



重点推荐：1 交运郑武/岳鑫认为大数据挖掘与机上互联是航空公司互联网战略的重要探索，给予行业增持评级，推荐南航、海航和东航。2 计算机符健认为互联网金融有望在龙头领衔下实现反弹，给予子行业增持评级，推荐东方财富、金证股份、中科金财、同花顺、博彦科技等。3 传媒陈筱/吴春旻推荐港股星美控股，发力影视全产业链，线上内容端+线下渠道端利用互联网助力，增持评级，目标价 2.8 元。一般推荐：食品柯海东/区少萍推荐燕塘乳业，主业平稳发展，广东农垦资产整合存想象空间，目标价 30.46 元。

孙建平（分析师）

电话:021-38676316

邮箱:sunjianping@gtjas.com

资格证书:S0880511010044

今日重点推荐

行业深度研究：航空《航空公司大数据与机上互联——概念与现状》2015-07-16

郑武（分析师）0755-23976528、岳鑫（分析师）0755-23976758

旺季高峰前，航空仍有超额收益。航空业作为少数中报确定高增长的行业，其旺季前的超额收益仍是大概率事件。近期高频需求数据略低于预期，我们判断对全年盈利预测影响不大，但是会加深市场对于航空需求不可预测性的认识，并影响旺季上行空间。结合近期估值变化，我们的推荐次序从6月初的南航、国航和东航，修改为当下的南航、海航和东航，并维持这三家公司的“增持”评级。

航空公司数据资产的质量与应用分析。我们采用阿里首席数据运营官车品觉的数据分析框架，从“识别与串联价值、描述价值、时间价值、产出数据价值和预测价值”五个纬度，判断航空公司高价值数据资产具有较高的业务品质。同时，我们提出了金融交叉销售与机票精准营销两个情景案例，探索短期大数据应用的可行性。

机上互联技术可行，远未成熟。从技术经济角度，局域网 WIFI、地面基站和卫星通讯三种技术都各有利弊，且均不成熟。机上互联最为成熟的北美主要由两大技术提供商占据市场，Row44 模式最早应用于西南航空并占据廉价航空市场，但受制于带宽而体验不佳。Gogo 模式采用 ATG 与卫星通讯结合的模式，成为北美主流全服务航空公司的选择，推广多年但使用比率仅 7%，收入贡献甚微。

国内航空公司大数据挖掘与机上互联应用现状与前景。国内航空公司数据挖掘目前处起步阶段，客户隐私以及数据交换边界是探索数据挖掘应用的挑战。我们看好航空数据挖掘

在交叉销售领域的应用。

机上互联方面，尽管有航空公司已经在试验机型上获得了适航证，但是政策、技术以及商业模式的探索仍处于初级阶段。我们预计中国机上互联或将探索与海外不同的盈利模式，但是其对公司价值的影响，或将与海外航空业相似，影响甚微。

风险分析。航空需求具有天然的不可预测性，意外波动属常态。航空公司外币负债带来汇兑风险，此外外币负债隐含利率风险，尤其是美元利率变动期间，利率与汇率往往容易出现同向变动的风险。

行业首次覆盖：计算机《龙头领衔，或有望引领互联网金融反弹》

2015-07-16

符健（分析师）010-59312839

业绩开始兑现，互联网金融上半年交出靓丽成绩单。东方财富于7月14日发布15年半年度业绩预告，预计实现净利润约10.3亿元-10.5亿元，同比增长3055%-3085%，成为互联网金融行业的中报业绩大龙头。从整体业绩表现来看，我们梳理了已发布半年度业绩预告的22家互联网金融概念公司，其中净利润增速超过5倍的公司数占比达13.6%，净利润增速超过1倍的公司数占比达31.8%。而对比整个A股已发布半年度业绩预告的公司，仅3.1%的A股公司增速超过5倍，仅19.5%的A股公司增速超过1倍。业绩开始落地，意味着互联网金融正式从概念期走向有实质业绩支撑的成长期。

传统金融与互联网金融世界大战，互联网证券来势汹汹。从细分行业来看，受益于15年上半年A股市场的高活跃度，证券行业迎来业绩暴增期，已披露业绩预告的8家证券公司净利润均实现了1.7倍到5.9倍不等的增幅；而互联网证券的代表公司东方财富和同花顺，其中报净利润分别实现了近31倍和19倍的增速，增速远远超出券商，可见互联网证券在这轮行情中，不仅分享到了行业增长的收益，还成功掠地攻城，画大了自身的版图。互联网证券来势汹汹，用实实在在的业绩论证了互联网金融的实力。

东方财富，不是缥缈神话，而是价值龙头。从市场份额来看，15年上半年A股市场所激发出的热情，使互联网证券借势席卷用户，用户习惯一旦形成，凭借更优质的体验，用户再回流至传统金融机构的可能性很低。东方财富15年上半年实现基金销售额4000亿元，同比增长1300%，二季度较一季度环比增长116%。结合基金业协会的数据进行估算，东方财富13年基金销售额仅占基金投资者总认申购金额的1%，而15年上半年已接近6%，市场份额增长迅速。

首次覆盖互联网金融行业，给予增持评级。龙头领衔，或有望引领互联网金融板块反弹。过去一段时间，互联网金融企业共同经历了A股市场“去泡沫化”的洗礼，但作为传统经济互联网化转型的重要手段之一，互联网金融并不一定存在“泡沫”，未来真正的互联网金融成长股价值将实现回归。互联网金融趋势长期向好，我们判断，东方财富作为互联网金融龙头公司，超出市场预期的中报业绩，或有望引领互联网金融板块反弹。维持互联网金融行业增持评级，推荐东方财富、金证股份、中科金财、同花顺、博彦科技

等。

风险提示：未来互联网金融行业政策出台时间具有不确定性。

公司研究（海外）：星美控股（0198）《借互联网东风，享娱乐产业繁荣红利》2015-07-17

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

本次评级：增持

现价：0.94 元

公司通过电影院渠道的快速扩张、内容渠道一体化先发优势的布局、虚拟运营商牌照强化用户粘性及牵手互联网巨头强化流量导入及数据分析能力，望打造国内观影娱乐领域的龙头运营商。预计公司 2015-2017 年可实现的 EPS 为 0.07 元、0.1 元和 0.15 元。给予目标价 2.8 元，对应 PEG 为 0.2，首次给予“增持”评级。

