



重点推荐：1 汽车王炎学/孙柏蔚推荐方正电机，收购整合不确定性消除，业绩增长可期，目标价 32 元。2 家电曾婵/范杨推荐兆驰股份，强强联合打造超维生态圈，目标价 18.8 元。3 计算机符健认为市场化红利持续释放，互联网汽车基础设施迎新机，推荐安居宝、捷顺科技、易华录、数字政通、千方科技。一般推荐：1 医药丁丹/于溯洋推荐恒瑞医药，拓展适应症，阿帕替尼引领创新药梯队，目标价 53 元。

孙建平（分析师）

电话:021-38676316

邮箱:sunjianping@gtjas.com

资格证书:S0880511010044

今日重点推荐

公司更新：方正电机（002196）《收购整合不确定性消除，业绩增长可期》2015-09-24

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

本次评级：增持

目标价：32.00 元

现价：19.51 元

总市值：3488 百万

事件：公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的重大资产重组事项获得证监会条件通过。

结论：维持“增持”评级。公司重大资产重组业务不确定性消除，2016 年将进入业绩快速释放期。维持 2015-16 年 0.39/0.58 的盈利预测。假设收购完成于 2016 年初并表，预测 2016 年 EPS 为 0.81 元。维持目标价 32 元。

布局纯电动及插电式混合动力总成构筑核心竞争力：①通过收购升级为兼具燃油动力控制与纯电动力总成的供应商，在纯电动电机电控及插电式混合动力总成布局方面行业领先。②公司已经进入部分乘用车及商用车新能源汽车配套体系，市场空间逐步打开。③2015 年公司中报收入 3.7 亿，同增 43%。随着新收购业务的整合，公司 2016 年业绩将持续高速增长。

催化剂：公司进入主流乘用车、客车供应链

风险提示：新能源整车客户推广进度不及预期

公司更新：兆驰股份（002429）《转型战略，强强联合打造超维生态圈》2015-09-24



本次评级：增持

目标价：18.80 元

现价：9.48 元

总市值：15185 百万

目标价 18.8 元，维持“增持”评级

我们预测 2015-2017 年收入为 73/98/132 亿元，EPS 分别为 0.44/0.60/0.80 元（暂不考虑增发摊薄），2016/17 年增长主要来自新模式的销量贡献。维持目标价为 18.8 元，“增持”评级。

利益充分绑定，五家合力打造“超维生态圈”

兆驰与东方明珠、SMG、海尔、国美合作，以风行网为运营主体，硬件+内容+牌照+品牌/渠道+视频运营，共同打造智能电视超维生态圈。四家参与兆驰增发，同时其与兆驰共同持有风行网股权，双层股权利益绑定，共同分享风行系电视销售的硬件和运营收益，同时旨在未来风行网进入资本市场获取资本收益。除了五家合力外，风行也将积极开展与其他互联网视频方、多家游戏教育等企业合作，丰富内容和应用。我们认为，超维生态圈合作模式清晰、利益绑定明确、性价比和内容都具有明显优势，在激烈的行业竞争中有望脱颖而出。

渠道、品牌联合发力，三年销量目标 1200 万台

海尔、国美每年销售电视数量约 400/800 多万台，线下渠道优势明显，未来将采用联合品牌的方式在其渠道销售，紧密的合作关系将带来其部分自有品牌销量转为联合品牌销量，同时积极获取增量。通过与更多品牌合作推出联合品牌，如熊猫等，由此快速获取用户。通过京东淘宝等和自建电商渠道，实现线上线下同步销售，用极高的性价比和丰富的内容应用获取用户。我们认为，通过联合品牌的方式、借助合作伙伴线下渠道，有利于风行电视快速放量和获取用户，三年销量 1200 万台目标实现概率大。

主要风险：产能释放和订单不足，转型速度和销量低预期。

行业事件快评：计算机《市场化红利持续释放，互联网汽车基础设施迎新机》2015-09-25

符健（分析师）010-59312839

事件：国务院常务会议决定压减中央定价目录，以改革举措推动市场发挥更大作用。部署加快电动汽车充电基础设施和城市停车场建设，补公共服务短板促进扩内需惠民生。

互联网+本质是市场化让利，这一次轮到互联网汽车。从互联网金融到互联网医疗，产业的爆发无不伴随政策的松口。互联网只是抓手，产业市场化红利才是变现根源所在。从更广的内涵来看互联网汽车，我们更愿意定义为围绕汽车的互联网应用。充电设施和停车场，为互联网汽车基础设施一部分。从近期的项目资本金下调，再到此次放开企业个人建设，加大金融支持和收费放开，无不彰显政府对于该领域市场化的决心和力度。互联网汽车，正迎来市场化红利持续释放。



主业受益市场化红利，商业模式变革打开成长空间。结合计算机行业属性，我们在此重点聚焦停车领域。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。市场化红利持续释放背景下，停车数存在一个两倍提升空间。

