



重点推荐: 1、5 月汇丰 PMI 终值略高于前值, 但低于市场预期, 宏观韦志超预计 2 季度经济和物价将低位企稳; 2、轻工穆方舟认为美盈森的互联网包装生态系统正在从抽象走向具体, 战略实施紧锣密鼓进行中, 基于公司战略模式日渐具体化, 上调公司互联网业务目标市值, 目标价上调至 63 元; 3、医药胡博新认为和佳股份与以色列器械技术研发巨头 HOBART 签订投资协议, 优先承接先进技术向中国市场转化, 提升公司战略平台的核心竞争力, 上调目标价至 59 元; 一般推荐: 1、零售林浩然认为深圳华强拟通过并购进军电子元器件分销领域, 并有望成为行业龙头, 后续有望持续发力, 上调目标价至 45 元; 2、零售誉猛认为广州浪奇大集团小公司特征明显, 旗下奇化网交易规模巨增, 公司向供应链上下游扩张潜力巨大, 上调目标价至 20.8 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

事件点评: 《经济见政策底, 稳增长频出手》2015-05-21

任泽平 (分析师) 010-59312805、韦志超 (分析师) 010-59312817

5 月汇丰 PMI 终值略高于前值, 但低于市场预期, 预计 2 季度经济和物价低位企稳。330 救房市后, 地产销量回升, 土地购置和投资低迷; 人民币成为第二强势货币, 出口部门受损; 430 政治局会议后, 稳增长政策频出, 但有滞后性。5 月以来稳增长力度明显加码, 后续将逐步落实, 有助经济 2 季度企稳。

稳增长带动新订单略升, 受人民币强势影响出口订单下滑。新订单指数 49.3, 比上月上升 0.6 个百分点; 新出口订单指数 46.8, 比上月大幅下降 3.5 个百分点。

大宗商品价格反弹, 购进和出厂价格回升。购进价格指数 47.2, 比上月上升 3.6 个百分点; 出厂价格指数 48.3, 比上月上升 2 个百分点。原油和铁矿石价格在 4 月反弹, 预计 5 月 PPI 环比改善。原材料库存指数 49.1, 比上月上升 1.5 个百分点, 但采购指数 47.3, 比上月下降 0.5 个百分点, 反映企业补库有所改善, 但幅度不强; 产成品库存则由 49.7 下降至 49。

经济触政策底, 430 政治局会议以来, 稳增长政策频出。国办发 40 号文要求银行保障地方融资平台在建项目后续贷款; 发改委拟降低企业发债门槛支持七大重点投资工程; 财库 102 号文地方债定向置换; 4 月财政支出增长高达 33.2%。



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

公司更新：美盈森（002303）《美不胜收，首搭互联网包装生态体系》2015-05-21

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

本次评级：增持

目标价：63.00 元

现价：42.50 元

总市值：30396 百万

目标价上调至 63 元，维持“增持”评级。美盈森的互联网包装生态系统正在从抽象走向具体，战略实施紧锣密鼓进行中。通过设立小美集打造线上平台，迈出产业整合进程中至关重要的一步；成立包装检测机构，打造技术交流平台、集聚同行优势资源。我们维持对公司 2015/2016 年的 EPS 为 0.61/0.92 元，基于公司战略模式日渐具体化，上调公司互联网业务目标市值，目标价由 46 元上调至 63 元，对应 2015/2016 年 103/68 倍 PE。

分别出资 5 亿元和 5000 万元成立“小美集”和“美莲检测”，互联网包装战略日渐清晰。通过出资 5 亿元设立小美集科技公司，以此为线上端口美盈森将实现对包装印刷、策划设计及个性化产品制造、电商物流配送、供应链金融等一体化服务的全产业链整合。同时公司出资 5000 万元设立美莲检测为同行及下游客户提供检测服务，开辟新的业务增长点的同时，公司将以美莲检测为平台交流和推广先进技术、集聚同行优势资源，逐步形成业内的包装质量标准，为将来把外部小型产能引入小美集平台做好准备。美盈森互联网包装生态系统日渐清晰，将引领行业实现跨越式发展。

管理层执行力成重要保证，“美”不胜收仍将继续。公司在制造升级、战略转型的力度和进展速度上给市场带来了惊喜，这与管理高效的执行力密不可分，民营机制+高管持股带动的执行力成为公司战略转型的重要保证。我们认为未来公司将继续惊喜不断，“美”不胜收。

风险提示。公司传统业务业绩波动、互联网业务进展低于预期等。

公司更新：和佳股份（300273）《牵手器械研发巨头，打造平台技术核心》2015-05-21

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

本次评级：增持

目标价：59.00 元

现价：45.78 元

总市值：26189 百万

引入国际一流技术，打造平台核心竞争力，维持增持评级。公司整体医院建设订单充足，融资租赁等创新模式带动成长，维持盈利预测 2015~17 年 EPS 0.59/0.82/1.08 元。公司战略布局移动医疗、血液净化与康复医疗三大平台，结合 HOBART 器械研发巨头的尖端技术引进，以及国外先进管理运营模式引入，打造的核心竞争力，有望引领产业发展变革，维持增持评级。医疗器械行业平台动态估值 80X，考虑公司技术，管理和模式的

突出领先优势，给予一定的溢价，上调目标价至 59 元。

牵手器械研发巨头，打造国内尖端技术转化平台。以色列为世界第二大医疗器械供应国，而 HOBART 公司则是以色列医疗器械研发的佼佼者，旗下 8 家投资公司拥有康复机器人，功能性成像技术，II 型糖尿病的微创疗法等全球创新的尖端技术。若公司能成功投资 HOBART，未来将获得中国市场技术转化的优先权，而且 HOBART 储备的技术与公司开拓的康复医疗，肿瘤微创等业务高度协同，双方深度合作的空间大，未来公司打造的战略平台将全面整合 HOBART 的技术，有望引领国内细分领域的产业发展。

期待定增落地，加速布局落地。因融资租赁业务开展，公司流动资金需求强烈。目前 10 亿定增已获批，5 月底完成除权，预计 6 月初获得发行批文完成发行，资金到位后，有望加速三大战略平台落地。

风险提示：互联网医疗探索低于预期；应收账款增长过快风险。

今日一般推荐

公司更新：深圳华强（000062）《并购优质资产，分销产业整合空间巨大》2015-05-21

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

本次评级：增持

目标价：45.00 元

现价：30.04 元

总市值：20035 百万

投资建议：切入电子元器件分销领域，致力于深度整合产业链。后续有望持续发力，上调目标价至 45 元、上调评级至增持。公司是电子专业市场龙头，对行业及产业链发展理解深刻。我们判断，后续公司将致力于深度整合产业链，并可能催生新并购。考虑地产业务确认下降，我们下调 2015-2017 年 EPS 预测至 0.57（-0.24）/0.6（-0.05）/0.67 元（若并购通过为 0.64/0.69/0.78 元，增厚 12.7%/15.6%/17.3%）。可比公司深赛格 2015 年 PE 约 160X，考虑并购仍须股东大会及证监会审批，给予一定估值折价至 80X。

