



晨报摘要:

重点推荐: 1. 中科金财, 计算机符健预计随着大金所正式上线并产生业绩, 公司资产证券化业务的落地进度和利润体量将得到逐步确认, 市场有望重新认识其成长潜力, 维持目标价 78 元, 增持。2. 招商地产, 房地产侯丽科团队认为招商地产资产注入后预计 RNAV 为 2196 亿, 按照 40% 的折价, 对应价格 28.48 元; 看好蛇口控股换股上市后与原招商地产业务的协同发展, 预计公司将显著受益于自贸区政策迎来的加速发展。一般推荐: 1. 漫步者, 中小盘刘易认为公司拟以 1700 万元参股南京乐韵瑞, 是前期我们反复强调的“硬件-平台-内容”全产业链布局的外延式“平台”环节布局的落地, 维持目标价 40.3 元。

康凯 (分析师)

电话: 0755-23976023

邮箱: kangkai@gtjas.com

资格证书: S0880511010009

今日重点推荐

公司深度研究: 中科金财 (002657)《互联网金融 2.0 时代的王者》

2015-09-21

符健 (分析师) 010-59312839、符健 (分析师) 010-59312700

本次评级: 增持

目标价: 78.00 元

现价: 56.87 元

总市值: 18027 百万

维持增持评级, 目标价 78 元。不考虑公司互联网金融业务业绩贡献, 预计公司 2015-2017 年 EPS 为 0.6/0.91/1.29 元, 增速为 161%、42%、41%。考虑到大金所正式上线并产生业绩后, 公司资产证券化业务落地进度和利润体量将逐渐确认, 市场有望重新认识公司的潜在成长能力和巨大成长空间, 维持公司目标价 78 元, 维持增持评级。

大金所揭牌上线, 万亿蓝海正式起航。公司参股的大连金融资产交易所已于 9 月 20 日正式揭牌上线, 上线后仅一分钟两款理财产品已售罄。大金所目前主要业务为定向融资计划、资产证券化以及不良资产处置。大金所面向东北亚, 辐射全国, 定位于全国性的“互联网+金融资产交易平台”, 具备政府背书的风控优势, 且融资手段灵活快捷。保守估计, 到 16 年公司金融资产交易平台交易量有望突破 500 亿元。

谋互联网金融战略, 解多方痛点。公司以互联网银行云平台以及金融资产交易平台为核心, 连接银行、政府、企业、个人等金融业务参与方, 构建互联网金融生态圈。公司核心优势在于背靠万亿级优质资产, 在“资产为王”时代有望成为互联网金融当之无愧的王者。



公司传统业务有望保持稳健增长。公司着力发展智能银行业务，一方面专注银行互联网转型，有助于互联网金融业务开展；一方面保障业绩稳定增长。14 年以来，公司智能银行业务收入大幅增长，占营收比重持续上升。在传统银行积极谋求转型的当下，我们认为公司传统业务未来 3 年保持 20% 以上的复合增长率是大概率事件。

风险提示：互联网金融创新业务推广不及预期，核心人才流失风险

公司更新：招商地产 (000024)《蛇口蛟龙，重装出海》2015-09-21

侯丽科（分析师）0755-23976713、李品科（分析师）010-59312815

本次评级：增持

目标价：28.48 元

现价：31.64 元

总市值：81503 百万

招商地产股价合理价格为 28.48 元，维持之前招商地产 2015/16/17 预测 EPS 分别为 1.90、2.20、2.53 元。此次资产注入后预计 RNAV 为 2196 亿，按照 40% 的折价，对应价格 28.48 元，折 10.03%。

我们预计招商局蛇口控股换股后，考虑配套募集，市值将达到 1897 亿，预计 2015、2016、2017 年 EPS 为 0.83、1.04、1.27 元，发行价 23.6 元对应 PE 28X、23X、19X。我们看好蛇口控股换股上市后与原招商地产业务的协同发展，我们认为受益于自贸区政策，蛇口控股上市后将迎来加速发展的过程，故拥有一定的溢价。

蛇口蛟龙，重装出海。1) 园区开发、社区开发、邮轮产业是蛇口控股三大业务，社区开发仍以招商地产为主体。2) 蛇口控股是前海蛇口片区最大的建设主体，欲打造区域综合开发平台、商住二级开发及城市升级平台、资产管理运营平台三大平台。3) 公司还将在蛇口打造智慧园区服务、免税和电商业务、文化创意、创新金融等服务平台。

大招商、大协同、大发展，预计合并后将带来较大的协同效应。1) 战略高度提升，产网融城一体化。由地产建设提升到城区建设，通过业态间的互动联合提升区域价值。2) 业务能力加强，储备丰富空间足。合并招商地产后，蛇口控股的运营能力将大大提升。3) 融资渠道更广，境内境外双平台。境内境外双融资平台使得融资更加通畅，缓解债务压力。4) 治理机制更优，员工持股引战投。

风险提示：土地储备较为集中，后续事项存在不确定性

今日一般推荐

伐谋-中小盘信息更新：漫步者 (002351)《参股乐韵瑞 携手天猫 共筑云音响生态》2015-09-22

孙金钜（分析师）021-38674757、刘易（分析师）021-38674878

本次评级：增持

目标价：40.30 元

现价：18.79 元

维持“增持”评级，目标价 40.3 元。公司 21 日晚公告拟以 1700 万元参股南京乐韵瑞，是前期我们反复强调的“硬件-平台-内容”全产业链布局的外延式“平台”环节布局的落地，验证我们判断的同时也是公司一步步践行前瞻战略的有力证明，未来乐韵瑞将



总市值：5524 百万

为音箱等终端打造一个连接互联网音频内容业者和用户的互联网音频平台。维持 15/16 年 EPS 为 0.40/0.55 元的预测，“增持”评级，目标价 40.3 元。

携手奋达、国光电器共同参股乐韵瑞，外延补足云音响“平台”环节。公司 21 日晚公告拟以 1700 万元投资参股南京乐韵瑞，资金分两期投入，与之一同同比例参投的包括上市公司奋达科技、国光电器。乐韵瑞致力为音箱、智能玩具等硬件终端打造一个连接互联网音频内容业者和用户的互联网音频平台，多年来在移动互联网、流媒体、Wi-Fi 和智能硬件领域积累了丰富的经验。漫步者投资乐韵瑞是前期我们反复强调的“硬件-平台-内容”全产业链布局的外延式“平台”环节布局的落地，验证我们判断的同时也是公司一步步践行前瞻战略的有力证明。既此，公司成功占据全产业链的关键两环。

携手天猫签订智能云框架协议，兑现智能家居布局。9.8 日午间公司公告与天猫签订《智能云框架合作协议》，标志着公司融入巨头智能终端生态系统新篇章，离智能家居及物联网应用领域的音频入口级应用更进一步。兑现了公司前期在云音响生态和围绕智能家居环境应用方面的战略布局，同时，也将提升公司硬件销售及平台服务能力。

