



重点推荐: 1、宏观团队通过比较美国、日本、中国台湾、中国香港等的股灾救市及退出发现: 救市平准基金既要托起市场信心也要减少对市场的长期干扰, 它必然退出但等待时间或较长, 退出后还应尽快恢复市场机制在股市的作用; 2、传媒陈筱认为中文在线凭借优势有望将在手的娱乐及教育资源无缝传递给广泛用户, 打造成中文数字运维领域的绝对领导者, 首次给予“增持”评级, 目标价 164.21 元; 3、医药丁丹认为行业增速继续筑底, 制药企业整体业绩承压, “业绩放缓+估值高企”影响医药板块防御性, 选股思路: 展望未来趋势, 立足二级市场当下, 推荐: 恒瑞医药、嘉事堂、华海药业、康恩贝、爱尔眼科、国药一致+现代制药、太安堂。

王峰 (分析师)

电话: 0755-23976228

邮箱: wangfeng@gtjas.com

资格证书: S0880511010012

今日重点推荐

专题研究: 《股灾后的救市退出与制度改革: 国际经验与启示》

2015-08-03

任泽平 (分析师) 010-59312805、宋双杰 (研究助理) 021-38674938

通过比较美国、日本、中国台湾、中国香港等的股灾救市及退出, 可发现: 1) 救市平准基金不可能永远干预市场, 必然要择机推出。2) 救市过早、高位被套, 意味着救市平准基金退出较难, 要等较长时间。3) 股市后市走势决定平准基金退出节奏, 股市繁荣则可较快退出, 长期低迷则存在退出困难。4) 政府平准基金入场, 应当把握救市时机和退出安排, 既要托起市场信心也要减少对市场的长期干扰。5) 政府救市措施退出后还应尽快恢复市场机制在股市的作用。

615 股灾后, 中国政府采取了一系列救市措施, 股市暂时企稳, 但还不能说取得完全成功, 救市措施退出和灾后重建可分四步走:

第一步, 尽快去杠杆, 规范杠杆融资发展。只要杠杆资金占市场交易额比例过高且穿透监管, 未来市场调整还将存在流动性危机。如果说 615 股灾的根本是有毒资产 (高估值) 加杠杆 (从两融到场外配资), 那么, 只有把杠杆有效规范和化解, 才能认为市场真正站稳, 恢复市场自身运行规律, 才有望解除行政管制, 推动后续改革。

第二步, 解除行政管制手段, 恢复市场正常运行, 如重启 IPO, 取消对正常套保和减持的限制。



第三步，推动一系列改革，包括注册制、发展机构投资者等，促进资本市场持续健康发展，学费不能白交了，不要因为这次股灾出现改革开放的倒退，只有在水里才能学会游泳。中国股市存在暴涨暴跌、牛短熊长的基因，这很大程度上跟我们的制度环境有关，比如散户为主、审批制、法制欠缺等。大力推动注册制改革，有助于发挥市场调节供求的作用并避免过度炒作，有助于发挥机构投资者的专业价值发掘能力并壮大机构投资者，有助于传播价值投资理念。注册制改革是实现从快牛疯牛向慢牛长牛转变的制度基石，能够有效发挥资本市场对实体经济的支持作用。

第四步，政府平准基金退出要等待条件成熟，可以采取多种形成，比如：将各券商出资买入的股票留作证金公司融券业务券池，由证金公司返还出资，通过锁定股票不引发市场担忧；将各券商出资买入的股票换作ETF基金并按比例分配，将证金公司所购股票换作ETF基金，再择机减持；将各券商和证金公司出资买入的股票按照招标方式委托给专业机构，允许其在未来缓缓卖出，不求盈利只求回收资金；将证金公司所购入股票划转或者转售给社保基金；明确市场预期，证金公司在一定期限后再减持；等等。

公司首次覆盖：中文在线（300364）《数字传承文明，原创燃亮智慧》2015-08-03

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

本次评级：增持
 目标价：164.21元
 现价：79.72元
 总市值：9566百万

首次给予中文在线“增持”评级，目标价164.21元。我们认为中文在线凭借在版权、资质、运维、版权维护及渠道的优势，有望将在手的娱乐及教育资源通过全媒体全渠道方式无缝传递给广泛的用户，打造成中文数字运维领域的绝对领导者。预计2015-2017年EPS分别为0.68/0.93/1.29元，给予目标价164.21元，首次给予“增持”评级。

数字出版重构文明传播重要形式，原创网文面临前所未有机遇。2014年国内数字出版产业收入超3168亿，未来3年仍有望保持30%以上成长。数字阅读已由电子书籍的同步线下出版转向将优质内容以文字、影视剧、游戏等多形式通过PC、移动端等多种渠道传递给用户。原创内容及科教作品均面临形式与渠道传输再造的广阔市场空间。

版权、渠道、品牌与资质构建核心竞争力。公司建立了稳定的数字内容获取渠道，已成为国内最大正版数字内容提供商之一；公司与三大运营商及第三方网站均建立起长期良好合作关系；拥有包括《互联网出版许可证》等在内的数字出版全套牌照；长期在版权维护方面建立起的品牌则为公司在数字出版行业的领导者地位构建坚实根基。

数字教育望构建基石产业。公司在数字图书版权、高校及中小学合作等方面积累了深厚合作经营经验，未来有望在教育资源数字化大潮中，进军数字教育阅读平台、数字教材教辅平台及大型开放式网络公开课（MOOC），构建符合中国教育国情的数字化学习资源生成和流通机制，从而有望享受数字教育市场快速发展的红利。

风险提示：行业监管、版权诉讼和盗版侵权或对公司经营构成影响



行业策略：医药《着眼于趋势，立足于当下》2015-08-03

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

行业增速继续筑底，制药企业整体业绩承压

2015年1-6月医药工业收入增8.76%，利润增13.55%。目前行业增速仍在筑底，从我们的上市公司中报业绩前瞻看，制药类企业普遍存在一定的增长压力，尤其是部分以中药注射剂和辅助用药为主的公司。面对行业性增速放缓，企业以创新、转型、外延等路径来应对。但从2015年情况看，多数公司处于“中长线新领域布局+短期业绩承压”的过渡阶段。

“业绩放缓+估值高企”影响医药板块防御性

受新兴板块个股估值拉高影响，医药板块整体市盈率仍处于历史高位（1-7月医药指数累计上涨48%，2015PE39X）；但相对大盘的估值溢价率看已回落至历史相对低位，合理反映行业增速收敛趋势。

目前市场风险偏好明显下降，对行业政策、公司业绩等基本面因素关注度提升。多数投资者仍有将医药作为防御板块的投资习惯，但因“业绩放缓+估值高企”又普遍觉得选股很难。

选股思路：展望未来趋势，立足二级市场当下

展望未来趋势——医药行业增速虽放缓但增长的确性、持续性仍在，且随着集中度提升和竞争秩序规范（如提高新药评审门槛），布局完善的龙头企业不失发展良机。

立足当下市场——震荡之下，选股沿各细分领域发展趋势（趋势向上的创新药、制剂出口、医疗器械/医药商业的模式创新、专科医疗服务；有效的并购转型等），结合估值（大致和中期增速及长期竞争力匹配）：恒瑞医药、嘉事堂、华海药业、康恩贝、爱尔眼科、国药一致+现代制药、太安堂。



