



晨报摘要：今日一般推荐：1 宏观专题报告 2 海螺水泥，建材鲍雁辛认为公司半年报难抵经济下滑趋势，业绩同比下降 19%，但明显好于同行尽显龙头本色，未来看点在国际化拓展及并购加速，维持目标价 24.64 元，增持。3 特发信息，通信宋嘉吉认为公司主业光通信产品受益于板块景气度提升，中报业绩呈现快速增长；通过并购成都傅立叶，布局国防信息化，将成未来增长亮点，维持目标价 40.95 元，增持。

康凯（分析师）

电话:0755-23976023

邮箱:kangkai@gtjas.com

资格证书:S0880511010009

今日一般推荐

专题研究：《全球股灾的原因、前景与大类资产配置》2015-08-25

任泽平（分析师）010-59312805、张庆昌（研究助理）010-59312701

全球性股灾：新兴市场风暴。受美联储加息预期和人民币闪贬影响，新兴市场普现货币贬值潮、资本流出、大宗下跌、股债震荡。上周五和本周一美股大跌，美债收益率下降，美元阶段性见顶，黄金价格上涨，全球市场避险情绪上升，有风雨欲来之势。8月24日欧美和亚洲股市迎来黑色星期一，中国台湾紧急救市，纳指期货触发熔断机制。

直接原因：美联储加息预期+人民币闪贬+股灾+PMI 创新低。1) 美联储加息预期升温，全球资金回流美国；2) 8月11-13日，人民币闪贬 4.6%，掀起新兴市场货币贬值潮；3) 615 股灾对中国经济负反馈；4) 8月财新 PMI 初值创 2009 年 3 月以来新低，经济进一步下滑。

根本原因：只刺激不改革的代价。次贷危机后，各国主要依靠货币和财政刺激，改革力度有限。现在美元进入强势周期，但各国经济复苏进程和货币政策周期不在一个轨道上，历史上美国货币政策收紧是引发多次金融危机的重要原因。同时，来自中国的需求持续下滑，改革前景迷雾重重，目前尚没有哪个经济体能够弥补中国经济衰退带来的全球需求缺口。

新兴市场风暴展望：1) 美联储 9 月加息概率 60%，加息节奏和力度可能低于市场预期；2) 中国经济不改革没有底，预计 3 季度回调，4 季度回稳，2016 年初再下一个台阶；3) 新兴货币贬值和资本流出压力增大；4) 新兴经济体债务规模高，但外债/外储好于 1997。

美加息对新兴经济体的影响机制：1) 新兴经济体资金回流美国，导致外汇储备下降；2) 货币贬值，恶化资产负债表，短期偿付压力上升；3) 强势美元压制大宗商品价格，恶

化新兴经济体国际收支账户。

未来 1 年全球大类资产配置建议。从边际变化角度看，1) 实体经济复苏进程：美国经济 > 欧日经济 > 新兴经济体；2) 货币：美元 > 日元 > 欧元 > 新兴货币；3) 股票：欧日股 > 美股 > 新兴股；4) 债券：美债 > 欧日债 > 新兴债；5) 大宗：大宗商品价格承压，贵金属受益避险；6) 配置建议：美债 > 黄金 > 欧日债 > 美元 > 欧日元 > 新兴经济体债 > 欧日股 > 美股 > 大宗 > 新兴经济体股。

提示：次贷危机以来的这 7 年，全球通过货币放水和财政刺激重新进行加杠杆，改革在各国均迟滞。中国 615 股灾和美加息是否开启了新一轮去杠杆和挤泡沫？我们的“股灾研究”系列已更新到第十三期，使命感推动我们记录时代，读史明智，鉴往知来。

公司更新：海螺水泥（600585）《弱市显龙头本色，海外拓展及并购提速》2015-08-24

鲍雁辛（分析师）0755-23976830、黄涛（研究助理）0755-23976764

本次评级：增持

目标价：24.64 元

现价：16.91 元

总市值：89611 百万

维持“增持”评级。公司 2015H1 实现营业收入 242.23 亿元，同比下降 15.85%，实现归属于上市公司股东的净利润 47.05 亿元（扣非后 28.15 亿元），同比下降 19.17%（扣非后同降 49.31%），EPS 0.89 元，符合预期。考虑到宏观经济下滑对公司销量价格影响，我们下调 2015-2016 年的 EPS 预测 1.65 元、2.05 元（-0.55 元、-0.55 元），参考行业平均估值 13 倍，维持目标价 24.64 元，维持“增持”评级。

盈利能力下滑到历史低位：我们测算上半年公司出厂均价为 210 元/吨，同比下降 42 元/吨，吨毛利同比下降 31 元至约 59 元（2008 年水平），销售毛利率 28.2%；其中第二季度吨毛利约 54 元/吨；受主营业务收入下降影响，期间费用虽维持稳定，但占比提升，上半年同比上升 2.85 个百分点。

弱市显龙头本色，市占率持续提升：公司上半年实现水泥和熟料合计净销量约 1.15 亿吨，同比增长 1.5%（创历史新低），但明显高于全国约-5.3%的均值，尽显龙头本色，市占率持续提升。

未来看国际拓展及并购加速：报告期内，贵阳海螺盘江、祁阳海螺等 4 条熟料生产线建成投产，收购江西圣塔集团，合计新增熟料产能 1450 万吨、水泥产能 1750 万吨。我们判断公司未来重心将放到国际拓展及收购兼并，2015 全年我们预测公司新增水泥产能约 3,000 万吨，完成“十二五”末产能 3 亿吨的目标。

风险提示：原材料成本上升风险、宏观经济形势风险。

公司更新：特发信息（000070）《光通信快速增长，国防信息化持续加码》2015-08-25

宋嘉吉（分析师）021-38674943、周明（分析师）0755-23976212

本次评级：增持

目标价：40.95 元

现价：18.82 元

总市值：5100 百万

上修业绩，维持目标价 40.95 元，维持“增持”评级。公司主业光通信产品受益于板块景气度提升，中报业绩呈现快速增长；通过并购成都傅立叶，布局国防信息化，将成未来增长亮点。由于光通信景气度超出预期，上修 2015-2017 年 EPS 预测为 0.31 (+19%) / 0.45 (+37%) / 0.57 (+43%) 元（对东志和傅立叶收购已经过会，备考 EPS 为 0.46/0.63/0.79 元），维持目标价 40.95 元，维持“增持”评级。

光通信景气度超预期，业绩快速增长。公司上半年收入 11.4 亿，同比大幅增长 51%，实现净利润 3800 余万元，同比增长 45%（折合 Q2 增速为 45%），增长势头好于市场预期。其主因为国家推“宽带中国”战略并加强信息基建，使得光通信产业链有所复苏，特发在其中涉及的光纤光缆、ODN、光通信设备代工均明显受益。市场对信息基建的持续性未完全认知，我们判断，在“提速降价”、宽带中国下，行业在未来 2 年仍将保持较高景气。

布局国防信息化，国改及创新脚步领先。公司并购傅立叶获通过，将大力发展军工业务。市场认为傅立叶的军工通信设备市场规模不大。但我们发现其产品适用于战机、舰艇、坦克等多平台，是多兵种协同作战的神经中枢，有望打造类似美国的 Link16 系统。公司作为深圳“国改”黑马，已实现管理层持股并迈出战略转型的第一步，兼具优质资源和创新心态，进一步外延预期较强。

风险提示：光纤光缆主业竞争加剧，国防信息化进度低于预期。



目 录

今日一般推荐	1
➢ 专题研究：《全球股灾的原因、前景与大类资产配置》2015-08-25	1
➢ 公司更新：海螺水泥（600585）《弱市显龙头本色，海外拓展及并购提速》2015-08-24	2
➢ 公司更新：特发信息（000070）《光通信快速增长，国防信息化持续加码》2015-08-25	2
今日报告精粹	5
➢ 公司首次覆盖：捷顺科技（002609）《基本面向上趋势进一步确立，看好 O2O 商业模式落地》2015-08-24	5
➢ 公司更新：荣盛发展（002146）《定增带来安全边际，京津冀核心受益标的》2015-08-24	5
➢ 公司更新：安徽水利（600502）《盈利羸弱，业务优化和国改两手都要硬》2015-08-24	6
➢ 公司更新：海螺水泥（600585）《弱市显龙头本色，海外拓展及并购提速》2015-08-24	7
➢ 伐谋-中小盘新三板周报：《分层标准待正式推出》2015-08-24	7
➢ 专题研究：《全球股灾的原因、前景与大类资产配置》2015-08-25	8
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：食品饮料《龙头估值处历史低位，板块防御价值重现》2015-08-25	9
➢ 公司更新：经纬纺机（000666）《信托提业绩，转型稳推进》2015-08-25	10
➢ 公司更新：宇通客车（600066）《新能源客车占比上升推动业绩增长》2015-08-25	10
➢ 公司更新：老凤祥（600612）《品牌、渠道、经营优势显现，业绩超预期》2015-08-25	11
➢ 公司更新：特发信息（000070）《光通信快速增长，国防信息化持续加码》2015-08-25	12
➢ 公司更新：保利地产（600048）《业绩销售靓丽，大象凸显价值》2015-08-24	12
➢ 公司更新：兆驰股份（002429）《业绩符合预期，预计 Q4 将有明显好转》2015-08-24	13
➢ 公司首次覆盖：宜华木业（600978）《泛家居生态圈落地，出口向内销转型》2015-08-24	14
➢ 债券日报：《Come on! 再下 50bp!》2015-08-25	14
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：捷顺科技（002609）《基本面向上趋势进一步确立，看好 O2O 商业模式落地》2015-08-24

