



重点推荐：军工原丁认为军工行业整体加速向上，处于长周期牛市中，军工资产证券化将是军民融合的基本路径，预计 9-10 月份催化剂充足，将打响反弹第一枪，推荐航天动力、国睿科技、东华测试等。一般推荐：电新谷琦彬/张舒认为国家自上而下大力推动配电网建设，中央配套资金增量大幅提升，配网有望迎来黄金建设期，将以农网升级改造为主，一次设备招标龙头和二次设备技术龙头企业将受益，推荐北方科锐、四方股份、积成电子等。

伍永刚（分析师）

电话:021-38676525

邮箱:wuyonggang@gtjas.com

资格证书:S0880511010004

今日重点推荐

行业更新：航空航天军工《军工将迎来“金九红十”好行情》

2015-09-22

原丁（分析师）010-59312728、张润毅（分析师）021-38676550

从改革和发展的两个角度，军工行业整体加速向上，军工处于一个 3-5 年的长周期牛市之中。军民融合作为未来产业升级的重要抓手，不仅是国防工业改革的发展大思路，更是国家战略。军工资产证券化是军民融合的基本路径，将进入国家层面全面推进的时代。航天系、电科系、船舶重工系资产证券化进程正在加速，形式更加多样，由军工资产证券化引起的牛市逻辑正在加强，我们维持行业“增持”评级。

我们预计 9-10 月份将连续出现三大类重磅催化剂：1）国防工业改革加速，大规模军工资产证券化进程开启；2）裁军作为改革先兆，是加大装备建设的信号；3）国防工业改革政策层面预计将出现突破性进展。

我们认为市场环境将有利于这些催化剂发挥作用。市场出现大幅度断崖式下跌的概率非常小，底部区间逐渐形成。负面预期已经消化，市场的总体仓位不重。军工股整体微观结构改善，风险偏好一旦上升，军工将打响反弹第一枪。

受益标的：沿着改革和发展两条大主线，根据催化剂的直接程度，受益标的的排序：1）航天三剑客：航天动力、航天长峰、航天科技；2）电科四大天王：国睿科技、卫士通、杰赛科技、四创电子；3）小肥羊系列：东华测试（军工测试龙头，工业 4.0 新宠）、银河电子（业绩高增长、最具估值吸引力的军工平台型“民参军”公司）。



风险提示：国防工业改革推进慢于预期、军工企业资产证券化进程受阻。

今日一般推荐

行业更新：电气设备《配网迎来黄金建设期》2015-09-22

谷琦彬（分析师）010-59312711、张舒（研究助理）010-59312860

配网建设逻辑不同以往，国家层面自上而下推动，中央配套资金增量大幅提升。国家发改委、国家能源局先后印发《加快配电网建设改造的指导意见》、《配电网建设改造行动计划（2015—2020 年）》，顶层设计和行动目标明确，我们认为本次配网建设改造力度空前，政策与资金支持超过以往。2015 年已经新增农网改造升级中央配套资金 200 亿，国家层面第二批专项建设基金预计 9 月底前投放，年内农网改造中央配套建设资金有望继续加码。同时，“指导意见”提出研究“城镇配电网建设改造中央预算内投资专项”，我们认为“城配网建设专项基金”有望“十三五”期间出台，城镇配网建设改造中央配套资金有望落地，配网有望迎来黄金建设期。