目录

今日重点推荐	1
➢ 专题研究：《股灾后的救市退出与制度改革：国际经验与启示》2015-08-03	1
➢ 公司首次覆盖：中文在线（300364）《数字传承文明，原创燃亮智慧》2015-08-03	2
➢ 行业策略：医药《着眼于趋势，立足于当下》2015-08-03	3
今日报告精粹	5
➢ 专题研究：《股灾后的救市退出与制度改革：国际经验与启示》2015-08-03	5
➢ 行业比较数据库：《国泰君安策略行业比较数据库第15期》2015-08-03	6
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《十三五规划进入视野，贵州电改获新进展》2015-08-03	7
➢ 行业策略：医药《着眼于趋势，立足于当下》2015-08-03	8
➢ 公司首次覆盖：中文在线（300364）《数字传承文明，原创燃亮智慧》2015-08-03	9
➢ 公司更新：双良节能（600481）《拟设立低碳产业基金，打造大环保和大能源产业平台》2015-08-03	9
➢ 公司更新：恒瑞医药（600276）《国际授权引进第一步，开启全球化之路》2015-08-03	10
➢ 伐谋-中小盘新三板周报：《挂牌速度加快，挂牌企业总数超过3000家》2015-08-03	11
➢ 策略月报：《小机会可能演变成大机会，犹犹豫豫的行情会更持久》2015-08-03	12
➢ 公司更新：苏交科（300284）《设计撬动PPP项目，环保开拓成长空间》2015-08-04	13
➢ 公司更新：众生药业（002317）《内生外延发力，业绩保持较快增长》2015-08-04	13
➢ 公司更新：佳讯飞鸿（300213）《增资通用机器人，完善工业互联网闭环》2015-08-03	14
➢ 伐谋-中小盘信息更新：科远股份（002380）《公告高送转预案，彰显管理层信心》2015-08-03	15
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	18
本月国内重要经济信息披露	20
本周海外市场重要经济信息披露	20



今日报告精粹

专题研究：《股灾后的救市退出与制度改革：国际经验与启示》

2015-08-03

任泽平（分析师）

010-59312805

renzeping@gtjas.com

S0880514060010

宋双杰（研究助理）

021-38674938

songshuangjie@gtjas.com

S0880115010041

通过比较美国、日本、中国台湾、中国香港等的股灾救市及退出，可发现：1）救市平准基金不可能永远干预市场，必然要择机推出。2）救市过早、高位被套，意味着救市平准基金退出较难，要等较长时间。3）股市后市走势决定平准基金退出节奏，股市繁荣则可较快退出，长期低迷则存在退出困难。4）政府平准基金入场，应当把握救市时机和退出安排，既要托起市场信心也要减少对市场的长期干扰。5）政府救市措施退出后还应尽快恢复市场机制在股市的作用。

615 股灾后，中国政府采取了一系列救市措施，股市暂时企稳，但还不能说取得完全成功，救市措施退出和灾后重建可分四步走：

第一步，尽快去杠杆，规范杠杆融资发展。只要杠杆资金占市场交易额比例过高且穿透监管，未来市场调整还将存在流动性危机。如果说 615 股灾的根本是有毒资产（高估值）加杠杆（从两融到场外配资），那么，只有把杠杆有效规范和化解，才能认为市场真正站稳，恢复市场自身运行规律，才有望解除行政管制，推动后续改革。

第二步，解除行政管制手段，恢复市场正常运行，如重启 IPO，取消对正常套保和减持的限制。

第三步，推动一系列改革，包括注册制、发展机构投资者等，促进资本市场持续健康发展，学费不能白交了，不要因为这次股灾出现改革开放的倒退，只有在水里才能学会游泳。中国股市存在暴涨暴跌、牛短熊长的基因，这很大程度上跟我们的制度环境有关，比如散户为主、审批制、法制欠缺等。大力推动注册制改革，有助于发挥市场调节供求的作用并避免过度炒作，有助于发挥机构投资者的专业价值发掘能力并壮大机构投资者，有助于传播价值投资理念。注册制改革是实现从快牛疯牛向慢牛长牛转变的制度基石，能够有效发挥资本市场对实体经济的支持作用。

第四步，政府平准基金退出要等待条件成熟，可以采取多种形成，比如：将各券商出资买入的股票留作证金公司融券业务券池，由证金公司返还出资，通过锁定股票不引发市场担忧；将各券商出资买入的股票换作 ETF 基金并按比例分配，将证金公司所购股票换作 ETF 基金，再择机减持；将各券商和证金公司出资买入的股票按照招标方式委托给专业机构，允许其在未来缓缓卖出，不求盈利只求回收资金；将证金公司所购入股票划转或者转售给社保基金；明确市场预期，证金公司在一定期限后再减持；等等。



行业比较数据库：《国泰君安策略行业比较数据库第 15 期》

2015-08-03

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：

投资者经历了一波迅猛亢奋的超跌反弹后正在回归常态，关注点转向管理层救市政策的后续方案。震荡行情之后 A 股的整体风险偏好将逐步稳定在偏低的水平，投资者不但博弈天上的猪重摔后的弹性，同时追捧地上的前期受到冷落但更具确定性的猪（肉）。政府的救市政策有助 A 股短期流动性改善，但正如微观结构恶化是长时间积累而成，微观结构改善也需要长时间消化而非一蹴而就。反弹行情可以期待但不宜过分乐观。维持 A 股在 3400 点 4300 点之间进入阶段性震荡行情的看法。

基金持仓方面：15Q2 基金资产配置风格中创业板与中小板比例仍高。服务业减持幅度达到 6.06%，消费品增持 3.73%，制造业增持 2.24%。计算机、生物医药、传媒、非银、通信超配前五，采掘、建筑装饰、化工、交运和公用事业低配前五。

上市公司中报业绩预告方面：2015 年 A 股中报业绩预告整体向好。创业板小幅反弹，中小板稳步回升，主板相较第一次预告分析大幅上升。交运、非银、化工、电气设备、休闲服务领跑，综合、钢铁、军工垫底。服务业大幅改善，制造业整体净利润下滑。

市场的主导力量正在回归寻求绝对收益的投资者。解铃还须系铃人，机会集中在微观结构在此轮调整中出现明显改善的品种。行业配置：1）行业趋势向好、子行业景气度高、业绩增长确定性高，传媒（影视院线、互联网营销、互联网娱乐及 IP）、养殖、粘胶短纤、生物医药及医疗、新能源汽车及新能源；2）性价比高、估值合理且存在向上突破的催化剂，如公用事业（电力）；3）符合国家政策及产业发展方向的机械（中国制造 2025）、城市地下综合管廊。

本月重要数据点评：

大消费类：消费短期企稳，通缩压力继续。2015 年 6 月份，社会消费品零售总额 24280.27 亿元，名义同比增长 10.63%（扣除价格因素实际增长 9.24%）。其中，限额以上单位消费品零售额 11307.57 亿元，同比增长 8.37%。社消同比增速较 5 月有所提升，短期企稳。6 月 CPI 同比上涨 1.39%，较 5 月小幅上涨。其中，食品 CPI 同比上升至 1.85%，非食品 CPI 同比回升至 1.05%，猪价同比上涨 7%，仍是 CPI 上行的重要因素。6 月 PPI 下降至 -4.81%，较 5 月扩大 0.2 个百分点，主要原因在于需求不足，大宗商品价格反弹停止。6 月份 RPI 同比上升 0.05%。经济低位探底，通缩压力继续。



周期制造类

上游：原油价格下行，大宗金属价格回落。2015年7月，国际原油价格下行，OPEC一揽子原油价始已下探至50美元/桶左右。市场预期美联储年内加息，伊朗原油出口增长，OPEC产量居高不下是主要原因。LME锌、铝库存小幅下降，铜、铅库存增加。LME及国内铜、铝、铅、锌等价格均出现不同程度下降。纽卡斯尔动力煤现货价报收60.27美元/吨(2015年7月29日)，价格较上月小幅下降。国内动力煤期货结算价(活跃合约)较6月末小幅下滑，焦煤期货价格也出现下滑。

中游：钢铁去库存继续，价格继续回落，社会用电量延续回升趋势。主要城市钢材热卷、螺纹钢、冷轧、中板等库存7月下降，去库存继续。同时钢材综合价格指数再创阶段新低，最新价格指数仅为62.95(2015年7月24日)。中国玻璃综合指数继续小幅下行。6月份全社会用电量4723亿千瓦时，比2014年同期上升1.76%，同比增幅继续扩大，其中第二产业用电量3502亿千瓦时，同比上升0.6%，较前几个月数据保持增长，同期第三产业用电量同比上升6.73%。