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：25.00 元

上次目标价：首次

现价：17.10 元

总市值：10278 百万

符健（分析师）

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

[Table_Summary]

首次覆盖给予增持评级，目标价 25 元。预计公司 2015-2017 年 EPS 为 0.23/0.31/0.41 元。互联网停车与社区 O2O 公司 2015 年平均 PE 为 122 倍，考虑公司商业模式落地尚存在一定不确定性，给予一定估值折价，15 年 PE 109 倍，对应目标价 25 元。

中报业绩超出市场预期，基本面向上趋势进一步确立。公司上半年实现营收 2.08 亿元，净利润 3189 万元，分别同比增长 11.28% 和 23.98%。净利增速位于 1~6 月业绩预计区间上轨，超出市场预期。营收主要高毛利的智能类产品增长所致。考虑大客户战略持续推进，全年营收有望保持快速增长态势。毛利率较去年同期提升 5.56 个百分点，竞争力提升和规模效应有望持续凸显。不考虑观澜宗地摊销管理增加，费用率与去年持平，全年成本管控力度可期。公司预告，1~9 月净利增速区间在 10%~40%。公司基本面向上趋势，进一步确立。

政策红利持续释放，传统停车 IT 市场存在两倍弹性空间。停车场数量通常与汽车保有量间存在转换系数。根据产业链调研，中国一线城市约为 1 比 2~3，而国际上通常为 1:1.2~1.4。发改委新政推动社会资本进入带动基础设施建设，停车 IT 市场两倍弹性空间正在打开。

丰富应用场景蓄力 O2O，执行力推动商业模式落地。应用场景丰富旨在蓄力后期 O2O 规模推广。线下方面根据估算，一卡通已覆盖约三成主要城市。管理和考核机制优化下，执行力有望推动战略落地。

风险因素：传统业务增速不及预期；公司战略落地速度低于预期

公司更新：荣盛发展（002146）《定增带来安全边际，京津冀核心受益标的》2015-08-24

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：14.00 元

上次目标价：18.96 元

维持增持评级，下调目标价至 14 元。维持 2015 和 2016 年 EPS 预测 1.00 和 1.20 元，目标价对应 2015 年 PE14 倍。公司为京津冀协同发展的核心受益龙头之一，为立足环北京、全国布局的二三线城市高周转优质开发商，公司积极探索文旅业务，



现价: 8.16 元
总市值: 31205 百万

李品科 (分析师)
010-59312815
lipinke@gtjas.com
S0880511010037

侯丽科 (分析师)
0755-23976713
houlike@gtjas.com
S0880514030004

梁荣 (研究助理)
0755-23976775
liangrong@gtjas.com
S0880113090015

有望打造新的盈利增长点。由于板块估值中枢下移,我们下调公司目标价至 14 元。

2015 年 H1 收入 91.52 亿,净利润 10.38 亿, EPS0.27 元,同降 27%,基本符合预期。由于结转进度的原因,公司营收同减 10.0%,净利润同减 24.8%;毛利率 30.1%,净利率 11.3%,相比 2014 年同期分别下降 2.8pc 和下降 2.2pc。ROE7.2%,在手货币资金 72 亿元。

土地储备充足支持未来业绩,定增底价提供安全边际。1) 公司上半年先后在多个城市落地 25 宗,规划权益建面 324 万平,2015 年中期末,公司土地储备面积 1994 万平;2) 公司非公开发行也在稳步推进。本次非公开发行拟募集资金 51.3 亿元,定增底价为 9.6 元/股,高于公司现价 9.07 元,安全边际足够。3) 59 亿元公司债已经发行完毕,大大缓解公司短期负债的压力。

京津冀核心受益标的,锁定京津冀周边两万亩土地,升值潜力巨大,未来业务有望覆盖全产业链条。公司目前已锁定廊坊 3000 亩、香河 5000 亩、永清 12100 亩土地开发,受益京津冀一体化,升值潜力巨大;积极探索新业务,业务有望覆盖旅游、房地产金融等全产业链条。

风险提示: 京津冀以外的三线城市房市存在不确定性

公司更新: 安徽水利 (600502)《盈利羸弱,业务优化和国改两手都要硬》2015-08-24

本次评级: 增持
上次评级: 增持
目标价: 20.14 元
上次目标价: 21.24 元
现价: 13.85 元
总市值: 7367 百万

李品科 (分析师)
010-59312815
lipinke@gtjas.com
S0880511010037

营收稳步增长,毛利下滑拖累业绩。公司 15 年 H1 营收约 45 亿 (同比+12.94%),归属净利约 1.15 亿 (同比-11.25%),符合预期。营收增长主要来自建筑施工业务 (营收约 40 亿,同比 20.56%)。然而毛利折戟沉沙导致净利下滑。考虑到公司定增使得股本上升,下调原预测 15/16 年 EPS0.53/0.64 元 (原 0.58/0.68 元),考虑到公司国企改革可能进入深化期及在水电和园林业务的转型突破,维持公司 15 年 38 倍 PE 估值,下调目标价至 20.14 元。

施工业务盈利羸弱,优化业务结构在路上。公司主营业务受工程施工业务成本与地产销售费用上升等因素影响,上半年毛利仅 8.78%,是净利同比下滑主要原因。不过,公司发电业务增长态势良好 (上半年实现营收 0.33 亿元,同比+76.97%)。公司近期拟投资 2000 万元设立子公司拓展园林绿化业务。未来公司发电和园林板块等业务将有望在公司业务结构中占据更大比重,提升公司资产盈利水平。

定增驱动新兴业务、资产纯化利于国改推进。公司 2015 年部分定增募集资金将投入后续云南地区电站建设,公司也在推进水利水电特级资质申报,升级成功后公司水电施工业务资质将形成较大优势,驱动水电业务进一步发展。预计目前安徽省国企国资系统改革处于推进深化区,公司 7 月将旗下部分非施工业务资产转让给控股股东安徽建工集团,我们认为资产纯化将有利于公司进行可能的后续国企改革事项。



风险提示：新兴业务推进不及预期、国企改革进程低于预期

公司更新：海螺水泥（600585）《弱市显龙头本色，海外拓展及并购提速》2015-08-24

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：24.64 元

上次目标价：24.64 元

现价：16.91 元

总市值：89611 百万

鲍雁辛（分析师）

0755-23976830

baoyanxin@gtjas.com

S0880513070005

黄涛（研究助理）

0755-23976764

huangtao@gtjas.com

S0880113110040

维持“增持”评级。公司 2015H1 实现营业收入 242.23 亿元，同比下降 15.85%，实现归属于上市公司股东的净利润 47.05 亿元（扣非后 28.15 亿元），同比下降 19.17%（扣非后同降 49.31%），EPS 0.89 元，符合预期。考虑到宏观经济下滑对公司销量价格影响，我们下调 2015-2016 年的 EPS 预测 1.65 元、2.05 元（-0.55 元、-0.55 元），参考行业平均估值 13 倍，维持目标价 24.64 元，维持“增持”评级。

盈利能力下滑到历史低位：我们测算上半年公司出厂均价为 210 元/吨，同比下降 42 元/吨，吨毛利同比下降 31 元至约 59 元（2008 年水平），销售毛利率 28.2%；其中第二季度吨毛利约 54 元/吨；受主营业务收入下降影响，期间费用虽维持稳定，但占比提升，上半年同比上升 2.85 个百分点。

弱市显龙头本色，市占率继续提升：公司上半年实现水泥和熟料合计净销量约 1.15 亿吨，同比增长 1.5%（创历史新低），但明显高于全国约-5.3%的均值，尽显龙头本色，市占率继续提升。