短期看投资增量，中长期看结构变化。我们认为 2015 年配网投资建设增量将以农网升级改造为主，随着国家电网新增批次设备招标的陆续开展，2015 年配网建设投资有望达到 3000 亿。同时，我们预计 2015 年 10 月城镇配电网建设规划有望上报，相应中央配套专项基金有望设立推出，“十三五”期间城镇配网投资将大幅增加，城镇配电网建设投资比例有望超过 60%，我国城镇配电网将迎来建设改造元年。短期配/农网升级改造将以增强供电能力和提高装备水平为主，重点关注一次设备市场需求的增长；中长期来看，城市配电网建设改造将“推动智能互联，打造服务平台”，重点将加强配电自动化建设、构建智能互动服务平台，配网自动化（包括主站、通讯和终端）等二次设备将享受远超行业的复合增长。据我们的测算，2020 年广义口径自动化投资的占比将有望提升至 34%，其中终端+主站需求将从 2015 年的 320 亿元提升至 2020 年的 1010 亿元，通讯需求将从 2015 年的 140 亿元提升至 2020 年的 610 亿元。

维持行业“增持”评级。一次设备领域在招标体系内的核心龙头收益；二次设备行业进入门槛更高、竞争格局优于传统一次设备，更好的投资趋势、更优的竞争格局将使得技术龙头企业受益。重点推荐：北京科锐、四方股份、积成电子、置信电气、金智科技、合纵科技、双杰电气和宝胜股份。

催化剂：第二批专项建设基金增加农网改造中央配套资本金、新增批次配/农网设备招标启动、设立城镇配电网建设改造中央预算专项资金。

核心风险：配/农网中央配套资金上调低于预期的风险、建设节奏存在波动的风险。



目 录

今日重点推荐	1
➢ 行业更新：航空航天军工《军工将迎来“金九红十”好行情》2015-09-22	1
今日一般推荐	2
➢ 行业更新：电气设备《配网迎来黄金建设期》2015-09-22	2
今日报告精粹	4
➢ 行业更新：电气设备《配网迎来黄金建设期》2015-09-22	4
➢ 行业更新：航空航天军工《军工将迎来“金九红十”好行情》2015-09-22	4
➢ 债券日报：《当赚钱变得很难时，请降低预期收益率》2015-09-22	5
➢ 公司更新：北信源（300352）《定增项目打造新业态，助力进入互联网通讯领域》2015-09-23	6
➢ 债券日报：《“刚兑神话”延续，稳定投资者信心》2015-09-23	6
宏观与政策要闻	8
➢ 习近平谈股市：已进入自我修复阶段——（新华网）	8
表 1.行业配置评级建议表	8
表 2.策略团队每周市场观点	8
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	9
全球金融市场统计信息	13
本月国内重要经济信息披露	15
本周海外市场重要经济信息披露	15

今日报告精粹

行业更新：电气设备《配网迎来黄金建设期》2015-09-22

谷琦彬（分析师）

010-59312711

guqibin@gtjas.com

S0880513050004

张舒（研究助理）

010-59312860

zhangshu@gtjas.com

S0880115060067

洪荣华（分析师）

021-38675854

hongronghua@gtjas.com

S0880514080002

配网建设逻辑不同以往，国家层面自上而下推动，中央配套资金增量大幅提升。国家发改委、国家能源局先后印发《加快配电网建设改造的指导意见》、《配电网建设改造行动计划（2015—2020 年）》，顶层设计和行动目标明确，我们认为本次配电网建设改造力度空前，政策与资金支持超过以往。2015 年已经新增农网改造升级中央配套资金 200 亿，国家层面第二批专项建设基金预计 9 月底前投放，年内农网改造中央配套建设资金有望继续加码。同时，“指导意见”提出研究“城镇配电网建设改造中央预算内投资专项”，我们认为“城配网建设专项基金”有望“十三五”期间出台，城镇配电网建设改造中央配套资金有望落地，配网有望迎来黄金建设期。

