



重点推荐: 1 食品柯海东/闫伟首次覆盖百润股份, 认为我国预调酒行业处爆发增长期, Rio 龙头领先优势难被超越, 目标价 170 元; 2 传媒陈筱首次覆盖丽鹏股份, 将受益于饮料瓶铝盖替代趋势和非白酒市场增长, 切入移动营销变现模式多样, 目标价 42.23 元。一般推荐: 1 通信宋嘉吉认为中兴通讯各业务均大幅增长, 有线、无线、智慧城市业务面临较好发展机遇, 目标价 25.28 元; 2 建筑张琨/王永彬认为棕榈园林获官方背景智慧城市技术合作资源, 将转型生态城镇规划运营商, 目标价 40 元。

伍永刚 (分析师)

电话: 021-38676525

邮箱: wuyonggang@gtjas.com

资格证书: S0880511010004

今日重点推荐

公司首次覆盖: 丽鹏股份 (002374) 《“盖”是英雄, 智联万物》

2015-07-21

穆方舟 (分析师) 0755-23976527、陈筱 (分析师) 021-38675863

本次评级: 增持

目标价: 42.23 元

现价: 30.34 元

总市值: 10002 百万

首次给予丽鹏股份“增持”评级, 目标价 42.23 元。公司起家于消费品轻工制造, 通过发挥在手的客户渠道资源优势向满足消费品生产商的防窜货、打假防伪、整合营销和数据分析处理等商品流、数据流和信息流等方向实现系统全面的转型。预计 2015-2017 年 EPS 分别为 0.42/0.75/0.91 元, 给予公司目标价 42.23 元, 首次给予“增持”评级。

技术与服务优势顺应铝盖替代大势, 非白酒市场构建广阔蓝海。铝制瓶盖因具有成本低、安全性高等特点, 国外已开始替代进程, 国内有望复制该路径, 公司凭借多年发展业已成为国内少数几家掌握核心技术的制盖企业, 同时公司秉承现有市场后有工厂的战略, 在主要客户集中地区分点设厂, 实现零距离对接客户。随着国内酒类消费者年轻化, 葡萄酒和啤酒等非白酒市场渐成新宠, 公司顺应趋势, 在非白酒市场积极开拓, 现已进入啤酒、葡萄酒、软饮料和食用油等领域, 在平抑白酒市场波动性的同时进入更为广阔的快消品蓝海。

二维码+APP 切入移动营销, 多重模式实现全面变现。公司通过瓶盖印制二维码实现用户向线上的导入, 从而实现多重变现模式: 通过二维码实现商品流通可追溯有望分享企业打假费用; 通过构建消费者与厂商直面交流平台, 望带来移动广告业务成长; 原料、生产、流通、消费全产业链数据收集, 大数据技术望带来 2C 端的精准营销和 2B 端的生产流程与营销模式优化。



风险提示：成本波动、白酒市场、互联网进度缓慢或带来不确定性

公司首次覆盖：百润股份（002568）《爆发式增长、领先优势稳固的预调酒龙头》2015-07-21

柯海东（分析师）0755-23976221、闫伟（研究助理）021-38674873

本次评级：增持
目标价：170.00 元
现价：141.00 元
总市值：63168 百万

投资建议：首次覆盖建议增持。预计 2015-17 年巴克斯酒业营业收入 37、61、75 亿，同比增 281%、62%、24%，归母净利润 11、18、24 亿，同比增 386%、65%、29%；预计 2015-17 年上市公司 EPS 2.63、4.27、5.46 元。采用分部估值法，给予预调酒业务 0.35 倍 PEG，给予香精业务历史平均 PE45 倍，对应目标价 170 元，增持。

我国预调酒行业处爆发增长期，潜在市场容量 200 亿以上。预计 2014 年预调酒行业销量约 2000 万箱、销售额约 20 亿，同比增长约 100%，在食品饮料子品类中增速最快。而预调酒在我国酒类中收入占比仅约 0.2%，增长空间很大。假设我国预调酒/啤酒消费量达到全球平均水平、即 2%，按照目前平均约 2 万元/千升的出厂价格计算，对应预调酒的潜在市场容量约 200 亿元。

预调酒品类导入期较短，龙头领先优势难被超越。预调酒在酒品类中出现时间较晚，导致：很多消费者是由其他酒类消费转换而来，不需要经历长期教育；市场参与者大多是实力雄厚的酒业龙头，渠道探索和产品研发周期大大缩短。因此预调酒导入期较短，意味着龙头将迅速抢占消费者心智，留给其他企业追赶时间很短，优势较难被超越。

RIO：精准营销迅速建立品牌优势，王者风范渐成。RIO 以“My Colourful World”为诉求，通过热播剧植入、赞助热播综艺节目等精准营销，展示了青春、时尚品牌形象，迅速积累了品牌优势（RIO 百度搜索指数已大幅超越冰锐；定价更高且动销更好）。RIO 渠道毛利达 50%左右，目前仍供不应求，渠道资源加速集中，王者风范渐成。

核心风险：市场竞争加剧的风险；食品安全问题发生的风险。

今日一般推荐

公司更新：中兴通讯（000063）《有线无线业务齐开花，中期业绩大幅增长》2015-07-22

宋嘉吉（分析师）021-38674943、王胜（分析师）021-38674874

本次评级：增持
目标价：25.28 元
现价：20.84 元
总市值：85966 百万

维持“增持”评级，维持目标价 25.28 元。中兴通讯 2015 上半年净利润同比增长 43%，达到 16.1 亿元，为历史最好水平。我们认为，有线、无线、智慧城市业务在 2015 年齐发力，将使中兴面临历史较好发展机遇。维持中兴 2015-2017 年 EPS 为 0.85/1.04/1.17 元，维持目标价 25.28 元，维持“增持”评级。



有线无线业务齐开花，中期净利润大幅增长 43%。中兴 2015 上半年收入 459.4 亿元，同比增长 21.9%；净利润 16.1 亿元，同比增长 43%，净利润金额为历史同期最高。折算 Q2，收入达 249.4 亿，同比增长 34%；净利润达 7.3 亿，同比增长 44%。收入和利润出现优异表现的原因主要是：①业务层面：国内 4G 项目进度加快、三大运营商加大有线交换及接入系统的投入、国际 4G 项目业务规模增长并且合同盈利能力改善、智慧城市签约项目数量持续增长；②内部挖潜层面：持续加强对销售费用和管理费用的控制，其占营业收入比例同比下降。

主力业务发力，中兴面临较好发展机遇。我们认为，中兴通讯的有线、无线、智慧城市业务均面临较好的发展机遇。①有线：工信部督促运营商降低资费，为保障 ARPU 值，运营商有望加速宽带升级，更积极地推进 FTTH 和传输网升级；②无线：我们预计中移动 2015 年新增基站数量同比 2014 年将小幅增长，而电信和联通则面临较大的增长压力，预计 2015 年三大运营商合计增长 25% 左右；③智慧城市：我们预计十三五规划中智慧城市投资将达 8000 亿元，中兴通讯作为通信网络设备商和智慧城市总承包商，将因此获得广阔的成长空间。

催化剂：斩获智慧城市大单，智能手机 Z9 成为 2015 年的爆款。

风险因素：智慧城市的建设因地方财政制约而影响进度；终端市场竞争加剧导致销量不达预期。

公司更新：棕榈园林（002431）《成立智慧城市研究院，转型生态小镇添新丁》2015-07-21

张琨（分析师）0755-23976003、王永彬（研究助理）0755-23976032

本次评级：增持

目标价：40.00 元

现价：27.60 元

总市值：15202 百万

智慧城市资源已获取，转型生态城镇添新丁。公司公告棕榈生态与中城研究院签署《国家智慧城市生态智慧城镇联合实验室合作协议书》。该举措标志着公司在智慧城市技术端再下一城，丰富生态城镇建设与运营内容，增加公司撬动政府 PPP 订单概率，从而有望推动业绩稳定增长，我们维持盈利预测 2015/16 年 EPS 为 0.87、1.01 元不变。另考虑近期市场整体风险偏好下降导致园林行业整体估值中枢下移，参考行业平均给予公司 15 年 PE 46 倍，下调目标价至 40 元（原 62.85 元），维持增持评级。