我们认为投资机会主要存在于三个方面：

1) 停车 IT 行业规模与停车场数正相关，行业两倍弹性空间正在打开。我们推荐安居宝、捷顺科技、易华录。

2) 停车场运营，是互联网汽车市场化红利另一受益领域。我们推荐数字政通、千方科技。

3) 传统业务高增速提供安全边际，但我们看到的更是星辰与大海。产业大势所趋，互联网汽车公司基于停车数据，路面与民航数据有望开启数据变现进程。

基于此，我们重申对互联网汽车（下含互联网停车与交通）主题推荐，停车 IT 领域推荐安居宝、捷顺科技、易华录，停车运营领域推荐数字政通、千方科技。

今日一般推荐

公司更新：恒瑞医药（600276）《拓展适应症，阿帕替尼引领创新药梯队》2015-09-24

丁丹（分析师）0755-23976735、于溯洋（研究助理）0755-23976115

本次评级：增持

目标价：53.00 元

现价：46.77 元

总市值：91505 百万

维持增持评级。近期，公司于 2015 全国临床肿瘤学会年会上披露更新了其小分子靶向药阿帕替尼“艾坦”的临床试验进展，除已获批的胃癌适应症外，晚期肺癌、肝癌、乳腺癌、结直肠癌的 II 期临床均已完成，III 期临床积极推进中。阿帕替尼作为公司创新药领域的力作，有望随适应症增多拓展成长空间，创造新的增长点。维持 2015-2017 年 EPS 预测 1.07/1.27/1.57 元，维持目标价 53 元，维持增持评级。

适应症拓展推进，肝癌望成下一主战场。通过梳理阿帕替尼后续临床试验及竞争格局。我们认为，肝细胞癌有望成为阿帕替尼另一极具成长潜力的适应症领域、结直肠癌领域竞争激烈，我们预计公司重点推进进度更快的法米替尼；三阴乳腺癌领域受益人群相对较小，但有望成为一线用药；肺癌适应症存在 3 年左右的快速成长窗口期。后续随着阿帕替尼胃癌四期临床循证医学结论的揭示、以及胃癌二线联合用药等试验的推进，其接受程度及适用范围有望大大增加，开启新一轮的成长周期。

产品梯队日益壮大，创新引领国际化征途。公司肿瘤线创新药队伍不断壮大，形成了潜在重磅品种 19K、法米替尼、吡咯替尼、CDK4/6 抑制剂、PD-1 单抗、MEK 抑制剂等的产品梯队。19K 已接到 CFDA 于三季度进行现场检查的通知，有望年底上市，为公司带来新的增长动力；未来糖尿病产品线将形成不小于肿瘤线的产品规模。公司近来在国际化

2015 年 09 月 25 日

晨会纪要



方面动作频繁，未来多种模式的全球化扩张值得期待。

风险提示：新产品市场拓展速度低于预期；在研品种研发失败的风险。



目 录

今日重点推荐	1
➢ 公司更新：方正电机（002196）《收购整合不确定性消除，业绩增长可期》2015-09-24	1
➢ 公司更新：兆驰股份（002429）《转型战略，强强联合打造超维生态圈》2015-09-24	1
➢ 行业事件快评：计算机《市场化红利持续释放，互联网汽车基础设施迎新机》2015-09-25	2
今日一般推荐	3
➢ 公司更新：恒瑞医药（600276）《拓展适应症，阿帕替尼引领创新药梯队》2015-09-24	3
今日报告精粹	6
➢ 公司更新：恒瑞医药（600276）《拓展适应症，阿帕替尼引领创新药梯队》2015-09-24	6
➢ 公司更新：方正电机（002196）《收购整合不确定性消除，业绩增长可期》2015-09-24	6
➢ 公司更新：兆驰股份（002429）《转型战略，强强联合打造超维生态圈》2015-09-24	7
➢ 债券日报：《保持耐心，持券待涨》2015-09-24	7
➢ 信用分析周报：《国泰君安信用分析周报 2015-09-24》2015-09-24	8
➢ 行业事件快评：计算机《市场化红利持续释放，互联网汽车基础设施迎新机》2015-09-25	9
➢ 行业事件快评：其他小金属《“大众尾气门”催化环保主题》2015-09-24	9
表 1.行业配置评级建议表	11
表 2.策略团队每周市场观点	11
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	12
全球金融市场统计信息	15
本月国内重要经济信息披露	17
本周海外市场重要经济信息披露	17

今日报告精粹

公司更新：恒瑞医药（600276）《拓展适应症，阿帕替尼引领创新药梯队》2015-09-24

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：53.00 元

上次目标价：53.00 元

现价：46.77 元

总市值：91505 百万

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

于溯洋（研究助理）

0755-23976115

yusuyang@gtjas.com

S0880115070047

胡博新（分析师）

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

维持增持评级。近期，公司于 2015 全国临床肿瘤学会年会上披露更新了其小分子靶向药阿帕替尼“艾坦”的临床试验进展，除已获批的胃癌适应症外，晚期肺癌、肝癌、乳腺癌、结直肠癌的 II 期临床均已完成，III 期临床积极推进中。阿帕替尼作为公司创新药领域的力作，有望随适应症增多拓展成长空间，创造新的增长点。维持 2015-2017 年 EPS 预测 1.07/1.27/1.57 元，维持目标价 53 元，维持增持评级。

