面不能得到改变，此轮牛市恐难逃历史的宿命。

底部呐喊，高位理性。2014 年 2 季度房地产长周期拐点出现以来，经济加速探底，政策加码宽松，改革降低无风险利率提升风险偏好，居民大类资产配置变化，增量资金入市，大牛市启动。目前看这一逻辑没有被破坏，趋势仍在。但海拔已高，风大慢走。短期最大风险是监管，长期是经济基本面。我们的态度是底部呐喊（《对熊市的最后一战》）、高位理性（《中国经济和资本市场的三种前途》）。速度与激情之后，密切观察经济探底和货币宽松信号。

公司事件点评：宋城演艺（300144）《设立投资基金 加速 O2O 娱乐生态圈布局》2015-05-19

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：84.00 元

上次目标价：84.00 元

现价：70.24 元

总市值：39172 百万

许娟娟（分析师）

021-38676545

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

宋城演艺拟与控股股东旗下子公司七弦投资共同投资设立宋城七弦投资管理有限公司；①公司拟发起设立宋城演艺现场娱乐投资基金，目标分期募集规模 10 亿元，一期募集规模为 1 亿元，由公司与宋城七弦共同出资设立，宋城七弦认缴 100 万元，公司认缴 9900 万元，管理人为宋城七弦；②基金将聚焦于以宋城演艺、特别是与六间房在线演艺生态相关的上下游产业链标的企业/项目。

评论：

投资设立现场互动娱乐投资基金，保障公司演艺生态链上下游扩张，加速 O2O 娱乐生态圈布局。①投资基金具备“行业视角+专业团队”，强化线上、线下资源整合能力，完善演艺生态产业链；②通过产业链延伸，公司现场娱乐产业内容，特别是线上演艺形态有望进一步丰富；③线上线下同步扩张，公司日渐丰富的线上、线下内容及顺畅的转化体系将加速构建 O2O 娱乐生态圈，看好公司成为文化娱乐产业龙头的成长前景，维持 2015/16 年 EPS 0.95/1.29 元，维持 84 元目标价，增持。

成立投资基金强化资源整合能力，进一步完善演艺产业链。①投资设立现场互动娱乐投资基金，打造产业整合及扩张平台，“行业视角+专业团队”运作模式将强化资源整合能力，深挖投资机会，保障产业链上下游扩张顺利；②由投资基金筛选并培育优质投资项目，模式培育成熟后进入上市公司，风险较小，既经济又安全；③扩张方向包含音乐、舞蹈、曲艺、戏剧、文学等多种艺术形式，将有效丰富公司线上、线下演艺内容，特别有助于六间房打造多元化网络演艺平台，助力用户量快速增长同时增强用户粘性，加速打造互联网娱乐演艺平台。

线上线下同步扩张，加速 O2O 娱乐生态圈布局。公司线上、线下同步扩张，内容端进一步丰富，O2O 娱乐生态圈将加速布局。①并购福州项目，旅游演艺将再落一子，打造“海上丝绸之路”主题演艺，进一步丰富线下内容；②投资基金成立将发力线上内容培育，丰富六间房演艺形式，增强品台吸引力及粘性；③公司线上、线下内容端将加速扩张，预计未来随着线上、线下内容转化体系逐步理顺，宋城演艺

与六间房协同效应将体现，O2O 平台价值也将逐步获得认可。

风险提示：宋城六间房协同效应发挥不及预期。

公司研究（海外）：InvenSense（INVN）《工业互联网触角，消费电子 MEMS 龙头》2015-05-19

本次评级：增持

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

InvenSense，运动感测追踪组件的领导供货商。INVN 是一家提供运动感测追踪 (MotionTracking) 组件的领导供货商，以消费性电子产品为主要市场，同时涉及部分工业、导航测量和医疗领域的传感器。INVN 以核心专利——Fabrication 制程，将 MEMS 晶圆与工业标准 CMOS 晶圆的直接整合，使 INVN 产品在性能、可靠度、整合度与价格上，具有明显的优势；同时 INVN 通过并购麦克风传感器制造商 ADI 和软件商 Movea 及 TPI，转化为智能传感器系统单芯片 (SoC) 的领导供应商。

MEMS 传感器市场空间—2017 年有望超 200 亿美元。MEMS 传感器在汽车领域的应用最先启动，2014 年市场规模约为 25 亿美元。消费电子作为后起之秀，随着智能手机的普及迅速成为 MEMS 传感器第一大市场，2014 年市场规模约为 60 亿美元。我们认为，未来可穿戴设备、工业互联网领域、医疗设备领域将成为 MEMS 传感器新的增长动力，预计 2017 年 MEMS 传感器市场总容量有望超过 200 亿美元。