电影市场坐拥天时地利，互联网助推繁荣盛世。亚太影视市场火爆，拉动全球票房增长。中国地区保持除北美地区以外最大的票房市场，2014 年票房收入 296.4 亿元，占全球票房 13.2%，4 年票房 CAGR 为 30.7%。1) 我国电影市场观影需求和影院建设两端存在正反馈效应，预计近 2-3 年国内票房将维持较高速增长。2) 文化逆周期效应显著，延续“淡季不淡”的走势。3) 社交网站、电子商务和大数据等互联网技术和思维的普及，对传统电影产业链产生颠覆性的变革。

产业链整合推进，内容与渠道一体化。公司通过产业链整合，以内容和渠道作为依托，充分挖掘庞大观影人群及影城周边社区的潜在商机，包括 1) 线上内容端：注资星美文化，实现渠道资产与内容资产的对接。2) 线下用户端：获得国内影院经营行业唯一的虚拟运营商牌照，增加用户数量与粘性；实现 C2B 反向定制服务。3) 大数据助力全产业链：通过与互联网巨头百度合作，利用互联网大数据以及百度强势流量导入，协助公司电影制作、放映发行、衍生品售卖。

星美控股 2014 年增发新股扩充资本，进军互联网+市场火力全开。早在 2010 年星美控股就触电电商，打造线上线下互通的零售品牌“星美汇”。2014 年发力拓展互联网市场，与京东商城合作全面扩充星美汇线上商城数码品类；星美集团旗下子公司获得通讯虚拟运营商业务；星美控股收购线上票务平台“票量中国”55%股份；与电信达成斩落合作开展移动互联网业务。

风险提示：政策风险、新传播媒体竞争、市场竞争加剧

今日一般推荐

公司首次覆盖：燕塘乳业（002732）《主业平稳发展，广东农垦资产整合存想象空间》2015-07-17

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

本次评级：增持

目标价：30.46 元

现价：25.85 元

总市值：4067 百万

投资建议：首次覆盖，建议增持。公司正积极扩张产能和完善低温渠道，主业有望平稳增长，且作为广东农垦旗下唯一上市平台存在整合想象空间。预测 2015、16 年 EPS 为 0.58、0.68 元，给予目标价 30.46 元（对应 2015 年 4.6 倍 PS）。首次覆盖，给予“增持”评级。

发力高毛利产品及原奶成本下行，公司整体毛利率提升可期。1）预期公司将继续推行差异化竞争战略，花式奶、乳酸菌乳饮料等高毛利产品占比有望持续提升；2）预期原奶价格在 2015Q4 前仍处低位，公司 2015 年仍可受益于原奶成本下降，整体毛利率有望进一步提升。

积极扩张产能并完善低温渠道，助力提升公司市占率。1）公司正积极推进日产 600 吨生产线项目，预计 2016 年下半年起将有效缓解产能瓶颈；2）公司计划于 2018 年前建设 550 间专营店及 50 间送奶服务部（其中 64%资源集中于珠三角地区），渠道完善有望助力公司实现 10%以上的销量增长，提升市场占有率。

农垦改革加速，公司作为广东农垦下属唯一上市平台，存在资产整合想象空间。公司实际控制人广东农垦为农业部直属企业，现有土地 341 万亩，资产 300 亿元，产业涉及蔗糖、畜牧、粮油等。随着农垦改革预期强化（改革文件有望于 7 月出台，改革方向包括股份制打造产业集团、通过上市优化机制、全产业链等），我们认为广东农垦有可能通过公司上市平台实现资产整合，公司价值存想象空间。

风险提示：食品安全问题、募投项目进度不达预期



目 录

今日重点推荐	1
➢ 行业深度研究：航空《航空公司大数据与机上互联——概念与现实》2015-07-16	1
➢ 行业首次覆盖：计算机《龙头领衔，或有望引领互联网金融反弹》2015-07-16	2
➢ 公司研究（海外）：星美控股（0198）《借互联网东风，享娱乐产业繁荣红利》2015-07-17	3
今日一般推荐	3
➢ 公司首次覆盖：燕塘乳业（002732）《主业平稳发展，广东农垦资产整合存想象空间》2015-07-17	3
今日报告精粹	6
➢ 行业深度研究：航空《航空公司大数据与机上互联——概念与现实》2015-07-16	6
➢ 行业首次覆盖：计算机《龙头领衔，或有望引领互联网金融反弹》2015-07-16	6
➢ 专题研究：《迎接在岸债券市场开放时代的到来》2015-07-16	7
➢ 债券日报：《数据回升，债市回调》2015-07-16	8
➢ 公司首次覆盖：燕塘乳业（002732）《主业平稳发展，广东农垦资产整合存想象空间》2015-07-17	9
➢ 公司研究（海外）：星美控股（0198）《借互联网东风，享娱乐产业繁荣红利》2015-07-17	9
表 1.行业配置评级建议表	11
表 2.策略团队每周市场观点	11
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	11
全球金融市场统计信息	14
本月国内重要经济信息披露	16
本周海外市场重要经济信息披露	16

今日报告精粹

行业深度研究：航空《航空公司大数据与机上互联——概念与现实》2015-07-16

郑武（分析师）

0755-23976528

zhengwu@gtjas.com

S0880514030002

岳鑫（分析师）

0755-23976758

yuexin@gtjas.com

S0880514030006

旺季高峰前，航空仍有超额收益。航空业作为少数中报确定高增长的行业，其旺季前的超额收益仍是大概率事件。近期高频需求数据略低于预期，我们判断对全年盈利预测影响不大，但是会加深市场对于航空需求不可预测性的认识，并影响旺季上行空间。结合近期估值变化，我们的推荐次序从6月初的南航、国航和东航，修改为当下的南航、海航和东航，并维持这三家公司的“增持”评级。

航空公司数据资产的质量与应用分析。我们采用阿里首席数据运营官车品觉的数据分析框架，从“识别与串联价值、描述价值、时间价值、产出数据价值和预测价值”五个纬度，判断航空公司高价值数据资产具有较高的业务品质。同时，我们提出了金融交叉销售与机票精准营销两个情景案例，探索短期大数据应用的可行性。

机上互联技术可行，远未成熟。从技术经济角度，局域网 WIFI、地面基站和卫星通讯三种技术都各有利弊，且均不成熟。机上互联最为成熟的北美主要由两大技术提供商占据市场，Row44 模式最早应用于西南航空并占据廉价航空市场，但受制于带宽而体验不佳。Gogo 模式采用 ATG 与卫星通讯结合的模式，成为北美主流全服务航空公司的选择，推广多年但使用比率仅 7%，收入贡献甚微。