适应症拓展推进，肝癌望成下一主战场。通过梳理阿帕替尼后续临床试验及竞争格局。我们认为，肝细胞癌有望成为阿帕替尼另一极具成长潜力的适应症领域、结直肠癌领域竞争激烈，我们预计公司重点推进进度更快的法米替尼；三阴乳腺癌领域受益人群相对较小，但有望成为一线用药；肺癌适应症存在 3 年左右的快速成长窗口期。后续随着阿帕替尼胃癌四期临床循证医学结论的揭示、以及胃癌二线联合用药等试验的推进，其接受程度及适用范围有望大大增加，开启新一轮的成长周期。

产品梯队日益壮大，创新引领国际化征途。公司肿瘤线创新药队伍不断壮大，形成了潜在重磅品种 19K、法米替尼、吡咯替尼、CDK4/6 抑制剂、PD-1 单抗、MEK 抑制剂等的产品梯队。19K 已接到 CFDA 于三季度进行现场检查的通知，有望年底上市，为公司带来新的增长动力；未来糖尿病产品线将形成不小于肿瘤线的产品规模。公司近来在国际化方面动作频繁，未来多种模式的全球化扩张值得期待。

风险提示：新产品市场拓展速度低于预期；在研品种研发失败的风险。

公司更新：方正电机（002196）《收购整合不确定性消除，业绩增长可期》2015-09-24

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：32.00 元

上次目标价：32.00 元

现价：19.51 元

总市值：3488 百万

王炎学（分析师）

010-59312757

wangyanxue@gtjas.com

事件：公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的重大资产重组事项获得证监会条件通过。

结论：维持“增持”评级。公司重大资产重组业务不确定性消除，2016 年将进入业绩快速释放期。维持 2015-16 年 0.39/0.58 的盈利预测。假设收购完成于 2016 年初并表，预测 2016 年 EPS 为 0.81 元。维持目标价 32 元。

布局纯电动及插电式混合动力总成构筑核心竞争力：①通过收购升级为兼具燃油动力控制与纯电动力总成的供应商，在纯电动电机电控及插电式混合动力总成布局方面行业领先。②公司已经进入部分乘用车及商用车新能源汽车配套体系，市场空间



S0880514040001

孙柏蔚（研究助理）

021-38674924

sunbaiwei@gtjas.com

S0880114080008

逐步打开。③2015 年公司中报收入 3.7 亿，同增 43%。随着新收购业务的整合，公司 2016 年业绩将持续高速增长。

催化剂：公司进入主流乘用车、客车供应链

风险提示：新能源整车客户推广进度不及预期

公司更新：兆驰股份（002429）《转型战略，强强联合打造超维生态圈》2015-09-24

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：9.48 元

总市值：15185 百万

目标价 18.8 元，维持“增持”评级

我们预测 2015-2017 年收入为 73/98/132 亿元，EPS 分别为 0.44/0.60/0.80 元（暂不考虑增发摊薄），2016/17 年增长主要来自新模式的销量贡献。维持目标价为 18.8 元，“增持”评级。

利益充分绑定，五家合力打造“超维生态圈”

兆驰与东方明珠、SMG、海尔、国美合作，以风行网为运营主体，硬件+内容+牌照+品牌/渠道+视频运营，共同打造智能电视超维生态圈。四家参与兆驰增发，同时其与兆驰共同持有风行网股权，双层股权利益绑定，共同分享风行系电视销售的硬件和运营收益，同时旨在未来风行网进入资本市场获取资本收益。除了五家合力外，风行也将积极开展与其他互联网视频方、多家游戏教育等企业合作，丰富内容和应用。我们认为，超维生态圈合作模式清晰、利益绑定明确、性价比和内容都具有明显优势，在激烈的行业竞争中有望脱颖而出。

渠道、品牌联合发力，三年销量目标 1200 万台

海尔、国美每年销售电视数量约 400/800 多万台，线下渠道优势明显，未来将采用联合品牌的方式在其渠道销售，紧密的合作关系将带来其部分自有品牌销量转为联合品牌销量，同时积极获取增量。通过与更多品牌合作推出联合品牌，如熊猫等，由此快速获取用户。通过京东淘宝等和自建电商渠道，实现线上线下同步销售，用极高的性价比和丰富的内容应用获取用户。我们认为，通过联合品牌的方式、借助合作伙伴线下渠道，有利于风行电视快速放量和获取用户，三年销量 1200 万台目标实现概率大。