布局可穿戴和工业级传感器，培育长期增长动力。INVN 九轴传感器 MPU-9150 已被应用在谷歌眼镜中；ITG-31Nx 三轴陀螺仪、MPU-61Nx 六轴加速度计/陀螺仪组合元件，已经伸向高精度、高价格工业应用市场。据 IMS 预测，可穿戴设备销量 5 年复合增长率 71% 并将于 2016 年达到 1.7 亿只。更重要的是，工业互联网将掀起第三次科技革命的浪潮，作为数据采集的基本元器件，传感器的应用面临广阔的市场空间。映射到 A 股市场，对应 A 股标的包括汉威电子（300007）、远望谷（002161）、中瑞思创（300078）、键桥通讯（002316）等。

催化剂：可穿戴市场爆发式增长；工业互联网迅猛发展。

风险提示：消费电子传感器市场竞争激烈；可穿戴和工业级传感器市场启动迟缓。

公司首次覆盖：沪电股份（002463）《智能汽车硬件之 PCB 龙头》2015-05-19

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：14.00 元

上次目标价：首次

现价：8.16 元

总市值：13661 百万

首次覆盖，给予“增持”评级。公司积极布局高增长的新能源汽车与智能汽车电子等高技术含量 PCB 业务，有望脱离普通 PCB 业务纯价格竞争局面，进入全新增长周期。预测 2015-16 年归母净利润分别为 1.8/2.6 亿元，对应 EPS 分别为 0.11/0.15 元，综合 PE 和 PB 估值法，给予目标价 14 元。

公司入股德国 Schweizer 提前卡位车载高端 PCB 应用——高级驾驶辅助系统



王炎学（分析师）

010-59312757

wangyanxue@gtjas.com

S0880514040001

王聪（研究助理）

021-38676820

wangcong@gtjas.com

S0880115010033

孙柏蔚（研究助理）

021-38674924

sunbaiwei@gtjas.com

S0880114080008

（ADAS）和新能源汽车功率模块对 PCB 提出高频、高功率的需求：①高频：ADAS 核心传感器包括高频 77G 电子扫描雷达，对滤波处理、天线调频、信号隔离等多个方面都提出了全新要求。②高功率：新能源汽车 DC-DC、IGBT 等功率系统的工作与高电压/大电流状态，需要 PCB 制作时考虑散热、信号干扰等需求。

公司汽车电子 PCB 制造国内领先，显著受益自主车企与配套厂商加速 ADAS 与新能源产品布局。据公司投资者交流纪要，公司是大陆、马瑞利等国际一线汽车电子厂商 PCB 核心供应商。我们认为，HF、功率 PCB 供应商稀缺，公司向国内配套厂商延伸没有障碍。

催化剂：公司 PCB 业务切入自主零部件厂商 ADAS 产品

风险提示：ADAS 业务推广不及预期；新能源汽车业务盈利不及预期

公司更新：豫金刚石（300064）《人造钻石获大订单，开启下游放量新常态》2015-05-18

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：23.75 元

上次目标价：20.89 元

现价：17.82 元

总市值：10835 百万

史江辉（分析师）

0755-23976523

shijianghui@gtjas.com

S0880514030005

刘华峰（研究助理）

0755-23976751

liuhuaifeng@gtjas.com

S0880113090016

事件：公司 5 月 18 日晚公告与深圳市康泰盛世珠宝签订人造钻石合同，合同金额 7056 万美元，合同自 6 月生效，执行期为两年。

点评：

维持增持评级。合同验证我们此前判断，人造大单晶和金刚石切割线带来公司业绩持续改善，外延式扩张或将加速，上调公司 2015-2017 年 EPS 预测至 0.25/0.42/0.54 元（此前为 0.22/0.38/0.50），参考同行业可比公司 PE 均值 95 倍，上调目标价至 23.75 元，空间 33%，维持增持评级。

人造钻开启下游放量新常态。5 月 6 日报告中，我们提到 2015 年是公司人造钻放量元年，本次合同金额折合人民币 4.31 亿元，占公司 2014 年营收 6.38 亿元的 67.59%。1）合同的执行将大幅提升公司的利润水平；2）体现了公司大单晶产品在国内下游取得重大突破，后期订单释放将加速。康泰盛世钻石是香港钻石定制品牌，在非洲拥有大型钻石矿场，在印度设立钻石毛坯加工厂，于 2010 年正式宣布向钻石零售行业进军，在香港、深圳、重庆开设体验店。本次重大合作开启公司人造钻下游放量新常态。