催化剂：公司在云音响生态内容环节寻求更多元化的模式。

核心风险：音箱业务产品升级低于预期。



目 录

今日重点推荐	1
> 公司深度研究：中科金财（002657）《互联网金融 2.0 时代的王者》2015-09-21	1
> 公司更新：招商地产（000024）《蛇口蛟龙，重装出海》2015-09-21	2
今日一般推荐	2
> 伐谋-中小盘信息更新：漫步者（002351）《参股乐韵瑞 携手天猫 共筑云音响生态》2015-09-22	2
今日报告精粹	5
> 行业日报/周报/双周报/月报：食品饮料《临近中秋白酒销售平稳，关注啤酒格局变化》2015-09-21	5
> 行业专题研究：环保《10 万亿元高级别投资金额改善环境质量》2015-09-21	6
> 行业专题研究：食品饮料《弱复苏下，关注公司内生改善及新模式的成长》2015-09-21	6
> 行业策略：社会服务《全要素模式塑强者，目的地服务决胜负》2015-09-21	7
> 公司更新：招商地产（000024）《蛇口蛟龙，重装出海》2015-09-21	8
> 公司研究（海外）：ViaSat（VSAT.O）《战场协同需求大增，Link 16 迎来发展良机》2015-09-21	9
> 公司更新：翰宇药业（300199）《多肽原料药敲开美国大门》2015-09-21	9
> 市场策略周报：《风险资产不会是主力，债券资产早配早受益》2015-09-21	10
> 市场综述周报：《Fed 加息尘埃落定，债市继续小幅上涨》2015-09-21	11
> 公司深度研究：中科金财（002657）《互联网金融 2.0 时代的王者》2015-09-21	11
> 伐谋-中小盘新三板周报：《成交额小幅回升，市场等待分层制度出台》2015-09-21	12
> 行业更新：汽车《起停系统需求加速增长》2015-09-22	13
> 行业策略：有色金属《强主题、求变革》2015-09-22	13
> 行业策略：运输《立不败之地，觅可胜之机——国泰君安交运四季度策略》2015-09-21	14
> 伐谋-中小盘信息更新：漫步者（002351）《参股乐韵瑞 携手天猫 共筑云音响生态》2015-09-22	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	20
本月国内重要经济信息披露	22
本周海外市场重要经济信息披露	22

今日报告精粹

行业日报/周报/双周报/月报：食品饮料《临近中秋白酒销售平稳，关注啤酒格局变化》2015-09-21

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 2.5%，跑赢上证综指 0.7 pct。白酒、乳品、啤酒、肉制品、食品综合、调味品、软饮料、葡萄酒跌 1%、1%、4%、4%、5%、5%、9%、9%。其中贵州茅台、海天味业涨幅居前。

近期观点：1）挤压式增长下龙头竞争优势显现，重视防御价值。在行业挤压式增长下，龙头公司凭借强大的品牌力、更为有效的成本管控及费用投放，竞争优势持续显现，主要龙头收入增速均超越行业。在市场波动加剧、风险偏好回落的情况下，业绩的高确定性使食品饮料龙头具备稀缺性，防御价值将持续显现。2）ABI 拟收购 SAB，关注国内啤酒行业可能的格局巨变。拟收购事件印证产业整合趋势；对于国内啤酒行业，若雪花与百威成为一致行动人，格局将大幅改善、行业盈利水平有望加速提升；但华润系大力发展啤酒业务决心使格局变化具较大不确定性。继续推荐燕京啤酒、华润创业；3）继续推荐白酒行业国企改革主题品种：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；4）继续推荐业绩增速较快的调味品龙头：西王食品（豆油价见底企稳后对玉米油替代效应减小、玉米油行业增速回升，公司在独特“非转基因”定位、持续创新营销带动下销量超预期，目前 2016 年摊薄后 PE20 倍）；中炬高新（国退民进改革力度超市场预期，后续有望完善管理层激励，管理效率、盈利能力有望提升；增发价 14.96 元为股价提供安全边际）。

重要信息更新：1）白酒：本周茅台一批价 830-840 元，五粮液一批价 630 元，环比持平。临近中秋，近期白酒终端表现基本平稳，符合之前市场预期；2）原奶：截止 9/9，原奶价同比降 12%、环比升 0.3%；截止 9/15，全球全脂奶粉拍卖价环比升 21%；3）猪价：截止 9/18，生猪价环比降 3%、同比升 19%，猪价环比升 1%、同比升 21%。

近期报告：1）行业事件点评：ABI 拟收购 SAB，啤酒行业格局可能迎来巨变；2）张裕 A 调研报告：审时度势，步步为营。

行业新闻聚焦：百威英博有意收购 SAB 米勒；五粮液推飞天标酱酒，欲与茅台分食酱酒市场；可口可乐收购粗粮王饮品。

稳健组合：伊利股份、贵州茅台、古井贡酒、洋河股份；

弹性组合：西王食品、泸州老窖、中炬高新、燕京啤酒、恒顺醋业。



行业专题研究: 环保《10 万亿元高级别投资金额改善环境质量》

2015-09-21

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

十三五规划编制思路围绕环境质量改善展开。十二五期间, 4 大硬性考核指标 (二氧化硫、氮氧化物、COD、氨氮) 减排目标基本完成。但是截止到 2014 年, 我国 GDP 总量排名世界第 2, 但环境绩效指数排名 110 多名, 环境保护压力仍较大。与十二五以总量减排为目标不同, 十三五以环境质量改善为目标; 时代发展对环保已提出更高要求。预计十三五将努力实现全指标要素考核, 同时注重与群众感受紧密结合的环境质量指标考核, 如增加蓝天天数比例等。环保创新未来势在必行。环保对经济产生负面影响是短期行为, 地方政府应当发挥更加积极作用, 未来环境保护 (包括资源化利用) 是未来经济新增长点;

十三五环保投资在 10 万亿元高级别, 与十二五相比呈翻倍趋势。根据中国环境规划院, 2001-2010 年, 我国环保投资规模由 1107 亿元增长到 6654 亿元, 增长 6 倍; 环保投资/GDP 比重从 1.01% 上升到 1.66%, 增长了 64%。环保部规划财务司与中国环境规划院的环保投资数据存在差异 (环保部规划财务司 17 万亿元, 中国环境规划院不超过 10 万亿元), 估计差异体现在土壤污染防治。预计十三五期间环保投资金额在 10 万亿元级别, 每年投资 2 万亿元左右;

“水”投资金额最大, 未来 PPP 等环保投融资模式为大势所趋。2 万亿元中, “气”在 0.6-0.7 万亿元, 中小锅炉改造、VOC 等是重点; “土”由于缺乏商业模式, 预计在示范区开展, 投资金额预计仅在 0.5-1.0 万亿元而非有关媒体所说的几十万亿元;

“水”基于其污染严重现状、具备成熟商业模式等原因占比最大, 预计水十条在十三五期间投资 4-5 万亿元, 因此平均每年在 1 万亿元左右。如此庞大的资金规模, 政府投资占比预计仅在 15%, 其余 85% 均由社会资本完成, 因此未来环保投融资创新、通过 PPP 引入社会资本是大势所趋;