拟 10 亿元并购领先元器件分销商，收购对应 PE12.5X。湘海电子分销业务主要为移动通讯、智能穿戴、智能家居、汽车电子等高景气领域，在产业链上下游拥有供应商及制造商双重优势，未来三年承诺业绩不低于 0.8200/0.99/1.19 亿。收购交易方式为发行股票+现金支付，其中发行股票 4270 万股（18.16 元/股），并向大股东及高管发行 1150 万股（22.44 元/股）募集配套资金，从而间接实现股权激励。

产业链整合空间巨大，不排除后续继续并购完善布局。电子元器件行业规模达 3 万亿且供应链呈“哑铃”状格局，上游批量生产而下游个性化需求广泛，亟须出现类似怡亚通式巨人整合者。通过本次并购，公司将从上游入手逐渐整合产业链，并将通过互联网完善湘海电子渠道力量（华强电子世界及电子网均为国内最大）。我们认为，元器件分销与现有华强芯城、电子发烧友等双线业务协同性强，本次收购或仅为公司整合产业链开始，后续深度整合有望催生新并购。

催化剂：并购方案或通过；新并购项目出台

风险提示：并购方案未获同构；电商冲击加剧。

公司更新：广州浪奇（000523）《国企改革与互联网+春风再起》

2015-05-21

訾猛（分析师）021-38676442、肖洁（分析师）0755-23976115

本次评级：增持

目标价：20.80 元

现价：15.72 元

总市值：6998 百万

投资建议：公司是广州轻工集团旗下唯一上市平台，大集团小公司特征明显；旗下奇化网是国内最大化工电子交易平台，随着平台交易规模剧增，公司向供应链上下游扩张潜力巨大。维持公司 2015-2017 年 EPS：0.26/0.49/0.64 元，考虑国企改革加速和电商平台高增长，给予公司 2015 年 PE80X，上调目标价至 20.8 元，维持“增持”评级。

大集团小公司，国企改革进度加快，资产整合预期加强。广州轻工集团 2014 年收入近 400 亿元，利润 10 亿元以上；旗下有日化、体育、珠宝、照明、食品、进出口贸易等资产；拥有浪奇、双鱼、黑妹、五羊表业等著名品牌；广州浪奇是集团旗下唯一上市平台。广州市国企改革短期目标力争到 2016 年，广州的竞争性国有资本证券化率达到 50%以上，主要总部企业实现整体上市或至少控股 1 家上市公司。随着地方国企改革时间节点临近，公司作为资产整合平台的预期加强。

化工交易平台高速增长，深挖供应链价值空间巨大。公司子公司奇化化工交易中心旗下奇化网是国内最大化工现货电子交易平台，为中小企业化工原料采购提供交易撮合、仓储物流、贸易融资等一站式服务。奇化化工交易中心 2014 年实现营收 11.7 亿元；2015 年 1—4 月轻工集团旗下电商平台销售额同比增长达 185%。我们认为，受益国家力挺互联网+发展，奇化网交易规模有望持续高速增长，未来公司有望藉此深挖化工供应链上下游价值，打开转型空间。

风险提示：国企改革不及预期；原材料价格大幅波动。



目 录

今日重点推荐	1
➢ 事件点评:《经济见政策底,稳增长频出手》2015-05-21	1
➢ 公司更新:美盈森(002303)《美不胜收,首搭互联网包装生态体系》2015-05-21	2
➢ 公司更新:和佳股份(300273)《牵手器械研发巨头,打造平台技术核心》2015-05-21	2
今日一般推荐	3
➢ 公司更新:深圳华强(000062)《并购优质资产,分销产业整合空间巨大》2015-05-21	3
➢ 公司更新:广州浪奇(000523)《国企改革与互联网+春风再起》2015-05-21	4
今日报告精粹	6
➢ 事件点评:《经济见政策底,稳增长频出手》2015-05-21	6
➢ 行业策略:传播文化业《万里晴空任翱翔,期待传媒王者归来》2015-05-21	6
➢ 行业策略:基础化工《改革转型是主线,周期现拐点》2015-05-21	7
➢ 公司更新:广州浪奇(000523)《国企改革与互联网+春风再起》2015-05-21	8
➢ 公司更新:和佳股份(300273)《牵手器械研发巨头,打造平台技术核心》2015-05-21	9
➢ 公司更新:深圳华强(000062)《并购优质资产,分销产业整合空间巨大》2015-05-21	9
➢ 公司更新:保千里(600074)《无人驾驶之 ADAS 系统最优标的》2015-05-21	10
➢ 专题:《员工持股计划:在预期博弈中寻找事件阿尔法》2015-05-21	10
➢ 公司更新:美盈森(002303)《美不胜收,首搭互联网包装生态体系》2015-05-21	11
➢ 伐谋-中小盘信息更新:慈星股份(300307)《智能装备布局值得期待》2015-05-22	12
表 1.行业配置评级建议表	13
表 2.策略团队每周市场观点	13
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	14
全球金融市场统计信息	17
本月国内重要经济信息披露	19
本周海外市场重要经济信息披露	19

今日报告精粹

事件点评：《经济见政策底，稳增长频出手》2015-05-21

任泽平（分析师）

010-59312805

renzeping@gtjas.com

S0880514060010

韦志超（分析师）

010-59312817

weizhichao@gtjas.com

S0880515030005

5 月汇丰 PMI 终值略高于前值，但低于市场预期，预计 2 季度经济和物价低位企稳。330 救房市后，地产销量回升，土地购置和投资低迷；人民币成为第二强势货币，出口部门受损；430 政治局会议后，稳增长政策频出，但有滞后性。5 月以来稳增长力度明显加码，后续将逐步落实，有助经济 2 季度企稳。

稳增长带动新订单略升，受人民币强势影响出口订单下滑。新订单指数 49.3，比上月上升 0.6 个百分点；新出口订单指数 46.8，比上月大幅下降 3.5 个百分点。

大宗商品价格反弹，购进和出厂价格回升。购进价格指数 47.2，比上月上升 3.6 个百分点；出厂价格指数 48.3，比上月上升 2 个百分点。原油和铁矿石价格在 4 月反弹，预计 5 月 PPI 环比改善。原材料库存指数 49.1，比上月上升 1.5 个百分点，但采购指数 47.3，比上月下降 0.5 个百分点，反映企业补库有所改善，但幅度不强；产成品库存则由 49.7 下降至 49。

经济触政策底，430 政治局会议以来，稳增长政策频出。国办发 40 号文要求银行保障地方融资平台在建项目后续贷款；发改委拟降低企业发债门槛支持七大重点投资工程；财库 102 号文地方债定向置换；4 月财政支出增长高达 33.2%。

