



目 录

每日报告回放（2016-03-09 09:00——2016-03-10 15:00）	2
➤ 行业更新：农业《2 季度畜禽价格创新高，把握板块调整机遇》2016-03-10	2
➤ 行业策略：农业《享受畜禽周期反转，布局后周期饲料、疫苗》2016-03-10	2
➤ 行业策略：林纸产品《家居产业链成长确定，转型谋变演进新兴领域》2016-03-09	3
➤ 行业策略：食品饮料《新老交织，传统与时尚并肩前行》2016-03-09	3
➤ 行业策略：航空航天军工《相机而动，从“硬”到“软”》2016-03-09	4
➤ 行业策略：机械制造业《需求仍在底部徘徊 首选高安全边际个股》2016-03-09	4
➤ 行业策略：旅游业《布局资源 放眼流量》2016-03-09	4
➤ 行业策略：批发零售业《雾里观花黄金珠宝是真，柳暗花明国企改革就实》2016-03-09	5
➤ 行业策略：纺织服装业《学习新模式，布局小市值》2016-03-09	6
➤ 行业策略：投资银行业与经纪业《底部思维看传统，积极心态迎新方向——2016 年春季策略研讨会非银行业报告.pptx》2016-03-08	6
➤ 行业策略：基础化工《周期正当时，成长待春风》2016-03-08	7
➤ 行业策略：电子元器件《新终端 “芯” 希望》2016-03-08	8
➤ 行业策略：公用事业《改革求变》2016-03-07	8
➤ 行业策略：家用电器业《成长所在：家电的泛媒介时代》2016-03-07	9
➤ 行业策略：新兴能源《能源共享新时代》2016-03-06	10
➤ 公司更新：均胜电子（600699）《无人驾驶龙头、智能汽车平台型供应商》2016-03-10	11
➤ 公司更新：彩虹精化（002256）《主业平稳增长，能源互联网加快布局》2016-03-10	11
➤ 公司更新：东阿阿胶（000423）《阿胶系列提价推动增长》2016-03-10	12
➤ 公司更新：飞亚达 A（000026）《终端需求不振，联合阿里发力智能腕表》2016-03-10	13
➤ 公司更新：小天鹅 A（000418）《业绩高增长，市场地位有望持续提升》2016-03-10	13
➤ 公司更新：哈尔斯（002615）《进一步成为上海迪斯尼重要供货商》2016-03-10	14
➤ 公司更新：中光防雷（300414）《通信防雷市场放缓，坚定外延扩张战略》2016-03-09	15
➤ 公司更新：西王食品（000639）《高基数下 Q1 稳健增长，竞争优势持续加强》2016-03-09	15
➤ 公司更新：盛天网络（300494）《搭上创投基金列车，提升资本运作质量》2016-03-09	16
➤ 信用分析周报：《国泰君安信用分析周报 2016-03-09》2016-03-09	16

每日报告回放 (2016-03-09 09:00—2016-03-10 15:00)

王乾 (分析师)

021-38676675

wangqian@gtjas.com

S0880515020001

钱浩 (研究助理)

021-38674925

qianhao@gtjas.com

s0880115080191

行业更新：农业《2 季度畜禽价格创新高，把握板块调整机遇》2016-03-10

核心观点：近期畜禽养殖板块强势补跌，不少投资者开始担心是否基本面出现问题。我们认为畜禽养殖板块景气度维持上行，预计 2 季度畜禽价格有望创新高，建议投资者把握板块调整机遇，维持行业“增持”评级。

春节后猪价“淡季不淡”，后期猪价有望创新高。重点地区广东、四川、河南、湖南、辽宁的最新猪价分别为 19.42、20.18、18.75、19.62、18.17 元/公斤，除了辽宁省，其他省区猪价均已超过春节前水平，大幅超出之前市场预期。同时，目前猪价最高的省份是四川省，四川生猪养殖规模化程度低，前期产能退出更严重，也是全国散养产能现状的缩影。另外，当前仔猪价格已经创历史新高，后期生猪价格创新高是大概率事件。

引种自律叠加进口禁令，肉禽产业链自上而下受益。当前，重点地区烟台鸡苗价格 5.9 元/羽，毛鸡价格 4.85 元/斤（棚前价），父母代鸡苗报价 25 元/套（不同种禽企业略有差别），引种自律收缩叠加进口“禁令”效应正逐步显现。同时，目前白条鸡价格的上涨幅度低于毛鸡，冻肉去库存后，预计毛鸡价格有望迎来大涨。

投资建议：生猪养殖板块，优选出栏高增长、成本控制领先企业，推荐牧原股份、温氏股份、正邦科技、天邦股份、新五丰、雏鹰农牧；肉禽养殖板块方面，依照产业链受益顺序，推荐益生股份、民和股份、圣农发展、华英农业、仙坛股份。

风险提示：畜禽价格波动风险、疫病风险、食品安全等

行业策略：农业《享受畜禽周期反转，布局后周期饲料、疫苗》2016-03-10

王乾 (分析师)

021-38676675

wangqian@gtjas.com

S0880515020001

钱浩 (研究助理)