污染物减排效果初现, 但任重而道远, 需要针对重点污染源增大环保投资。2011-2014 年, 我国废水排放化学需氧量 2352.7 万吨, 同比下降 2.9%, 氨氮 245.7 万吨, 同比下降 3.1%; 大气二氧化硫、氮氧化物分别下降 3.5%、4.7%。可见我国环保投资的逐年增长 (十二五期间环保投资 3.4 万亿元, 与十一五相比增长 62%) 使污染物减排效果有了初步表现, 但是减排速度远低于投资增速, 环保工作任重而道远; 加大投资力度、针对重点污染领域治理是必由之路。环保板块因投资金额加大而总体受益。维持行业增持评级, 推荐碧水源、清新环境、雪迪龙、长青集团、东江环保、盛运环保, 受益标的包括津膜科技、瀚蓝环境、龙净环保、聚光科技、启源装备、神雾环保。

行业专题研究: 食品饮料《弱复苏下, 关注公司内生改善及新模式的成长》 2015-09-21

闫伟 (分析师)

投资建议: 白酒行业在低基数、及 2015 年春节旺季时间延长效应下, 2015 年业绩



021-38674873

yanwei@gtjas.com

S0880515080002

胡春霞 (分析师)

021-38676186

huchunxia@gtjas.com

S0880511010015

增速同比明显改善,行业进入弱复苏。高端酒市场格局已基本稳定;各龙头纷纷发力中档酒,未来集中度有望提升,格局演变极具看点;酒类流通领域线上占比仅 2%,未来发展潜力巨大。泸州老窖渠道、机制稳步改善,中高档酒恢复增长较快,维持增持。

泸州老窖:渠道、机制稳步改善,恢复增长较快。公司新任总经理林锋 2013 年整顿特曲、2014 年整顿国窖、2015 年整顿窖龄,整顿措施包括停货、提价、会战(集中某个时间段,抽调经销商、公司人员通过集中"调研、铺市、动销"来将某地区销售做到质的突破),同时淡化柒泉模式、成立专营公司;对于开发品牌淘汰力度较大,带泸州老窖字样产品将只剩窖龄、特曲、头二三曲等。2015 年来中高端产品恢复增长较快,国窖 1573 目前已完成全年任务 70%、上半年窖龄酒、特曲销售与 2014 年同期持平。

今世缘:省内份额提升空间较大。公司未来目标是到 2020 年收入翻番,未来仍以省内提升市场份额为主。公司在省内各地区市占率差异较大,在淮安市场份额较高、占比超 40%,但在苏北和苏南区域稍差,公司将继续加大江苏市场投入,目前在江苏省 10%的市占率提升空间较大;省外收入占公司收入比重 5%,未来目标是稳步发展。与洋河对比来看:100 元以下价位和较高价位,今世缘产品竞争力较洋河稍强,而在洋河的主价位上今世缘竞争力不如洋河;公司产品定位为缘文化、主打婚庆市场,与洋河形成差异化竞争,未来预计公司将与洋河共同在省内提升市占率。

1919:线上线下一体的酒类平台商,发展潜力巨大。1919 是我国最大的酒类 O2O 电商,公司因有线下布局、使得线上物流成本仅 0.5% (综合酒类电商 8%、葡萄酒类电商 13%)。公司目前 90%门店是直管店,公司通过直管店的收入来源是收取法人代表的管理费用 50 万。直管店的所有权和经营权分离,租金、物管费、一部分装修费是法人代表承受,剩下的都是公司出资,这样公司节省了仓储费用、提高了配送速度。公司未来发展目标为到 2017 年实现销售额 300 亿, B2B 会员数 10 万、B2C 会员数 2000 万。

行业策略: 社会服务《全要素模式塑强者,目的地服务决胜负》

2015-09-21

许娟娟 (分析师)

021-38676545

xujuanjuan@gtjas.com

S0880511010028

陈均峰 (分析师)

021-38674930

chenjunfeng@gtjas.com

S0880513080009

王毅成 (研究助理)

021-38676720

wangyicheng@gtjas.com

回顾:休闲要素商,国内 OTA 和出境旅行社高景气

2013 年策略提出《旅游产业图谱:休闲游走天下 推荐休闲三行业 五朵金花》。2014 年策略提出《产业图谱升级:散客化 移动互联重构休闲游》。2015 年策略《新旅游生态圈画龙,迪士尼和出境游点睛》

全要素模式塑强者,目的地服务决胜负

需求端:行业高景气,旅游消费从低频非必需消费转变成高频必需;国内游再现春天,交通改善引致周边游兴起,出境游进入高速增长初期;自由行产品需求进一步



S0880115060031

提升，出境游中期仍以跟团游产品为主。

供给端：产业结构为两层三块：要素层、服务商层；三块：要素商、旅行社、电商；长期自由行趋势下，旅行与电商两类供应商产品呈融合趋势，产品渗透到对方领域。

增持：寻找文化娱乐综合体，发掘全要素模式龙头

选股思路：1. 寻找文化娱乐为核心的多要素综合体模式；2. 寻找具备先发优势、批零一体化成型、对目的地要素资源具备掌控力的全产品线区域龙头。

产业图谱看好休闲游市场，看好娱游购三大产业，首选高成长性、高盈利能力的文化娱乐综合体[中青旅、宋城演艺]。国企改革受益标的：[云南旅游、东方宾馆、桂林旅游、峨眉山]等

服务商：寻找依靠良好目的的服务获得强大品牌影响力、打通全产业链，布局自由行产品，具备先发优势的区域龙头。看好出境游市场，中游横向扩张提升上游议价能力和产品丰富度 [易食股份、众信旅游]； 受益于散客休闲游，选择 OTA 龙头和细分市场领导者 [携程、途牛和遨游网]。

公司更新：招商地产（000024）《蛇口蛟龙，重装出海》

2015-09-21

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：28.48 元

上次目标价：28.21 元

现价：31.64 元

总市值：81503 百万

侯丽科（分析师）

0755-23976713

houlike@gtjas.com

S0880514030004

李品科（分析师）

010-59312815

lipinke@gtjas.com

S0880511010037

申思聪（分析师）

0755-23976926

shensicong@gtjas.com

S0880515010002

招商地产股价合理价格为 28.48 元，维持之前招商地产 2015/16/17 预测 EPS 分别为 1.90、2.20、2.53 元。此次资产注入后预计 RNAV 为 2196 亿，按照 40% 的折价，对应价格 28.48 元，折 10.03%。

我们预计招商局蛇口控股换股后，考虑配套募集，市值将达到 1897 亿，预计 2015、2016、2017 年 EPS 为 0.83、1.04、1.27 元，发行价 23.6 元对应 PE 28X、23X、19X。我们看好蛇口控股换股上市后与原招商地产业务的协同发展，我们认为受益于自贸区政策，蛇口控股上市后将迎来加速发展的过程，故拥有一定的溢价。

