



晨会摘要：今日重点推荐：1.界龙实业，中小盘孙金钜认为公司凭借在包装印刷领域的实力和上海迪士尼附近的工业土地储备优势有望承接相关配套产品业务，将成为上海迪士尼乐园建成和开园的主要受益者之一，首次覆盖予以 46.9 元。2.金山股份，环保肖扬/车奎认为公司增发收购铁岭公司的方案获得证监会恢复审核，收购完成后有望实现可观外延式增长，首次覆盖予以 20.12 元。3.联建光电，传媒陈筱认为公司拟与控股股东共同发起设立投资基金，将助力推动行业产业链整合战略，完成全新综合互联网集团整体产业布局，目标价 66.96 元。4.大洋电机，汽车王炎学认为机电控系统不仅用于汽车行业，可以外延到飞机，轮船等动力行业，目标价 22 元。一般推荐：1.漫步者，中小盘团队认为公司定位于云音响生态，2015 年将是公司业绩提速和云音响平台搭建大年，上调目标价至 81.6 元。2.奥维通信，通信宋嘉吉认为公司与军事院校的全面合作将加强公司在军工通信领域的研发实力，为未来军工通信产品的生产和推广奠定坚实基础，目标价 42 元。

### 康凯（分析师）

电话:0755-23976023

邮箱:kangkai@gtjas.com

资格证书:S0880511010009

## 今日重点推荐

### 伐谋-中小盘信息更新：界龙实业（600836）《凭借区域优势，期待联姻迪士尼》2015-06-15

孙金钜（分析师）021-38674757

本次评级：增持

目标价：46.90 元

现价：30.88 元

总市值：10233 百万

● 首次覆盖给予“增持”评级，目标价 46.9 元。界龙实业在上海迪士尼附近拥有工业土地储备约 300 亩，凭借在包装印刷领域的实力，我们认为公司有望承接上海迪士尼相关配套产品业务，是上海迪士尼乐园建成和开园的主要受益者之一。预计公司 2015-2017 年营业收入分别为 2.20 亿元、2.86 亿元和 3.79 亿元，净利润分别为 0.53 亿元、0.77 亿元和 1.00 亿元，对应 EPS 分别为 0.16 元/0.23 元/0.30 元。参考行业估值水平，并考虑到与迪士尼合作的潜在发展前景，我们给予界龙实业 46.9 元的目标价。

● 凭借区域优势，期待联姻迪士尼。根据美国华特迪士尼公司的披露信息，上海迪士尼乐园预计于 2016 年年初正式开园。作为全球第 6 个、中国第 2 个迪士尼乐园，上海迪士尼乐园从项目规划至今已历经 10 余年。项目最终于 2011 年 4 月正式开工，预计在 2016 年年初向游客开放。从年报数据看，界龙实业旗下 10 家包装印刷子公司均位于上海迪士尼周边（上海迪士尼一期园区北侧）。包装印刷生产基地合计工业土地储备约 300 亩，地上厂房建筑约 50 万平方米。我们认为，凭借界龙在包装印刷领域的实力，加之



优越的地理位置，不排除公司未来与上海迪士尼在包装印刷相关配套产品上（如门票、地图印刷等）有合作。

- 凭借区域优势，期待联姻迪士尼。定增完成将明显改善公司的资本机构和财务状况。界龙实业以印刷包装为主业，兼营房地产开发、商贸等多元化产业。界龙实业在2015年6月份完成一轮定增，定增价格28.78元/股，共募集资金5.13亿元。其中大股东上海界龙集团认购27.3%，并锁三年。本次募集资金拟用于收购界龙集团持有的名都置业40%股权，实施扬州御龙湾商业二期项目及偿还银行贷款。我们认为定增完成将明显改善公司的资本结构和财务状况。

- 核心风险：上海迪士尼不能按期开园。

## 公司首次覆盖：金山股份（600396）《平淡经年，重归成长》

### 2015-06-15

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

本次评级：增持

目标价：20.12元

现价：13.47元

总市值：11701百万

投资建议：公司增发收购铁岭公司的方案获得证监会恢复审核，收购完成后公司将实现可观外延式增长，可控装机规模提升83%，权益装机规模提升114%，每股权益装机容量增加27%，静态每股收益约增厚26%。锡盟外送特高压线路的落实建设有助于公司白音华金山电厂二期项目的核准进程，该项目若于2015年内获得核准开展，乐观预计可在2017年下半年贡献利润，估算该项目年贡献归母净利润规模约3.05亿元，相对于公司2014年度净利润规模翻倍以上增长。不考虑此次增发收购铁岭公司的业绩贡献和股本变化，预计公司2015-2017年归属母公司所有者净利润分别为3.03、3.47、4.09亿元，对应EPS分别为0.35、0.40、0.47元。综合PE和PB估值，给予公司目标价20.12元，首次覆盖，给予“增持”评级。

铁岭公司注入将实现可观外延式增长。公司增发收购铁岭公司100%股权方案获证监会恢复审核。铁岭公司总装机240万千瓦，2013年实现营业收入33.58亿元，归属母公司所有者净利润3.10亿元。收购完成后，公司每股权益装机容量增加27%，静态每股收益约增厚26%。

特高压建设提速助力公司储备项目推进。公司储备项目之一位于锡盟的白音华电厂二期力争“十二五”末列入煤电基地特高压外送规划并核准开工建设，乐观预计可在2017年下半年贡献利润。估算该项目年贡献归母净利润规模约3.05亿元，相对于公司2014年度净利润规模翻倍以上增长。

风险因素：辽宁地区电力市场供给压力增大，增发收购铁岭公司审批进程推进不畅，白音华二期等储备项目推进慢于预期等。

## 公司更新：联建光电（300269）《传播产业链整合借力并购基金如

### 虎添翼》2015-06-15



陈筱（分析师）021-38675863、吴春旸（研究助理）021-38674633

本次评级：增持

目标价：66.96 元

现价：42.40 元

总市值：21435 百万

投资建议：公司拟与控股股东刘虎军先生共同发起设立投资基金。公司自 2012 年以来先后布局产业链上下游的户外广告公司、公关公司、精准营销公司，该基金设立有力推动了公司深入实施行业产业链整合战略，完成全新综合互联网集团整体产业布局。维持盈利预测 2015-2017 年 EPS 分别为 0.62 /0.94/1.19 元，维持公司目标价 66.96 元，重申“增持”评级。

设立投资基金方案：公司拟设立基金的总规模不超过 5 亿元人民币，其中联建光电作为有限合伙人投资持有 20% 的基金份额，刘虎军先生或刘虎军线上指定的其他方作为有限合伙人认购 77% 的基金份额，普通合伙人认购 3% 的基金份额。基金专注投向符合公司发展的文化、广告、互联网领域的优质项目；基金退出时，有限合伙人应投资赞成票促使本基金所投项目转让给公司，公司以现金和/或股票受让。

产业链整合借力并购基金如虎添翼。此次设立并购基金的一方面可借助资本力量快速卡位优质标的，提高公司在行业内的地位和竞争力；另一方面可通过并购基金筛选符合公司发展战略的文化、广告传媒、互联网等领域的优质标的，通过孵化、观察和培育相关标的，降低整合风险和投资成本，推动公司对产业链的整合顺利进行。为公司迈向以数据为基础，以商品、用户、媒介的连接为竞争优势的综合互联网集团，奠定坚实有效根基。

风险提示：拟设立的投资基金审批和设立风险、项目投资风险

## 公司更新：大洋电机(002249)《崛起的新能源汽车电机电控龙头》

### 2015-06-15

王炎学（分析师）010-59312757、孙柏蔚（研究助理）021-38674924

本次评级：增持

目标价：22.00 元

现价：9.58 元

总市值：16505 百万

电机电控系统不仅用于汽车行业，可以外延到飞机，轮船等动力行业，电机公司市值空间看到 500-1000 亿市值，给予“增持”评级：电动化时代到来，电动力将替代内燃机成为人类社会主要动力来源，电机电控行业市场空间打开。在不考虑增发完成情况下，预测公司 2015-16 年归母净利润分别为 3.56 亿元、4.78 亿元，对应每股收益分别为 0.26 元、0.35 元。结合 A 股相关公司估值，给予其 2015 年 10 倍 PB(可比公司平均 PB 为 11X)，目标价 22 元。

构筑行业壁垒，抢占新能源汽车电机电控龙头：收购上海电驱动将使其新能源汽车电驱动市场份额接近 30%，且双方优势充分整合后仍有上升空间。二者合并将在市场份额，技术研发，销售渠道三方面构建较高行业壁垒，助力公司抢占新能源汽车电机电控行业龙头地位。

公司外延扩展性强：①新能源汽车电机电控产品销售收入占比提升 12 个百分点，更多分享新能源汽车行业爆发式增长红利。②配套定增项目，对新能源全产业链布局仍将继续。③电机电控公司将对标传统发动机公司市值，在 500-1000 亿。