合作国属智慧城市研究院，成立生态智慧城镇实验室。本次的合作方为住建部主导设立中国城市科技研究会下属单位（中城研究院），主要代理国家部委从事智慧城市顶层设计、标准体系、试点建设等工作，具有较强的国家背景。该研究院与公司合作将主要在生态智慧城镇理论政策研究、设计建设评估标准、相关技术研发与推广以及智慧城镇管理与运营四大方面展开。这将有利于公司在转型生态城镇运营过程中，开发利用智慧城市技术、丰富小镇服务，最终形成以“智慧”为主题的产品体系。

环境综合治理能力待开发，“3+1”战略体系雏形将展现。截止目前，公司已完成贝尔高林和园汇信息收购，并与中城研究院搭建起发展智慧城市的平台。公司在强化设计端、嫁接互联网、涉足智慧城市上的战略构想已基本完成，“3+1”体系中尚存环境综合治理能力还有待开发，后续不排除公司将继续推进相关变革步伐，完成转型生态城镇规划

2015 年 07 月 22 日

晨会纪要



运营商的战略雏形。

风险提示：政府主导投资增速下滑、土地困境导致生态小镇难以复制



目 录

今日重点推荐	1
> 公司首次覆盖：丽鹏股份（002374）《“盖”是英雄，智联万物》2015-07-21	1
> 公司首次覆盖：百润股份（002568）《爆发式增长、领先优势稳固的预调酒龙头》2015-07-21	2
今日一般推荐	2
> 公司更新：中兴通讯（000063）《有线无线业务齐开花，中期业绩大幅增长》2015-07-22	2
> 公司更新：棕榈园林（002431）《成立智慧城市研究院，转型生态小镇添新丁》2015-07-21	3
今日报告精粹	6
> 公司首次覆盖：丽鹏股份（002374）《“盖”是英雄，智联万物》2015-07-21	6
> 公司更新：黄山旅游（600054）《业绩拐点明朗，经营改革打开成长空间》2015-07-21	6
> 公司更新：亚厦股份（002375）《员工持股塑激励，住宅产业化基地获评》2015-07-21	7
> 公司更新：创维数字（000810）《围绕入口完善布局，迈向海外和汽车》2015-07-21	8
> 公司首次覆盖：百润股份（002568）《爆发式增长、领先优势稳固的预调酒龙头》2015-07-21	8
> 债券日报：《静待债市“资金市”逻辑发酵》2015-07-21	9
> 公司更新：棕榈园林（002431）《成立智慧城市研究院，转型生态小镇添新丁》2015-07-21	10
> 行业更新：商业银行《上市银行 2015 年中报业绩前瞻》2015-07-21	10
> 行业专题研究：旅游业《出境服务：崛起的千亿中产消费，综合平台加速成长》2015-07-21	11
> 公司首次覆盖：沃尔核材（002130）《新材料+新能源双轮驱动显现》2015-07-21	12
> 公司更新：江淮汽车（600418）《加码新能源汽车战略》2015-07-22	13
> 公司更新：中兴通讯（000063）《有线无线业务齐开花，中期业绩大幅增长》2015-07-22	13
> 债券日报：《股市有“杠杆牛”，债市也会有的》2015-07-22	14
宏观与政策要闻	16
> 6 月末社融规模存量 131.58 万亿 同比增长 11.9%——（中国人民银行）	16
表 1.行业配置评级建议表	16
表 2.策略团队每周市场观点	16
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	17
全球金融市场统计信息	19
本月国内重要经济信息披露	21
本周海外市场重要经济信息披露	21

今日报告精粹

公司首次覆盖：丽鹏股份（002374）《“盖”是英雄，智联万物》

2015-07-21

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：42.23 元

上次目标价：首次

现价：30.34 元

总市值：10002 百万

穆方舟（分析师）

0755-23976527

mufangzhou@gtjas.com

S0880512040003

陈筱（分析师）

021-38675863

chenxiao@gtjas.com

S0880515040003

吴春阳（研究助理）

021-38674633

wucy@gtja.com

S0880115050039

首次给予丽鹏股份“增持”评级，目标价 42.23 元。公司起家于消费品轻工制造，通过发挥在手的客户渠道资源优势向满足消费品生产商的防窜货、打假防伪、整合营销和数据分析处理等商品流、数据流和信息流等方向实现系统全面的转型。预计 2015-2017 年 EPS 分别为 0.42/0.75/0.91 元，给予公司目标价 42.23 元，首次给予“增持”评级。

技术与服务优势顺应铝盖替代大势，非白酒市场构建广阔蓝海。铝制瓶盖因具有成本低、安全性高等特点，国外已开始替代进程，国内有望复制该路径，公司凭借多年发展业已成为国内少数几家掌握核心技术的制盖企业，同时公司秉承现有市场后有工厂的战略，在主要客户集中地区分点设厂，实现零距离对接客户。随着国内酒类消费者年轻化，葡萄酒和啤酒等非白酒市场渐成新宠，公司顺应趋势，在非白酒市场积极开拓，现已进入啤酒、葡萄酒、软饮料和食用油等领域，在平抑白酒市场波动性的同时进入更为广阔的快消品蓝海。

二维码+APP 切入移动营销，多重模式实现全面变现。公司通过瓶盖印制二维码实现用户向线上的导入，从而实现多重变现模式：通过二维码实现商品流通可追溯有望分享企业打假费用；通过构建消费者与厂商直面交流平台，望带来移动广告业务成长；原料、生产、流通、消费全产业链数据收集，大数据技术望带来 2C 端的精准营销和 2B 端的生产流程与营销模式优化。

风险提示：成本波动、白酒市场、互联网进度缓慢或带来不确定性

公司更新：黄山旅游（600054）《业绩拐点明朗，经营改革打开成长空间》2015-07-21

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：23.54 元

上次目标价：23.54 元

现价：20.44 元

总市值：9634 百万

许娟娟（分析师）

021-38676545

2015 年迎来业绩新拐点，积极探索跨越式合作和品牌输出，增持。公司不断探求跨越式合作，以及从长远看存在由观光向度假休闲游转型预期。预计 2015-2017 年 EPS 为 0.59、0.75、0.92 元，净利润 CAGR20%以上，维持目标价 23.54 元，对应 2015 年 PE22.8，增持。

资源禀赋凸显，年客流量保持较高增速。2014 年接待游客人数为 297.1 万人次，同比增长 8%。区位优势明显：景区靠近发达的长三角区域，休闲游兴起、客源基数庞大，同时交通配套较为完善。



xujuanjuan@gtjas.com

S0880511010028

陈均峰（分析师）

021-38674930

chenjunfeng@gtjas.com

S0880513080009

内外合力开启客流高增长新时代。①外力：合福高铁通车将会引入大量京津冀、福建地区的新增游客，预计未来两地区增长率分别为 25%、15%；此外由于交通条件的显著改善，游客旅行方式也将从传统观光跟团游转变到休闲自由行，进而提升了散客比重，从结构上开启客流高增长时代；②定增方案稳步推进，助力索道及宾馆项目改造，同时定增可能激发管理层动力；③索道改造后，其运力由 600 人/小时提高到 1200 -1500 人/小时，运输能力将提升 1 倍以上，景区容量打开上行空间，同时价格也将提高 10 元左右，实现业务量价齐升。④西海景区开发扩容，为长期客流增速提供空间。