未来看国际拓展及并购加速：报告期内，贵阳海螺盘江、祁阳海螺等 4 条熟料生产线建成投产，收购江西圣塔集团，合计新增熟料产能 1450 万吨、水泥产能 1750 万吨。我们判断公司未来重心将放到国际拓展及收购兼并，2015 全年我们预测公司新增水泥产能约 3,000 万吨，完成“十二五”末产能 3 亿吨的目标。

风险提示：原材料成本上升风险、宏观经济形势风险。

伐谋-中小盘新三板周报：《分层标准待正式推出》2015-08-24

郭睿哲（分析师）

021-38674945

guoruizhe@gtjas.com

S0880513080020

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

交易：指数有所下降，成交略有下滑

上周新三板做市指数有所下跌，截止 8 月 21 日环比上周下跌 0.9%，三板成指下跌 1.4%。上周总成交额 20.7 亿元，环比下跌 1%。上周协议成交 8.6 亿元，环比下跌 5.3%，做市股票成交额 12.2 亿元，环比上涨 2.8%。做市成交占总交易额比例上升至 59%。上周新增做市企业 27 家，做市企业总数达到 707 家。做市企业数量占挂牌总数比例约 21.4%，占比上升。

定增市场热度仍较高

上周新三板企业截止 8 月 21 日共发布 20 笔定增预案，计划融资 19.9 亿元。上周共

实施 60 笔定增，共募资 20.8 亿元。

挂牌速度有所下降

本期共挂牌 79 家公司，2015 年共挂牌 1726 家企业，新三板挂牌企业总数达到 3305 家。上周新挂牌企业平均规模 1.4 亿元，新挂牌企业在工业和材料领域比例较大。上周新挂牌公司中，工业类、材料类、信息技术类企业合计占比过半。截至 8 月 14 日，新三板待挂牌企业 113 家，在审企业数量 633 家。

重点跟踪公司

- 1) 易销科技，申请贷款，额度为 1000 万元，期限为一年。
- 2) 华阳密封，拟以自有土地和房产作为抵押物向招商银行申请 5000 万元综合授信额度，期限一年，以补充流动资金。
- 3) 田野股份，发布股东人数达到 243 人提示公告。

专题研究：《全球股灾的原因、前景与大类资产配置》

2015-08-25

任泽平（分析师）

010-59312805

renzeping@gtjas.com

S0880514060010

张庆昌（研究助理）

010-59312701

zhangqingchang@gtjas.com

S0880115020043

全球性股灾：新兴市场风暴。受美联储加息预期和人民币闪贬影响，新兴市场普现货币贬值潮、资本流出、大宗下跌、股债震荡。上周五和本周一美股大跌，美债收益率下降，美元阶段性见顶，黄金价格上涨，全球市场避险情绪上升，有风雨欲来之势。8 月 24 日欧美和亚洲股市迎来黑色星期一，中国台湾紧急救市，纳指期货触发熔断机制。

直接原因：美联储加息预期+人民币闪贬+股灾+PMI 创新低。1) 美联储加息预期升温，全球资金回流美国；2) 8 月 11-13 日，人民币闪贬 4.6%，掀起新兴市场货币贬值潮；3) 615 股灾对中国经济负反馈；4) 8 月财新 PMI 初值创 2009 年 3 月以来新低，经济进一步下滑。

根本原因：只刺激不改革的代价。次贷危机后，各国主要依靠货币和财政刺激，改革力度有限。现在美元进入强势周期，但各国经济复苏进程和货币政策周期不在一个轨道上，历史上美国货币政策收紧是引发多次金融危机的重要原因。同时，来自中国的需求持续下滑，改革前景迷雾重重，目前尚没有哪个经济体能够弥补中国经济衰退带来的全球需求缺口。

新兴市场风暴展望：1) 美联储 9 月加息概率 60%，加息节奏和力度可能低于市场



预期；2）中国经济不改革没有底，预计 3 季度回调，4 季度回稳，2016 年初再下一个台阶；3）新兴货币贬值和资本流出压力增大；4）新兴经济体债务规模高，但外债/外储好于 1997。

美加息对新兴经济体的影响机制：1）新兴经济体资金回流美国，导致外汇储备下降；2）货币贬值，恶化资产负债表，短期偿付压力上升；3）强势美元压制大宗商品价格，恶化新兴经济体国际收支账户。

未来 1 年全球大类资产配置建议。从边际变化角度看，1）实体经济复苏进程：美国经济 > 欧日经济 > 新兴经济体；2）货币：美元 > 日元 > 欧元 > 新兴货币；3）股票：欧日股 > 美股 > 新兴股；4）债券：美债 > 欧日债 > 新兴债；5）大宗：大宗商品价格承压，贵金属受益避险；6）配置建议：美债 > 黄金 > 欧日债 > 美元 > 欧日元 > 新兴经济体债 > 欧日股 > 美股 > 大宗 > 新兴经济体股。

提示：次贷危机以来的这 7 年，全球通过货币放水和财政刺激重新进行加杠杆，改革在各国均迟滞。中国 615 股灾和美加息是否开启了新一轮去杠杆和挤泡沫？我们的“股灾研究”系列已更新到第十三期，使命感推动我们记录时代，读史明智，鉴往知来。

行业日报/周报/双周报/月报：食品饮料《龙头估值处历史低位，板块防御价值重现》2015-08-25

闫伟（分析师）

021-38674873

yanwei@gtjas.com

S0880515080002

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

市场回顾：上周板块跌 9.3%，跑赢上证 2.2pct。调味品、肉制品、食品综合、葡萄酒、白酒、乳品、啤酒、软饮料跌 4.0%、7.1%、8.0%、9.9%、10.0%、10.5%、11.4%、11.5%。白云山、加加食品跌幅较小。

近期观点：1）市场持续调整，食品饮料龙头估值回落至历史低位，防御价值重现：以 2016 年 PE 来看，一线白酒龙头已回落至 12-15 倍，伊利股份 14 倍，青岛啤酒 18 倍，双汇发展 12 倍；2）继续推荐国企改革主题品种啤酒龙头、白酒龙头：未来 3 年华润创业有望获股东 200 亿港元贷款支持、华润系与北京国资委的定增换股先例强化了龙头强强联合预期，推荐燕京啤酒、华润创业；五粮液推进国企改革对白酒行业具有明显的示范作用，推荐泸州老窖、古井贡酒；3）继续推荐业绩增速较快的调味品龙头：西王食品（豆油价格见底企稳后对玉米油替代效应减小，公司在创新营销带动下销量超预期，目前 2016 年 PE25 倍）；恒顺醋业（具较大成长潜力，股价调整有利推进国企改革）；加加食品（云厨电商上线两个月日流水近 100 万，超市场预期，预计 2016 年酱油两位数增长，外延并购值得期待）。

重要信息更新：1）白酒：受茅台提高一批指导价政策影响，本周上海、广深茅台一批价 830-840 元，环比提升 10-20 元；五粮液一批价 620 元左右，环比基本持平，不少经销商在五粮液提出场价前已提前以 609 元打款拿货，因此近期高端白酒渠道商盈利有所改善。但股灾下高端白酒作为可选消费品、需求的不确定性增加，市场对中秋销量预期也较为一般，旺季高端白酒需求尚待观察；2）原奶：截止 8/12，原奶收购价同比降 13.9%、环比不变；截止 8/18，全球全脂奶粉拍卖价环比升 19.1%；



3) 猪价: 截止 8/21, 生猪价环比降 0.5%、同比升 19.1%, 猪肉价环比降 0.3%、同比升 17.7%。

近期报告: 1) 西王食品: 定增通过审核, 多品类布局有望加速; 2) 泸州老窖: 改革思路清晰, 老窖逐步恢复良性发展; 3) 双塔食品: 蛋白结构有所下移, 粉丝营销加强带动收入大增。

行业新闻聚焦: 茅台价格新政: 要求批发价不低于 850; 甘肃省下调白酒消费税最低计税价格; 嘉士伯啤酒 2015Q2 销量下降 5%。

稳健组合: 伊利股份、泸州老窖、贵州茅台、古井贡酒、洋河股份; 弹性组合: 西王食品、恒顺醋业、燕京啤酒、加加食品、中炬高新。

公司更新: 经纬纺机 (000666) 《信托提业绩, 转型稳推进》

2015-08-25

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 25.69 元

上次目标价: 25.69 元

现价: 15.60 元

总市值: 10984 百万

刘欣琦 (分析师)

021-38676647

liuxinqi@gtjas.com

S0880515050001

孔祥 (研究助理)

021-38674744

Kongxiang@gtjas.com

S0880113090014

耿艳艳 (研究助理)

