



重点推荐: 1 零售林浩然推荐深圳华强, 分销+创客双平台战略逐步清晰, 目标价 180 元。2 医药屠炜颖推荐老百姓, 全国性直营网络具有领先地位, 目标价 103 元。3 食品饮料柯海东认为食品饮料防御价值显现。4 旅游许娟娟认为端午整体出游热情高。5 公用事业王威认为电力股关注国企改革、“小而美”与蓝筹回归。6 公用事业王威推荐博世科, 公司预中标 PPP 项目迎来新机遇, 目标价 125 元。7 通信周明推荐东方国信, 参股农业和精准营销大数据公司拓宽发展, 目标价 76.3 元。一般推荐: 1 医药胡博新推荐众生药业。2 策略王德伦推荐航空股。3 宏观任泽平认为经济低位暂稳。

孙建平 (分析师)

电话: 021-38676316

邮箱: sunjianping@gtjas.com

资格证书: S0880511010044

今日重点推荐

公司更新: 深圳华强 (000062)《大浪淘沙见真金, 双平台价值凸显》2015-06-24

林浩然 (分析师) 021-38674763、訾猛 (分析师) 021-38676442

本次评级: 增持

目标价: 180.00 元

现价: 74.02 元

总市值: 49368 百万

投资建议: 有望成为元器件分销龙头整合者, 与腾讯合作打造一流创业孵化平台, 建议从双平台角度认识公司, 维持目标价 180 元、增持。从区域产业集群优势以及大股东持股比例来看, 依托公司多年经营专业性, 横向并购整合+纵向拓展延伸成为中国元器件分销龙头概率较高; 创客战略逐渐受顶层设计力挺, 预计未来将出台相关产业配套政策完善投融资比例及税收优惠等, 区域扶持政策亦将加强。我们看好公司与腾讯合作发力创客平台建设, 后续合作有望深化到项目股权层面, 维持 2015-2017 年 EPS 预测 0.46/0.55/0.63 元不变。

创客+分销双平台战略逐渐落地, 后续平台生态夯实值得关注。作为华强北走出的创业明星企业, 腾讯将依托其移动端流量、品牌营销及互联网技术优势等为平台贡献软件资源, 深圳华强输出智能硬件产业资源及创客空间资源。创客平台致力于孵化智能硬件领域创新企业, 并以上市为最终目标, 盈利方式目前来看更大概率为股权兑现或投资分红收益; 分销平台以横向并购+纵向对接互联网资源两种方式打造, 我们看好电子元器件 (万亿级别) 行业整合趋势及两个平台后续协作衍生新业务能力, 并看好元器件分销领域华强龙头崛起。

重资金项目纷纷落地, 后续融资可能性增大。金融支持是创客平台重要业务, 考虑国外运作经验及国内政策支持, 预计将成立种子孵化基金进行相关项目运作; 电子元器件作为重周转 (一般一年 3-5 次) 亦为资金密集型品类, 不考虑本次资产收购配套融资 (对



大股东及高管)公司已七年未进行股权融资,综合来看后续融资可能性较大。

催化剂:创客产业孵化基金成立;并购收购方案获通过

风险提示:创新项目进展缓慢;并购方案被否。

公司首次覆盖:老百姓(603883)《全国直营优势助力扩张,健康管理开启中》2015-06-24

屠炜颖(分析师) 021-38675860、胡博新(分析师) 0755-23976766

本次评级:增持

目标价:103.00 元

现价:85.43 元

总市值:22810 百万

首次覆盖,给予增持评级。预计公司 2015-2017 年净利润为 2.53、3.10、3.69 亿元,对应 EPS0.95/1.16/1.38 元。考虑到公司在连锁药店行业具有全国性直营网络,且拥有 7 个省级市场领先地位,优势突出,未来有望借力资本市场加速扩张,并向健康管理领域寻求新的发展机遇,给予一定估值溢价,目标价 103 元。首次覆盖,给予增持评级。

可复制性强,全国直营优势助力扩张。公司是国内零售药店行业“平价超市药店”模式的先行者,采用直营连锁模式,重点选择沿京广线和沪昆线进行营销网络的布局拓展,门店均由总部全资或控股开设,实行统一管理、分散销售,可复制性强。截至 2014 年底,门店总数 999 家,覆盖 15 省,在湖南、陕西、浙江、广西、天津、湖北和安徽占据领先地位。预计公司未来三到五年有望积极扩张,打造华南、华中、华东、华北和西北五个年销售额在 10-20 亿元的大型营销网络。

会员基础雄厚,完善药师体系,进军健康管理。公司有效会员近 700 万,多数为慢病患者,且忠诚度高。2014 年,会员消费占比接近 60%,平均客单价比非会员高 23%,基础雄厚。公司高度重视专业药师团队的搭建,已成立国内独具特色的药师俱乐部,并将打造专业病种药学服务体系,建立包括糖尿病、心脑血管、风湿骨病等多个专业病种的服务体系,为会员提供起居饮食、用药护理、心理疏导等一站式服务,进军健康管理领域,加强慢病管理。

风险提示:零售药店行业市场竞争风险,门店扩张推进风险。

行业日报/周报/双周报/月报:食品饮料《市场风险偏好回落,食品饮料防御价值显现》2015-06-24

柯海东(分析师) 0755-23976221、区少萍(研究助理) 0755-23976861

市场回顾:上周食品饮料板块下跌 13.3%,跑输上证综指 0.02pct。葡萄酒、调味品、白酒、啤酒、食品综合、乳制品、软饮料、肉制品板块分别下跌 10.2%、10.5%、11.3%、11.8%、14.1%、15.9%、17.4%、17.7%。其中双塔食品、古井贡酒跌幅较小。

近期观点:1)近期监管层去杠杆策略降低短期市场风险偏好,食品饮料行业再起防御价值:低估值的乳制品、白酒龙头具有较强的防御属性,我们继续重点推荐伊利股份、



贵州茅台、洋河股份，预期白酒行业在中秋国庆旺季量价预期可能得以改善；2）国企改革主题持续发酵，具有较强的弹性：据新华网报道，近期五粮液董事长表示五粮液集团有望减持股份公司股权，并采取引入战投、员工持股、薪酬体制改革等措施，国企改革概念持续发酵，受益品种包括五粮液、老白干酒、古井贡酒、山西汾酒、金种子酒等。食品股的国企改革标的，我们继续重点推荐燕京啤酒（北京国企改革及行业龙头华润创业更专注啤酒主业带来价值重估想象空间）、中国食品（充分受益于中粮国企改革，业绩有望迎来反转）、中炬高新（期待前海人寿进场加速公司完善激励机制）；3）其它主题品种有望迎来买入良机：其它外延、转型等主题性品种若因风险偏好波动而调整，则有望迎来买入良机，我们继续推荐黑芝麻、加加食品、双塔食品、汤臣倍健。

重要信息更新：1）白酒：本周上海、广深茅台一批价 830-850 元，五粮液一批价 580-590 元，环比均保持平稳；2）原奶：截止 6 月 10 日，原奶收购价同比降 16.8%、环比升 0.3%；截止 6 月 16 日，全球全脂奶粉拍卖价环比降 0.1%；3）猪价：截止 6 月 19 日，生猪价环比升 1.8%、同比升 17.1%，猪肉价环比升 2.9%、同比升 13.0%。

近期报告：1）华润创业：啤酒龙头迎来转型，行业格局巨变存在契机；2）白酒行业更新：国企改革有望提速，旺季量价改善值得期待。

行业新闻聚焦：五粮液混改子公司先行 集团总经理称薪酬改革已启动；雪花啤酒 2015Q1 销量 264.9 万千升，同比增长 3%；哈尔滨啤酒与大富豪啤酒品牌举行战略合作发布会；汇源卖 9 公司套现 18 亿，直指互联网战略。

推荐：稳健组合：伊利股份、洋河股份、贵州茅台、燕京啤酒、白云山；弹性组合：中炬高新、双塔食品、黑芝麻、加加食品、汤臣倍健。

行业专题研究：旅游业《整体出游热情高 出境游周边游保持高景气》2015-06-24

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

端午期间虽受阴雨等天气因素影响部分景区客流有所下滑，但整体来看假期出游习惯已经形成，周边游需求旺盛，行业整体景气度较高。高铁游、自助游也成为亮点，休闲度假目的地仍受追捧，出境游维持较高景气度。维持观点：签证放松和东南亚恢复提升出境游景气，迪士尼将提振国内游景气度。①延续“大旅游生态圈”选股策略，推荐要素层的休闲娱乐标的中国国旅、宋城演艺、中青旅、锦江股份；其中锦江股份受益迪士尼；推荐服务层的代理商众信旅游、腾邦国际、易食股份，其亦受益于出境游。②推荐国企改革或机制变革推动下的拐点型公司，长白山、云南旅游、岭南控股、桂林旅游、峨眉山 A。

横向比较：主要省市客流保持增长，传统景区受天气影响客流表现分化，休闲度假目的地受追捧。

主要省份：多主题叠加，整体高增速，降雨致部分省份增下滑：贵州(20.2%)陕西(16.5%)



山东(12.6%)湖北(9.8%)安徽(5.5%)。

重点城市：表现总体较好，中西部地区增速较快：北京(0%)成都(5.8%)武汉(7.3%)天津(7.4%)重庆(12.5%)西安(14.4%)。

主要景区：周边短途游、高铁游、自助游成亮点，降雨致部分景区客流下滑，休闲游目的地受捧：大唐芙蓉园(30.3%)漓江(28.5%)古北水镇(22.0%)桂林两江四湖(20.5%)华山(14.0%)九寨沟(8.9%)峨眉山(1.9%)乐山(1.2%)南山(11.7%)黄山(-11.8%)。

纵向比较：主要省份、景区整体同比增速较 2014 年端午有所下滑。

主要省份：整体同比增速有所下滑，湖北下滑幅度较大。山东扩大 5 个点，贵州/安徽下滑 1.0/2.8 个点，湖北大幅下滑 7.8 个点。

重点城市：增速整体保持平稳。天津/重庆客流增速较 2014 年上升和下滑 0.7/0.6 个点，北京客流持平，增速下滑 19.0 个点。

旅游景区：天气致部分景区客流增速同比下滑。南山/黄山增速同比扩大 6.2/2.6 个点，峨乐景区/九华山下滑 2.9/19.9 个点。

节假日对比：端午主要省份、景区整体客流增速较五一有小幅下降，重点城市出现分化。

主要省份：各省份之间涨跌不一，整体客流增速呈小幅下滑趋势。贵州/湖北增速下滑 8.6/3.7 个点，山东/陕西扩大 2.5/3.8 个点。

重点城市：端午客流增速出现分化。北京/重庆客流增速较五一扩大 1.3/0.3 个点，天津市客流增速较五一下降 4.0 个点。

旅游景区：景区整体增速下降。南山/九华山景区增速较五一下滑 30.7/14.6 个点，峨乐景区/黄山较五一扩大 2.6/4.0 个点。

淡季离岛免税维持增长：免税政策持续放松，品类丰富及热销品数额放开促进海棠湾免税城加速培育，但受限于三亚旅游淡季，端午小长假销售额 2958 万元，显著少于五一假期的 4075 万元。