021-38674925

qianhao@gtjas.com

s0880115080191

1、农产品周期反转

2、饲料板块：下游高景气+成本下降=历史机遇

3、投资建议与盈利预测

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

吴晓飞（研究助理）
0755-23976003
wuxiaofei@gtjas.com
s0880115100027

行业策略：林纸产品《家居产业链成长确定，转型谋变演进新兴领域》2016-03-09

家居作为地产产业链中业绩确定性最强的细分行业，其龙头企业通过品牌渠道变革逐步提升份额进而扩张品类，业绩成长确定；传统业务企业无论是渠道摆脱传统营销困局亦或自身盈利模式变革乃至通过互联网整合供需体系，都是未来轻工各细分子行业演进的方向。特别在政策大力推进的电子发票和现代服务业，值得找寻其中超预期之处。

闫伟（分析师）
021-38674873
yanwei@gtjas.com
S0880515080002

胡春霞（分析师）
021-38676186
huchunxia@gtjas.com
S0880511010015
区少萍（研究助理）
0755-23976861
oushaoping@gtjas.com
S0880115040044

行业策略：食品饮料《新老交织，传统与时尚并肩前行》2016-03-09

1、行业基本面平稳，扩容式增长不再

经济增速持续下行、主要品类人均消费量遇短期瓶颈，大众品增速持续放缓；

2016 年春节白酒销售平稳，中高端低于低端，反映基本面见底弱复苏，消费升级趋势延续；

机构重仓食品饮料比例处于历史低点，当前股价充分反应了市场较为悲观的预期。

2、自上而下看格局，自下而上觅变革

竞争格局变化：布局行业集中度提升空间大，竞争优势持续加强的龙头品种——白酒（泸州老窖、古井贡酒、洋河股份）；葡萄酒（张裕 A）；玉米油（西王食品）；调味品（中炬高新、海天味业）；

国企改革：食品饮料是典型的竞争性行业，未来挤压式增长有望倒逼企业加速改革，2015 年行业改革已渐燎原；关注白酒、啤酒等国企改革相关标的。

新成长品种：新品类（双塔食品、零食电商、酒类电商）、外延并购（葡萄酒、乳制品、啤酒、调味品）、二次腾飞（安琪酵母）、商业模式转型（三全食品、汤臣倍健）。

3、投资建议

稳健品种：泸州老窖、张裕 A、洋河股份、贵州茅台、伊利股份；

弹性品种：双塔食品、西王食品、好想你、古井贡酒、安琪酵母。

原丁（分析师）

010-59312728

yuanding@gtjas.com

S0880513080019

方睿（研究助理）

010-59312779

fangrui@gtjas.com

S0880115120066

张润毅（分析师）

021-38676550

zhangrunyi@gtjas.com

S0880513070002

行业策略：航空航天军工《相机而动，从“硬”到“软”》

2016-03-09

- 1、“改革+发展”逻辑依然成立，军工牛市贯穿“十三五”
- 2、火炼真金，相机而动，享受军工高弹性
- 3、从硬到软，寻找军工未来投资的大趋势
- 4、投资主线与受益标的
- 5、风险提示

