



重点推荐：1、有色金属团队认为常铝股份定增收购朗脉，配套募资 3.37 亿元，定价 14.51 元为现在股价提供较高安全垫。公司在医疗服务领域的转型将加速，重申目标价 24.71 元，向上空间 40%；2、农业王乾认为海利生物储备的口蹄疫、H5 亚型高致病性禽流感、腹胃三联苗等品种稀缺性、工艺先进性构筑护城河，预计 16 年将进入集中爆发期，目标价 73 元；一般推荐：1、旅游陈均峰认为中国国旅受益免税政策持续宽松，全年业绩表现有望超预期，央企改革或将成为重要看点，上调目标价至 95.52 元；2、电力设备团队认为 2015 年置信电气非晶变压器、低碳节能服务有望打开公司新增长周期，同时武汉南瑞的收购将体现出明显的协同效应，上调目标价至 25.6 元。

王峰（分析师）

电话:0755-23976228

邮箱:wangfeng@gtjas.com

资格证书:S0880511010012

今日重点推荐

公司更新：常铝股份（002160）《医疗服务领域转型，开弓没有回头箭》2015-06-17

史江辉（分析师）0755-23976523、刘华峰（研究助理）0755-23976751

本次评级：增持

目标价：24.71 元

现价：18.02 元

总市值：11465 百万

点评：

维持增持评级。常铝股份收购上海朗脉洁净进入医疗健康行业，大幅改善盈利同时打开后续转型空间，同时新一轮定增拟引入九泰基金，医疗领域加速布局值得期待。我们维持盈利预测：2015-2017 每股收益 0.20/0.26/0.30 元，维持目标价 24.71 元，空间 41%，增持评级。

配套募资定价提供安全垫。本轮配套募资定价为 14.51 元/股，而报价前一天股价为 14.74 元/股，基本无折扣；申购额度高达 24 亿元，获配额度 3.37 亿，获配率仅为 14%，由此可以看出机构投资者对公司的前景较为看好。目前股价较定价仅 20%溢价，安全垫充足。配套募资到位后将用于上海朗脉的增资和还贷，为朗脉业务发展提供资金支持。

加速引入九泰，实施战略转型。5 月份公司启动新一轮三年期定增，拟引入九泰基金（九鼎投资全资子公司），完成后九泰基金持股 6%。九鼎旗下间接持股多家医院，同时拥有近 30 家制药企业，一方面可以对接上海朗脉的洁净区业务，另一方面可以为公司后续的医疗服务领域转型提供战略支持。我们预期公司将在洁净区业务盈利加速释放的基础上，将继续深化医疗领域转型。详细请参考 6 月 3 日深度《定增拟引入九鼎，后续医疗

布局值得期待》

催化剂：医疗服务领域的扩张；业绩的加速兑现。

风险提示：传统主业铝箔加工的盈利下滑。

公司首次覆盖：海利生物（603718）《产品储备第一流，新兴领袖蓄势待发》2015-06-18

王乾（分析师）021-38676675

本次评级：增持

目标价：73.00 元

现价：48.10 元

总市值：13468 百万

首次覆盖，给予增持评级。口蹄疫、H5 亚型高致病性禽流感、腹胃三联苗等产品批文、先进工艺构筑护城河，公司未来发展前景值得期待。考虑新品增量贡献，预计 2015-17 年 EPS 分别为 0.45/1.27/2.09 元。考虑行业平均、批文价值以及成长性，给予公司 2017 年 35 倍 PE，目标价 73 元，首次覆盖，给予“增持”评级。

口蹄疫疫苗：口蹄疫质量标准提升是行业趋势，政府招采执行新标准以及市场苗扩容驱动行业高增长。生产工艺方面，除了向悬浮方向升级，后端浓缩、纯化工艺仍是制约国内产品质量升级的最重要因素。控股子公司杨凌金海与阿根廷 Biogenese Bago S. A. 共同建设口蹄疫疫苗生产线，技术水平全球领先。预计 2015 年底生产线将通过农业部 GMP 静态认证，2016 年产品上市。

H5 亚型高致病性禽流感：相对于传统禽流感疫苗，公司新产品禽流感 DNA 疫苗（H5 亚型，pH5-GD）在二次免疫后显示出显著的免疫加强效应，抗体大幅攀升并可持续 1 年。预计 2015 年底或 2016 年初将取得新兽药证书。

腹胃三联苗：腹泻病毒主要有传染性胃肠炎病毒（TGEV）、流行性腹泻病毒（PEDV）和轮状病毒（PoRV）三种，2010-2011 年仔猪腹泻曾在我国大面积爆发。PEDV 是仔猪腹泻的主要病因，但混合感染情况严重，多联苗是最佳解决方案。公司联合申报的三联活疫苗（弱毒华毒株+弱毒 CV777 株+NX 株）已取得国家二类新药证书，预计产品将于 2015 年内上市，有望培育成为明星品种。

风险提示：政策风险、研发进度缓慢风险、质量风险

今日一般推荐

公司更新：中国国旅（601888）《海棠湾加速成长 期待改革之风再起》2015-06-17

陈均峰（分析师）021-38674930、许娟娟（分析师）021-38676545

本次评级：增持

免税政策持续宽松，海棠湾表现超市场预期，央企改革或将成重要看点。①新店吸引力

请务必阅读文章最后一页相关法律声明

2 / 31



目标价：95.52 元

现价：73.01 元

总市值：71275 百万

增强和新政实施促进离岛免税维持高景气，海棠湾加速培育；②免税政策逐步放松，将增设进境店、增加品类，入境游恢复增长及出境游高景气有望促进传统免税发展，商品销售和旅游服务线上化开启，提升长期发展空间；③国旅集团转让公司部分股权事项虽因故终止，短期暂停不改长期趋势，央企改革仍是确定方向。考虑 1-5 月海棠湾销售增速快于预期及新店开设，海棠湾全年有望超市场预期，上调 2015-16 年 EPS 至 1.99/2.47 元（分别+0.04/+0.04 元），上调目标价至 95.52 元，对应 2015 年 48xPE，维持增持评级。

离岛免税持续快增，海棠湾加速培育：政策再放松带动离岛免税持续快增，1-5 月海棠湾免税城销售额 22.8 亿/+55.6%，高端消费需求旺盛，3-5 月 8000 元以上商品销售额 2.7 亿/+192.6%，加速培育。

政策整体放松，新店开设或加快，入境游恢复及出境游高景气将有效促进原有免税业务：①财政部表示将增设进境免税店并扩大免税品种，黄山机场店 7 月亦将开业，新店开设或加速，打开成长瓶颈；②入境游恢复增长（1-4 月+4.7%）及出境游持续高景气（1-3 月+21.4%）将促进原有免税业务发展、保障新设店培育；③中免商城及蒲公英微店上线，跨境电商业务起步，线上化提升长期发展空间。

短期终止难改趋势，期待改革之风再起：国旅集团股权划转终止因审批周期过长、条件不成熟、缺乏政策先例，但暂停不改长期趋势。预计随着国企改革顶层设计方案及细则出台，改革方向有望明朗。

风险提示：免税新店开设进度低于预期，离岛免税销售增速慢于预期。

公司调研：置信电气（600517）《非晶变龙头地位彰显，低碳节能完善布局》2015-06-17

谷琦彬（分析师）010-59312711、谷琦彬（分析师）021-11112222

本次评级：增持

目标价：25.60 元

现价：20.89 元

总市值：25998 百万

维持“增持”评级。2015 年公司非晶变压器、低碳节能服务有望打开公司新增长周期，同时武汉南瑞的收购将体现出明显的协同效应。由于节能项目落地节奏不及预期，我们下调 2015-16 年 EPS 至 0.44/0.64 元（原为 0.57/0.78 元），考虑到低碳节能业务进入加速增长期，我们根据行业平均给予 2016 年 40 倍 PE 得到 25.6 元目标价（原 16 元）。催化剂或包括：增发获批、节能服务项目落地、全国统一碳交易市场建立。

非晶变需求放量，行业龙头地位彰显。2015 年国家电网非晶变招标占比大幅提升，公司作为非晶变压器龙头企业，我们预计年内中标总量有望呈现接近翻倍增长。城乡配电网改造蕴含巨大市场空间，参与配电网节能改造进一步提高公司非晶变市场占有率。随着行业整体产能放大及带材突破，非晶变成本进入下降通道，与传统硅钢变价差越来越小，未来电网建设与配网改造非晶变占比有望持续增长。

碳市场与节能业务驱动新增长周期。公司率先在国内 7 大碳交易所开设交易账户，推进碳交易一级市场和一级半市场，形成碳咨询、开发、交易、投资和培训“五位一体”产业链，我们认为公司在行业内碳服务与盈利模式最为全面，卡位优势显著，未来有望在

千亿级碳交易市场占据领先地位。作为电网旗下企业，拟收购武汉南瑞完善节能业务布局，增加运维业务，横向打造节能业务产业群，纵向延伸节能服务产业链，并抢占高质量用户，我们认为能源互联网类业务将加速驱动公司进入新增长周期。