出境游维持高景气：多项利好政策与旅游产品的丰富促使出境游持续火爆，短途出境游成首选，东南亚出境游人数同增 30%；日本游呈现爆炸性增长，赴日旅游人数达到 2014 年的 2.5 倍。

行业事件快评：公用事业《电力股国企改革、“小而美”与蓝筹回归》2015-06-24

王威（分析师）021-38676694、车玺（分析师）010-59312829

电力行业上半年投资主题回顾。2015 年电力行业处于体制改革及国企改革影响的关键时期，围绕新电改和国企改革两条主线，及上半年市场中成长股热点，我们在 3-6 月陆续推荐宝新能源、文山电力、赣能股份、金山股份。近日市场对国企改革投资主题及蓝筹股偏爱有加，我们首推国电电力、国投电力。针对电改和国企改革两条主线，我们在 3 月和 6 月分别发出《再说说新电改方案》和《资产证券化新时代》专题研究报告以梳理投资逻辑。

催化剂临近，维持电力行业“增持”评级。当前，国企改革顶层设计方案推出在即，新电改也将面临系列配套方案的密集出台，面对接下来电力板块投资的催化剂，我们维持行业“增持”评级，继续推荐“小而美”标的金山股份、赣能股份、宝新能源、文山电力，以及国企改革主题下的蓝筹标的国电电力、国投电力。并重申电力行业的投资逻辑：

国企改革主题：国企改革政策驱动下，央企和地方国企先行先试案例引燃电力板块国企改革行情。当前电力股估值可较好避免国有资产流失，且符合大股东的“心理预期”，电力行业盈利水平也满足资产注入要求。国企改革将提供电力公司外延式增长空间，推荐金山股份、赣能股份、国电电力、国投电力；改革先行的央企和五省三市地方国企、大股东有明确资产注入承诺、外延空间较大的电企将率先受益，包括：华电国际、大唐发电、豫能控股、皖能电力、华能国际、长江电力、内蒙华电等。

电改主题：新电改方案打破电力行业传统运行机制，推行后将重构电力产业链利益分配格局。水电、地方小电网及有望率先开展售电业务的地方发电企业将获益，推荐文山电力、赣能股份，相关受益标的包括：深圳能源、内蒙华电、皖能电力、湖北能源、国投电力、川投能源、桂冠电力、黔源电力、长江电力、广安爱众、郴电国际等。

蓝筹价值主题：此外蓝筹股估值中枢在整体上行过程中电力板块亦将受益，推荐国电电力、国投电力、相关受益标的包括：华能国际、长江电力、华电国际等。

公司更新：博世科（300422）《工业废水治理专家迎来 PPP 模式新机遇》2015-06-24

王威（分析师）021-38676694、肖扬（分析师）021-38674994

本次评级：增持
目标价：125.00 元
现价：112.80 元
总市值：6994 百万

投资建议：公司预中标供水 PPP 项目；以 2014 年年报为基数，该项目有望增厚公司净利润 70%。维持公司 2015-2016 年盈利预测，预计 EPS 为 0.94、1.43 元。考虑公司预中标 PPP 项目有望产生更多积极影响及示范效应，且公司具备工业废水治理稀缺标的属性、布局重金属污染治理等领域，公司应当享受一定估值溢价，结合环保行业可比公司估值水平，上调目标价至 125 元，维持增持评级；

事件：6 月 24 日公司公告，公司以社会资本身份预中标江苏省泗洪县东南片区供水工程 PPP 项目；项目总投资 3 亿元，建设期 1 年，特许经营期 30 年；

PPP 项目正式实施后将对公司经营业绩产生积极影响。根据国家发改委，一般情况下 PPP 项目收益率 6-8%；如果按 7%计算，那么在 2016 年或 2017 年之后，项目有望带来年均



2000 万元左右净利润，以 2014 年年报为基数，该项目将增厚公司净利润近 70%。PPP 是水污染防治领域助推器，提前布局 PPP 领域水务工程设备企业的股价及市值总体均表现良好；此前我们的观点是“公司进军 PPP 领域是大势所趋”，目前公司预中标 PPP 项目，结论得到初步验证；维持原有观点：公司市值较小，相对于潜在的业务领域业绩、市值弹性可观；

工业废水治理是基石，新型业务亮点多。公司是造纸行业废水治理领域龙头企业，具备技术、市场资源优势；未来发展方向包括重金属污染治理与环境修复等，现在已取得清水塘、大湖等多个项目业绩；

风险因素。不可抗力（自然灾害）、金融风险（通货膨胀、利率）等。

公司更新：东方国信（300166）《参股农业和精准营销大数据公司 拓宽发展边界》2015-06-25

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

本次评级：增持

目标价：63.58 元

现价：44.80 元

总市值：25217 百万

维持“增持”评级，维持目标价 63.58 元：公司公告出资 1.2 亿人民币认购海芯华夏非公开发行的 1000 万股份，出资 3,000 万元增资摩比万思，增资后占摩比万思 25% 的股权。海芯华夏在农业大数据领域优势突出，公司拥有 PB 级海量农业大数据平台，覆盖 1 亿农民，为农业生产、流通、消费、管理提供专业农业大数据服务。摩比万思是国内领先大数据精准营销企业，公司日均覆盖百亿流量、2 亿用户，拥有领先的广告管理及大数据项目经验，国内领先的广告交易平台。我们认为此次认购增资超出市场预期，公司大数据边界加速扩展，开启更广阔空间。参考大数据领域相关公司估值，维持公司 2015-2017 年 EPS 0.40/0.60/0.89 元的预测，维持目标价 63.58 元，维持“增持”评级。

东方国信大数据业务发展前景被低估。市场还仅将大数据应用领域限于金融、电信等几个点上，忽略了在互联网+背景下大数据边界与其他行业结合处正由点向面飞跃式扩展的重大意义。我们认为东方国信的大数据运营业务拥有广阔空间。原因：在我国互联网+推动下，众多行业对大数据运营存在普遍性需求。除开电信、金融等已有领域外，大数据可以拓展到智能化制造、广告传媒设计、现代化农业、公共服务、医疗等领域。东方国信注意到了大数据边界拓展的巨大机遇，此次增资海芯华夏、摩比万思加快公司大数据边界向农业、广告传媒领域的拓展。

催化剂：电信运营商的 BI 建设；软件国产化政策

核心风险：互联网+进展不及预期；合作受阻进展缓慢

今日一般推荐

公司更新：众生药业（002317）《牵手杏树林，探索新型营销推广

方式》2015-06-24

胡博新（分析师）0755-23976766、丁丹（分析师）0755-23976735

本次评级：增持

目标价：35.00 元

现价：30.24 元

总市值：11171 百万

公司牵手杏树林，将促进公司产品的营销推广，维持增持评级。公司 6 月 23 日公告与杏树林签订战略合作协议，将公司的医生资源与杏树林的互联网技术优势结合，探索新型的处方药推广方式，有利于提升公司在眼科领域的竞争力。维持公司 2015~2017 年 EPS 0.78、1.03、1.25 元，收购先强药业后的备考 EPS 为 0.90（+0.12）、1.16（+0.13）、1.41（+0.13）元，考虑到公司未来的外延并购潜力，上调目标价至 35 元，对应 2015 年 PE 45X，按备考 EPS 为 39X，维持增持评级。

与杏树林战略合作将实现资源互补。杏树林是国内第二大面向医生服务的互联网平台，具备互联网的技术优势，目前已开发出病历夹、医口袋、云学院等产品，拥有一定的医生基础，预计病历夹的医生用户数已接近 20 万，医生用户的积累将成为杏树林未来搭建移动医疗平台、打通医疗产业链的核心资源优势。众生凭借复方血栓通多年推广已积累丰富的眼科医生资源，未来将导入杏树林平台，公司的眼科产品（复方血栓通+10 多个眼药品种）也将通过杏树林的平台进行营销推广，有望借助杏树林的已有及不断增长的医生用户数量，提升公司在眼科领域的竞争力。

内生+外延支撑公司未来发展。内生：三七价格短期内难以大幅回升，将对公司业绩形成有力支撑。外延：公司外延不断出击，受让 10 多个眼药品种并收购先强药业，此次又与杏树林合作，预计未来公司外延战略仍将延续。

风险提示：收购先强药业的审批风险；整合效果低于预期风险。

专题研究：《经济低位暂稳，新能源汽车爆发》2015-06-24

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

新经济之二：新能源汽车爆发。2014 年 9 月新能源汽车免征购置税政策正式启动，加上中央、地方政府持续的财政支持和免费车牌、不限行等优惠措施，新能源汽车销量迎来井喷。2015 年 1-5 月我国新能源汽车销售超过 5 万辆，同比增长 3 倍左右，2014 年全年销量为 7.48 万辆。在政策频出刺激下，汽车企业持续推出新能源汽车产品，三四线市场潜力也被激活，互联网巨头加速进入提升产品竞争力，未来新能源汽车发展潜力巨大，但需加大充电桩等基础设施建设。

下游：地产销售旺盛，土地购置回升，空调内销回升。上周 30 大中城市房地产周度销售面积为 450 万平方米，较上周小幅回落。40 大中城市住宅用地周成交面积为 106 万平方米，较此前一周 81 万平方米明显回升，随着成交量的上涨，未来新开工及投资有望逐步改善。5 月空调总销量同比下滑 4.11%，其中内销同比增长 2.35%，出口同比下降 13.57%。上周柯桥纺织价格总类指数为 103.09，较上周微升。上周电影票房收入为 8.97 亿元，观影人数为 2449 万人，放影场次为 99.81 万场，周末端午小长假带领票房继续攀升。上周互联网网站访问统计人数为 48993.4 万人，下行趋势未改，上周 IT 市场价格指数和销量指数均继续反弹，数码相机、笔记本销量指数下调，多功能一体机、台式