021-38676640

Gengyanyan@gtjas.com

S0880115060008

维持“增持”评级, 维持目标价 25.69 元, 维持 2015-17 年盈利预测 0.96/1.40/1.63 元。公司上半年营业收入/归母净利润 24.1/3.1 亿元, 同比增加-0.5%/43.4%, 业绩增长主要来自信托业绩增长和一次性处置非流动资产损益 (1.5 亿元), 业绩符合预期。公司上半年将回购 H 股价格提至 12 港元/股, 若完成回购 H 股, 预计后续业务转型加快。公司估值对应 2015 年 PE26 倍, 低于行业平均, 有一定安全边际。

国企改革推进传统业务转型。大股东恒天集团旗下拥有纺织/纺机/汽车业务, 受益于央企整合预期, 公司将推进混合所有制改革。上半年纺织机械业务收入 11.3 亿元, 同比减 32%, 考虑到行业已进入去供给产能阶段, 预计后续相关业务有剥离整合预期; 而以汽车为主的非纺机业务实现收入 4 亿元 (同比增 28%), 汽车板块完成了纯电动物流车、环卫车的开发和测试。考虑到恒天旗下有专门汽车上市公司, 后续亦有整合可能性。

信托业务稳中求进。中融已构建了“私募投行、资产管理、财富管理”三大板块布局, 顺应行业增速放缓事实。公司上半年增资 7.8 亿元面向信托业保障基金, 提升项目兑付能力。上半年资本市场向好提升投资收益, 中融上半年净利润 14.3 亿元, 同比增长近 10%。下半年财政政策更趋积极, 政府将加大地下管廊等基础设施建设投入, 这有望加大信托业务规模。

核心风险: 信托风险暴露, 业务转型不及预期。

公司更新: 宇通客车 (600066) 《新能源客车占比上升推动业绩增长》 2015-08-25

本次评级: 增持

结论: 维持“增持”评级。新能源客车是拉动公司业绩增长的主要力量, 公司凭借



上次评级: 增持

目标价: 24.89 元

上次目标价: 24.89 元

现价: 17.11 元

总市值: 37881 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

技术能力不断提高市场份额, 最大受益于国家推动新能源客车的政策。维持公司 2015-2016 年 EPS 预测为 1.43 和 1.65 元, 给予 2015 年 17.4 倍 PE 估值不变, 目标价 24.89 元。

新能源客车上半年销 4000 台, 预计下半年销量 8000 台。①1-6 月公司新能源客车销售 4154 辆, 同比增长 150%, 新能源客车占比提升使净利润增速水平大幅高于销量增速。②公司 7 月份当月新能源客车销量达到 3256 辆, 1-7 月同增提高至 300%, 下半年新能源客车销量占比将继续提升。③1-6 月公司海外销售同比下降 1.76%, 下半年将受益于人民币贬值, 出口竞争力进一步加强, 销售增速有望回升。

新能源核心技术优势显著, 行业地位将进一步提升: ①公司在整车控制、电池管理、轻量化等领域核心技术优势显著, 随着国家技术标准的提高, 行业集中度提升, 公司将更加明显受益。②随着销量增长, 规模效应下主要零部件成本下降空间明显, 将抵消补贴退坡对公司收入的影响。

风险提示: 新能源客车销量不及预期。

催化剂: 新能源客车国家技术标准提升。

公司更新: 老凤祥 (600612)《品牌、渠道、经营优势显现, 业绩超预期》2015-08-25

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 66.67 元

上次目标价: 66.67 元

现价: 42.60 元

总市值: 22285 百万

瞿猛 (分析师)

021-38676442

zimeng@gtjas.com

S0880513120002

林浩然 (分析师)

021-38674763

linhaoran@gtjas.com

S0880514070005

陈彦辛 (研究助理)

021-38676430

Chenyanxin@gtjas.com

S0880115050030

投资建议: 行业需求触底, 叠加金价回升, 增速有望明显改善, 公司品牌和渠道优势将进一步显现, 再加上国企改革驱动激励机制完善, 未来有望成为大市值公司, 预计 2015-2017 年 EPS: 2.26/2.80/3.39 元, 维持目标价 66.67 元及“增持”评级。

品牌及渠道优势凸显, 收入及业绩超市场预期。公司 2014H 实现收入 210 亿元, 同比增长 14.4%, 归母净利润 5.35 亿元, 增长 27% (扣非增长 19.56%), 折合 EPS: 1.02 元, 超市场预期。其中, 黄金珠宝 2014H 同比增长 3.8%, 仍明显好于百家-6.1% 的增速, 主要受益于公司较强的品牌效应及渠道持续扩张。收入及盈利大幅增长主要来自于: 1) 门店持续扩张, 2014H 新增连锁专卖店 64 家, 达 1168 家; 2) 黄金交易同比大幅增长 50.35% 及毛利率提升 3.19pct, 3) 高毛利率非金产品同比大幅增长 29.59%。公司发展逐步由粗放式增长向集约化转变, 加大费用等管控力度, 三项费用均有不同程度下降。我们预计下半年公司将加大门店拓展力度, 收入及盈利仍将保持较快增长。

刚性需求成行业增长核心驱动力, 弹性需求有望增加。黄金饰品终端需求、经销商库存、金价处于历史相对底部。金价经过持续下跌, 投资性黄金需求大幅下降, 行业增速触底, 并由消费性需求驱动, 收入增速较为平稳。一旦金价回升, 将带来投资需求、经销商补库存等多重共振, 收入增速有望显著提升。同时, 股价经过调整, 公司有望借助本次国企改革契机, 进一步完善激励机制, 实现业绩和市值并重。较高增速大行业+良好激励机制, 有望铸就大市值公司。



风险提示：金价大幅下跌；黄金交易存在风险；国企改革低于预期。

公司更新：特发信息（000070）《光通信快速增长，国防信息化持续加码》2015-08-25

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：40.95 元

上次目标价：40.95 元

现价：18.82 元

总市值：5100 百万

宋嘉吉（分析师）

021-38674943

songjiagi@gtjas.com

S0880514020001

周明（分析师）

0755-23976212

zhouming@gtjas.com

S0880515060002

王胜（分析师）

021-38674874

Wangsheng014132@gtjas.com

S0880514060012

上修业绩，维持目标价 40.95 元，维持“增持”评级。公司主业光通信产品受益于板块景气度提升，中报业绩呈现快速增长；通过并购成都傅立叶，布局国防信息化，将成未来增长亮点。由于光通信景气度超出预期，上修 2015-2017 年 EPS 预测为 0.31（+19%）/0.45（+37%）/0.57（+43%）元（对东志和傅立叶收购已经过会，备考 EPS 为 0.46/0.63/0.79 元），维持目标价 40.95 元，维持“增持”评级。

光通信景气度超预期，业绩快速增长。公司上半年收入 11.4 亿，同比大幅增长 51%，实现净利润 3800 余万元，同比增长 45%（折合 Q2 增速为 45%），增长势头好于市场预期。其主因为国家推“宽带中国”战略并加强信息基建，使得光通信产业链有所复苏，特发在其中涉及的光纤光缆、ODN、光通信设备代工均明显受益。市场对信息基建的持续性未完全认知，我们判断，在“提速降价”、宽带中国下，行业在未来 2 年仍将保持较高景气。

布局国防信息化，国改及创新脚步领先。公司并购傅立叶获通过，将大力发展军工业务。市场认为傅立叶的军工通信设备市场规模不大。但我们发现其产品适用于战机、舰艇、坦克等多平台，是多兵种协同作战的神经中枢，有望打造类似美国的 Link16 系统。公司作为深圳“国改”黑马，已实现管理层持股并迈出战略转型的第一步，兼具优质资源和创新心态，进一步外延预期较强。

风险提示：光纤光缆主业竞争加剧，国防信息化进度低于预期。

公司更新：保利地产（600048）《业绩销售靓丽，大象凸显价值》2015-08-24

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：12.60 元

上次目标价：17.22 元

现价：7.72 元

总市值：83011 百万

李品科（分析师）

010-59312815

lipinke@gtjas.com

S0880511010037

侯丽科（分析师）

维持增持评级，目标价 12.6 元。维持 2015 和 2016 年 EPS 预测 1.40 和 1.57 元，目标价对应 2015 年 9 倍 PE。保利地产为低估值龙头，销售业绩靓丽，受益于市场风格转换，相对价值凸显；定增底价为公司估值提供安全边际，多渠道融资为公司打开盈利空间。由于板块估值中枢下移，我们下调公司目标价至 12.6 元，对应 2015 年 9 倍 PE。