短期看投资增量，中长期看结构变化。我们认为 2015 年配网投资建设增量将以农网升级改造为主，随着国家电网新增批次设备招标的陆续开展，2015 年配网建设投资有望达到 3000 亿。同时，我们预计 2015 年 10 月城镇配电网建设规划有望上报，相应中央配套专项基金有望设立推出，“十三五”期间城镇配网投资将大幅增加，城镇配电网建设投资比例有望超过 60%，我国城镇配电网将迎来建设改造元年。短期配/农网升级改造将以增强供电能力和提高装备水平为主，重点关注一次设备市场需求的增长；中长期来看，城市配电网建设改造将“推动智能互联，打造服务平台”，重点将加强配电自动化建设、构建智能互动服务平台，配网自动化（包括主站、通讯和终端）等二次设备将享受远超行业的复合增长。据我们的测算，2020 年广义口径自动化投资的占比将有望提升至 34%，其中终端+主站需求将从 2015 年的 320 亿元提升至 2020 年的 1010 亿元，通讯需求将从 2015 年的 140 亿元提升至 2020 年的 610 亿元。

维持行业“增持”评级。一次设备领域在招标体系内的核心龙头收益；二次设备行业进入门槛更高、竞争格局优于传统一次设备，更好的投资趋势、更优的竞争格局将使得技术龙头企业受益。重点推荐：北京科锐、四方股份、积成电子、置信电气、金智科技、合纵科技、双杰电气和宝胜股份。

催化剂：第二批专项建设基金增加农网改造中央配套资本金、新增批次配/农网设备招标启动、设立城镇配电网建设改造中央预算专项资金。

核心风险：配/农网中央配套资金上调低于预期的风险、建设节奏存在波动的风险。

行业更新：航空航天军工《军工将迎来“金九红十”好行情》

2015-09-22

原丁（分析师）

从改革和发展的两个角度，军工行业整体加速向上，军工处于一个 3-5 年的长周期



010-59312728
 yuanding@gtjas.com
 S0880513080019

张润毅（分析师）

021-38676550
 zhangrunyi@gtjas.com
 S0880513070002

牛市之中。军民融合作为未来产业升级的重要抓手，不仅是国防工业改革的发展大思路，更是国家战略。军工资产证券化是军民融合的基本路径，将进入国家层面全面推进的时代。航天系、电科系、船舶重工系资产证券化进程正在加速，形式更加多样，由军工资产证券化引起的牛市逻辑正在加强，我们维持行业“增持”评级。

我们预计 9-10 月份将连续出现三大类重磅催化剂：1）国防工业改革加速，大规模军工资产证券化进程开启；2）裁军作为改革先兆，是加大装备建设的信号；3）国防工业改革政策层面预计将出现突破性进展。

我们认为市场环境将有利于这些催化剂发挥作用。市场出现大幅度断崖式下跌的概率非常小，底部区间逐渐形成。负面预期已经消化，市场的总体仓位不重。军工股整体微观结构改善，风险偏好一旦上升，军工将打响反弹第一枪。

受益标的：沿着改革和发展两条大主线，根据催化剂的直接程度，受益标的的排序：1）航天三剑客：航天动力、航天长峰、航天科技；2）电科四大天王：国睿科技、卫士通、杰赛科技、四创电子；3）小肥羊系列：东华测试（军工测试龙头，工业 4.0 新宠）、银河电子（业绩高增长、最具估值吸引力的军工平台型“民参军”公司）。

风险提示：国防工业改革推进慢于预期、军工企业资产证券化进程受阻。

债券日报：《当赚钱变得很难时，请降低预期收益率》

2015-09-22

覃汉（分析师）

010-59312713
 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

【每日观点】债市窄幅震荡，股市低开高走。周一债券市场交投清淡，20Y 国债 150021 中标结果 3.74，相对前一交易日估值 3.67 有所上行。早盘 150210 的 TKN 相对较多，而午后 150016 的 GVN 相对较多，但收益率变动并不大，收益率盘中波动在 1bp 以内，两只代表券全天收益率交投区间分别为 3.77-3.775、3.315-3.325。整体来看，国债收益率曲线略微陡峭化上行，1Y 国债收益率较前一交易日持平，10Y 国债收益率上行 1bp。国债期货全天维持窄幅震荡走势，TF1512 和 T1512 分别上涨 0.02%和 0%。股市方面，主板和创业板均低开高走，200 只以上股票涨停，上证综指和创业板指全天分别上涨 1.89%和 4.83%。