主要风险：产能释放和订单不足，转型速度和销量低预期。

债券日报：《保持耐心，持券待涨》2015-09-24

覃汉（分析师）

010-59312713

【每日观点】债市继续平静，股市有所调整。周三债券市场交投重回冷清，3Y 国债 150022 中标利率 2.92，较前一交易日估值低 6bp，10 年农发 150405 中标利率 3.89，



qinhan@gtjas.com

S0880514060011

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

刘毅（分析师）

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

较前一交易日估值高 4bp，一级市场招标情况变化不大。二级市场延续平淡行情，早盘长端国开债 TKN 较多，但 PMI 初值公布后反而出现较多 GVN，长端国债全天交投相对较少。10 年国开和国债收益率继续维持盘中 1bp 以内的波动，估值较前一交易日分别持平 and 上行 1bp。国债期货波动相对现货剧烈，受隔夜外围风险资产大跌影响，国债期货高开高走，但在 PMI 初值公布后冲高回落，震荡下行的格局维持至收盘，TF1512 和 T1512 分别上涨 0.09% 和 0.08%。股市方面，大盘低开震荡下行，但题材股表现强势，沪指和创业板指全天分别下跌 2.19% 和 0.04%。

PMI 初值继续不及市场预期，债市反应淡定。9 月财新制造业 PMI 初值 47.0，创 2009 年 3 月以来最低，低于市场预期 0.5 个百分点，低于前值 0.3 个百分点。分项看，产出指数 45.7，低于 8 月份 0.7 个百分点，创 78 个月来最低；新订单指数和出口订单指数加速收缩，与全球贸易量收缩、强势人民币、热钱流出有关。采购库存及采购数量指数收缩速度下降，成品库存被动加速扩张，显示企业补库意愿不强。整体来看，宏观经济仍处于寻底过程中，PMI 初值连续不及市场预期，但数据公布后债市反而迎来一波 GVN，国债期货也冲高回落，显示市场投资者对于经济持续疲弱已有充分的预期。

长端利率持续窄幅波动，新的行情需要蓄势。9 月份以来 10 年国债和国开波动较 7、8 月份明显减小，截止昨日，9 月份 10 年国债和国开收益率分别上行 1bp 和下行 1bp，而 7、8 月份 10 年国债和国开分别下行 12bp 和 13bp、下行 15bp 和 18bp。当前债市的行情反映了投资者较为纠结的心态，一方面各种因素均支持国债收益率进一步下行，另一方面绝对收益率水平似乎过低，看多不做多是大部分投资者内心的真实写照。我们认为在风险

信用分析周报：《国泰君安信用分析周报 2015-09-24》

2015-09-24

郑文佳（分析师）

010-59312720

zhengwenjia612@163.com

S0880515040002

张莉（分析师）

010-59312705

zhangli014203@gtjas.com

S0880514070007

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

新券发行情况

本周共有 200 家发行人公告发行 232 支债券，较上周公告发行的 183 支增加了 49 支；本周计划发行金额为 2014.22 亿元，与上周计划发行的 1874.15 亿元相比增加了 14.2%。从债券类别看，本周企业债 2 支，发行金额 20 亿元；公司债 16 支，发行金额为 205 亿元；中期票据 28 支，发行金额为 332.4 亿元；短期融资券 41 支，发行金额为 387.8 亿元；超短期融资券 50 支，发行金额为 726.5 亿元；定向工具 17 支，发行金额 103 亿元；资产证券化 32 支，发行金额 252.72 亿元；私募债 14 支，发行金额 112.8 亿元。

信用评级变动

本周公告的评级调整共 3 项，其中 2 项正向调整，1 项负向调整。正向调整中，青岛华通因公司盈利水平、资产实力提升及当地经济增长，新世纪将其主体评级上调至 AA+；北京城建因股东支持力度较强、土地储备充足、盈利能力稳健，大公国际将其主体评级上调至 AA。负向调整中，二重集团因申请重整及可能无法按期支付



本年度中票利息而使得信用等级大幅下调至 CC，但最终债务兑付仍由大股东出面解决，国企“刚兑神话”延续，但我们提示信用债尾部风险仍在积聚，投资者需谨慎避免“踩雷”。

行业事件快评：计算机《市场化红利持续释放，互联网汽车基础设施迎新机》2015-09-25

符健（分析师）
010-59312839
fujian@gtjas.com
S0880515040001

事件：国务院常务会议决定压减中央定价目录，以改革举措推动市场发挥更大作用。部署加快电动汽车充电基础设施和城市停车场建设，补公共服务短板促进扩内需惠民生。

互联网+本质是市场化让利，这一次轮到互联网汽车。从互联网金融到互联网医疗，产业的爆发无不伴随政策的松口。互联网只是抓手，产业市场化红利才是变现根源所在。从更广的内涵来看互联网汽车，我们更愿意定义为围绕汽车的互联网应用。充电设施和停车场，为互联网汽车基础设施一部分。从近期的项目资本金下调，再到此次放开企业个人建设，加大金融支持和收费放开，无不彰显政府对于该领域市场化的决心和力度。互联网汽车，正迎来市场化红利持续释放。