风险因素：增发不能顺利完成的风险，节能项目落地节奏和全国统一碳交易市场形成时间的不确定性。



目 录

今日重点推荐	1
➢ 公司更新：常铝股份（002160）《医疗服务领域转型，开弓没有回头箭》2015-06-17	1
➢ 公司首次覆盖：海利生物（603718）《产品储备第一流，新兴领袖蓄势待发》2015-06-18	2
今日一般推荐	2
➢ 公司更新：中国国旅（601888）《海棠湾加速成长 期待改革之风再起》2015-06-17	2
➢ 公司调研：置信电气（600517）《非晶变龙头地位彰显，低碳节能完善布局》2015-06-17	3
今日报告精粹	6
➢ 事件点评：《牛市趋势不变，关注央企整合和混改》2015-06-17	6
➢ 专题研究：《地产销售旺盛，互联网金融蚂蚁啃大象》2015-06-17	7
➢ 专题研究：《新北京，新首都，新通州》2015-06-17	7
➢ A 股策略快评：《坚定看多，择时买入》2015-06-17	8
➢ 行业专题研究：医药《改革风来，医药国企大潮涌动》2015-06-17	9
➢ 公司更新：中国国旅（601888）《海棠湾加速成长 期待改革之风再起》2015-06-17	10
➢ 公司调研：置信电气（600517）《非晶变龙头地位彰显，低碳节能完善布局》2015-06-17	10
➢ 专题：《沪深 300 分红预测详解与跟踪》2015-06-17	11
➢ 债券日报：《黑色星期一：股债期汇市场同步下跌》2015-06-17	11
➢ 债券日报：《分级 A 与债券存在本质差异，千万别当真》2015-06-17	12
➢ 行业事件快评：环保《京津冀环保协同发展逐步落地》2015-06-17	13
➢ 公司首次覆盖：烯碳新材（000511）《石墨烯产业布局持续推进》2015-06-18	14
➢ 公司更新：高能环境（603588）《成立并购基金，外延扩张加速》2015-06-18	14
➢ 信用分析周报：《国泰君安信用分析周报 2015-06-18》2015-06-18	15
➢ 公司更新：常铝股份（002160）《医疗服务领域转型，开弓没有回头箭》2015-06-17	15
➢ 公司首次覆盖：海利生物（603718）《产品储备第一流，新兴领袖蓄势待发》2015-06-18	16
表 1.行业配置评级建议表	18
表 2.策略团队每周市场观点	18
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	19
全球金融市场统计信息	22
本月国内重要经济信息披露	24
本周海外市场重要经济信息披露	24

今日报告精粹

事件点评:《牛市趋势不变,关注央企整合和混改》2015-06-17

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

交行混改获批,打开混改想象空间。交行公告主要内容有:1)引入民营资本,探索员工持股;2)激发体制机制活力,发挥董事会、高管层和监事会作用;3)用人、薪酬和考核机制改革,落实风险责任制,推进事业部制等。国有银行改革序幕打开,银行混改还将进行。

国企改革的六大亮点:(1)国企分类三类并二类;(2)准入放开是混合所有制改革的重点;(3)国企资产证券化和混合所有制深度嵌合;(4)国资管理未来只管资本;(5)股权激励和员工持股有望取得突破;(6)资本市场将是支撑国企改革重要力量。

国企改革的主要机遇来自央企整合和混改。3月25日,国务院常务会议提出“促进强强联合,优化资源配置,有效解决重复建设、过度竞争等问题”,从而实现增强国企活力、提升利润率,推动中国装备走出去,打造面向全球的竞争新优势。混合所有制改造是打通国企改革的重要抓手,混合所有制改革与提高国企的证券化率紧密相关,通过资本市场进行混改有着得天独厚的优势。

国企改革的进程将加快。近期《关于2015年深化经济体制改革重点工作的意见》将国企改革升格为今年的第二项任务,国企改革“1+15”的官方体系正式亮相,《意见》还明确提及“出台相关指导意见”,我们认为顶层设计方案将很快出台。6月5日深改组审议通过了《坚持党的领导》、《防止国有资产流失的意见》,则是提前做好规范和防护。

央企整合的推动因素强大。央企合并的动因:1)增强市场竞争力,占据国际市场;2)提升国有资产证券化率;3)维护产业和国家安全;4)实现国家资产保值增值,改善企业结构。通过央企合并重组,除了扩大央企规模、带来经济效益以外,还提升了国有资本的保值增值效率。合并后,中航工业大力实施创新驱动战略,在军用产品上取得突破性进展,民用产业也取得新成绩。资本市场对南北车合并的反应非常强烈,合并后的中国中车可凭借可靠的技术、丰富成熟的国内运营经验以及相对低廉的价格,增加海外轨道装备市场份额。

有助于产能过剩行业调整、产能输出、参与全球竞争、强强联合是央企整合方向。我们认为未来央企兼并重组将加快进行,且产业集中度不高、核心竞争力与国际同行业的大型企业存在一定差距、存在恶性竞争或者严重产能过剩的外向型行业,央企出现重组整合的可能较大。建材水泥、钢铁、煤炭、航运、船舶制造、军工或因产能过剩的问题,或因经济发展阶段、产业生命周期、国家战略等原因,很有可能被纳入央企合并名单,以期强强联合、输出产能、参与全球竞争。



专题研究：《地产销售旺盛，互联网金融蚂蚁啃大象》

2015-06-17

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

新经济之一：互联网金融崛起，蚂蚁啃大象。互联网经济占 GDP 比重从 2010 年的 3.3% 上升到 2014 年的 4.4%，已经是全球领先国家。2015 年 1 月 8 日，央行即放行 8 家征信牌照预发放，互联网金融正致力于获取金融牌照。互联网金融不仅在互联网和金融的交叉地带开疆辟土，也在蚕食传统金融的领地，蚂蚁啃大象。当前互联网金融的主要企业基本都脱胎于互联网公司，其精耕产品、细致服务、用户为先的基因进入金融领域后爆发出巨大活力，攻城掠地，无往不力，但受牌照限制，一些领域的进入程度还不够，未来有很大发展空间。

下游：地产销售旺盛，土地购置回落，线上黑电大增。上周 30 大中城市房地产周度销售面积为 478 万平方米，较上周小幅反弹。40 大中城市住宅用地周成交面积为 68 万平方米，较此前一周 202 万平方米大幅回落，二季度推盘旺季来临，地产销量持续放量增长。据奥维数据，1-5 月彩电销售量 1895 万台，同比增长 5.7%，线下渠道全线下跌，线上销量实现巨大增幅。上周柯桥纺织价格总类指数为 103.04，较上周微降。上周电影票房收入为 8.76 亿元，观影人数为 2345 万人，放映场次为 97.98 万场，场次减少但热度上升。上周互联网网站访问统计人数为 49053.4 万人，较前期继续下行，上周 IT 市场价格指数和销量指数均小幅反弹，数码相机、平板电脑销量指数继续下行，多功能一体机、台式机和笔记本销量指数小幅回升。

中游：电力耗煤下滑，高炉开工企稳，化工品回落。上周 6 大发电集团日均耗煤量周度同比下降 12.10%，较前期明显下调，电力耗煤周度环比降幅 3.24%，较上周小幅放大。上周全国水泥均价环比下跌 1.2%，上海、天津等 17 个省份的价格环比跌落，周度库存继续微升，仅浙江、河南和山东出现自律的停产，水泥价格有进一步下跌空间。上周钢材综合价格指数继续小幅回落，管材、板材、型材、线材均价和钢铁库存指数较上周均下行。铁矿石价格小幅回升，下游行业采购积极性不起，钢市行情难有单边上行。上周全国高炉开工率企稳，而河北、唐山高炉开工率回升。上周主要化工品价格均较前期小幅回落，涤纶长丝 POY 价格继续下调，库存与前期持平。

上游：大宗涨跌互现，出口低迷 CCFI 继续探底。上周煤炭价格微降，库存小幅上升，下游补库接近尾声，煤价后续上涨缺乏需求支撑。欧元下跌加大大宗商品压力，美国数据疲软与希腊退欧忧虑推升金价，而 LME 铜、铝的现货和期货价格均下调，布伦特和 WTI 原油价格小幅反弹。上周中国铁矿石价格指数小幅上涨 2.3%，港口库存量继续下行。航运需求升温促使上周 BDI 指数继续上扬，但中国沿海散货运价指数（CCBFI）继续回调 3.1% 至 894.01。中国出口集装箱运价指数（CCFI）继续下降，出口不振运力增加，降价成为市场主基调。

专题研究：《新北京，新首都，新通州》2015-06-17

任泽平（分析师）

核心观点：新北京，新首都，新通州。预计北京市政府东迁通州，京津冀一体化预



010-59312805
 renzeping@gtjas.com
 S0880514060010

韦志超（分析师）

010-59312817
 weizhichao@gtjas.com
 S0880515030005

期重燃。首先有利于通州当地房地产、交通和基建；其次，相关的文化产业、教育和医疗等将受益。同时，将提升市场对京津冀一体化提速的预期。新北京的城市框架已经拉开。

新通州将迎来突破发展。（1）中央首都特区在二环内，北京新城在通州。（2）区域功能定位已然明确，一核五区三带四组团；（3）通州的基础设施已有基础，将加快建设；（4）新城区新产业：未来的通州一方面将承接北京市主城区的功能和产业进驻，另一方面又向周边的河北廊坊和天津武清转移未来不会重点发展的产业；（5）通州未来在医疗教育上将下大工夫，医疗国际高端合作，教育迁入优质资源，通州的短板将被补上，吸引力将明显上升。