催化剂：电池续航能力增强，充换电基础设施推广

风险提示：新能源汽车政策变动风险，收购整合不及预期的风险，汇率及原料成本变动的风险

## 今日一般推荐

### 伐谋-中小盘信息更新：漫步者(002351)《云音响生态构建提速 上调目标价至 81.6 元》2015-06-15

孙金钜（分析师）021-38674757、刘易（研究助理）021-38674878

本次评级：增持

目标价：81.60 元

现价：50.00 元

总市值：14700 百万

维持“增持”评级，上调目标价至 81.6 元（+25.5 元，+45.5%）。我们始终将漫步者与“平台”挂钩，定位于云音响生态的缔造者，而公司近期的布局也印证了此点。我们判断接下来公司在生态构建方面或将提速，云音响产业链或将得到实质性丰富。我们预计 2015 年将是公司业绩提速和云音响平台搭建大年，维持 15-16 年 EPS 为 0.51/0.75 元的预测，给予 15 年 160 倍 PE，目标价从 56.1 元上调至 81.6 元。

硬件品牌是筹码，平台内容是焦点。漫步者作为国内多媒体音箱第一品牌，是众多互联网巨头竞相与之合作的“香饽饽”，而公司不满足于此，将从简单提供硬件的模式向平台内容提供商延伸，形成“终端-内容-平台”云音响全产业链覆盖。因为内容和平台不是公司的强项，所以我们预判大概率会通过外延或者合作的形式得以补足。

“互联网+”热潮将涌向智能家居风口。“2015 中国互联网+创新大会”开幕，信息通信研究院副总工陈金桥表态看好智能家居新风口，认为互联网巨头与家电初创企业将共同分享这一蓝海，漫步者作为智能家居硬件入口，有望乘上这阵风快速成长，受益客厅经济。

关注重组失败后的外延式步伐。公司公告“14 年的重大资产重组因关键性问题未达成一致而终止，但公司与其他并购标的沟通的脚步未停，未来还会继续关注和寻找适合的标的”。我们认为，漫步者自 2014 年的重组失败后已经度过了三个月的承诺期，后续外延式步伐大概率或将重启，为公司腾飞插上翅膀。

催化剂：公司外延式拓展实现云音响产业链布局。

核心风险：音箱业务产品升级低于预期。

### 公司更新：奥维通信(002231)《携手军事院校，增兵军工通信》

2015-06-16

宋嘉吉（分析师）021-38674943、宋嘉吉（分析师）021-11111110

本次评级：增持

目标价：42.00元

现价：28.13元

总市值：10037百万

维持“增持”评级，维持目标价42元。奥维与军事院校的全面合作将加强公司在军工通信领域的研发实力，并通过借助合作伙伴在军工领域的资源和经验，为未来军工通信产品的生产和推广奠定坚实基础。维持2015-2017年EPS为0.19/0.23/0.27元（若完成对雪鲤鱼的并表，则备考EPS为0.33/0.42/0.52元），维持42元目标价和“增持”评级。

顺应国防信息化趋势，全力发展军工通信业务。奥维公告，与某军事院校签订《战略合作框架协议》，双方本着“优势互补、互惠互利、共同发展”的原则，就积极开展科研项目合作、积极开展合作产品生产和推广、积极支持生产及科研骨干培养等达成合作意向，将展全面合作。我们认为，《国防白皮书》的发布预示未来数年国防信息化将成为通信行业的重要风口，军工通信系统将在未来战场扮演重要角色。奥维通信作为东北三省稀缺的通信高科技企业，坐拥三项军工资质（保密、武器装备承制、科研许可），将获得地方的大力支持，此次官方背景的军事院校合作即是证明。

押注三大未来趋势，各项业务快速发展。公司通过收购顶尖游戏接入平台商雪鲤鱼，进军移动互联网游戏平台业务，通过向CP提供应用发布、代理支付等服务，积累海量用户数据，为将来开展游戏分发和精准营销业务打下坚实基础。通过旗下中科奥维，与中科院沈阳自动化所强强联合，深耕石油石化工业通信市场，布局工业互联网。加上此次加强的军工业务，公司已完整押注通信行业未来数年的发展方向。

催化剂：与军事院校合作开展军工项目；加码移动互联网、工业通信。

风险提示：合作项目尚在研发阶段；主业网优市场竞争进一步加剧。



## 目录

<b>今日重点推荐</b> .....	<b>1</b>
> 伐谋-中小盘信息更新: 界龙实业 (600836)《凭借区域优势, 期待联姻迪士尼》2015-06-15 .....	1
> 公司首次覆盖: 金山股份 (600396)《平淡经年, 重归成长》2015-06-15 .....	2
> 公司更新: 联建光电 (300269)《传播产业链整合借力并购基金如虎添翼》2015-06-15 .....	2
> 公司更新: 大洋电机 (002249)《崛起的新能源汽车电机电控龙头》2015-06-15 .....	3
<b>今日一般推荐</b> .....	<b>4</b>
> 伐谋-中小盘信息更新: 漫步者 (002351)《云音响生态构建提速 上调目标价至 81.6 元》2015-06-15 .....	4
> 公司更新: 奥维通信 (002231)《携手军事院校, 增兵军工通信》2015-06-16 .....	4
<b>今日报告精粹</b> .....	<b>7</b>
> 行业比较数据库:《国泰君安策略行业比较数据库第 13 期》2015-06-15 .....	7
> 行业事件快评: 公用事业《央企先行案例引燃电力板块国企改革行情》2015-06-15 .....	8
> 行业日报/周报/双周报/月报: 食品饮料《茅台上调专卖店价格有利提振白酒信心》2015-06-15 .....	9
> 公司更新: 鱼跃医疗 (002223)《收购上械, 医用高值耗材领域迅速扩张》2015-06-15 .....	10
> 公司首次覆盖: 金山股份 (600396)《平淡经年, 重归成长》2015-06-15 .....	11
> 公司更新: 新安股份 (600596)《转型坚决, 重新起航》2015-06-15 .....	11
> 公司更新: 联建光电 (300269)《传播产业链整合借力并购基金如虎添翼》2015-06-15 .....	12
> 公司更新: 电广传媒 (000917)《互联网疆土快速扩张》2015-06-15 .....	12
> 伐谋-中小盘信息更新: 漫步者 (002351)《云音响生态构建提速 上调目标价至 81.6 元》2015-06-15 .....	13
> 伐谋-中小盘信息更新: 界龙实业 (600836)《凭借区域优势, 期待联姻迪士尼》2015-06-15 .....	14
> 伐谋-中小盘主题:《二次上车机会: 掘金并购失败股》2015-06-15 .....	14
> 公司研究 (海外): 亚马逊公司 (AMZN)《亚马逊 AWS: 云服务龙头, 标杆效应显现》2015-06-16 .....	15
> 公司更新: 奥维通信 (002231)《携手军事院校, 增兵军工通信》2015-06-16 .....	16
> 市场策略周报:《投资是生意, 别当作信仰》2015-06-16 .....	17
> 公司更新: 大洋电机 (002249)《崛起的新能源汽车电机电控龙头》2015-06-15 .....	17
<b>宏观与政策要闻</b> .....	<b>19</b>
> 京津冀规划纲要全文即将公布 已下发至各省市——(新京报) .....	19
> 银行混改大幕拉开 数十万亿蓝海待享——(证券日报) .....	19
<b>表 1.行业配置评级建议表</b> .....	<b>19</b>
<b>表 2.策略团队每周市场观点</b> .....	<b>19</b>
<b>表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表</b> .....	<b>20</b>
<b>全球金融市场统计信息</b> .....	<b>24</b>
<b>本月国内重要经济信息披露</b> .....	<b>26</b>
<b>本周海外市场重要经济信息披露</b> .....	<b>26</b>



## 今日报告精粹

## 行业比较数据库：《国泰君安策略行业比较数据库第 13 期》

2015-06-15

王德伦（分析师）

021-38674752

wangdelun@gtjas.com

S0880514050002

乔永远（分析师）

021-38675862

qiaoyongyuan@gtjas.com

S0880513120001

张晓宇（研究助理）

021-38676911

zhangxiaoyu@gtjas.com

S0880115030047

本月行业配置观点：

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。这是确认“消灭改革路上一切风险”判断的重要信号。更多迹象显示，刚兑原则和隐性担保可能正在重新启动。风险被限制，必然带来风险偏好提升。改革预期的共识之前达到了高点，但最近正在进入胶着期。A股无风险利率下降的最快过程暂时过去，市场变为成长股的主导。

2014年，上市公司净利润同比增速为6.1%，1Q15增速下滑到3.2%。剔除金融类A股上市公司净利润，2014年同比下滑0.6%，1Q15同比降幅扩大到12.5%。其中主板盈利略好于预期，中小板低于预期，创业板大幅优于预期。从量的方面来考虑，公司营业收入下降直接导致了净利润的下降。从质的方面来考虑，ROE的下降从另一个角度体现了上市公司盈利能力的减弱。中下游行业业绩更优，有色金属初现反弹。服务业与周期品现金流状况改善，消费品有所下滑。

行业配置方面，中国制造2025是成长的大风口，建议沿智能制造、工业互联、核心应用三个领域进行配置。相关受益方向分别是：一是智能制造：机械（相关受益标的杰康力电梯、科远股份）、军工（杰赛科技）、新材料（博云新材）；二是工业互联：通信（佳讯飞鸿、光环新网）、电子（汉威电子、欧菲光）、计算机（得润电子）；三是核心应用：能源互联网（积成电子、中恒电气）、车联网（保千里）。我们还推荐供应链金融3.0（相关受益标的农产品、怡亚通）及新能源汽车主题。市场风险偏好提升使得次新股板块集中受益，也是我们推荐的方向。