蛇口蛟龙，重装出海。1) 园区开发、社区开发、邮轮产业是蛇口控股三大业务，社区开发仍以招商地产为主体。2) 蛇口控股是前海蛇口片区最大的建设主体，欲打造区域综合开发平台、商住二级开发及城市升级平台、资产管理运营平台三大平台。3) 公司还将在蛇口打造智慧园区服务、免税和电商业务、文化创意、创新金融等服务平台。

大招商、大协同、大发展，预计合并后将带来较大的协同效应。1) 战略高度提升，产网融城一体化。由地产建设提升到城区建设，通过业态间的互动联合提升区域价值。2) 业务能力加强，储备丰富空间足。合并招商地产后，蛇口控股的运营能力将大大提升。3) 融资渠道更广，境内境外双平台。境内境外双融资平台使得融资更加通畅，缓解债务压力。4) 治理机制更优，员工持股引战投。

风险提示：土地储备较为集中，后续事项存在不确定性

公司研究(海外): ViaSat(VSAT.0)《战场协同需求大增, Link 16 迎来发展良机》2015-09-21

本次评级: 增持

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

现代战争需要战场协同通信系统。现代战争节奏不断加快,对通信实时性要求也随之提高。随着雷达、卫星、无人机等传感设备广泛应用,战场信息极大丰富化,传统的语音通信已经不能满足信息化战争对信息传输时效和能力的需求。同时对海陆空天部队实施协同指挥,也需要强大的通信系统。为满足上述需求,战场协同通信系统(战术数据链)应运而生,其中骨干被称为 Link 16。

Link 16 系统市场需求巨大。其终端可装备于导弹、战机、舰船,以及地面部队的坦克、防御设备、步兵单位等,仅美军现役部队就需要超过 12000 台终端,市场总需求超过 36 亿美元。

作战立体化及军事合作加深, Link 16 迎发展良机。协同作战系统要支持多兵种立体联合作战,就必须同时连接地面作战单元、空中战机、海上舰船、太空航天器、弹道和洲际导弹等武器装备,对终端体积和成本的要求不断提升,促进 Link 16 终端升级换代,需求量大大增加;美军与北约和中东盟友军事合作深化,需要多方系统兼容, Link 16 系统收获大笔海外订单。

受益于 Link 16 市场繁荣, ViaSat 业绩稳步增长。由于 Link 16 数据链需求连续两年增长,作为主要供应商的 ViaSat 显著受益,公司的营业收入持续增加。基于投资者对公司主营业务的看好, ViaSat 自发行以来,股价已经翻了十倍。

打造国内战场通信龙头,推荐特发信息(000070)。特发信息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;并购成都傅立叶,布局国防信息化,将成未来增长亮点。傅立叶是国内军用通信终端的领先供应商,未来特发将以此为基础,加强军工通信系统集成能力,打造国内军工信息化的领跑者。

催化剂:国防信息化步伐加速,国企和军队改革释放机会。

风险提示:国防信息化进度低于预期,民间资本涌入加大竞争。

公司更新:翰宇药业(300199)《多肽原料药敲开美国大门》2015-09-21

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 24.00 元

上次目标价: 40.00 元

多肽原料药敲开美国大门,维持增持评级。公司 9 月 19 日公告多肽原料药生产线通过美国 FDA 现场认证检查,爱啡肽和奈西立肽原料药获准在美国上市销售,公司多肽原料药出口取得新突破,预计未来多肽原料药与制剂出口将稳步推进,为公司带来新的增长动力。维持公司 2015~2017 年 EPS 0.41、0.53、0.66 元,考虑目前



现价: 18.30 元
总市值: 16287 百万

行业估值中枢已大幅下移, 相应下调目标估值至 2016PE45X, 对应目标价 24 元, 维持增持评级。

丁丹 (分析师)
0755-23976735
dingdan@gtjas.com
S0880514030001
赵旭照 (研究助理)
0755-23976795
zhaoxuzhao@gtjas.com
S0880114080042

爱啡肽与奈西立肽原料药获准美国上市仅是第一步。公司作为国内的多肽药物龙头, 未来将沿着原料药+制剂方向进军海外市场, 目前海外业务进展顺利: 1) 原料药: 除爱啡肽与奈西立肽以外, 公司比伐卢定、格拉替雷原料药也已获得 DMF 号, 阿托西班、特利加压素原料药等待欧盟现场检查; 2) 制剂: 与 Akorn 合作在美国申报格拉替雷仿制药, 爱啡肽已提交 ANDA 申请。我们预计海外出口方面未来将陆续落地, 考虑到格拉替雷 (2013 年全球销售额 43 亿美元) 等品种的潜力, 预计海外业务将为公司带来新的增长动力。

管理层增持彰显信心, 积极推进慢病管理战略。公司管理层公告不超过 1 亿元的增持计划, 目前已增持近 3000 万, 彰显对公司未来发展的信心。公司目前积极稳步推进慢病管理战略, 处于战略核心位置的无创血糖监测手环目前临床进展顺利, 未来有望成为颠覆性产品。

风险提示: 血糖监测手环审批风险, 互联网医疗平台进度低于预期风险。

市场策略周报: 《风险资产不会是主力, 债券资产早配早受益》

2015-09-21

徐寒飞 (分析师)
021-38674711
xuhanfei013284@gtjas.com
S0880513060001
张莉 (分析师)
010-59312705
zhangli014203@gtjas.com
S0880514070007

风险资产不会是主力, 债券资产早配早受益。从近期与投资者交流来看, 部分机构看好和博弈权益反弹, 在警惕债市风险, 但权益市场的反复博弈并不会带来能够提供“正回报”的基础资产, 而一级市场则仍然存在“巨量”的供给反弹压力, 这本身意味着投资者仍然在预期市场高额回报的机会, 并未接受全社会总体回报率已经/正在大幅下降的“现状”(主观上接受, 行为上未接受)。因此, 我们认为, 债券市场的泡沫并不大, 上涨的中期趋势仍将持续。

利率策略: 风未起, 风险降, 持券待上涨。(宏观和微观流动性继续宽松, 美联储加息风险暂缓, 利率敏感型资产修复反弹, 股市去杠杆和调整持续, 市场风险偏好低位和资产重配置逻辑未改; (宏观缺增长、微观缺融资、机构缺资产; (高收益资产稀缺本质上是由于风险偏好下降所致, 尚未观察到银行、企业和个人的投资风险偏好重新全面上行迹象。

信用策略: “雷区”扩大, 关注信用尾部分化风险。在“资金为王”向“资产为王”切换趋势下, 票息资产越来越稀缺, 中高等级信用债仍将具有良好的配置和杠杆价值, 绝对收益率水平事实上也并不低, 目前期限利差较大的情况下甚至仍可以加久期。但信用基本面层面, 长期盈利低迷主导的个体信用风险不断积聚和加速暴露, 虽然目前尚未对信用利差整体构成重大负面影响, 但对于低评级板块的分化影响值得关注, 上周二重和天威集团经典违约的代表性意义不容忽视