产业受益依次是：房地产、交运、基建、建材、环保、医疗、教育、旅游度假等

京津冀一体化提速：通州南部和天津武清、河北廊坊均有交界。通州未来能够进一步与武清、廊坊深化合作，区域规划对接将加强，产业转移力度将加大。同时，新北京市政府临近廊坊的燕郊和大厂，未来可能纳入新北京一体化发展。北京市政府东迁对京津冀一体化有破口效应。预计近日《京津冀协同发展规划纲要》发布，市场对京津冀一体化的期待将重新升温。

A 股策略快评：《坚定看多，择时买入》2015-06-17

乔永远（分析师）
 021-38675862
 qiaoyongyuan@gtjas.com
 S0880513120001

罗雨（研究助理）
 021-38674602
 luoyu013673@gtjas.com
 S0880114010007

戴康（分析师）
 021-38674637
 daikang@gtjas.com
 S0880514030010

1. 坚定看多，择时买入。小部分机构投资者市场信心在短期内出现一些动摇，而前期一些谨慎的投资者则相反选择在这个时点更加坚定。我们认为当前是继续进入市场的新买点，市场短期内过快调整形成了难得的投资机会。最近两天市场下跌的主要原因是短期流动性压力。之前主流投资者认为利率市场化已经完全结束，季末银行冲存款的冲动已经消失。但这一情况与我们观察到的实际情况并不相符。微观调研显示，临近半年末银行出现局部冲存款冲动。这一变化一方面挤压短期内增量资金入市，另一方面限制杠杆化投资的配资水平。判断市场方向，需要关注这种边际变化对是否被市场定价所全面反映。我们认为这种变化正在被全面反映在 A 股定价之中。此外，之前仍有大量资金等待入市机会。这一机会也在 A 股市场短期快速下跌中逐步形成。从我们 6 月 16 日当天完成的 1500 位机构投资者的调研来看，接近 80% 的机构投资者认为 10% 左右的 A 股调整即是最好买点。这种普遍存在的牛市预期也将驱动资金更快修复下跌过程，时点会在未来几天内出现。我们认为当前应该坚定看多，择时买入 A 股。

2. 2015 年 A 股牛市是风险偏好驱动的牛市，调整后买入成长股、转型股。当下市场风格是市场争论的焦点。市场风格是否演变需要观察驱动市场的动力。我们在 15 年年初发布过两个关于风格的报告，认为 15 年的牛市逻辑与 14 年有明显区别（《存量博弈，向 2013 年模式回归》和《大分化》系列报告十篇）。目前这种牛市动力的判断正在被市场所广泛认可。其中最重要的结论是，15 年的牛市主要是风险偏好驱动。当下市场调整，A 股面临的风险偏好上升的过程并没有被打破。这也意味着 A 股市场的风格不会变化。短期市场对于传统价值股的讨论和分歧在上升，但我们认为其估值空间短期内并没有打开。从投资弹性上看，这部分的弹性并没有出现。如果短期流动性的压力诱发更加放松的政策（如降准等），那么市场的风险偏好将可

能更进一步的快速上升。这是调整后买入成长股的逻辑。

3. 坚定信心，做多成长。下跌之后的买点是配置成长性和传统转型公司最好机会。中国制造 2025 仍是大风口：智能制造，包括军工（日发精机）、机械（新天科技）；工业互联，包括电子、通信（中恒电气）、计算机；核心应用，包括能源互联网及车联网（保千里）等受益。国企改革提速，央企整合（中国巨石/中国重工）和地方国企改革（广州浪奇）更加活跃。转型主题接棒：大北京（荣盛发展）、新能源汽车（特锐德）、供应链金融（瑞丰高材）和长江经济带（新筑股份）等在当前市场风格下主要受益。

行业专题研究：医药《改革风来，医药国企大潮涌动》

2015-06-17

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

胡博新（分析师）

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

赵旭照（研究助理）

0755-23976795

zhaoxuzhao@gtjas.com

S0880114080042

国企改革政策频出，市场预期渐强。近期国企改革政策频出，预计有关进展将加速，推动二级市场预期渐强。2015 年 5 月 25 日，国资委下发《国务院国资委 2015 年度指导监督地方国资委工作计划》，将工作计划具体到委内厅局，分工进一步明确，推进地方国企改革加速进行。2015 年 6 月 5 日深改组两项《意见》强调了改革试点对于国企改革的示范突破带动作用，同时也提出国企改革过程中防止国有资产流失等政策导向，有望推动央企改革加快向前推进。

医药国企是“蓝筹/主题/成长”风格切换纠结下的优选。相当部分的医药类国企同时具备“主题风口+蓝筹股”的特征：和很多传统产业国企相比，即使国企改革进度低于预期甚至落空，这些医药企业的资产都较为优质，其中优质公司经营稳健且有不错的业绩增长，不似那些衰落中的传统产业无业绩支撑且资产风险极高——以中线视角看也可时间换空间。

完善治理结构和管理层激励有望带来医药国企经营效率的提升。A 股医药上市公司有 50 多家国企，和能源、金融等国企高度集中的行业不同，医药行业是一个已多年市场化充分竞争的行业，同一细分产业领域的企业经营结果显示：国企经营整体效率低于民企，预计随着混合所有制和完善激励等改革的进行，国企管理层提升经营业绩的动力将更加充足；与此同时，集团类药业的资产证券化或隐性资产的价值体现均具备提升空间。

医药国企改革三大改革路径。目前，央企改革等待试点推进，地方国企改革进度已较快，已经进行的国企改革主要沿着三条路径展开：（1）混合所有制改革，股东层面结构多元化：如太龙药业通过定增引入民营资本，优化股权结构，增加公司经营动力；（2）资产整合：太极集团通过出售旗下上市公司净壳回笼资金，消除同业竞争，提升盈利水平；（3）完善激励机制：目前国企推行股票期权激励受到一定的限制，员工持股计划提供了一种备选方式，达安基因、白云山分别采用股票期权和员工持股计划的方式完善激励；

投资建议：结合经营基础和弹性空间寻找标的。受益标的：①央企：国药系（国药一致、现代制药、国药股份）、华润系（东阿阿胶、华润三九）。②地方国企：上海

医药、太龙药业、片仔癀。③校办企业：达安基因。

风险提示：国企改革进度低于预期。

公司更新：中国国旅（601888）《海棠湾加速成长 期待改革之风再起》2015-06-17

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：95.52 元

上次目标价：87.75 元

现价：73.01 元

总市值：71275 百万

陈均峰（分析师）

021-38674930

chenjunfeng@gtjas.com

S0880513080009

许娟娟（分析师）

021-38676545

xujuanjuan@gtjas.com

S0880511010028

刘航（研究助理）

021-38674812

liuhang@gtjas.com

S0880114080036

免税政策持续宽松，海棠湾表现超市场预期，央企改革或将成重要看点。①新店吸引力增强和新政实施促进离岛免税维持高景气，海棠湾加速培育；②免税政策逐步放松，将增设进店店、增加品类，入境游恢复增长及出境游高景气有望促进传统免税发展，商品销售和旅游服务线上化开启，提升长期发展空间；③国旅集团转让公司部分股权事项虽因故终止，短期暂停不改长期趋势，央企改革仍是确定方向。考虑 1-5 月海棠湾销售增速快于预期及新店开设，海棠湾全年有望超市场预期，上调 2015-16 年 EPS 至 1.99/2.47 元（分别+0.04/+0.04 元），上调目标价至 95.52 元，对应 2015 年 48xPE，维持增持评级。

离岛免税持续快增，海棠湾加速培育：政策再放松带动离岛免税持续快增，1-5 月海棠湾免税城销售额 22.8 亿/+55.6%，高端消费需求旺盛，3-5 月 8000 元以上商品销售额 2.7 亿/+192.6%，加速培育。

政策整体放松，新店开设或加快，入境游恢复及出境游高景气将有效促进原有免税业务：①财政部表示将增设进店免税店并扩大免税品种，黄山机场店 7 月亦将开业，新店开设或加速，打开成长瓶颈；②入境游恢复增长（1-4 月+4.7%）及出境游持续高景气（1-3 月+21.4%）将促进原有免税业务发展、保障新设店培育；③中免商城及蒲公英微店上线，跨境电商业务起步，线上化提升长期发展空间。

短期终止难改趋势，期待改革之风再起：国旅集团股权划转终止因审批周期过长、条件不成熟、缺乏政策先例，但暂停不改长期趋势。预计随着国企改革顶层设计方案及细则出台，改革方向有望明朗。

风险提示：免税新店开设进度低于预期，离岛免税销售增速慢于预期。

公司调研：置信电气（600517）《非晶变龙头地位彰显，低碳节能完善布局》2015-06-17

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：25.60 元

上次目标价：16.00 元

现价：20.89 元

总市值：25998 百万

维持“增持”评级。2015 年公司非晶变压器、低碳节能服务有望打开公司新增长周期，同时武汉南瑞的收购将体现出明显的协同效应。由于节能项目落地节奏不及预期，我们下调 2015-16 年 EPS 至 0.44/0.64 元（原为 0.57/0.78 元），考虑到低碳节能业务进入加速增长期，我们根据行业平均给予 2016 年 40 倍 PE 得到 25.6 元目标价（原 16 元）。催化剂或包括：增发获批、节能服务项目落地、全国统一碳交易市场