机和平板电脑销量指数继续回升。

中游：电力耗煤反弹，高炉开工小幅回调，化工品回落。上周 6 大发电集团日均耗煤量周度同比下降 12.78%，较前期继续下滑，电力耗煤周度环比增速 4.7%，较上周大幅反弹。上周全国水泥均价环比下跌 0.75%，周度水泥库存继续攀升至 77.6%，北部地区部分省份农忙虽渐入尾声，但销量未有改善迹象，南方库存偏高，部分地区限产效果不佳，未来价格下行压力仍大。上周钢材综合价格指数继续回落，管材、板材、型材、线材均价和钢铁库存指数下行趋势未改。近期钢价持续下行，创十年来新低，需求端无明显改善，悲观情绪惯性下行业可能延续降价去库趋势。上周全国高炉开工率下降，而河北、唐山高炉开工率继续回升。上周主要化工品价格中，除 LLDPE 价格企稳外，PVC、PTA、涤纶长丝 POY 价格均较前期回落。

上游：美元走强大宗受压，CCFI 继续探底出口不乐观。上周煤炭价格企稳，库存小幅减少，耗煤行业景气度难有显著改善，短期内煤炭需求将依然偏弱。美元走高，大宗商品承压下跌。LME 铜、铝的现货和期货价格均继续下调，布伦特和 WTI 原油价格小幅回落，希腊问题催生的避险需求推动黄金小幅上涨。上周中国铁矿石价格指数降幅为 4.2%，港口库存量继续下行。上周 BDI 指数上扬势头不减，但中国沿海散货运价指数（CCBFI）继续回调 3.3%至 864.73。出口集装箱运价指数（CCFI）继续下降，出口指标无持续好转迹象，出口仍不乐观。

A 股策略快评：《驾航空股高飞》2015-06-25

王德伦（分析师）021-38674752、张晓宇（研究助理）021-38676911

1. 业绩确定性高凸显安全边际。当前市场短期交易风险放大，风险偏好出现下降，市场会更加重视安全边际和确定性。而航空机场公司弹性大（航空比机场弹性更大），业绩确定性比较高，恰好符合这一特点。长期来看，提前订票与因私护照占比等数据，均印证消费升级的长期趋势。短期来看，航空机场公司存在多因素支撑：油价低位系统性压低成本、人民币/欧元/日元汇率走强刺激需求，股市走牛形成财富效应。7-10 月为航空公司传统旺季，航空公司业绩确定性高。

2. 航空股不乏成长性和想象空间。航空公司拥有大量优质客户，高净值客户比例最大。同时，航空公司还拥有他们的身份信息、出差旅游信息，未来可以进行大数据分析，并运用数据挖掘演化出各种商业模式。

3. 推荐南方航空、中国国航、东方航空。南方航空在国内航线配置比例最高，业绩弹性最大。收入上，南航国内收入占比明显高于国航和东航，业绩高增长，预计 2015 年净利润 90 亿元，估值扩张吸引力显著。国航具有工商旅客和国际收入占比双高特征，票价提升的财务影响和国际出行受益幅度均将超预期。东方航空受益于日本、上海和昆明航线的强劲增长。上海迪士尼开园有望带来持续客流增长，利于估值扩张。

4. 用确定性应对震荡是一个好的策略。6 月 23 日，我们发布报告《用确定性应对震荡》，指出用确定性成长叠加低估值抵御市场震荡，沿着业绩稳定高增长、改革转型预期、前期涨幅少、估值水平适当、股息回报高的思路进行行业配置。我们报告中提示关注的银行、非银、家电、公用事业、建筑装饰、汽车等行业，在当天都呈现显著的超额收益，在行业涨幅排行榜中名列前茅。反映出市场对这一策略的普遍认可。

5. 推荐行业组合：航空机场（南方航空、中国国航、东方航空）、军工（日发精机）、银行（兴业银行）、非银金融（国金证券）、家用电器（海信电器）、公用事业（国电电力）、建筑装饰（海鸥卫浴）、汽车（亚太股份）。



目 录

今日重点推荐	1
➢ 公司更新：深圳华强（000062）《大浪淘沙见真金，双平台价值凸显》2015-06-24	1
➢ 公司首次覆盖：老百姓（603883）《全国直营优势助力扩张，健康管理开启中》2015-06-24	2
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：食品饮料《市场风险偏好回落，食品饮料防御价值显现》2015-06-24	2
➢ 行业专题研究：旅游业《整体出游热情高 出境游周边游保持高景气》2015-06-24	3
➢ 行业事件快评：公用事业《电力股国企改革、“小而美”与蓝筹回归》2015-06-24	4
➢ 公司更新：博世科（300422）《工业废水治理专家迎来 PPP 模式新机遇》2015-06-24	5
➢ 公司更新：东方国信（300166）《参股农业和精准营销大数据公司拓宽发展边界》2015-06-25	6
今日一般推荐	6
➢ 公司更新：众生药业（002317）《牵手杏树林，探索新型营销推广方式》2015-06-24	6
➢ 专题研究：《经济低位暂稳，新能源汽车爆发》2015-06-24	7
➢ A 股策略快评：《驾航空股高飞》2015-06-25	8
今日报告精粹	11
➢ 专题研究：《经济低位暂稳，新能源汽车爆发》2015-06-24	11
➢ 行业更新：工业互联网《制造强国领导小组成立，推进互联网+》2015-06-24	11
➢ 行业事件快评：公用事业《电力股国企改革、“小而美”与蓝筹回归》2015-06-24	12
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：食品饮料《市场风险偏好回落，食品饮料防御价值显现》2015-06-24	13
➢ 行业专题研究：旅游业《整体出游热情高 出境游周边游保持高景气》2015-06-24	14
➢ 公司更新：深圳华强（000062）《大浪淘沙见真金，双平台价值凸显》2015-06-24	15
➢ 公司首次覆盖：老百姓（603883）《全国直营优势助力扩张，健康管理开启中》2015-06-24	16
➢ 公司更新：博世科（300422）《工业废水治理专家迎来 PPP 模式新机遇》2015-06-24	16
➢ 公司更新：众生药业（002317）《牵手杏树林，探索新型营销推广方式》2015-06-24	17
➢ 债券日报：《经济触底，股市反弹，债券略弱》2015-06-24	18
➢ A 股策略快评：《驾航空股高飞》2015-06-25	18
➢ A 股策略快评：《顶层设计落地推升中国制造 2025 新预期》2015-06-25	19
➢ 公司更新：东方国信（300166）《参股农业和精准营销大数据公司拓宽发展边界》2015-06-25	20
表 1.行业配置评级建议表	21
表 2.策略团队每周市场观点	21
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	21
全球金融市场统计信息	25
本月国内重要经济信息披露	27
本周海外市场重要经济信息披露	27

今日报告精粹

专题研究：《经济低位暂稳，新能源汽车爆发》2015-06-24

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

新经济之二：新能源汽车爆发。2014 年 9 月新能源汽车免征购置税政策正式启动，加上中央、地方政府持续的财政支持和免费车牌、不限行等优惠措施，新能源汽车销量迎来井喷。2015 年 1-5 月我国新能源汽车销售超过 5 万辆，同比增长 3 倍左右，2014 年全年销量为 7.48 万辆。在政策频出刺激下，汽车企业持续推出新能源汽车产品，三四线市场潜力也被激活，互联网巨头加速进入提升产品竞争力，未来新能源汽车发展潜力巨大，但需加大充电桩等基础设施建设。

下游：地产销售旺盛，土地购置回升，空调内销回升。上周 30 大中城市房地产周度销售面积为 450 万平方米，较上周小幅回落。40 大中城市住宅用地周成交面积为 106 万平方米，较此前一周 81 万平方米明显回升，随着成交量的上涨，未来新开工及投资有望逐步改善。5 月空调总销量同比下滑 4.11%，其中内销同比增长 2.35%，出口同比下降 13.57%。上周柯桥纺织价格总类指数为 103.09，较上周微升。上周电影票房收入为 8.97 亿元，观影人数为 2449 万人，放映场次为 99.81 万场，周末端午小长假带领票房继续攀升。上周互联网网站访问统计人数为 48993.4 万人，下行趋势未改，上周 IT 市场价格指数和销量指数均继续反弹，数码相机、笔记本销量指数下调，多功能一体机、台式机和平板电脑销量指数继续回升。

中游：电力耗煤反弹，高炉开工小幅回调，化工品回落。上周 6 大发电集团日均耗煤量周度同比下降 12.78%，较前期继续下滑，电力耗煤周度环比增速 4.7%，较上周大幅反弹。上周全国水泥均价环比下跌 0.75%，周度水泥库存继续攀升至 77.6%，北部地区部分省份农忙虽渐入尾声，但销量未有改善迹象，南方库存偏高，部分地区限产效果不佳，未来价格下行压力仍大。上周钢材综合价格指数继续回落，管材、板材、型材、线材均价和钢铁库存指数下行趋势未改。近期钢价持续下行，创十年来新低，需求端无明显改善，悲观情绪惯性下行业可能延续降价去库趋势。上周全国高炉开工率下降，而河北、唐山高炉开工率继续回升。上周主要化工品价格中，除 LLDPE 价格企稳外，PVC、PTA、涤纶长丝 POY 价格均较前期回落。

上游：美元走强大宗受压，CCFI 继续探底出口不乐观。上周煤炭价格企稳，库存小幅减少，耗煤行业景气度难有显著改善，短期内煤炭需求将依然偏弱。美元走高，大宗商品承压下跌。LME 铜、铝的现货和期货价格均继续下调，布伦特和 WTI 原油价格小幅回落，希腊问题催生的避险需求推动黄金小幅上涨。上周中国铁矿石价格指数降幅为 4.2%，港口库存量继续下行。上周 BDI 指数上扬势头不减，但中国沿海散货运价指数（CCBFI）继续回调 3.3%至 864.73。出口集装箱运价指数（CCFI）继续下降，出口指标无持续好转迹象，出口仍不乐观。

行业更新：工业互联网《制造强国领导小组成立，推进互联网



+》 2015-06-24

宋嘉吉（分析师）

021-38674943

songjiagi@gtjas.com

S0880514020001

王胜（分析师）

021-38674874

Wangsheng014132@gtjas.com

S0880514060012

周明（分析师）

0755-23976212

zhouming@gtjas.com

S0880515060002

事件：国务院决定成立国家制造强国建设领导小组。中国政府网 24 日消息，为推进实施制造强国战略，加强对有关工作的统筹规划和政策协调，国务院决定成立国家制造强国建设领导小组。副总理马凯任组长，办公室设在工信部，承担领导小组的日常工作。