本月重要数据点评：

大消费类：消费进一步下行，通缩压力略微减弱。2015年4月份，社会消费品零售



总额 22386.71 亿元，名义同比增长 10.00%（扣除价格因素实际增长 8.49%）。其中，限额以上单位消费品零售额 9938.74 亿元，同比增长 5.54%。消费呈进一步下行趋势。4 月 CPI 同比上涨 1.5%，较 3 月小幅反弹。其中，食品 CPI 有较大贡献。4 月 PPI 下降 4.6%，较 3 月扩大 0.04 个百分点。主要原因在油价以及大宗商品价格回升趋势减缓。CPI 低位弱反弹，PPI 似有短期触底迹象，通缩压力略微减弱。3 月份 RPI 由负转正至 0.1%。

### 周期制造类

上游：原油价格回升暂缓，铜锌价格反弹较明显。2015 年 5 月以来，国际原油价格回升暂缓，OPEC 一揽子原油价稳定在 60-65 美元/桶区间。LME 铝库继续下降，铜、锌、铅库存下降趋势似有企稳迹象。国内铜、锌价格反弹较明显。澳洲 BJ 动力煤现货价反弹趋势减缓。国内动力煤期货结算价（活跃合约）较上月末小幅上涨，焦煤期货价格呈震荡趋势。（2015 年 5 月 25 日）。

中游：钢铁库存继续回落，社会用电量延续回升趋势。主要城市钢材热卷、螺纹钢、线材、冷轧等库存 5 月均继续回落，仅中板回落趋势趋缓。同时钢材综合价格指数本月继续走低，最新价格指数仅为 71（2015 年 5 月 22 日）。中国玻璃综合指数继续下行。4 月份全社会用电量 4415.35 亿千瓦时，比 2014 年同期上升 1.29%，其中第二产业用电量 3225.55 亿千瓦时，同比下降 1.27%，反映下游工业企业经济活动相对低迷，同期第三产业用电量同比上升 11.15%。

下游：房地产新开工继续下降，汽车产销量小幅下跌。2015 年 4 月房屋新开工面积（累计值）3.57 亿平方米，同比继续下降。商品房销售面积（累计值）2.64 亿平方米，同比继续下滑，第一季度房地产固定资产累计投资完成额达 2.09 万亿元，同比增加 9%，增速显著低于 2014 年同期，反映房地产固定资产投资进一步放缓。2015 年 4 月汽车当月产量 209 万辆，同比下跌 0.3%；当月汽车销量为 199.5 万辆，同比下跌 0.49%。”

## 行业事件快评：公用事业《央企先行案例引燃电力板块国企改革行情》2015-06-15

王威（分析师）  
 021-38676694  
 wangw@gtjas.com  
 S0880511010024

主要结论：政策驱动下，电力行业迎来资产证券化新时代，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，维持行业“增持”评级，推荐金山股份、赣能股份；





车玺 (分析师)  
 010-59312829  
 chexi@gtjas.com  
 S0880515020003

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:国电电力、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,继续推荐宝新能源、文山电力。

肖扬 (分析师)  
 021-38674994  
 xiaoyang012167@gtjas.com  
 S0880514070006

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。长江电力发布重大资产重组停牌公告,自6月15日起停牌不超过30日,相关工作完成后召开董事会审议重组预案。长电停牌启动资产重组将提振电力板块国企改革关注度。我们认为,有别于多数行业的引入民营资本、股权激励等改革措施,资产证券化是电力行业国企改革的主线。在本轮国企改革政策驱动下,电力行业资产证券化有望提速;

当前电力股估值可较好避免国有资产流失,且符合大股东“心理预期”。政府原则上更鼓励增量混合,在集团资产注入的案例中,上市公司将更多的通过增发股票融资,以现金对价收购集团资产。在本轮国企改革中,防止国有资产流失被摆在重要位置,要防止非国有资本以过低的成本摊薄国有股权。电力板块当前PE、PB及其与沪深300的比值均处于上升通道中,且已分别接近和超越历史均值,符合增量混合的要求。与此同时,我们统计了2002-2015年间重点电力公司的重大资产收购案例,其收购PE多集中于5-15倍区间,PB多集中于1-2倍区间,这应是大股东资产出售时认可的估值水平。当前电力板块估值高于此,符合大股东“心理预期”;

火电、水电基本面为资产注入提供有利的空间。电力公司自股改以来,大股东解决同业竞争、逐步资产注入的承诺未完全兑现。因电力行业2012年之前景气长时间低迷,盈利波动大。尤其在2008-2011年间,火电利润率曾触及负值,不满足资产注入相关条件;2012年之后,火电回归正常的盈利轨道。水电则一直保持相对稳定且较高的盈利水平,并且在新电改预期下,还有进一步提升空间;

催化剂:我们认为,国企改革顶层设计方案及其配套措施出台,将成为电力行业国企改革投资的催化剂,央企和地方国企先行先试案例也将引燃电力板块国企改革行情。(详见6月9日国企改革专题报告)

## 行业日报/周报/双周报/月报:食品饮料《茅台上调专卖店价格有利提振白酒信心》2015-06-15

柯海东 (分析师)  
 0755-23976221  
 kehaidong013145@gtjas.com  
 S0880513050001

市场回顾:上周食品饮料板块上涨7.6%,跑赢上证综指4.7pct。葡萄酒、乳制品、白酒、调味品、软饮料、食品综合、肉制品、啤酒板块分别上涨15.0%、9.0%、8.3%、7.5%、5.2%、4.8%、4.2%、1.2%。其中光明乳业、金枫酒业涨幅居前。

区少萍 (研究助理)  
 0755-23976861  
 oushaoping@gtjas.com  
 S0880115040044

近期观点:1)茅台近期上调专卖店指导价至1199元,有利提振白酒行业信心:近期茅台提升专卖店指导价、五粮液控量稳价,高端白酒批零价格在淡季表现坚挺,在牛市带动财富效应的背景下中秋旺季需求可能改善,旺季量价改善均值值得期待,有利于提振行业信心及投资热情;2)国企改革主题持续发酵:具国企改革概念的白酒股弹性较大,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,我们继续重点推荐光明乳业、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

胡春霞 (分析师)  
 021-38676186  
 huchunxia@gtjas.com



S0880511010015

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）其它主题品种仍有望百花齐放：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（黑芝麻乳高速增长，存外延并购预期）、加加食品（推进股权激励，表明管理层对长期发展的信心）、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，五粮液一批价回升 10-20 元至 580-590 元；2）原奶：截止 6 月 3 日，原奶收购价同比降 17.7%、环比不变；截止 6 月 2 日，全球全脂奶粉拍卖价环比降 3.1%；3）猪价：截止 6 月 12 日，生猪价环比升 2.3%、同比升 15.1%，猪肉价环比升 1.6%、同比升 7.0%。

近期报告：1）光明乳业：集团资产注入落地，净利率迎向上拐点；2）西王食品：迈向品牌化玉米油龙头，多品类布局持续推进；3）双塔食品：不断创新互联网+商业模式，员工持股提供安全边际。

行业新闻聚焦：茅台出新政：或提高专卖店飞天茅台零售价；抢滩大银幕，王老吉浅尝“小米模式”；青啤与微客来合作，打开快消品“互联网+”大门。

推荐：稳健组合：伊利股份、光明乳业、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。

## 公司更新：鱼跃医疗（002223）《收购上械，医用高值耗材领域迅速扩张》2015-06-15

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：86.00 元

上次目标价：56.36 元

现价：67.60 元

总市值：39530 百万

屠炜颖（分析师）

021-38675860

tuweiyi@gtjas.com

S0880514090002

胡博新（分析师）

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

丁丹（分析师）

0755-23976735

dindan@gtjas.com

S0880514030001

医用高值耗材领域迅速扩张，增持评级。公司此次收购的上械集团核心产品主要有手术器械、卫生材料及敷料、药用膏贴等，均具有较高的行业地位和市占率，尤其是手术器械，为国内行业龙头，与公司在渠道上形成协同。维持 2015-2017 年 EPS 0.63/0.76/0.89 元，考虑到公司在医用高值耗材领域有望实现快速扩张，且在家用医疗器械领域的平台优势越来越强，在行业内具有明显领先优势，我们给予一定估值溢价，上调目标价至 86 元，维持增持评级。

渠道协同，上械有望加快增长。上械集团下属分、子公司主要包括上海医疗器械（集团）有限公司手术器械厂、上海卫生材料厂有限公司、上海联众医疗产品有限公司、上海泰雷兹电子管有限公司及上海阿洛卡医用仪器有限公司等，2014 年收入 6.37 亿，但因控股股东变更、厂房整顿及人员安置等导致利润下滑，2015 年 1 季度已扭亏为盈，收入 1.46 亿，净利 609 万。上械与公司在渠道上形成一定协同效应，随着整合不断推进，我们预计 2015 年有望盈利 5000 万。

家用医疗器械并进发展，打造大生态圈。公司在家用医疗器械市场以产品和渠道为长，覆盖呼吸系统、心血管系统、内分泌系统等领域，线下打通 OTC 及医院多渠道，同时积极布局移动医疗，并引入红杉、阿里健康、并购基金等合作方，有望借助多方力量盘活线上与线下资源形成闭环，打造大健康生态圈。