国内航空公司数据挖掘与机上互联应用现状与前景。国内航空公司数据挖掘目前处于起步阶段，客户隐私以及数据交换边界是探索数据挖掘应用的挑战。我们看好航空数据挖掘在交叉销售领域的应用。

机上互联方面，尽管有航空公司已经在试验机型上获得了适航证，但是政策、技术以及商业模式的探索仍处于初级阶段。我们预计中国机上互联或将探索与海外不同的盈利模式，但是其对公司价值的影响，或将与海外航空业相似，影响甚微。

风险分析。航空需求具有天然的不可预测性，意外波动属常态。航空公司外币负债带来汇兑风险，此外外币负债隐含利率风险，尤其是美元利率变动期间，利率与汇率往往容易出现同向变动的风险。

行业首次覆盖：计算机《龙头领衔，或有望引领互联网金融反弹》2015-07-16

符健（分析师）

010-59312839

业绩开始兑现，互联网金融上半年交出靓丽成绩单。东方财富于 7 月 14 日发布 15 年半年度业绩预告，预计实现净利润约 10.3 亿元-10.5 亿元，同比增长


 fujian@gtjas.com
 S0880515040001

3055%-3085%，成为互联网金融行业的中报业绩大龙头。从整体业绩表现来看，我们梳理了已发布半年度业绩预告的 22 家互联网金融概念公司，其中净利润增速超过 5 倍的公司数占比达 13.6%，净利润增速超过 1 倍的公司数占比达 31.8%。而对比整个 A 股已发布半年度业绩预告的公司，仅 3.1% 的 A 股公司增速超过 5 倍，仅 19.5% 的 A 股公司增速超过 1 倍。业绩开始落地，意味着互联网金融正式从概念期走向有实质业绩支撑的成长期。

传统金融与互联网金融世界大战，互联网证券来势汹汹。从细分行业来看，受益于 15 年上半年 A 股市场的高活跃度，证券行业迎来业绩暴增期，已披露业绩预告的 8 家证券公司净利润均实现了 1.7 倍到 5.9 倍不等的增幅；而互联网证券的代表公司东方财富和同花顺，其中报净利润分别实现了近 31 倍和 19 倍的增速，增速远远超出券商，可见互联网证券在这轮行情中，不仅分享到了行业增长的收益，还成功掠地攻城，画大了自身的版图。互联网证券来势汹汹，用实实在在的业绩论证了互联网金融的实力。

东方财富，不是缥缈神话，而是价值龙头。从市场份额来看，15 年上半年 A 股市场所激发出的热情，使互联网证券借势席卷用户，用户习惯一旦形成，凭借更优质的体验，用户再回流至传统金融机构的可能性很低。东方财富 15 年上半年实现基金销售额 4000 亿元，同比增长 1300%，二季度较一季度环比增长 116%。结合基金业协会的数据进行估算，东方财富 13 年基金销售额仅占基金投资者总认申购金额的 1%，而 15 年上半年已接近 6%，市场份额增长迅速。

首次覆盖互联网金融行业，给予增持评级。龙头领衔，或有望引领互联网金融板块反弹。过去一段时间，互联网金融企业共同经历了 A 股市场“去泡沫化”的洗礼，但作为传统经济互联网化转型的重要手段之一，互联网金融并不一定存在“泡沫”，未来真正的互联网金融成长股价值将实现回归。互联网金融趋势长期向好，我们判断，东方财富作为互联网金融龙头公司，超出市场预期的中报业绩，或有望引领互联网金融板块反弹。维持互联网金融行业增持评级，推荐东方财富、金证股份、中科金财、同花顺、博彦科技等。

风险提示：未来互联网金融行业政策出台时间具有不确定性。

专题研究：《迎接在岸债券市场开放时代的到来》2015-07-16

 徐寒飞（分析师）
 021-38674711

 xuhanfei013284@gtjas.com
 S0880513060001

 高国华（研究助理）
 021-38676055

 gaoguohua@gtjas.com
 S0880114060045

央行发布《关于境外央行、国际金融组织、主权财富基金运用人民币投资银行间市场有关事宜的通知》。

进一步放开境外机构进入银行间债券市场，审批制改备案制，一个相对更高收益、更富有流动性的领域向境外投资者开放，标志着资本项目和人民币国际化提速。

投资额度放开，相关境外机构投资者可自主决定投资规模。之前受投资渠道和额度限制，境外机构银行间投资占比较低仅 2%，远低于新兴国家在资本账户开放初期债市平均开放度 8%，未来开放度提高和基准影响力上升是大势所趋。



交易品种拓宽，不仅可参与现券、回购，还扩展至借贷、远期、利率互换和远期利率协议等，降低交易本金限制，参与深度和灵活性提高。

境外机构参与银行间债市投资概况。2014 年末有 211 家境外机构进入银行间市场。境外机构参与中国债市有三类通道：(境外央行、人民币清算行和参与行；(QFII；(RQFII。已批准 QFII 和 RQFII 近 8500 亿，较 2014 年同期大幅增长 2610 亿元，保持强劲增长。

境外机构人民币资产配置与债券投资。1 季度末，境外机构等持有境内金融资产 4.2 万亿，其中存款占比最高为 48%，贷款占比 20.8%；债券和股票占比为 16.9%和 14.3%。债券投资总量 7128 亿，占比仅 2%左右，债券投资中国债、金融债、中票和同业存单占比 37%、37%、10%和 6%。

在岸人民币债市的对外开放度与国际比较。与新兴市场在资本账户开放初期、以及当前主要经济体债市与股市对外开放度对比，中国债市的进一步开放是不可逆转的趋势，境外机构占比预计将从 2%提高至 8-10%水平，人民币汇率和利率对离岸和全球金融市场的基准影响力将不断提高。

债券日报：《数据回升，债市回调》2015-07-16

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

刘毅（分析师）

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

高国华（研究助理）

021-38676055

gaoguohua@gtjas.com

S0880114060045

【每日观点】长端微调调整。昨日公布经济数据超出市场预期，叠加第三批地方政府债务来袭，基本面及供需面均对于债市不利，但受到股市大幅调整的影响，利率债收益率仅长端出现 2bp 左右的小幅上行，国债期货怎低开高走，TF1509 小幅回升 0.01%而 TF1512 则小幅下跌 0.05%，10 年期国债期货主力合约跌幅在 0.2%附近。从曲线形态上来看，经历短端收益率大幅上行之，曲线陡峭化形态有所修复，目前国债、国开债 10-1 期限利差分别为 111bp、129bp。