主业受益市场化红利，商业模式变革打开成长空间。结合计算机行业属性，我们在此重点聚焦停车领域。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。市场化红利持续释放背景下，停车数存在一个两倍提升空间。

我们认为投资机会主要存在于三个方面：

- 1) 停车 IT 行业规模与停车场数正相关，行业两倍弹性空间正在打开。我们推荐安居宝、捷顺科技、易华录。
- 2) 停车场运营，是互联网汽车市场化红利另一受益领域。我们推荐数字政通、千方科技。
- 3) 传统业务高增速提供安全边际，但我们看到的更是星辰与大海。产业大势所趋，互联网汽车公司基于停车数据，路面与民航数据有望开启数据变现进程。

基于此，我们重申对互联网汽车（下含互联网停车与交通）主题推荐，停车 IT 领域推荐安居宝、捷顺科技、易华录，停车运营领域推荐数字政通、千方科技。

行业事件快评：其他小金属《“大众尾气门”催化环保主题》2015-09-24

刘华峰（分析师）

事件：据凤凰财经报道：德国大众汽车公司近期涉嫌尾气排放超标造假事件持续大



0755-23976751

liuhuafeng@gtjas.com

S0880515060003

徐明德（研究助理）

021-38676053

xumingde@gtjas.com

s0880115080222

规模发酵。大众 22 日表示，全球共有 1100 万辆车将涉及其中，首席执行官(CEO) 马丁·温特科恩 23 日宣布辞职。目前包括美国、德国、瑞士、意大利、法国和韩国在内的多个国家已宣布对该公司展开调查，仅美国环保署就或将开出高达 180 亿美元的罚款。

点评：

或将催化环保、新能源汽车主题。1) 环保领域本身是符合经济结构转型和政策支持的领域，且到目前为止仍然没有被市场充分挖掘，而十三五规划的投资额度很可能超出市场预期，同时当前经济低迷，环保也将成为政策重点支持的方向之一，我们认为在当前时点上值得重点关注。2) 本次的大众排放门事件导致西方国家开始重点调查尾气排放，国内目前还没有反应，我们认为国内空气污染较为严重，更有调查的必要，很有可能紧跟其后。尾气催化和新能源板块有望迎来主题投资机会。

受益标的：贵研铂业。贵研铂业是国内第二大的汽车尾气催化剂供应商，2013-2014 年生产汽车尾气催化剂约 120 万升/年，市场占有率约为 5%左右。国内在尾气净化系统方面此前一直存在监管不到位的问题，尾气门事件有望带来监管力度加大，从而提升公司产品销量。同时柴油车国四标准也在逐步执行中，对应新增尾气催化剂市场空间高达 1200 万升，公司凭借此前对下游玉柴、潍柴等发动机企业的布局，有望成为柴油车尾气催化剂寡占供应商之一。市场空间测算详见 2013 年 11 月深度报告《油品升级政策落地，柴油车市场爆发在即》。

新能源主题继续保持强劲。增持评级：新能源汽车产业链的天齐锂业、赣锋锂业、正海磁材。传统汽车行业尾气排放一直是 PM2.5 的核心来源之一（占比 30%左右），对汽车排放的监管有望推动碳排放交易的相关政策出台，未来新能源汽车生产企业可以将排放指标出售给传统汽车生产企业，实现排放交易。继续维持增持评级：天齐锂业、赣锋锂业、正海磁材。

表 1.行业配置评级建议表（2015/9 月）（最后更新时间：2015.09.08）

配置评级	行业
增持	家用电器业 商业银行 食品饮料 信息技术 医药 电气设备 运输 社会服务 公用事业
中性	建材 房地产 运输设备业 机械制造业 传播文化业 农业 纺织服装业 批零贸易业 建筑工程业 钢铁
减持	综合金融 保险 煤炭 信息技术 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：2015.09.20）

访美驱动四季度改革新风

A 股风险偏好可望在四季度初低位企稳。我们估计监管机构对于伞形信托等其他违规交易端口的清理可能正接近阶段性尾声，市场对这部分影响的估计也在明朗化。在此过程中监管层及时、有效地管理市场预期，整体市场所面临的金融风险得到了有效控制。场内两融也降到了 9400 亿相当于 2014 年 12 月中旬的水平。另一个影响风险偏好的因素是汇率问题。访美日期将近，美元兑离岸人民币汇率在美联储不加息后进一步稳固。A 股风险偏好经历两波快速下降后将逐渐企稳，主题投资活跃度将逐步上升。

中国稳增长加码有望缓解全球通缩预期。美联储决议中体现出对新兴经济体的忧虑在周五的市场中扩散，也成为全球市场忧虑的焦点。9 月份不加息为新兴经济体赢得了有利的时间窗口。中国稳增长政策扩大将缓解全球通缩预期。中国 8 月财政支出同比增长 25.9%，主要是加快部分重点支出预算执行进度。着力点体现在交运、节能环保、社会保障等领域。财政政策进一步转向积极，其发力效果可能在四季度即有体现，A 股风险评价有望在此基础上改善。