下游：房地产市场回暖，汽车销量萎缩。2015年6月商品房销售面积(累计值)5.03亿平方米，同比上涨3.9%。十大房企商品房成交面积同比增长近五成。受央行降息和定向降准的双重利好刺激，全国房地产成交面积近期大幅增加，一二三线城市日均成交量创年内新高，一线城市更是连续数月“量价齐涨”。近期A股回调，大批资金撤出股市，这对楼市可能也起到了一定的刺激作用。2015年6月汽车销量为180万辆，同比下跌2.31%，6月汽车价格指数当月同比为100.93，较上月小幅上行。

行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《十三五规划进入视野，贵州电改获新进展》2015-08-03

王威(分析师)

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

王锐(研究助理)

010-59312725

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

车玺(分析师)

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

本周环保观点：本周环保板块下跌9.4%。主要动态：预计北戴河会议决策层将讨论‘十三五’规划；北京赢得冬奥会举办权。预计实施三大行动计划、总量控制等仍是十三五重点；冬奥会将推动大气污染治理，以及水、PPP领域发展。推荐碧水源(停牌)、清新环境、雪迪龙、中山公用，受益标的包括津膜科技、韶能股份、瀚蓝环境、启源装备、长青集团、龙净环保、神雾环保、中电远达等；

本周电力观点：本周电力板块下跌8.5%。主要动态：贵州省公布“落实电改方案工作计划”等方案内容，售电放开引关注。新电改及国企改革两大投资主体催化剂已临近，维持行业“增持”评级。水电、地方小电网及有望率先开展售电业务的发电企业将受益于电改；国企改革政策驱动下，改革先行、大股东明确承诺、外延空间较大的公司将会获益。推荐金山股份、国电电力、赣能股份、国投电力、宝新能源、文山电力等，相关受益标的包括：粤电力A、广州发展、深圳能源、内蒙华电、



皖能电力、湖北能源、川投能源、桂冠电力、黔源电力、长江电力、广安爱众、郴电国际、华电国际、大唐发电、豫能控股、华能国际等。

环保：预计北戴河会议决策层将讨论‘十三五’规划。(1) 实施三大行动计划，分区域分流域持续改善环境质量仍将成为十三五规划首要任务，其中 VOC、超低排放、清洁煤利用、秸秆焚烧发电仍将是各个区域重点；监测网络体系将继续完善，未来将充分利用大数据、云计算、物联网、移动互联网等信息技术推动环境监管新模式转型。(2) 总量控制及质量改善并重，预计分行业深入推进治污节能减排；VOC 治理、全面整治小锅炉，以及造纸、印染水污染治理、城镇污水收集处理系统、农村水务 PPP 是重点。(3) 重金属和危险废弃物是固废领域治理重点。(4) 投资增加幅度大，环保产业值得期待；

环保：北京赢得冬奥会举办权。冬奥会将推动政府全面进行大气污染治理；将驱使京津冀联防联控共治水污染；将衍生诸多大型 PPP 项目，央企及龙头民企将率先受益；

电力：贵州省公布“落实电改方案工作计划”等方案内容，售电放开引关注。《贵州省进一步深化电力体制改革工作方案》提出 4 项试点任务，明确向社会资本放开售电业务，多途径培育售电侧市场竞争主体。新电改将重构电力产业链利益分配格局，除售电放开带来行业新机会之外，系统内部曾受压抑的环节将逐步释放能量，包括水电（电价有望缓慢上行）、地方小电网（度电盈利空间扩大、异地扩张）等。

行业策略：医药《着眼于趋势，立足于当下》2015-08-03

丁丹（分析师）
0755-23976735

dingdan@gtjas.com
S0880514030001

胡博新（分析师）
0755-23976766

huboxin@gtjas.com
S0880514030007

屠炜颖（分析师）
021-38675860
tuweiyi@gtjas.com
S0880514090002

行业增速继续筑底，制药企业整体业绩承压

2015 年 1-6 月医药工业收入增 8.76%，利润增 13.55%。目前行业增速仍在筑底，从我们的上市公司中报业绩前瞻看，制药类企业普遍存在一定的增长压力，尤其是部分以中药注射剂和辅助用药为主的公司。面对行业性增速放缓，企业以创新、转型、外延等路径来应对。但从 2015 年情况看，多数公司处于“中长线新领域布局+短期业绩承压”的过渡阶段。

“业绩放缓+估值高企”影响医药板块防御性

受新兴板块个股估值拉高影响，医药板块整体市盈率仍处于历史高位（1-7 月医药指数累计上涨 48%，2015PE39X）；但相对大盘的估值溢价率看已回落至历史相对低位，合理反映行业增速收敛趋势。

目前市场风险偏好明显下降，对行业政策、公司业绩等基本面因素关注度提升。多数投资者仍有将医药作为防御板块的投资习惯，但因“业绩放缓+估值高企”又普遍觉得选股很难。



选股思路：展望未来趋势，立足二级市场当下

展望未来趋势——医药行业增速虽放缓但增长的确性、持续性仍在，且随着集中度提升和竞争秩序规范（如提高新药评审门槛），布局完善的龙头企业不失发展良机。

立足当下市场——震荡之下，选股沿各细分领域发展趋势（趋势向上的创新药、制剂出口、医疗器械/医药商业的模式创新、专科医疗服务；有效的并购转型等），结合估值（大致和中期增速及长期竞争力匹配）：恒瑞医药、嘉事堂、华海药业、康恩贝、爱尔眼科、国药一致+现代制药、太安堂。

公司首次覆盖：中文在线（300364）《数字传承文明，原创燃亮智慧》2015-08-03

本次评级：增持
 上次评级：首次
 目标价：164.21元
 上次目标价：首次
 现价：79.72元
 总市值：9566百万

陈筱（分析师）
 021-38675863
 chenxiao@gtjas.com
 S0880515040003

吴春旸（研究助理）
 021-38674633
 wucy@gtja.com
 S0880115050039

首次给予中文在线“增持”评级，目标价164.21元。我们认为中文在线凭借在版权、资质、运维、版权维护及渠道的优势，有望将在手的娱乐及教育资源通过全媒体全渠道方式无缝传递给广泛的用户，打造成中文数字运维领域的绝对领导者。预计2015-2017年EPS分别为0.68/0.93/1.29元，给予目标价164.21元，首次给予“增持”评级。

数字出版重构文明传播重要形式，原创网文面临前所未有机遇。2014年国内数字出版产业收入超3168亿，未来3年仍有望保持30%以上成长。数字阅读已由电子书籍的同步线下出版转向将优质内容以文字、影视剧、游戏等多形式通过PC、移动端等多种渠道传递给用户。原创内容及科教作品均面临形式与渠道传输再造的广阔市场空间。

版权、渠道、品牌与资质构建核心竞争力。公司建立了稳定的数字内容获取渠道，已成为国内最大正版数字内容提供商之一；公司与三大运营商及第三方网站均建立起长期良好合作关系；拥有包括《互联网出版许可证》等在内的数字出版全套牌照；长期在版权维护方面建立起的品牌则为公司在数字出版行业的领导者地位构建坚实基础。

数字教育望构建基石产业。公司在数字图书版权、高校及中小学合作等方面积累了深厚合作经营经验，未来有望在教育资源数字化大潮中，进军数字教育阅读平台、数字教材教辅平台及大型开放式网络公开课（MOOC），构建符合中国教育国情的数字化学习资源生成和流通机制，从而有望享受数字教育市场快速发展的红利。

风险提示：行业监管、版权诉讼和盗版侵权或对公司经营构成影响

公司更新：双良节能（600481）《拟设立低碳产业基金，打造



大环保和大能源产业平台》2015-08-03

本次评级: 增持
 上次评级: 增持
 目标价: 37.00 元
 上次目标价: 37.00 元
 现价: 20.47 元
 总市值: 16586 百万

黄琨 (分析师)
 021-38674935
 huangkun010844@gtjas.com
 S0880513080005
 吕娟 (分析师)
 021-38676139
 lvjuan@gtjas.com
 S0880511010047
 王浩 (分析师)
 0755-23976068
 wanghao013539@gtjas.com
 S0880513090004