近几年管理层正式从战略上提出“三个依靠”、“三个跳出”，经营管理改革将成为业绩拐点主要推动力。与同类上市公司相比，黄山旅游通过管理改善、降低期间费用，使得 ROA 水平一直稳居行业前列。

风险提示：景区客流不及预期风险，项目推进速度不及预期风险。

公司更新：亚厦股份（002375）《员工持股塑激励，住宅产业化基地获评》2015-07-21

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：31.00 元

上次目标价：28.60 元

现价：23.66 元

总市值：31660 百万

张琨（分析师）

0755-23976003

zhangkun008742@gtjas.com

S0880512080001

王永彬（研究助理）

0755-23976032

wangyongbin@gtjas.com

S0880115010070

员工持股计划塑激励，产业化基地获认证。公司公告拟推行员工持股计划 2 亿用于购买不超过 0.51% 股份。考虑到此次获国家住宅产业化基地认证将加速公司以工业化和技术化改造传统装饰行业，维持公司 2015/16 年 EPS 0.92、1.10 元预测不变。另介于近期公司在 3D 打印端海外扩展顺利以及家装端项目合作落地，提升估值，参考行业平均，给予公司 15 年 34 倍 PE，上调目标价至 31 元（原 28.6 元），维持增持评级。

1:1 配资拟增持维稳股价，控股股东托底建立激励。此次计划员工自有资金 1 亿，国信证券配资 1 亿，合计 2 亿，若以复牌前收盘价 29.21 元/股计算可购买不超过 0.51% 股份，彰显高管维稳股价决心。此外，公司控股股东承诺对该计划提供托底，对通过考核员工保障其收益不低于 15%/年。

喜获住宅产业化基地认证，精装与家装协同并进。公司成为首家获评建筑装饰企业，标志着自身在工业化生产和施工方面的行业领先地位，奠定精装发展基础，而推出的家装品牌“蘑菇+”实质也是以标准化、工业化方式变革家装市场，也需将标准化设计、部品工厂化生产、统一施工流程管控作为支撑。因此此次获评将有助于公司精装与家装发展。

3D 打印建筑推广顺利，互联网家装业务获斩获。子公司盈创科技与印度 MVN 签订 900 万美元订单，3D 打印建筑推广顺利。此外，公司与中大地产、中豪国顺合作，独家提供家装解决方案，家装服务进行实质阶段。

风险提示：房地产投资增速放缓、互联网家装业务进展低于预期



公司更新：创维数字（000810）《围绕入口完善布局，迈向海外和汽车》2015-07-21

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：40.05 元

上次目标价：40.05 元

现价：22.63 元

总市值：22596 百万

曾婵（分析师）

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

S0880515030002

范杨（分析师）

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

维持“增持”评级，维持目标价 40.05 元

公司是国内机顶盒龙头企业，围绕入口积极开拓广电合作运营、OTT 平台，此次收购欧洲 Strong 集团拓展海外业务，收购创维汽车电子布局“移动客厅”和车载入口，给予北京创维海通薛总股权激励有利于广电运营的合作开展。我们认为，公司正在稳步推进广电运营和 OTT 平台建设，并积极完善各类入口的生态链布局，未来大数据价值巨大。维持 2015-16 年 EPS 预测 0.46/0.54 元（暂不考虑并表），维持目标价 40.05 元。

收购欧洲 Strong 集团，深耕海外市场

收购欧洲 Strong 集团 100% 股权，作价 3000 万欧元，分两期支付。Strong 集团是欧洲著名机顶盒品牌，拥有 THOMSON 品牌授权，在法国、荷兰、奥地利等北欧市场占有率第一。此次收购可实现优势互补，同时也为创维数字带来收入和业绩增厚。2014 年，Strong 集团收入 4635 万欧元，净利润亏损 202 万欧元，主要是由于乌克兰战争及汇率因素，我们预计 2016 年随着欧洲第二轮转换高清、交互、PVR 等，收入和业绩将有大幅改善。

收购创维汽车电子，布局“移动客厅”和车载移动入口

收购创维集团旗下汽车电子 100% 股权，作价 4 万元，表明集团对公司业务的大力支持，汽车电子年收入近 1 亿元。此次收购有利于创维数字在“移动客厅”智能终端、车载移动入口及车联网增值服务的运营上实施布局。

广电合作运营业务负责人获创维海通 15% 股权，激励更充足

北京创维海通子公司为创维数字开拓广电合作运营业务的实施主体，此次其总经理薛亮获 15% 股权，更有利于业务的拓展。

关键风险：机顶盒行业销量下滑，公司转型低预期。

公司首次覆盖：百润股份（002568）《爆发式增长、领先优势稳固的预调酒龙头》2015-07-21

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：170.00 元

上次目标价：首次

投资建议：首次覆盖建议增持。预计 2015-17 年巴克斯酒业营业收入 37、61、75 亿，同比增 281%、62%、24%，归母净利润 11、18、24 亿，同比增 386%、65%、29%；预计 2015-17 年上市公司 EPS 2.63、4.27、5.46 元。采用分部估值法，给予预调酒业务 0.35 倍 PEG，给予香精业务历史平均 PE45 倍，对应目标价 170 元，增



现价: 141.00 元

总市值: 63168 百万

柯海东 (分析师)

0755-23976221

kehaidong013145@gtjas.com

S0880513050001

闫伟 (研究助理)

021-38674873

yanwei@gtjas.com

S0880113090019

胡春霞 (分析师)

021-38676186

huchunxia@gtjas.com

S0880511010015

持。

我国预调酒行业处爆发增长期,潜在市场容量 200 亿以上。预计 2014 年预调酒行业销量约 2000 万箱、销售额约 20 亿,同比增长约 100%,在食品饮料子品类中增速最快。而预调酒在我国酒类中收入占比仅约 0.2%,增长空间很大。假设我国预调酒/啤酒消费量达到全球平均水平、即 2%,按照目前平均约 2 万元/千升的出厂价格计算,对应预调酒的潜在市场容量约 200 亿元。

预调酒品类导入期较短,龙头领先优势难被超越。预调酒在酒品类中出现时间较晚,导致:很多消费者是由其他酒类消费转换而来,不需要经历长期教育;市场参与者大多是实力雄厚的酒业龙头,渠道探索和产品研发周期大大缩短。因此预调酒导入期较短,意味着龙头将迅速抢占消费者心智,留给其他企业追赶时间很短,优势较难被超越。

RIO: 精准营销迅速建立品牌优势,王者风范渐成。RIO 以 “My Colourful World” 为诉求,通过热播剧植入、赞助热播综艺节目等精准营销,展示了青春、时尚品牌形象,迅速积累了品牌优势 (RIO 百度搜索指数已大幅超越冰锐;定价更高且动销更好)。RIO 渠道毛利达 50%左右,目前仍供不应求,渠道资源加速集中,王者风范渐成。

核心风险: 市场竞争加剧的风险; 食品安全问题发生的风险。

债券日报:《静待债市“资金市”逻辑发酵》2015-07-21

徐寒飞 (分析师)

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

覃汉 (分析师)

010-59312713

qinhan@gtjas.com

S0880514060011

刘毅 (分析师)

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

【每日观点】债市波澜不惊,股市一波三折。周一债券市场波澜不惊,整体交投略显清淡,利率债各期限收益率波动不大,1Y、10Y 国债和国开收益率较前一个交易日变动均在 1bp 左右。国债期货跟随股指全天宽幅震荡,不过收盘时主力合约 TF1509 收平, T1509 仅下跌 0.03%。股市方面,股指一波三折,早盘表现强势,但《财经》对救市资金退出报道公开后,股指应声下挫,午间证监会发言人针对救市资金退出报道辟谣后,午后股指震荡上行,上证综指和创业板指全天分别上涨 0.88% 和 2.33%。