风险提示：医院渠道开拓进度低于预期；外延并购进度低于预期。

## 公司首次覆盖：金山股份（600396）《平淡经年，重归成长》

2015-06-15

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：20.12元

上次目标价：首次

现价：13.47元

总市值：11701百万

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）

021-38674994

xiaoyang012167@gtjas.com

S0880514070006

投资建议：公司增发收购铁岭公司的方案获得证监会恢复审核，收购完成后公司将实现可观外延式增长，可控装机规模提升 83%，权益装机规模提升 114%，每股权益装机容量增加 27%，静态每股收益约增厚 26%。锡盟外送特高压线路的落实建设有助于公司白音华金山电厂二期项目的核准进程，该项目若于 2015 年内获得核准开展，乐观预计可在 2017 年下半年贡献利润，估算该项目年贡献归母净利润规模约 3.05 亿元，相对于公司 2014 年度净利润规模翻倍以上增长。不考虑此次增发收购铁岭公司的业绩贡献和股本变化，预计公司 2015-2017 年归属母公司所有者净利润分别为 3.03、3.47、4.09 亿元，对应 EPS 分别为 0.35、0.40、0.47 元。综合 PE 和 PB 估值，给予公司目标价 20.12 元，首次覆盖，给予“增持”评级。

铁岭公司注入将实现可观外延式增长。公司增发收购铁岭公司 100% 股权方案获证监会恢复审核。铁岭公司总装机 240 万千瓦，2013 年实现营业收入 33.58 亿元，归属母公司所有者净利润 3.10 亿元。收购完成后，公司每股权益装机容量增加 27%，静态每股收益约增厚 26%。

特高压建设提速助力公司储备项目推进。公司储备项目之一位于锡盟的白音华电厂二期力争“十二五”末列入煤电基地特高压外送规划并核准开工建设，乐观预计可在 2017 年下半年贡献利润。估算该项目年贡献归母净利润规模约 3.05 亿元，相对于公司 2014 年度净利润规模翻倍以上增长。

风险因素：辽宁地区电力市场供给压力增大，增发收购铁岭公司审批进程推进不畅，白音华二期等储备项目推进慢于预期等。

## 公司更新：新安股份（600596）《转型坚决，重新起航》

2015-06-15

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：30.00元

上次目标价：24.75元

现价：20.83元

总市值：14147百万

胡昂（分析师）

021-12121212

huang@gtjas.com

上调目标价 30 元，维持增持评级。我们看好公司以航空植保载体，提供全产业链的农业生态服务，同时向新材料下游高附加值产业链布局，整合物流、种业、互联网金融和生物技术等优势平台，转型前景进一步明晰。维持 2015-2017 年 EPS 为 0.19 元、0.33 元、0.46 元不变，上调目标价至 30 元（+21%），对应 2015-2017 年 PE 分别为 158X、91X、65X。

构建全产业链的农业生态服务。公司传统业务草甘膦和有机硅双双陷入低谷，下属公司环保案落地后公司重新起航的决心较大。公司与全丰生物、中航网信签订战略



S0880515060001

周新明（研究助理）

010-59312750

zhouxinming@gtjas.com

S0880113090018

合作协议后，公司将大力布局农业信息化、打造全产业链农业生态圈。我们认为，航空植保只是公司切入农业服务的一个切入点，后续公司将围绕产业链去深度布局，构建“平台+工具+终端+服务”的商业模式，更好地为种植大户服务。

有机硅等新材料业务蓄势待发。目前有机硅行业已在筑底，每年行业需求保持15%的增速，供需情况有所改善。我们预计有机硅业务将于2017年迎来复苏，公司目前具备25万吨产能，弹性巨大。另外，公司会加紧布局新材料等高附加值的下游产业，整合危化品物流、种业、互联网金融以及生物技术等优势平台，新材料业务前景较为乐观。

风险提示：竞争加剧导致产品盈利下滑；新业务利润不及预期。

## 公司更新：联建光电（300269）《传播产业链整合借力并购基金如虎添翼》2015-06-15

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：66.96元

上次目标价：66.96元

现价：42.40元

总市值：21435百万

陈筱（分析师）

021-38675863

chenxiao@gtjas.com

S0880515040003

吴春昉（研究助理）

021-38674633

wucy@gtja.com

S0880115050039

投资建议：公司拟与控股股东刘虎军先生共同发起设立投资基金。公司自2012年以来先后布局产业链上下游的户外广告公司、公关公司、精准营销公司，该基金设立有力推动了公司深入实施行业产业链整合战略，完成全新综合互联网集团整体产业布局。维持盈利预测2015-2017年EPS分别为0.62 /0.94/1.19元，维持公司目标价66.96元，重申“增持”评级。

设立投资基金方案：公司拟设立基金的总规模不超过5亿元人民币，其中联建光电作为有限合伙人投资持有20%的基金份额，刘虎军先生或刘虎军线上指定的其他方作为有限合伙人认购77%的基金份额，普通合伙人认购3%的基金份额。基金专注投向符合公司发展的文化、广告、互联网领域的优质项目；基金退出时，有限合伙人应投赞成票促使本基金所投项目转让给公司，公司以现金和/或股票受让。

产业链整合借力并购基金如虎添翼。此次设立并购基金的一方面可借助资本力量快速卡位优质标的，提高公司在行业内的地位和竞争力；另一方面可通过并购基金筛选符合公司发展战略的文化、广告传媒、互联网等领域的优质标的，通过孵化、观察和培育相关标的，降低整合风险和投资成本，推动公司对产业链的整合顺利进行。为公司迈向以数据为基础，以商品、用户、媒介的连接为竞争优势的综合互联网集团，奠定坚实有效根基。

风险提示：拟设立的投资基金审批和设立风险、项目投资风险

## 公司更新：电广传媒（000917）《互联网疆土快速扩张》



## 2015-06-15

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 56.20 元

上次目标价: 40.70 元

现价: 42.89 元

总市值: 60799 百万

陈筱 (分析师)

021-38675863

chenxiao@gtjas.com

S0880515040003

吴春阳 (研究助理)

021-38674633

wucy@gtja.com

S0880115050039

投资建议: 公司凭借在手的优质媒体和高质量丰厚用户规模, 通过内生+外延方式, 锐意进取实现互联网+下新兴媒体集团的转型。公司有望明显受益与线上线下和新老媒体双融合背景下内容和渠道的快速扩张。由于公司重大事项尚在进行中, 我们维持公司 2015~2017 年 EPS 为 0.37/0.51/0.68 元, 目标价 56.2 元, 维持“增持”评级。

公告 13.36 亿元收购四家新媒体公司。公司公告以股权转让+增资方式合计支付对价 13.36 亿元, 收购亿科思奇、九指天下、久之润 (久游网) 和金极点四家公司多数股权。

新老媒体加速融合, 互联网渠道内容双平台成型。亿科思奇和九指天下重在移动互联网的分发、入口, 久之润和金极点则重在开发移动互联网内容——游戏和音频。一方面, 四家公司可以与公司丰富的线下媒体资源实现有机对接与融合, 实现公司广电和影视等传统媒体资源优势的互联网化, 运用互联网思维实现线下资源与线上营运的融合; 另一方面, 公司线上项目可以利用传统媒介资源优势加快发展速度, 做到线上线下联动, 实现传统媒体与新媒体融合发展。此次收购完成后, 公司将形成以翼锋科技、亿科思奇和九指天下为架构的分发平台, 以江苏物泰、久游网和金极点为核心的内容平台。

新老媒体融合、外延发展下业务资源整合成效以及重大事项进度带来一定不确定性。

## 伐谋-中小盘信息更新: 漫步者 (002351)《云音响生态构建提速 上调目标价至 81.6 元》2015-06-15

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 81.60 元

上次目标价: 55.84 元

现价: 50.00 元

总市值: 14700 百万

孙金钜 (分析师)

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

刘易 (研究助理)

021-38674878

Liuyi014913@gtjas.com

S0880115030057

维持“增持”评级, 上调目标价至 81.6 元 (+25.5 元, +45.5%)。我们始终将漫步者与“平台”挂钩, 定位于云音响生态的缔造者, 而公司近期的布局也印证了此点。我们判断接下来公司在生态构建方面或将提速, 云音响产业链或将得到实质性丰富。我们预计 2015 年将是公司业绩提速和云音响平台搭建大年, 维持 15-16 年 EPS 为 0.51/0.75 元的预测, 给予 15 年 160 倍 PE, 目标价从 56.1 元上调至 81.6 元。

硬件品牌是筹码, 平台内容是焦点。漫步者作为国内多媒体音箱第一品牌, 是众多互联网巨头竞相与之合作的“香饽饽”, 而公司不满足于此, 将从简单提供硬件的模式向平台内容提供商延伸, 形成“终端-内容-平台”云音响全产业链覆盖。因为内容和平台不是公司的强项, 所以我们预判大概率会通过外延或者合作的形式得以补足。

“互联网+”热潮将涌向智能家居风口。“2015 中国互联网+创新大会”开幕, 信息通信研究院副总工陈金桥表态看好智能家居新风口, 认为互联网巨头与家电初创企业将共同分享这一蓝海, 漫步者作为智能家居硬件入口, 有望乘上这阵风快速成长,



王永辉（分析师）

021-38674743

wangyonghui@gtjas.com

S0880514080004

受益客厅经济。

关注重组失败后的外延式步伐。公司公告“14年的重大资产重组因关键性问题未达成一致而终止，但公司与其他并购标的沟通的脚步未停，未来还会继续关注和寻找适合的标的”。我们认为，漫步者自2014年的重组失败后已经度过了三个月的承诺期，后续外延式步伐大概率或将重启，为公司腾飞插上翅膀。