结论: 公告 2015 年 1-6 月收入 22.1 亿元、利润 1.86 亿元, 同增-28.3%、25.8%, 增长稳健, 符合预期; 公司拟出资 6 亿元参与设立 20.1 亿低碳产业投资基金, 意在打造大环保和大能源产业平台; 鉴于新注入的新能源资产将贡献利润, 预计下半年利润同比和环比均将大幅增长, 上调 2015-2017 年 EPS 至 0.56(+0.04)、0.73(+0.04)、0.85(-0.03) 元, 维持目标价 37 元不变, 重申目标市值 300 亿不变, 维持增持评级。

业绩符合预期, 预计下半年业绩同比和环比均将大幅增长: 公告 2015 年 1-6 月收入 22.1 亿元、利润 1.86 亿元, 同增-28.3%、25.8%, 其中节能节水设备贡献收入、利润分别为 9.58、1.84 亿元, 同增 0.43%、10.4%, 增长稳健, 符合预期, 传统产品溴冷机海外开拓进展顺利, 新产品钢结构空冷器较传统混凝土式性价比更高, 预计两者将保障传统主业快速增长。

设立产业投资基金, 外延转型步伐加快: 拟投资 6 亿参与设立 20.1 亿元低碳产业投资基金, 意在收购和孵化节能环保、新能源、物联网、能源管理、精密制造、新材料等低碳产业高科技项目, 培育公司新的利润增长点。

打造大环保和大能源平台, 成长空间大幅拓宽: 据证券时报报道, 公司以控股方式合资设立了江苏通尼斯风电科技有限公司, 准备研发新型风力发电机组, 且与世界著名透平制造商-索拉透平国际公司战略合作, 携手开发中国天然气分布式能源市场, 核心业务从节能环保领域向新能源延伸, 大幅拓宽了公司成长空间, 重申目标市值 300 亿不变。

风险提示: 传统主业业绩大幅下滑、战略转型拓展不顺。

公司更新: 恒瑞医药 (600276)《国际授权引进第一步, 开启全球化之路》2015-08-03

本次评级: 增持
 上次评级: 增持
 目标价: 53.00 元
 上次目标价: 50.69 元
 现价: 47.42 元
 总市值: 92777 百万

丁丹 (分析师)
 0755-23976735
 dingdan@gtjas.com
 S0880514030001
 于瀚洋 (研究助理)

引进止吐专利药, 拓展国际合作。公司公告与美国 Tesaro 公司达成协议, 引进其用于肿瘤辅助治疗的止吐专利药 Rolapitant, 负责该药在中国的开发注册和销售。公司试水专利药授权引进, 进一步巩固在抗肿瘤领域的强势地位, 全方位产品梯队为业绩平稳增长奠定良好基础, 也为全方位国际合作的开启积累经验。维持 2015-2017 年 EPS 1.02/1.27/ 1.57 元。考虑到公司进入海外密集布局期, 有望引入更多专利药品种, 带动盈利能力上升, 上调目标价至 53 元, 对应 2015 年 PE 52X, 维持增持评级。

专利药领域再布新棋, 丰富肿瘤治疗产品梯队。Tesaro(纳斯达克上市)专注肿瘤治疗及其辅助用药, 其止吐专利药 Rolapitant 是相对成熟的品种, 口服剂型已在美国完成 III 期临床, 处于 FDA 待批上市阶段, 注射剂型处在 I 期临床试验阶段。Rolapitant III 期临床试验显示了治疗效果上的显著性, 未来依托公司在中国沉淀多年的渠道优



0755-23976115
 yusuyang@gtjas.com
 S0880115070047
 胡博新(分析师)
 0755-23976766
 huboxin@gtjas.com
 S0880514030007

势,有望成为肿瘤药产品线的重要品种。公司在肿瘤药治疗已形成全方位的产品梯队,为未来业绩平稳增长奠定良好基础。全球第一个晚期胃癌分子靶向药阿帕替尼2015年销售收入预计超过2亿,在研重磅品种19K已接到CFDA于三季度进行现场检查的通知,有望年底上市。尚有阿帕替尼(肝癌、肺癌、直肠癌、乳腺癌等适应症)、法米替尼等未来将陆续获批。

自主研发与国际合作相结合,开启全球化成长之路。公司作为创新药和出口企业的排头兵,已进入全球化发展的新阶段。环磷酰胺和奥沙利铂在美国的销售及放量,有力证明了其“走出去”的能力,而此次授权引进可视为其“引进来”的一次试水,预计将有更多Licence-in品种陆续出现。2015年是公司国际化战略的元年,未来的海外扩张之路值得期待。

风险提示:新产品拓展进度低于预期。

伐谋-中小盘新三板周报:《挂牌速度加快,挂牌企业总数超过3000家》2015-08-03

郭睿哲(分析师)
 021-38674945
 guoruizhe@gtjas.com
 S0880513080020
 孙金钜(分析师)
 021-38674757
 sunjinju008191@gtjas.com
 S0880512080014

成交持续低迷

上周新三板做市指数略微下降,截止7月31日环比上周下跌0.9%,三板成指下跌1.0%。成交额持续下降,上周总成交额17.7亿元,环比下跌9%。上周协议成交9.6亿元,环比下跌12.7%,做市股票成交额8.1亿元,环比下跌4%。做市成交占总交易额比例上升至46%。上周新增做市企业35家,做市企业总数达到639家。做市企业数量占挂牌总数比例约21.0%,占比略有下降。

企业融资规模持续下降

上周新三板企业截止7月31日共发布29笔定增预案,计划融资18.9亿元,定增预案数量大幅减少。上周共实施41笔定增,共募资16.7亿元。三板市场融资功能较前期明显下降,投资机构投资阶段前移,更青睐挂牌前项目。目前定增实施平均时长约88天。

挂牌大幅提速,挂牌企业数量超过3000家

本期共挂牌174家公司,2015年共挂牌1475家企业,新三板挂牌企业总数达到3048家。上周新挂牌企业平均收入规模1.2亿元,新挂牌企业在信息技术领域比例较大,其次是工业企业。上周新挂牌公司中,工业类、信息技术类企业合计占比过半。

重点跟踪公司

华阳密封7月31日公告，董事会审议通过向招商银行股份有限公司申请5000万元综合授信额度的议案，补充公司流动资金。

策略月报：《小机会可能演变成大机会，犹犹豫豫的行情会更持久》2015-08-03

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

张莉（分析师）

010-59312705

zhangli014203@gtjas.com

S0880514070007

策略回顾与前瞻：债市的小机会可能演变成大机会。从这一波债券市场上涨的特征来看，上涨仍然显得比较矜持，犹犹豫豫的行情走得更久。除了宏观、融资需求以及通胀等因素以外，未来很可能是来自银行负债端的利率水平的大幅下调导致的债券收益率的下降，这一过程尽管已经在发生，不过才刚刚开始，精彩还在后面，投资者可以耐心等待收获的季节。

基本面与政策分析前瞻：

（宏观判断：再现下行风险。前瞻性指标 PMI 全线回落，大宗商品再度暴跌，新兴市场遭受重创，企业库存量价齐跌，经济下行风险依然较大。

（通胀形势：CPI 与 PPI 剪刀差走扩。预计 7 月 CPI 在 1.5%，PPI 在 -4.9%，剪刀差走扩反应经济结构性失衡，增长下行风险仍大，

（货币政策：猪周期尚无威胁，仍有宽松空间。猪周期供给收缩价格反弹，但需求端支持有限，央行总量宽松方向未改，美加息和新兴市场动荡促使央行更重底线思维。

机构行为：

地方债供给汹涌，大行配置增加。全国性大行大幅增持利率债尤其地方债，广义基金和券商需求上升，城商行和农商行小幅增持，保险整体减持。

债券月度策略：

（市场比较：风险资产大跌。股市大跌，资产配置天平倾向债券，债券利率大幅下行，信用债尤甚，信用利差收窄，5Y 高等级中票持有收益最高。

（利率策略：波段操作，下行未尽。1、股灾后风险偏好确定性下行，优先级资金回流利好债市；2、经济反弹存在证伪风险，央行仍有进一步放松空间；3、美联储加息临近，海外新兴市场“黑天鹅”事件概率上升。8月利率债套息确定性仍高，长债利率仍有下行空间，调整后将出现新交易机会。