美联储暂缓加息，但投资者仍无法“淡定”。上周五凌晨美联储宣布维持现有基准利率不变，旨在平稳资本市场巨幅波动的暂缓加息并没有使市场恢复信心，在宣布暂缓加息后美股出现短暂的冲高随后明显回落，而周五外围股市和大宗商品更是集体暴跌，反而债市大涨，这凸显了投资者矛盾的心态：美联储加息，引发资本市场调整的可能性加大，毕竟发达国家的股市在低利率环境下持续上涨了 7 年之久；美联储不加息，意味着全球范围内复苏势头最强经济体美国的经济状况也并不特别乐观，风险资产上涨仍受较大压制。总的来说，美联储加息如同达摩克利斯之剑，加与不加均对风险资产造成负面冲击，在此背景下，固定收益产品的机会成本反而并不会明显增大。

当赚钱变得很难时，请降低预期收益率。近期以股市、商品为代表的风险资产频繁



暴涨暴跌，投资者在风险资产上取得超额回报的概率已变得越来越低，对于资产管理机构来说，风险资产显然不会是主力配置品种。当赚钱变得很难的时候，投资者需要降低预期收益率，资产管理机构可以加快配置债券资产，尤其是负债久期偏长的机构，很可能在曲线变平的情况下出现出现资产收益和负债成本的倒挂，从而带来利差大幅缩窄甚至转负（至少在边际层面）。

公司更新：北信源（300352）《定增项目打造新业态，助力进入互联网通讯领域》2015-09-23

本次评级：谨慎增持

上次评级：谨慎增持

目标价：33.00 元

上次目标价：29.00 元

现价：29.02 元

总市值：7743 百万

符健（分析师）

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

维持谨慎增持评级，目标价 33 元。考虑未来政府可能持续加大信息安全，我们对公司后期股价表现持适当乐观态度。预计公司 15-17 EPS 为 0.40/0.53/0.85 元。考虑新业务互联网通讯有望打开长期成长空间，上调目标价至 33 元（+14%），维持谨慎推荐评级。

定增项目打造新业态，符合公司发展战略。公司在非公开发行股票预案中公告，本次定增公司拟向特定对象发行不超过 3500 万股，募集 15 亿元人民币。定增募集资金主要投入两大项目：1、新一代互联网安全聚合通道项目；2、北信源（南京）研发运营基地项目。

互联网通讯方向助力公司跨越式发展。移动互联大潮兴起，即时通讯服务使用人数超过 6 亿，但是在保护客户信息、降低敏感信息泄露方面的措施仍然较为缺失，市场对于一个自主、安全、可控的开放式平台需求激增。公司拟采用云计算架构进行设计，研发商用级的社交网络安全通讯系统。同时，能够实现多终端、多应用间的互联互通，建立起多网融合的沟通渠道。

依托终端安全管理，卡位“互联网+”浪潮。公司在依托自身传统终端安全管理优势的同时，积极布局移动通讯领域，帮助公司延伸大数据处理挖掘等新兴领域，在“互联网+”浪潮中卡位精准。公司全面执行信息安全、互联网、大数据三大战略，致力将北信源打造成为业界领先的平台及服务提供商。