催化剂：公司外延式拓展实现云音响产业链布局。

核心风险：音箱业务产品升级低于预期。

## 伐谋-中小盘信息更新：界龙实业（600836）《凭借区域优势，期待联姻迪士尼》2015-06-15

本次评级：增持

目标价：46.90元

现价：30.88元

总市值：10233百万

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

● 首次覆盖给予“增持”评级，目标价46.9元。界龙实业在上海迪士尼附近拥有工业土地储备约300亩，凭借在包装印刷领域的实力，我们认为公司有望承接上海迪士尼相关配套产品业务，是上海迪士尼乐园建成和开园的主要受益者之一。预计公司2015-2017年营业收入分别为2.20亿元、2.86亿元和3.79亿元，净利润分别为0.53亿元、0.77亿元和1.00亿元，对应EPS分别为0.16元/0.23元/0.30元。参考行业估值水平，并考虑到与迪士尼合作的潜在发展前景，我们给予界龙实业46.9元的目标价。

● 凭借区域优势，期待联姻迪士尼。根据美国华特迪士尼公司的披露信息，上海迪士尼乐园预计于2016年年初正式开园。作为全球第6个、中国第2个迪士尼乐园，上海迪士尼乐园从项目规划至今已历经10余年。项目最终于2011年4月正式开工，预计在2016年年初向游客开放。从年报数据看，界龙实业旗下10家包装印刷子公司均位于上海迪士尼周边（上海迪士尼一期园区北侧）。包装印刷生产基地合计工业土地储备约300亩，地上厂房建筑约50万平方米。我们认为，凭借界龙在包装印刷领域的实力，加之优越的地理位置，不排除公司未来与上海迪士尼在包装印刷相关配套产品上（如门票、地图印刷等）有合作。

● 凭借区域优势，期待联姻迪士尼。定增完成将明显改善公司的资本机构和财务状况。界龙实业以印刷包装为主业，兼营房地产开发、商贸等多元化产业。界龙实业在2015年6月份完成一轮定增，定增价格28.78元/股，共募集资金5.13亿元。其中大股东上海界龙集团认购27.3%，并锁三年。本次募集资金拟用于收购界龙集团持有的名都置业40%股权，实施扬州御龙湾商业二期项目及偿还银行贷款。我们认为定增完成将明显改善公司的资本结构和财务状况。

● 核心风险：上海迪士尼不能按期开园。

## 伐谋-中小盘主题：《二次上车机会：掘金并购失败股》



## 2015-06-15

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

任浪（研究助理）

021-38675861

renlang@gtjas.com

S0880115040046

吴璋怡（研究助理）

021-38674624

wuzhangyi@gtjas.com

S0880115030046

并购市场火爆，失败数量随之增多。随着并购市场的日益火爆，并购失败数量也加速上升。统计数据显示，A股并购失败数量已从2012年的15起上升到2014年的53起，失败数量占整个并购总数的比例也从2012年的11.45%增长到2014年的18.28%。从原因看并购失败可以归为两大原因：由于并购双方原因构成的主观失败原因和由于证监会或国家政策限制导致失败的客观原因。统计数据显示，由于并购双方主观原因导致的并购失败占大多数。

关注并购失败后的二次上车机会。（1）并购失败并非一无所有。市场普遍认为并购失败公司并购希望破灭，股价会相较于市场出现较大跌幅。但我们经过对并购失败股票分析发现，部分公司在并购失败之后不仅没有大幅跑输大盘，反而股价较大幅度跑赢大盘。有持续并购意愿的上市公司可以在并购失败后的“空窗期”（一般情况下，上市公司并购失败后至少3个月内将不再进行并购，具体时间应当以上市公司披露中的承诺时间为准）内寻找下一个并购重组目标，在承诺期结束后可以立即发起第二次并购交易。（2）复牌上涨逻辑分析，滞涨与再次重组预期推动股价上涨。对复牌股价上涨的原因进行总结，我们认为主要有两个。一个是股票在停牌期间相对于指数的滞涨，另一个值得重点分析的是公司重组失败激起了市场对公司再次重组的预期，尤其是一些主营业务遇到瓶颈急需转型的公司或是业务较差的壳公司。

（3）买壳类、转型类公司与客观原因中断并购失败公司倾向再次重组。并购失败原因主要包括交易双方未能达成一致主动结束并购过程，与遭到证监会或由于国家政策限制等客观原因造成的被动结束。我们经过分析发现买壳类、转型类公司与由于客观原因中断并购过程的公司更倾向在承诺锁闭期后再次进行并购。

二次上车机会组合+中小盘增发并购推荐组合。（1）我们以把握重组失败公司为主线，给出了涵盖近期出现公司重组失败的公司股票池，同时对山水文化（600234）、漫步者（002351）、\*ST中鲁（600962）、威华股份（002240）在内的四只股票作了重点分析。（2）国泰君安中小盘增发并购投资组合：瑞丰高材、千红制药、湘潭电化、均胜电子。

风险提示：公司重组再次失败；公司被强制退市；注册制提前推出

## 公司研究（海外）：亚马逊公司（AMZN）《亚马逊AWS：云服务龙头，标杆效应显现》2015-06-16

本次评级：增持

宋嘉吉（分析师）

021-38674943

songjiagi@gtjas.com

S0880514020001

颠覆传统IT模式，世界云服务领域龙头AWS引领“新常态”。AWS是亚马逊旗下专门提供IT服务的部门，是全球云服务领域龙头供应商。AWS颠覆了传统的IT销售模式，将计算机资源拆成CPU使用小时、硬盘储存、网络和云计算等可以量化的小块，开发者不需要自建数据中心，也不再需要按照硬件数量付钱，更不用考虑维护等问题，大幅降低了公司的IT服务成本。截止目前AWS已经在全球11个区域建立了28个节点网络。根据Gartner研究，AWS全球市场份额高达28%，其使用中的计算能力是后14家供应商总和的五倍。AWS依托深厚技术实力和强大的全



王胜 (分析师)

021-38674874

Wangsheng014132@gtjas.com

S0880514060012

周明 (研究助理)

0755-23976212

zhouming@gtjas.com

S0880113080001

球数据中心引领云服务业进入“新常态”。

全球云市场规模 2017 年有望达到 2440 亿美元。根据市场研究公司 Gartner 预测称，到 2017 年，全球云计算市场年均复合增长率将在 16%-18% 之间，2017 年时市场规模将达到 2440 亿美元。根据我们预测，亚马逊 AWS 业务在 2020 年将占总营收比例将分别达到 20.38%(保守)、28.54%(中性)、37.67%(乐观)。

构建“云生态”，帮助客户成长，“规模经济”实现互利共赢。AWS 建立的云平台通过构建“云生态系统”，提供全面而简单的“一站式服务”，帮助企业更快成长，而企业成长所带来的更多服务需求则为亚马逊 AWS 带来更丰厚的利润。从 2006 年以来，由于客户量爆发式增长，AWS 已经宣布了 48 次降价，但却在不停研发提供功能更强大的服务。

继续看好国内云计算市场，优选光环新网、二六三、东方国信和鹏博士。国内 4G 落地、工业互联网的兴起以及企业降低 IT 开支的诉求都将推动云计算的加速普及，优选具备良好业务基础和云计算资源的标的，包括光环新网、二六三、东方国信和鹏博士。

催化剂：公有云市场爆发式增长；中国市场迅速打开。

风险提示：云服务市场竞争激烈；中国市场开拓不顺。

## 公司更新：奥维通信 (002231)《携手军事院校，增兵军工通信》2015-06-16

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：42.00 元

上次目标价：41.99 元

现价：28.13 元

总市值：10037 百万

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 (研究助理)

0755-23976212

zhouming@gtjas.com

维持“增持”评级，维持目标价 42 元。奥维与军事院校的全面合作将加强公司在军工通信领域的研发实力，并通过借助合作伙伴在军工领域的资源和经验，为未来军工通信产品的生产和推广奠定坚实基础。维持 2015-2017 年 EPS 为 0.19/0.23/0.27 元（若完成对雪鲤鱼的并表，则备考 EPS 为 0.33/0.42/0.52 元），维持 42 元目标价和“增持”评级。

顺应国防信息化趋势，全力发展军工通信业务。奥维公告，与某军事院校签订《战略合作框架协议》，双方本着“优势互补、互惠互利、共同发展”的原则，就积极开展科研项目合作、积极开展合作产品生产和推广、积极支持生产及科研骨干培养等达成合作意向，将展全面合作。我们认为，《国防白皮书》的发布预示未来数年国防信息化将成为通信行业的重要风口，军工通信系统将在未来战场扮演重要角色。奥维通信作为东北三省稀缺的通信高科技企业，坐拥三项军工资质（保密、武器装备承制、科研许可），将获得地方的大力支持，此次官方背景的军事院校合作即是证明。

押注三大未来趋势，各项业务快速发展。公司通过收购顶尖游戏接入平台商雪鲤鱼，进军移动互联网游戏平台业务，通过向 CP 提供应用发布、代理支付等服务，积累海量用户数据，为将来开展游戏分发和精准营销业务打下坚实基础。通过旗下中科