这是继提出中国制造 2025 之后，最重要的落地举措。我们认为，领导小组的成立，有利于推动制造业重大规划、重大政策和重大专项等工作安排，为制造大国向强国的转变提供坚实后盾。

国务院常务会议通过《“互联网+”行动指导意见》。《意见》明确了推进“互联网+”，促进创新创业、协同制造、现代农业、智慧能源、普惠金融、公共服务、高效物流、电子商务、便捷交通、绿色生态、人工智能等若干能形成新产业模式的重点领域发展目标任务，并确定了相关支持措施。我们认为，“互联网+”是中国制造业升级的最大催化剂，该《意见》与制造强国领导小组成立遥相呼应。《意见》提出，加强新一代信息基础设施建设；加快核心芯片、高端服务器等研发和云计算、大数据等应用；加大政府部门采购云计算服务力度；支持互联网企业上市等，将进一步巩固我国通信强国的地位，为工业互联网的发展奠定坚实的基础。

重点推荐“佳土新中国”（佳讯飞鸿、东土科技、光环新网、中恒电气、东方国信）。从工业数据感知、传输、分析三大环节寻找工业互联网的投资机会，重点推荐“佳土新中国”五朵金花：①佳讯飞鸿——铁路工业互联网第一股；②中恒电气——电力能源互联网第一股；③东方国信——从电信大数据切入金融大数据、工业大数据；④光环新网——IDC 龙头，云计算虚拟化技术助力战略升级；⑤东土科技——工业互联网时代的“思科”。

催化剂：国家出台工业互联网发展政策；工业互联网行业标准确定。

风险提示：工业互联网普及慢于预期、大数据人才稀缺。

行业事件快评：公用事业《电力股国企改革、“小而美”与蓝筹回归》 2015-06-24

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

车玺（分析师）

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

肖扬（分析师）

电力行业上半年投资主题回顾。2015 年电力行业处于体制改革及国企改革影响的关键时期，围绕新电改和国企改革两条主线，及上半年市场中成长股热点，我们在 3-6 月陆续推荐宝新能源、文山电力、赣能股份、金山股份。近日市场对国企改革投资主题及蓝筹股偏爱有加，我们首推国电电力、国投电力。针对电改和国企改革两条主线，我们在 3 月和 6 月分别发出《再说说新电改方案》和《资产证券化新时代》专题研究报告以梳理投资逻辑。

催化剂临近，维持电力行业“增持”评级。当前，国企改革顶层设计方案推出在即，新电改也将面临系列配套方案的密集出台，面对接下来电力板块投资的催化剂，我



021-38674994

xiaoyang012167@gtjas.com

S0880514070006

们维持行业“增持”评级，继续推荐“小而美”标的金山股份、赣能股份、宝新能源、文山电力，以及国企改革主题下的蓝筹标的国电电力、国投电力。并重申电力行业的投资逻辑：

国企改革主题：国企改革政策驱动下，央企和地方国企先行先试案例引燃电力板块国企改革行情。当前电力股估值可较好避免国有资产流失，且符合大股东的“心理预期”，电力行业盈利水平也满足资产注入要求。国企改革将提供电力公司外延式增长空间，推荐金山股份、赣能股份、国电电力、国投电力；改革先行的央企和五省三市地方国企、大股东有明确资产注入承诺、外延空间较大的电企将率先受益，包括：华电国际、大唐发电、豫能控股、皖能电力、华能国际、长江电力、内蒙华电等。

电改主题：新电改方案打破电力行业传统运行机制，推行后将重构电力产业链利益分配格局。水电、地方小电网及有望率先开展售电业务的地方发电企业将获益，推荐文山电力、赣能股份，相关受益标的包括：深圳能源、内蒙华电、皖能电力、湖北能源、国投电力、川投能源、桂冠电力、黔源电力、长江电力、广安爱众、郴电国际等。

蓝筹价值主题：此外蓝筹股估值中枢在整体上行过程中电力板块亦将受益，推荐国电电力、国投电力、相关受益标的包括：华能国际、长江电力、华电国际等。

行业日报/周报/双周报/月报：食品饮料《市场风险偏好回落，食品饮料防御价值显现》2015-06-24

柯海东（分析师）

0755-23976221

kehaidong013145@gtjas.com

S0880513050001

区少萍（研究助理）

0755-23976861

oushaoping@gtjas.com

S0880115040044

胡春霞（分析师）

021-38676186

huchunxia@gtjas.com

S0880511010015

市场回顾：上周食品饮料板块下跌 13.3%，跑输上证综指 0.02pct。葡萄酒、调味品、白酒、啤酒、食品综合、乳制品、软饮料、肉制品板块分别下跌 10.2%、10.5%、11.3%、11.8%、14.1%、15.9%、17.4%、17.7%。其中双塔食品、古井贡酒跌幅较小。

近期观点：1）近期监管层去杠杆策略降低短期市场风险偏好，食品饮料行业再起防御价值：低估值的乳制品、白酒龙头具有较强的防御属性，我们继续重点推荐伊利股份、贵州茅台、洋河股份，预期白酒行业在中秋国庆旺季量价预期可能得以改善；2）国企改革主题持续发酵，具有较强的弹性：据新华网报道，近期五粮液董事长表示五粮液集团有望减持股份公司股权，并采取引入战投、员工持股、薪酬体制改革等措施，国企改革概念持续发酵，受益品种包括五粮液、老白干酒、古井贡酒、山西汾酒、金种子酒等。食品股的国企改革标的，我们继续重点推荐燕京啤酒（北京国企改革及行业龙头华润创业更专注啤酒主业带来价值重估想象空间）、中国食品（充分受益于中粮国企改革，业绩有望迎来反转）、中炬高新（期待前海人寿进场加速公司完善激励机制）；3）其它主题品种有望迎来买入良机：其它外延、转型等主题性品种若因风险偏好波动而调整，则有望迎来买入良机，我们继续推荐黑芝麻、加加食品、双塔食品、汤臣倍健。

重要信息更新：1）白酒：本周上海、广深茅台一批价 830-850 元，五粮液一批价



580-590 元，环比均保持平稳；2）原奶：截止 6 月 10 日，原奶收购价同比降 16.8%、环比升 0.3%；截止 6 月 16 日，全球全脂奶粉拍卖价环比降 0.1%；3）猪价：截止 6 月 19 日，生猪价环比升 1.8%、同比升 17.1%，猪肉价环比升 2.9%、同比升 13.0%。

近期报告：1）华润创业：啤酒龙头迎来转型，行业格局巨变存在契机；2）白酒行业更新：国企改革有望提速，旺季量价改善值得期待。

行业新闻聚焦：五粮液混改子公司先行 集团总经理称薪酬改革已启动；雪花啤酒 2015Q1 销量 264.9 万千升，同比增长 3%；哈尔滨啤酒与大富豪啤酒品牌举行战略合作发布会；汇源卖 9 公司套现 18 亿，直指互联网战略。

推荐：稳健组合：伊利股份、洋河股份、贵州茅台、燕京啤酒、白云山；弹性组合：中炬高新、双塔食品、黑芝麻、加加食品、汤臣倍健。

行业专题研究：旅游业《整体出游热情高 出境游周边游保持高景气》2015-06-24

许娟娟（分析师）

021-38676545

xujuanjuan@gtjas.com

S0880511010028

陈均峰（分析师）

021-38674930

chenjunfeng@gtjas.com

S0880513080009

王毅成（研究助理）

021-38676720

wangyicheng@gtjas.com

S0880115060031

端午期间虽受阴雨等天气因素影响部分景区客流有所下滑，但整体来看假期出游习惯已经形成，周边游需求旺盛，行业整体景气度较高。高铁游、自助游也成为亮点，休闲度假目的地仍受追捧，出境游维持较高景气度。维持观点：签证放松和东南亚恢复提升出境游景气，迪士尼将提振国内游景气度。①延续“大旅游生态圈”选股策略，推荐要素层的休闲娱乐标的中国国旅、宋城演艺、中青旅、锦江股份；其中锦江股份受益迪士尼；推荐服务层的代理商众信旅游、腾邦国际、易食股份，其亦受益于出境游。②推荐国企改革或机制变革推动下的拐点型公司，长白山、云南旅游、岭南控股、桂林旅游、峨眉山 A。

横向比较：主要省市客流保持增长，传统景区受天气影响客流表现分化，休闲度假目的地受追捧。

主要省份：多主题叠加，整体高增速，降雨致部分省份增下滑：贵州(20.2%)陕西(16.5%)山东(12.6%)湖北(9.8%)安徽(5.5%)。

重点城市：表现总体较好，中西部地区增速较快：北京 (0%)成都(5.8%)武汉(7.3%)天津(7.4%)重庆(12.5%)西安(14.4%)。

主要景区：周边短途游、高铁游、自助游成亮点，降雨致部分景区客流下滑，休闲游目的地受捧：大唐芙蓉园(30.3%)漓江(28.5%)古北水镇(22.0%)桂林两江四湖(20.5%)华山(14.0%)九寨沟(8.9%)峨眉山(1.9%)乐山(1.2%)南山(11.7%)黄山(-11.8%)。

纵向比较：主要省份、景区整体同比增速较 2014 年端午有所下滑。

主要省份：整体同比增速有所下滑，湖北下滑幅度较大。山东扩大 5 个点，贵州/



安徽下滑 1.0/2.8 个点，湖北大幅下滑 7.8 个点。

重点城市：增速整体保持平稳。天津/重庆客流增速较 2014 年上升和下滑 0.7/0.6 个点，北京客流持平，增速下滑 19.0 个点。

旅游景区：天气致部分景区客流增速同比下滑。南山/黄山增速同比扩大 6.2/2.6 个点，峨乐景区/九华山下滑 2.9/19.9 个点。

节假日对比：端午主要省份、景区整体客流增速较五一有小幅下降，重点城市出现分化。

主要省份：各省份之间涨跌不一，整体客流增速呈小幅下滑趋势。贵州/湖北增速下滑 8.6/3.7 个点，山东/陕西扩大 2.5/3.8 个点。

重点城市：端午客流增速出现分化。北京/重庆客流增速较五一扩大 1.3/0.3 个点，天津市客流增速较五一下降 4.0 个点。

旅游景区：景区整体增速下降。南山/九华山景区增速较五一下滑 30.7/14.6 个点，峨乐景区/黄山较五一扩大 2.6/4.0 个点。

淡季离岛免税维持增长：免税政策持续放松，品类丰富及热销品数额放开促进海棠湾免税城加速培育，但受限于三亚旅游淡季，端午小长假销售额 2958 万元，显著少于五一假期的 4075 万元。