风险因素：定增项目实施情况及市场接受程度尚需观察。

债券日报：《“刚兑神话”延续，稳定投资者信心》2015-09-23

覃汉（分析师）

010-59312713

qinhan@gtjas.com

S0880514060011

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

【每日观点】债市略有调整，股市延续涨势。周二债券市场交投较为活跃，央行进行 7 天 500 亿逆回购，利率 2.35% 与之前持平。国开一级招标依旧延续火爆行情，10 年国开新券 150218 中标利率 3.708%，与上周招标利率接近，仍明显低于二级市场估值。早盘长端利率交投 TKN 居多，150210 一度出现 1bp 的下行，但股市开盘后抛压明显加重，长端利率债代表券 150210 和 150016 收益率均出现小幅上行，最终 10 年国开较前一交易日持平，10 年国债收益率上行 0.5bp，国债收益率曲线有所陡峭化。国债期货相对现货波动更剧烈，早盘窄幅震荡，11 点后出现急跌，午后维持低位运行格局。股市方面，周一上涨趋势延续，但动能开始减弱，沪指和创业板



刘毅（分析师）

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

指分别上涨 0.92%和微跌 0.02%。

二重大股东拟受让债券，“刚兑神话”延续。昨日二重集团发布公告称二重集团实际控制人中国机械工业集团或其受托机构拟受让全部 08 二重债和 12 二重集 MTN1，这两只债券分别将于近期到期和付息。在上周二重公告被债权人申请破产重整，可能无法按期支付本期债券利息时，我们就作过点评，二重集团的信用风险早已暴露，较大程度上应已经为市场所预期，不过仍有可能从两个层面对市场带来一定冲击：一是再次打破国企（尤其央企）不违约的神话，触动市场神经，动摇市场此前的国企债券违约风险小的信念；二是二重违约是持续亏损侵蚀资本和偿债能力的经典案例，在当下具有代表性，其他大型亏损企业后续可能也会走上这条路。不过，最终债务兑付仍由大股东出面解决，国企“刚兑神话”延续，虽不利于债务融资成本定价市场化，但在当前经济下行阶段，债务的兑付有助于稳定投资者信心，短期信用风险不至于系统性爆发，但我们仍强调，基本面的尾部风险正在加大，投资者需谨慎避免“踩雷”。

调整之后将会出现更好的入场时点，无需过分担忧。昨日长端利率现货收益率虽然维持窄幅波动，但国债期货跌幅较前几个交易日明显扩大，当前 T1512 的 IRR 已由正转负，显示期货投

宏观与政策要闻

习近平谈股市：已进入自我修复阶段——（新华网）

在对美国进行国事访问前夕，国家主席习近平9月22日接受了美国《华尔街日报》书面采访，就中美关系、两国在亚太及国际地区事务中的合作、两国人民交往、完善全球治理体系、中国经济形势、中国全面深化改革、外国企业在华投资、中国互联网政策、反腐败等回答了提问。

习近平称，股市涨跌有其自身的运行规律，一般情况下政府不干预。政府的职责是维护公开、公平、公正的市场秩序，保护投资者特别是中小投资者的合法权益，促进股市长期稳定发展，防止发生大面积恐慌。前段时间，中国股市出现了异常波动，这主要是由于前期上涨过高过快以及国际市场大幅波动等因素引起的。为避免发生系统性风险，中国政府采取了一些措施，遏制了股市的恐慌情绪，避免了一次系统性风险。境外成熟市场也采取过类似做法。在综合采取多种稳定措施后，市场已经进入自我修复和自我调节阶段。发展资本市场是中国的改革方向，不会因为这次股市波动而改变。

在回答关于人民币汇率、实现资本项目可兑换等问题的提问时，习近平强调，中国一直在完善人民币汇率市场化形成机制。这次完善人民币汇率中间价报价就是其中一步，加大了市场决定汇率的力度。当前，国际经济金融形势复杂，做市商对人民币汇率走势预期明显分化，使得人民币汇率中间价和市场汇率出现了较长时间的偏离。完善中间价报价使中间价形成更加参考外汇市场供求关系，从机制上防止中间价和市场汇率持续大幅偏离。8月11日中间价报价完善以来，偏差矫正已初见成效。从国际国内经济金融形势看，人民币汇率不存在持续贬值的基础。人民币汇率形成机制改革会继续朝更加市场化的方向迈进。