转债策略: 继续沉闷, 继续谨慎。过去几周转债整体表现持续强于正股, 但随着转债绝对价格重新回升至 130 左右, 债底的支撑效果相较前几周来说已有所减弱, 如



果再融资开始出现松动，转债估值水平大幅下挫是大概率事件。在当前缺少新增供给以及估值高企的背景下，转债市场继续沉闷，投资者也应当继续保持谨慎。

市场综述周报：《Fed 加息尘埃落定，债市继续小幅上涨》

2015-09-21

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

张莉（分析师）

010-59312705

zhangli014203@gtjas.com

S0880514070007

流动性：央行公开市场净回笼 1900 亿，资金边际趋紧。（上周央行逆回购投放 900 亿，净回笼资金 1900 亿，创下单周净回笼新高。（资金边际收紧，利率小幅上行，银行间 7 天、14 天利率上行 5bp、10bp 至 2.42%、2.69%，长端 21 天大幅上行 49bp 至 3.14%，1M、3M 上行 10bp、10bp 至 3.13%、3.16%，2M 略下行 3bp 至 3.13%；交易所隔夜资金 GC001 上行 40bp 至 1.86%，GC007 上行 23bp 到 1.80%。

利率债：美联储暂缓加息，债市继续小幅上涨。（一级发行创历史新高，但招标利率平稳，需求充裕。上周利率产品（包括地方债）总供给 4146 亿，同业存单发行 2362 亿，较上周增加 2241 亿。（股市去杠杆和震荡下跌，以及美联储暂缓加息的环境仍利好债市，二级市场利率平坦化下行，10Y 国债和国开债回落 3-4bp。海外市场方面，美推迟加息利好全球低利率环境，市场不确定风险回落，新兴市场汇率、债市和股市普遍反弹修复。

信用债：短融和地产债带动净供给继续回暖，信用利差仍然压缩。一级市场方面，信用净供给环比增加 260.1 亿元至 991.31 亿元，达到 2015 年以来的单周最高水平，主要来源于短融和地产公司债继续放量。各品种发行利率在较低水平小幅波动。二级市场方面，信用利差短端收窄 2-5bp，3、5 年期收窄 8bp 以内，成交量略有回升。从个券来看，交易所高收益债、企业债收益率均涨跌互现，高等级收益率有所下行。

可转债：正股继续下跌，转债表现分化。（上周沪深 300 指数下跌 2.87%，权益板块整体表现较差，平价指数下跌 4.32%；转债正股涨跌互现，天集 EB 正股表现最好，格力正股表现最差。（转债指数下跌 0.85%，表现强于平价指数及沪深 300，转债市场成交额可比口径萎缩 21.40%；转债表现分化，天集 EB 表现最好，航信转债表现最差。（整体股性减弱，债性增强，债底回升，整体加权到期收益率回升至-3.06%。

公司深度研究：中科金财（002657）《互联网金融 2.0 时代的王者》2015-09-21

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：78.00 元

上次目标价：78.00 元

现价：56.87 元

总市值：18027 百万

维持增持评级，目标价 78 元。不考虑公司互联网金融业务业绩贡献，预计公司 2015-2017 年 EPS 为 0.6/0.91/1.29 元，增速为 161%、42%、41%。考虑到大金所正式上线并产生业绩后，公司资产证券化业务落地进度和利润体量将逐渐确认，市场有望重新认识公司的潜在成长能力和巨大成长空间，维持公司目标价 78 元，维持增持评级。



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

大金所揭牌上线，万亿蓝海正式起航。公司参股的大连金融资产交易所已于 9 月 20 日正式揭牌上线，上线后仅一分钟两款理财产品已售罄。大金所目前主要业务为定向融资计划、资产证券化以及不良资产处置。大金所面向东北亚，辐射全国，定位于全国性的“互联网+金融资产交易平台”，具备政府背书的风控优势，且融资手段灵活快捷。保守估计，到 16 年公司金融资产交易平台交易量有望突破 500 亿元。

谋互联网金融战略，解多方痛点。公司以互联网银行云平台以及金融资产交易平台为核心，连接银行、政府、企业、个人等金融业务参与方，构建互联网金融生态圈。公司核心优势在于背靠万亿级优质资产，在“资产为王”时代有望成为互联网金融当之无愧的王者。

公司传统业务有望保持稳健增长。公司着力发展智能银行业务，一方面专注银行互联网转型，有助于互联网金融业务开展；一方面保障业绩稳定增长。14 年以来，公司智能银行业务收入大幅增长，占营收比重持续上升。在传统银行积极谋求转型的当下，我们认为公司传统业务未来 3 年保持 20% 以上的复合增长率是大概率事件。

风险提示：互联网金融创新业务推广不及预期，核心人才流失风险

伐谋-中小盘新三板周报：《成交额小幅回升，市场等待分层制度出台》2015-09-21

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：指数有所回升，成交增加

上周新三板做市指数持续下跌，截止 9 月 18 日环比上周下跌 1.7%，三板成指上涨 3.0%。上周总成交额 19.6 亿元，环比上涨 2.1%。上周协议成交 6.6 亿元，环比下跌 24.2%，做市股票成交额 13.0 亿元，环比上涨 23.9%。做市成交占总交易额比例为 66.3%。上周新增做市企业 27 家，做市企业总数达到 798 家。做市企业数量占挂牌总数比例约 22.7%，占比持续上升。

定增实施量持续增加

截止 9 月 18 日共发布 34 笔定增预案，计划融资 8.9 亿元。上周共实施 88 笔定增，共募资 35.1 亿元。目前定增实施平均时长约 112 天。

挂牌速度维持稳定

本期共挂牌 53 家公司，2015 年共挂牌 1931 家企业，新三板挂牌企业总数达到 3520 家。上周新挂牌企业平均规模 0.6 亿元，新挂牌企业在工业和信息技术领域占比



过半。截至 9 月 11 日，新三板待挂牌企业 131 家，在审企业数量 977 家。

重点跟踪公司

1) 田野股份产业投资并购母基金完成工商注册登记。

2) 易销科技申请贷款 500 万元，期限为一年，用途为补充公司流动资金。

行业更新：汽车《起停系统需求加速增长》2015-09-22

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：美国环保署（EPA）日前发布通告，指控德国大众汽车故意规避美国汽车尾气排放规定，可能面临最高达 180 亿美元罚款。涉及的品牌包括 2009 至 2015 年款捷达、甲壳虫、高尔夫、奥迪 A3 以及 2014 至 2015 年款帕萨特。

结论：维持行业“增持”评级。中国 2020 年汽车油耗标准相比 2014 年企业平均油耗下降 30%，起停系统将显著受益于油耗管理的政策法规，全面普及进入加速阶段，推荐骆驼股份，现价对应 2016 年 12 倍 PE。