上半年收入 423 亿，净利润 49 亿，EPS0.46 元，同增 28%，业绩靓丽，基本符合预期。公司营收增 24.6%，净利润增 29.5%；毛利率 36.3%，净利率 11.7%，比 2014 年同期分别升 2.5pc、升 0.5pc。ROE7.7%，保持在行业高位。在手资金 387 亿，每股净资产 5.97 元。

市占率进一步上升，城市群效果持续凸显，可售面积超 9000 万平，保证未来业绩。



0755-23976713
 houlike@gtjas.com
 S0880514030004
 梁荣（研究助理）

0755-23976775
 liangrong@gtjas.com
 S0880113090015

1) 2015 年上半年市占率达到 2.2%，较 2014 年末上升 0.42pc，继续引领行业；2) 珠三角、长三角、环渤海三个核心区域实现销售超 530 亿元，占比 70%，城市群效果持续凸显；3) 上半年末，公司在建拟建项目可售面积超 9000 万平，保证未来业绩。

发行底价铸安全边际，多渠道融资降财务成本，为盈利打开空间。1) 拟非公发行募资 100 亿元，发行底价 8.53 元/股，当前股价为 7.72 元，相对于底价折 9%，安全边际足够；2) 成功发行 60 亿中票，利率为 4.6%，显著低于同期银行贷款成本；公司拟发行 150 亿元公司债，期限不超过 10 年，有利于进一步降低融资成本，为盈利打开空间

风险提示：再融资进展存一定不确定性

公司更新：兆驰股份（002429）《业绩符合预期，预计 Q4 将有明显好转》2015-08-24

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：18.80 元
 上次目标价：18.80 元
 现价：10.40 元
 总市值：16659 百万

曾婵（分析师）
 0755-23976520
 zengchan@gtjas.com
 S0880515030002

范杨（分析师）
 021-38675923
 fanyang@gtjas.com
 S0880513070007

维持目标价至 18.8 元，维持“增持”评级

我们调整盈利预测，预计 2015-2017 年收入为 73/98/132 亿元（原预计 78/98/122，-9%/0%/+8%），EPS 分别为 0.44/0.60/0.80 元（原预计 0.48/0.61/0.79，-8%/-2%/+1%，暂不考虑增发摊薄），2016/17 年增长主要来自新模式的贡献。我们认为，公司与东方明珠、文广集团、海尔、国美合力打造互联网电视生态圈，可对标乐视网、海信电器、创维数字，给予其 300 亿目标市值，维持目标价为 18.8 元，“增持”评级。

上半年业绩符合预期，预计 Q4 将有明显好转

2015 年上半年，公司收入 26.4 亿元，同比下降 22%，净利润 2.7 亿元，同比下降 5%。受外部市场环境及公司位于福永、沙井、松岗、光明的工厂整体搬迁至布吉兆驰工业园的影响，上半年业绩有所下滑。其中，LED、机顶盒仍保持了 28% 的良好增长。我们认为，随着 Q3 新产业园的投产、人民币贬值带来的海外订单恢复、Q4 新模式产品开始出货，我们预计 Q4 业绩将会有明显的好转，2016 年新模式的业绩贡献将非常显著。

兆驰从硬件制造商向服务运营商成功转型

公司与东方明珠、文广集团、海尔、国美合力打造互联网电视生态圈，我们认为公司将通过控股风行网获得运营能力，成为这一多方合作的核心主体，从硬件制造商向服务运营商成功转型。通过借助电商、海尔和国美的线下渠道，有望实现 3 年 1000 万月活用户的目标。

主要风险：产能释放和订单不足，转型速度和内容低预期。



公司首次覆盖：宜华木业（600978）《泛家居生态圈落地，出口向内销转型》2015-08-24

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：26.00 元

上次目标价：首次

现价：22.33 元

总市值：33112 百万

穆方舟（分析师）

0755-23976527

mufangzhou@gtjas.com

S0880512040003

首次覆盖给予增持评级，目标价 26.00 元。通过与美乐乐等多家知名家居平台的外部资源合作，公司切入定制家具、软装家居以及工装等市场，逐步构建泛家居生态系统。未来公司将以该系统为渠道打开国内市场，开辟新的利润增长点。我们预测公司 2015-17 年 EPS 分别为 0.45/0.56/0.71 元，目标价 26.00 元，首次覆盖给予增持评级。

入股优秀家居平台，构建泛家居生态圈。2015 年起公司先后入股爱福窝、海尔家居、美乐乐等家居服务商，布局在线家居设计、软装家居、工装等市场，集中家装设计、制造、物流、渠道等线上线下资源共同打造泛家居生态系统。同时公司与美乐乐就资源共享进行更广泛的合作，不断完善家居 O2O 产业链。公司将自营体验店开放给美乐乐作为线下平台大店，美乐乐将为宜华提供平台 IT 技术支持，并提供大数据分析服务。

国外收入增速放缓，公司推动出口到内销的战略转型。公司之前以自有品牌的出口和销售为主，具有一定的品牌优势和影响力。而目前发达国家经济复苏乏力，公司外销收入增速持续放缓。2014 年公司将经营重心转向国内市场，通过构建泛家居生态系统，不断开辟新的利润增长点，与原有家具制造业务形成协同效应。同时公司完善 O2O 产业链，增加线下渠道的供货品牌和销售数量，国内销售网络进入业绩释放期。我们看好公司打通家居产业链，推动国内市场收入加速增长。

风险提示：与外部平台合作不达预期、国内外房地产市场大幅波动等

债券日报：《Come on! 再下 50bp!》2015-08-25

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

刘毅（分析师）

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

【每日观点】股市大幅下跌，股债跷跷板再现。昨日股市大幅下跌，上证综指低开低走盘中持续下挫，收盘时下跌 8.49% 至 3210 点，中小板和创业板也未能幸免，全天分别下跌 7.71%、8.08%。股债跷跷板效应下，债市表现相对较好，国债期货开盘后持续走高，多数品种涨幅均在 0.2% 之上，现券方面，隔夜利率偏紧引发利率债短端小幅上行，国债 1 年期上行 2bp，而长端利率债避险价值依然凸显，10 年期国债、国开债均回落 2-3bp。

贬值压力仍存，但对冲操作不会缺失，不必过度担心债市。近期新兴市场国家货币贬值潮使得全球范围内股债均大幅下跌，发达国家亦未能幸免。从昨日数据来看，资金继续流出新兴市场的趋势并未改变，新兴市场国家股市继续大幅下跌，同时美元兑人民币即期汇率大幅上行 0.25%，人民币依然面临较大的贬值压力。但是我们认为对于短期资金外逃引起的流动性紧张不必过度担心：（1）首先，央行对冲操作不会缺失。从上周央行 2400 亿逆回购及 MLF 操作来看，央行在资金流出的情况下出手稳定国内流动性水平的意图明显，如果资金进一步趋紧，那么央行降准的概率将增大；（2）其次，陡峭化程度仍然较高，短端利率上行对长端的传导作用有限。



目前来看，国债、国开、非国开 10-1 年期限利差分别为 119bp、111bp、109bp，分别处于 09 年以来 87%、78%、79% 的分位数水平，仍然显著高于历史中位数，在较陡的收益率曲线形态下短端收益率的上行仅仅是对期限利差的修复，对长端的传导作用有限，昨日短端上行长端下行的走势也说明了这点；（3）资金利率走势也表现出短端资金利率上行幅度大于长端的现象，说明流动性紧张情况主要集中在资金短端，并未引发资金利率曲线整体上行，无须过度担忧流动性冲击。

风险偏好急剧下降过程中债券类安全资产受益。虽然人民币贬值引发的资本外流不利于国内金融资产价格，但从目前的走势来看，股市下跌带来的资产重配置需求对债市的正面作用要大于资本外流对债市的负面影响。从当前交易情况来看，基金对于债券的配置力度显著增强，股票型基金及混合型基金对债券配置比重

表 1.行业配置评级建议表（2015/8 月）（最后更新时间：2015.08.12）

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

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：2015.08.23）

震荡市中首选稳健投资

震荡市中首选稳健投资。投资者预期的变化是当下市场的核心变量。A股市场自6月中旬以来出现巨幅震荡，其中微观结构恶化和风险偏好的调整是重要原因（参见6月23日报告《暂避险滩》）。其震荡区间一直维持在我们之前提出的3400-4300点的区间之中。从近期市场表现看，区间正在逐步收窄。当下市场中，投资者预期的变化正在成为一个快变量。一些宏观数据和海外市场的走弱是投资者预期弱化的推动力，但其本质是风险偏好的下降。这一情况与八月初形成明显反差。当时市场中极端乐观和极端悲观的观点共同存在（8月9日《一致预期幻相》）。边际变化是A股策略的核心。我们认为A股整体仍然维持区间震荡，但区间的下限可能在未来一段时间面临压力。