谷琦彬（分析师）

010-59312711

guqibin@gtjas.com

S0880513050004

洪荣华（分析师）

021-38675854

hongronghua@gtjas.com

S0880514080002

建立。

非晶变需求放量，行业龙头地位彰显。2015 年国家电网非晶变招标占比大幅提升，公司作为非晶变压器龙头企业，我们预计年内中标总量有望呈现接近翻倍增长。城乡配电网改造蕴含巨大市场空间，参与配电网节能改造进一步提高公司非晶变市场占有率。随着行业整体产能放大及带材突破，非晶变成本进入下降通道，与传统硅钢变价差越来越小，未来电网建设与配网改造非晶变占比有望持续增长。

碳市场与节能业务驱动新增长周期。公司率先在国内 7 大碳交易所开设交易账户，推进碳交易一级市场和一级半市场，形成碳咨询、开发、交易、投资和培训“五位一体”产业链，我们认为公司在行业内碳服务与盈利模式最为全面，卡位优势显著，未来有望在千亿级碳交易市场占据领先地位。作为电网旗下企业，拟收购武汉南瑞完善节能业务布局，增加运维业务，横向打造节能业务产业群，纵向延伸节能服务产业链，并抢占高质量用户，我们认为能源互联网类业务将加速驱动公司进入新增长周期。

风险因素：增发不能顺利完成的，节能项目落地节奏和全国统一碳交易市场形成时间的不确定性。

专题：《沪深 300 分红预测详解与跟踪》2015-06-17

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

截至 2015 年 6 月 11 日，沪深 300 成份股中已有 132 家公司实施分红方案，116 家公司已经获得股东大会通过，剩余 52 只也已经公布董事会预案。在当前时点，分红预测的准确度相比 5 月份更加准确。

市场部分反映分红预期。当前 IF1507 基差点数为 34.88，略高于 IF1506 合约(26.48)。但是，考虑 IF1506 合约到期时间较短，日化基差点数较高，建议选择 IF1506 合约。

本次沪深 300 成份股分红时间主要集中于 6、7 月份，但今年分红收益在 6、7 月分布较为均匀。

本次针对未实施分红的公司，我们通过假设公司股东大会通过后实施分红的时间惯性来预测分红实施具体日期。相比使用上一年分红日来进行预测，准确度更高。

债券日报：《黑色星期一：股债期汇市场同步下跌》2015-06-17

徐寒飞（分析师）

【每日观点】昨日市场遭遇“黑色星期一”，股、债、期、汇市联合大幅下跌。上



021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

高国华（研究助理）

021-38676055

gaoguohua@gtjas.com

S0880114060045

刘毅（分析师）

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

证综指暴跌 100 点，跌幅 2%，创业板更是遭遇资金出逃，大跌 5.2%，离岸香港恒指也下跌 1.5%。债市方面，利率曲线收益率上行明显，中长端升幅大于短端，全天来看，国债中长端上行 3-5bp，金融债各期限上行 5-7bp，引发国债期货同样大幅下挫，主力合约 TF1509 和 T1509 暴跌 0.46% 和 0.45%，已连续第 5 天收于阴线。外汇市场弱势下跌，人民币兑美元即期汇率上行 9bp，收盘于 6.2090，香港离岸汇率收于 6.2137，上行 21bp。

在一路“牛市狂奔”后，各市场近期震荡加大、甚至同步下挫。原因一方面，资金面最宽松时期已过、利率波动上行风险加剧，证监会着手降低场外配资杠杆率，交易资金风险偏好降低，另一方面，股债供给加速释放，本周 IPO 冻结量创历史新高，利率债发行也维持高位，考验需求支撑。此外，海外市场动荡加剧，希腊债务僵局引发市场担忧加剧，欧美股市大跌、欧猪五国国债利率再度大幅跳涨。

6 月中下旬资金上行波动风险剧增，昨日跨月资金利率已整体上行，流动性边际收紧。（巨量 IPO 发行来袭。6 月 17-23 日 23 只新股 IPO 发行，拟募集资金总额 416 亿元，较上批 IPO 募集规模大幅增加 187 亿，预计冻结资金 6.5-7 万亿，拟募集和冻结资金量再创新高，考验资金面。（大行分红超 3000 亿。5 大行将于 6 月末至 7 月初分红派息，计算总规模为 3039 亿元，其中 A 股分红派息 1778 亿，H 股派息 1261 亿，大行换汇需求上升，将对资金面产生短期冲击。（季末因素。半年末银行监管考核压力，将导致大行资金出意愿趋紧，加剧资金紧张。（5000 亿 MLF 到期。下周 3 月续作的 5000 亿 MLF 到期，央行是否续作仍不确定。

债券日报：《分级 A 与债券存在本质差异，千万别当真》

2015-06-17

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

高国华（研究助理）

021-38676055

gaoguohua@gtjas.com

S0880114060045

刘毅（分析师）

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

【每日观点】宽松预期再起，长债小幅下行。昨日资金面继续收紧，早盘 1000 亿国库现金定存招标，3M 和 6M 中标利率为 3.4% 和 3.5%。但受 IPO 和跨季因素影响，7-14 天信用质押需求强烈。一级市场 6M 期同业存单发行利率大幅上行 20bp 至 3.3%。现券市场，临近 MLF 到期续作，仍存不确定性，但市场宽松预期升温，现券和国债期货双双走暖，10Y 长端下行较大为 4-5bp 左右，而短端受资金偏紧影响表现较弱。

私募基金进入银行间市场，提振信用债买盘人气。据新闻报道，私募基金将被获准进入银行间债市，符合条件的私募公司提交相关备案材料后即可入市。可以压缩通道流程，不必再借道基金专户或信托渠道，将提高交易效率。此前，取得登记备案的私募基金产品已可以作为合格投资人，参与上交所债券认购和交易。截止 1 季度，私募基金资管规模近 2 万亿，将在边际上进一步提高债市风险偏好，提高信用债尤其高收益债买盘人气。

股市大跌之下，分级 A 具有一定避险价值。昨日股市继续暴跌，上证 A 股暴跌 3.4% 至 4887 点，中小板指暴跌 4%，大跌之下分级 B 价格整体回调，而分级 A 成为股市避风港，避险价值显现，有望迎来估值修复行情。昨日全市场 106 只分级 A 产品，有 63 只实现上涨，6 只涨幅大于 2%，地产 A、高铁 A 等涨幅在 2.9% 和 2.3%，对



于隐含收益率 6-7% 的类固收产品而言，涨幅可观。分级 A 不仅具有固定收益特征，在市场震荡下跌时还具有估值修复价值（分级 B 溢价下降修正，折价较大的分级 A 估值上涨），以及因向下折算条款而隐含的看跌期权价值。

看上去很美，但隐含风险可能较大，不可完全作为债券替代品。如果不考虑大跌时分级 A 向下折算的期权价值，那么分级 A 可以作为债券的替代品么？我们认为不能，最大的风险在于：1）本金价格的大幅波动风险；2）不能按照净值赎回，隐含收益率可能无法兑现，导致市场价格存在长期折价风险。具体而言：

行业事件快评：环保《京津冀环保协同发展逐步落地》

2015-06-17

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

事件：根据 21 世纪经济报道，《京津冀协同发展规划纲要》已于近期下发至北京、天津、河北三地；6 月 15 日京津冀及周边地区大气污染联防联控国际研讨会在京召开

（http://www.chinadaily.com.cn/micro-reading/china/2015-06-15/content_13849060.html）；6 月 16 日环保部部长陈吉宁考察保定大气、水污染治理工作

（http://www.mep.gov.cn/gzfw/tpk/hbzpic/bzhd/cjn/201506/t20150617_303895.htm）；

京津冀环保协同发展逐步落地。保定已向县处级传达“规划纲要”，预计各个地方规划方案将相继出台。京津冀大气污染治理“路线图”、即《区域大气污染防治中长期规划》将于 6 月份正式启动编制；京津冀将研究制定《京津冀空气重污染预警会商与应急联动工作方案》；2015 年京津冀及周边地区大气污染治理投入的资金将达 59 亿元；

部长考察范围全面，京津冀环保协同发展再添动力。陈部长考察了污水处理设施建设运行情况、燃煤锅炉替代施工、煤改电及气、超低排放，出席保定、廊坊与神华清洁燃煤供需合作协议签约仪式；考察领域基本涵盖了大气污染治理的方方面面，也涉及到水污染防治；我们认为部长考察范围全面，京津冀环保协同发展再添政府鼓励筹码；

冬奥会日益临近，京津冀环保投资机会值得关注。保证空气质量“符合室外运动”是冬奥会终极目标。随着冬奥会公布结果的日益临近（7 月 31 日公布结果），京津冀大气治理主题投资机会将频繁出现，VOC 治理、清洁煤、超低排放、生物质能利用将成主要受益方向。此外，冬奥会也将驱动政府加大对京津冀水污染防治力度，尤其要提高水资源循环利用效率（如 2008 年鸟巢、国家森林公园等标志性建筑等）；

京津冀及周边地区受益于环保协同发展。除重点区域保护、加强生态红线建设以外，国家将以京津冀地区为统一体，打破行政区域界限，加大本地及跨界地区的水及大气污染防治；预计各个政府将加强区域间及具体项目的水资源循环利用，加大污染源综合治理；国家将全面实施京津冀地区的大气污染防治计划，陈部长考察中涵盖