预计出台更严格的油耗均值管理办法，强制与惩罚力度加大：①按照目前规定，对于上年度平均燃料消耗量不达标企业，将暂停新品公告和产能审批；车企油耗造假国外频繁被罚，将刺激中国跟进出台更完备的油耗检测及处罚政策，油耗控制由自愿进入到强制执行阶段；②油耗强制标准呈加速下降趋势：工信部公布的 2012-2014 年企业平均油耗为百公里 7.32 升、7.22 升、7.11 升，2014 年油耗同比降幅为 1.5%，且为超额完成目标。2015 年到 2020 年的油耗目标为百公里 6.9 升、6.7 升、6.4 升、6 升、5.5 升和 5 升。每年油耗下降幅度分别为 3%、3%、5%、6%、8%、9%。油耗下降速度呈明显加速趋势。

起停系统搭载率将显著提升：①起停系统能够带来油耗和 CO2 节约，其中 SUV 能节约 6%，大型车 5%，中型车 4%，小型车 3%。②受欧美环保强制法规影响，2015 年欧洲新车启停系统搭载率已达到 50%。③中国车企 2020 年需要达到的油耗目标比 2014 年实际平均油耗低 30%，整车厂对起停系统需求迫切。起停系统受益于国家严格油耗管理的法规政策，有望全面普及。目前中国市场起停系统搭载率仅为 5% 左右，2020 年搭载率有望提升至 90%。

催化剂：油耗均值管理办法出台

风险提示：起停电池企业过度竞争

行业策略：有色金属《强主题、求变革》2015-09-22

刘华峰（分析师）

维持行业中性评级。金属价格难现反转，企业盈利难以改善。关注新能源汽车产业



0755-23976751
 liuhuafeng@gtjas.com
 S0880515060003
 徐明德（研究助理）
 021-38676053
 xumingde@gtjas.com
 s0880115080222

链、一带一路和国企改革带来的主题性投资机会，以及有色+X 转型标的。增持评级：天齐锂业、赣锋锂业、中色股份、常铝股份、豫金刚石、正海磁材。

行业策略：运输《立不败之地，觅可胜之机——国泰君安交运 四季度策略》2015-09-21

郑武（分析师）
 0755-23976528
 zhengwu@gtjas.com
 S0880514030002

经济仍处新常态，体现为：1、出口需求不足，而非中国竞争力下降；2、投资相关的干散货运输死水微澜；3、消费呈现局部热点，但航空与跨境电商的繁荣，很大程度上与汇率相关。

当下推荐估值与以及市场接轨的品种：外运发展、中海海盛、赣粤高速、大秦铁路。

四季度如果出现人民币贬值，并释放风险，可以等待淡季买航空的机会。

伐谋-中小盘信息更新：漫步者（002351）《参股乐韵瑞 携手 天猫 共筑云音响生态》2015-09-22

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：40.30 元
 上次目标价：40.30 元
 现价：18.79 元
 总市值：5524 百万

孙金钜（分析师）
 021-38674757
 sunjinju008191@gtjas.com
 S0880512080014

刘易（分析师）
 021-38674878
 Liuyi014913@gtjas.com
 S0880515080001

王永辉（分析师）
 021-38674743
 wangyonghui@gtjas.com
 S0880514080004

维持“增持”评级，目标价 40.3 元。公司 21 日晚公告拟以 1700 万元参股南京乐韵瑞，是前期我们反复强调的“硬件-平台-内容”全产业链布局的外延式“平台”环节布局的落地，验证我们判断的同时也是公司一步步践行前瞻战略的有力证明，未来乐韵瑞将为音箱等终端打造一个连接互联网音频内容业者和用户的互联网音频平台。维持 15/16 年 EPS 为 0.40/0.55 元的预测，“增持”评级，目标价 40.3 元。

携手奋达、国光电器共同参股乐韵瑞，外延补足云音响“平台”环节。公司 21 日晚公告拟以 1700 万元投资参股南京乐韵瑞，资金分两期投入，与之一同同比例参投的包括上市公司奋达科技、国光电器。乐韵瑞致力为音箱、智能玩具等硬件终端打造一个连接互联网音频内容业者和用户的互联网音频平台，多年来在移动互联网、流媒体、Wi-Fi 和智能硬件领域积累了丰富的经验。漫步者投资乐韵瑞是前期我们反复强调的“硬件-平台-内容”全产业链布局的外延式“平台”环节布局的落地，验证我们判断的同时也是公司一步步践行前瞻战略的有力证明。既此，公司成功占据全产业链的关键两环。

携手天猫签订智能云框架协议，兑现智能家居布局。9.8 日午间公司公告与天猫签订《智能云框架合作协议》，标志着公司融入巨头智能终端生态系统新篇章，离智能家居及物联网应用领域的音频入口级应用更进一步。兑现了公司前期在云音响生态和围绕智能家居环境应用方面的战略布局，同时，也将提升公司硬件销售及平台

服务能力。

催化剂：公司在云音响生态内容环节寻求更多元化的模式。

核心风险：音箱业务产品升级低于预期。

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（2015.08.22-2015.09.22）

（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
300144	宋城演艺	许娟娟,陈均峰,王毅成	22.98	0.37	0.50	增持	40.29			增持	40.30
000869	张裕 A	闫伟,区少萍,胡春霞	35.15	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	9.09	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	10.18	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	23.88	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	14.44			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	21.79	0.56	0.71	增持	22.27	0.56	0.71	增持	23.54
600502	安徽水利	李品科	12.18	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	14.32	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

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	18.30	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	8.19	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	16.77	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	14.75	0.40	0.49	增持	25.01	0.40	0.49	增持	20.00
000651	格力电器	范杨,曾婵	16.59	2.78	3.14	增持	38.95	2.32	2.61	增持	27.80
002727	一心堂	丁丹,杨松	46.82			增持	65.00	1.44	1.77	增持	64.41
300155	安居宝	符健,缪欣君	12.66	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	9.95	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
000639	西王食品	闫伟,胡春霞,柯海东	12.30	0.57	0.74	增持	22.20	0.53	0.69	增持	22.20
000488	晨鸣纸业	穆方舟	6.53	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	18.65	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	12.63	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	14.38	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	16.86	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	15.98	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	22.27	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	199.30	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	15.75	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	32.44	0.26	0.29	增持	62.00	0.18	0.21	增持	62.00
002281	光迅科技	周明,宋	34.45	1.00	1.49	增持	97.02	1.00	1.49	增持	54.57