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

行业策略：传播文化业《万里晴空任翱翔，期待传媒王者归来》

2015-05-21

陈筱（分析师）

021-38675863

chenxiao@gtjas.com

S0880515040003

1、2013 年以来：估值业绩双提升，政策并购助成长

2013 年至今，传媒板块先扬后抑，先抑后扬，三年之内两度冰火两重天；

2013、2014 年两年传媒板块轮动明显，2015 年切入普涨模式，尤以互联网板块涨幅居前；

2013 年以来文传类公司业绩增速多数跑赢大盘，估值同步提升带来戴维斯双击；

并购重组与政策支持带来公司投资机会

2、口红效应、互联网+、国企改革、体育行业带来诸多投资机会

国内经济面临最后一跌，增速换挡期文化娱乐产业逆势繁荣；

互联网+重塑产业：从入口到生态、去中介化、大数据下的 B2C 与 C2B；

两个统一，三样工具，国企改革助力国有传媒龙头诞生

观赏娱乐健身属性孕育大众体育产业爆发沃土，消费经济基础向上构建竞技体育广阔需求空间

3、四大投资策略

外延并购将成常态，跨国环球传媒巨头崛起，模仿与引进中实现融合发展；

互联网+奔腾年代来临，娱乐进入 2.0 时代，奔腾年代中，互联网+两大方向：向上构建云平台 and 生态圈、向下形成 O2O 和沉淀大数据，在此背景下，互联网+下的可选消费需求爆发、新型生态系统的构建、打破垄断重塑传统行业已成为投资方向，在这个过程中，出现适度泡沫对行业发展起到的是正面作用；

国企改革：新老融合、效率提升和资本运作三大看点；

体育产业机遇在于短期政策支持和长期消费升级的双重利好下国有资产的盘活和具有资源、渠道和运营优势的民营企业崛起。

行业策略：基础化工《改革转型是主线，周期现拐点》

2015-05-21

肖洁（分析师）

0755-23976115

xiaojie@gtjas.com

S0880513080002

周新明（研究助理）

010-59312750

zhouxinming@gtjas.com

S0880113090018

傅锴铭（研究助理）

0755-23976516

fukaiming@gtjas.com

S0880114080039

1、最好的时光：化工行业迎来极佳的投资机会

低油价和环保加严优化化工上市公司基本面

公司转型及互联网主题是两大投资主线

2、转型篇：穷则变、变则通

化工企业主业盈利较差，转型迫在眉睫，同时具备低市值特征，利于转型

推荐：瑞丰高材、飞凯材料、金禾实业；受益标的：双箭股份、和邦股份

3、另类转型篇：背靠大树好乘凉

母公司另有优质资产上市预期，偏好资产证券化率低、母公司有优质资产和原有业务相关的

推荐：鸿达兴业，母公司有广东塑料交易所，“电子交易+仓储物流+供应链融资+信息咨询+技术”

4、主题篇：千树万树梨花开

农业信息化风口再起，抢占农村互联网入口至关重要，具备农资渠道企业优势凸显

推荐：辉隆股份、司尔特；受益标的：诺普信

5、周期篇：春风又绿江南岸

供需、库存、环保和行业整合形成共振，周期品迎来机会

钛白粉涨价，行业整合提速，国内氯化法突破在即，佰利联最佳受益标的

粘胶短纤价格上涨、成本降低，推荐三友化工

公司更新：广州浪奇(000523)《国企改革与互联网+春风再起》

2015-05-21

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：20.80 元

上次目标价：14.70 元

现价：15.72 元

总市值：6998 百万

訾猛（分析师）

021-38676442

zimeng@gtjas.com

S0880513120002

肖洁（分析师）

0755-23976115

xiaojie@gtjas.com

S0880513080002

陈彦辛（研究助理）

021-38676430

Chenyanxin@gtjas.com

投资建议：公司是广州轻工集团旗下唯一上市平台，大集团小公司特征明显；旗下奇化网是国内最大化工电子交易平台，随着平台交易规模剧增，公司向供应链上下游扩张潜力巨大。维持公司 2015-2017 年 EPS：0.26/0.49/0.64 元，考虑国企改革加速和电商平台高增长，给予公司 2015 年 PE80X，上调目标价至 20.8 元，维持“增持”评级。

大集团小公司，国企改革进度加快，资产整合预期加强。广州轻工集团 2014 年收入近 400 亿元，利润 10 亿元以上；旗下有日化、体育、珠宝、照明、食品、进出口贸易等资产；拥有浪奇、双鱼、黑妹、五羊表业等著名品牌；广州浪奇是集团旗下唯一上市平台。广州市国企改革短期目标力争到 2016 年，广州的竞争性国有资本证券化率达到 50%以上，主要总部企业实现整体上市或至少控股 1 家上市公司。随着地方国企改革时间节点临近，公司作为资产整合平台的预期加强。

化工交易平台高速增长，深挖供应链价值空间巨大。公司子公司奇化化工交易中心旗下奇化网是国内最大化工现货电子交易平台，为中小企业化工原料采购提供交易撮合、仓储物流、贸易融资等一站式服务。奇化化工交易中心 2014 年实现营收 11.7 亿元；2015 年 1—4 月轻工集团旗下电商平台销售额同比增长达 185%。我们认为，受益国家力挺互联网+发展，奇化网交易规模有望持续高速增长，未来公司有望藉

S0880115050030

此深挖化工供应链上下游价值，打开转型空间。

风险提示：国企改革不及预期；原材料价格大幅波动。

公司更新：和佳股份（300273）《牵手器械研发巨头，打造平台技术核心》2015-05-21

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：59.00 元

上次目标价：47.00 元

现价：45.78 元

总市值：26189 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

引入国际一流技术，打造平台核心竞争力，维持增持评级。公司整体医院建设订单充足，融资租赁等创新模式带动成长，维持盈利预测 2015~17 年 EPS 0.59/0.82/1.08 元。公司战略布局移动医疗、血液净化与康复医疗三大平台，结合 HOBART 器械研发巨头的尖端技术引进，以及国外先进管理运营模式引入，打造的核心竞争力，有望引领产业发展变革，维持增持评级。医疗器械行业平台动态估值 80X，考虑公司技术，管理和模式的突出领先优势，给予一定的溢价，上调目标价至 59 元。

牵手器械研发巨头，打造国内尖端技术转化平台。以色列为世界第二大医疗器械供应国，而 HOBART 公司则是以色列医疗器械研发的佼佼者，旗下 8 家投资公司拥有康复机器人，功能性成像技术，II 型糖尿病的微创疗法等全球创新的尖端技术。若公司能成功投资 HOBART，未来将获得中国市场技术转化的优先权，而且 HOBART 储备的技术与公司开拓的康复医疗，肿瘤微创等业务高度协同，双方深度合作的空间大，未来公司打造的战略平台将全面整合 HOBART 的技术，有望引领国内细分领域的产业发展。

期待定增落地，加速布局落地。因融资租赁业务开展，公司流动资金需求强烈。目前 10 亿定增已获批，5 月底完成除权，预计 6 月初获得发行批文完成发行，资金到位后，有望加速三大战略平台落地。

风险提示：互联网医疗探索低于预期；应收账款增长过快风险。

公司更新：深圳华强（000062）《并购优质资产，分销产业整合空间巨大》2015-05-21

本次评级：增持

上次评级：谨慎增持

目标价：45.00 元

上次目标价：17.60 元

现价：30.04 元

总市值：20035 百万

訾猛（分析师）

021-38676442

zimeng@gtjas.com

投资建议：切入电子元器件分销领域，致力于深度整合产业链。后续有望持续发力，上调目标价至 45 元、上调评级至增持。公司是电子专业市场龙头，对行业及产业链发展理解深刻。我们判断，后续公司将致力于深度整合产业链，并可能催生新并购。考虑地产业务确认下降，我们下调 2015-2017 年 EPS 预测至 0.57（-0.24）/0.6（-0.05）/0.67 元（若并购通过为 0.64/0.69/0.78 元，增厚 12.7%/15.6%/17.3%）。可比公司深赛格 2015 年 PE 约 160X，考虑并购仍须股东大会及证监会审批，给予一定估值折价至 80X。