猪价持续大涨,工业品全线反弹,但短期通胀预期较难增强。近期猪肉价格有加速上涨的趋势,全国猪肉均价从 3 月下旬的年内价格底部至今涨幅已超过 18%,当前猪价距离 11 年高位尚有 22% 的空间。虽然过去数月猪肉价格的大涨主要受市场供给收缩主导,不过近年来猪周期波动持续收窄对应的是猪肉规模化养殖,一旦生猪赚钱效应显现,预计后续供给将会大幅增长,反过来又会制约猪价的涨幅空间。另一方面,昨日工业品期货价格全线上涨,其中铁矿石主力合约涨停,螺纹钢接近涨停。在宏观经济持续寻底的背景下,我们认为工业品的上涨主要是对前期超跌的修复,并不可持续,螺纹钢和铁矿石的大涨更多的是受钢厂供给端收缩和环保炒作等情绪面推动。总的来说,年内通胀压力较小的预期短期仍难以出现实质性的改变。

静待债市“资金市”逻辑的发酵。尽管宏观数据和地方债供给等负面消息在继续释放,但在股市去杠杆、股指宽幅震荡和总量资金并未减少的前提假设下,股债“跷



跷板”可能再现，债市短期可能会受到一定数量的主动和被动配置资金的持续流入。特别是，股市财富效应减弱引发的理财需求激增，理财收益率可能继续出现大幅下调，很可能降低资产端的预期回报率。7、8 月份，债市有望迎来和股市一样的“资金市”行情，建议投资者重视这一较为确定的交易机会，静待“资金市”逻辑发酵。

公司更新：棕榈园林（002431）《成立智慧城市研究院，转型生态小镇添新丁》2015-07-21

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：40.00 元
 上次目标价：62.85 元
 现价：27.60 元
 总市值：15202 百万

张琨（分析师）
 0755-23976003
 zhangkun008742@gtjas.com
 S0880512080001
 王永彬（研究助理）
 0755-23976032
 wangyongbin@gtjas.com
 S0880115010070

智慧城市资源已获取，转型生态城镇添新丁。公司公告棕榈生态与中城研究院签署《国家智慧城市生态智慧城镇联合实验室合作协议书》。该举措标志着公司在智慧城市技术端再下一城，丰富生态城镇建设与运营内容，增加公司撬动政府 PPP 订单概率，从而有望推动业绩稳定增长，我们维持盈利预测 2015/16 年 EPS 为 0.87、1.01 元不变。另考虑近期市场整体风险偏好下降导致园林行业整体估值中枢下移，参考行业平均给予公司 15 年 PE 46 倍，下调目标价至 40 元（原 62.85 元），维持增持评级。

合作国属智慧城市规划院，成立生态智慧城镇实验室。本次的合作方为住建部主导设立中国城市科技研究会下属单位（中城研究院），主要代理国家部委从事智慧城市顶层设计、标准体系、试点建设等工作，具有较强的国家背景。该研究院与公司合作将主要在生态智慧城镇理论政策研究、设计建设评估标准、相关技术研发与推广以及智慧城镇管理与运营四大方面展开。这有利于公司在转型生态城镇运营过程中，开发利用智慧城市技术、丰富小镇服务，最终形成以“智慧”为主题的产品体系。

环境综合治理能力待开发，“3+1”战略体系雏形将展现。截止目前，公司已完成贝尔高林和园汇信息收购，并与中城研究院搭建起发展智慧城市的平台。公司在强化设计端、嫁接互联网、涉足智慧城市上的战略构想已基本完成，“3+1”体系中尚存环境综合治理能力还有待开发，后续不排除公司将继续推进相关变革步伐，完成转型生态城镇规划运营商的战略雏形。

风险提示：政府主导投资增速下滑、土地困境导致生态小镇难以复制

行业更新：商业银行《上市银行 2015 年中报业绩前瞻》2015-07-21

邱冠华（分析师）
 021-38676912
 qiuguanhua@gtjas.com
 S0880511010038
 赵欣茹（研究助理）
 021-38677369

中报前瞻

1、业绩增长。预计 15 家上市银行 2015 年中报净利润同比增长 2.6%。其中，4 家国有银行净利润增长 1.3%，8 家股份制银行净利润增长 5.8%，3 家城商行净利润增长 13.3%。预计 15 家上市银行中报净利润增速从高到低排列分别为：南京银行（23.1%）、宁波银行（13.6%）、平安银行（13.1%）、华夏银行（10.3%）、北京银



zhaoxinru@gtjas.com

S0880114080038

行 (10.0%)、兴业银行 (7.8%)、招商银行 (7.6%)、浦发银行 (6.2%)、光大银行 (5.1%)、交通银行 (2.4%)、民生银行 (1.3%)、建设银行 (1.3%)、农业银行 (1.1%)、中信银行 (1.0%)、中国银行 (1.0%)。

2、经营概况。在经济下行背景下，2015 年上半年商业银行经营面临的压力来自不良上升较快。上半年营业收入普遍能维持在 15%以上，但是受不良拖累不得不大幅计提拨备，进而使得净利润增长仅有 2.6%。

行业观点

我们曾在 2015 年中期策略报告《迟到的机会》中认为，2015 年下半年银行股会有一次迟到的机会。但是，受本轮股灾冲击，“迟到的机会”可能会进一步延迟。这次股灾对银行“迟到的机会”逻辑的破坏体现在：①去杠杆削弱了股市流动性，存量资金博弈模式下大盘股不容易受青睐；②股灾对经济产生冲击，为经济企稳增添了不确定性；③银行股筹码过多地落在以证金公司为代表的救市主力上，降低了博弈吸引力；④以创业板为代表的小盘票大幅下跌后，与银行股的估值剪刀差和涨幅剪刀差缩小。

“迟到的机会”延至 10 月份的可能性偏大。届时一方面，经济 L 型企稳基础更加坚实，另一方面机构调仓的动力更足。为了增强观点变化的敏感性，协助投资者更好地捕捉这次“迟到的机会”，我们下调行业评级至“中性”。

个股推荐

我们重点推荐“契合行业发展方向、管理团队优秀、执行被验证过”的创新型银行。首推南京银行（最佳基本面）、民生银行（最大预期差）和兴业银行（最具市场化基因），还推荐北京银行、平安银行和招商银行。

风险提示

系统性信用风险爆发

行业专题研究：旅游业《出境服务：崛起的千亿中产消费，综合平台加速成长》2015-07-21

许娟娟（分析师）

021-38676545

xujuanjuan@gtjas.com

S0880511010028

陈均峰（分析师）

021-38674930

chenjunfeng@gtjas.com

S0880513080009

观点：看好出境服务发展空间，留学游学、出境置业和出境医疗服务等细分行业市场规模总计近 1000 亿，部分出境服务可与出境游业务共享资源。目前具有特定资源优势的细分行业参与者众多，因服务对象一致，未来综合出境服务平台将占据优势。①目前出境服务行业均处于初始发展阶段，细分子行业成长空间均十分显著；②行业信息不对称程度高、行业集中度低，服务商参与者众多、公司规模普遍较小，各子行业价值链条较长；③细分行业之间资源端具有一定程度协同、规模优势能够体现，同为服务中产阶级需求，C 端协同性和用户黏性明显，细分子行业将出现以规模优势实现低成本和综合服务提升用户黏性的领导者，看好品牌化的综合出境服



务平台。

客观条件成熟（收入增长/人口及财富结构变迁/政策放松），出境游学及留学、置业、医疗主观意愿旺盛，看好出境服务长期发展空间。①居民收入持续提升奠定出境服务需求基础；中产阶级将成为出境服务主流消费群体；出境签证等政策逐步放宽释放需求。②海内外教育资源分布不均，海外教育资源普遍优质，独生子女教育关注度提升产生出境学习（包括留学和游学）需求。③由出境留学及移民以及全球资产配置产生出境置业需求。④人口老龄化、国内医疗费用高涨和旅游医疗的广泛接受程度激发出境医疗需求。