统计局公布了 6 月份经济数据，其中二季度 GDP 同比增长 7%，6 月份规模以上工业增加值同比增长 6.8%，1-6 月份固定资产投资同比增长 11.4%，6 月份社会消费品零售总额 10.6%。总体来说，工业、消费、投资均超出市场预期，短期经济底部可能已经出现，后续来看，股票进入震荡行情之后，金融对于 GDP 的贡献可能边际下滑，但地产投资出现回暖迹象，同时稳增长力度仍然较高，基建将保持高速增长，预计三季度经济走势将以企稳回升为主：

(1) 第三产业增速及占比大幅提升稳住 GDP 增速。二季度 GDP7%的同比增速大幅高出市场 6.8%的预期值。从细分构成来看，主要是第三产业维持高速增长并且占比显著提高使得 GDP 稳在 7%的增速，一方面，第三产业累计增速较一季度大幅回升 0.45 个百分点至 8.4%，同时第三产业在 GDP 中占比较 14 年大幅回升 7.9 个百分点至 56.8%，对 GDP 的带动作用也明显增强，预计第三产业主要受到金融业及房地产大幅回暖的影响。第二产业 GDP 累计增速则继续下滑 0.27 个百分点至 6.1%。后续来看，预计股市进入调整之后金融行业对于 GDP 的带动作用将减弱，但在政策宽松背景下地产三季度基调仍然以回暖为主，将继续对第三产业高增速形成支撑，而稳增长不断加码以及房地产投资的逐步回暖将带动第二产业增速触底企



稳，之后对 GDP 的负面拖累作用将减弱，三季度 GDP 可能会继续微幅回升。

(2) 6 月份工业增加值同比增速 6.8%，较 5 月回升 0.7 个百分点，增速超出市场预期。分三大门类来看，采矿业及电力、燃气及水的生产与供应业增速都继续下滑，而制造业工业增加值则大幅回升 1 个百

公司首次覆盖：燕塘乳业（002732）《主业平稳发展，广东农垦资产整合存想象空间》2015-07-17

本次评级：增持
 上次评级：首次
 目标价：30.46 元
 上次目标价：首次

现价：25.85 元
 总市值：4067 百万

柯海东（分析师）
 0755-23976221

kehaidong013145@gtjas.com

S0880513050001

区少萍（研究助理）
 0755-23976861

oushaoping@gtjas.com

S0880115040044

胡春霞（分析师）
 021-38676186

huchunxia@gtjas.com

S0880511010015

投资建议：首次覆盖，建议增持。公司正积极扩张产能和完善低温渠道，主业有望平稳增长，且作为广东农垦旗下唯一上市平台存在整合想象空间。预测 2015、16 年 EPS 为 0.58、0.68 元，给予目标价 30.46 元（对应 2015 年 4.6 倍 PS）。首次覆盖，给予“增持”评级。

发力高毛利产品及原奶成本下行，公司整体毛利率提升可期。1) 预期公司将继续推行差异化竞争战略，花式奶、乳酸菌乳饮料等高毛利产品占比有望持续提升；2) 预期原奶价格在 2015Q4 前仍处低位，公司 2015 年仍可受益于原奶成本下降，整体毛利率有望进一步提升。

积极扩张产能并完善低温渠道，助力提升公司市占率。1) 公司正积极推进日产 600 吨生产线项目，预计 2016 年下半年起将有效缓解产能瓶颈；2) 公司计划于 2018 年前建设 550 间专营店及 50 间送奶服务部（其中 64% 资源集中于珠三角地区），渠道完善有望助力公司实现 10% 以上的销量增长，提升市场占有率。

农垦改革加速，公司作为广东农垦下属唯一上市平台，存在资产整合想象空间。公司实际控制人广东农垦为农业部直属企业，现有土地 341 万亩，资产 300 亿元，产业涉及蔗糖、畜牧、粮油等。随着农垦改革预期强化（改革文件有望于 7 月出台，改革方向包括股份制打造产业集团、通过上市优化机制、全产业链等），我们认为广东农垦有可能通过公司上市平台实现资产整合，公司价值存想象空间。

风险提示：食品安全问题、募投项目进度不达预期

公司研究（海外）：星美控股（0198）《借互联网东风，享娱乐产业繁荣红利》2015-07-17

本次评级：增持

现价：0.94 元
 陈筱（分析师）

021-38675863

公司通过电影院渠道的快速扩张、内容渠道一体化先发优势的布局、虚拟运营商牌照强化用户粘性、及牵手互联网巨头强化流量导入及数据分析能力，有望打造国内观影娱乐领域的龙头运营商。预计公司 2015-2017 年可实现的 EPS 为 0.07 元、0.1 元和 0.15 元。给予目标价 2.8 元，对应 PEG 为 0.2，首次给予“增持”评级。

电影市场坐拥天时地利，互联网助推繁荣盛世。亚太影视市场火爆，拉动全球票房



chenxiao@gtjas.com

S0880515040003

吴春阳（研究助理）

021-38674633

wucy@gtja.com

S0880115050039

增长。中国地区保持除北美地区以外最大的票房市场，2014 年票房收入 296.4 亿元，占全球票房 13.2%，4 年票房 CAGR 为 30.7%。1）我国电影市场观影需求和影院建设两端存在正反馈效应，预计近 2-3 年国内票房将维持较高速增长。2）文化逆周期效应显著，延续“淡季不淡”的走势。3）社交网站、电子商务和大数据等互联网技术和思维的普及，对传统电影产业链产生颠覆性的变革。

产业链整合推进，内容与渠道一体化。公司通过产业链整合，以内容和渠道作为依托，充分挖掘庞大观影人群及影城周边社区的潜在商机，包括 1）线上内容端：注资星美文化，实现渠道资产与内容资产的对接。2）线下用户端：获得国内影院经营行业唯一的虚拟运营商牌照，增加用户数量与粘性；实现 C2B 反向定制服务。3）大数据助力全产业链：通过与互联网巨头百度合作，利用互联网大数据以及百度强势流量导入，协助公司电影制作、放映发行、衍生品售卖。

星美控股 2014 年增发新股扩充资本，进军互联网+市场火力全开。早在 2010 年星美控股就触电电商，打造线上线下互通的零售品牌“星美汇”。2014 年发力拓展互联网市场，与京东商城合作全面扩充星美汇线上商城数码品类；星美集团旗下子公司获得通讯虚拟运营商业务；星美控股收购线上票务平台“票量中国”55%股份；与电信达成斩落合作开展移动互联网业务。