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：2015.09.20）

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（2015.08.23-2015.09.23）

（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	22.45	0.37	0.50	增持	40.29			增持	40.30
000869	张裕 A	闫伟,区少萍,胡春霞	35.63	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	9.14	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	10.25	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	23.39	0.29	0.34	增持	27.26	0.31	0.37	增持	27.26
002039	黔源电力	王威,车奎,王锐	14.22			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	21.04	0.56	0.71	增持	22.27	0.56	0.71	增持	23.54
600502	安徽水利	李品科	11.99	0.53	0.64	增持	20.10	0.53	0.64	增持	20.14

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	18.20	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	8.39	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	16.83	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	14.72	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	16.81	2.78	3.14	增持	38.95	2.32	2.61	增持	27.80
002727	一心堂	丁丹,杨松	46.60			增持	65.00	1.44	1.77	增持	64.41
300155	安居宝	符健,缪欣君	13.01	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	9.97	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	13.53	0.57	0.74	增持	22.20	0.53	0.69	增持	22.20
000488	晨鸣纸业	穆方舟	6.67	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	18.89	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	13.11	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	14.52	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	17.17	0.79	0.95	增持	32.00	0.79	0.95	增持	31.69
000061	农产品	訾猛,林	15.88	0.07	0.08	增持	36.00	0.07	0.08	增持	35.92

		浩然,王 乾									
600859	王府井	訾猛,林 浩然,陈 彦辛	22.50	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	199.27	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	15.95	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	32.00	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	12.68	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	7.68	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	17.96	2.31	2.58	增持	28.22	2.31	2.58	增持	27.21
300253	卫宁软件	符健	33.45			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	17.39	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	8.80	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	48.38	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	12.22	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	8.28	1.40	1.57	增持	17.22	1.40	1.57	增持	12.60

2015 年 09 月 23 日

晨会纪要



文凯											
柯海东,											
000596	古井贡酒	闫伟,胡	28.06	1.36	1.56	增持	47.20	1.31	1.48	增持	41.40
春霞											

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

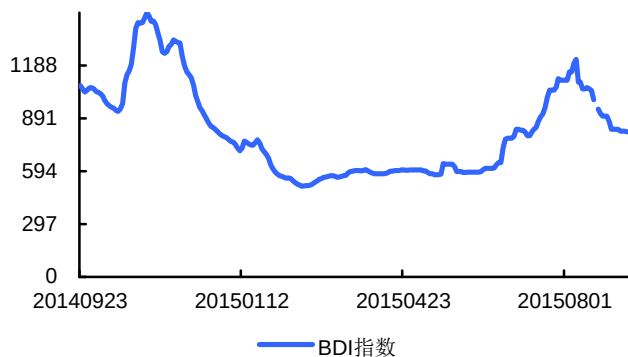
国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3086.06	-2.10	-3.50	-4.59
深证成指	9739.89	-1.52	-6.57	-11.57
沪深 300	3237.00	-2.18	-3.59	-8.40
中小板	9589.31	-1.63	-6.69	24.57
创业板	1933.30	0.37	-5.19	31.36
上证国债	151.38	0.04	0.11	3.91
上证基金	5437.35	-1.23	-1.56	-2.04

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

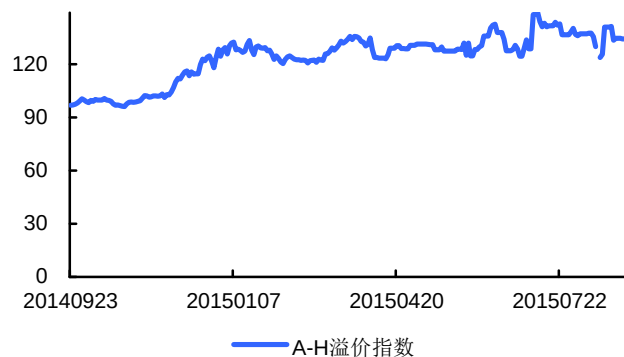
货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	94.54	-0.93	-0.96	4.73
美元/人民币	6.37	0.08	0.18	-2.52
人民币 NDF (一年)	6.59	-0.02	0.05	-3.79
欧元/美元	1.14	-0.13	0.72	-5.60
美元/日元	120.18	-0.14	0.34	-0.33
银行间 R007	2.37	-0.84	0.85	-50.73
美国 10 年期 国债利率	2.19	-4.52	-1.43	0.88