拟 10 亿元并购领先元器件分销商，收购对应 PE12.5X。湘海电子分销业务主要为移动通讯、智能穿戴、智能家居、汽车电子等高景气领域，在产业链上下游拥有供



S0880513120002

林浩然（分析师）

021-38674763

linhaoran@gtjas.com

S0880514070005

应商及制造商双重优势，未来三年承诺业绩不低于 0.8200/0.99/1.19 亿。收购交易方式为发行股票+现金支付，其中发行股票 4270 万股（18.16 元/股），并向大股东及高管发行 1150 万股（22.44 元/股）募集配套资金，从而间接实现股权激励。

产业链整合空间巨大，不排除后续继续并购完善布局。电子元器件行业规模达 3 万亿且供应链呈“哑铃”状格局，上游批量生产而下游个性化需求广泛，亟须出现类似怡亚通式巨人整合者。通过本次并购，公司将从上游入手逐渐整合产业链，并将通过互联网完善湘海电子渠道力量（华强电子世界及电子网均为国内最大）。我们认为，元器件分销与现有华强芯城、电子发烧友等双线业务协同性强，本次收购或仅为公司整合产业链开始，后续深度整合有望催生新并购。

催化剂：并购方案或通过；新并购项目出台

风险提示：并购方案未获同构；电商冲击加剧。

公司更新：保千里（600074）《无人驾驶之 ADAS 系统最优标的》

2015-05-21

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：25.00 元

上次目标价：16.50 元

现价：16.21 元

总市值：36569 百万

王炎学（分析师）

010-59312757

wangyanxue@gtjas.com

S0880514040001

孙柏蔚（研究助理）

021-38674924

sunbaiwei@gtjas.com

S0880114080008

崔书田（分析师）

021-38674703

cuishutian@gtjas.com

S0880512080004

维持“增持”评级，上调目标价至 25 元。公司是 A 股市场上在无人驾驶领域研发储备最充分的标的。公司以夜视系统切入前装 ADAS 系统（高级驾驶辅助系统），向算法判断领域延伸，扩展至其他 ADAS 领域的确定性在不断提高。据产业调研，预计 2016 年合资 A 级车搭载 AEB 等 ADAS 功能，2017 年合资自动驾驶汽车（Level3）上市，相关配套研发已全面启动。维持 2015-16 年 0.20/0.35 元的盈利预测。目前 A 股无人驾驶汽车及车联网可比公司（金固股份、得润电子、亚太股份）2015 年平均估值为 110 倍，由于标的稀缺性，给予一定溢价（125 倍 PE）上调目标价至 25 元（原 16.5 元）。

ADAS 系统是公司未来最大看点，后装、前装两条腿走路，后装快于前装。据产业调研，①后装销售从 2014 年在线销售“游击战”转向 2015 年通过 4S 大型代理商“集团作战”，一季度实现多省突破，全年销量有望爆发。②公司夜视系统已通过 BYD 客车认证，与长安自主的合作也有望加速。

催化剂：前装夜视系统量产；ADAS 产品延伸加速

风险提示：车载主动安全产品技术门槛高，开发进度不及预期

专题：《员工持股计划：在预期博弈中寻找事件阿尔法》

2015-05-21

刘正捷（分析师）

我们预计未来几年员工持股计划在 A 股市场将得到迅速发展，给予我们新的事件性



0755-23976803

liuzhengjie012509@gtjas.com

S0880514070010

刘富兵（分析师）

021-38676673

liufubing008481@gtjas.com

S0880511010017

赵延鸿（分析师）

021-38674927

zhaoyanhong@gtjas.com

S0880515030004

投资机会。一方面，员工持股计划形成资本所有者和劳动者利益共同体，政策上能得到较强支持；另一方面，相较于股权激励和大股东增持，员工持股计划在对股价影响、对员工激励和税收上均有显著优势。

窗口期股价走势清晰的反映了投资者预期期间的博弈。二级市场型员工持股草案公布前后，股价呈现 V 型反转走势，低点在公告后 5-10 个交易日。我们认为这一走势背后，反映了投资者对股价未来出现上涨催化剂预期和公司希望降低持股成本从而压低股价预期的博弈。定向增发型员工持股预案公布前后，股价却呈现阶梯式上涨：公布前一段时间，存在公司降低定增成本预期，股价相对不涨；公布后一段时间，存在预案能否通过证监会的不确定性，股价相对也不涨；只有在公布前后短暂几天，股价出现爆发式上涨。

二级市场型员工持股计划，采用“无差别”和“双高”两种投资策略，样本外表现优异。我们按照高管是否参与和持股计划是否采用杠杆两个条件，将股票划分成“无差别”和“双高”（高管参与&高杠杆）两个股票池。采用半个月换仓一次、等权分配、持有 3 个月的策略。从 3 月开始进行样本外检验，两种策略均能持续稳定地跑赢 wind 全 A 指数。

定向增发型员工持股计划，利用“定增破发”思路进行投资。定向增发型计划下，股票收益集中在公告日前后，由于收益过于集中，不建议在公告日后买入的策略。建议当股价回落到定增价 1.05 倍以下时买入，并持有 60 个交易日，历史平均超额收益能达到 20%之上。

策略风险在于样本容量有限，时间不够长，还需进一步做样本外跟踪。由于员工持股计划推出不到一年，因此一方面样本数量偏少，另一方面样本时间无法跨越牛熊周期。未来还需在不同市场环境下观察策略收益的稳定性。

公司更新：美盈森（002303）《美不胜收，首搭互联网包装生态体系》2015-05-21

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：63.00 元

上次目标价：46.00 元

现价：42.50 元

总市值：30396 百万

穆方舟（分析师）

0755-23976527

mufangzhou@gtjas.com

S0880512040003

吴冉劼（分析师）

0755-23976112

目标价上调至 63 元，维持“增持”评级。美盈森的互联网包装生态系统正在从抽象走向具体，战略实施紧锣密鼓进行中。通过设立小美集打造线上平台，迈出产业整合进程中至关重要的一步；成立包装检测机构，打造技术交流平台、集聚同行优势资源。我们维持对公司 2015/2016 年的 EPS 为 0.61/0.92 元，基于公司战略模式日渐具体化，上调公司互联网业务目标市值，目标价由 46 元上调至 63 元，对应 2015/2016 年 103/68 倍 PE。

分别出资 5 亿元和 5000 万元成立“小美集”和“美莲检测”，互联网包装战略日渐清晰。通过出资 5 亿元设立小美集科技公司，以此为线上端口美盈森将实现对包装印刷、策划设计及个性化产品制造、电商物流配送、供应链金融等一体化服务的全产业链整合。同时公司出资 5000 万元设立美莲检测为同行及下游客户提供检测服务，开辟新的业务增长点的同时，公司将以美莲检测为平台交流和推广先进技术、集聚同行优势资源，逐步形成业内的包装质量标准，为将来把外部小型产能引入小



wuranjie012899@gtjas.com

S0880514080003

李黎亚（研究助理）

021-38674710

liliya@gtjas.com

S0880114070048

美集平台做好准备。美盈森互联网包装生态系统日渐清晰，将引领行业实现跨越式发展。

管理层执行力成重要保证，“美”不胜收仍将继续。公司在制造升级、战略转型的力度和进展速度上给市场带来了很多惊喜，这与管理高效的执行力密不可分，民营机制+高管持股带动的执行力成为公司战略转型的重要保证。我们认为未来公司将继续惊喜不断，“美”不胜收。