各细分行业均存在较大发展空间，可与出境游行业共享部分上游资源，共同服务中产阶级，不同细分行业均有较大成长空间。①出境留学游学逐步成熟，合计近 500 亿市场规模，具有目标院校资源和优质服务资源的机构能够脱颖而出；②出境置业中介市场近 300 亿市场：具有境外房源及服务（咨询、法务）整合能力、具有成本控制能力的公司能够胜出；③出境医疗中介服务 80 亿市场：看好与高资质医疗机构合作并具有供应商、地接社等出境游资源依托的企业。

规模化提升行业集中度，品牌战胜草根，C 端协同性驱动综合型服务平台占优。目前出境服务公司规模普遍较小、行业集中度低，且海内外信息不对称程度更高、服务商鱼龙混杂。企业可深挖出境客户碎片化需求，搭建“散整散”业务链条，提供全方位综合出境服务。

重点推荐出境服务商：众信旅游/凯撒旅游（易食股份）/中青旅。①众信旅游：推进产业链布局，加速建设出境服务平台，定位全方位出境综合服务商。。②凯撒旅游：强大旅游资源整合优势，提高出境游产品性价比；深耕出境游，推出高端个性化定制出境医疗产品，打造领先出境医疗品牌。③中青旅：出境游运营的佼佼者，打造旅游度假产品平台；依托供应商、地接社等优质资源，发展出境服务。

公司首次覆盖：沃尔核材（002130）《新材料+新能源双轮驱动显现》2015-07-21

本次评级：增持
上次评级：首次
目标价：21.81 元
上次目标价：首次

现价：16.97 元
总市值：9663 百万

谷琦彬（分析师）
010-59312711
guqibin@gtjas.com
S0880513050004

张舒（研究助理）

首次覆盖，增持评级。我们预计公司 2015-2017 年 EPS 为 0.33/0.46/0.59 元（不考虑持有长园集团股权的新增投资收益），基于公司在热缩材料和交联辐射线缆产品的优势，以及新材料/新能源业务带来的新增长，结合 PE 和 PEG 估值法，我们给予 21.81 元目标价，增持评级。

热缩材料国内龙头，辐射交联线缆优势显著。公司通过资产并购、合资公司、申请供应体系认证、增持长园集团股权等方式，将热缩材料产品加快推进电子、核电、航天航空等高端市场领域，提高公司在行业内的产品定价能力，热缩材料国内龙头地位凸显。同时，受益于住建部对建筑线缆使用寿命、环保标准要求的提高，以及中高端和特种线缆市场需求的快速增长，公司环保型辐射交联线缆产品优势显著，未来市场的应用空间将有望持续扩大。



010-59312860
 zhangshu@gtjas.com
 S0880115060067
 洪荣华（分析师）
 021-38675854
 hongronghua@gtjas.com
 S0880514080002

传统电力产品稳定增长,新材料/新能源带来新增长。受益于电力投资向农配网倾斜,我们认为公司传统的中低压电力产品将保持稳定增长。公司新材料陶瓷化硅橡胶于 2014 年取得发明专利,目前新材料成本不断下降,有望取代云母带成为线缆的主要绝缘充填物,未来替代市场空间巨大。另一方面,公司积极推进风电项目开发,目前已有两个风电场项目获得核准,装机规模共计 97.2MW,我们预计有望 2016 年下半年并网发电,每年将贡献超过 1 个亿的营业收入。

风险提示:新材料替代传统产品低于预期,风电项目开发进度缓慢。

公司更新: 江淮汽车 (600418)《加码新能源汽车战略》

2015-07-22

本次评级: 增持
 上次评级: 增持
 目标价: 19.00 元
 上次目标价: 20.78 元
 现价: 10.25 元
 总市值: 14998 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

事件: 公司公告拟增发不超过 45 亿元用于建设新能源乘用车及电动轻卡,及核心零部件建设项目。

维持“增持”评级。公司着力打造新能源战略成为公司核心竞争力,新能源汽车有望继 SUV 之后成为公司下一个业绩爆发点。新能源汽车销量持续超市场预期, SUV 是 2015 年业绩增长的主要增量。考虑到公司整体上市增发股本购买资产对每股收益的摊薄,略下调 2015-16 年每股收益分别为 0.96 (原为 1.05) 元、1.28 (原 1.46) 元的盈利预测,维持增持,对应 20 倍 PE 下调目标价至 19 元。

小型 SUV 带来超预期业绩增长。①SUV 上半年销量增速达 560%,且新车型 9 月份有望上市,进一步保障业绩增长。②轻卡受国四切换影响,上半年销量负增长,是业绩最大拖累,预计下半年轻卡业绩同比转正。

纯电动轿车 2015 年月销量超过 1000 台,超出市场预期,打造新能源汽车战略(iEV+)成为核心竞争力。新能源技术平台与优势项目轻卡相结合,符合国家政策方向,抢占市场先机有望实现销量提升。

风险提示: SUV 新车型销量不及预期,轻卡销量不及预期。

公司更新: 中兴通讯 (000063)《有线无线业务齐开花,中期

业绩大幅增长》2015-07-22

本次评级: 增持
 上次评级: 增持
 目标价: 25.28 元
 上次目标价: 25.28 元
 现价: 20.84 元
 总市值: 85966 百万

维持“增持”评级,维持目标价 25.28 元。中兴通讯 2015 上半年净利润同比增长 43%,达到 16.1 亿元,为历史最好水平。我们认为,有线、无线、智慧城市业务在 2015 年齐发力,将使中兴面临历史较好发展机遇。维持中兴 2015-2017 年 EPS 为 0.85/1.04/1.17 元,维持目标价 25.28 元,维持“增持”评级。

有线无线业务齐开花,中期净利润大幅增长 43%。中兴 2015 上半年收入 459.4 亿元,同比增长 21.9%;净利润 16.1 亿元,同比增长 43%,净利润金额为历史同期最



宋嘉吉 (分析师)

021-38674943

songjiaji@gtjas.com

S0880514020001

王胜 (分析师)

021-38674874

Wangsheng014132@gtjas.com

S0880514060012

周明 (分析师)

0755-23976212

zhouming@gtjas.com

S0880515060002

高。折算 Q2, 收入达 249.4 亿, 同比增长 34%; 净利润达 7.3 亿, 同比增长 44%。收入和利润出现优异表现的原因主要是: ①业务层面: 国内 4G 项目进度加快、三大运营商加大有线交换及接入系统的投入、国际 4G 项目业务规模增长并且合同盈利能力改善、智慧城市签约项目数量持续增长; ②内部挖潜层面: 持续加强对销售费用和管理费用的控制, 其占营业收入比例同比下降。

主力业务发力, 中兴面临较好发展机遇。我们认为, 中兴通讯的有线、无线、智慧城市业务均面临较好的发展机遇。①有线: 工信部督促运营商降低资费, 为保障 ARPU 值, 运营商有望加速宽带升级, 更积极地推进 FTTH 和传输网升级; ②无线: 我们预计中移动 2015 年新增基站数量同比 2014 年将略有小幅增长, 而电信和联通则面临较大的增长压力, 预计 2015 年三大运营商合计增长 25% 左右; ③智慧城市: 我们预计十三五规划中智慧城市投资将达 8000 亿元, 中兴通讯作为通信网络设备和智慧城市总承包商, 将因此而获得广阔的成长空间。