数据来源: Bloomberg

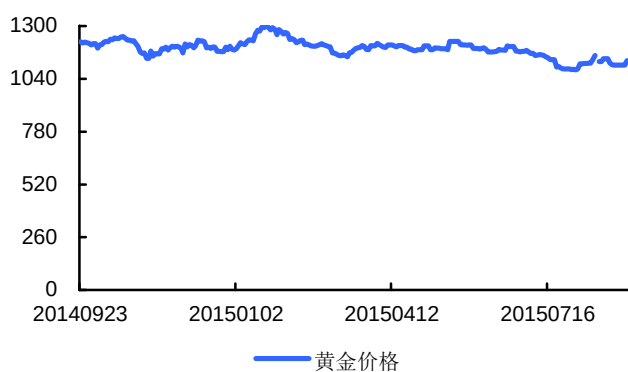
BDI 指数



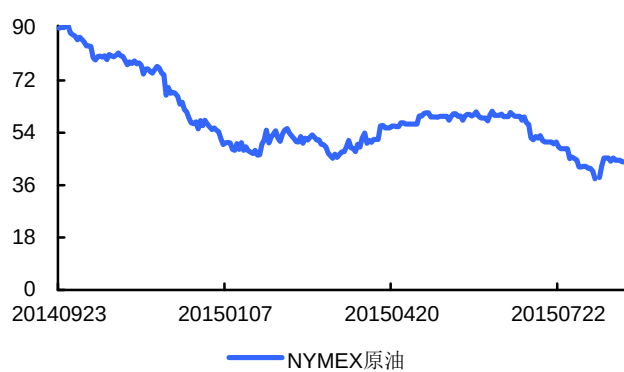
A-H 溢价指数



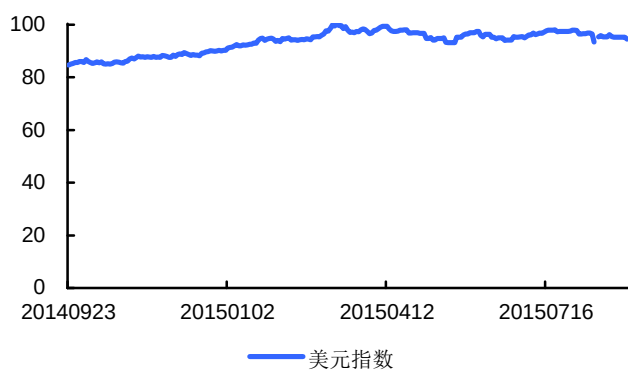
黄金价格



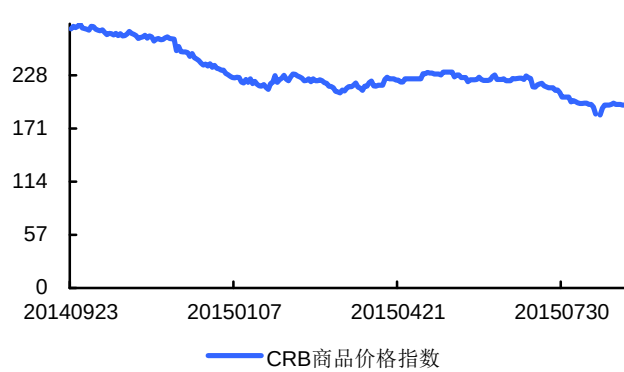
NYMEX 原油



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	