风险提示。公司传统业务业绩波动、互联网业务进展低于预期等。

伐谋-中小盘信息更新：慈星股份（300307）《智能装备布局值得期待》2015-05-22

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：26.70 元

上次目标价：19.96 元

现价：19.20 元

总市值：15398 百万

王永辉（分析师）

021-38674743

wangyonghui@gtjas.com

S0880514080004

吴璋怡（研究助理）

021-38674624

wuzhangyi@gtjas.com

S0880115030046

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

上调目标价至 26.7 元，维持“增持”评级。《中国制造 2025》公布，智能制造装备和产品受到重点关注，预计公司将加快机器人产业链布局节奏。上调公司 2015-2017 年净利润预测为 1.95 亿元、3.01 亿元和 4.12 亿元，对应 EPS 分别为 0.24/0.38/0.51 元。上调目标价至 26.7 元，维持“增持”评级。

机器人产业链布局节奏有望加快。我们认为，公司围绕机器人产业链的布局节奏可能在国家纲领性文件出台后加速，超出市场预期。公司至今为止在机器人领域的投资金额约 1 亿元左右，与账面 20 亿现金相比，布局节奏相对稳健。我们判断，不排除公司未来向机器人的其他应用领域加大布局力度的可能性。此外，《中国制造 2025》重点强调信息化和工业化的深度融合。工信部网站发布的苗圩部长接受《中国电子报》采访内容中，苗部长也表示互联网+制造业将会对传统制造业带来“颠覆性、革命性的改变”。作为纺织机械传统产业的代表性企业，慈星股份率先通过“机器换人”、“个性化定制”等途径进行转型升级。我们预计，公司在结合互联网助力企业发展的方向上亦可能有所突破。

毛衫个性化定制平台有望推出测试版。公司通过大股东参股童装定制平台已有一定的经验。结合大量生产端企业资源、多年累积的毛衫花样款式和制版数据库以及市场占有率第一的优质设备（还在进一步研发更适合定制的全成型设备），我们认为定制平台有望快速落地。

催化剂：外延式并购项目落地；毛衫定制平台上线运行。

核心风险：公司机器人销售及工业 4.0 平台上线进度低于预期。

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

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

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

表 2.策略团队每周市场观点（最后更新时间：2015.05.18）

东风还是西风

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

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

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

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表 (2015.04.22-2015.05.22)

(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
000523	广州浪奇	訾猛,肖洁,陈彦辛	15.72	0.26	0.49	增持	14.70	0.26	0.49	增持	20.80
000062	深圳华强	訾猛,林浩然	30.04	0.81	0.65	谨慎增持	17.60	0.57	0.60	增持	45.00
600074	保千里	王炎学,孙柏蔚,崔书田	16.21	0.20	0.35	增持	16.50	0.20	0.35	增持	25.00
002351	漫步者	孙金钜,刘易,王永辉	40.98	0.51	0.75	增持	40.80	0.51	0.75	增持	56.10
002239	金飞达	王炎学,孙柏蔚,崔书田	17.80	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	33.40	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	59.28	0.37	0.44	增持	62.00	0.37	0.44	增持	75.40
002463	沪电股份	王炎学,王聪,孙柏蔚	9.28			谨慎增持	22.73	0.11	0.15	增持	14.00
000810	创维数字	曾婵,范杨	31.33	0.46	0.54	增持	25.58	0.46	0.54	增持	35.05
002339	积成电子	谷琦彬,洪荣华	40.65	0.60	0.79	增持	27.00	0.60	0.79	增持	48.00
300206	理邦仪器	胡博新,杨松,丁丹	53.18	0.18	0.32	增持	48.00	0.18	0.32	增持	55.00
002284	亚太股份	王炎学,孙柏蔚,崔书田	19.92	0.33	0.42	增持	17.00	0.33	0.42	增持	25.00
601233	桐昆股份	肖洁,傅锴铭,周新明	20.21	0.64	1.02	增持	19.50	0.82	1.15	增持	24.60
603609	禾丰牧业	王乾	23.93	0.53	0.71	增持	21.30	0.53	0.71	增持	28.40
002477	雏鹰农牧	王乾	21.49	0.38	0.60	增持	19.23	0.38	0.60	增持	21.40
002467	二六三	宋嘉吉,周明,王胜	21.73	0.21	0.27	增持	23.47	0.23	0.29	增持	25.50
601158	重庆水务	王威,肖扬,王锐,车玺	11.74	0.44		谨慎增持	6.00	0.35	0.40	增持	14.00
600066	宇通客车	王炎学,崔书田,孙柏蔚	22.99	1.43	1.65	增持	22.67	1.42	1.64	增持	25.67

002345	潮宏基	訾猛,陈彦辛,林浩然	19.58	0.39	0.49	增持	17.00		增持	23.40
603355	莱克电气	曾婵,范杨	48.69	0.98	1.13	无评级		0.98	1.13	首次
603368	柳州医药	胡博新,丁丹,赵旭照	113.53	1.85	2.30	无评级		1.83	2.18	首次 101.00
600340	华夏幸福	侯丽科,梁荣,李品科,申思聪	29.21	1.92	2.52	增持	32.50	1.92	2.52	增持 38.00
300166	东方国信	宋嘉吉,周明,王胜	46.06	0.36	0.55	增持	17.85	0.39	0.57	增持 37.44
002375	亚厦股份	张琨,王永彬	41.90	1.48	1.95	增持	27.99	1.38	1.65	增持 43.00
002304	洋河股份	柯海东,胡春霞	95.82	4.79	5.36	增持	98.80	4.79	5.36	增持 107.20
600594	益佰制药	丁丹,杨松,屠炜颖	64.15	1.71	2.14	增持	54.00	1.46	1.75	增持 64.00
600258	首旅酒店	许娟娟,陈均峰,刘航	18.70	0.61	0.75	增持	24.40	0.63	0.86	增持 24.40
000999	华润三九	丁丹,赵旭照	34.18	1.15	1.29	增持	31.00	1.15	1.29	增持 36.00
600418	江淮汽车	崔书田,王炎学,孙柏蔚	15.40	0.92	1.28	增持	18.44	0.92	1.28	增持 21.00
002244	滨江集团	侯丽科,梁荣,李品科,申思聪	17.44	1.05	1.25	增持	14.60	1.05	1.25	增持 20.00
002364	中恒电气	宋嘉吉,周明,王胜	40.40	0.35	0.56	增持	36.48	0.35	0.56	增持 36.55
601688	华泰证券	邱冠华,孔祥	30.40	1.27	1.58	增持	28.00	1.55	1.89	增持 36.00
002081	金螳螂	张琨,王永彬	32.53	1.57	2.04	增持	22.00	1.24	1.45	增持 39.00
601166	兴业银行	邱冠华,赵欣茹	18.64	2.73	3.14	增持	29.95	2.74	3.14	增持 29.95
002033	丽江旅游	许娟娟,陈均峰	26.42	0.54	0.63	增持	16.00	0.54	0.63	增持 20.27
600327	大东方	訾猛,林浩然,陈彦辛	15.79	0.36	0.41	增持	15.00	0.36	0.41	增持 16.00
600481	双良节能	黄琨,吕娟,王浩	23.49	0.52	0.69	增持	18.90	0.52	0.69	增持 25.00
600332	白云山	柯海东,胡春霞	37.81	1.30	1.70	增持	39.01	1.22	1.61	增持 44.01
600185	格力地产	侯丽科,梁荣,李品科	29.53	0.95	1.25	增持	33.20	2.08	1.25	增持 39.50
002311	海大集团	王乾	22.71	0.79	1.04	增持	31.50	0.81	1.05	增持 31.50