的超低排放、清洁煤替代以及生物质能发电、VOC（2015 年乃至十三五规划的重点治理对象）将是受益方向。推荐雪迪龙、启源装备、清新环境、碧水源，受益标的包括津膜科技、环能科技、先河环保、神雾环保、渤海股份、长青集团等。

公司首次覆盖：烯碳新材（000511）《石墨烯产业布局持续推进》2015-06-18

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：17.30 元

上次目标价：首次

现价：14.93 元

总市值：17242 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

首次覆盖增持评级。预计 2015-2017 年每股收益 0.01/0.02/0.03 元（未考虑石墨烯材料孵化器中企业投资收益），考虑到公司在石墨加工领域龙头地位，结合可比新材料和石墨/碳材公司估值，给予目标价每股价格 17.3 元。

石墨资源→产品布局完成。2013 年公司开始转型，逐步剥离地产业务，并投资石墨产业，先后参股三岩矿业（耐火碳生产）、奥宇集团（石墨矿山资源、石墨纸、电极石墨生产）获得石墨资源和加工产能。

石墨烯技术转化平台初具雏形。公司投资设立银基碳新材料研究院和鸡东奥宇烯碳石墨投资公司，搭建常州石墨烯孵化器，并拟筹备“石墨烯暨先进碳产业投资基金”。技术投资+技术孵化将显著提高上市平台框架下石墨材料技术转化率。

技术转化+产业化支持加速石墨技术发掘效率和向产品转化。公司同时搭建石墨烯技术转化平台和石墨产品生产平台，打造了从技术发现→研发→产业化链条，为未来相关领域技术研发和整合提供对接，未来新材料领域布局将进一步加速。

风险提示：投资收益不及预期风险。

公司更新：高能环境（603588）《成立并购基金，外延扩张加速》2015-06-18

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：120.00 元

上次目标价：85.15 元

现价：93.26 元

总市值：15071 百万

鲍雁辛（分析师）

0755-23976830

baoyanxin@gtjas.com

S0880513070005

黄涛（研究助理）

0755-23976764

外延扩张加速到来，维持“增持”评级。公司公告与磐霖资本共同设立“磐霖高能环保产业投资基金合伙企业（有限合伙）”，有助公司加速进军危废处理、垃圾发电、高浓度工业污水处理等领域。我们维持 2015~16 年 EPS 预测 1.31、2.08 元，参考可比公司 2016 年 58 倍 PE 水平，上调目标价至 120 元（原 82.53 元），维持“增持”评级。

并购基金助力外延扩张加速，围绕危废、垃圾发电、污水处理领域。公司借助上市资本之利，全面布局“防”和“治”的一体化业务链条，而环保行业独特性决定了收购兼并对于公司发展具有至关重要的作用：1）细分领域牌照经营，具备垄断性质（例如垃圾发电、污水处理），需要通过收购兼并切入；2）环保标准提高，业内企业经营风险加大，愿意寻求有技术优势、规模优势的企业并购。公司与磐霖资本共同发起成立环保产业投资并购基金，规模拟为 10 亿元（公司出资 3 亿元，占基金份额 30%；磐霖资本作为普通合伙人，占基金份额 1%），我们认为外延拓展步伐



huangtao@gtjas.com

S0880113110040

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

可显著加快。

设立新疆子公司，服务新疆园区大单，工业环境板块扩张进入快车道。我们注意到 3 月份以来公司相继设立新疆、珠海子公司，而子公司设立主要面向所在辖区内工业园区服务，印证工业园区大单落地加速。我们认为国内工业园区治理市场巨大，公司凭借一揽子施工治理能力有望成为龙头，预计 2015 年工业环境板块增速超过 50%。

风险提示：PPP 模式推广慢于预期。

信用分析周报：《国泰君安信用分析周报 2015-06-18》

2015-06-18

郑文佳（分析师）

010-59312720

zhengwenjia612@163.com

S0880515040002

张莉（分析师）

010-59312705

zhangli014203@gtjas.com

S0880514070007

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

新券发行情况

本周（6.10-6.16）共有 143 家发行人公告发行 174 支债券，较上周公告发行的 155 支增加 19 支；本周计划发行金额 1613.52 亿元，较上周计划发行的 1751.19 亿元小幅下降 7.86%。从债券类别看，本周发行企业债 3 支，发行金额 29 亿元；公司债 2 支，发行金额为 52.5 亿元；中期票据 29 支，发行金额为 378.3 亿元；短期融资券 26 支，发行金额为 210.3 亿元；超短期融资券 50 支，发行金额为 711.9 亿元；定向工具 15 支，发行金额 20 亿元；私募债 4 支，发行金额为 8.5 亿元；资产证券化 34 支，发行金额为 203.02 亿元。债券主体信用等级以高等级为主。

信用评级变动

本周公告的评级调整共 21 项，其中 13 项为正向调整，8 项为负向调整。其中安徽水利、滁州交基、东海证券、山西经贸集团、宝丰能源、鞍山银行、元禾控股、鲁西化工、重庆路桥、国信集团获得信用等级正向调整，智光电气、梅花生物、桐昆股份获得展望正向调整。勤上光电、荣信股份、煤气化遭遇信用等级负向调整，平煤股份、冀东水泥、冀东集团、露笑科技、兰花科技遭到展望负向调整。

公司更新：常铝股份（002160）《医疗服务领域转型，开弓没有回头箭》2015-06-17

2015-06-17

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：24.71 元

上次目标价：24.09 元

现价：18.02 元

总市值：11465 百万

点评：

维持增持评级。常铝股份收购上海朗脉洁净进入医疗健康行业，大幅改善盈利同时打开后续转型空间，同时新一轮定增拟引入九泰基金，医疗领域加速布局值得期待。我们维持盈利预测：2015-2017 每股收益 0.20/0.26/0.30 元，维持目标价 24.71 元，空间 41%，增持评级。



史江辉（分析师）
 0755-23976523
 shijianghui@gtjas.com
 S0880514030005

刘华峰（研究助理）
 0755-23976751
 liuhuafeng@gtjas.com
 S0880113090016

配套募资定价提供安全垫。本轮配套募资定价为 14.51 元/股，而报价前一天股价为 14.74 元/股，基本无折扣；申购额度高达 24 亿元，获配额度 3.37 亿，获配率仅为 14%，由此可以看出机构投资者对公司的前景较为看好。目前股价较定价仅 20% 溢价，安全垫充足。配套募资到位后将用于上海朗脉的增资和还贷，为朗脉业务发展提供资金支持。

加速引入九泰，实施战略转型。5 月份公司启动新一轮三年期定增，拟引入九泰基金（九鼎投资全资子公司），完成后九泰基金持股 6%。九鼎旗下间接持股多家医院，同时拥有近 30 家制药企业，一方面可以对接上海朗脉的洁净区业务，另一方面可以为公司后续的医疗服务领域转型提供战略支持。我们预期公司将在洁净区业务盈利加速释放的基础上，将继续深化医疗领域转型。详细请参考 6 月 3 日深度《定增拟引入九鼎，后续医疗布局值得期待》

催化剂：医疗服务领域的扩张；业绩的加速兑现。

风险提示：传统主业铝箔加工的盈利下滑。

公司首次覆盖：海利生物（603718）《产品储备第一流，新兴领袖蓄势待发》2015-06-18

本次评级：增持
 上次评级：首次
 目标价：73.00 元
 上次目标价：首次

现价：48.10 元
 总市值：13468 百万

王乾（分析师）
 021-38676675
 wangqian@gtjas.com
 S0880515020001

首次覆盖，给予增持评级。口蹄疫、H5 亚型高致病性禽流感、腹胃三联苗等产品批文、先进工艺构筑护城河，公司未来发展前景值得期待。考虑新品增量贡献，预计 2015-17 年 EPS 分别为 0.45/1.27/2.09 元。考虑行业平均、批文价值以及成长性，给予公司 2017 年 35 倍 PE，目标价 73 元，首次覆盖，给予“增持”评级。

口蹄疫疫苗：口蹄疫质量标准提升是行业趋势，政府招采执行新标准以及市场苗扩容驱动行业高增长。生产工艺方面，除了向悬浮方向升级，后端浓缩、纯化工艺仍是制约国内产品质量升级的最重要因素。控股子公司杨凌金海与阿根廷 Biogenese Bago S.A. 共同建设口蹄疫疫苗生产线，技术水平全球领先。预计 2015 年底生产线将通过农业部 GMP 静态认证，2016 年产品上市。

H5 亚型高致病性禽流感：相对于传统禽流感疫苗，公司新产品禽流感 DNA 疫苗（H5 亚型，pH5-GD）在二次免疫后显示出显著的免疫加强效应，抗体大幅攀升并可持续 1 年。预计 2015 年底或 2016 年初将取得新兽药证书。

腹胃三联苗：腹泻病毒主要有传染性胃肠炎病毒（TGEV）、流行性腹泻病毒（PEDV）和轮状病毒（PoRV）三种，2010-2011 年仔猪腹泻曾在我国大面积爆发。PEDV 是仔猪腹泻的主要病因，但混合感染情况严重，多联苗是最佳解决方案。公司联合申报的三联活疫苗（弱毒华毒株+弱毒 CV777 株+NX 株）已取得国家二类新药证书，预计产品将于 2015 年内上市，有望培育成为明星品种。