风险提示：政策风险、新传播媒体竞争、市场竞争加剧



表 1.行业配置评级建议表（2015/7 月）（最后更新时间：2015.07.01）

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

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：2015.07.12）

震荡中的重建

1. 救市政策已经见效，但全面恢复需要时间。据我们观察，近期场内呈现明显的去杠杆趋势。救市政策努力下，流动性最紧张的局面已经过去。监管层及时、有效的救市措施是市场流动性恢复的最主要原因。为化解金融风险，一行三会分别出台相应政策，共同化解流动性风险。股票市场流动性缺失所形成的系统性金融风险的隐患得到有效化解。由于股票市场的流动性压力，而将风险传导到其他市场（比如债券以及实体经济）的可能性得到明显降低。救市政策已经见效，但是监管政策的重新梳理和市场秩序全面恢复仍然需要更长的时间。我们认为监管层对于本次市场调整出手及时，同时反思更为及时。投资杠杆过度使用是本轮市场调整的主要原因，也将成为中期监管和调控的主要目标。对过度杠杆投资的监管，将使 A 股市场朝向更为健康的方向发展。

2. A 股呈现震荡格局，不宜对后市过于乐观。在 6 月 22 日发布的报告《暂避险滩》和 6 月 27 日降准降息电话会议中，我们提示“市场风险偏好边际上出现下降，市场主导权正阶段性转移到绝对收益投资者手中”。这一前提在救市成功后的 A 股市场仍然成立。这也是 A 股市场在 2015 年下半年和上半年市场比较中，最重要的变量。本轮救市守住了 3400 到 3600 点的底线，这一底线也是金融风险隐患出现的底线。在市场中流动性条件稳步改善的条件下，我们认为 A 股将出现阶段性震荡格局。震荡过程中专业的机构投资者可以参与，但不宜对后市过于乐观。从 7 月 12 日证监会发布《关于清理整顿违法从事证券业务活动的意见》来看，市场阶段性稳定之后监管层仍然保持对投资杠杆的严格管理。我们认为短期内市场不会重复上半年的全面性和持续性的投资机会。

3. 投资机会将出现明显分化。我们认为机构投资者接下来的选股重点将体现在两个线索上：第一是业绩明确，第二是流动性条件充分。在市场调整中，我们认为应该再加上一条更重要的线索，就是微观结构在此轮调整中出现明显改善（充分换手）。近期筹码交换更充分、微观结构得到明显改善的品种可能更具弹性。具体到行业，推荐三类行业：第一是业绩确定性较高：医药、交运、白酒；第二是具备良好的性价比：建筑装饰、家电中的白电、公用事业；第三是符合国家政策及产业发展方向：机械（中国制造 2025）。

表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2015.06.17-2015.07.17）

（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
002707	众信旅游	许娟娟,陈均峰	82.50	0.91	1.31	增持	117.73			增持	117.90
000100	TCL 集团	范杨,曾婵	5.90	0.33	0.44	增持	8.48	0.33	0.44	增持	8.50
300425	环能科技	王威,王锐,车玺	46.38	0.89	0.94	无评级		1.00	1.22	首次	85.40
002653	海思科	丁丹,赵旭照	20.44	0.61	0.76	增持	33.00	0.61	0.76	增持	36.00
002739	万达院线	陈筱,吴春?	177.94	2.36	3.66	增持	295.00	2.77	4.26	增持	332.60
300068	南都电源	周明,宋嘉吉,王胜	14.58	0.25	0.35	增持	43.00	0.35	0.55	增持	47.50
600315	上海家化	訾猛,林浩然,陈彦辛	40.26	1.70	2.08	增持	50.00			增持	55.00
300140	启源装备	王威,肖扬,王锐,车玺	28.14	0.05	0.06	增持	55.00	0.05	0.06	增持	60.00
002664	信质电机	王炎学,孙柏蔚	36.70	0.61	0.80	增持	28.00	0.61	0.80	增持	74.00
002607	亚夏汽车	王炎学,孙柏蔚,崔书田	8.01	0.18	0.31	增持	11.08	0.16	0.20	增持	20.00
600600	青岛啤酒	柯海东,区少萍,胡春霞	45.07	1.50	1.69	谨慎增持	45.00	1.50	1.69	谨慎增持	54.00
002121	科陆电子	谷琦彬,洪荣华,张舒	27.42	0.54	0.81	增持	30.22	0.54	0.81	增持	41.00
002481	双塔食品	柯海东,闫伟,胡春霞	34.74	0.49	0.78	增持	52.00	0.49	0.78	增持	57.00
600312	平高电气	谷琦彬,张舒,洪荣华	22.58	0.99	1.34	增持	21.00	0.99	1.25	增持	32.00
603118	共进股份	宋嘉吉,王胜,周明	49.93	0.81	1.07	增持	80.00	0.81	1.07	增持	110.00
601888	中国国旅	陈均峰,许娟娟,刘航	64.81	1.95	2.43	增持	87.75	1.99	2.47	增持	95.52
002160	常铝股份	刘华峰,史江辉	8.82	0.20	0.25	增持	23.21	0.20	0.25	增持	24.71
600628	新世界	訾猛,陈彦辛,林浩然	13.82	0.48	0.50	增持	12.00	0.44	0.46	增持	26.40
002773	康弘药业	丁丹,杨松	46.98	0.74	0.88	无评级		0.74	0.88	首次	

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
600048	保利地产	侯丽科,梁荣,李	11.36	1.40	1.57	增持	17.47	1.40	1.57	增持	17.22

2015 年 07 月 17 日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

品科,申 思聪		
------------	--	--



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	18120.25	0.39	3.26	1.67
标普 500	2124.29	0.80	3.56	3.18
纳斯达克	5163.18	1.26	4.89	9.02
日经 225	20600.12	0.67	3.75	18.05
香港恒生	25162.78	0.43	3.16	6.60
香港国企	11749.08	0.58	2.64	-1.97
英国 FTSE100	6796.45	0.63	3.26	3.51
法国 CAC40	5121.50	1.47	7.66	19.86
德国 DAX30	11716.76	1.53	6.55	19.49

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	53069.75	0.32	2.49	6.12
印度孟买	28446.12	0.88	3.16	3.44
俄罗斯 RTS	919.81	1.14	3.38	16.33
台湾加权	9042.21	-0.13	0.74	-2.85
韩国 KOSPI100	2087.89	0.72	2.96	8.99