(信用策略: 受益资金回流, 信用利差仍将维持低位。股市财富效应弱化、资金回流对于信用债需求的支撑仍将继续显现, 政策托底加码使得风险偏好的下降暂时尚不至于远离信用债。信用利差仍将维持低位, 跟随利率债下行甚至有交易机会, 期限利差或有压缩空间, 中高评级品种确定性受益。

(转债策略: 现阶段没有配置价值, 只有交易价值。当前转债股性估值偏高, 整体有压缩空间。目前的估值水平以及正股价格决定了存量转债没有配置价值, 不过转债的衍生品特征, 决定了在大反弹初期, 转债的表现会好于正股, 倘若国家队持续救市, 可以博弈正股超跌后转债的交易价值。

公司更新: 苏交科 (300284) 《设计撬动 PPP 项目, 环保开拓成长空间》2015-08-04

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 24.00 元

上次目标价: 20.91 元

现价: 20.69 元

总市值: 11421 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

定增补流加速外延扩张, 介入 PPP 推动业务升级。公司 15 年 H1 归属净利润 0.99 亿元, 同比增长 27.55%, 业绩符合预期。成功实施 3.69 亿定增后, 公司在手货币 7.82 亿, 为后续外延式扩张奠定基础。我们维持 2015/16 年 EPS 0.60、0.76 元盈利预测不变。另考虑近期公司设立 PPP 产业基金撬动项目订单以及地下管廊投资加速推动相关业务发展, 打开成长空间, 提升估值。参考同类设计且含环保转型预期公司估值, 给予公司 2015 年 PE 40 倍, 上调目标价至 24 元 (原 21 元), 维持增持评级。

产业基金设立试水 PPP, 与央企合作争取项目大单。公司与贵州道投融资 (政府背景) 共同设立贵州 PPP 产业基金, 首期募资 20 亿元, 积极参与省内投资建设的节能环保、市政交通、智慧城市等 PPP 项目, 推动公司从传统 EPC 向项目融资+设计咨询+施工+运营的综合服务方向转型, 提升盈利空间。公司与中国电建合作参与中山至开平高速路建设, 以 0.5 亿元出资撬动 250 亿元大单, 其中勘察设计 (占 3%-5%) 将由公司负责。此外, 依托管廊设计优势与当地资源, 公司有望参与到苏州地下管廊建设之中。根据当地规划, 未来 3 年苏州将建 5 个地下管廊项目, 共 31 公里。

外延发展模式将延续, 探索业务外包扩规模。完成激励机制与流动性补充后, 公司将延续此前并购发展模式, 加速向环保等新领域扩张。现已引入原万邦达团队进军工业废水处理领域。另公司积极探索通过八戒网将设计业务进行外包, 解决做大做强过程中人员不足等问题, 提升接单能力。

风险提示: 并购项目难以整合、进军环保领域资源不足

公司更新: 众生药业 (002317) 《内生外延发力, 业绩保持较快增长》2015-08-04

本次评级: 增持

上次评级: 增持

公司业绩较快增长, 维持增持评级。公司 2015 年上半年收入 7.5 亿, 同比增长 19.87%, 归母净利润 1.49 亿, 同比增长 27.45%, 扣非增长 26.45%, 业绩符合预期,



目标价: 35.00 元
 上次目标价: 35.00 元
 现价: 26.45 元
 总市值: 9771 百万

胡博新 (分析师)
 0755-23976766
 huboxin@gtjas.com
 S0880514030007

丁丹 (分析师)
 0755-23976735
 dingdan@gtjas.com
 S0880514030001

赵旭照 (研究助理)
 0755-23976795
 zhaoxuzhao@gtjas.com
 S0880114080042

同时公告每 10 股派现金 1 元并转增 10 股。公司 1-9 月业绩预增 20%~40%，保持较快增长。考虑到先强药业已并表，上调公司 2015~2017 年 EPS 至 0.90 (+0.12)、1.16 (+0.13)、1.41 (+0.13) 元/股，维持目标价 35 元，对应 2015 年 PE 39X，维持增持评级。

三七成本下降+先强并表有力支撑公司业绩增长。三七（无数头）价格目前维持在 110 元/kg 左右的低位，预计对公司利润的增厚约为 3400 万，约占净利润的 20%，先强药业 6 月份并表 1 个月，增厚利润约 930 万，二者对公司上半年利润形成有力支撑。公司上半年股权激励费用摊销约 1400 万，剔除激励费用和先强并表的影响，公司同口径利润增速约 32%。由于三七价格短期很难大幅回升以及下半年先强 6 个月并表，预计公司利润增长将好于上半年。

众生丸与脑栓通均有改善。众生丸和脑栓通是公司第二、三大品种，预计收入规模均超 1 亿，上半年公司对众生丸有小幅提价（预计 10% 以内），脑栓通胶囊是公司重点打造的第二大处方药，上半年实现快速增长，预计增速 50% 左右。公司二线品种的改善也为业绩增长贡献增量。

公司正积极寻求外延拓展。公司外延多次出击，年初并收购先强药业，近期又与杏树林和药明康德合作，预计未来将继续寻求外延拓展。

风险提示：先强药业整合效果低于预期。

公司更新：佳讯飞鸿（300213）《增资通用机器人，完善工业互联网闭环》2015-08-03

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：60.00 元
 上次目标价：60.00 元
 现价：28.09 元
 总市值：7332 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 (分析师)
 0755-23976212
 zhouming@gtjas.com

维持“增持”评级，目标价 60 元。公司公告以自有资金 1,094.85 万元，以增资方式投资通用机器人公司，取得 6.01% 股权。通用机器人是国内工业机器人产业龙头，研发实力雄厚。本次投资工业机器人，将与原有指挥调度系统、无人机业务形成强协同，促进公司向综合解决方案提供商转型，完善公司在智慧调度产业链上的布局，带动业务规模增长。维持 2015-2017 年 EPS 为 0.49/0.79/1.13 元，维持目标价 60 元及“增持”评级。

加码工业数据感知和执行，完善工业互联网闭环。工业互联网包括数据的感知、传输、处理、执行四大环节，此前公司大力投入传感器网络和无人机系统，在感知环节已具备较好布局，但固定传感器覆盖范围有限，无人机无法在丛林、隧道等环境使用；此次加码工业机器人，将提高公司方案在不同环境下的可用性，提升竞争力，获取更多业务。此外，工业机器人也是工业互联网终端执行环节的重要角色，据国际机器人联盟数据，中国已成世界第一大工业机器人消费国；随着劳动人口减少，我们预计今后中国工业机器人的消费量还会继续快速增加。

高速内生+持续外延，共筑工业互联网龙头。公司中报收入大幅增长 56%，净利润快速增长 34.5%（折合 Q2 同比增速 40%），继续保持良好增长势头。外延方面公司先后完成对航通智能、臻迪智能、威标至远、通用机器人等项目并购，且标的均为