内生保高速增长，外延提升估值。我们认为大单晶和刚完成定增扩产的人造金刚石线锯放量将保障公司业绩高速增长，同时下游大单晶产品在人造钻、光声电热领域应用广泛，随着新产品下游不断开发，外延式发展以加速进军新领域值得期待。

风险提示：公司传统主业人造金刚石产品销售下滑的风险。

宏观与政策要闻

国家发改委批准六大交通项目 总投资近 2500 亿元——（国家发改委）

国家发展改革委 18 日发布 6 项铁路和轨道交通投资项目批复，总投资额近 2500 亿元。

6 项铁路和轨交项目包括新建济南至青岛高速铁路、新建徐州至淮安至盐城铁路、新建赤峰至京沈高铁喀左站铁路、新建通辽至京沈高铁新民北站铁路、成都市城市轨道交通、南宁市城市轨道交通。

金融工程

4 月份 70 个大中城市 18 城房价环比上涨 北上广深全涨——（国家统计局）

新建商品住宅方面，与上月相比，70 个大中城市中价格下降的城市有 48 个，上涨的城市有 18 个，持平的城市有 4 个。环比价格变动中，最高涨幅为 1.8%，最低为下降 0.7%。与去年同月相比，70 个大中城市中，价格下降的城市有 69 个，上涨的城市有 1 个。4 月份，同比价格变动中，最高涨幅为 0.7%，最低为下降 10.3%。

二手住宅价格方面，与上月相比，70 个大中城市中，价格下降的城市有 34 个，上涨的城市有 28 个，持平的城市有 8 个。环比价格变动中，最高涨幅为 2.4%，最低为下降 1.0%。

与去年同月相比，70 个大中城市中，价格下降的城市有 69 个，上涨的城市有 1 个。4 月份，同比价格变动中，最高涨幅为 2.8%，最低为下降 12.4%。

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（2015.04.19-2015.05.19）

（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
002463	沪电股份	王炎学,王聪,孙柏蔚	8.16			谨慎增持	22.73	0.11	0.15	增持	14.00
000810	创维数字	曾婵,范杨	26.95	0.46	0.54	增持	25.58	0.46	0.54	增持	35.05
002339	积成电子	谷琦彬,洪荣华	37.07	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	50.80	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	33.09			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	18.09	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	19.39	0.64	1.02	增持	19.50	0.82	1.15	增持	24.60

铭,周新明											
603609	禾丰牧业	王乾	23.36	0.53	0.71	增持	21.30	0.53	0.71	增持	28.40
002477	雏鹰农牧	王乾	19.48	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	20.84	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	75.99	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	10.34	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	31.62	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	17.17	0.39	0.49	增持	17.00			增持	23.40
603355	莱克电气	曾婵,范杨	36.58	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	105.50	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	28.38	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	42.13	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	34.15	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	87.51	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,屠炜颖	56.50	1.71	2.14	增持	54.00	1.46	1.75	增持	64.00
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	32.31	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	14.10	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	15.13	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	63.36	0.35	0.56	增持	36.48	0.35	0.56	增持	36.55
601688	华泰证券	邱冠华,孔祥	27.31	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	17.75	2.73	3.14	增持	29.95	2.74	3.14	增持	29.95

欣茹											
002033	丽江旅游	许娟娟,陈均峰	23.88	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	13.80	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	23.50	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	35.63	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	28.05	0.95	1.25	增持	33.20	2.08	1.25	增持	39.50
002311	海大集团	王乾	21.18	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	43.85	1.04	1.42	增持	33.70	1.04	1.42	增持	47.60
300178	腾邦国际	许娟娟,陈均峰	40.78	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	34.44	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	44.32	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	20.80	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	25.99	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	48.38	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	23.18	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	15.99	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	69.40	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	41.21	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	32.96	1.03	1.25	增持	33.00	1.03	1.25	增持	42.00

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

表 4. 近期未上市新股询价定价表 (****.***-****.***)

代码	公司 名称	询价区间	定价区间	13EPS	14EPS	15EPS	研究员	报告日期



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

标普 500

纳斯达克

日经 225

香港恒生

香港国企

英国 FTSE100

法国 CAC40

德国 DAX30

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

印度孟买

俄罗斯 RTS

台湾加权

韩国

KOSPI100

国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
--------	----	------------------	------------------	-----------------

上证综合

深证成指

沪深 300

中小板

创业板

上证国债

上证基金

期货市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
------	----	------------------	------------------	-----------------