2015 年 05 月 22 日

晨会纪要



002550	千红制药	孙金钜,王 永辉	49.30	1.04	1.42	增持	33.70	1.04	1.42	增持	47.60
300178	腾邦国际	许娟娟,陈 均峰	48.70	0.33	0.43	增持	30.18	0.33	0.43	增持	43.00
002294	信立泰	丁丹,赵旭 照	37.37	1.21	1.44	增持	37.50	1.21	1.44	增持	42.00
300146	汤臣倍健	柯海东,闫 伟,胡春霞	50.19	0.84	1.01	增持	50.21	0.84	1.01	增持	56.00
000501	鄂武商 A	訾猛,林浩 然,陈彦辛	22.43	1.47	1.62	增持	21.09	1.51	1.67	增持	23.97
600298	安琪酵母	柯海东,吕 明,胡春霞	27.45	0.65	0.83	增持	30.50	0.65	0.83	增持	33.20

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
300144	宋城演艺	许娟娟, 陈均峰, 刘航	77.10	0.95	1.29	增持	84.01			增持	84.00
002616	长青集团	王威,肖 扬,王锐, 车奎	28.00	0.28	0.35	增持	25.00	0.28	0.35	增持	24.80

全球金融市场统计信息

海外市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
道琼斯	18312.39	0.07	1.35	2.75
标普 500	2127.83	-0.06	1.37	3.35
纳斯达克	5070.03	-0.17	1.89	7.05
日经 225	20026.38	0.68	2.05	14.76
香港恒生	27693.54	0.37	1.04	17.32
香港国企	14191.50	1.90	1.56	18.41
英国 FTSE100	6995.10	0.38	0.88	6.53
法国 CAC40	5117.30	2.09	2.87	19.77
德国 DAX30	11853.33	2.23	3.32	20.88

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	55498.82	-1.26	-2.28	10.98
印度孟买	27645.53	-0.15	2.86	0.53
俄罗斯 RTS	1057.60	-1.66	-2.27	33.75
台湾加权	9716.77	1.15	0.37	4.40
韩国 KOSPI100	2120.85	0.34	1.15	10.72

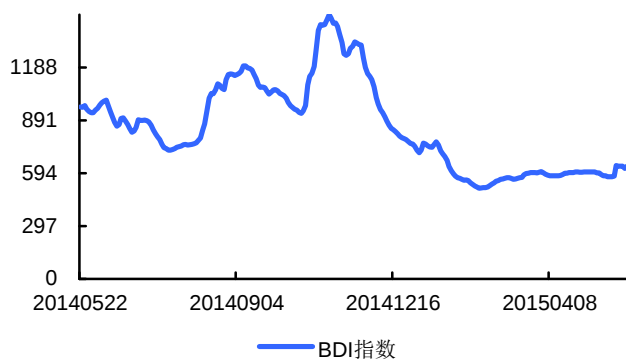
国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	4417.55	3.13	0.37	36.57
深证成指	15127.38	3.10	0.41	37.34
沪深 300	4731.22	3.41	-0.34	33.89
中小板	14655.23	2.78	7.14	90.38
创业板	3322.77	1.35	2.23	125.77
上证国债	149.12	0.14	0.06	2.36
上证基金	6962.81	2.56	-0.03	25.44

期货市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	58.37	0.66	-5.07	3.75
布伦特 ICE	66.04	0.26	2.71	15.19
纽约黄金现货	1208.30	0.13	-0.81	1.93
LME3 月期铜	6220.00	-2.51	-3.42	-1.27
LME3 月期铝	1789.00	-1.76	-5.62	-3.43
LME3 月期铅	1936.00	-1.53	-5.79	4.20
LME3 月期锌	2228.00	-2.32	-5.43	2.30
LME3 月期镍	13090.00	-4.80	-8.78	-13.60
LME3 月期锡	16000.00	0.63	0.63	-17.53
CBOT 大豆	946.25	-0.86	-2.15	-7.16
CBOT 豆粕	307.10	-0.29	1.52	-15.77
CBOT 豆油	32.18	-1.83	-1.92	0.66
CBOT 玉米	362.00	-1.63	1.40	-8.82
CBOT 小麦	510.25	-2.20	6.47	-13.48
郑棉	12870.00	-0.58	0.27	-2.39
郑糖	5453.00	-0.53	0.85	17.57

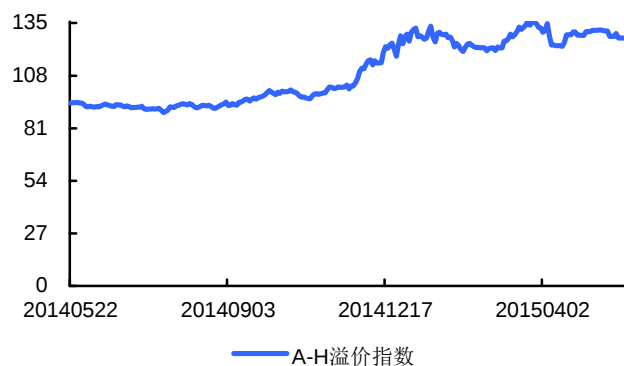
货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	95.27	1.11	0.78	5.54
美元/人民币	6.21	-0.05	0.04	-0.02
人民币 NDF (一年)	6.25	-0.02	-0.02	1.39
欧元/美元	1.11	-0.03	-1.82	-7.86
美元/日元	120.65	0.03	-1.24	-0.72
银行间 R007	1.91	-4.50	-4.50	-60.29
美国 10 年期 国债利率	2.29	2.46	1.77	5.41