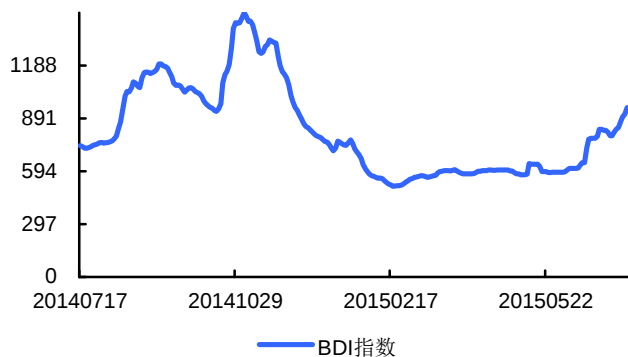
国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3823.18	0.46	3.07	18.19
深证成指	12357.61	1.86	7.36	12.19
沪深 300	3997.36	0.77	2.56	13.12
中小板	12064.96	1.56	6.88	56.73
创业板	2627.08	1.43	7.85	78.50
上证国债	149.70	0.01	0.16	2.76
上证基金	6123.55	1.46	2.79	10.32

期货市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	50.91	-0.97	-3.54	-10.48
布伦特 ICE	57.60	0.81	1.84	0.47
纽约黄金现货	1143.90	-0.31	-1.32	-3.54
LME3 月期铜	5531.00	-0.61	0.20	-12.21
LME3 月期铝	1718.00	0.64	2.81	-7.26
LME3 月期铅	1868.00	1.52	4.59	0.54
LME3 月期锌	2077.50	1.14	4.77	-4.61
LME3 月期镍	11475.00	-1.25	4.70	-24.26
LME3 月期锡	14670.00	-0.54	3.35	-24.38
CBOT 大豆	1019.00	-0.59	-1.81	-0.02
CBOT 豆粕	363.60	0.39	-0.11	-0.27
CBOT 豆油	31.46	-0.60	-2.51	-1.60
CBOT 玉米	430.00	0.12	2.08	8.31
CBOT 小麦	562.25	-0.79	-1.75	-4.66
郑棉	12500.00	0.77	0.81	-5.20
郑糖	5045.00	-0.47	-1.29	8.78

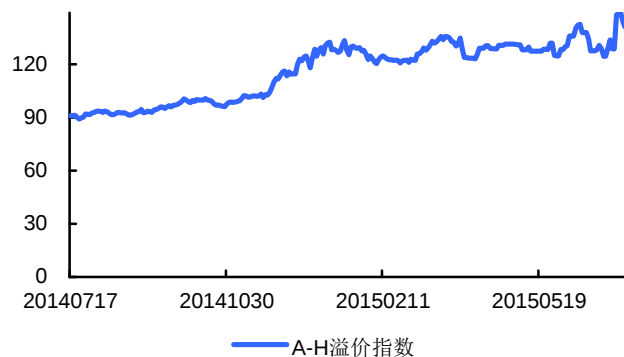
货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	97.63	0.48	1.06	8.16
美元/人民币	6.21	0.00	-0.01	-0.06
人民币 NDF (一年)	6.27	0.04	-0.03	1.17
欧元/美元	1.09	0.03	-2.54	-10.08
美元/日元	124.13	0.02	-1.09	-3.50
银行间 R007	2.50	0.00	-3.10	-48.02
美国 10 年期 国债利率	2.35	-0.08	1.26	8.25