吕娟（分析师）

021-38676139

lvjuan@gtjas.com

S0880511010047

李煜（研究助理）

021-38676911

liyu015772@gtjas.com

s0880115080192

黄琨（分析师）

021-38674935

huangkun010844@gtjas.com

S0880513080005

行业策略：机械制造业《需求仍在底部徘徊 首选高安全边

际个股》2016-03-09

- 1、传统制造业需求底部徘徊，供给侧改革势在必行。

传统制造业需求底部徘徊，企业盈利仍未改善；财政货币宽松作用有限，工程机械行业需求难言持续回暖；供给侧改革势在必行：去产能、积极转型。

- 2、四大新兴高成长子行业值得关注。

3C 自动化行业业绩步入高成长兑现阶段；机器视觉是工业 4.0 最有爆发式增长的环节；服务机器人万亿市场空间可期；通航分享军民两大领域盛宴。

- 3、结构性投资机会，首选高安全边际个股。

重点推荐：康力电梯、智云股份、巨星科技、大冷股份、美亚光电、开山股份、德奥通航、隆鑫通用。

行业策略：旅游业《布局资源 放眼流量》2016-03-09

刘越男（分析师）

021-00000000

liuyuenan@gtjas.com

S0880516030003

- 1、行业量价齐升 产业内部加速升级

行业持续高景气，旅游消费半径、消费内容、消费方式持续升级。出境游处在

王毅成（研究助理）
021-38676720
wangyicheng@gtjas.com
S0880115060031

黄金时代；文化旅游持续升温；移动互联与消费金融将成为新常态。

2、供需不平衡及板块发展时空差导致产业链价值倾斜

资源型企业将持续获得资源议价，机制较好的企业的议价能力将溢出至其他业务；

文化旅游将深度结合，核心 IP 诞生；游购娱享受消费升级红利；

旅游中介天时地利人和，流量价值将重估；

全产业链融合成新趋势：寻找生态圈型企业。

3、布局资源 放眼流量

精选资源商：时（周末制度）空（高铁贯通）交错，寻找核心资源型企业机制改善标的：[黄山旅游][张家界]；

持续看好休闲旅游：文旅娱结合，寻找适应休闲需求，企业机制明确：[宋城演艺]等；

流量商：看好出境游民营子行业，推荐具备流量扩张能力、团队机制好、大股东能够提供多渠道变现生态系统的：[凯撒旅游、携程、途牛]等；

布局主题投资：迪士尼开业提升华东线景气度，国企改革加速落地将促使相关公司改善运营机制并做大做强。

4、推荐：黄山旅游、宋城演艺、张家界、凯撒旅游；腾邦国际、众信旅游、云南旅游、三特索道、张家界、锦江股份、中青旅、中国国旅等。

訾猛（分析师）
021-38676442
zimeng@gtjas.com
S0880513120002

林浩然（分析师）
021-38674763
linhaoran@gtjas.com
S0880514070005

陈彦辛（研究助理）
021-38676430
Chenyanxin@gtjas.com
S0880115050030

行业策略：批发零售业《雾里观花黄金珠宝是真，柳暗花明国企改革就实》2016-03-09

金价底部回升，黄金珠宝企业弹性显现；政策逐渐细化，国企改革望迎落地之年；红利时代，教育投资蓄势待发；电商步入新常态，跨境电商蕴投资良机。

吕明（分析师）
0755-23976166
lvming@gtjas.com
S0880514080005

汲肖飞（研究助理）
0755-23976177
jixiaofei@gtjas.com
S0880115100006
姚咏絮（研究助理）
021-38676520
yaoyongxu@gtjas.com
S0880116030030

行业策略：纺织服装业《学习新模式，布局小市值》

2016-03-09

1、建议增持主业快速增长的新商业模式公司

主业提供安全边际，新商业模式可以提高估值

共享经济：互联网时代下优化资源配置，化解纺服行业产能过剩困局

网红经济：网红经济快速崛起，带动服装、整容、电竞等行业发展；网红经纪公司专业化发展趋势

建议增持柏堡龙、南极电商、健盛集团、华斯股份

2、建议增持短期可能有催化剂的小市值转型公司

小市值公司的壳价值具有安全边际

被借壳和转型的期权价值提供股价向上弹性

建议增持棒杰股份、兴业科技、浔兴股份、上海三毛

3、提前布局地产后周期行业——家纺行业

地产回暖，一二线城市商品房成交量增长明显

业绩与地产关联度高，且收入较高群体买房，中高端家纺品牌更为受益

建议增持罗莱生活、富安娜、梦洁家纺

刘欣琦（分析师）
021-38676647
liuxinqi@gtjas.com
S0880515050001

张为（研究助理）
021-38674936
zhangwei015779@gtjas.com
S0880115110069

耿艳艳（研究助理）
021-38676640

行业策略：投资银行业与经纪业《底部思维看传统，积极

心态迎新方向——2016年春季策略研讨会非银行业报

告.pptx》2016-03-08

1、证券行业：待寻个股的价值与改革底部

基本面展望：行业内负面因素逐步消化，行业外因素主导业绩增速。

Gengyanyan@gtjas.com
S0880115060008

孔祥（分析师）
021-38674744

Kongxiang@gtjas.com
S0880515080006

政策面展望：行业规范化有望提升，风险爆发概率较低。

投资建议：低估值及转型卓有成效券商股，增持华泰证券/海通证券/中信证券/国金证券；国企改革释放活力个股国元证券、兴业证券。

2、保险行业：聚焦投资端，处于估值底部配置价值

保费端：保费是投资的滞后指标，全年预计仍将保持 20%左右高增长。

投资端：压力较大，受权益市场影响较大。

投资建议：表观利润受投资和国债收益率曲线下降影响，板块整体估值水平处于历史低位，配置价值凸显。

3、多元金融：AMC、消费金融新方向，转型个股精挑细选

AMC 行业迎来爆发：不良规模大幅提升、进入门槛大幅下降，AMC 行业迎来发展机遇。

居民加杠杆，消费金融有望受益：政府、企业加杠杆趋势减缓，居民加杠杆成为新方向，消费金融有望迎来发展黄金期。

转型个股看好经纬纺机、蓉胜超微：与 15 年不同，风险偏好下降后转型金融个股不仅要求方向，更要求牌照资源优势、人才整合能力、标的资质等，看好经纬纺机和蓉胜超微。

行业策略：基础化工《周期正当时，成长待春风》2016-03-08

袁善宸（分析师）
021-38674994

yuanshanchen@gtjas.com
S0880515070002

施伟锋（分析师）
0755-23976911
shiweifeng@gtjas.com
S0880516030001

陈宏亮（分析师）
021-38677818
chenhongliang@gtjas.com
S0880516030002

1.目前国际原油价格震荡上行直接导致多种炼化产品价格上调，基础化工品旺季即将到来，补库存带来的上涨行情也逐渐启动。推荐 印染（航民股份）、粘胶短纤（澳洋科技），此外染料（安诺其、闰土股份、浙江龙盛）也受益。

2.我国电子化学品千亿市场，壁垒高，盈利强，高端产品国产化率极低，进口替代空间巨大。随着政策加码，大基金助力，电子化学品国产化趋势明显，行业面临重大机遇。推荐国瓷材料、沧州明珠、飞凯材料、新纶科技。

3.化工行业 300 家左右的上市公司，受强周期的影响，可能四到五年连续亏损，国内 ST 制度导致每年有 10-20%左右比例的企业转型或者让壳，环保、医药和 TMT 是主要的方向。推荐标的：鸿达兴业、嘉化能源。