风险提示：政策风险、研发进度缓慢风险、质量风险

2015 年 06 月 18 日

晨会纪要



表 1.行业配置评级建议表（2015/6 月）（最后更新时间：2015.06.02）

配置评级	行业
增持	综合金融 保险 信息技术 信息科技 房地产 运输设备业 机械制造业 农业 电气设备 社会服务
中性	家用电器业 商业银行 医药 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 煤炭 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：2015.06.14）

握好成长的方向盘

1. 5000 点以上牛市逻辑继续强化。2015 年市场主要驱动力在于民众的风险偏好显著提升。6 月 12 日证监会新闻发布会允许融资融券合理展期，同时宣布将成立联合小组促进 A 股纳入 MSCI 进程。6 月 5 日中央深改组确定国企改革大方向前后，广州和浦东国企改革先后落地，表明政府加速落实改革的决心。风险暴露速度和改革落实力度是决定市场风险偏好的主要因素。风险偏好提升的背景下，资金加速流入股市，看空的力量有所消减：6 月第二周 A 股证券保证金净流入 9078 亿元，创历史记录；期指净空持仓量持续快速下降，截至 6 月 10 日空头累计减仓 13996 手，减仓力度加强。牛市逻辑进一步强化。

2. 波动放大后成长仍是资金偏好方向。指数在关键点位前后的波动（上证 5000 点，创业板 4000 点）使得少数人对风格的判断产生动摇。这部分人一度认为国企改革意见推出将成为风格向蓝筹类公司切换的信号。但国企改革主题的上涨并没有带动蓝筹和周期类股票的整体上涨，反而促进了市场在主题风格上的泛化。我们前期提到风格切换到蓝筹的信号并没有提前出现（见 6 月 8 日《5000 点之上的牛市》）：上周最新经济数据显示经济只是在地产销售的带动下出现弱企稳，金融数据也没有显示放松政策出现明显向上超预期的必要。高风险偏好的增量资金将驱动行情继续向成长股转化，蓝筹类公司的机会仍然会以转型和主题机会为主（见 1 月 25 日《存量博弈：向 2013 年模式回归》）。市场风格转换的时点并未到来，催化剂出现的时间最快可能出现在三季度中后期。

3. 握好成长的方向盘。市场当前的波动为加仓成长转型股提供良好机会。建议继续侧重成长性和传统公司的转型机会。中国制造 2025 及工业互联网是大风口。包含三条受益逻辑：一是智能制造，包括军工、机械（南风股份）；二是工业互联，包括电子、通信（中恒电气）、计算机；三是核心应用，首推能源互联网及车联网（保千里）。国企改革大方向确定之后，央企合并整合（中国巨石/中国重工）和地方国企改革主题（广州浪奇）的活跃度将加速提升，带动市场对转型主题的追捧，军工（博云新材）、环保（雪迪龙）、新能源汽车（特锐德）、供应链金融 3.0 主题（瑞丰高材）和长江经济带（新筑股份）在当前市场风格下将主要受益。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表 (2015.05.18-2015.06.18)

(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
601888	中国国旅	陈均峰, 许娟娟, 刘航	73.01	1.95	2.43	增持	87.75	1.99	2.47	增持	95.52
002160	常铝股份	刘华峰, 史江辉	18.02	0.20	0.25	增持	23.21	0.20	0.25	增持	24.71
600628	新世界	訾猛, 陈彦辛, 林浩然	15.70	0.48	0.50	增持	12.00	0.44	0.46	增持	26.40
002773	康弘药业	丁丹, 杨松		0.83	0.99	无评级		0.83	0.99	首次	
600596	新安股份	胡昂, 周新明	19.48	0.19	0.33	增持	24.75	0.19	0.33	增持	30.00
600327	大东方	訾猛, 陈彦辛, 林浩然	16.86	0.36	0.41	增持	16.00	0.36	0.41	增持	24.00
600260	凯乐科技	宋嘉吉, 王胜, 周明	25.34	0.32	0.49	增持	25.00	0.32	0.49	增持	40.00
000062	深圳华强	林浩然, 訾猛	91.76	0.46	0.55	增持	120.00	0.46	0.55	增持	150.00
300026	红日药业	胡博新, 丁丹	30.45	0.65	0.85	增持	30.00	0.65	0.85	增持	33.00
601258	庞大集团	王炎学, 崔书田, 孙柏蔚	15.40	0.10	0.21	增持	8.00	0.10	0.21	增持	13.00
300165	天瑞仪器	王威, 肖扬, 王锐, 车玺	47.69	0.27	0.35	增持	31.50	0.27	0.35	增持	60.00
000639	西王食品	柯海东, 闫伟, 胡春霞	24.50			增持	14.00	0.54	0.67	增持	28.10
000888	峨眉山 A	许娟娟, 陈均峰, 刘航	17.10	0.47	0.57	增持	18.80	0.47	0.57	增持	23.50
300003	乐普医疗	胡博新, 丁丹, 屠炜颖	53.80			增持	54.00	0.73	0.93	增持	65.00
600048	保利地产	侯丽科, 梁荣, 李品科	12.58	1.40	1.57	增持	15.37	1.40	1.57	增持	17.47
600292	中电远达	王威, 肖扬, 王锐, 车玺	37.35	0.60	0.68	增持	47.60	0.60	0.68	增持	54.40
300015	爱尔眼科	屠炜颖, 胡博新, 丁丹	38.37	0.41	0.51	增持	30.99	0.41	0.51	增持	45.10
600521	华海药业	丁丹, 胡博新	30.00			增持	28.00	0.55	0.70	增持	33.00
002597	金禾实业	肖洁, 周新	18.26	0.42	0.55	增持	7.82	0.39	0.52	增持	26.00

明,胡昂,傅 锴铭											
002380	科远股份	孙金钜,王 永辉	70.62	0.67	0.95	增持	96.20	0.67	0.95	增持	109.20
600060	海信电器	范杨,曾婵	33.54	1.33	1.84	增持	40.00	1.33	1.84	增持	53.20
000026	飞亚达 A	訾猛,林浩 然	24.36			增持	22.50	0.45	0.56	增持	36.00
600074	保千里	王炎学,孙 柏蔚,崔书 田	25.21	0.20	0.35	增持	25.00	0.20	0.35	增持	32.00
600143	金发科技	肖洁,傅锴 铭	15.47	0.42	0.50	增持	12.60	0.42	0.50	增持	20.00
300383	光环新网	宋嘉吉,周 明,王胜	97.06	0.50	0.86	增持	130.00	0.50	0.86	增持	162.50
002437	誉衡药业	丁丹,杨松, 胡博新	38.76	0.99	1.23	增持	41.00	0.99	1.23	增持	50.00
300078	中瑞思创	宋嘉吉,王 胜,周明	60.48	0.69	0.81	增持	24.15	0.69	0.88	增持	70.00
002315	焦点科技	王永辉,刘 易,孙金钜	135.25	1.40	1.69	增持	139.00	1.39	1.69	增持	208.50
000524	岭南控股	许娟娟,刘 航	31.88	0.19	0.30	增持	16.50	0.21	0.34	增持	28.90
000090	天健集团	侯丽科,申 思聪,李品 科,梁荣	30.90	1.00	1.18	增持	27.00	1.00	1.18	增持	45.00
300274	阳光电源	洪荣华,谷 琦彬,张舒	38.76	0.90	1.28	增持	50.00	0.90	1.28	增持	70.00
000596	古井贡酒	柯海东,闫 伟,胡春霞	45.19	1.36	1.48	增持	30.00	1.36	1.56	增持	47.20
002312	三泰控股	符健,范国 华	64.10	0.18	0.25	增持	19.60	0.09	0.24	增持	115.00
002387	黑牛食品	柯海东,闫 伟,胡春霞	21.87			谨慎增 持	8.71	0.06	0.13	增持	30.80
002019	亿帆鑫富	丁丹,杨松	48.52	0.97	1.23	增持	43.00	0.97	1.23	增持	50.00
002024	苏宁云商	訾猛,林浩 然,陈彦辛	20.80	0.07	0.15	增持	20.00	0.23	0.15	增持	25.00
601311	骆驼股份	王炎学,孙 柏蔚,崔书 田	28.30	1.02	1.37	增持	30.00	1.02	1.37	增持	45.00
601985	中国核电	王威,车玺, 肖扬,王锐	7.87	0.24	0.29	无评级		0.24	0.29	首次	
002650	加加食品	柯海东,吕 明,胡春霞	23.44	0.40	0.51	增持	21.70	0.40	0.51	增持	24.50
300038	梅泰诺	宋嘉吉,王 胜,周明	71.29	0.57	0.75	增持	32.02	0.54	0.73	增持	65.03

002702	海欣食品	柯海东,区少萍,胡春霞	34.81	无评级				0.05	0.08	首次	35.29
002271	东方雨虹	鲍雁辛,黄涛	27.96	1.10	1.64	增持	27.63	1.10	1.64	增持	40.00
600686	金龙汽车	王炎学,孙柏蔚,崔书田	31.96	0.73	1.15	增持	21.88	1.00	1.58	增持	45.00
600519	贵州茅台	柯海东,闫伟,胡春霞	255.09	14.29	15.32	增持	285.80	14.29	15.32	增持	328.60
600522	中天科技	宋嘉吉,周明,王胜	29.42	0.93	1.09	增持	23.25	0.88	1.00	增持	30.80
300255	常山药业	丁丹,杨松	34.71	0.48		增持	12.80	0.36	0.45	增持	30.00
600546	山煤国际	吴杰,史江辉	10.36	0.66		谨慎增持	6.53	-0.72	-0.76	增持	12.00
002550	千红制药	孙金钜,王永辉	30.18	0.52	0.71	增持	23.80	0.52	0.71	增持	34.10
000716	黑芝麻	柯海东,吕明,胡春霞	23.75	0.49	0.67	增持	18.76	0.47	0.63	增持	29.60
000523	广州浪奇	訾猛,肖洁,陈彦辛	24.13	0.26	0.49	增持	14.70	0.26	0.49	增持	20.80
002239	金飞达	王炎学,孙柏蔚,崔书田	18.33	0.01	0.01	增持	6.69	0.16	0.38	增持	27.00
000070	特发信息	宋嘉吉,王胜,周明	29.80	0.25	0.33	增持	24.60	0.26	0.32	增持	41.00
600818	中路股份	孙金钜,王永辉	59.25	0.37	0.44	增持	62.00	0.37	0.44	增持	75.40