数据来源: Bloomberg

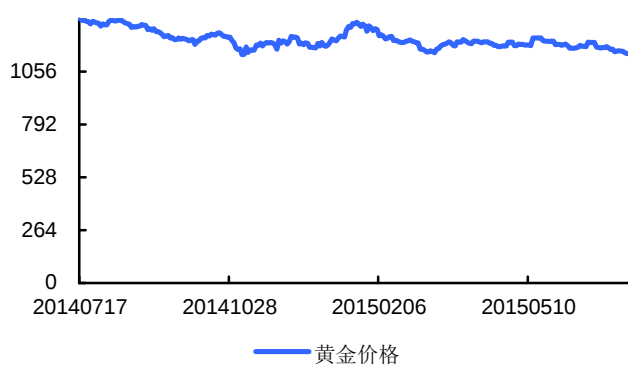
BDI 指数



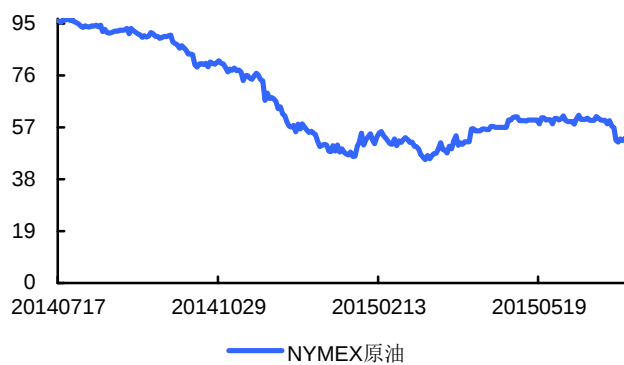
A-H 溢价指数



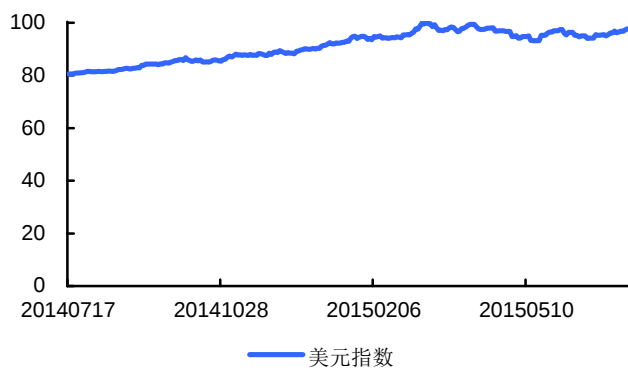
黄金价格



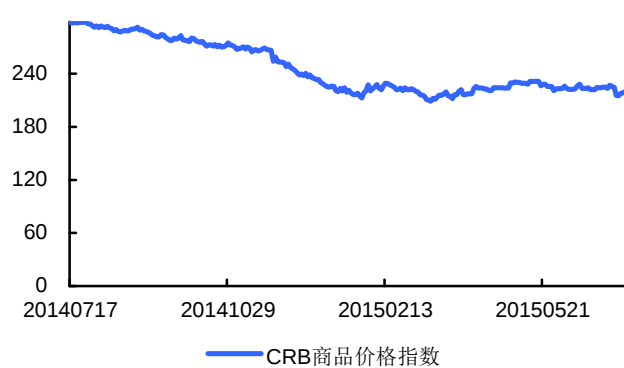
NYMEX 原油



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	GTJA7月预测	GTJA6月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
07-01	6月PMI	50.4	50.4	50.20	50.2	50.10	51.00
07-10	6月出口增速%	-3.0	-4.0	2.8	-2.8	-6.5	7.2
	6月进口增速%	-17.0	-15.0	-6.1	-17.7	-16.2	5.4
	6月贸易顺差(亿美元)	526.0	476.5	465.4	588.7	340.2	318.9
07-15	6月M1增速%	4.0	4.5	4.3	4.7	3.7	8.9
	6月M2增速%	10.5	10.7	11.8	10.8	10.1	14.7
	6月新增人民币贷款(亿元)	8500	11000	12806	9008	7079	10793
	6月各项贷款余额增速%	13.9	13.8	13.4	14.0	14.1	14.0
07-13	2季度GDP增长率%	6.9	6.9	7.0	7.0	7.0	7.5
	6月工业增加值增速%	5.6	5.8	6.8	6.1	5.9	9.2
	1-6月固定资产投资增速%	11.1	11.3	11.4	11.4	12.0	17.3
	6月社会消费品零售总额增速%	9.9	9.9	10.6	10.1	10.0	12.4
	6月CPI涨幅%	1.5	1.7	1.4	1.2	1.5	2.3
07-09	6月PPI涨幅%	-4.5	-4.8	-4.8	-4.6	-4.6	-1.1

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	07/14	6月预算月报(-)	41.0	51.776	10.78	--
	07/14	6月进口价格指数同比(%)	--	-10	-10.00	--
	07/14	6月进口价格指数月环比(%)	0.20	-0.1	-0.30	--
	07/14	6月零售销售(除汽车)月环比(%)	0.60	-0.1	-0.70	--
	07/14	6月零售销售(除汽车与汽油)(%)	0.50	-0.2	-0.70	--
	07/14	6月零售销售对照小组(%)	0.40	-0.08	-0.48	--
	07/14	6月零售销售月环比(%)	0.30	-0.3	-0.60	--
	07/14	6月NFIB中小企业乐观程度指数	98.5	94.1	-4.40	--
	07/14	5月营运库存(%)	0.20	0.3	0.10	--
	07/15	7月10日MBA抵押贷款申请指数(%)	--	-1.9	-1.90	--
	07/15	6月PPI(除食品、能源及贸易)同比(%)	--	0.7	0.70	--
	07/15	6月PPI(除食品、能源及贸易)月环比(%)	0.10	0.3	0.20	--
	07/15	6月PPI(除食品与能源)同比(%)	0.70	0.8	0.10	--
	07/15	6月PPI(除食品与能源)月环比(%)	0.10	0.3	0.20	--
	07/15	6月PPI最终需求 同比(%)	-0.90	-0.7	0.20	--



	07/15	6 月 PPI 最终需求 月环比 (%)	0.20	0.4	0.20	--
	07/15	7 月纽约州制造业调查指数 (%)	325.00	3.86	-321.14	--
	07/15	6 月工业产值(月环比) (%)	0.20	0.33	0.13	--
	07/15	6 月设备使用率 (%)	78.10	78.3982	0.30	--
	07/15	6 月制造业(SIC)产值 (%)	0.10	0	-0.10	--
	07/16	U.S. Federal Reserve Releases Beige Book			--	--
	07/16	7 月 11 日首次失业人数 (K)	--	--	0.00	--
	07/16	7 月 4 日持续领取失业救济人数 (K)	--	--	0.00	--
	07/16	7 月 12 日彭博消费者舒适度	--	--	0.00	--
	07/16	7 月彭博经济预期	--	--	0.00	--
	07/16	7 月 NAHB 住宅市场指数	59	--	-59.00	--
	07/16	7 月费城联储商业前景	12	--	-12.00	--
	07/17	5 月长期净 TIC 流量 (B)	--	92.998	93.00	--
	07/17	5 月净 TIC 流量总计 (B)	--	114.967	114.97	--
	07/17	6 月 CPI 同比 (%)	0.20	--	-0.20	--
	07/17	6 月 CPI 月环比 (%)	0.30	--	-0.30	--
	07/17	6 月 CPI (除食品和能源) 同比 (%)	1.80	--	-1.80	--
	07/17	6 月 CPI (除食品与能源) 月环比 (%)	0.20	--	-0.20	--
	07/17	6 月 CPI 核心指数 经季调	--	--	0.00	--
	07/17	6 月 CPI 指数 (未经季调)	238.591	--	-238.59	--
	07/17	6 月建设许可月环比 (%)	-11.20	--	11.20	9.60
	07/17	6 月建筑许可 (K)	1110	--	-1,110.00	1250
	07/17	6 月实际平均每周同比盈利 (%)	--	--	0.00	2.20
	07/17	6 月新宅开工月环比 (%)	6.20	--	-6.20	--
	07/17	6 月新宅开工指数 (K)	1100	--	-1,100.00	--
	07/17	7 月密歇根大学 1 年通胀 (%)	--	--	0.00	--
	07/17	7 月密歇根大学 5-10 年通胀 (%)	--	--	0.00	--
	07/17	7 月密歇根大学现况	--	--	0.00	--
	07/17	7 月密歇根大学信心	96.5	--	-96.50	--
	07/17	7 月密歇根大学预期	--	--	0.00	--
欧元区	07/13	伊朗 6 月 Ulster 银行爱尔兰建筑业采购经理指数 (3)	--	65.7	65.70	--
	07/13	德国 6 月批发价格指数同比 (%)	--	-0.5	-0.50	--
	07/13	德国 6 月批发价格指数月环比 (%)	--	-0.2	-0.20	--
	07/13	索马里 5 月零售销售同比 (%)	--	1.4	1.40	--
	07/13	索马里 5 月实际月平均工资同比 (%)	--	-0.7	-0.70	--
	07/13	索马里 6 月 CPI 同比 (%)	--	-0.1	-0.10	--
	07/13	索马里 6 月 CPI 月环比 (%)	--	0.1	0.10	--
	07/14	索马里 6 月失业率 (%)	--	11.48	11.48	--
	07/14	德国 6 月 CPI 同比 (%)	0.30	0.3	0.00	--
	07/14	德国 6 月 CPI 月环比 (%)	-0.10	-0.1	0.00	--
	07/14	德国 6 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	0.10	0.1	0.00	--
	07/14	德国 6 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	-0.20	-0.2	0.00	--