行业策略：电子元器件《新终端 “芯” 希望》2016-03-08

王永辉（分析师）

021-38674743

wangyonghui@gtjas.com

S0880514080004

张阳（研究助理）

021-38674754

zhangyang015776@gtjas.com

s0880115080132

王聪（研究助理）

021-38676820

wangcong@gtjas.com

S0880115010033

智能汽车是智能手机后的下一个万亿空间行业，安全、环保、高效、舒适的智能交通网络从 ADAS 开始落地，四大行业驱动要素助力 2016 年正式启动，梳理感知、判断、执行、互联四大环节，推荐均胜电子、欧菲光、全志科技。VR/AR 是下一代计算平台，随着重磅消费级产品落地，2016 有望成为爆发元年，电子行业最看好芯片和光学部件，推荐中颖电子、北京君正、欧菲光、全志科技。国家意志推动进口替代加速，半导体“黄金十年”渐入高潮，推荐具有资源整合能力的行业龙头，看好 IGBT、军工半导体的成长空间。

行业策略：公用事业《改革求变》2016-03-07

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

王锐（研究助理）

010-59312759

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

车玺（分析师）

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

1、电力：水火分化

火电盈利周期向下：需求低速增长，利用小时延续下滑态势；煤电价格关系寻找新平衡点，预计 2016 年毛利率下滑幅度有限；改革推行初期交易电价下行，全行业进入阵痛期。

水电受益改革推行，价格中枢存上升空间；2016 年融资成本下降，可能的来水向多，盈利水平提升；碳零排放受益于碳排放总量控制和碳交易市场建立。

维持行业“增持”评级；谨慎对待火电，推荐受益改革、业绩稳定、高股息较高的水电，推荐国投电力、黔源电力等，相关受益标的包括长江电力、川投能源、桂冠电力等。

2、燃气：气价下行周期，定价机制渐趋市场化

气价市场化改革在即，下行周期中，下游用户受益，燃气分销商经营弹性增强。

维持行业“增持”评级，关注天然气定价机制改革，相关受益标的包括：国新能源、陕天然气、金鸿能源、大通燃气等。

3、水务：水价改革提振污水处理费上行预期，省际分化

水价改革提振污水处理费上行预期；财政实力或居民可承受能力强的地方提价空间大或时间点早，例如：内蒙、浙江、陕西、北京等；

维持行业“增持”评级，相关受益标的包括：首创股份、钱江水利、兴蓉环境

等。

范杨（分析师）

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

袁雨辰（研究助理）

021-38674941

yuanyuchen@gtjas.com

S0880115100041

曾婵（分析师）

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

S0880515030002

行业策略：家用电器业《成长所在：家电的泛媒介时代》

2016-03-07

1、公司的成长性分析框架

家电行业的盈利成长性主要来源于：产品的普及、消费升级和生产效率的不断提升。

家电公司的盈利成长性主要来源于：市场份额的不断提升、产品/服务的多元化。

家电电子行业的成长性评分中，黑电、厨电、小家电最值得保持长期关注。

多元化包含产品多元化和服务多元化两层意义。

家电行业继续成长的大方向是“泛媒介化”，包括：“客厅经济”和“智能家居”，以及资源平台化。

2、家电行业 2016 年的基本面展望：好于 2015 年

利好因子之一：商品房成交量持续回暖；

利好因子之二：地方政府对高能效家电产品有进行较大面积补贴的端倪；

利好因子之三：“客厅经济”的广告业务逐步成熟；

一个已经逐步显现的趋势：大家电需求正在呈现趋势性的复苏。

3、空调库存跟踪分析：库存正在被消化，但仍有约 3000 万台在库

4、投资策略：把握真成长

2016 年的投资更重视去伪存真：

战略性看好的“客厅经济”——是金子总是会发光：创维数字、海信电器、TCL 集团、兆驰股份；

“看得见”的内生增长：老板电器、哈尔斯、苏泊尔、小天鹅 A；

基本面预期修复的机遇：青岛海尔、美的集团、华帝股份、格力电器；

转型发展的想象空间：和晶科技、亿利达、秀强股份。

行业策略：新兴能源《能源共享新时代》2016-03-06

洪荣华（分析师）

021-38675854

hongronghua@gtjas.com

S0880514080002

张舒（研究助理）

010-59312860

zhangshu@gtjas.com

S0880115060067

王浩（分析师）

0755-23976068

wanghao013539@gtjas.com

S0880513090004

1、新能源汽车：高景气延续，二季度迎来布局良机

预期二季度景气度将回升，看好进入核心高端供应链体系的公司

动力电池上半年维持高景气，下半年供需逐步平衡

关注六氟磷酸锂和电解液涨价，预计至少维持至二季度末

新能源汽车租赁运营成为新的风口

推荐国轩高科、科泰电源、长高集团等

储能：预计政策落地在即，关注主题投资行情

光伏：投资机会来自单晶方向和限电边际改善

淘金充电设备市场

充电桩目前是跑马圈地的成长型行业，整合机会和政策红利大

资源优势者将优胜劣汰，推荐央企与国网系龙头

推荐特锐德、和顺电气、科士达等

抢占用售电服务新蓝海

物联网/互联网技术引领传统服务业升级：不停电+少投资+效率高

电力体制改革释放红利：“用电-节能-售电-碳资产”闭环管理

推荐新联电子、智光电气等

光热产业扬帆起航

光热示范项目和标杆电价落地在即，工程总包商和核心设备供应商受益

推荐杭锅股份和首航节能

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：47.40 元

上次目标价：47.40 元

现价：31.25 元

总市值：21543 百万

王聪（研究助理）

021-38676820

wangcong@gtjas.com

S0880115010033

王永辉（分析师）

021-38674743

wangyonghui@gtjas.com

S0880514080004

张阳（研究助理）

021-38674754

zhangyang015776@gtjas.com

S0880115080132

公司更新：均胜电子（600699）《无人驾驶龙头、智能汽车平台型供应商》2016-03-10

维持增持评级和目标价 47.4 元。公司公告拟 9.2 亿美元收购全球顶级主被动安全系统供应商 KSS，1.8 亿欧元收购 TS 汽车信息板块业务；考虑汇率和费用影响，调整 2015-17 年 EPS 预测为 0.63 元（-7%）、0.79 元（-4%）、1.00 元（-1%），经此并购公司将成长为全球无人驾驶龙头、智能汽车零部件平台型供应商，可以给予估值溢价，参考可比公司估值水平，维持目标价 47.4 元，对应 2016 年 60 倍 PE。