S0880515060002

细分龙头；虽上半年重大资产重组未如期完成，但在工业互联网领域的布局从未止步，已是 A 股工业互联网布局最为完善的公司。下半年定增完成后，公司弹药将更加充足。

催化剂：工业机器人需求量快速提升，中国制造 2025 战略政策力度加大。

风险提示：工业互联网推广慢于预期。

伐谋-中小盘信息更新：科远股份(002380)《公告高送转预案，彰显管理层信心》2015-08-03

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：109.20 元

上次目标价：109.20 元

现价：51.30 元

总市值：5233 百万

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

王永辉（分析师）

021-38674743

wangyonghui@gtjas.com

S0880514080004

事件：公司公告 2015 年半年度利润分配预案，拟向全体股东以资本公积金每 10 股转增 10 股，同时，每 10 股派发现金红利 1 元（含税）。

点评：

维持“增持”评级和目标价 109.2 元。科远股份公告 2015 年半年度利润分配预案，每 10 股转增 10 股并派发 1 元红利。继续看好公司向智能制造、C2M 商业平台等为代表的工业 4.0 领域的“加速”转型前景。维持盈利预测(不考虑外延并购)，预计公司 2015-2016 年净利润分别为 6827、9662 万元，对应 EPS 为 0.67/0.95 元。维持“增持”评级和目标价 109.2 元。

看好公司向智能制造、C2M 商业平台等为代表的工业 4.0 领域的“加速”转型前景。
①机器人业务和智能制造业务在 2015 年进入业绩放量期。其中，公司在线清洗机器人首次进入国电集团并实现批量商业化落地，标志着该产品有望进入大规模商业化放量阶段，预计 2015~2017 年机器人产品将实现 1 亿元、2 亿元、以及 3 亿元合同额；②C2M 商业平台等待合作项目落地。我们认为，科远围绕工业 4.0 布局的看点在于加强“M”建设和布局“C”端两方面；③公司外延式并购预期强烈。公司近年来围绕“工业 4.0”积极进行战略转型，根据公司公告，2015 年度投资收购将重点围绕工业 4.0、智能制造、自动化生产线、以及整体解决方案提供商等公司。

催化剂：公司外延式进行业务布局；在线清洗机器人订单批量商业化落地等。

核心风险：新业务市场开拓未达预期。


表 1.行业配置评级建议表（2015/8月）（最后更新时间：2015.07.01）

配置评级	行业
增持	家用电器业 保险业 商业银行 房地产业 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：2015.08.02）

以交易获取收益

1. 热点轮动更加明显，强调以交易获取震荡市的收益。A股上半年核心驱动力是风险偏好的上升，但这一过程被股灾打断（参见6月23日《暂避险滩》）。回顾整个7月，A股市场风险偏好继续减速，体现在反弹结构变化、杠杆弹性不足以及期指期权隐含的谨慎情绪。在我们7月28日完成的A股机构投资者情绪调研中，对A股趋势乐观的投资者已经从之前的八成下降为两成。此外，投资者也普遍下调了对于未来放松政策的预期。主流投资者认为接下来降准加降息总共可能不会超过两次。这一水平也较之前出现明显下降。此外，730政治局经济会新闻稿重提经济建设为中心。经济下行压力依然较大的背景下，政府加大稳增长的政策力度有助于提升市场对远期增长的信心。但基本面的转变也非一日之功。当下A股重建仍需要时间。我们认为A股还将继续在3400点到4300点之间震荡重建。在这个过程中需要重视从交易中获取超额收益的机会，市场行业轮动和主题轮动的特征会更加明显。

2. 八月份市场振荡仍要用底线思维。7月27日沪指创8年最大跌幅之后，下跌没有继续扩大。这是救市政策和市场机制自发稳定的结果。27日晚，证监会新闻发言人表示中国证券金融公司没有退出，并将择机增持，继续发挥好稳定市场的作用。这也显示3400到3600点的“救市底线”更加明确。我们近期和市场进行了广泛的沟通和路演，一个直接的反馈是市场中投资者对于政策的博弈没有减少，反而在增加。当下市场中存在过度悲观的论点，即市场短期存在持续的压力。但我们认为近期监管动向表明市场震荡期仍然要用底线思维，即3400到3600点仍然将成为市场重要的支撑线。这一条件下，A股仍然存在持续性的以交易获取收益的投资机会。

3. 甄别有限的业绩亮点。二季度中期业绩报告已经在逐步发布，业绩整体向好。当然，市场预期在今年上半年已经充分走在了业绩报告之前。这也意味着有限的业绩亮点暂时还不能改变A股市场的方向。已公布业绩预告的A股上市公司2015年中报整体业绩增速为48.5%。净利润增速落在0~30%、100%以上区间的合计占比50%，净利润增速分布的峰度有所降低。下半年经济增速如果进一步探底，那么整体增长将更加集中向有限的行业龙头集中。大消费、制造业中业绩集中的过程可能会更加明显。



4. 绝对收益仍是配置的主线。股灾源于风险偏好的边际下降以及微观结构的恶化。而市场微观结构“冰冻三尺非一日之寒”，救市政策也在延长风险偏好恢复到之前水平的的时间。投资机会仍然集中在微观结构在调整中出现明显改善的品种上。行业配置我们推荐：1) 行业趋势好，子行业景气度高，业绩增长明确的传媒和养殖；2) 性价比高，叠加改革预期确定性大，低配明显的电力（国企改革和电力改革利好）。主题方面，我们推荐国企改革、十三五规划、上海迪斯尼及PPP等方向。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2015.07.04-2015.08.04）

（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
601179	中国西电	张舒,谷琦彬,洪荣华	8.72	0.23	0.30	增持	6.00	0.22	0.29	增持	10.51
002714	牧原股份	王乾	66.88	0.87	2.01	增持	68.00	0.87	2.77	增持	83.10
002508	老板电器	范杨,曾婵	41.77	1.60	2.10	增持	44.60	1.60	2.10	增持	56.14
002251	步步高	訾猛,林浩然,陈彦辛	18.10	0.59	0.65	增持	45.45	0.59	0.65	增持	50.00
002732	燕塘乳业	柯海东,区少萍,胡春霞	30.96	0.71	0.86	无评级		0.58	0.68	首次	30.46
300130	新国都	符健	24.69			增持	12.50	0.38	0.50	增持	42.80

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
600060	海信电器	范杨,曾婵	19.12	1.33	1.84	增持	53.20	1.33	1.84	增持	52.59
002231	奥维通信	宋嘉吉,王胜,周明,朱威宇	14.91	0.19	0.23	增持	42.00	0.19	0.23	增持	30.00
002084	海鸥卫浴	张琨,王永彬,黄俊伟	11.12	0.22	0.36	增持	28.00	0.22	0.36	增持	18.00
600048	保利地产	侯丽科,梁荣,李品科,申思聪	9.34	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	17745.98	-0.03	0.08	-0.43
标普500	2108.63	0.00	0.31	2.42
纳斯达克	5128.79	0.33	-0.34	8.29
日经225	20522.83	1.08	-0.78	17.60
香港恒生	24497.98	-0.49	-3.55	3.78
香港国企	11137.33	-1.21	-5.89	-7.07
英国 FTSE100	6668.87	0.57	0.21	1.57
法国 CAC40	5046.42	0.58	-0.79	18.11
德国 DAX30	11257.15	0.40	-2.21	14.80

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	49897.40	-0.69	0.18	-0.22
印度孟买	27705.35	0.51	-2.35	0.75
俄罗斯 RTS	867.74	0.22	-1.89	9.74
台湾加权	8651.49	1.03	-1.59	-7.05
韩国 KOSPI100	2019.03	-0.91	-2.23	5.40

国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3705.77	-2.20	-10.14	14.56
深证成指	12395.92	-3.33	-9.88	12.54
沪深300	3815.41	-2.93	-10.24	7.97
中小板	12353.50	-2.90	-9.16	60.48
创业板	2561.19	-4.93	-13.71	74.02
上证国债	150.38	0.04	0.12	3.23
上证基金	5982.27	-1.74	-6.75	7.78