出境游维持高景气：多项利好政策与旅游产品的丰富促使出境游持续火爆，短途出境游成首选，东南亚出境游人数同增 30%；日本游呈现爆炸性增长，赴日旅游人数达到 2014 年的 2.5 倍。

公司更新：深圳华强（000062）《大浪淘沙见真金，双平台价值凸显》2015-06-24

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：180.00 元

上次目标价：180.00 元

现价：74.02 元

总市值：49368 百万

林浩然（分析师）

021-38674763

linhaoran@gtjas.com

S0880514070005

瞿猛（分析师）

投资建议：有望成为元器件分销龙头整合者，与腾讯合作打造一流创业孵化平台，建议从双平台角度认识公司，维持目标价 180 元、增持。从区域产业集群优势以及大股东持股比例来看，依托公司多年经营专业性，横向并购整合+纵向拓展延伸成为中国元器件分销龙头概率较高；创客战略逐渐受顶层设计力挺，预计未来将出台相关产业配套政策完善投融资比例及税收优惠等，区域扶持政策亦将加强。我们看好公司与腾讯合作发力创客平台建设，后续合作有望深化到项目股权层面，维持 2015-2017 年 EPS 预测 0.46/0.55/0.63 元不变。

创客+分销双平台战略逐渐落地，后续平台生态夯实值得关注。作为华强北走出的创业明星企业，腾讯将依托其移动端流量、品牌营销及互联网技术优势等为平台贡献软件资源，深圳华强输出智能硬件产业资源及创客空间资源。创客平台致力于孵化智能硬件领域创新企业，并以上市为最终目标，盈利方式目前来看更大概率是股



021-38676442
 zimeng@gtjas.com
 S0880513120002

权兑现或投资分红收益；分销平台以横向并购+纵向对接互联网资源两种方式打造，我们看好电子元器件（万亿级别）行业整合趋势及两个平台后续协作衍生新业务能力，并看好元器件分销领域华强龙头崛起。

重资金项目纷纷落地，后续融资可能性增大。金融支持是创客平台重要业务，考虑国外运作经验及国内政策支持，预计将成立种子孵化基金进行相关项目运作；电子元器件作为重周转（一般一年 3-5 次）亦为资金密集型品类，不考虑本次资产收购配套融资（对大股东及高管）公司已七年未进行股权融资，综合来看后续融资可能性较大。

催化剂：创客产业孵化基金成立；并购收购方案获通过

风险提示：创新项目进展缓慢；并购方案被否。

公司首次覆盖：老百姓（603883）《全国直营优势助力扩张，健康管理开启中》2015-06-24

本次评级：增持
 上次评级：首次
 目标价：103.00 元
 上次目标价：首次
 现价：85.43 元
 总市值：22810 百万

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

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

丁丹（分析师）
 0755-23976735
 dingdan@gtjas.com
 S0880514030001

首次覆盖，给予增持评级。预计公司 2015-2017 年净利润为 2.53、3.10、3.69 亿元，对应 EPS0.95/1.16/1.38 元。考虑到公司在连锁药店行业具有全国性直营网络，且拥有 7 个省级市场领先地位，优势突出，未来有望借力资本市场加速扩张，并向健康管理领域寻求新的发展机遇，给予一定估值溢价，目标价 103 元。首次覆盖，给予增持评级。

可复制性强，全国直营优势助力扩张。公司是国内零售药店行业“平价超市药店”模式的先行者，采用直营连锁模式，重点选择沿京广线和沪昆线进行营销网络的布局拓展，门店均由总部全资或控股开设，实行统一管理、分散销售，可复制性强。截至 2014 年底，门店总数 999 家，覆盖 15 省，在湖南、陕西、浙江、广西、天津、湖北和安徽占据领先地位。预计公司未来三到五年有望积极扩张，打造华南、华中、华东、华北和西北五个年销售额在 10-20 亿元的大型营销网络。

会员基础雄厚，完善药师体系，进军健康管理。公司有效会员近 700 万，多数为慢病患者，且忠诚度高。2014 年，会员消费占比接近 60%，平均客单价比非会员高 23%，基础雄厚。公司高度重视专业药师团队的搭建，已成立国内独具特色的药师俱乐部，并将打造专业病种药学服务体系，建立包括糖尿病、心脑血管、风湿骨病等多个专业病种的服务体系，为会员提供起居饮食、用药护理、心理疏导等一站式服务，进军健康管理领域，加强慢病管理。

风险提示：零售药店行业市场竞争风险，门店扩张推进风险。

公司更新：博世科（300422）《工业废水治理专家迎来 PPP 模



《式新机遇》2015-06-24

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：125.00 元

上次目标价：107.25 元

现价：112.80 元

总市值：6994 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

投资建议：公司预中标供水 PPP 项目；以 2014 年年报为基数，该项目有望增厚公司净利润 70%。维持公司 2015-2016 年盈利预测，预计 EPS 为 0.94、1.43 元。考虑公司预中标 PPP 项目有望产生更多积极影响及示范效应，且公司具备工业废水治理稀缺标的属性、布局重金属污染治理等领域，公司应当享受一定估值溢价，结合环保行业可比公司估值水平，上调目标价至 125 元，维持增持评级；

事件：6 月 24 日公司公告，公司以社会资本身份预中标江苏省泗洪县东南片区域供水工程 PPP 项目；项目总投资 3 亿元，建设期 1 年，特许经营期 30 年；

PPP 项目正式实施后将对公司经营业绩产生积极影响。根据国家发改委，一般情况下 PPP 项目收益率 6-8%；如果按 7% 计算，那么在 2016 年或 2017 年之后，项目有望带来年均 2000 万元左右净利润，以 2014 年年报为基数，该项目将增厚公司净利润近 70%。PPP 是水污染防治领域助推器，提前布局 PPP 领域水务工程设备企业的股价及市值总体均表现良好；此前我们的观点是“公司进军 PPP 领域是大势所趋”，目前公司预中标 PPP 项目，结论得到初步验证；维持原有观点：公司市值较小，相对于潜在的业务领域业绩、市值弹性可观；

工业废水治理是基石，新型业务亮点多。公司是造纸行业废水治理领域龙头企业，具备技术、市场资源优势；未来发展方向包括重金属污染治理与环境修复等，现在已取得清水塘、大湖等多个项目业绩；

风险因素。不可抗力（自然灾害）、金融风险（通货膨胀、利率）等。

《公司更新：众生药业（002317）《牵手杏树林，探索新型营销推广方式》2015-06-24

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：35.00 元

上次目标价：29.72 元

现价：30.24 元

总市值：11171 百万

胡博新（分析师）

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

公司牵手杏树林，将促进公司产品的营销推广，维持增持评级。公司 6 月 23 日公告与杏树林签订战略合作协议，将公司的医生资源与杏树林的互联网技术优势结合，探索新型的处方药推广方式，有利于提升公司在眼科领域的竞争力。维持公司 2015~2017 年 EPS 0.78、1.03、1.25 元，收购先强药业后的备考 EPS 为 0.90（+0.12）、1.16（+0.13）、1.41（+0.13）元，考虑到公司未来的外延并购潜力，上调目标价至 35 元，对应 2015 年 PE 45X，按备考 EPS 为 39X，维持增持评级。

与杏树林战略合作将实现资源互补。杏树林是国内第二大面向医生服务的互联网平台，具备互联网的技术优势，目前已开发出病历夹、医口袋、云学院等产品，拥有一定的医生基础，预计病历夹的医生用户数已接近 20 万，医生用户的积累将成为杏树林未来搭建移动医疗平台、打通医疗产业链的核心资源优势。众生凭借复方血栓通多年推广已积累丰富的眼科医生资源，未来将导入杏树林平台，公司的眼科产品（复方血栓通+10 多个眼药品种）也将通过杏树林的平台进行营销推广，有望借



S0880514030001

赵旭照（研究助理）

0755-23976795

zhaoxuzhao@gtjas.com

S0880114080042

助杏树林的已有及不断增长的医生用户数量，提升公司在眼科领域的竞争力。

内生+外延支撑公司未来发展。内生：三七价格短期内难以大幅回升，将对公司业绩形成有力支撑。外延：公司外延不断出击，受让 10 多个眼药品种并收购先强药业，此次又与杏树林合作，预计未来公司外延战略仍将延续。

风险提示：收购先强药业的审批风险；整合效果低于预期风险。

债券日报：《经济触底，股市反弹，债券略弱》2015-06-24

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）

021-38676055

gaoguohua@gtjas.com

S0880114060045

【每日观点】长端利率有所回升。昨日利率债长端出现 2-5bp 幅度的回调，国债期货主力合约 TF1509 下跌 0.11%，整体来看，债市以小幅下跌为主。其主要原因包括汇丰 PMI 数据预览值回升导致宽松预期修正、短期资金面临考验，从中期来看，股市的走稳回升也会重新带来风险偏好的回升。

汇丰 PMI 预览回升，经济企稳动力在增强。（1）6 月份汇丰 PMI 预览值环比回升 0.4 个百分点至 49.6%，虽然仍处于荣枯线下方，但环比回升动力显著增强。实际上除了宽松的货币政策之外，5 月份以来，财政政策也开始发力，对托底经济起到较为明显的作用，经济开始出现触底迹象；（2）从分项数据来看，首先供需关系明显好转，产出与新订单环比分别回升 0.8、1.2 个百分点至 50 与 50.3，均回到荣枯线上方；其次企业库存情况好转，产成品库存在需求回升基础上环比回落 0.4 个百分点，需求的增强也带动了企业补库存动力的增强，采购量大幅回升 2.5 个百分点，而购进价格亦回升 0.5 个百分点；最后外需明显好转，新出口订单大幅回暖 3.2 个百分点至 49.9，显示外围经济复苏较快，对国内经济形成正反馈。（3）总体来说，需求的环比回暖带动企业开工及库存情况的好转，经济企稳的动能在逐步积聚，那么这也意味着宽松的货币政策预期需要修正，同时外需好转情况下外围流动性也面临边际收紧的压力，对债市不利。