S0880113080001

奥维，与中科院沈阳自动化所强强联合，深耕石油石化工业通信市场，布局工业互联网。加上此次加强的军工业务，公司已完整押注通信行业未来数年的发展方向。

催化剂：与军事院校合作开展军工项目；加码移动互联网、工业通信。

风险提示：合作项目尚在研发阶段；主业网优市场竞争进一步加剧。

## 市场策略周报：《投资是生意，别当作信仰》2015-06-16

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

张莉（分析师）

010-59312705

zhangli014203@gtjas.com

S0880514070007

投资是生意，别当做信仰。2015年的中国债券市场同样选择了一条大部分人都无法理解无法猜到的走势，其实，只要在年初秉承一条原则进行债券投资，那就是“别把市场当‘牛市’”，老老实实做利率的波段，老老实实的养中短期信用债，实实在在的抓住股票市场的大牛市（无论是给二级市场投资者融资，还是去打新股），上半年还是能够获取不错收益。下半年债市实在不乐观，保持一颗平常心最为重要。

利率策略：平淡是真。5月经济数据依旧疲弱，但弱经济、宽资金对债市支持正在被削弱，影响债市的边际不利因素持续发酵：2万亿地方债加速发行、CDs启动加速利率市场化、房市销售火热（个别城市房价出现30%涨幅）、经济边际改善、海外利率反弹等，导致利率债期限利差维持高位，甚至进一步走扩，而支撑短端的流动性因素在6月中下旬面临考验（IPO、季末、缴税、大行分红等），资金波动加剧，市场仍将持续调整。

信用策略：杠杆套息而非交易价值。信用债绝对收益率历史比较基本处于合理水平，仍然具有票息价值，尤其在资金面持续宽松的条件下，息差杠杆价值更大。但信用利差整体偏低，在利率债仍有调整压力的背景下，相对交易价值仍然有限。期限利差有所拉大，但在地方政府债务置换加大银行资产端票息压力和久期压力的情况下，未来未见得收窄，加久期的效果一般，3年期品种相对价值仍略好。评级利差整体也仍然偏低，仅AA-评级较大，但机构不可能将风险完全下沉到AA-，降评级交易策略也不具有操作性。总体上看，目前的状况仍然是杠杆配置为主，而加久期和降评级的交易策略效果均不佳。

转债策略：规避即将进入转股期的转债。目前A股流通市值占GDP、M2的比值均已超过此前两年大牛市时期的峰值，但距离国外主要股票市场泡沫顶峰时水平尚有一段距离。因此，A股泡沫虽然已经膨胀得过大，但仍有安全边际。航信转债发行，标志着转债真空期正式结束，三一转债和澳洋转债或将成为下一批要发行的转债。由于歌尔转债、格力转债将于未来两周进入转股期，因此“杀估值”在所难免，电气转债在8月份进入转股期，短期尚可维持一定溢价。目前存量转债性价比不如正股，建议投资者关注即将到来的转债供给，积极参与申购。标的方面，给予电气转债、洛钼转债、吉视转债增持评级。

## 公司更新：大洋电机（002249）《崛起的新能源汽车电机电控



## 龙头》2015-06-15

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 22.00 元

上次目标价: 14.50 元

现价: 9.58 元

总市值: 16505 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

电机电控系统不仅用于汽车行业,可以外延到飞机,轮船等动力行业,电机公司市值空间看到 500-1000 亿市值,给予“增持”评级:电动化时代到来,电动力将替代内燃机成为人类社会主要动力来源,电机电控行业市场空间打开。在不考虑增发完成情况下,预测公司 2015-16 年归母净利润分别为 3.56 亿元、4.78 亿元,对应每股收益分别为 0.26 元、0.35 元。结合 A 股相关公司估值,给予其 2015 年 10 倍 PB(可比公司平均 PB 为 11X),目标价 22 元。

构筑行业壁垒,抢占新能源汽车电机电控龙头:收购上海电驱动将使其新能源汽车电驱动市场份额接近 30%,且双方优势充分整合后仍有上升空间。二者合并将在市场份额,技术研发,销售渠道三方面构建较高行业壁垒,助力公司抢占新能源汽车电机电控行业龙头地位。

公司外延扩展性强:①新能源汽车电机电控产品销售收入占比提升 12 个百分点,更多分享新能源汽车行业爆发式增长红利。②配套定增项目,对新能源全产业链布局仍将继续。③电机电控公司将对标传统发动机公司市值,在 500-1000 亿。

催化剂:电池续航能力增强,充换电基础设施推广

风险提示:新能源汽车政策变动风险,收购整合不及预期的风险,汇率及原料成本变动的风险



## 宏观与政策要闻

### 京津冀规划纲要全文即将公布 已下发至各省市——（新京报）

近日，市委召开全市领导干部会议，传达学习《京津冀协同发展规划纲要》。专家表示，这意味着《纲要》已下发至各省市，预计近期全文将向社会公布。

郭金龙指出，要把落实《规划纲要》与修改城市总体规划和编制“十三五”规划结合起来，使北京发展更加符合京津冀协同发展要求，与城市性质功能相适应，与人口资源环境相协调；把落实《规划纲要》与完成全年发展任务结合起来，牢牢把握首都城市战略定位，坚定不移地疏功能、转方式、调结构，努力在京津冀协同发展大局中提高首都发展质量和水平。同时，进一步加大补“短板”的力度，提高城市治理水平，更好地落实各项民生保障工作，服务保障好国家相关重大活动，做到落实《规划纲要》与完成全年任务“两不误、两促进”。

### 银行混改大幕拉开 数十万亿蓝海待享——（证券日报）

据证券日报近日消息，有相关人士透露，预计6月份国务院就会出台银行业混改的政策。6月以来，沉寂已久的银行股突然成为资本市场的热门，在多个交易日表现抢眼，其中交通银行、中国银行等曾轮番涨停。值得一提的是，交通银行本月已三度涨停。市场人士将背后的逻辑指向银行业大事——混合所有制改革。而交行，恰恰正是最有希望首先试点的银行之一。

分析人士指出，随着“混改”试点的落地，包括混业经营、业务分拆和员工持股等金融改革将推动银行股估值提升。银行股这种蓝筹的稀缺性独特性随着国企改革和结构性调整的推进将会显示出独特的投资价值。尤其是在利率完全市场化的背景下，国有银行比起市场化程度更高的股份制商业银行，改革进程可能会更快。而理财业务数以十万亿计的市场空间更值得期待。

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

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

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

表 2.策略团队每周市场观点（最后更新时间：2015.06.14）

## 握好成长的方向盘



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

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

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

### 表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2015.05.16-2015.06.16）

（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
600596	新安股份	胡昂,周新明	20.83	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	17.89	0.36	0.41	增持	16.00	0.36	0.41	增持	24.00
600260	凯乐科技	宋嘉吉,王胜,周明	25.71	0.32	0.49	增持	25.00	0.32	0.49	增持	40.00
000062	深圳华强	林浩然,訾猛	80.91	0.46	0.55	增持	120.00	0.46	0.55	增持	150.00
300026	红日药业	胡博新,丁丹	28.86	0.65	0.85	增持	30.00	0.65	0.85	增持	33.00
601258	庞大集团	王炎学,崔书田,孙柏蔚	15.89	0.20	0.42	增持	16.00	0.20	0.42	增持	26.00



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	23.95			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	18.10	0.47	0.57	增持	18.80	0.47	0.57	增持	23.50
300003	乐普医疗	胡博新,丁 丹,屠炜颖	52.90			增持	54.00	0.73	0.93	增持	65.00
600048	保利地产	侯丽科,梁 荣,李品科	12.77	1.40	1.57	增持	15.40	1.40	1.57	增持	17.50
600292	中电远达	王威,肖扬, 王锐,车玺	39.16	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	37.64	0.41	0.51	增持	30.99	0.41	0.51	增持	45.10
600521	华海药业	丁丹,胡博 新	30.49			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	17.97	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	76.80	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	34.14	1.33	1.84	增持	40.00	1.33	1.84	增持	53.20
000026	飞亚达 A	瞿猛,林浩 然	25.57			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	26.56	0.20	0.35	增持	25.00	0.20	0.35	增持	32.00
600143	金发科技	肖洁,傅锴 铭	15.71	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	93.85	0.50	0.86	增持	130.00	0.50	0.86	增持	162.50
002437	誉衡药业	丁丹,杨松, 胡博新	38.99	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	49.98	0.69	0.81	增持	24.15	0.69	0.88	增持	70.00
002315	焦点科技	王永辉,刘 易,孙金钜	135.90	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	29.10	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	32.84	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	40.46	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	44.69	1.36	1.48	增持	30.00	1.36	1.56	增持	47.20