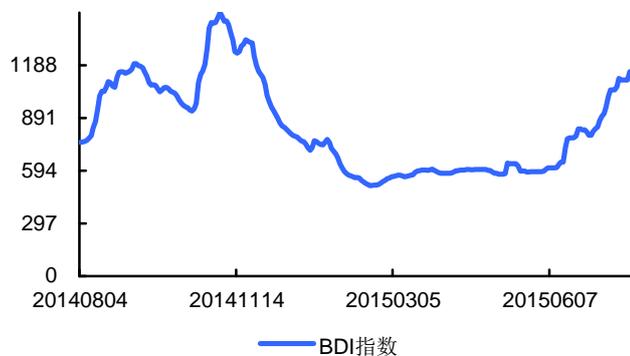
期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	48.52	-0.55	0.14	-15.62
布伦特 ICE	53.22	0.49	-5.32	-7.17
纽约黄金现货	1088.70	-0.42	-0.58	-8.29
LME3 月期铜	5328.00	0.58	-0.62	-15.43
LME3 月期铝	1662.50	0.45	0.21	-10.26
LME3 月期铅	1727.00	0.26	-2.59	-7.05
LME3 月期锌	1966.00	-0.71	-1.70	-9.73
LME3 月期镍	11250.00	-0.66	-1.92	-25.74
LME3 月期锡	16200.00	0.31	9.46	-16.49
CBOT 大豆	990.25	0.74	-1.96	-2.85
CBOT 豆粕	357.10	2.03	-0.53	-2.06
CBOT 豆油	30.28	0.23	-2.92	-5.29
CBOT 玉米	373.25	1.50	-7.44	-5.98
CBOT 小麦	496.50	0.05	-4.79	-15.81
郑棉	12620.00	0.04	-0.12	-4.29
郑糖	5058.00	0.98	2.08	9.06

货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	97.47	0.51	0.36	7.97
美元/人民币	6.21	-0.01	0.00	-0.07
人民币 NDF (一年)	6.28	0.00	0.08	0.96
欧元/美元	1.09	0.01	-0.46	-9.63
美元/日元	124.19	-0.04	-0.31	-3.55
银行间 R007	2.48	0.81	-1.98	-48.44
美国 10 年期 国债利率	2.26	-1.18	-0.39	4.04

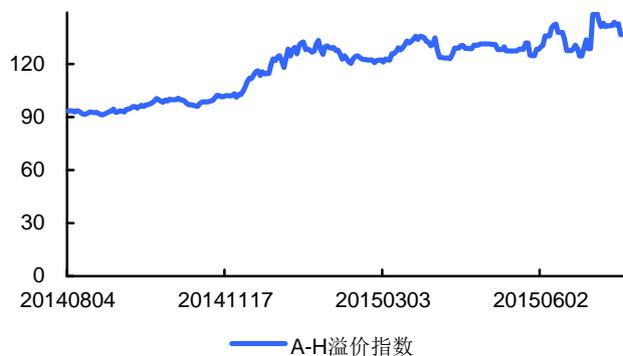
数据来源: Bloomberg



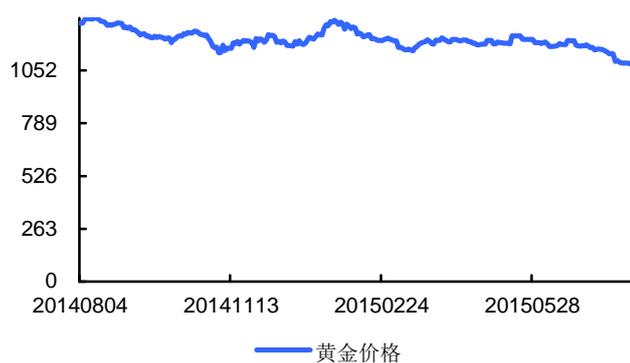
BDI 指数



A-H 溢价指数



黄金价格



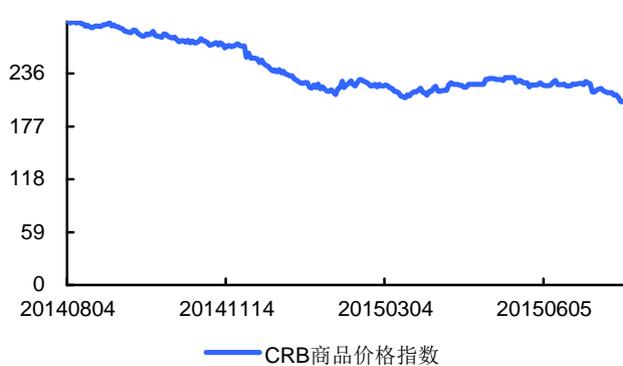
NYMEX 原油



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	GTJA8月预测	GTJA7月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
08-01	7月 PMI		50.4		50.2	50.20	51.70
	7月出口增速%		-3.0		2.8	-2.9	14.4
08-10	7月进口增速%		-17.0		-6.1	-17.7	-1.6
	7月贸易顺差(亿美元)		526.0		465.4	588.6	473.5
	7月 M1 增速%		4.0		4.3	4.7	6.7
	7月 M2 增速%		10.5		11.8	10.8	13.5
08-15	7月新增人民币贷款(亿元)		8500		12806	9008	3852
	7月各项贷款余额增速%		13.9		13.4	14.0	13.4
	3季度 GDP 增长率%		6.9		7.0	7.0	7.3
	7月工业增加值增速%		5.6		6.8	6.1	9.0
08-09	1-7月固定资产投资增速%		11.1		11.4	11.4	17.0
	7月社会消费品零售总额增速%		9.9		10.6	10.1	12.2
	7月 CPI 涨幅%		1.5		1.4	1.2	2.3
08-09	7月 PPI 涨幅%		-4.5		-4.8	-4.6	-0.9

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
	08/03	7月 Wards 国内车辆销售(M)	13.50	13.92	0.42	--
	08/03	7月 Wards 总车辆销售(M)	17.20	17.46	0.26	--
	08/03	6月 PCE 平减指数同比(%)	--	0.3	0.30	--
	08/03	6月 PCE 平减指数月环比(%)	0.20	0.2	0.00	--
	08/03	6月个人开支(%)	0.10	0.2	0.10	--
	08/03	6月个人收入(%)	0.40	0.4	0.00	--
	08/03	6月核心 PCE 同比(%)	1.20	1.28878	0.09	--
美国	08/03	6月核心 PCE 月环比(%)	0.20	0.15	-0.05	--
	08/03	6月实际个人支出(%)	0.00	0	0.00	--
	08/03	Revisions: U.S. Personal Income & Spending (%)			--	
	08/03	7月 Markit 美国制造业采购经理指数	--	53.8	53.80	--
	08/03	6月建筑开支月环比(%)	0.70	0.1	-0.60	--
	08/03	7月 ISM 支付价格	49.5	44	-5.50	--
	08/03	7月 ISM 制造业	53.5	52.7	-0.80	--
	08/04	7月 ISM 纽约	--	--	0.00	--