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
300273	和佳股份	胡博新,丁丹	44.65			增持	45.38			增持	45.34
300144	宋城演艺	许娟娟,陈均峰,刘航	76.47	0.95	1.29	增持	84.01			增持	84.00

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	17898.84	-0.78	0.28	0.43
标普 500	2094.11	-0.70	0.06	1.71
纳斯达克	5051.10	-0.62	-0.34	6.65
日经 225	20407.08	0.12	-0.26	16.94
香港恒生	27280.54	1.39	0.07	15.57
香港国企	13984.00	1.75	0.50	16.68
英国 FTSE100	6784.92	-0.90	-0.29	3.33
法国 CAC40	4901.19	-1.41	-0.40	14.71
德国 DAX30	11196.49	-1.20	-0.01	14.19

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	53347.53	-0.64	0.71	6.68
印度孟买	26425.30	0.21	-1.28	-3.91
俄罗斯 RTS	950.38	-0.90	3.00	20.19
台湾加权	9301.93	-0.01	-0.41	-0.06
韩国 KOSPI100	2052.17	-0.22	-0.77	7.13

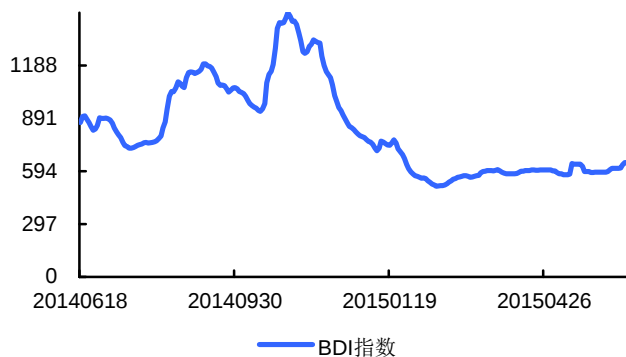
国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	5166.35	0.87	2.85	59.72
深证成指	18098.27	1.17	2.55	64.31
沪深 300	5335.12	0.54	2.00	50.98
中小板	18325.02	1.26	3.46	138.05
创业板	3899.71	0.97	0.36	164.97
上证国债	149.24	0.01	0.06	2.45
上证基金	7631.68	0.58	1.67	37.49

期货市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	59.96	-1.33	1.40	6.58
布伦特 ICE	64.68	-1.21	3.49	12.82
纽约黄金现货	1179.20	-0.10	0.95	-0.56
LME3 月期铜	5912.00	0.54	-0.42	-6.16
LME3 月期铝	1739.00	-0.63	-0.63	-6.13
LME3 月期铅	1862.00	-0.16	-2.08	0.22
LME3 月期锌	2123.00	0.19	-0.33	-2.53
LME3 月期镍	13125.00	-1.32	-0.38	-13.37
LME3 月期锡	14750.00	-1.01	-3.59	-23.97
CBOT 大豆	940.00	0.00	0.24	-7.78
CBOT 豆粕	317.40	1.28	4.10	-12.95
CBOT 豆油	33.14	-0.45	-4.72	3.66
CBOT 玉米	353.00	-0.98	-2.08	-11.08
CBOT 小麦	503.75	-0.10	-2.56	-14.58
郑棉	12475.00	0.28	-2.31	-5.38
郑糖	5404.00	-0.28	-1.60	16.52

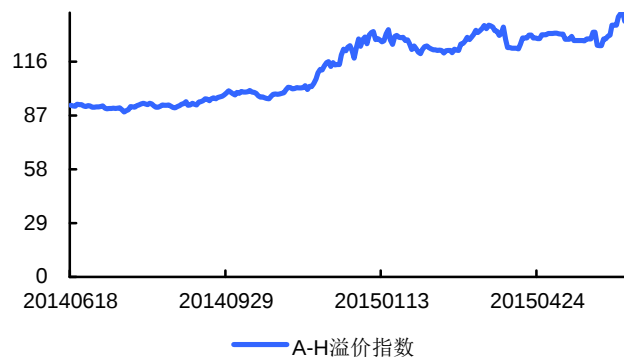
货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	94.97	0.00	-1.39	5.21
美元/人民币	6.21	-0.03	-0.09	-0.05
人民币 NDF (一年)	6.25	-0.07	-0.10	1.42
欧元/美元	1.12	-0.42	-0.64	-7.27
美元/日元	123.25	0.11	1.01	-2.82
银行间 R007	2.22	5.71	7.77	-53.85
美国 10 年期 国债利率	2.39	0.61	-0.66	10.16

数据来源: Bloomberg

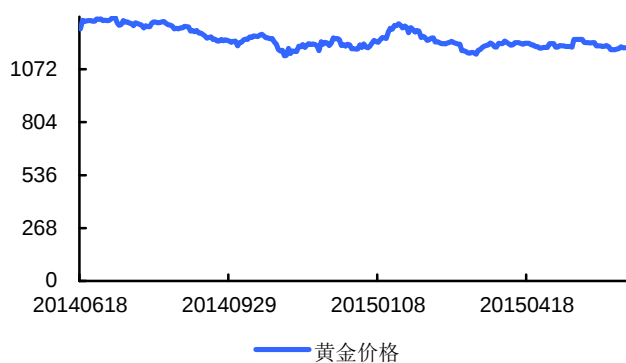
BDI 指数



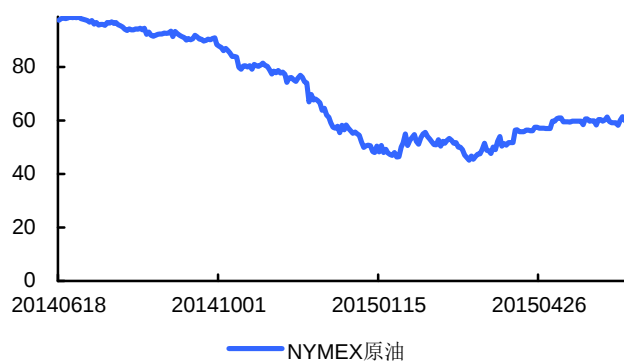
A-H 溢价指数



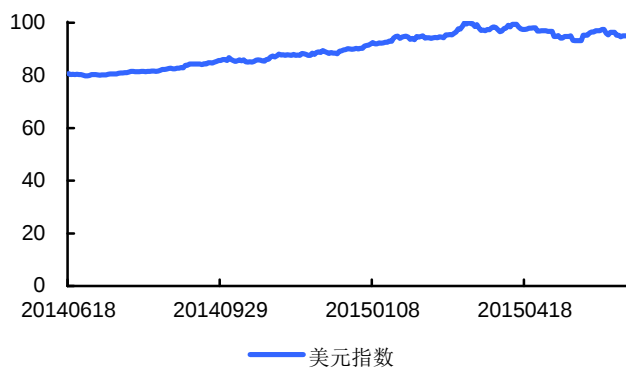
黄金价格



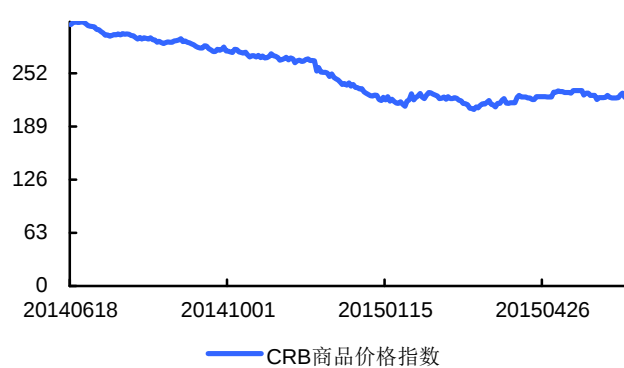
NYMEX 原油



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	GTJA6 月预测	GTJA5 月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
06-01	5 月 PMI	50.4	50.5	50.20	50.1	50.10	50.80
06-10	5 月出口增速%	-4.0	2.0	-2.5	-6.4	-15.0	7.1
	5 月进口增速%	-15.0	-10.0	-17.6	-16.2	-12.7	-1.6
	5 月贸易顺差 (亿美元)	476.5	541.0	594.9	341.3	31.1	362.4
06-15	5 月 M1 增速%	4.5	3.6	0.0	3.7	2.9	5.7
	5 月 M2 增速%	10.7	12.0	0.0	10.1	11.6	13.4
	5 月新增人民币贷款 (亿元)	11000	9000	0	7079	11800	8708
	5 月各项贷款余额增速%	13.8	14.1	0.0	14.1	14.0	13.9
06-09	2 季度 GDP 增长率%	6.9	7.0			7.0	7.5
	5 月工业增加值增速%	5.8	6.5	0.0	5.9	5.6	8.8
	1-5 月固定资产投资增速%	11.3	13.5	0.0	12.0	13.5	17.2
	5 月社会消费品零售总额增速%	9.9	10.2	0.0	10.0	10.2	12.5
06-09	5 月 CPI 涨幅%	1.7	1.5	0.0	1.5	1.4	2.5
	5 月 PPI 涨幅%	-4.8	-4.2	0.0	-4.6	-4.6	-1.5