催化剂: 斩获智慧城市大单, 智能手机 Z9 成为 2015 年的爆款。

风险因素: 智慧城市的建设因地方财政制约而影响进度; 终端市场竞争加剧导致销量不达预期。

债券日报: 《股市有“杠杆牛”, 债市也会有的》2015-07-22

徐寒飞 (分析师)

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

覃汉 (分析师)

010-59312713

qinhan@gtjas.com

S0880514060011

刘毅 (分析师)

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

【每日观点】债市震荡分化, 股市低开高走。周二债券市场出现震荡, 整体交投较为活跃, 早盘央行继续开展逆回购操作, 不过利率 2.5% 保持不变, 由于逆回购常态化, 债市对此消息已基本钝化。反倒是国开招标结果不错, 带动多个期限的金融债收益率小幅下行。总体来看, 国债收益率曲线陡峭化, 1Y 和 10Y 国债收益率较前一个交易日分别下跌 2bp、上升 2bp; 1Y 和 10Y 国开收益率分别持平、上升 3bp。国债期货全天低开低走, 主力合约 TF1509 和 T1509 分别下跌 0.24% 和 0.23%。股市方面, 各主要股指低开高走, 代表蓝筹的上证 50 表现相对最弱, 上证综指和创业板指全天分别上涨 0.64% 和 1.21%。

国债期货遭遇砸盘, 然而并不意味着什么。昨日国债期货在早盘开盘 1 个多小时后遭遇明显砸盘, 虽然全天期货低开低走, 但是现货市场交投活跃, 部分期限金融债和整体信用债收益率均出现下行。我们认为国债期货昨日的下跌可能主要与股市低开高走和农林牧渔板块暴涨隐含的通胀预期有关, 股市和通胀等负面因素的持续性有待观察, 短期对债市的影响可能较为有限。事实上, “资金市” 逻辑已开始显现效果, 信用债收益率持续下行就是最好的印证。

理财需求激增支撑债市 “资金市” 逻辑。股指大幅下行后震荡企稳, 在股市财富效应弱化的大背景下, 去杠杆伴随成交量持续萎缩, 投资者风险偏好开始出现下降。近期银行存款有回流的迹象, 居民部门的资金开始重新青睐理财产品。理财普遍销售火爆, 银行维持理财高收益率的动力有所下降, 整体理财收益率有进一步下沉的态势。展望后市, 一旦银行理财和债券资产的息差矛盾得以缓解, 信用债收益率下行空间或将被打开, 同时叠加资金利率继续低位运行, 机构加杠杆意愿较为强烈,

2015 年 07 月 22 日

晨会纪要



债市（特别是信用债）将会迎来一波“资金市”行情。



宏观与政策要闻

6 月末社融规模存量 131.58 万亿 同比增长 11.9%——（中国人民银行）

初步统计，2015 年 6 月末社会融资规模存量为 131.58 万亿元，同比增长 11.9%。其中，对实体经济发放的人民币(6.2096, -0.0001, -0.00%)贷款余额为 88.07 万亿元，同比增长 13.8%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 3.50 万亿元，同比下降 6.2%；委托贷款余额为 9.87 万亿元，同比增长 18.4%；信托贷款余额为 5.38 万亿元，同比增长 1.7%；未贴现的银行承兑汇票余额为 6.94 万亿元，同比下降 10.4%；企业债券余额为 12.61 万亿元，同比增长 19.1%；非金融企业境内股票余额为 4.16 万亿元，同比增长 17.3%。

从结构看，2015 年 6 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 66.9%，同比高 1.1 个百分点；对实体经济发放的外币贷款余额占比 2.7%，同比低 0.5 个百分点；委托贷款余额占比 7.5%，同比高 0.4 个百分点；信托贷款余额占比 4.1%，同比低 0.4 个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比 5.3%，同比低 1.3 个百分点；企业债券余额占比 9.6%，同比高 0.6 个百分点；非金融企业境内股票余额占比 3.2%，同比高 0.2 个百分点。

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：2015.07.19）

回归绝对收益时代

1. 后动荡时代需要建立新的投资观念。本轮股市大动荡已经接近尾声。此轮市场调整速度快、幅度大，并引发了流动性危机向其他市场传导的潜在威胁。这一背景下，政府启动了有力的救市政策。从市场表现看，A 股市场面临的大动荡已经接近尾声，救市政策目标基本达到。7 月 18 日财政部副部长朱光耀的表态中传达了两个重要信息，和我们对市场动荡接近结束的判断一致。第一，监管部门认为这一轮动荡已经结束。第二，接下来的监管重点应该在制度安排及干预措施的退出。这一政策表态与近期证监会发布的 712 意见以及相关政策相一致。从策略角度看，本轮市场大震荡所呈现的核心问题是风险偏好的边际下降，以及微观结构恶化积累所形成的效果。后动荡时代，市场核心矛盾和上半年相比出现了明显的变化。可以确认的是，本轮大动荡是上半年投资逻辑的重要分水岭。



2. 回归绝对收益时代。重新梳理A股市场2015年的运行逻辑，A股上半年核心驱动力是风险偏好的上升。因此，年初以来投资者杠杆水平出现快速上升。另一方面，也推动资产端外延式扩张加速。这个过程中，A股市场微观结构快速变化，筹码逐步集中到了市场中最乐观的投资者手中。一个明显的现象是，A股中绝对收益投资人转而追求跑赢市场的相对收益。从这个角度讲，A股在2015年上半年是相对收益的时代。市场大动荡源于风险偏好的边际下降以及微观结构的恶化（参见6月22日报告《暂避险滩》）。后动荡时代，微观结构尚未得到明显改善，我们认为A股的整体风险偏好将逐步稳定在偏低的水平。这意味着A股将回归绝对收益时代。我们认为A股在3400点到4300点之间进入阶段性震荡行情。对于反弹行情可以期待，但不应该过分乐观。A股市场难于在短期重复全面和持续性的投资机会。

3. 沿着三条线索找绝对收益投资机会。第一是业绩明确，第二是流动性条件充分，第三是微观结构在此轮调整中出现明显改善（充分换手）。我们按这一要求梳理的行业机会如下：第一是业绩确定性较高：养殖、航空、医药；第二是具备良好的性价比：家电中的白电、公用事业及传媒；第三是符合国家政策及产业发展方向：机械（中国制造2025）。主题方面，建议持续关注国企改革。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2015.06.22-2015.07.22）

（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
002251	步步高	訾猛,林浩然,陈彦辛	20.33	0.59	0.65	增持	45.45	0.59	0.65	增持	50.00
002714	牧原股份	王乾	73.17	1.43	2.01	增持	42.75	0.87	2.01	增持	68.00
002732	燕塘乳业	柯海东,区少萍,胡春霞	27.70	0.71	0.86	无评级		0.58	0.68	首次	30.46
300130	新国都	符健	37.45			增持	12.50	0.38	0.50	增持	42.80
002707	众信旅游	许娟娟,陈均峰	97.28	0.91	1.31	增持	117.73			增持	117.90
300425	环能科技	王威,王锐,车玺	74.33	0.89	0.94	无评级		1.00	1.22	首次	85.40
002653	海思科	丁丹,赵旭照	25.83	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?	192.06	2.36	3.66	增持	295.00	2.77	4.26	增持	332.60
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(离职),王锐,车玺	30.19	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	33.89	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	8.30	0.18	0.31	增持	11.08	0.16	0.20	增持	20.00

2015 年 07 月 22 日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

柏蔚,崔书 田(离职)											
600600	青岛啤酒	柯海东,区 少萍,胡春 霞	40.49	1.50	1.69	谨慎增 持	45.00	1.50	1.69	谨慎增 持	54.00