08/04	6月工厂订单(%)	1.60	--	-1.60	--	
08/04	6月工厂订单不含运输(%)	--	--	0.00	--	
08/04	8月IBD/TIPP经济乐观程度指数	--	--	0.00	--	
08/05	7月31日MBA抵押贷款申请指数(%)	--	--	0.00	--	
08/05	7月ADP就业变动指数(K)	210	--	-210.00	--	
08/05	6月贸易余额(B)	-42.25	--	42.25	--	
08/05	7月Markit美国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--	
08/05	7月Markit美国综合采购经理指数	--	--	0.00	--	
08/05	7月ISM非制造业综合指数	56.2	--	-56.20	--	
08/06	7月挑战者企业裁员人数 同比(%)	--	--	0.00	--	
08/06	7月25日持续领取失业救济人数(-)	--	--	0.00	--	
08/06	8月1日首次失业人数(-)	--	--	0.00	--	
08/06	8月2日彭博消费者舒适度(-)	--	--	0.00	--	
08/07	7月非农就业人数增减(K)	220	--	-220.00	--	
08/07	7月非农私企就业人数增减(K)	215	--	-215.00	--	
08/07	7月家庭调查就业变动(%)	--	--	0.00	--	
08/07	7月就业不足率(%)	--	--	0.00	--	
08/07	7月劳动力参与率(%)	--	--	0.00	--	
08/07	7月两个月薪水净修正(-)	--	--	0.00	--	
08/07	7月平均小时收入同比(%)	--	--	0.00	--	
08/07	7月平均小时收入月环比(%)	0.20	--	-0.20	--	
08/07	7月失业率(%)	5.30	--	-5.30	--	
08/07	7月制造业就业人数增减(K)	5	--	-5.00	--	
08/07	7月周平均工时-所有员工	34.5	--	-34.50	--	
08/03	伊朗6月工业产值 同比(%)	--	-3.6	-3.60	--	
08/03	伊朗6月工业产值(月环比)(%)	--	-6.9	-6.90	--	
08/03	尼日尔7月NEVI荷兰制造业采购经理指数	--	56	56.00	--	
08/03	圣保罗7月Markit西班牙制造业采购经理指数	--	53.6	53.60	--	
08/03	意大利7月Markit/ADACI意大利制造业采购经理指数	--	55.3	55.30	--	
08/03	法国7月Markit法国制造业采购经理指数	--	49.6	49.60	--	
08/03	德国7月Markit/BME德国制造业采购经理指数	--	51.8	51.80	--	
08/03	欧元区7月Markit欧元区制造业采购经理指数	--	52.4	52.40	--	
欧元区	08/03	希腊7月Markit希腊制造业采购经理指数	--	30.2	30.20	--
08/03	拉脱维亚6月工业产出WDA(同比)(%)	--	4.2	4.20	--	
08/03	拉脱维亚6月工业产出月环比(%)	--	-1.6	-1.60	--	
08/04	意大利7月新车注册同比(%)	--	14.54	14.54	--	
08/04	意大利7月预算余额(B)	--	-2.2	-2.20	--	
08/04	伊朗7月Investec制造业采购经理指数爱尔兰	--	--	0.00	--	
08/04	欧元区6月PPI同比(%)	--	--	0.00	--	
08/04	欧元区6月PPI月环比(%)	--	--	0.00	--	
08/05	圣保罗6月住宅交易 同比(%)	--	--	0.00	--	
08/05	索马里6月零售销售额同比(%)	--	--	0.00	--	



08/05	圣保罗 7 月 Markit 西班牙服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
08/05	圣保罗 7 月 Markit 西班牙综合采购经理指数	--	--	0.00	--
08/05	意大利 7 月 Markit/ADACI 意大利服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
08/05	意大利 7 月 Markit/ADACI 意大利综合采购经理指数	--	--	0.00	--
08/05	法国 7 月 Markit 法国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
08/05	法国 7 月 Markit 法国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
08/05	德国 7 月 Markit/BME 德国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
08/05	德国 7 月 Markit 德国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
08/05	欧元区 7 月 Markit 欧元区服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
08/05	欧元区 7 月 Markit 欧元区综合采购经理指数	--	--	0.00	--
08/05	意大利 6 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
08/05	意大利 6 月工业产值工作日调整同比 (%)	--	--	0.00	--
08/05	意大利 6 月工业产值未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
08/05	欧元区 6 月零售销售额同比 (%)	--	--	0.00	--
08/05	欧元区 6 月零售总额月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/05	葡萄牙 2 季度失业率 (%)	--	--	0.00	--
08/06	伊朗 7 月新车上牌	--	--	0.00	--
08/06	伊朗 7 月 Investec 服务业采购经理指数爱尔兰	--	--	0.00	--
08/06	伊朗 7 月 Investec 综合采购经理指数爱尔兰	--	--	0.00	--
08/06	德国 6 月工厂订单 (工作日调整) 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/06	德国 6 月工厂订单月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/06	德国 7 月 Markit 德国建筑业采购经理指数	--	--	0.00	--
08/06	尼日尔 7 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/06	尼日尔 7 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/06	尼日尔 7 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/06	尼日尔 7 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/06	德国 7 月 Markit 德国零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
08/06	法国 7 月 Markit 法国零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
08/06	欧元区 7 月 Markit 欧元区零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
08/06	意大利 7 月 Markit 意大利零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
08/06	7 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/06	7 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/06	希腊 5 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
08/07	伊朗 7 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/07	伊朗 7 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/07	伊朗 7 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/07	伊朗 7 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/07	西班牙 7 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/07	西班牙 7 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/07	德国 6 月出口经季调月环比 (%)	--	--	0.00	1.60
08/07	德国 6 月工业产值工作日调整同比 (%)	--	--	0.00	--



08/07	德国 6 月工业产值经季调月环比 (%)	--	--	0.00	--	
08/07	德国 6 月进口经季调月环比 (%)	--	--	0.00	--	
08/07	德国 6 月经常项目余额 (B)	--	--	0.00	--	
08/07	德国 6 月贸易余额 (B)	--	--	0.00	--	
08/07	芬兰 6 月贸易余额 (-)	--	--	0.00	--	
08/07	法国 6 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--	
08/07	法国 6 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--	
08/07	法国 6 月贸易余额 (M)	--	--	0.00	--	
08/07	法国 6 月预算余额年迄今 (B)	--	--	0.00	--	
08/07	法国 6 月制造业生产同比 (%)	--	--	0.00	--	
08/07	法国 6 月制造业生产月环比 (%)	--	--	0.00	--	
08/07	#N/A7 月国际储备 (M)	--	--	0.00	--	
08/07	萨摩亚 7 月批发价格指数同比 (%)	--	--	0.00	--	
08/07	萨摩亚 7 月批发价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--	
08/07	圣保罗 6 月工业产出 经季调 同比 (%)	--	--	0.00	--	
08/07	圣保罗 6 月工业产出 (未经季调) 同比 (%)	--	--	0.00	--	
08/07	索马里 6 月贸易余额 (M)	--	--	0.00	--	
08/07	尼日尔 6 月零售销售同比 (%)	--	--	0.00	--	
08/07	尼日尔 6 月制造业生产同比 (%)	--	--	0.00	--	
08/07	尼日尔 6 月制造业生产月环比 (%)	--	--	0.00	--	
08/07	#N/A6 月贸易余额 (B)	--	--	0.00	--	
08/07	萨尔瓦多 6 月贸易余额 (B)	--	--	0.00	--	
08/07	西班牙 7 月官方储备资产 (M)	--	--	0.00	--	
08/07	希腊 7 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--	
08/07	希腊 7 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--	
08/03	7 月官方储备资产 (B)	--	1242.935	1,242.94	--	
08/03	7 月日经日本制造业 PMI	--	51.2	51.20	--	
08/03	7 月汽车销售同比 (%)	--	-1.3	-1.30	--	
08/04	7 月货币基础同比 (%)	--	--	0.00	--	
08/04	7 月期末货币基础 (T)	--	--	0.00	--	
08/04	6 月劳工现金收入同比 (%)	--	--	0.00	0.70	
08/04	6 月实际现金盈利同比 (%)	--	--	0.00	0.00	
08/05	7 月日经日本服务业 PMI	--	--	0.00	--	
08/05	7 月日经日本综合 PMI	--	--	0.00	--	
日本	08/06	7 月 31 日日本买进国外股票 (B)	--	--	0.00	--
	08/06	7 月 31 日日本买进国外债券 (B)	--	--	0.00	--
	08/06	7 月 31 日外资买进日本股票 (B)	--	--	0.00	--
	08/06	7 月 31 日外资买进日本债券 (B)	--	--	0.00	--
	08/06	7 月东京平均办公室空置率	--	--	0.00	--
	08/06	6 月领先指数 CI	--	--	0.00	--
	08/06	6 月同步指数	--	--	0.00	--
	08/07	8 月 7 日日本央行年度货币基础提高 (T)	--	--	0.00	--
	08/07	Bank of Japan Monetary Policy Statement (%)	--	--	--	--

2015年08月04日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

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: gt_jaresearch@gtjas.com		