纽约 NYMEX

布伦特 ICE

纽约黄金现货

LME3 月期铜

LME3 月期铝

LME3 月期铅

LME3 月期锌

LME3 月期镍

LME3 月期锡

CBOT 大豆

CBOT 豆粕

CBOT 豆油

CBOT 玉米

CBOT 小麦

郑棉

郑糖

货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
------	----	------------------	------------------	-----------------

美元指数

美元/人民币

人民币 NDF

(一年)

欧元/美元

美元/日元

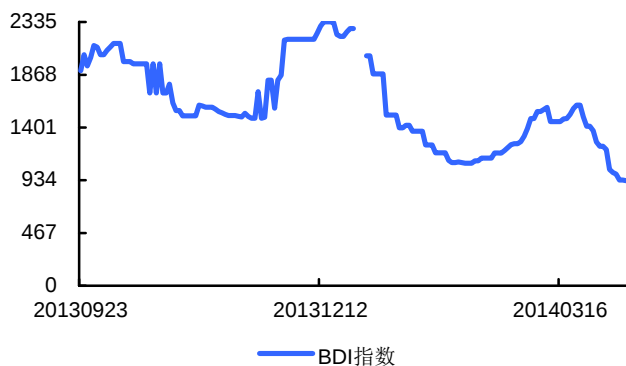
银行间 R007

美国 10 年期

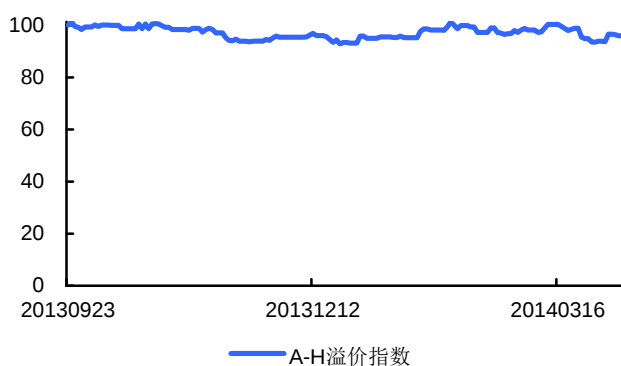
国债利率

数据来源: Bloomberg

BDI 指数



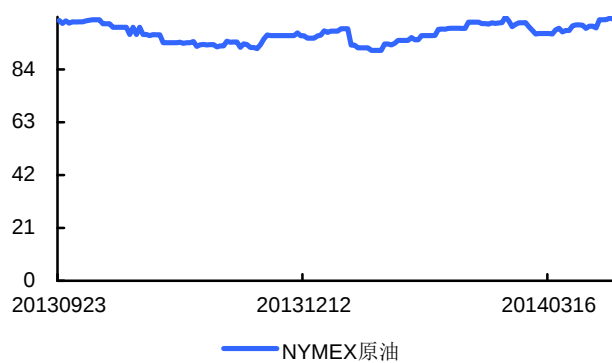
A-H 溢价指数



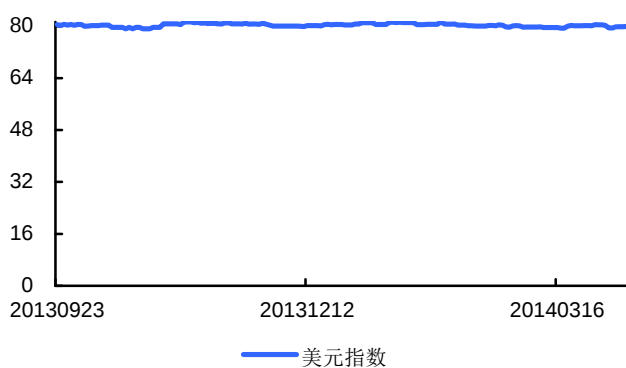
黄金价格



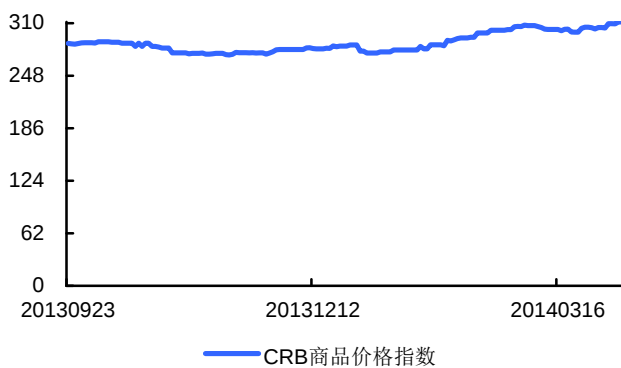
NYMEX 原油



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	GTJA9 月预测	GTJA8 月预测	实际公布	上期	上上期

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

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	