宽松环境边际收紧，资金成本有所升高。6 月下旬资金面面临的考验有所增加，一方面 IPO 发行量明显增加，冻结资金量达 6.5 万亿左右，短期资金面面临冲击，同时还需要考虑到缴税及季末等季节性因素的不利影响。然而在第一批地方债发行较为顺利、经济基本面触底回升迹象增加的情况下央行的宽松节奏反而有所放缓，一方面预期的降准降息迟迟不来，另一方面 6 月中旬到期的 MLF 部分并未续作。整体来看，资金宽松的环境也在发生边际变化，短期内对于债市亦有一些负面作用。

A 股策略快评：《驾航空股高飞》2015-06-25

王德伦（分析师）

021-38674752

wangdelun@gtjas.com

S0880514050002

张晓宇（研究助理）

021-38676911

1. 业绩确定性高凸显安全边际。当前市场短期交易风险放大，风险偏好出现下降，市场会更加重视安全边际和确定性。而航空机场公司弹性大（航空比机场弹性更大），业绩确定性比较高，恰好符合这一特点。长期来看，提前订票与因私护照占比等数据，均印证消费升级的长期趋势。短期来看，航空机场公司存在多因素支撑：油价低位系统性压低成本、人民币/欧元日元汇率走强刺激需求，股市走牛形成财富



zhangxiaoyu@gtjas.com

S0880115030047

乔永远（分析师）

021-38675862

qiaoyongyuan@gtjas.com

S0880513120001

效应。7-10 月为航空公司传统旺季，航空公司业绩确定性高。

2. 航空股不乏成长性和想象空间。航空公司拥有大量优质客户，高净值客户比例最大。同时，航空公司还拥有他们的身份信息、出差旅游信息，未来可以进行大数据分析，并运用数据挖掘演化出各种商业模式。

3. 推荐南方航空、中国国航、东方航空。南方航空在国内航线配置比例最高，业绩弹性最大。收入上，南航国内收入占比明显高于国航和东航，业绩高增长，预计 2015 年净利润 90 亿元，估值扩张吸引力显著。国航具有工商旅客和国际收入占比双高特征，票价提升的财务影响和国际出行受益幅度均将超预期。东方航空受益于日本、上海和昆明航线的强劲增长。上海迪士尼开园有望带来持续客流增长，利于估值扩张。

4. 用确定性应对震荡是一个好的策略。6 月 23 日，我们发布报告《用确定性应对震荡》，指出用确定性成长叠加低估值抵御市场震荡，沿着业绩稳定高增长、改革转型预期、前期涨幅少、估值水平适当、股息回报高的思路进行行业配置。我们报告中提示关注的银行、非银、家电、公用事业、建筑装饰、汽车等行业，在当天都呈现显著的超额收益，在行业涨幅排行榜中名列前茅。反映出市场对这一策略的普遍认可。

5. 推荐行业组合：航空机场（南方航空、中国国航、东方航空）、军工（日发精机）、银行（兴业银行）、非银金融（国金证券）、家用电器（海信电器）、公用事业（国电电力）、建筑装饰（海鸥卫浴）、汽车（亚太股份）。

A 股策略快评：《顶层设计落地推升中国制造 2025 新预期》

2015-06-25

王德伦（分析师）

021-38674752

wangdelun@gtjas.com

S0880514050002

张晓宇（研究助理）

021-38676911

zhangxiaoyu@gtjas.com

S0880115030047

乔永远（分析师）

021-38675862

事件：“国家制造强国建设领导小组”正式宣布成立，该小组负责审议推动制造业发展的重大规划、重大政策、重大工程专项和重要工作安排，加强战略谋划、统筹协调、监督检查。国务院副总理马凯任组长，办公室设在工信部，承担领导小组日常工作。点评如下：

“中国制造 2025”正式起航，顶层设计基本完成。根据 6 月 24 日发布的《国务院办公厅关于成立国家制造强国建设领导小组的通知》规划。“国家制造强国领导小组”是“中国制造 2025”战略顶级领导机构，由国务院副总理马凯担任组长，领导小组办公室设在工信部。该部门统筹协调国家制造强国建设全局性工作，加强战略谋划，指导各地区、各部门开展工作，协调跨地区、跨部门重要事项，加强对重要


 qiaoyongyuan@gtjas.com
 S0880513120001

事项落实情况的督促检查。该小组的组建正式标志着《中国制造 2025》正式起航，进入实施阶段，凸显国家推行打造制造强国的决心与执行力，再次提升市场关注度。

实质落实的国家政策推升市场新预期。国家制造强国建设领导小组成立，让我们相信在领导小组的统筹协调下，诸如：“制造强国建设战略咨询委员会”等重要咨询机构和实施组织将会进一步落地，促进《中国制造 2025》进一步落实发展。同时，国家级别的学术机构对制造业前瞻性研究和十大重点制造领域的产业规划也将逐步落地，新的更细分行业的产业规划（绿皮书）、扶持支持政策推升市场的新预期。

市场新预期发酵“中国制造 2025”。我们认为领导小组的成立标志着“中国制造 2025”迈出实质性一步，我们重申专题报告《中国制造 2025：开启令人惊艳的十年》中的观点，围绕智能制造、工业互联网两条主线，布局机械、军工等相关行业中低估值、业绩增长确定的标的。相关受益标的：智云股份、巨轮股份、南风股份、华丽家族、新天科技、应流股份日发精机、航天动力、佳讯飞鸿、中恒电气、东方国信、东土科技、积成电子等。

公司更新：东方国信（300166）《参股农业和精准营销大数据公司拓宽发展边界》2015-06-25

 本次评级：增持
 上次评级：增持

 目标价：63.58 元
 上次目标价：63.58 元
 现价：44.80 元
 总市值：25217 百万

 周明（分析师）
 0755-23976212

 zhouming@gtjas.com
 S0880515060002

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

 王胜（分析师）
 021-38674874

 Wangsheng014132@gtjas.com
 S0880514060012

维持“增持”评级,维持目标价 63.58 元：公司公告出资 1.2 亿人民币认购海芯华夏非公开发行的 1000 万股份,出资 3,000 万元增资摩比万思,增资后占摩比万思 25% 的股权。海芯华夏在农业大数据领域优势突出,公司拥有 PB 级海量农业大数据平台,覆盖 1 亿农民,为农业生产、流通、消费、管理提供专业农业大数据服务。摩比万思是国内领先大数据精准营销企业,公司日均覆盖百亿流量、2 亿用户,拥有领先的广告管理及大数据项目经验,国内领先的广告交易平台。我们认为此次认购增资超出市场预期,公司大数据边界加速扩展,开启更广阔空间。参考大数据领域相关公司估值,维持公司 2015-2017 年 EPS 0.40/0.60/0.89 元的预测,维持目标价 63.58 元,维持“增持”评级。

东方国信大数据业务发展前景被低估。市场还仅将大数据应用领域限于金融、电信等几个点上,忽略了在互联网+背景下大数据边界与其他行业结合处正由点向面飞跃式扩展的重大意义。我们认为东方国信的大数据运营业务拥有广阔空间。原因：在我国互联网+推动下,众多行业对大数据运营存在普遍性需求。除开电信、金融等已有领域外,大数据可以拓展到智能化制造、广告传媒设计、现代化农业、公共服务、医疗等领域。东方国信注意到了大数据边界拓展的巨大机遇,此次增资海芯华夏、摩比万思加快公司大数据边界向农业、广告传媒领域的拓展。

催化剂：电信运营商的 BI 建设；软件国产化政策

核心风险：互联网+进展不及预期；合作受阻进展缓慢

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：2015.06.22）

暂避险滩

1. 短期交易风险放大，市场风险偏好边际上出现下降。A 股市场上周出现明显回调，上证综指单周下跌 13%，创业板指数跌 15%。以上证综指看，这是 2008 年 6 月以来最大单周跌幅。市场调整存在两方面的重要诱发因素。第一个因素是六月底之前市场流动性水平出现季节性紧张。这一因素在各个利率指标上都已明显体现，特别是协议存款、短期限的回购，以及银行间资金价格等。近期新股上市节奏加快，也加强了短期流动性的压力。IPO 申购对资金冻结已经上升到接近 7 万亿的规模。第二个因素是，监管方向正在转变为对于杠杆和场外配资的限制。6 月 13 日证监会发布对于配资加强监管的规定。之后市场的配资交易占比即开始出现逐步下降。单从融资买入比例来看，这一指标已经从之前的 14%下降到上周的 9%左右。我们认为对配资的管理可能在未来一段时间内持续。这将对融资交易形成明显限制，也可能放大市场的波动幅度。监管新动向传递出重要信息：监管层对当前市场行情中的杠杆和风险的关注逐渐上升。监管政策向预防金融风险方向调整，可能成为改变牛市节奏和斜率的关键因素。

2. 暂避险滩：市场主导权正阶段性转移到绝对收益投资者手中。长周期牛市的基因仍然存在，但监管转向将使短期内市场风险偏好下降。本轮牛市具有明显的存量资金博弈的特征，存量博弈格局下，市场参与者将监管政策和货币政策视作行情下一步方向的信号。近期监管层持续实施金融风险防范措施，有助于市场行情的长期持续性。在短期内，将降低市场风险偏好。市场波动本身对于两类（绝对收益/相对收益）投资者有本质的差异。对绝对收益投资者而言，市场波动带来预期收益率的下降；而相对收益投资者带来市场波动率的上升带来要求回报率的上升。市场主导权正在阶段性进入到绝对收益投资者手中。阶段性波动率上升，可能驱动更多的绝对收益投资人更多选择流动性要求成为首要选择因素。

3. 用成长的确定性叠加低估值应对市场震荡。波动带来的回调风险加大，寻找高股息回报率与前期行业板块较低涨幅将成为提高确定性的重要途径。从业绩成长的确定性和低估值角度考虑，我们推荐配置：银行、非银金融、家用电器、公用事业、建筑装饰、汽车、纺织服装等行业。推荐转型和成长确定性强的主题：通州主题（荣盛发展）、国企改革（国投新集/深赛格）。中国制造 2025 及工业互联网是转型改革的风口，建议配置智能制造、工业互联网、核心应用等相关受益行业。