震荡格局中的选股线索。在监管层一系列及时、有效的救市措施下，流动性最紧张的局面已经过去，本轮救市守住了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，A股微观结构恶化的情况需要通过在未来较长时间内在震荡中逐渐完成充分换手的方式得到根本解决。震荡格局下，局部结构性投资机会开始显现，在这一阶段，微观结构的改善是未来重要的选股线索。个股选择的标准仍需沿三条线索展开，即：微观结构明显改善（前期交易量活跃）、基本面情况良好且估值相对较低，拥有真实可靠的题材（重点选择的题材包括外延扩张、国企改革、股权激励等）。

相对收益思路开展行业配置：建议投资者以寻找相对收益行业和主题为投资的主要目标和方向。行业配置我们推荐：1）业绩稳健、估值相对较低、机构持仓较为分散的电力（国电电力）、银行（南京银行）、食品饮料（西王食品）。2）行业趋势好，业绩增长明确的娱乐传媒（万达院线）、环保。3）受益于财政政策发力预期，市场认识尚不充分的城市地下综合管廊建设（东方雨虹）。主题方面，政策边际变化最明显的方向可能衍生最稳健的主题投资机会。我们推荐国企改革和十三五规划下的信息经济主题。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表 (2015.07.25-2015.08.25)

(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
600502	安徽水利	李品科	13.85	0.53	0.64	增持	20.10	0.53	0.64	增持	20.14
601688	华泰证券	刘欣琦, 孔祥, 耿艳艳	13.97	1.21	1.48	增持	28.15	1.31	1.46	增持	26.00
600729	重庆百货	訾猛, 林浩然, 陈彦辛	32.39	1.32	1.50	增持	36.00	1.32	1.50	增持	40.00
000639	西王食品	柯海东, 闫伟, 胡春霞	14.02	0.54	0.67	增持	20.10	0.57	0.74	增持	22.20
000568	泸州老窖	柯海东, 闫伟, 胡春霞	20.70	1.32	1.52	增持	29.20	1.12	1.37	增持	31.40
300070	碧水源	王威, 王锐, 车玺	40.19	1.39	1.91	增持	34.83	1.30	1.81	增持	66.84
600446	金证股份	符健	101.55	0.77	1.07	增持	152.00	0.85	1.21	增持	152.00
002686	亿利达	曾婵, 范杨, 袁雨辰	16.99	0.33	0.45	增持	11.67	0.26	0.36	增持	15.93
000423	东阿阿胶	屠炜颖, 胡博新, 丁丹	41.29	2.40	2.70	增持	60.00	2.40	2.70	增持	62.40
300273	和佳股份	胡博新, 丁丹	21.08			增持	42.80			增持	45.34
000999	华润三九	丁丹, 赵旭照	25.11	1.15	1.29	增持	36.00	1.15	1.29	增持	38.00
002657	中科金财	符健	68.56	0.63	0.85	增持	72.00	0.64	0.91	增持	78.00
601179	中国西电	张舒, 谷琦彬, 洪荣华	6.88	0.23	0.30	增持	6.00	0.22	0.29	增持	10.51
002714	牧原股份	王乾	48.43	0.87	2.01	增持	68.00	0.87	2.77	增持	83.10

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	李品科, 侯丽科, 梁荣, 卜文凯	7.72	1.40	1.57	增持	17.22	1.40	1.57	增持	12.60
000596	古井贡酒	柯海东, 闫伟, 胡春霞	29.85	1.36	1.56	增持	47.20	1.31	1.48	增持	41.40
600060	海信电器	范杨, 曾婵	15.31	1.33	1.84	增持	52.59	1.21	1.59	增持	30.40
000503	海虹控股	符健	29.38	0.07	0.22	增持	60.00	0.07	0.22	增持	45.00

000028	国药一致	丁丹,赵旭照	62.04	2.25	2.88	增持	94.00	2.25	2.88	增持	93.77
002344	海宁皮城	訾猛,陈彦辛,林浩然	13.47			增持	35.00	1.00	1.24	增持	34.83
600697	欧亚集团	訾猛,陈彦辛,林浩然	24.00	2.14	2.48	增持	40.00	2.14	2.48	增持	39.53
000538	云南白药	屠炜颖,胡博新,丁丹	62.45	2.91	3.49	增持	87.30	2.91	3.49	增持	86.72
002481	双塔食品	柯海东,闫伟,胡春霞	34.71	0.49	0.78	增持	57.00	0.47	0.59	增持	40.00
600327	大东方	訾猛,陈彦辛,林浩然	9.17	0.36	0.41	增持	24.00	0.36	0.41	增持	23.76
000729	燕京啤酒	柯海东,区少萍,胡春霞	7.27	0.29	0.32	增持	13.26	0.27	0.29	增持	13.21
603609	禾丰牧业	王乾	15.92	0.53	0.71	增持	28.40	0.53	0.71	增持	28.34
300181	佐力药业	胡博新,丁丹,赵旭照	7.65	0.23	0.28	增持	10.41	0.19	0.21	增持	9.50
000718	苏宁环球	侯丽科,申思聪,李品科,梁荣	8.24	0.44	0.54	增持	24.92	0.44	0.54	增持	15.30
600699	均胜电子	王聪,王永辉	24.92	0.81	1.02	增持	48.60	0.79	0.98	增持	47.40
000333	美的集团	范杨,曾婵	25.28	3.01	3.62	增持	44.97	3.01	3.62	增持	44.60
002462	嘉事堂	丁丹,杨松,胡博新	39.70	0.75	1.05	增持	55.00	0.75	1.05	增持	54.90
002231	奥维通信	宋嘉吉,王胜,周明,朱威宇	12.68	0.19	0.23	增持	42.00	0.19	0.23	增持	30.00

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	17348.73	-0.93	-0.31	-2.66
标普 500	2079.61	-0.83	-0.31	1.01
纳斯达克	5019.05	-0.80	-0.50	5.98
日经 225	20222.63	-1.61	-0.83	15.88
香港恒生	23167.85	-1.31	-3.13	-1.85
香港国企	10642.24	-1.19	-3.63	-11.20
英国 FTSE100	6403.45	-1.88	-2.55	-2.48
法国 CAC40	4884.10	-1.75	-0.84	14.31
德国 DAX30	10682.15	-2.14	-2.22	8.94

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	46588.39	-1.82	-3.72	-6.84
印度孟买	27931.64	0.36	1.52	1.57
俄罗斯 RTS	794.19	-1.91	-4.50	0.44
台湾加权	8021.84	-1.90	-3.16	-13.81
韩国 KOSPI100	1939.38	-0.86	-2.38	1.24

国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3794.11	1.23	-2.37	17.29
深证成指	12960.66	2.18	-1.19	17.67
沪深 300	3886.14	1.59	-3.24	9.97
中小板	12973.74	1.98	-1.12	68.53
创业板	2570.69	2.66	-1.96	74.67
上证国债	150.61	0.01	0.06	3.39
上证基金	6020.04	0.86	-2.22	8.46

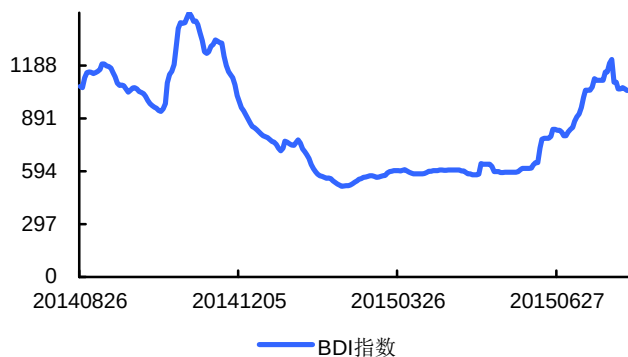
期货市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	40.80	-4.27	-5.77	-29.04
布伦特 ICE	48.18	-0.78	-2.17	-15.96
纽约黄金现货	1127.90	0.98	0.38	-4.99
LME3 月期铜	5035.00	-1.56	-1.76	-20.08
LME3 月期铝	1554.00	-0.89	-2.08	-16.11
LME3 月期铅	1691.00	-2.17	-1.71	-8.99
LME3 月期锌	1763.00	-2.87	-2.38	-19.05
LME3 月期镍	10360.00	-2.49	-3.67	-31.62
LME3 月期锡	15145.00	-2.13	-1.01	-21.93
CBOT 大豆	903.50	-1.07	-4.99	-11.36
CBOT 豆粕	324.00	-0.18	-3.54	-11.14
CBOT 豆油	27.89	-1.52	-3.93	-12.76
CBOT 玉米	367.25	0.27	2.80	-7.49
CBOT 小麦	496.25	0.40	0.81	-15.85
郑棉	12280.00	0.08	0.86	-6.86
郑糖	5197.00	0.23	4.38	12.05