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
600572	康恩贝	胡博新, 丁丹,赵 旭照	17.67			增持	25.29	0.51	0.60	增持	25.12
002508	老板电器	曾婵,范 杨	41.52	1.60	2.10	增持	45.00	1.60	2.10	增持	44.60
600048	保利地产	侯丽科, 梁荣,李 品科,申 思聪	10.33	1.40	1.57	增持	17.47	1.40	1.57	增持	17.22



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	17919.29	-1.00	-0.74	0.54
标普 500	2119.21	-0.43	0.49	2.93
纳斯达克	5208.12	-0.21	2.02	9.97
日经 225	20841.97	0.93	3.74	19.43
香港恒生	25536.43	0.52	1.65	8.18
香港国企	11871.54	0.83	0.30	-0.94
英国 FTSE100	6769.07	-0.29	0.23	3.09
法国 CAC40	5106.57	-0.70	1.47	19.51
德国 DAX30	11604.80	-1.12	0.76	18.35

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	51474.28	-0.24	-3.32	2.93
印度孟买	28182.14	-0.84	0.89	2.48
俄罗斯 RTS	905.33	0.52	-1.57	14.50
台湾加权	9005.96	0.34	-0.40	-3.24
韩国 KOSPI100	2083.62	0.50	1.18	8.77

国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	4017.68	0.64	2.37	24.21
深证成指	13315.56	0.86	4.61	20.89
沪深 300	4166.01	0.13	1.31	17.89
中小板	13127.56	1.65	6.27	70.53
创业板	2882.90	1.21	5.75	95.88
上证国债	150.08	0.05	0.30	3.02
上证基金	6315.28	0.07	0.79	13.78

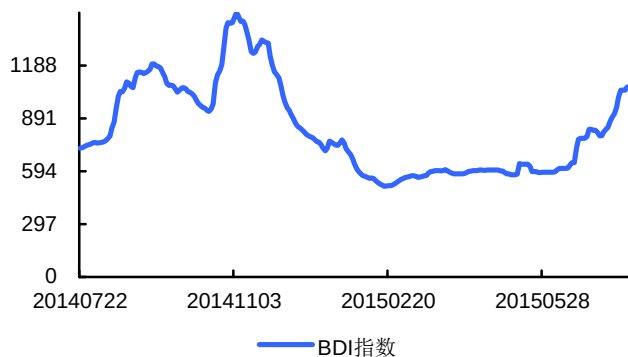
期货市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	50.86	0.83	-4.90	-11.55
布伦特 ICE	56.45	-0.42	-1.74	-1.53
纽约黄金现货	1103.50	-0.30	-4.33	-6.95
LME3 月期铜	5480.00	0.00	-1.99	-13.02
LME3 月期铝	1689.00	-0.47	-1.40	-8.83
LME3 月期铅	1814.00	-1.63	-1.63	-2.37
LME3 月期锌	2053.00	-0.63	0.00	-5.74
LME3 月期镍	11700.00	1.74	-0.43	-22.77
LME3 月期锡	15550.00	-1.46	6.32	-19.85
CBOT 大豆	1018.75	1.09	-1.95	-0.05
CBOT 豆粕	359.90	1.10	-3.98	-1.29
CBOT 豆油	31.93	0.79	-1.21	-0.13
CBOT 玉米	406.50	0.37	-4.13	2.39
CBOT 小麦	524.75	-1.50	-10.07	-11.02
郑棉	12660.00	0.16	1.97	-3.98
郑糖	5079.00	0.28	-1.47	9.51

货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	97.32	-0.73	0.70	7.81
美元/人民币	6.21	0.00	-0.01	-0.06
人民币 NDF (一年)	6.26	-0.09	0.08	1.27
欧元/美元	1.09	0.05	-0.08	-9.56
美元/日元	123.87	0.02	-0.09	-3.30
银行间 R007	2.45	2.08	-2.00	-49.06
美国 10 年期 国债利率	2.33	-1.98	-3.15	7.10