07/14	芬兰 6 月 CPI 同比 (%)	--	-0.1	-0.10	--
07/14	芬兰 6 月 CPI 月环比 (%)	--	0	0.00	--
07/14	#N/A5 月经常项目余额 (M)	--	-260.4	-260.40	--
07/14	圣保罗 6 月 CPI 同比 (%)	0.10	0.1	0.00	--
07/14	圣保罗 6 月 CPI 月环比 (%)	0.30	0.3	0.00	--
07/14	圣保罗 6 月核心 CPI 同比 (%)	0.60	0.6	0.00	--
07/14	圣保罗 6 月核心 CPI 月环比 (%)	--	0.1	0.10	--
07/14	圣保罗 6 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	0.00	0	0.00	--
07/14	圣保罗 6 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	0.20	0.2	0.00	--
07/14	索马里 5 月工业订单同比 (%)	--	4.8	4.80	--
07/14	索马里 5 月工业订单月环比 (%)	--	0.1	0.10	--
07/14	意大利 6 月 CPI FOI 指数 除烟草	--	107.3	107.30	--
07/14	意大利 6 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	0.20	0.2	0.00	--
07/14	意大利 5 月一般政府债务 (B)	--	2218234	2,218,234.00	--
07/14	德国 7 月 ZEW 调查当前形势	60.5	63.9	3.40	--
07/14	德国 7 月 ZEW 调查预期	30.5	29.7	-0.80	--
07/14	欧元区 5 月工业产值工作日调整同比 (%)	1.90	1.6	-0.30	--
07/14	欧元区 5 月工业产值经季调月环比 (%)	0.20	-0.4	-0.60	--
07/14	欧元区 7 月 ZEW 调查预期	--	42.7	42.70	--
07/14	西班牙 5 月经常项目余额 (M)	--	52.1	52.10	--
07/14	拉脱维亚 5 月经常项目余额 (M)	--	-19.21	-19.21	--
07/14	伊朗 6 月新车上牌	--	6380	6,380.00	--
07/15	芬兰 5 月 GDP 指标工作日调整 (%)	--	-1.2	-1.20	--
07/15	芬兰 5 月零售销售量同比 (%)	--	-2	-2.00	--
07/15	法国 6 月 CPI 同比 (%)	0.40	0.3	-0.10	--
07/15	法国 6 月 CPI 月环比 (%)	0.00	-0.1	-0.10	--
07/15	法国 6 月 CPI (除烟草) 指数	--	126.55	126.55	--
07/15	法国 6 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	0.40	0.3	-0.10	--
07/15	法国 6 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	0.00	-0.1	-0.10	--
07/15	尼日尔 5 月零售销售额同比 (%)	--	-1.3	-1.30	--
07/15	尼日尔 5 月贸易余额 (B)	--	3.2	3.20	--
07/15	萨尔瓦多 5 月实际月平均工资同比 (%)	--	0.3	0.30	--
07/15	比利时 5 月贸易余额 (M)	--	374.1	374.10	--
07/16	圣保罗 5 月贸易余额 (M)	--	-2253.1	-2,253.10	--
07/16	6 月失业率 (%)	--	11.48	11.48	--
07/16	欧元区 6 月 EU27 新车注册 (%)	--	--	0.00	--
07/16	萨摩亚 6 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
07/16	萨摩亚 6 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
07/16	索马里 6 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
07/16	索马里 6 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
07/16	尼日尔 6 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
07/16	意大利 5 月贸易余额-欧盟 (M)	--	--	0.00	--
07/16	意大利 5 月贸易余额总计 (M)	--	--	0.00	--



	07/16	萨尔瓦多 5 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
	07/16	#N/A6 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/16	#N/A6 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
	07/16	欧元区 5 月贸易余额 (经季调) (B)	--	--	0.00	--
	07/16	欧元区 5 月贸易余额 (未经季调) (B)	--	--	0.00	--
	07/16	欧元区 6 月 CPI 同比 (%)	0.20	--	-0.20	--
	07/16	欧元区 6 月 CPI 月环比 (%)	0.00	--	0.00	--
	07/16	欧元区 6 月核心 CPI 同比 (%)	0.80	--	-0.80	--
	07/16	欧元区 7 月 16 日 ECB Marginal Lending Facility (%)	0.30	--	-0.30	--
	07/16	欧元区 7 月 16 日欧洲央行存款机制利率 (%)	-0.20	--	0.20	--
	07/16	欧元区 7 月 16 日欧洲央行主要再融资利率 (%)	0.05	--	-0.05	--
	07/17	欧元区 ECB Survey of Professional Forecasters		--	--	--
	07/17	欧元区 ECB Survey of Professional Forecasters (%)		--	--	--
	07/17	欧元区 5 月建设产值月环比 (%)	--	--	0.00	--
	07/17	欧元区 5 月建筑产值同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/17	葡萄牙 6 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/17	葡萄牙 6 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
	07/17	意大利 Bank of Italy Releases the Quarterly Economic Bulletin		--	--	--
	07/17	意大利 Bank of Italy Releases the Quarterly Economic Bulletin (%)		--	--	--
	07/17	比利时 7 月消费者信心指数 (%)	--	--	0.00	--
	07/19	6 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
日本	07/13	5 月产能利用率月环比 (%)	--	-3.02	-3.02	--
	07/13	5 月第三产业指数月环比 (%)	-0.30	-0.7	-0.40	--
	07/13	5 月工业产值 同比 (%)	--	-3.9	-3.90	--
	07/13	5 月工业产值(月环比) (%)	--	-2.1	-2.10	--
	07/14	6 月东京公寓销售同比 (%)	--	0	0.00	--
	07/15	7 月 15 日日本央行年度货币基础提高 (T)	80	80	0.00	--
	07/15	Bank of Japan Monetary Policy Statement		--	--	--
	07/16	7 月 10 日日本买进国外股票 (B)	--	--	0.00	--
	07/16	7 月 10 日日本买进国外债券 (B)	--	--	0.00	--
	07/16	7 月 10 日外资买进日本股票 (B)	--	--	0.00	--
新兴市场	07/16	俄罗斯 6 月工业产值(同比) (%)	0.50	--	-0.50	--

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	