货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	96.43	-0.63	0.17	6.83
美元/人民币	6.40	-0.02	-0.15	-2.97
人民币 NDF (一年)	6.58	-0.04	-0.21	-3.67
欧元/美元	1.11	0.04	-0.23	-8.05
美元/日元	123.88	-0.06	0.44	-3.31
银行间 R007	2.52	1.20	1.61	-47.61
美国 10 年期 国债利率	2.13	-3.05	-1.04	-2.10

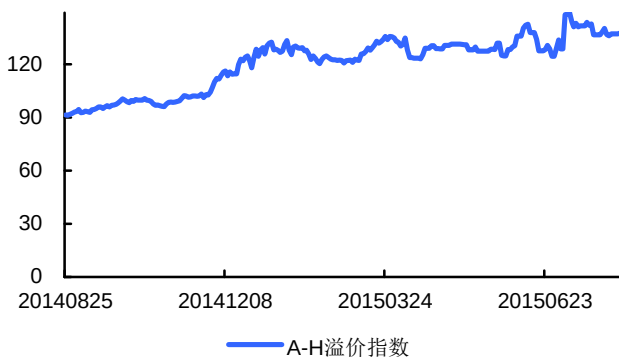
数据来源: Bloomberg



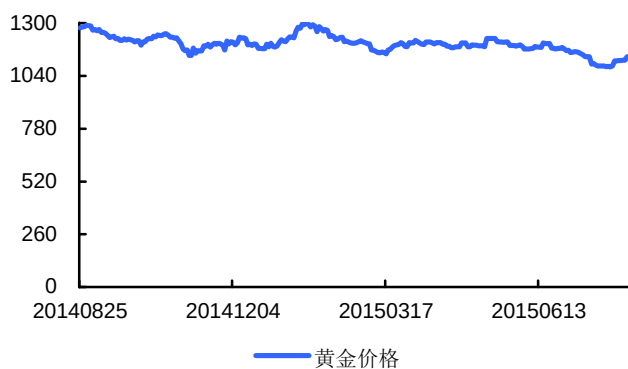
BDI 指数



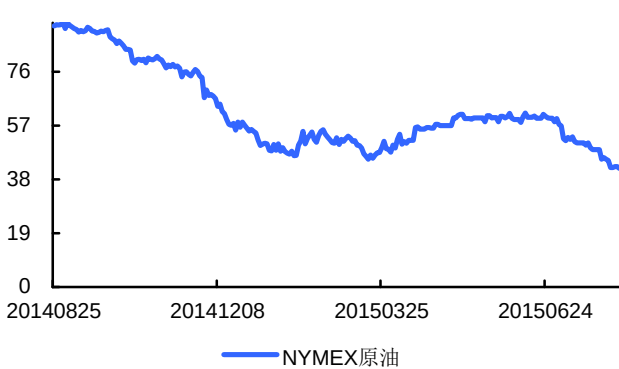
A-H 溢价指数



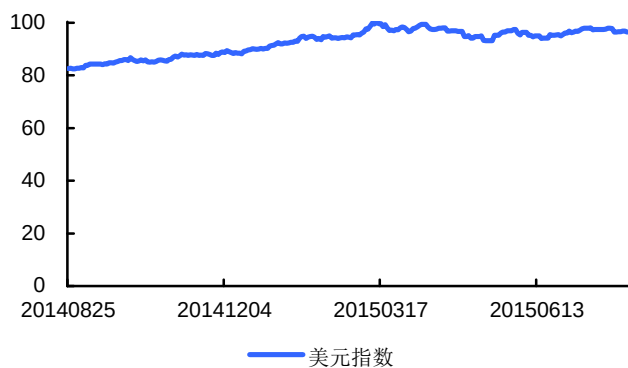
黄金价格



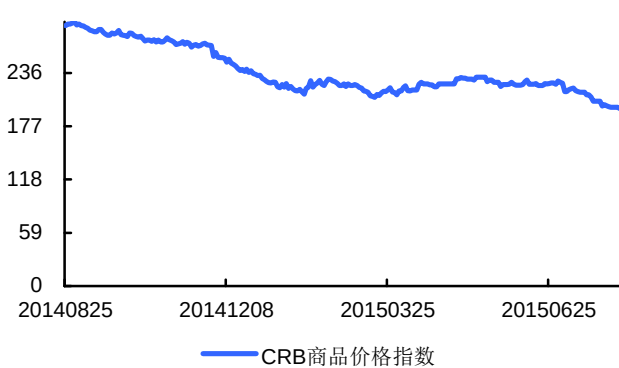
NYMEX 原油



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	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	50.00	50.2	50.20	51.70
	7月出口增速%		-3.0	-8.3	2.1	-3.0	14.4
08-10	7月进口增速%		-17.0	-8.1	-6.4	-17.8	-1.6
	7月贸易顺差(亿美元)		526.0	430.3	457.7	586.6	473.5
	7月 M1 增速%		4.0	6.6	4.3	4.7	6.7
	7月 M2 增速%		10.5	13.3	11.8	10.8	13.5
08-15	7月新增人民币贷款(亿元)		8500	14800	12806	9008	3852
	7月各项贷款余额增速%		13.9	15.5	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	6.0	6.8	6.1	9.0
08-09	1-7月固定资产投资增速%		11.1	11.2	11.4	11.4	17.0
	7月社会消费品零售总额增速%		9.9	10.5	10.6	10.1	12.2
08-09	7月 CPI 涨幅%		1.5	1.6	1.4	1.2	2.3
	7月 PPI 涨幅%		-4.5	-5.4	-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
美国	08/24	7月芝加哥联储全美活动指数(%)	--	--	0.00	--
	08/25	2季度房屋价格购买指数季环比(%)	--	--	0.00	--
	08/25	6月 FHFA 房价指数月环比(%)	0.40	--	-0.40	--
	08/25	6月标普/CS 20个城市月环比(经季调)(%)	--	--	0.00	--
	08/25	6月标普/CS 综合指数-20 同比(%)	5.05	--	-5.05	--
	08/25	6月标普/Case-Shiller 美国 HPI (未经季调)	--	--	0.00	--
	08/25	6月标普/Case-Shiller 美国 HPI 同比(%)	--	--	0.00	--
	08/25	6月标普/CaseShiller 20城市指数(未经季调)	--	--	0.00	--
	08/25	6月标普/凯斯-席勒美国房价指数月环比(%)	--	--	0.00	--
	08/25	8月 Markit 美国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	08/25	8月 Markit 美国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	08/25	7月新建住宅销售 月环比(%)	6.50	--	-6.50	--
	08/25	7月新建住宅销售(K)	514	--	-514.00	--
	08/25	8月里士满联储制造业指数	8	--	-8.00	--
	08/25	8月消费者信心指数	93	--	-93.00	--



08/26	8 月 21 日 MBA 抵押贷款申请指数 (%)	--	--	0.00	--
08/26	7 月非国防资本货物出货(飞机除外) (%)	--	--	0.00	0.30
08/26	7 月非国防资本货物订单(飞机除外) (%)	--	--	0.00	0.70
08/26	7 月耐用品订单 (%)	-0.50	--	0.50	--
08/26	7 月耐用消费品 (除运输类) (%)	0.30	--	-0.30	0.60
08/27	2 季度 GDP 价格指数 (%)	2.00	--	-2.00	--
08/27	2 季度 GDP 年度化季环比 (%)	3.20	--	-3.20	--
08/27	2 季度个人消费 (%)	3.00	--	-3.00	--
08/27	2 季度核心个人消费支出 季环比 (%)	--	--	0.00	--
08/27	8 月 15 日持续领取失业救济人数 (-)	--	--	0.00	--
08/27	8 月 22 日首次失业人数 (-)	--	--	0.00	--
08/27	8 月 23 日彭博消费者舒适度 (-)	--	--	0.00	--
08/27	7 月待定住宅销售量(月环比) (%)	1.00	--	-1.00	--
08/27	7 月待定住宅销售未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
08/27	8 月堪萨斯城联储制造业活动指数 (%)	--	--	0.00	--
08/28	7 月 PCE 平减指数同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	7 月 PCE 平减指数月环比 (%)	0.10	--	-0.10	--
08/28	7 月个人开支 (%)	0.40	--	-0.40	--
08/28	7 月个人收入 (%)	0.40	--	-0.40	--
08/28	7 月核心 PCE 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	7 月核心 PCE 月环比 (%)	0.10	--	-0.10	--
08/28	7 月实际个人支出 (%)	--	--	0.00	--
08/28	8 月密歇根大学 1 年通胀 (%)	--	--	0.00	--
08/28	8 月密歇根大学 5-10 年通胀 (%)	--	--	0.00	--
08/28	8 月密歇根大学现况	--	--	0.00	--
08/28	8 月密歇根大学信心	93.3	--	-93.30	--
08/28	8 月密歇根大学预期	--	--	0.00	--
08/24	伊朗 7 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/24	伊朗 7 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/24	德国 7 月进口价格指数同比 (%)	--	--	0.00	--
08/24	德国 7 月进口价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/24	伊朗 7 月物业价格(同比) (%)	--	--	0.00	--
08/24	伊朗 7 月物业价格(月环比) (%)	--	--	0.00	--
08/24	芬兰 7 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/24	芬兰 7 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/25	德国 2 季度 GDP 工作日调整同比 (%)	--	--	0.00	--
08/25	德国 2 季度 GDP 经季调季环比 (%)	0.40	--	-0.40	--
08/25	德国 2 季度 GDP 未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
08/25	德国 2 季度出口季环比 (%)	--	--	0.00	--
08/25	德国 2 季度国内需求季环比 (%)	--	--	0.00	--
08/25	德国 2 季度建设投资季环比 (%)	--	--	0.00	--
08/25	德国 2 季度进口季环比 (%)	--	--	0.00	--
08/25	德国 2 季度私人消费支出季环比 (%)	--	--	0.00	--