		嘉吉,王 胜									
600109	国金证券	刘欣琦, 孔祥,耿 艳艳	12.17	0.73	0.88	增持	27.97	0.66	0.82	增持	24.00
000729	燕京啤酒	闫伟,区 少萍,胡 春霞	7.66	0.27	0.29	增持	13.21	0.27	0.29	增持	8.91
600036	招商银行	邱冠华, 赵欣茹, 张宇	17.57	2.31	2.58	增持	28.22	2.31	2.58	增持	27.21
300253	卫宁软件	符健	34.10			增持	105.00	0.31	0.49	增持	45.00
600104	上汽集团	王炎学, 孙柏蔚, 张姝丽	17.32	3.02	3.34	增持	38.00	2.67	2.90	增持	21.00
600824	益民集团	訾猛,林 浩然,陈 彦辛	8.92	0.21	0.25	增持	12.08	0.21	0.25	增持	12.03
600612	老凤祥	訾猛,林 浩然,陈 彦辛	47.65	2.26	2.80	增持	68.00	2.26	2.80	增持	66.67
002285	世联行	侯丽科, 李品科, 梁荣,申 思聪	12.20	0.36	0.45	增持	21.56	0.36	0.45	增持	18.70
600048	保利地产	李品科, 侯丽科, 梁荣,卜 文凯	8.22	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	27.84	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	14.15	1.33	1.84	增持	52.59	1.21	1.59	增持	30.40
000503	海虹控股	符健	25.98	0.07	0.22	增持	60.00	0.07	0.22	增持	45.00

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	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

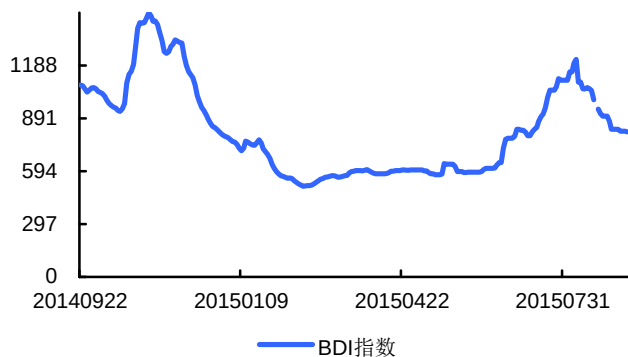
国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3086.06	-2.10	-3.50	-4.59
深证成指	9739.89	-1.52	-6.57	-11.57
沪深 300	3237.00	-2.18	-3.59	-8.40
中小板	9589.31	-1.63	-6.69	24.57
创业板	1933.30	0.37	-5.19	31.36
上证国债	151.38	0.04	0.11	3.91
上证基金	5437.35	-1.23	-1.56	-2.04

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

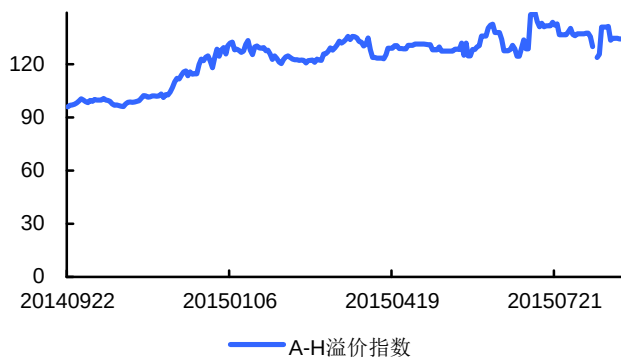
货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	94.54	-0.93	-0.96	4.73
美元/人民币	6.37	0.08	0.18	-2.52
人民币 NDF (一年)	6.59	-0.02	0.05	-3.79
欧元/美元	1.14	-0.13	0.72	-5.60
美元/日元	120.18	-0.14	0.34	-0.33
银行间 R007	2.37	-0.84	0.85	-50.73
美国 10 年期 国债利率	2.19	-4.52	-1.43	0.88

数据来源: Bloomberg

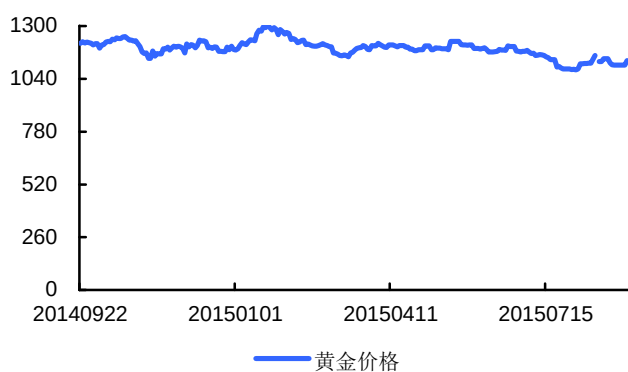
BDI 指数



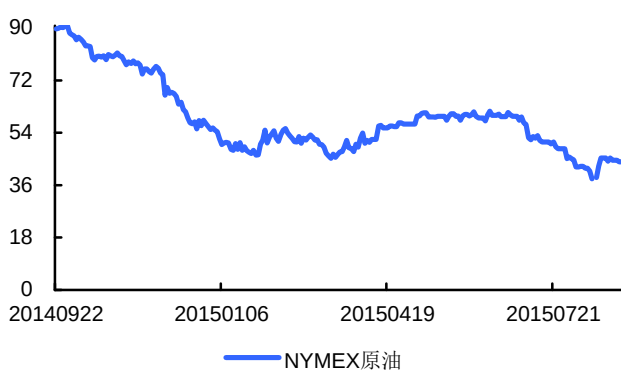
A-H 溢价指数



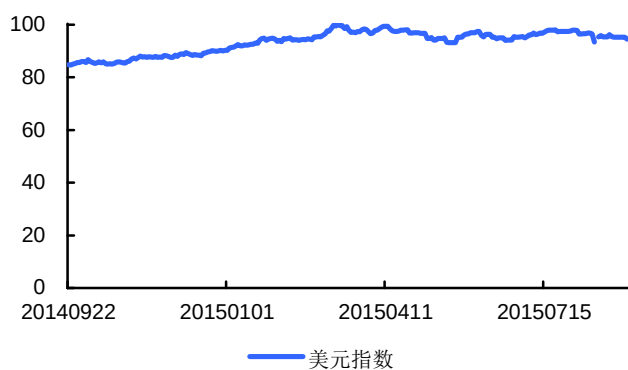
黄金价格



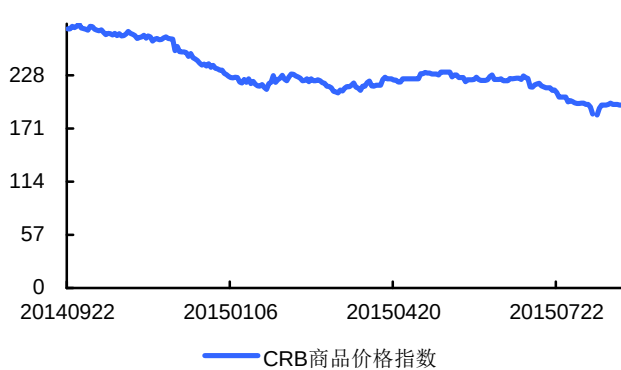
NYMEX 原油



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	50.1	49.0	49.70	50.0	50.20	51.10
09-10	8 月出口增速%	-3.0	-10.0	-5.5	-8.3	2.1	9.4
	8 月进口增速%	-5.0	-10.0	-13.8	-8.1	-6.4	-2.4
	8 月贸易顺差 (亿美元)	500.0	450.0	602.4	430.3	457.7	498.8
09-15	8 月 M1 增速%	7.1	6.8	9.3	6.6	4.3	5.7
	8 月 M2 增速%	12.8	12.6	13.3	13.3	11.8	12.8
	8 月新增人民币贷款 (亿元)	8000	7500	8096	14800	12806	7025
	8 月各项贷款余额增速%	15.0	15.2	15.4	15.5	13.4	13.3
09-09	3 季度 GDP 增长率%	6.8	6.8			7.0	7.2
	8 月工业增加值增速%	6.1	6.3	6.1	6.0	6.8	6.9
	1-8 月固定资产投资增速%	11.0	11.1	10.9	11.2	11.4	16.5
	8 月社会消费品零售总额增速%	10.4	10.6	10.8	10.5	10.6	11.9
09-09	8 月 CPI 涨幅%	1.9	1.8	2.0	1.7	1.4	2.0
	8 月 PPI 涨幅%	-4.4	-5.4	-5.9	-5.4	-4.8	-1.2