访美驱动改革新风。9 月 17 日，中央发布《关于构建开放型经济新体制的若干意见》，内容超出市场既有预期。重要内容包括创新外商投资管理体制，鼓励多种方式对外投资，提升贸易便利化水平，拓展国际贸易多边合作。《意见》是对外投资领域的顶层设计，标志着中国经济由过去的主要引进外资向对外投资新阶段的转型。访美之前推出包括这一意见在内的一系列文件，将对推动新投资机会的形成。全球仍处于总需求不足和去杠杆化的过程，中国的战略机遇主要表现为在发达国家呈现出的技术并购机会和基础设施投资机会，中国对外投资也将紧紧抓住全球经济调整的战略机遇期阔步向前。《意见》的出台进一步确认了国家战略正从传统相对保守进入到“新积极主义”时代。

阶段性强化主题投资推荐，继续维持推荐高股息率、确定性强、有业绩的板块。我们认为 A 股仍将在短期在 2800 到 3200 点核心区间波动，建议当下应该提升对主题投资的重视。我们推荐一带一路、自贸区、信息安全、信息经济以及新能源汽车主题。第一，《意见》加快实施“一带一路”战略。高端装备制造输出，高铁和核电



推荐：徐工机械/南风股份；第二，《意见》优化对外开放区域布局，自贸区受益标的：外高桥；第三，习近平主席访美的两大议题，信息安全和清洁能源（新能源汽车）。信息安全受益标的：绿盟科技；新能源汽车推荐：天齐锂业；第四，十三五规划吹风临近，信息经济首次纳入五年规划将成为十三五规划最大亮点，推荐：亨通光电。我们维持对有业绩板块的配置推荐（1）高股息率的行业，包括银行、地产、交通运输中的铁路与机场、家电中的白电、汽车；（2）业绩与估值具有高性价比的行业，包括食品饮料、公用事业中的电力；（3）获益于财政政策发力的行业，包括城市地下综合管廊、轨道交通、环保等。

表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2015.08.25-2015.09.25）

（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
002196	方正电机	王炎学,孙柏蔚	19.51	0.39	0.58	增持	31.92	0.39	0.58	增持	32.00
300144	宋城演艺	许娟娟,陈均峰,王毅成	22.85	0.37	0.50	增持	40.29			增持	40.30
000869	张裕 A	闫伟,区少萍,胡春霞	35.80	1.61	1.81	增持	43.40	1.65	1.83	增持	43.40
600011	华能国际	王威,车玺,王锐	8.87	0.73		增持	6.82	1.17	1.22	增持	11.76
002516	旷达科技	洪荣华,谷琦彬,张舒	11.22	0.38	0.60	增持	9.44	0.40	0.63	增持	15.81
603869	北部湾旅	许娟娟,陈均峰,王毅成	22.75	0.29	0.34	增持	27.26	0.31	0.37	增持	27.26
002039	黔源电力	王威,车玺,王锐	13.95			谨慎增持	3.86	1.03	1.12	增持	19.36
600054	黄山旅游	许娟娟,陈均峰	20.48	0.56	0.71	增持	22.27	0.56	0.71	增持	23.54

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
300199	翰宇药业	丁丹,赵旭照	18.62	0.41	0.53	增持	40.00	0.41	0.53	增持	24.00
002160	常铝股份	刘华峰,徐明德	8.35	0.20	0.25	增持	24.71	0.20	0.25	增持	12.10
600594	益佰制药	丁丹,杨松	17.02	0.73	0.87	增持	32.00	0.47	0.57	增持	20.00
002603	以岭药业	丁丹,杨松	14.64	0.40	0.49	增持	25.01	0.40	0.49	增持	20.00
000651	格力电器	范杨,曾	16.46	2.78	3.14	增持	38.95	2.32	2.61	增持	27.80