002312	三泰控股	伟,胡春霞 符健,范围 华	64.10	0.18	0.25	增持	19.60	0.09	0.24	增持	115.00
002387	黑牛食品	柯海东,闫 伟,胡春霞	23.70			谨慎增 持	8.71	0.06	0.13	增持	30.80
002019	亿帆鑫富	丁丹,杨松	49.61	0.97	1.23	增持	43.00	0.97	1.23	增持	50.00
002024	苏宁云商	訾猛,林浩 然,陈彦辛	20.77	0.07	0.15	增持	20.00	0.23	0.15	增持	25.00
601311	骆驼股份	王炎学,孙 柏蔚,崔书 田	29.95	1.02	1.37	增持	30.00	1.02	1.37	增持	45.00
601985	中国核电	王威,车玺, 肖扬,王锐	6.50	0.24	0.29	无评级		0.24	0.29	首次	
002650	加加食品	柯海东,吕 明,胡春霞	23.92	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	72.11	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	36.74			无评级		0.05	0.08	首次	35.29
002271	东方雨虹	鲍雁辛,黄 涛	29.31	1.10	1.64	增持	27.63	1.10	1.64	增持	40.00
600686	金龙汽车	王炎学,孙 柏蔚,崔书 田	31.80	0.73	1.15	增持	21.88	1.00	1.58	增持	45.00
600519	贵州茅台	柯海东,闫 伟,胡春霞	260.89	14.29	15.32	增持	285.80	14.29	15.32	增持	328.60
600522	中天科技	宋嘉吉,周 明,王胜	31.98	0.93	1.09	增持	23.25	0.88	1.00	增持	30.80
300255	常山药业	丁丹,杨松	34.71	0.48		增持	12.80	0.36	0.45	增持	30.00
600546	山煤国际	吴杰,史江 辉	10.22	0.66		谨慎增 持	6.53	-0.72	-0.76	增持	12.00
002550	千红制药	孙金钜,王 永辉	30.89	0.52	0.71	增持	23.80	0.52	0.71	增持	34.10
000716	黑芝麻	柯海东,吕 明,胡春霞	23.75	0.49	0.67	增持	18.76	0.47	0.63	增持	29.60
000523	广州浪奇	訾猛,肖浩, 陈彦辛	23.61	0.26	0.49	增持	14.70	0.26	0.49	增持	20.80
002239	金飞达	王炎学,孙 柏蔚,崔书 田	18.33	0.01	0.01	增持	6.69	0.16	0.38	增持	27.00
000070	特发信息	宋嘉吉,王 胜,周明	31.50	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	58.37	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	12.98			谨慎增持	22.73	0.11	0.15	增持	14.00
002339	积成电子	谷琦彬,洪荣华	54.40	0.60	0.79	增持	27.00	0.60	0.79	增持	48.00

## 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	41.71			增持	45.38			增持	45.34
300144	宋城演艺	许娟娟,陈均峰,刘航	78.98	0.95	1.29	增持	84.01			增持	84.00



## 全球金融市场统计信息

海外市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
道琼斯	17898.84	-0.78	0.28	0.43
标普500	2094.11	-0.70	0.06	1.71
纳斯达克	5051.10	-0.62	-0.34	6.65
日经225	20407.08	0.12	-0.26	16.94
香港恒生	27280.54	1.39	0.07	15.57
香港国企	13984.00	1.75	0.50	16.68
英国 FTSE100	6784.92	-0.90	-0.29	3.33
法国 CAC40	4901.19	-1.41	-0.40	14.71
德国 DAX30	11196.49	-1.20	-0.01	14.19

海外新兴市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
巴西圣保罗	53347.53	-0.64	0.71	6.68
印度孟买	26425.30	0.21	-1.28	-3.91
俄罗斯 RTS	950.38	-0.90	3.00	20.19
台湾加权	9301.93	-0.01	-0.41	-0.06
韩国 KOSPI100	2052.17	-0.22	-0.77	7.13

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

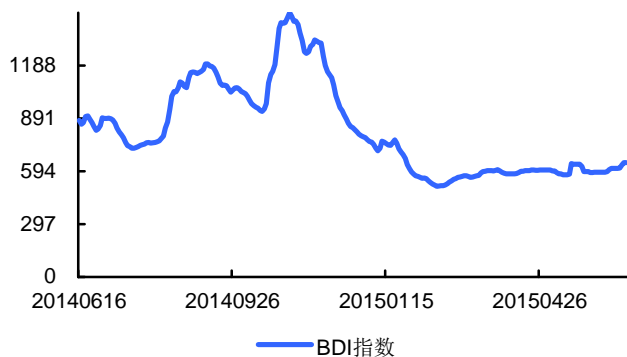
期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	59.96	-1.33	1.40	6.58
布伦特 ICE	64.68	-1.21	3.49	12.82
纽约黄金现货	1179.20	-0.10	0.95	-0.56
LME3 月期铜	5912.00	0.54	-0.42	-6.16
LME3 月期铝	1739.00	-0.63	-0.63	-6.13
LME3 月期铅	1862.00	-0.16	-2.08	0.22
LME3 月期锌	2123.00	0.19	-0.33	-2.53
LME3 月期镍	13125.00	-1.32	-0.38	-13.37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

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

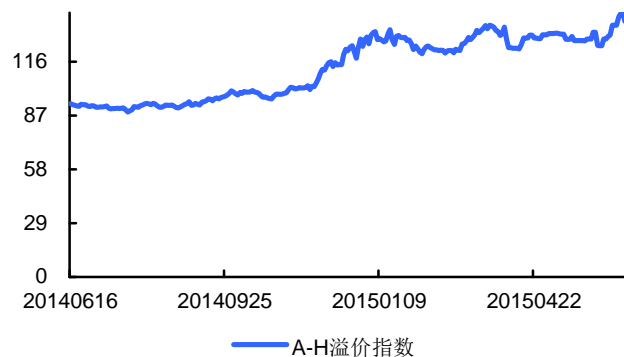
数据来源: Bloomberg



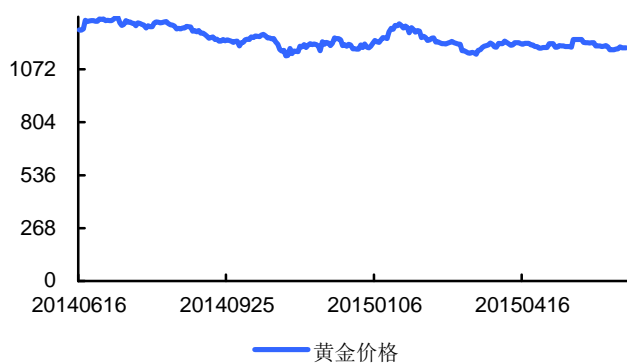
### BDI 指数



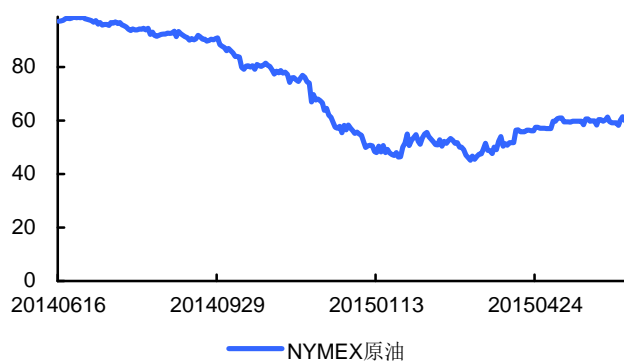
### A-H 溢价指数



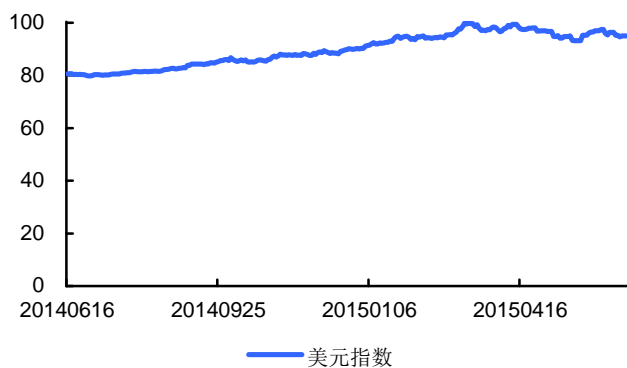
### 黄金价格



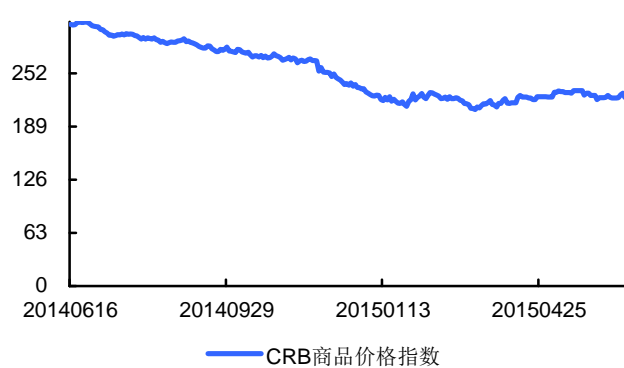
### NYMEX 原油



### 美元指数



### CRB 商品价格指数





## 本月国内重要经济信息披露

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

数据来源: Wind、国泰君安证券研究

## 本周海外市场重要经济信息披露

本周国际主要宏观经济数据						
国家(地区)	公布日期	项目	市场预期	实际公布	与预期比较	上期
				#N/A		
	06/15	6月纽约州制造业调查指数	5	Requesting Data...	-5.00	--
				#N/A		
	06/15	5月工业产值(月环比)(%)	0.30	Requesting Data...	-0.30	--
				#N/A		
美国	06/15	5月设备使用率(%)	78.30	Requesting Data...	-78.30	--
				#N/A		
	06/15	5月制造业(SIC)产值(%)	0.30	Requesting Data...	-0.30	--
				#N/A		
	06/15	6月NAHB住宅市场指数	56	Requesting Data...	-56.00	--