数据来源: Bloomberg

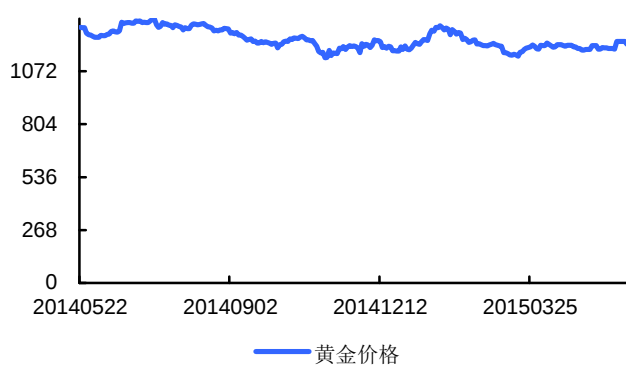
BDI 指数



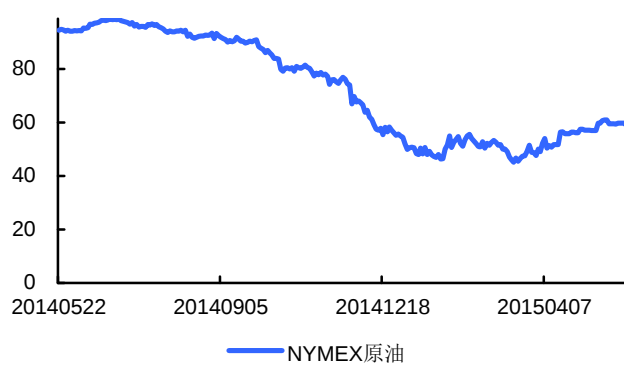
A-H 溢价指数



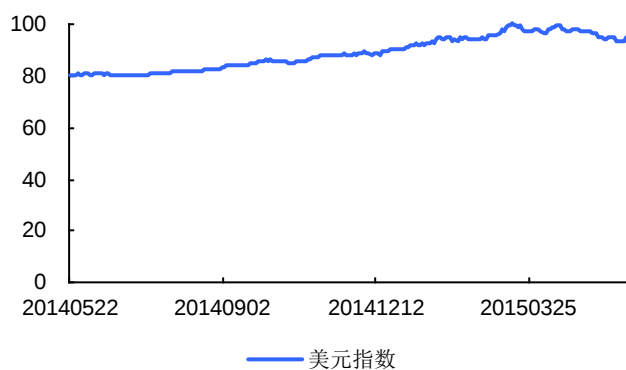
黄金价格



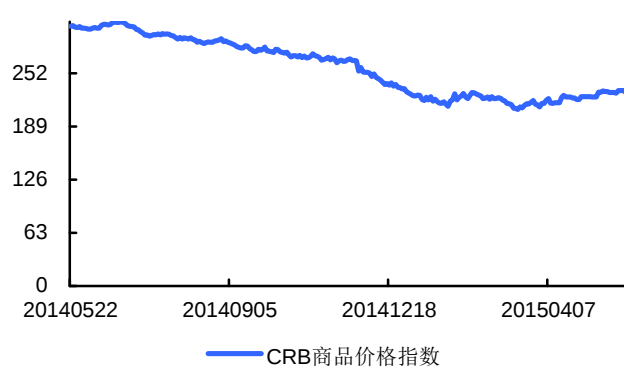
NYMEX 原油



美元指数



CRB 商品价格指数



本月国内重要经济信息披露

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

数据来源: Wind、国泰君安证券研究

本周海外市场重要经济信息披露

本周国际主要宏观经济数据						
国家(地区)	公布日期	项目	市场预期	实际公布	与预期比较	上期
美国	05/18	5月5月NAHB住宅市场指数	56	54	-2.00	--
	05/19	4月4月建设许可月环比(%) (%)	2.00	10.1	8.10	-5.40
	05/19	4月4月建筑许可(K)(K)	1063	1143	80.00	1042
	05/19	4月4月新宅开工月环比(%) (%)	10.20	20.2	10.00	--
	05/19	4月4月新宅开工指数(K)(K)	1020	1135	115.00	--
	05/19	Revisions: U.S. Housing Starts			--	
	05/20	5月15日5月15日MBA抵押贷款申请指数(%) (%)	--	--	0.00	--
	05/21	U.S. Fed Releases Minutes from April 28-29 FOMC Meeting			--	
	05/21	4月4月芝加哥联储全美活动指数(%) (%)	--	--	0.00	--
	05/21	5月16日5月16日首次失业人数(-)(-)	--	--	0.00	--
	05/21	5月9日5月9日持续领取失业救济人数(-)(-)	--	--	0.00	--
	05/21	5月17日5月17日彭博消费者舒适度(-)(-)	--	--	0.00	--
	05/21	5月5月Markit美国制造业采购经理指数	54.4	--	-54.40	--
	05/21	5月5月彭博经济预期	--	--	0.00	--

请务必阅读文章最后一页相关法律声明



	05/21	4 月 4 月旧宅销售 月环比 (%) (%)	0.60	--	-0.60	--
	05/21	4 月 4 月领先指数 (%) (%)	0.20	--	-0.20	--
	05/21	4 月 4 月现房销售 (M) (M)	5.22	--	-5.22	--
	05/21	5 月 5 月费城联储商业前景	8	--	-8.00	--
	05/21	5 月 5 月堪萨斯城联储制造业活动指数 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/22	4 月 4 月 CPI 同比 (%) (%)	-0.20	--	0.20	--
	05/22	4 月 4 月 CPI 月环比 (%) (%)	0.10	--	-0.10	--
	05/22	4 月 4 月 CPI (除食品和能源) 同比 (%) (%)	1.70	--	-1.70	--
	05/22	4 月 4 月 CPI (除食品与能源) 月环比 (%) (%)	0.20	--	-0.20	--
	05/22	4 月 4 月 CPI 核心指数 经季调	--	--	0.00	--
	05/22	4 月 4 月 CPI 指数 (未经季调)	--	--	0.00	--
	05/22	4 月 4 月实际平均每周同比盈利 (%) (%)	--	--	0.00	2.10
欧元区	05/18	欧元区欧元区彭博 5 月欧元区调查		--	--	--
	05/18	德国德国彭博 5 月德国调查		--	--	--
	05/18	法国法国彭博 5 月法国调查		--	--	--
	05/18	意大利意大利彭博 5 月意大利调查		--	--	--
	05/18	圣保罗圣保罗彭博 5 月西班牙调查		--	--	--
	05/18	#N/A1 季度#N/A1 季度失业率 (%) (%)	--	10	10.00	--
	05/18	意大利 3 月意大利 3 月贸易余额-欧盟 (M) (M)	--	487	487.00	--
	05/18	意大利 3 月意大利 3 月贸易余额总计 (M) (M)	--	4060.4	4,060.40	--
	05/18	萨尔瓦多 3 月萨尔瓦多 3 月失业率 (%) (%)	--	12.8	12.80	--
	05/18	拉脱维亚 3 月拉脱维亚 3 月经常项目结存 (M) (M)	--	-65.53	-65.53	--
	05/18	比利时 3 月比利时 3 月贸易余额 (M) (M)	--	-141.8	-141.80	--
	05/19	欧元区 4 月欧元区 4 月 EU27 新车注册 (%) (%)	--	6.9	6.90	--
	05/19	萨摩亚 4 月萨摩亚 4 月 CPI 同比 (%) (%)	--	1	1.00	--
	05/19	萨摩亚 4 月萨摩亚 4 月 CPI 月环比 (%) (%)	--	0.1	0.10	--
	05/19	索马里 4 月索马里 4 月欧盟调和 CPI 同比 (%) (%)	--	-0.1	-0.10	--
	05/19	索马里 4 月索马里 4 月欧盟调和 CPI 月环比 (%) (%)	--	0.3	0.30	--
	05/19	德国 5 月德国 5 月 ZEW 调查当前形势	--	65.7	65.70	--
	05/19	德国 5 月德国 5 月 ZEW 调查预期	49	41.9	-7.10	--
	05/19	欧元区 3 月欧元区 3 月贸易余额 (经季调) (B) (B)	--	19732.3	19,732.30	--
	05/19	欧元区 3 月欧元区 3 月贸易余额 (未经季调) (B) (B)	--	23372.9	23,372.90	--
	05/19	欧元区 4 月欧元区 4 月 CPI 同比 (%) (%)	0.00	0	0.00	-0.10
	05/19	欧元区 4 月欧元区 4 月 CPI 月环比 (%) (%)	--	0.2	0.20	--
	05/19	欧元区 4 月欧元区 4 月核心 CPI 同比 (%) (%)	0.60	0.6	0.00	--
	05/19	欧元区 5 月欧元区 5 月 ZEW 调查预期	--	61.2	61.20	--
	05/19	葡萄牙 4 月葡萄牙 4 月 PPI 同比 (%) (%)	--	-2.4	-2.40	--