2015 年 09 月 25 日

晨会纪要



蝉											
002727	一心堂	丁丹,杨松	46.98			增持	65.00	1.44	1.77	增持	64.41
300155	安居宝	符健,缪欣君	14.77	0.18	0.22	增持	38.80	0.11	0.13	谨慎增持	12.00
600690	青岛海尔	范杨,曾婵	9.69	0.95	1.12	增持	19.80	0.73	0.77	增持	13.20
002303	美盈森	穆方舟	11.68	0.30	0.46	增持	31.50	0.30	0.46	增持	31.45
000488	晨鸣纸业	穆方舟	6.74	0.51	0.67	增持	10.20	0.51	0.67	增持	10.01
600827	百联股份	訾猛,陈彦辛,林浩然	18.88	0.82	0.72	增持	28.00	0.82	0.72	增持	27.63
002024	苏宁云商	訾猛,林浩然,陈彦辛	12.77	0.23	0.15	增持	25.00	0.14	0.07	增持	25.00
601166	兴业银行	邱冠华,赵欣茹,张宇	14.24	2.74	3.14	增持	29.95	2.74	3.14	增持	29.10
600655	豫园商城	訾猛,林浩然,陈彦辛	16.61	0.79	0.95	增持	32.00	0.79	0.95	增持	31.69
000061	农产品	訾猛,林浩然,王乾	15.20	0.07	0.08	增持	36.00	0.07	0.08	增持	35.92
600859	王府井	訾猛,林浩然,陈彦辛	22.35	1.42	1.52	增持	28.00	1.42	1.52	增持	27.55
600519	贵州茅台	闫伟,胡春霞,柯海东	194.00	12.99	13.93	增持	298.73	12.99	13.93	增持	260.00
600185	格力地产	侯丽科,李品科,梁荣,申思聪	15.65	2.08	1.25	增持	55.00	2.08	1.25	增持	28.00
000513	丽珠集团	丁丹,赵旭照	53.35			增持	69.23	1.53	1.88	增持	69.14
300097	智云股份	吕娟,常微,黄琨	34.76	0.26	0.29	增持	62.00	0.18	0.21	增持	62.00
002281	光迅科技	周明,宋嘉吉,王胜	34.40	1.00	1.49	增持	97.02	1.00	1.49	增持	54.57
600109	国金证券	刘欣琦,孔祥,耿艳艳	12.33	0.73	0.88	增持	27.97	0.66	0.82	增持	24.00
000729	燕京啤酒	闫伟,区	7.61	0.27	0.29	增持	13.21	0.27	0.29	增持	8.91

2015 年 09 月 25 日

晨会纪要



								GUOTAI JUNAN SECUR			
少萍,胡 春霞											
600036	招商银行	邱冠华, 赵欣茹, 张宇	17.52	2.31	2.58	增持	28.22	2.31	2.58	增持	27.21

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	16674.74	-0.39	2.11	-6.44
标普 500	1990.20	-0.26	1.94	-3.34
纳斯达克	4893.95	0.10	2.04	3.33
日经 225	18432.27	1.43	0.72	5.62
香港恒生	21854.63	-0.51	1.35	-7.42
香港国企	9964.17	0.60	1.88	-16.86
英国 FTSE100	6186.99	-0.68	0.51	-5.77
法国 CAC40	4655.14	0.20	1.28	8.95
德国 DAX30	10229.58	0.02	0.19	4.32

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	48551.08	0.00	4.40	-2.91
印度孟买	25963.97	1.00	0.95	-5.58
俄罗斯 RTS	823.13	-1.70	2.83	4.10
台湾加权	8445.50	1.35	2.14	-9.26
韩国 KOSPI100	1976.49	0.05	0.73	3.18

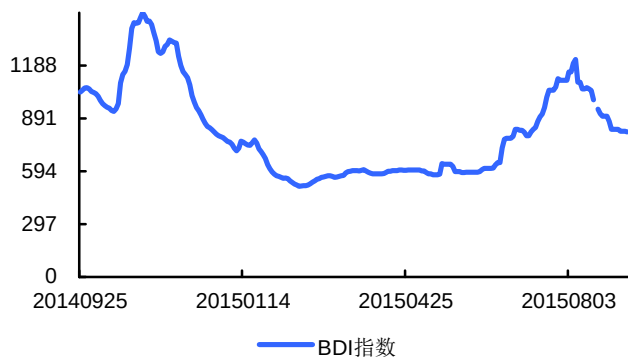
国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3086.06	-2.10	-3.50	-4.59
深证成指	9739.89	-1.52	-6.57	-11.57
沪深 300	3237.00	-2.18	-3.59	-8.40
中小板	9589.31	-1.63	-6.69	24.57
创业板	1933.30	0.37	-5.19	31.36
上证国债	151.38	0.04	0.11	3.91
上证基金	5437.35	-1.23	-1.56	-2.04

期货市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	46.90	-0.53	2.13	-19.32
布伦特 ICE	48.68	4.44	0.33	-15.09
纽约黄金现货	1117.00	-0.18	0.69	-5.91
LME3 月期铜	5379.00	0.60	0.26	-14.62
LME3 月期铝	1626.50	0.81	-0.21	-12.20
LME3 月期铅	1734.00	2.79	0.99	-6.67
LME3 月期锌	1751.00	0.75	-3.69	-19.61
LME3 月期镍	10130.00	0.35	0.30	-33.14
LME3 月期锡	15675.00	0.64	5.03	-19.20
CBOT 大豆	884.50	-0.31	0.00	-13.22
CBOT 豆粕	313.20	-0.98	0.58	-14.10
CBOT 豆油	26.67	-0.04	-0.74	-16.58
CBOT 玉米	379.75	-1.62	4.98	-4.35
CBOT 小麦	481.50	-1.38	2.88	-18.36
郑棉	12325.00	0.00	-0.64	-6.52
郑糖	5190.00	-0.50	0.17	11.90