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
				#N/A		
	06/15	6 月纽约州制造业调查指数	5	Requesting Data...	-5.00	--
				#N/A		
	06/15	5 月工业产值(月环比)(%)	0.30	Requesting Data...	-0.30	--
				#N/A		
美国	06/15	5 月设备使用率(%)	78.30	Requesting Data...	-78.30	--
				#N/A		
	06/15	5 月制造业(SIC)产值(%)	0.30	Requesting Data...	-0.30	--
				#N/A		
	06/15	6 月 NAHB 住宅市场指数	56	Requesting Data...	-56.00	--



			#N/A		
06/16	4 月长期净 TIC 流量 (B)	--	Requesting	0.00	--
			Data...		
			#N/A		
06/16	4 月净 TIC 流量总计 (B)	--	Requesting	0.00	--
			Data...		
			#N/A		
06/16	5 月建设许可月环比 (%)	-3.50	Requesting	3.50	9.80
			Data...		
			#N/A		
06/16	5 月建筑许可 (K)	1100	Requesting	-1,100.00	1140
			Data...		
			#N/A		
06/16	5 月新宅开工月环比 (%)	-3.10	Requesting	3.10	--
			Data...		
			#N/A		
06/16	5 月新宅开工指数 (K)	1100	Requesting	-1,100.00	--
			Data...		
			#N/A		
06/17	6 月 12 日 MBA 抵押贷款申请指数 (%)	--	Requesting	0.00	--
			Data...		
			#N/A		
06/18	6 月 17 日 FOMC 利率决策(上限) (%)	0.25	Requesting	-0.25	--
			Data...		
			#N/A		
06/18	6 月 17 日 FOMC 利率决策(下限) (%)	0.00	Requesting	0.00	--
			Data...		
06/18	1 季度经常项目结存 (B)	-116.4	--	116.40	--
06/18	5 月 CPI 同比 (%)	0.00	--	0.00	--
06/18	5 月 CPI 月环比 (%)	0.50	--	-0.50	--
06/18	5 月 CPI (除食品和能源) 同比 (%)	1.80	--	-1.80	--
06/18	5 月 CPI (除食品与能源) 月环比 (%)	0.20	--	-0.20	--
06/18	5 月 CPI 核心指数 经季调	--	--	0.00	--
06/18	5 月 CPI 指数 (未经季调)	--	--	0.00	--
06/18	5 月实际平均每周同比盈利 (%)	--	--	0.00	--
06/18	6 月 13 日首次失业人数 (-)	--	--	0.00	--
06/18	6 月 6 日持续领取失业救济人数 (-)	--	--	0.00	--
06/18	Revisions: U.S. Current Account (%)		--	--	
06/18	6 月 14 日彭博消费者舒适度 (-)	--	--	0.00	--
06/18	6 月彭博经济预期	--	--	0.00	--
06/18	5 月领先指数 (%)	0.40	--	-0.40	--
06/18	6 月费城联储商业前景	8	--	-8.00	--



				#N/A		
06/15	伊朗 5 月新车上牌	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
			#N/A			
06/15	索马里 5 月失业率 (%)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
			#N/A			
06/15	伊朗 1 季度 GDP 同比 (%)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
			#N/A			
06/15	伊朗 1 季度 GDP 季环比 (%)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
			#N/A			
06/15	伊朗 1 季度经常项目结存 (M)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
			#N/A			
06/15	芬兰 4 月 GDP 指标工作日调整 (%)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
			#N/A			
06/15	芬兰 4 月经常项目结存 (B)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
			#N/A			
06/15	芬兰 4 月零售销售量同比 (%)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
			#N/A			
06/15	芬兰 5 月 CPI 同比 (%)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
			#N/A			
06/15	芬兰 5 月 CPI 月环比 (%)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
06/15	欧元区彭博 6 月欧元区调查			--		
06/15	德国彭博 6 月德国调查			--		
06/15	法国彭博 6 月法国调查			--		
06/15	意大利彭博 6 月意大利调查			--		
06/15	圣保罗彭博 6 月西班牙调查			--		
06/15	葡萄牙彭博 6 月葡萄牙调查			--		
			#N/A			
06/15	尼日尔 4 月零售销售额同比 (%)	--	Requesting	0.00	-0.50	
			Data...			
			#N/A			
06/15	尼日尔 4 月贸易余额 (B)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			

欧元区



			#N/A		
06/15	意大利 5 月 CPI FOI 指数 除烟草	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/15	意大利 5 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/15	萨尔瓦多 4 月实际月平均工资同比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/15	意大利 4 月一般政府债务 (B)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/15	#N/A5 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/15	#N/A5 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/15	欧元区 4 月贸易余额 (经季调) (B)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/15	欧元区 4 月贸易余额 (未经季调) (B)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/15	西班牙 4 月经常项目结存 (M)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/15	拉脱维亚 4 月经常项目结存 (M)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/15	比利时 4 月贸易余额 (M)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/16	德国 5 月 CPI 同比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/16	德国 5 月 CPI 月环比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/16	德国 5 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/16	德国 5 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--



			#N/A		
06/16	欧元区 5 月 EU27 新车注册 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/16	索马里 4 月工业订单同比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/16	索马里 4 月工业订单月环比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
06/16	伊朗彭博 6 月爱尔兰调查			--	
			#N/A		
06/16	萨尔瓦多 4 月失业率 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/16	德国 6 月 ZEW 调查当前形势	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/16	德国 6 月 ZEW 调查预期	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/16	欧元区 1 季度就业季环比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	0.70
			#N/A		
06/16	欧元区 1 季度就业同比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/16	欧元区 6 月 ZEW 调查预期	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/17	萨摩亚 5 月 CPI 同比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/17	萨摩亚 5 月 CPI 月环比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/17	圣保罗 1 季度劳动力成本同比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/17	索马里 5 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/17	索马里 5 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--



			#N/A		
06/17	意大利 4 月贸易余额-欧盟 (M)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/17	意大利 4 月贸易余额总计 (M)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/17	欧元区 4 月建设产值月环比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/17	欧元区 4 月建筑产值同比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/17	欧元区 5 月 CPI 同比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	0.00
			#N/A		
06/17	欧元区 5 月 CPI 月环比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/17	欧元区 5 月核心 CPI 同比 (%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/18	圣保罗 4 月贸易余额 (M)	--	Requesting Data...	0.00	--
06/18	尼日尔 4 月消费支出同比 (%)	--	--	0.00	--
06/18	尼日尔 5 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
06/18	尼日尔 6 月消费者信心指数 (2)	--	--	0.00	--
06/18	欧元区 ECB Publishes Economic Bulletin		--		
06/18	欧元区 1 季度劳动力成本同比 (%)	--	--	0.00	--
06/18	萨摩亚 WIFO Quarterly Economic Forecasts		--		
06/18	葡萄牙 5 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
06/18	葡萄牙 5 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
06/19	德国 5 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
06/19	德国 5 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
06/19	法国 1 季度工资季环比 (%)	--	--	0.00	--
06/19	欧元区 4 月经常账户 (未经季调) (B)	--	--	0.00	--
06/19	欧元区 4 月欧洲央行经常项目经季调 (B)	--	--	0.00	--
06/19	萨尔瓦多 5 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
06/19	萨尔瓦多 5 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
06/19	意大利 4 月经常项目结存 (M)	--	--	0.00	--
06/19	拉脱维亚 5 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
06/19	拉脱维亚 5 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
06/19	比利时 6 月消费者信心指数 (%)	--	--	0.00	--



				#N/A		
06/16	5 月东京公寓销售同比 (%)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
			#N/A			
06/17	5 月出口同比	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
			#N/A			
06/17	5 月进口同比 (%)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
			#N/A			
06/17	5 月贸易余额 (B)	--	Requesting	0.00	-55.8	
			Data...			
			#N/A			
06/17	5 月贸易余额调整 (B)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
			#N/A			
06/17	5 月机床订单同比 (%)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
06/18	6 月 12 日日本买进国外股票 (B)	--	--	0.00	--	
06/18	6 月 12 日日本买进国外债券 (B)	--	--	0.00	--	
06/18	6 月 12 日外资买进日本股票 (B)	--	--	0.00	--	
06/18	6 月 12 日外资买进日本债券 (B)	--	--	0.00	--	
06/19	6 月 19 日日本央行年度货币基础提高 (T)	--	--	0.00	--	
06/19	Bank of Japan Monetary Policy Statement			--		
06/19	4 月所有产业活动指数月环比 (%)	--	--	0.00	--	
06/19	4 月领先指数 CI	--	--	0.00	--	
06/19	4 月同步指数	--	--	0.00	--	
06/19	5 月东京百货商店销售同比 (%)	--	--	0.00	--	
06/19	5 月全国百货商店销售同比 (%)	--	--	0.00	--	

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	