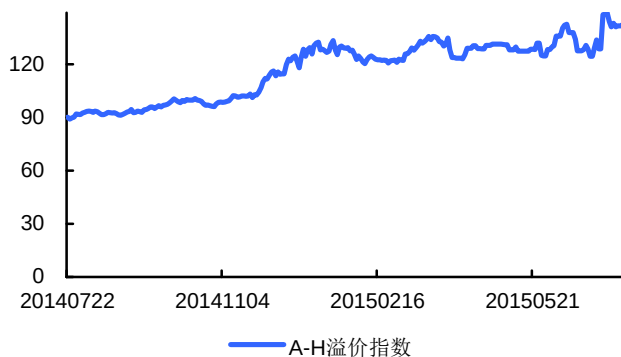
数据来源: Bloomberg



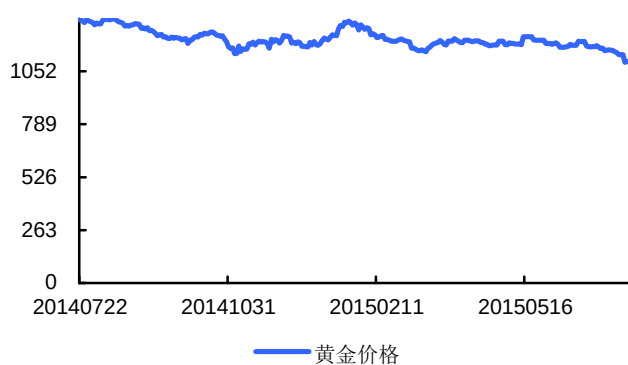
BDI 指数



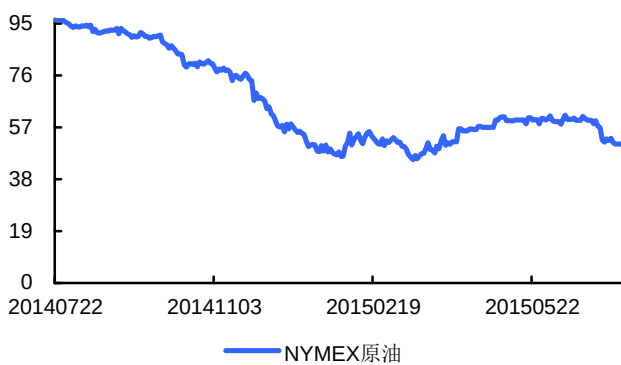
A-H 溢价指数



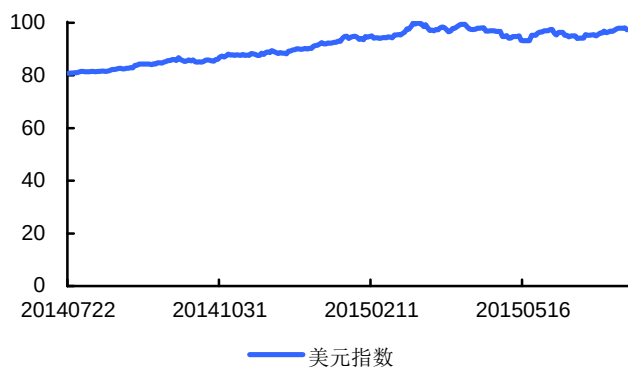
黄金价格



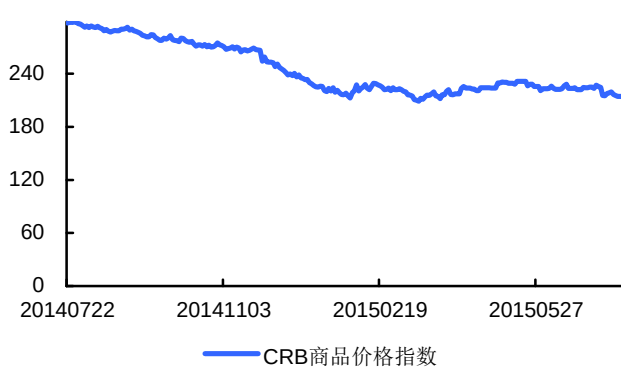
NYMEX 原油



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	07/21	Revisions: U.S. Industrial Production & Capacity Utilization			--	
	07/22	7月17日MBA抵押贷款申请指数(%)	--	--	0.00	--
	07/22	5月FHFA房价指数月环比(%)	0.50	--	-0.50	--
	07/22	6月旧宅销售 月环比(%)	0.90	--	-0.90	--
	07/22	6月现房销售(M)	5.40	--	-5.40	--
	07/23	6月芝加哥联储全美活动指数(%)	--	--	0.00	--
	07/23	7月11日持续领取失业救济人数(-)	--	--	0.00	--
	07/23	7月18日首次失业人数(-)	--	--	0.00	--
	07/23	7月19日彭博消费者舒适度(-)	--	--	0.00	--
	07/23	6月领先指数(%)	0.10	--	-0.10	--
	07/23	7月堪萨斯城联储制造业活动指数(%)	--	--	0.00	--
	07/24	7月Markit美国制造业采购经理指数	53.7	--	-53.70	--
	07/24	6月新建住宅销售 月环比(%)	-0.60	--	0.60	--
	07/24	6月新建住宅销售(K)	543	--	-543.00	--



	07/20	伊朗 1 季度 GDP 同比 (%)	--	4.1	4.10	--
	07/20	伊朗 1 季度 GDP 季环比 (%)	--	0.2	0.20	--
	07/20	伊朗 1 季度经常项目余额 (M)	--	3718	3,718.00	--
	07/20	伊朗 6 月 PPI 同比 (%)	--	6.31	6.31	--
	07/20	伊朗 6 月生产者价格指数月环比 (%)	--	-2.39	-2.39	--
	07/20	西班牙 6 月 PPI 同比 (%)	--	-1.7	-1.70	--
	07/20	西班牙 6 月生产者价格指数月环比 (%)	--	0.2	0.20	--
	07/20	德国 6 月 PPI 同比 (%)	--	-1.4	-1.40	--
	07/20	德国 6 月生产者价格指数月环比 (%)	--	-0.1	-0.10	--
	07/20	欧元区彭博 7 月欧元区调查 (%)		--	--	
	07/20	德国彭博 7 月德国调查 (%)		--	--	
	07/20	法国彭博 7 月法国调查 (%)		--	--	
	07/20	意大利彭博 7 月意大利调查 (%)		--	--	
	07/20	圣保罗彭博 7 月西班牙调查 (%)		--	--	
	07/20	希腊彭博 7 月希腊调查 (%)		--	--	
	07/20	彭博 7 月塞浦路斯调查 (%)		--	--	
	07/20	尼日尔 5 月消费支出同比 (%)	--	1.1	1.10	--
	07/20	尼日尔 7 月消费者信心指数	--	4	4.00	--
	07/20	欧元区 5 月经常账户 (未经季调) (B)	--	3.412	3.41	--
	07/20	欧元区 5 月欧洲央行经常项目经季调 (B)	--	17.96	17.96	--
	07/20	意大利 5 月经常项目余额 (M)	--	2600.382	2,600.38	--
欧元区	07/21	葡萄牙 5 月经常项目余额 (M)	--	-454.03	-454.03	--
	07/21	希腊 5 月经常项目余额 (M)	--	407.24	407.24	--
	07/21	芬兰 6 月失业率 (%)	--	10	10.00	--
	07/21	尼日尔 6 月房价指数 同比 (%)	--	2.6	2.60	--
	07/21	尼日尔 6 月住宅价格指数 月环比 (%)	--	0.3	0.30	--
	07/21	#N/A 6 月工业产值 同比 (%)	--	11.2	11.20	--
	07/21	萨尔瓦多 6 月 PPI 同比 (%)	--	0.4	0.40	--
	07/21	萨尔瓦多 6 月生产者价格指数月环比 (%)	--	-0.2	-0.20	--
	07/21	拉脱维亚 6 月 PPI 同比 (%)	--	-0.3	-0.30	--
	07/21	拉脱维亚 6 月生产者价格指数月环比 (%)	--	0.4	0.40	--
	07/21	伊朗 5 月贸易余额 (M)	--	3973	3,973.00	--
	07/22	伊朗 6 月物业价格(同比) (%)	--	--	0.00	--
	07/22	伊朗 6 月物业价格(月环比) (%)	--	--	0.00	--
	07/22	法国 7 月企业调查-总体需求	--	--	0.00	--
	07/22	法国 7 月企业信心	--	--	0.00	--
	07/22	法国 7 月生产前景指标 (%)	--	--	0.00	--
	07/22	法国 7 月制造业信心指数	--	--	0.00	--
	07/22	法国 7 月自己公司生产前景	--	--	0.00	--
	07/22	意大利 5 月工业订单(月环比) (%)	--	--	0.00	--
	07/22	意大利 5 月工业订单 (未经季调) 同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/22	意大利 5 月工业销售 (工作日调整) 同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/22	意大利 5 月工业销售月环比 (%)	--	--	0.00	--



	07/22	欧元区 Euro Area First Quarter Government Debt	--	--	0.00	--
	07/22	欧元区 Euro Area First Quarter Government Deficit	--	--	0.00	--
	07/22	意大利 5 月零售销售额同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/22	意大利 5 月零售总额月环比 (%)	--	--	0.00	--
	07/23	圣保罗 2 季度失业率 (%)	--	--	0.00	--
	07/23	欧元区 7 月消费者信心指数 (%)	--	--	0.00	--
	07/24	德国 6 月进口价格指数同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/24	德国 6 月进口价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
	07/24	芬兰 6 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/24	芬兰 6 月零售销售量同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/24	芬兰 6 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
	07/24	法国 7 月 Markit 法国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/24	法国 7 月 Markit 法国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/24	法国 7 月 Markit 法国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/24	萨摩亚 5 月工业产值 (工作日调整) 同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/24	萨摩亚 5 月工业产值经季调月环比 (%)	--	--	0.00	--
	07/24	圣保罗 6 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/24	圣保罗 6 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
	07/24	德国 7 月 Markit/BME 德国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/24	德国 7 月 Markit/BME 德国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/24	德国 7 月 Markit 德国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/24	欧元区 7 月 Markit 欧元区服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/24	欧元区 7 月 Markit 欧元区制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/24	欧元区 7 月 Markit 欧元区综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/24	意大利 6 月小时工资同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/24	意大利 6 月小时工资月环比 (%)	--	--	0.00	--
	07/24	比利时 7 月企业信心 (%)	--	--	0.00	--
	07/21	Cabinet Office Monthly Economic Report for July (%)	--	--	0.00	--
日本	07/21	5 月领先指数 CI	--	106.2	106.20	--
	07/21	5 月同步指数	--	109	109.00	--
	07/21	6 月东京百货商店销售同比 (%)	--	5.9	5.90	--
	07/21	6 月全国百货商店销售同比 (%)	--	0.4	0.40	--
	07/21	6 月便利店销售 同比 (%)	--	0.6	0.60	--
	07/22	5 月所有产业活动指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
	07/22	6 月超市销售同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/22	6 月机床订单同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/23	6 月出口同比	--	--	0.00	--
	07/23	6 月进口同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/23	6 月贸易余额 (B)	--	--	0.00	-217.2
	07/23	6 月贸易余额调整 (B)	--	--	0.00	--
	07/24	7 月 17 日日本买进国外股票 (B)	--	--	0.00	--
	07/24	7 月 17 日日本买进国外债券 (B)	--	--	0.00	--

2015 年 07 月 22 日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

07/24	7 月 17 日外资买进日本股票 (B)	--	--	0.00	--
07/24	7 月 17 日外资买进日本债券 (B)	--	--	0.00	--
07/24	7 月日经日本制造业 PMI	--	--	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	