				#N/A		
06/16	4月长期净 TIC 流量 (B)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
				#N/A		
06/16	4月净 TIC 流量总计 (B)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
06/16	5月建设许可月环比 (%)	-3.50	--	3.50	9.80	
06/16	5月建筑许可 (K)	1100	--	-1,100.00	1140	
06/16	5月新宅开工月环比 (%)	-3.10	--	3.10	--	
06/16	5月新宅开工指数 (K)	1100	--	-1,100.00	--	
06/17	6月12日MBA抵押贷款申请指数 (%)	--	--	0.00	--	
06/18	6月17日FOMC利率决策(上限) (%)	0.25	--	-0.25	--	
06/18	6月17日FOMC利率决策(下限) (%)	0.00	--	0.00	--	
06/18	1季度经常项目结存 (B)	-116.4	--	116.40	--	
06/18	5月CPI同比 (%)	0.00	--	0.00	--	
06/18	5月CPI月环比 (%)	0.50	--	-0.50	--	
06/18	5月CPI(除食品和能源)同比 (%)	1.80	--	-1.80	--	
06/18	5月CPI(除食品与能源)月环比 (%)	0.20	--	-0.20	--	
06/18	5月CPI核心指数 经季调	--	--	0.00	--	
06/18	5月CPI指数(未经季调)	--	--	0.00	--	
06/18	5月实际平均每周同比盈利 (%)	--	--	0.00	--	
06/18	6月13日首次失业人数 (-)	--	--	0.00	--	
06/18	6月6日持续领取失业救济人数 (-)	--	--	0.00	--	
06/18	Revisions: U.S. Current Account (%)			--		
06/18	6月14日彭博消费者舒适度 (-)	--	--	0.00	--	
06/18	6月彭博经济预期	--	--	0.00	--	
06/18	5月领先指数 (%)	0.40	--	-0.40	--	
06/18	6月费城联储商业前景	8	--	-8.00	--	
				#N/A		
06/15	伊朗5月新车上牌	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
				#N/A		
06/15	索马里5月失业率 (%)	--	Requesting	0.00	--	
			Data...			
				#N/A		
欧元区	06/15	伊朗1季度GDP同比 (%)	--	Requesting	0.00	--
				Data...		
				#N/A		
	06/15	伊朗1季度GDP季环比 (%)	--	Requesting	0.00	--
				Data...		
				#N/A		
	06/15	伊朗1季度经常项目结存 (M)	--	Requesting	0.00	--
				Data...		



				#N/A		
06/15	芬兰 4 月 GDP 指标工作日调整 (%)	--	Requesting	0.00	--	
				Data...		
				#N/A		
06/15	芬兰 4 月经常项目结存 (B)	--	Requesting	0.00	--	
				Data...		
				#N/A		
06/15	芬兰 4 月零售销售量同比 (%)	--	Requesting	0.00	--	
				Data...		
				#N/A		
06/15	芬兰 5 月 CPI 同比 (%)	--	Requesting	0.00	--	
				Data...		
				#N/A		
06/15	芬兰 5 月 CPI 月环比 (%)	--	Requesting	0.00	--	
				Data...		
06/15	欧元区彭博 6 月欧元区调查			--		
06/15	德国彭博 6 月德国调查			--		
06/15	法国彭博 6 月法国调查			--		
06/15	意大利彭博 6 月意大利调查			--		
06/15	圣保罗彭博 6 月西班牙调查			--		
06/15	葡萄牙彭博 6 月葡萄牙调查			--		
				#N/A		
06/15	尼日尔 4 月零售销售额同比 (%)	--	Requesting	0.00	-0.50	
				Data...		
				#N/A		
06/15	尼日尔 4 月贸易余额 (B)	--	Requesting	0.00	--	
				Data...		
				#N/A		
06/15	意大利 5 月 CPI FOI 指数 除烟草	--	Requesting	0.00	--	
				Data...		
				#N/A		
06/15	意大利 5 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	Requesting	0.00	--	
				Data...		
				#N/A		
06/15	萨尔瓦多 4 月实际月平均工资同比 (%)	--	Requesting	0.00	--	
				Data...		
				#N/A		
06/15	意大利 4 月一般政府债务 (B)	--	Requesting	0.00	--	
				Data...		
				#N/A		
06/15	#N/A5 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	Requesting	0.00	--	
				Data...		



			#N/A		
06/15	#N/A5月欧盟调和CPI月环比(%)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/15	欧元区4月贸易余额(经季调)(B)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/15	欧元区4月贸易余额(未经季调)(B)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/15	西班牙4月经常项目结存(M)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/15	拉脱维亚4月经常项目结存(M)	--	Requesting Data...	0.00	--
			#N/A		
06/15	比利时4月贸易余额(M)	--	Requesting Data...	0.00	--
06/16	德国5月CPI同比(%)	--	--	0.00	--
06/16	德国5月CPI月环比(%)	--	--	0.00	--
06/16	德国5月欧盟调和CPI同比(%)	--	--	0.00	--
06/16	德国5月欧盟调和CPI月环比(%)	--	--	0.00	--
06/16	欧元区5月EU27新车注册(%)	--	--	0.00	--
06/16	索马里4月工业订单同比(%)	--	--	0.00	--
06/16	索马里4月工业订单月环比(%)	--	--	0.00	--
06/16	伊朗彭博6月爱尔兰调查			--	
06/16	萨尔瓦多4月失业率(%)	--	--	0.00	--
06/16	德国6月ZEW调查当前形势	--	--	0.00	--
06/16	德国6月ZEW调查预期	--	--	0.00	--
06/16	欧元区1季度就业季环比(%)	--	--	0.00	0.70
06/16	欧元区1季度就业同比(%)	--	--	0.00	--
06/16	欧元区6月ZEW调查预期	--	--	0.00	--
06/17	萨摩亚5月CPI同比(%)	--	--	0.00	--
06/17	萨摩亚5月CPI月环比(%)	--	--	0.00	--
06/17	圣保罗1季度劳动力成本同比(%)	--	--	0.00	--
06/17	索马里5月欧盟调和CPI同比(%)	--	--	0.00	--
06/17	索马里5月欧盟调和CPI月环比(%)	--	--	0.00	--
06/17	意大利4月贸易余额-欧盟(M)	--	--	0.00	--
06/17	意大利4月贸易余额总计(M)	--	--	0.00	--
06/17	欧元区4月建设产值月环比(%)	--	--	0.00	--
06/17	欧元区4月建筑产值同比(%)	--	--	0.00	--
06/17	欧元区5月CPI同比(%)	--	--	0.00	0.00
06/17	欧元区5月CPI月环比(%)	--	--	0.00	--
06/17	欧元区5月核心CPI同比(%)	--	--	0.00	--



06/18	圣保罗 4 月贸易余额 (M)	--	--	0.00	--	
06/18	尼日尔 4 月消费支出同比 (%)	--	--	0.00	--	
06/18	尼日尔 5 月失业率 (%)	--	--	0.00	--	
06/18	尼日尔 6 月消费者信心指数 (2)	--	--	0.00	--	
06/18	欧元区 ECB Publishes Economic Bulletin	--	--	--	--	
06/18	欧元区 1 季度劳动力成本同比 (%)	--	--	0.00	--	
06/18	萨摩亚 WIFO Quarterly Economic Forecasts	--	--	--	--	
06/18	葡萄牙 5 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--	
06/18	葡萄牙 5 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--	
06/19	德国 5 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--	
06/19	德国 5 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--	
06/19	法国 1 季度工资季环比 (%)	--	--	0.00	--	
06/19	欧元区 4 月经常账户 (未经季调) (B)	--	--	0.00	--	
06/19	欧元区 4 月欧洲央行经常项目经季调 (B)	--	--	0.00	--	
06/19	萨尔瓦多 5 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--	
06/19	萨尔瓦多 5 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--	
06/19	意大利 4 月经常项目结存 (M)	--	--	0.00	--	
06/19	拉脱维亚 5 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--	
06/19	拉脱维亚 5 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--	
06/19	比利时 6 月消费者信心指数 (%)	--	--	0.00	--	
06/16	5 月东京公寓销售同比 (%)	--	--	0.00	--	
06/17	5 月出口同比	--	--	0.00	--	
06/17	5 月进口同比 (%)	--	--	0.00	--	
06/17	5 月贸易余额 (B)	--	--	0.00	-55.8	
06/17	5 月贸易余额调整 (B)	--	--	0.00	--	
06/17	5 月机床订单同比 (%)	--	--	0.00	--	
06/18	6 月 12 日日本买进国外股票 (B)	--	--	0.00	--	
06/18	6 月 12 日日本买进国外债券 (B)	--	--	0.00	--	
日本	06/18	6 月 12 日外资买进日本股票 (B)	--	--	0.00	--
	06/18	6 月 12 日外资买进日本债券 (B)	--	--	0.00	--
	06/19	6 月 19 日日本央行年度货币基础提高 (T)	--	--	0.00	--
	06/19	Bank of Japan Monetary Policy Statement	--	--	--	--
	06/19	4 月所有产业活动指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
	06/19	4 月领先指数 CI	--	--	0.00	--
	06/19	4 月同步指数	--	--	0.00	--
	06/19	5 月东京百货商店销售同比 (%)	--	--	0.00	--
	06/19	5 月全国百货商店销售同比 (%)	--	--	0.00	--

数据来源: Bloomberg



## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

### 分析师声明

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

### 免责声明

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

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

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

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

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

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

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

### 评级说明

#### 1. 投资建议的比较标准

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

#### 2. 投资建议的评级标准

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

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

## 国泰君安证券研究

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