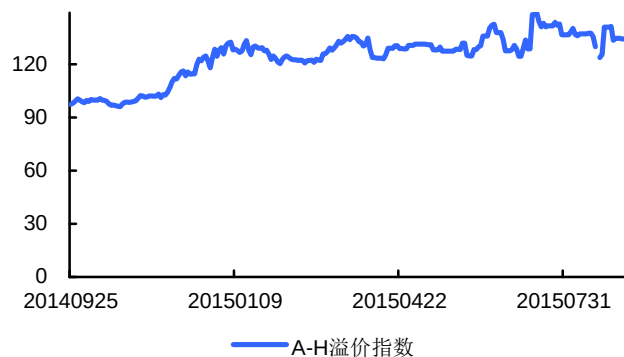
货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	94.54	-0.93	-0.96	4.73
美元/人民币	6.37	0.08	0.18	-2.52
人民币 NDF (一年)	6.59	-0.02	0.05	-3.79
欧元/美元	1.14	-0.13	0.72	-5.60
美元/日元	120.18	-0.14	0.34	-0.33
银行间 R007	2.37	-0.84	0.85	-50.73
美国 10 年期 国债利率	2.19	-4.52	-1.43	0.88

数据来源: Bloomberg

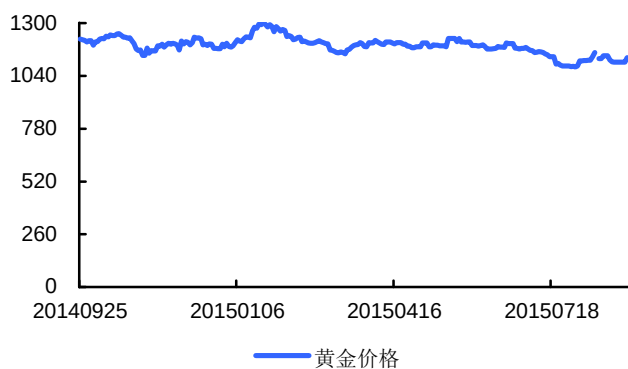
BDI 指数



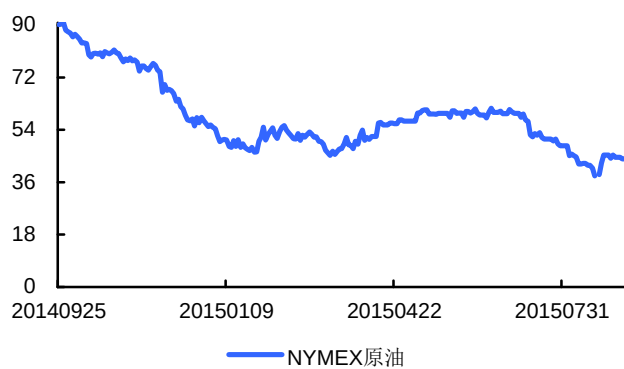
A-H 溢价指数



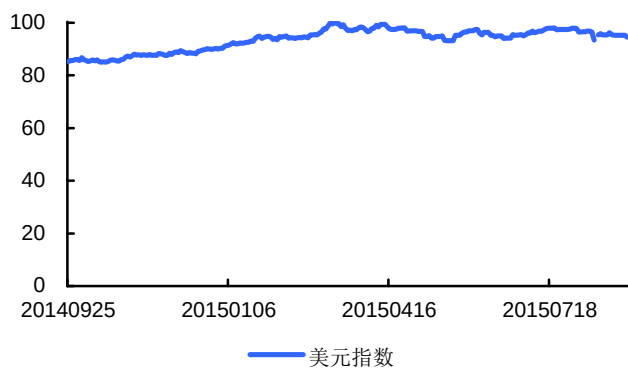
黄金价格



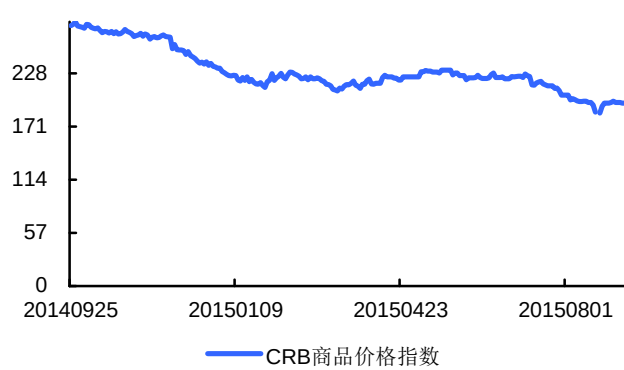
NYMEX 原油



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	GTJA9 月预测	GTJA8 月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
09-01	8 月 PMI						
	8 月出口增速%						
09-10	8 月进口增速%						
	8 月贸易顺差 (亿美元)						
	8 月 M1 增速%						
09-15	8 月 M2 增速%						
	8 月新增人民币贷款 (亿元)						
	8 月各项贷款余额增速%						
	3 季度 GDP 增长率%						
	8 月工业增加值增速%						
09-09	1-8 月固定资产投资增速%						
	8 月社会消费品零售总额增速%						
09-09	8 月 CPI 涨幅%						
	8 月 PPI 涨幅%						

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

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		