表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2015.05.25-2015.06.25）

(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
600600	青岛啤酒	柯海东, 区少萍, 胡春霞	51.80	1.50	1.69	谨慎增持	45.00	1.50	1.69	谨慎增持	54.00
300140	启源装备	王威, 肖扬, 王锐, 车玺	50.00	0.05	0.06	增持	45.00	0.05	0.06	增持	55.00
002121	科陆电子	谷琦彬, 洪荣华, 张舒	35.29	0.54	0.81	增持	30.22	0.54	0.81	增持	41.00
002481	双塔食品	柯海东, 闫伟, 胡春霞	48.30	0.49	0.78	增持	52.00	0.49	0.78	增持	57.00
600312	平高电气	谷琦彬, 张舒, 洪荣华	22.58	0.99	1.34	增持	21.00	0.99	1.25	增持	32.00
002364	中恒电气	周明, 宋嘉吉, 王胜	36.27	0.35	0.56	增持	36.55	0.35	0.56	增持	45.40
603118	共进股份	宋嘉吉, 王胜, 周明	61.92	0.81	1.07	增持	80.00	0.81	1.07	增持	110.00
601888	中国国旅	陈均峰, 许娟娟, 刘航	69.04	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	17.08	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	19.40	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		0.74	0.88	无评级		0.74	0.88	首次	
600596	新安股份	胡昂, 周新明	16.78	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	14.91	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	20.75	0.32	0.49	增持	25.00	0.32	0.49	增持	40.00
300026	红日药业	胡博新, 丁丹	27.38	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	6.77	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	24.39			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	15.39	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	49.00			增持	54.00	0.73	0.93	增持	65.00

2015 年 06 月 25 日

晨会纪要



600048	保利地产	侯丽科,梁荣,李品科	11.95	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	34.91	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	33.99	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	29.27			增持	28.00	0.55	0.70	增持	33.00
002597	金禾实业	肖洁,周新明,胡昂,傅锴铭	15.15	0.42	0.55	增持	7.82	0.39	0.52	增持	26.00
002380	科远股份	孙金钜,王永辉	73.00	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	29.75	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	21.20			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	23.06	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	13.89	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	34.04	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	75.09	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	121.05	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	26.84	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	28.18	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	37.11	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	47.30	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	47.30	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	18.41			谨慎增持	8.71	0.06	0.13	增持	30.80
002019	亿帆鑫富	丁丹,杨松	40.04	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	18.99	0.07	0.15	增持	20.00	0.23	0.15	增持	25.00

2015 年 06 月 25 日

晨会纪要



601311	骆驼股份	王炎学,孙 柏蔚,崔书 田	28.20	1.02	1.37	增持	30.00	1.02	1.37	增持	45.00
601985	中国核电	王威,车奎, 肖扬,王锐	11.53	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	19.69	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	54.15	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	31.18			无评级		0.05	0.08	首次	35.29
002271	东方雨虹	鲍雁辛,黄 涛	26.70	1.10	1.64	增持	27.63	1.10	1.64	增持	40.00

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
300273	和佳股份	胡博新, 丁丹	36.28			增持	45.38			增持	45.34

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	17966.07	-0.98	0.17	0.80
标普 500	2108.58	-0.74	0.39	2.41
纳斯达克	5122.41	-0.73	1.14	8.16
日经 225	20868.03	0.28	3.21	19.58
香港恒生	27404.97	0.26	2.43	16.10
香港国企	13684.80	0.55	2.01	14.19
英国 FTSE100	6844.80	0.15	2.46	4.24
法国 CAC40	5045.35	-0.24	5.32	18.08
德国 DAX30	11471.26	-0.62	4.49	16.99

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	53842.54	0.13	1.12	7.67
印度孟买	27729.67	-0.27	3.34	0.84
俄罗斯 RTS	951.45	-1.33	-1.56	20.33
台湾加权	9397.31	0.07	2.00	0.97
韩国 KOSPI100	2085.53	0.21	2.49	8.87

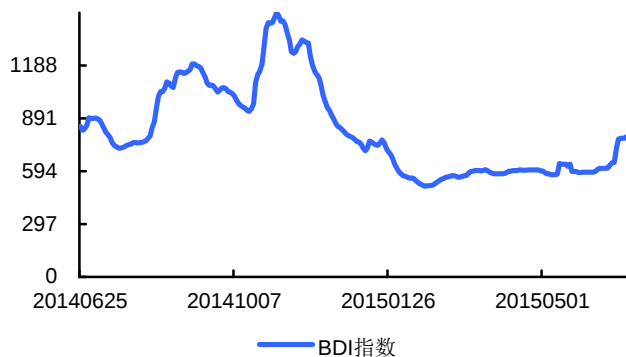
国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	4690.15	2.48	-4.04	45.00
深证成指	16312.31	1.66	-4.47	48.10
沪深 300	4880.13	1.96	-3.65	38.10
中小板	16239.71	1.71	-5.83	110.96
创业板	3383.41	-0.31	-5.77	129.89
上证国债	149.45	-0.01	0.05	2.59
上证基金	7101.43	1.47	-3.10	27.94

期货市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	60.27	-1.21	-0.10	5.98
布伦特 ICE	63.23	0.83	-0.25	10.29
纽约黄金现货	1172.90	-0.31	-0.33	-1.10
LME3 月期铜	5780.00	2.23	0.52	-8.25
LME3 月期铝	1725.00	0.94	1.05	-6.88
LME3 月期铅	1796.00	1.87	-0.11	-3.34
LME3 月期锌	2055.00	1.08	-1.77	-5.65
LME3 月期镍	12860.00	3.63	1.06	-15.12
LME3 月期锡	15370.00	0.13	4.56	-20.77
CBOT 大豆	981.75	-0.58	1.32	-3.68
CBOT 豆粕	328.00	-1.18	1.33	-10.04
CBOT 豆油	33.27	1.37	1.28	4.07
CBOT 玉米	366.50	-0.27	2.02	-7.68
CBOT 小麦	518.00	-0.67	5.45	-12.17
郑棉	12460.00	0.04	0.48	-5.50
郑糖	5277.00	0.29	1.38	13.78

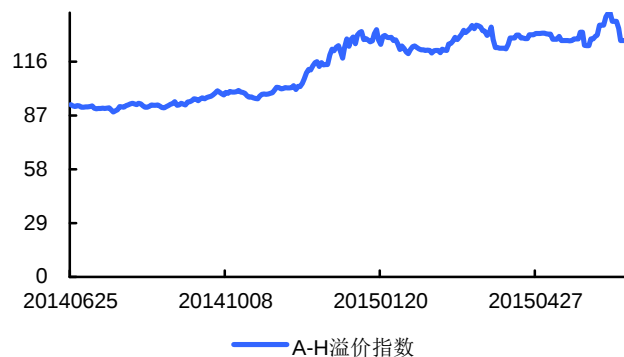
货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	95.28	-0.16	1.05	5.55
美元/人民币	6.21	-0.01	0.04	-0.03
人民币 NDF (一年)	6.24	-0.01	-0.04	1.52
欧元/美元	1.12	-0.01	-1.36	-7.39
美元/日元	123.90	-0.04	-0.76	-3.33
银行间 R007	2.87	0.35	5.13	-40.33
美国 10 年期 国债利率	2.37	-1.72	2.19	9.03