无人驾驶龙头加速起航。（1）KSS 是全球 4 家 ADAS 完整解决方案供应商之一（其余三家为 Autoliv、Takata 和 TRW），在 AEB、APA、360 环视领域拥有全球领先技术，是无人驾驶龙头企业；被动安全 2010-2014 营收复合增长超 20%，高于竞争对手 15pct 以上；（2）均胜 HMI（无人驾驶反馈执行端核心部件）的领先优势，叠加 KSS 主被动领域的龙头地位，将显著强化公司在无人驾驶领域的核心竞争力，龙头加速卡位万亿级高增长市场，有望深度受益。

智能汽车零部件平台型供应商。（1）TS 德累斯顿是大众 MIB、奔驰车机核心供应商，车载导航、中控娱乐和智能车联技术全球领先；（2）公司产品线已覆盖内外饰、功能件、HMI、主被动安全、中控导航娱乐系统，将成长为智能汽车平台型供应商，单车产品价值超过 1000 美元；（3）并购后集团客户覆盖大部分欧美日韩一线整车品牌，智能汽车零部件整体方案能力有助于交叉导入产品，高增长可期。

风险提示：并购进度低于预期，新客户拓展低于预期。

公司更新：彩虹精化（002256）《主业平稳增长，能源互联网加快布局》2016-03-10

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：27.50 元

上次目标价：43.20 元

现价：13.50 元

总市值：4256 百万

王浩（分析师）

0755-23976068

wanghao013539@gtjas.com

维持“增持”评级。公司发布年报，2015 年营收 5.06 亿元，同比下降 4.12%，归母净利润 5122.83 万元，同比增长 21%，由于公司 2015 年部分光伏电站项目延期并网，故 2015 年业绩低于我们预期。考虑公司光伏电站建设过程中的不确定性，以及公司充电站与新能源车运营业务拓展，我们下调 2016-17 年 EPS 至 0.69/1.16 元（不考虑摊薄，原 16-17 年 EPS 为 0.96/1.23），给予公司略高于行业平均水平 2016 年 40 倍 PE，下调目标价至 27.50 元（原为 43.20 元），增持评级。

S0880513090004

邱子良（研究助理）

0755-23976065

qiuziliang@gtjas.com

S0880116010087

洪荣华（分析师）

021-38675854

hongronghua@gtjas.com

S0880514080002

张舒（研究助理）

010-59312860

zhangshu@gtjas.com

S0880115060067

传统主业利润贡献稳定，分布式光伏电站并网规模有望加速。公司传统精细化工产品营收下滑 4.11%，但毛利率水平提升 8.55%，利润贡献维持稳定；公司分布式光伏电站布局以中东部地区为主，基本上不受限电影响，目前公司在建项目 180MW，路条与储备项目规模超过 1GW，预计 16 年上半年并网规模将超过 100MW，我们认为光伏电站建设周期短，16 年并网发电规模有望加速向 1GW 目标迈进。

加快新能源汽车产业链布局，创新能源互联网商业模式。公司先后收购充电易科技 20%股权、宏旭新能源 90%股权，切入新能源汽车充电设施运营、电动大巴与物流车运营等相关业务，16 年目标建设管理集中式充电站 100 座，平台+运营新能源汽车 10000 辆。我们认为公司从电源端向用户端延伸，有望打造全新的能源生产和消费、投资和融资的能源互联网平台，随着新电改推进有望切入售电领域。

风险提示：光伏电站建设具有波动性、新业务拓展不及预期

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：70.00 元

上次目标价：62.40 元

现价：47.46 元

总市值：31040 百万

胡博新（分析师）

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

公司更新：东阿阿胶（000423）《阿胶系列提价推动增长》

2016-03-10

提价驱动，阿胶系列稳增长，维持增持评价。公司 2015 年实现营业收入 54.5 亿元，同比增长 35.94%，净利 16.25 亿元，同比增长 19%，EPS2.48 元，符合我们的预期。考虑阿胶系列提价，上调 2016-17 年 EPS 2.89(+0.04)/3.28(+0.05) 元，给予 2018 年 EPS3.68 元。考虑东阿阿胶的品牌资源提升，给予 2016 年 PE24X，目标价上调至 70 元。