05/19	葡萄牙 4 月葡萄牙 4 月生产者价格指数月环比 (%) (%)	--	0.1	0.10	--
05/20	圣保罗 3 月圣保罗 3 月贸易余额 (M) (M)	--	-2037.2	-2,037.20	--
05/20	伊朗 4 月伊朗 4 月 PPI 同比 (%) (%)	--	9.47	9.47	--
05/20	伊朗 4 月伊朗 4 月生产者价格指数月环比 (%) (%)	--	3.43	3.43	--
05/20	西班牙 4 月西班牙 4 月 PPI 同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/20	西班牙 4 月西班牙 4 月生产者价格指数月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/20	德国 4 月德国 4 月 PPI 同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/20	德国 4 月德国 4 月生产者价格指数月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/20	尼日尔尼日尔彭博 5 月荷兰调查			--	
05/20	萨摩亚萨摩亚彭博 5 月奥地利调查			--	
05/20	比利时比利时彭博 5 月比利时调查			--	
05/20	欧元区 3 月欧元区 3 月建设产值月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/20	欧元区 3 月欧元区 3 月建筑产值同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	4 月 4 月失业率 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	葡萄牙 3 月葡萄牙 3 月经常项目结存 (M) (M)	--	--	0.00	--
05/21	法国 5 月法国 5 月 Markit 法国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
05/21	法国 5 月法国 5 月 Markit 法国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
05/21	法国 5 月法国 5 月 Markit 法国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
05/21	德国 5 月德国 5 月 Markit/BME 德国制造业采购经理指数	52	--	-52.00	--
05/21	德国 5 月德国 5 月 Markit/BME 德国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
05/21	德国 5 月德国 5 月 Markit 德国服务业采购经理指数	53.8	--	-53.80	--
05/21	尼日尔 4 月尼日尔 4 月房价指数 同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	尼日尔 4 月尼日尔 4 月失业率 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	尼日尔 4 月尼日尔 4 月住宅价格指数 月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	#N/A4 月#N/A4 月工业产值 同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
05/21	欧元区 3 月欧元区 3 月经常账户 (未经季调) (B) (B)	--	--	0.00	--
05/21	欧元区 3 月欧元区 3 月欧洲央行经常项目经季调 (B) (B)	--	--	0.00	--
05/21	欧元区 5 月欧元区 5 月 Markit 欧元区服务业采购经理指数	53.8	--	-53.80	--
05/21	欧元区 5 月欧元区 5 月 Markit 欧元区制造业采购经理指数	51.8	--	-51.80	--



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



	05/22	意大利 3 月意大利 3 月工业订单 (未经季调)	--	--	0.00	--
		同比 (%) (%)				
	05/22	意大利 3 月意大利 3 月工业销售 (工作日调整)	--	--	0.00	--
		同比 (%) (%)				
	05/22	意大利 3 月意大利 3 月工业销售月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/22	萨尔瓦多 5 月萨尔瓦多 5 月斯洛文尼亚信心指数	--	--	0.00	--
	05/22	西班牙西班牙彭博 5 月爱沙尼亚调查			--	
	05/22	拉脱维亚拉脱维亚彭博 5 月拉脱维亚调查			--	
	05/22	#N/A#N/A 彭博 5 月立陶宛调查			--	
	05/22	意大利 3 月意大利 3 月零售销售额同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/22	意大利 3 月意大利 3 月零售总额月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/22	芬兰芬兰彭博 5 月芬兰调查 (%) (%)			--	
	05/22	比利时 5 月比利时 5 月消费者信心指数 (%) (%)	--	--	0.00	--
日本	05/18	3 月 3 月机器订单同比 (%) (%)	-7.20	2.6	9.80	--
	05/18	3 月 3 月机器订单月环比 (%) (%)	1.10	2.9	1.80	--
	05/18	4 月 4 月东京公寓销售同比 (%) (%)	--	-7.6	-7.60	--
	05/18	3 月 3 月产能利用率月环比 (%) (%)	--	-1.19	-1.19	--
	05/18	3 月 3 月第三产业指数月环比 (%) (%)	-0.30	-1	-0.70	--
	05/18	3 月 3 月工业产值 同比 (%) (%)	--	-1.7	-1.70	--
	05/18	3 月 3 月工业产值(月环比) (%) (%)	--	-0.8	-0.80	--
	05/19	4 月 4 月东京百货商店销售同比 (%) (%)	--	17.8	17.80	--
	05/19	4 月 4 月全国百货商店销售同比 (%) (%)	--	13.7	13.70	--
	05/20	1 季度 1 季度 GDP 年平减指数 (%) (%)	3.60	--	-3.60	--
	05/20	1 季度 1 季度 GDP 经季调季环比 (%) (%)	0.40	--	-0.40	--
	05/20	1 季度 1 季度 GDP 年度化经季调季环比 (%) (%)	1.60	--	-1.60	--
	05/20	1 季度 1 季度 GDP 企业支出季环比 (%) (%)	0.60	--	-0.60	--
	05/20	1 季度 1 季度 GDP 私人消费季环比 (%) (%)	0.20	--	-0.20	--
	05/20	1 季度 1 季度房屋贷款同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/20	1 季度 1 季度名义 GDP 经季调季环比 (%) (%)	1.50	--	-1.50	--
	05/20	3 月 3 月领先指数 CI	--	--	0.00	--
	05/20	3 月 3 月同步指数	--	--	0.00	--
	05/20	4 月 4 月超市销售同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/20	4 月 4 月机床订单同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/20	4 月 4 月便利店销售 同比 (%) (%)	--	--	0.00	--
	05/21	5 月 15 日 5 月 15 日日本买进国外股票 (B) (B)	--	--	0.00	--
	05/21	5 月 15 日 5 月 15 日日本买进国外债券 (B) (B)	--	--	0.00	--
	05/21	5 月 15 日 5 月 15 日外资买进日本股票 (B) (B)	--	--	0.00	--
	05/21	5 月 15 日 5 月 15 日外资买进日本债券 (B) (B)	--	--	0.00	--
	05/21	5 月 5 月 Markit/JMMA 日本制造业采购经理指数 (9) (9)	--	--	0.00	--
	05/21	3 月 3 月所有产业活动指数月环比 (%) (%)	--	--	0.00	--

2015 年 05 月 22 日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

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

数据来源: Bloomberg

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

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

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

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

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

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

2. 投资建议的评级标准

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

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

国泰君安证券研究

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