数据来源: Bloomberg

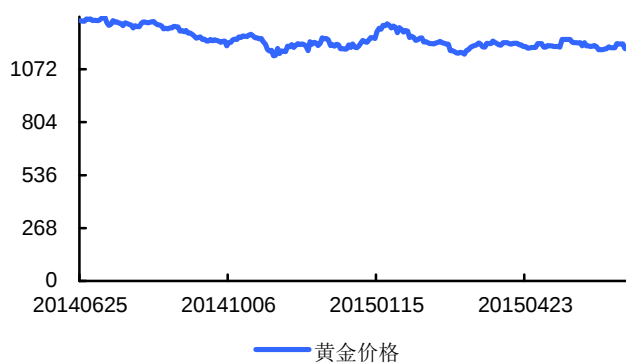
BDI 指数



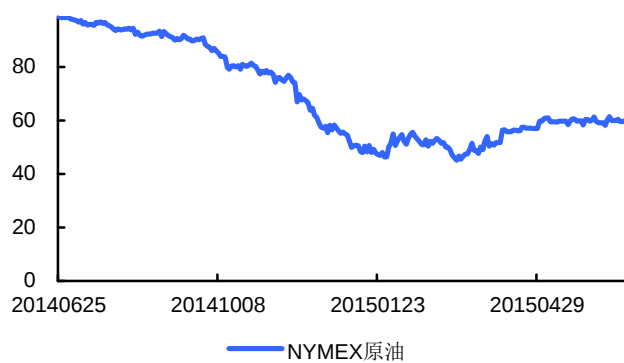
A-H 溢价指数



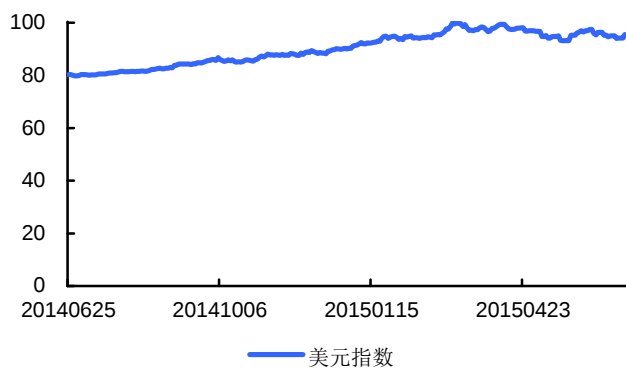
黄金价格



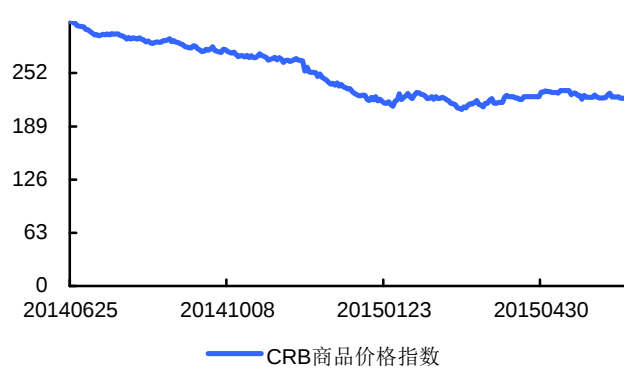
NYMEX 原油



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	4.7	3.7	2.9	5.7
	5 月 M2 增速%	10.7	12.0	10.8	10.1	11.6	13.4
	5 月新增人民币贷款 (亿元)	11000	9000	9008	7079	11800	8708
	5 月各项贷款余额增速%	13.8	14.1	14.0	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	6.1	5.9	5.6	8.8
	1-5 月固定资产投资增速%	11.3	13.5	11.4	12.0	13.5	17.2
	5 月社会消费品零售总额增速%	9.9	10.2	10.1	10.0	10.2	12.5
06-09	5 月 CPI 涨幅%	1.7	1.5	1.2	1.5	1.4	2.5
	5 月 PPI 涨幅%	-4.8	-4.2	-4.6	-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
美国	06/22	5 月芝加哥联储全美活动指数 (%)	--	-0.1683	-0.17	--
	06/22	5 月旧宅销售 月环比 (%)	3.80	5.11	1.31	--
	06/22	5 月现房销售 (M)	5.23	5.35	0.12	--
	06/23	5 月非国防资本货物出货(飞机除外) (%)	--	0.3	0.30	0.50
	06/23	5 月非国防资本货物订单(飞机除外) (%)	--	0.4	0.40	-0.30
	06/23	5 月耐用品订单 (%)	-0.60	-1.8	-1.20	-1.00
	06/23	5 月耐用消费品 (除运输类) (%)	0.80	0.5	-0.30	-0.20
	06/23	4 月 FHFA 房价指数月环比 (%)	--	0.3	0.30	--
	06/23	6 月 Markit 美国制造业采购经理指数	--	53.4	53.40	--
	06/23	5 月新建住宅销售 月环比 (%)	-0.90	2.2	3.10	--
	06/23	5 月新建住宅销售 (K)	513	546	33.00	--
	06/23	6 月里士满联储制造业指数	--	6	6.00	--
	06/24	6 月 19 日 MBA 抵押贷款申请指数 (-)	--	1.6	1.60	--
	06/24	1 季度 GDP 价格指数 (%)	-0.10	0	0.10	--
	06/24	1 季度 GDP 年度化季环比 (%)	-0.30	-0.2	0.10	--



	06/24	1 季度个人消费 (%)	--	2.1	2.10	--
	06/24	1 季度核心个人消费支出 季环比 (%)	--	0.8	0.80	--
	06/25	5 月 PCE 平减指数同比 (%)	--	--	0.00	--
	06/25	5 月 PCE 平减指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
	06/25	5 月 Real Personal Spending (%)	--	--	0.00	--
	06/25	5 月个人开支 (%)	0.60	--	-0.60	--
	06/25	5 月个人收入 (%)	0.50	--	-0.50	--
	06/25	5 月核心 PCE 同比 (%)	--	--	0.00	--
	06/25	5 月核心 PCE 月环比 (%)	--	--	0.00	--
	06/25	6 月 13 日持续领取失业救济人数 (-)	--	--	0.00	--
	06/25	6 月 20 日首次失业人数 (-)	--	--	0.00	--
	06/25	6 月 21 日彭博消费者舒适度 (-)	--	--	0.00	--
	06/25	6 月 Markit 美国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	06/25	6 月 Markit 美国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	06/25	6 月堪萨斯城联储制造业活动指数 (%)	--	--	0.00	--
	06/26	6 月密歇根大学 1 年通胀 (%)	--	--	0.00	--
	06/26	6 月密歇根大学 5-10 年通胀 (%)	--	--	0.00	--
	06/26	6 月密歇根大学现况	--	--	0.00	--
	06/26	6 月密歇根大学信心	--	--	0.00	--
	06/26	6 月密歇根大学预期	--	--	0.00	--
欧元区	06/22	伊朗 1 季度 GDP 同比 (%)	--	4.1	4.10	--
	06/22	伊朗 1 季度 GDP 季环比 (%)	--	0.2	0.20	--
	06/22	伊朗 1 季度经常项目结存 (M)	--	3718	3,718.00	--
	06/22	伊朗 5 月物业价格(同比) (%)	--	13.8	13.80	--
	06/22	伊朗 5 月物业价格(月环比) (%)	--	0.5	0.50	--
	06/22	西班牙 5 月 PPI 同比 (%)	--	-2.1	-2.10	--
	06/22	西班牙 5 月生产者价格指数月环比 (%)	--	-0.1	-0.10	--
	06/22	#N/A1 季度经常账户(立陶宛立特) (-)	--	-0.4	-0.40	--
	06/22	尼日尔 5 月房价指数 同比 (%)	--	2.6	2.60	--
	06/22	尼日尔 5 月住宅价格指数 月环比 (%)	--	0.2	0.20	--
	06/22	#N/A5 月工业产值 同比 (%)	--	1.1	1.10	--
	06/22	欧元区 6 月消费者信心指数 (%)	--	-5.6	-5.60	--
	06/23	法国 6 月企业信心	--	97	97.00	--
	06/23	法国 6 月生产前景指标 (%)	--	-2	-2.00	--
	06/23	法国 6 月制造业信心指数	--	100	100.00	--
	06/23	法国 6 月自己公司生产前景	--	6	6.00	--
	06/23	法国 6 月 Markit 法国服务业采购经理指数	--	54.1	54.10	--
	06/23	法国 6 月 Markit 法国制造业采购经理指数	--	50.5	50.50	--
	06/23	法国 6 月 Markit 法国综合采购经理指数	--	53.4	53.40	--
	06/23	德国 6 月 Markit/BME 德国制造业采购经理指数	--	51.9	51.90	--
	06/23	德国 6 月 Markit/BME 德国综合采购经理指数	--	54	54.00	--
	06/23	德国 6 月 Markit 德国服务业采购经理指数	--	54.2	54.20	--
	06/23	欧元区 6 月 Markit 欧元区服务业采购经理指数	--	54.4	54.40	--



06/23	欧元区 6 月 Markit 欧元区制造业采购经理指数	--	52.5	52.50	--
06/23	欧元区 6 月 Markit 欧元区综合采购经理指数	--	54.1	54.10	--
06/23	意大利 4 月工业订单(月环比)(%)	--	5.4	5.40	--
06/23	意大利 4 月工业订单(未经季调)同比(%)	--	7.9	7.90	--
06/23	意大利 4 月工业销售(工作日调整)同比(%)	--	-0.2	-0.20	--
06/23	意大利 4 月工业销售月环比(%)	--	-0.6	-0.60	--
06/23	意大利 4 月零售销售额同比(%)	--	0	0.00	--
06/23	意大利 4 月零售总额月环比(%)	--	0.74	0.74	--
06/24	德国 5 月进口价格指数同比(%)	--	-0.6	-0.60	--
06/24	德国 5 月进口价格指数月环比(%)	--	0.6	0.60	--
06/24	芬兰 5 月 PPI 同比(%)	--	-0.6	-0.60	--
06/24	芬兰 5 月生产者价格指数月环比(%)	--	0	0.00	--
06/24	芬兰 5 月失业率(%)	--	11.8	11.80	--
06/24	法国 1 季度 GDP 同比(%)	--	0.8	0.80	--
06/24	法国 1 季度 GDP 季环比(%)	--	0.6	0.60	--
06/24	尼日尔 1 季度 GDP 季环比(%)	--	0.6	0.60	--
06/24	尼日尔 1 季度 GDP 未经季调同比(%)	--	2.5	2.50	--
06/24	尼日尔 6 月生产者信心指数	--	4.6	4.60	--
06/24	德国 6 月 IFO 当前评估	--	113.1	113.10	--
06/24	德国 6 月 IFO 企业景气指数	--	107.4	107.40	--
06/24	德国 6 月 IFO 预期	--	102	102.00	--
06/24	意大利 5 月小时工资同比(%)	--	1.1	1.10	--
06/24	意大利 5 月小时工资月环比(%)	--	0	0.00	--
06/24	萨尔瓦多 6 月斯洛文尼亚信心指数	--	5	5.00	--
06/24	比利时 6 月企业信心(%)	--	-3.9	-3.90	--
06/25	法国 5 月求职者净变动	--	16.2	16.20	--
06/25	法国 5 月总求职人数(k)	--	3552.2	3,552.20	--
06/25	德国 7 月 GfK 消费者信心指数	--	--	0.00	--
06/25	萨摩亚 4 月工业产值(工作日调整)同比(%)	--	--	0.00	--
06/25	萨摩亚 4 月工业产值经季调月环比(%)	--	--	0.00	--
06/25	圣保罗 5 月 PPI 同比(%)	--	--	0.00	--
06/25	圣保罗 5 月生产者价格指数月环比(%)	--	--	0.00	--
06/26	伊朗 5 月零售销售量同比(%)	--	--	0.00	--
06/26	伊朗 5 月零售销售量月环比(%)	--	--	0.00	--
06/26	芬兰 5 月零售销售量同比(%)	--	--	0.00	--
06/26	法国 6 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
06/26	圣保罗 4 月房屋抵押贷款批准同比(%)	--	--	0.00	--
06/26	圣保罗 4 月总抵押借贷同比(%)	--	--	0.00	--
06/26	索马里 5 月 PPI 同比(%)	--	--	0.00	--
06/26	索马里 5 月生产者价格指数月环比(%)	--	--	0.00	--
06/26	#N/A6 月消费者信心指标(%)	--	--	0.00	--
06/26	欧元区 5 月 M3 3 个月平均(%)	--	--	0.00	--
06/26	欧元区 5 月 M3 货币供应同比(%)	--	--	0.00	--



	06/26	意大利 6 月 Economic Sentiment	--	--	0.00	--
	06/26	意大利 6 月企业信心	--	--	0.00	--
	06/26	意大利 6 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
日本	06/22	5 月超市销售同比 (%)	--	5.7	5.70	--
	06/22	5 月便利店销售 同比 (%)	--	1.6	1.60	--
	06/23	6 月 Markit Japan PMI Mfg	--	49.9	49.90	--
	06/24	5 月 PPI 服务业同比 (%)	--	0.6	0.60	--
	06/24	6 月小型企业信心	--	46.9	46.90	--
	06/26	5 月工作与申请人数比率	--	--	0.00	--
	06/26	5 月国民消费物价指数同比 (%)	--	--	0.00	--
	06/26	5 月全国 CPI (除生鲜食品) 同比 (%)	--	--	0.00	--
	06/26	5 月全国核心 CPI 不包括食品和能源 同比 (%)	--	--	0.00	--
	06/26	5 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
	06/26	5 月总体家庭支出同比 (%)	--	--	0.00	--
	06/26	6 月东京核心 CPI 不包括食品和能源 同比 (%)	--	--	0.00	--
	06/26	6 月东京消费价指(除生鲜食品)同比 (%)	--	--	0.00	--
	06/26	6 月东京消费价指同比 (%)	--	--	0.00	--
新兴市场	06/23	巴西 5 月税款征收 (百万)	77000	--	-77,000.00	--

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	