08/25	德国 2 季度政府开支季环比 (%)	--	--	0.00	--
08/25	德国 2 季度资本投资季环比 (%)	--	--	0.00	--
08/25	芬兰 7 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
08/25	萨摩亚 6 月工业产值 (工作日调整) 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/25	萨摩亚 6 月工业产值经季调月环比 (%)	--	--	0.00	-0.50
08/25	圣保罗 7 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/25	圣保罗 7 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/25	尼日尔 8 月生产者信心指数	--	--	0.00	--
08/25	德国 8 月 IFO 当前评估	--	--	0.00	--
08/25	德国 8 月 IFO 企业景气指数	107.5	--	-107.50	--
08/25	德国 8 月 IFO 预期	--	--	0.00	--
08/25	萨尔瓦多 8 月斯洛文尼亚信心指数	--	--	0.00	--
08/25	比利时 8 月企业信心 (%)	--	--	0.00	--
08/26	伊朗 7 月零售销售量同比 (%)	--	--	0.00	--
08/26	伊朗 7 月零售销售量月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/26	芬兰 7 月零售销售量同比 (%)	--	--	0.00	--
08/27	法国 7 月求职者净变动	--	--	0.00	--
08/27	法国 7 月总求职人数 (k)	--	--	0.00	--
08/27	德国 7 月零售销售额同比 (%)	--	--	0.00	--
08/27	德国 7 月零售总额月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/27	芬兰 8 月企业信心 (%)	--	--	0.00	--
08/27	芬兰 8 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
08/27	法国 8 月企业信心	--	--	0.00	--
08/27	法国 8 月生产前景指标	--	--	0.00	--
08/27	法国 8 月制造业信心指数	--	--	0.00	--
08/27	法国 8 月自己公司生产前景	--	--	0.00	--
08/27	法国 Survey of Industrial Investment (%)	--	--	--	--
08/27	圣保罗 2 季度 GDP 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/27	圣保罗 2 季度 GDP 季环比 (%)	--	--	0.00	--
08/27	#N/A7 月零售销售额同比 (%)	--	--	0.00	--
08/27	#N/A7 月零售总额月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/27	#N/A8 月消费者信心指标 (%)	--	--	0.00	--
08/27	欧元区 7 月 M3 3 个月平均 (%)	--	--	0.00	--
08/27	欧元区 7 月 M3 货币供应同比 (%)	5.20	--	-5.20	--
08/28	比利时 8 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	比利时 8 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	德国 8 月巴登符腾堡州 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	德国 8 月巴登符腾堡州 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	芬兰 7 月房价指数 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	芬兰 7 月住宅价格指数 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	法国 7 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	法国 7 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	德国 8 月萨克森州 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--



08/28	德国 8 月萨克森州 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	萨摩亚 7 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	萨摩亚 7 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	萨摩亚 WIFO GDP Final 2Q 2015 (%)	--	--	--	--
08/28	圣保罗 7 月零售销售额同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	圣保罗 8 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	圣保罗 8 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	圣保罗 8 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	圣保罗 8 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	索马里 7 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	索马里 7 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	索马里 8 月产业信心指数 (%)	--	--	0.00	--
08/28	索马里 8 月消费者信心指数 (%)	--	--	0.00	--
08/28	#N/A2 季度 GDP 不变价同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	#N/A2 季度 GDP 季环比 (%)	--	--	0.00	1.30
08/28	德国 8 月巴伐利亚州 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	德国 8 月巴伐利亚州 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	德国 8 月勃兰登堡州 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	德国 8 月勃兰登堡州 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	德国 8 月黑森州 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	德国 8 月黑森州 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	萨摩亚 8 月奥地利银行制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
08/28	意大利 8 月 Economic Sentiment	--	--	0.00	--
08/28	意大利 8 月企业信心	--	--	0.00	--
08/28	意大利 8 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
08/28	索马里彭博 8 月斯洛伐克调查 (%)	--	--	--	--
08/28	德国 8 月北莱茵-威斯特法伦 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	德国 8 月北莱茵-威斯特法伦 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	葡萄牙 8 月经济景气指标	--	--	0.00	--
08/28	葡萄牙 8 月消费者信心指数 (%)	--	--	0.00	--
08/28	欧元区 8 月服务业信心指数	--	--	0.00	--
08/28	欧元区 8 月工业信心指数 (%)	--	--	0.00	--
08/28	欧元区 8 月经济信心	--	--	0.00	--
08/28	欧元区 8 月企业景气指标 (%)	--	--	0.00	--
08/28	欧元区 8 月消费者信心指数 (-)	--	--	0.00	--
08/28	希腊 2 季度 GDP(季环比) (%)	--	--	0.00	--
08/28	希腊 2 季度 GDP 未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	意大利 7 月小时工资同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	意大利 7 月小时工资月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	拉脱维亚 2 季度工资同比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	拉脱维亚 7 月零售贸易 WDA(同比) (%)	--	--	0.00	--
08/28	拉脱维亚 7 月零售总额月环比 (%)	--	--	0.00	--
08/28	葡萄牙 7 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--



	08/28	葡萄牙 7 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
	08/28	葡萄牙 7 月零售销售额同比 (%)	--	--	0.00	--
	08/28	葡萄牙 7 月零售总额月环比 (%)	--	--	0.00	--
	08/28	德国 8 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	08/28	德国 8 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
	08/28	德国 8 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	08/28	德国 8 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
	08/24	6 月领先指数 CI	--	--	0.00	--
	08/24	6 月同步指数	--	--	0.00	--
	08/25	Cabinet Office Monthly Economic Report for August (%)			--	
	08/26	7 月 PPI 服务业同比 (%)	--	--	0.00	--
	08/26	8 月小型企业信心	--	--	0.00	--
	08/27	8 月 21 日日本买进国外股票 (B)	--	--	0.00	--
	08/27	8 月 21 日日本买进国外债券 (B)	--	--	0.00	--
	08/27	8 月 21 日外资买进日本股票 (B)	--	--	0.00	--
	08/27	8 月 21 日外资买进日本债券 (B)	--	--	0.00	--
日本	08/28	7 月工作与应用人数比率	1.19	--	-1.19	--
	08/28	7 月国民消费物价指数同比 (%)	0.30	--	-0.30	--
	08/28	7 月全国 CPI (除生鲜食品) 同比 (%)	-0.20	--	0.20	--
	08/28	7 月全国核心 CPI 不包括食品和能源 同比 (%)	0.60	--	-0.60	--
	08/28	7 月失业率 (%)	3.40	--	-3.40	--
	08/28	7 月总体家庭支出同比 (%)	0.50	--	-0.50	--
	08/28	8 月东京核心 CPI 不包括食品和能源 同比 (%)	0.30	--	-0.30	--
	08/28	8 月东京消费价指(除生鲜食品)同比 (%)	-0.20	--	0.20	--
	08/28	8 月东京消费价指同比 (%)	0.10	--	-0.10	--
	08/28	7 月零售额同比 (%)	1.10	--	-1.10	1.00
	08/28	7 月零售总额月环比 (%)	--	--	0.00	-0.60
	08/28	7 月主要零售商销售额 (%)	--	--	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	