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
欧元区	09/21	尼日尔 8 月房价指数 同比 (%)	--	2.7	2.70	--
	09/21	尼日尔 8 月住宅价格指数 月环比 (%)	--	0.9	0.90	--
	09/21	西班牙 8 月 PPI 同比 (%)	--	-3.1	-3.10	--
	09/21	西班牙 8 月生产者价格指数月环比 (%)	--	-0.8	-0.80	--
	09/21	德国 8 月 PPI 同比 (%)	--	-1.3	-1.30	--
	09/21	德国 8 月生产者价格指数月环比 (%)	--	0	0.00	--
	09/21	#N/A2 季度经常项目余额 (B)	--	-0.4	-0.40	--
	09/21	#N/A8 月工业产值 同比 (%)	--	4.6	4.60	--
	09/21	萨尔瓦多 8 月 PPI 同比 (%)	--	0.2	0.20	--
	09/21	萨尔瓦多 8 月生产者价格指数月环比 (%)	--	-0.2	-0.20	--
	09/21	拉脱维亚 8 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	09/21	拉脱维亚 8 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
	09/21	比利时 9 月消费者信心指数 (%)	--	--	0.00	--
	09/22	伊朗 8 月物业价格(同比) (%)	--	--	0.00	--
	09/22	伊朗 8 月物业价格(月环比) (%)	--	--	0.00	--



09/22	芬兰 8 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
09/22	欧元区 9 月消费者信心指数 (%)	--	--	0.00	--
09/23	法国 2 季度 GDP 同比 (%)	--	--	0.00	--
09/23	法国 2 季度 GDP 季环比 (%)	--	--	0.00	--
09/23	法国 9 月 Markit 法国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/23	法国 9 月 Markit 法国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/23	法国 9 月 Markit 法国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
09/23	德国 9 月 Markit/BME 德国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/23	德国 9 月 Markit/BME 德国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
09/23	德国 9 月 Markit 德国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/23	尼日尔 2 季度 GDP 季环比 (%)	--	--	0.00	--
09/23	尼日尔 2 季度 GDP 未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
09/23	欧元区 9 月 Markit 欧元区服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/23	欧元区 9 月 Markit 欧元区制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/23	欧元区 9 月 Markit 欧元区综合采购经理指数	--	--	0.00	--
09/24	德国 8 月进口价格指数同比 (%)	--	--	0.00	--
09/24	德国 8 月进口价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
09/24	德国 10 月 GfK 消费者信心指数	--	--	0.00	--
09/24	芬兰 8 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
09/24	芬兰 8 月零售销售量同比 (%)	--	--	0.00	--
09/24	芬兰 8 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
09/24	法国 9 月企业信心	--	--	0.00	--
09/24	法国 9 月生产前景指标	--	--	0.00	--
09/24	法国 9 月制造业信心指数	--	--	0.00	--
09/24	法国 9 月自己公司生产前景	--	--	0.00	--
09/24	尼日尔 9 月生产者信心指数	--	--	0.00	--
09/24	德国 9 月 IFO 当前评估	--	--	0.00	--
09/24	德国 9 月 IFO 企业景气指数	--	--	0.00	--
09/24	德国 9 月 IFO 预期	--	--	0.00	--
09/24	意大利 6 月工业订单(月环比) (%)	--	--	0.00	--
09/24	意大利 6 月工业订单 (未经季调) 同比 (%)	--	--	0.00	--
09/24	意大利 6 月工业销售 (工作日调整) 同比 (%)	--	--	0.00	--
09/24	意大利 6 月工业销售月环比 (%)	--	--	0.00	--
09/24	萨尔瓦多 9 月斯洛文尼亚信心指数	--	--	0.00	--
09/24	意大利 7 月零售销售额同比 (%)	--	--	0.00	--
09/24	意大利 7 月零售总额月环比 (%)	--	--	0.00	--
09/24	比利时 9 月企业信心 (%)	--	--	0.00	--
09/25	法国 8 月求职者净变动 (%)	--	--	0.00	--
09/25	法国 8 月总求职人数 (k)	--	--	0.00	--
09/25	法国 9 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
09/25	萨摩亚 7 月工业产值 (工作日调整) 同比 (%)	--	--	0.00	--
09/25	萨摩亚 7 月工业产值经季调月环比 (%)	--	--	0.00	--
09/25	圣保罗 7 月房屋抵押贷款批准同比 (%)	--	--	0.00	--



	09/25	圣保罗 7 月总抵押借贷同比 (%)	--	--	0.00	--
	09/25	圣保罗 8 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	09/25	圣保罗 8 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
	09/25	欧元区 8 月 M3 3 个月平均 (%)	--	--	0.00	--
	09/25	欧元区 8 月 M3 货币供应同比 (%)	--	--	0.00	--
	09/25	意大利 8 月小时工资同比 (%)	--	--	0.00	--
	09/25	意大利 8 月小时工资月环比 (%)	--	--	0.00	--
日本	09/24	9 月日经日本制造业 PMI	--	--	0.00	--
	09/24	7 月所有产业活动指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
	09/24	8 月超市销售同比 (%)	--	--	0.00	--
	09/24	8 月便利店销售 同比 (%)	--	--	0.00	--
	09/25	8 月国民消费物价指数同比 (%)	0.10	--	-0.10	--
	09/25	8 月全国 CPI (除生鲜食品) 同比 (%)	-0.10	--	0.10	--
	09/25	8 月全国核心 CPI 不包括食品和能源 同比 (%)	0.80	--	-0.80	--
	09/25	9 月东京核心 CPI 不包括食品和能源 同比 (%)	0.50	--	-0.50	--
	09/25	9 月东京消费价指(除生鲜食品)同比 (%)	-0.20	--	0.20	--
	09/25	9 月东京消费价指同比 (%)	-0.20	--	0.20	0.10
	09/25	8 月 PPI 服务业同比 (%)	--	--	0.00	--
新兴市场	09/23	巴西 8 月税款征收 (百万)	--	--	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	