阿胶品牌优势突出，提价有望延续。2015 年公司阿胶系列产品收入 45.3 亿，增长 26.19%。其中阿胶单品销售额 35.1 亿元（含税），销量预计 1400-1500 吨；在渠道理顺和规格调整后，复方阿胶浆及保健食品恢复增长。阿胶作为滋补养生第一品牌，优势突出，已经成为 OTC 规模最大单品，在各大药店、医院及电商等各大渠道占据主导地位。2014 年阿胶块两次提价（分别提价 19%、53%），2015 年 11 月，阿胶块再次上调出厂价 15%，受提价影响，销量略有下滑，考虑提价的滞后性，我们预计 2015 年提价提升阿胶块增速 50%左右，2016 年将继续体现。受原材料驴皮紧缺，价格上涨的因素，未来阿胶系列产品涨价有望延续。

聚焦阿胶主业，同时进军保健饮品领域，开拓大健康产品市场。公司持续聚焦阿胶主业，培育多个品牌，做大补血、滋补、美容三大市场，同时公司以健康连锁为平台，在大健康市场不断摸索开拓新领域。2015 年 4 月公告与台湾爱之味和第一生化强强联手，成立合资公司，进军保健饮品市场，我们预计产品已具研发雏形，未来有望不断进行完善。

风险提示：市场推广不及预期；阿胶系列提价后终端销量下滑

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 18.00 元

上次目标价: 28.00 元

现价: 12.28 元

总市值: 5388 百万

林浩然 (分析师)

021-38674763

linhaoran@gtjas.com

S0880514070005

陈彦辛 (研究助理)

021-38676430

Chenyanxin@gtjas.com

S0880115050030

訾猛 (分析师)

021-38676442

zimeng@gtjas.com

S0880513120002

公司更新: 飞亚达 A (000026)《终端需求不振, 联合阿里发力智能腕表》2016-03-10

投资建议: 业绩略低预期, 利用社会存量渠道发力虚拟销售, 与阿里合作智能腕表值得期待。公司致力于实现全产业链多品牌经营, 公司将实现无门店扩张并为后市场发展蓄力。线下网点整合+微商城展示营销的方式更适合主打时尚概念的中低端品牌, 后续整合进展值得看好。考虑实体渠道扩张放缓及名表业务下滑, 下调 2016-2018 年 EPS 预测至 0.29/0.32(新股本下原为 0.38/0.44)/0.36, 行业可比公司 2016PE 约 48X, 考虑阿里合作有望深化及品牌稀缺性给予一定溢价至 62X, 下调目标价至 18 元, 维持“增持”评级。

终端需求羸弱, 放慢扩张脚步, 围绕后市场做文章。2015 年实现营收 31.6 亿/净利润 1.22 亿, 同比下降 3.54%/16.4%, 经济下行趋势下终端需求压力仍存。具体来看, 飞亚达表同比增长 3.4%, 为近年来较低水平; 名表业务继续下滑 6.92%, 自产飞亚达表销售占比提升至 28% (2015 年为 26.1%)。公司已对此作出针对性布局, 一方面加力建设手表后市场 (定增募投项目), 另一方面将继续围绕名表存货等探索新模式, 并依托社会存量资源发力虚拟销售。

与阿里合作发力智能终端, 继续全产业链多品牌经营。电子商务快速发展使得社会化渠道效率大大改善, 公司将实现无门店扩张并为后市场发展蓄力。利用虚拟展示方式实现“轻扩张”, 未来将根据数据分析逐渐将合作网点向经销商转换。新供应链时代下渠道资源共享是趋势, 信息化、标准化是重要基础。智能腕表巩固飞亚达国内钟表领先地位, 并为公司未来提供新盈利增长点。未来有望与阿里继续深化合作, 并将智能手表逐渐打造成另一盈利增长点。

催化剂: 产业扶持政策出台; 外延扩张延续

风险提示: 需求持续低迷; 名表大幅下滑。

公司更新: 小天鹅 A (000418)《业绩高增长, 市场地位有望持续提升》2016-03-10

维持目标价 28.6 元, 维持“增持”评级,

在 2015 年白电整体下滑的趋势下, 公司逆势大增, 业绩靓丽。我们调高 2016/17 年 EPS 预测为 1.68/1.87 元 (原 1.65/1.86 元, +2%/+1%), 维持目标价 28.6 元, 对应 2016 年 17 倍 PE。维持“增持”评级。

逆势增长, 远超行业, 业绩略超预期

2015 年实现营业收入 131.3 亿元 (+22%), 净利润 9.2 亿元 (+32%); 2015Q4

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 28.60 元

上次目标价: 28.60 元

现价: 23.93 元

总市值: 15135 百万

曾婵 (分析师)

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

S0880515030002

袁雨辰（研究助理）
021-38674941
yuanyuchen@gtjas.com
S0880115100041

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

实现收入 35.2 亿元（+16%），归属于股东净利润 2.3 亿元（+27%）。收入增长主要来自于销量逆势增长，根据产业在线的数据，2015 年洗衣机销量同比下滑 0.4%，而小天鹅销量同比增长 27%，远高于行业平均水平。电商渠道增长迅速，2015 年全网零售额 24.6 亿元，同比增长 110%。高毛利产品占比提升、原材料价格下降、运营效率的提升带来公司利润大幅增长。总体来看，2015 年收入符合预期，业绩略超我们预期。

积极布局“双智”战略，公司业绩以及市场地位有望持续提升

公司旗下“美的”、“小天鹅”均保持较快增长，2015 年双品牌在零售端的总市占率同比提升 4.6pct，与海尔的市场份额差距缩小到 0.4pct。公司在手现金充足，资产中现金、银行理财、结构性存款及应收票据合计金额 109 亿（占总资产 76%），小天鹅作为美的集团子公司，发展战略与美的集团一脉相承，随着“双智”战略推进，2016 年公司业绩、市场份额有望持续提升。

风险：白电行业需求疲软、市场份额提升停滞

本次评级：增持
上次评级：增持
目标价：35.70 元
上次目标价：28.80 元
现价：29.94 元
总市值：5461 百万

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

袁雨辰（研究助理）
021-38674941
yuanyuchen@gtjas.com
S0880115100041

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

公司更新：哈尔斯（002615）《进一步成为上海迪斯尼重要供货商》2016-03-10

维持目标价 35.7 元，维持“增持”评级

我们维持 2016-17 年 EPS 预测 0.48/0.64 元，2016 年大幅增长的原因因为杭州子公司减亏、海外需求回暖和迪斯尼系列销量爆发，近期公司高管层变动较大，期待新领导团队带来新活力。公司 2016 年业绩翻倍增长确定性更强，上调目标价至 35.7 元（+24%），对应 65 亿市值，维持“增持”评级。

与上海迪斯尼签署谅解备忘录，成为上海迪斯尼的重要供货商

公司与上海国际主题乐园有限公司、上海国际主题乐园配套设施有限公司签署谅解备忘录，公司获得买方允许生产并向买方或买方的关联方或买方的指定人出售“迪士尼财产”的物品。我们认为，这是继 2015 年 6 月获得迪士尼授权后的进一步合作进展，未来公司除了可以采用迪斯尼的卡通形象生产和销售自有品牌的杯子外，还将成为迪斯尼的重要供货商，上海迪斯尼将从公司采购杯子，预计 6 月开园后将为公司带来良好增长。

2016 年业绩翻倍增长可期，迪斯尼系列放量爆发

2015 年由于外部环境较弱、杭州子公司亏损导致公司利润下滑较多，我们预期 2016 年公司业绩将大幅改善，预计增速 100%以上，原因有三：1）杭州子公司减亏 2000 多万元。2）海外需求回暖：公司收购 SIGG 以及与迪斯尼的合作都将有助于海外新客户的开发，我们期待 2016 年出口将有良好表现。3）迪斯尼产品系列放量：自 2015 年 9 月迪斯尼产品开始陆续出货，此次成为上海迪斯尼重要供应商，预计将成为 2016 重要增长点。我们预计公司 2016 年收入将快速增长，利润改善显著，预计利润实现 100%以上增长。未来三年均有望受益于此，实现可持续良好增长。

主要风险：产能释放和订单不足，转型速度和内容低预期。

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：55.00 元

上次目标价：55.00 元

现价：28.65 元

总市值：4828 百万

王胜（分析师）

021-38674874

Wangsheng014132@gtjas.com

S0880514060012

宋嘉吉（分析师）

021-38674943

songjiagi@gtjas.com

S0880514020001

公司更新：中光防雷（300414）《通信防雷市场放缓，坚定外延扩张战略》2016-03-09

首维持“增持”，维持目标价 55 元。市场认为公司过分依赖通信防雷市场，而该市场的需求处于放缓态势。我们预计，公司有望在 2016 年通过“内生+外延”的方式打开军工、电力、铁路市场，再造广阔的成长空间。因 4G 建设放缓、5G 尚需时日，下调 2016-2017 年 EPS 至 0.59 元（-13%）、/0.73 元（-23%）。因公司进一步明确外延扩张战略和方向，维持目标价 55 元，维持“增持”评级。

通信铁塔防雷市场放缓，2015 年净利润下滑 17%。中光防雷公布 2015 年报，全年实现收入 3.6 亿元，同比下滑 21%；净利润 8058 万元，同比下滑 17%。收入和净利润双双下滑的主要原因是 4G 建设放缓，导致通信防雷市场需求增速放缓、产品单价下滑。同时公司预告 2016Q1 盈利 1859 万元-2556 万元，同比增速为-20%至 10%。我们认为，市场之前已经充分认知 4G 建设放缓、5G 尚需时日的基本判断，所以中光防雷 2015 年业绩基本符合预期。

明确外延扩张战略，2016 年有望落地。作为国内防雷龙头，公司已经充分认识到过分依赖通信防雷市场的局限性。2016 年公司将积极推动电磁防护、特殊安全防护产业以及相关领域的研究，积极开拓国防、电力、新型能源、充电桩、城市照明、石油化工等等多个领域的防雷市场。我们判断，凭借公司卓越的市场地位和品牌优势，外延扩张战略有望在 2016 年落地。

催化剂：横向并购进入电力、铁路市场；军工电磁防护收入大幅增长。

风险提示：通信防雷市场继续下滑；外延扩张战略受阻；不能有效打开军工市场。

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：20.80 元

上次目标价：20.80 元

现价：13.45 元

总市值：6113 百万

闫伟（分析师）

021-38674873

yanwei@gtjas.com

公司更新：西王食品（000639）《高基数下 Q1 稳健增长，竞争优势持续加强》2016-03-09

投资建议：维持增持。预计 Q1 公司小包装食用油在高基数上仍能实现 10%左右稳健增长，难能可贵。维持 2015-16 年 EPS 预测 0.35、0.46 元，维持目标价 20.8 元，维持增持，继续重点推荐。

预计 Q1 小包装食用油在高基数上增长 10%，竞争优势持续加强。据渠道调研，春节期间公司推出多项事件营销措施，如联合赵薇、易建联、郑恺、李云迪微博宣传西王品牌，西王集团 1 万多名员工统一更换“非转不可”微信头像等，取得良好效果，预计 Q1 小包装食用油销量增 10%左右（2015Q1 公司收入增 65%），

S0880515080002

胡春霞（分析师）

021-38676186

huchunxia@gtjas.com

S0880511010015

区少萍（研究助理）

0755-23976861

oushaoping@gtjas.com

S0880115040044

竞争优势持续加强。

玉米油品类教育将加速，公司有望持续提升消费者心智份额。近期公司主要竞品之一长寿花聘请范冰冰作代言人，宣传“非转基因”金胚玉米油，龙头共同宣传品类非转基因属性、无疑将加速消费者教育。公司 2014 年 7 月率先提出“非转基因”定位，通过赵薇代言、针对金龙鱼调和油事件营销、赞助《真心英雄》等方式，品牌力持续提升，2016 年公司有望赞助美食类节目，消费者心智份额有望继续提升。

定增已完成，食用油多品类布局、外延扩张有望加速。公司在年报中明确提到，未来将逐步实现由单一的玉米油公司向健康食用油的大平台型公司转变。目前员工持股计划已购买完成，春节前定增刚刚完成，后续食用油多品类布局、外延扩张有望加速，预计可能的方向包括茶油、芝麻油、橄榄油等。

核心风险：行业竞争加剧；食品安全问题。

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：82.03 元

上次目标价：68.87 元

现价：63.10 元

总市值：7572 百万

陈筱（分析师）

021-38675863

chenxiao@gtjas.com

S0880515040003

宋嘉吉（分析师）

021-38674943

songjiaji@gtjas.com

S0880514020001

符健（分析师）

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

公司更新：盛天网络（300494）《搭上创投基金列车，提升资本运作质量》2016-03-09

上调目标价至 82.03 元，维持“增持”评级。基于对公司在全国网吧渠道牢固市占地位所催化出后续如电竞、VR、商业 Wi-Fi 等互联网场景化运营新商业模式潜力的看好，我们维持公司 2015-2017 年 EPS 0.64/0.89/1.23 元的预测。由于近期可比公司估值上升至 80-100x 区间，上调目标价至 82.03 元，对应 2016 年 92.17xPE，维持“增持”评级。

事件：公司 3 月 8 日公告，子公司武汉盛天资本投资管理有限公司 3 月 7 日与上海合之力投资管理有限公司、合之力团诚（上海）投资管理中心（有限合伙）签订协议。盛天资本将作为有限合伙人、以自有资金 1000 万元认购合嘉泓励（杭州）创业投资合伙企业（有限合伙）基金份额。合嘉泓励的投资重点将集中于 TMT、智能硬件等领域。

本次认购将在一定程度上提高公司资本运作质量。除子公司外，“合嘉泓励”背后主要由墨迹天气、好贷网等项目参投方“合之力投资”系骨干成员参与、运营：其中，张敏曾担任高科技 VC 基金晨兴创投 CEO，喻俊涵在一级市场科技投资具有较为丰富的经验亦曾亲身践行互联网创业，郑正为手游行业较为资深的从业人员和投资专家。对于登陆资本市场不久的盛天来说，自身资本运作团队仍处“渐入佳境”过程中，而本次认购有利于直接借力专业科技创投人才的力量筛选出更加优质的潜在项目，提高公司对外投资质量。同时，公司也有望在基金长期成长过程中享受财务收益。

风险提示：网吧行业整体下滑、市场竞争加剧、版权侵权风险。

信用分析周报：《国泰君安信用分析周报 2016-03-09》

郑文佳（分析师）
010-59312720
zhengwenjia612@163.com
S0880515040002

2016-03-09**新券发行情况**

徐寒飞（分析师）
021-38674711
xuhanfei013284@gtjas.com
S0880513060001

张莉（分析师）
010-59312705
zhangli014203@gtjas.com
S0880514070007

本周共有 207 家发行人公告发行 240 支债券,较上周公告发行的 176 支增加 64 支; 本周计划发行金额为 2432.83 亿元, 与上周计划发行的 1858.65 亿元相比增加了 30.89%。其中企业债 17 支, 发行金额 197.9 亿元; 公司债 20 支, 发行金额为 166 亿元; 中期票据 34 支, 发行金额为 445.3 亿元; 短期融资券 23 支, 发行金额为 241 亿元; 超短期融资券 73 支, 发行金额为 973 亿元; 定向工具 26 支, 发行金额 143 亿元; 资产证券化 23 支, 发行金额 67.23 亿元; 私募债 24 支, 发行金额 199.4 亿元。

信用评级变动

本周公告的评级调整共 8 项, 其中 1 项正向调整, 7 项负向调整。其中 15 宏达 CP001 未能于 3 月 8 日还本付息, 已正式宣告违约; 15 雨润 CP001 将于 3 月 17 日到期, 发行人经营状况和实际控制人被监视居住未见好转, 加之重组无进展, 主体评级进一步下调至 BB, 违约风险依旧很高; 春和集团公告已发生欠息, 被列入负面观察名单, 考虑到流动性已大幅收紧, 15 春和 CP001 将于 5 月 5 日到期, 违约风险大幅上升; 此外前期在外部协调下暂度危机的广西有色经营形势进一步恶化, 已发生资不抵债, 存续 PPN 已违约。

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作为作出投资决策的唯一参考因素，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		