



重点推荐: 1 通信宋嘉吉/王胜认为政府数据迎来开放, 大数据行业再现曙光, 推荐东方国信、拓尔思、天源迪科、中兴通讯。2 中小盘孙金钜/刘易认为 C2M 是互联网激活生产销售全过程的核心商业模式, 推荐科远股份、慈星股份等。3 电力设备谷琦彬/张舒推荐新联电子, 加快配网一/二设备布局, 转型智能用电服务商, 目标价 25.02 元。4 通信周明/宋嘉吉推荐光迅科技, 看好公司在互联网+下通信基建中的发展前景, 目标价 54.57 元。5 策略戴康/乔永远认为“十三五规划”拉动信息经济超速发展, 将迎来爆发。一般推荐: 1 计算机符健推荐高伟达。2 食品饮料闫伟/胡春霞推荐西王食品。3 宏观任泽平认为未来相当长时期, 经济都将处在 L 型的底部调整期, 但经济结构内部将发生巨变。

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

行业专题研究: 信息技术《政府数据迎来开放, 大数据行业再现曙光》2015-10-08

宋嘉吉 (分析师) 021-38674943、王胜 (分析师) 021-38674874

通信大数据及智慧城市发展遭遇瓶颈。电信运营商坐拥海量数据, 但在大数据经营方面尚未形成明确的盈利模式, 因此国内运营商在大数据开放运营方面的进展较为缓慢。在我国过去数年的智慧城市建设中, 数据、系统彼此孤立, 缺乏有效的融资和商业模式。智慧城市产生的大量政府数据有望变现, 亟待数据开放政策出台。

政府大数据近期迎来开放。以美国为代表的发达国家纷纷出台相关政策支持大数据产业发展, 并建立开放政府联盟, 促进政府数据的共享和开放。我国国务院于 2015 年 8 月 31 日印发《促进大数据发展行动纲要》, 将推进国家政府数据统一开放平台, 逐步实现交通、医疗、卫生等政府数据集向社会开放。

行业数据融合催生新价值。研究海外案例发现, 气象、交通、卫生等政府数据的融合互通带来大量新价值: 恶劣气象对企业供应链和金融衍生品的影响减小, 交通事故减少, 疫情得到快速控制, 医保诈骗和滥用得到遏制, 偷漏税收被快速发现并追缴, 民情民意得到有效表达, 网络安全提升, 战场协同和情报分析能力加强, 刑侦和反恐效率大幅提升。Teradata、Splunk、Palantir、IBM 等大数据技术厂商在其中发挥了重要作用。

大数据管理和分析工具将率先崛起。数据融合最重要的环节包括建立大数据管理的基础



设施,以及使用分析工具对数据进行解读。原先市场对此关注不多,但我们认为,管理和分析工具技术门槛高、附加价值足,相关标的将在政府数据开放浪潮中显著受益,包括东方国信、拓尔思、天源迪科。

推荐东方国信、拓尔思、天源迪科、中兴通讯。东方国信是国内大数据龙头企业,横向行业布局与综合能力优势明显,有望受惠于政府数据的开放。拓尔思非结构数据处理能力突出,且进入大数据金融征信领域,将带来新的业绩增长。天源迪科在主营电信 BOSS 业务之外,在公安、电商、金融大数据领域多点布局,将受益于相关行业对大数据技术的强劲需求。中兴通讯是智慧城市 2.0 的佼佼者,其银川模式得到李总理亲自认可。此外,易华录、飞利信、数字政通也将受益。

催化剂:国务院印发《促进大数据发展行动纲要》,9 月 29 日中国气象数据集开始公开。

风险提示:政府数据共享开放进度低于预期,数据安全顾虑影响数据开放,缺乏有效商业模式。

伐谋-中小盘主题:《C2M: 开启定制化个性时代》2015-10-08

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

商业模式颠覆性有望将热点演化为热潮。相比于目前的互联网营销、互联网售后,C2M 才是互联网激活制造生产的核心商业模式,也是终端销售的终极形态,是满足消费者个性化定制需求的通途,是制造企业按需生产、高效管理的解决之道。模式的新颖性和颠覆性,引来众多参与者的涌入,既有互联网企业的强势进入,也有传统行业领头羊的华丽转身。互联网对传统制造业的颠覆将成为产业投资和资本市场关注的热点,商业模式在消费层面的认可更将把热点演化为商业热潮。

三驾马车驱动“定制化”改变生活的大逻辑:(1)居民消费水平以每年 10%以上的速度不断提升以及消费结构的升级促使对衣、食、住、行提出定制化的要求;(2)高端制造、两化融合为定制化生产破解了技术瓶颈;(3)现有互联网仅应用于整个生产过程中营销环节和售后服务环节、采购环节,而互联网应用于整个生产过程的 C2M 将是核心商业模式,让消费者直面工厂,省去中间环节,解决库存问题。

国内定制化起步晚势头猛,国外定制化生产已“飞入寻常百姓家”。国内定制化服务虽然起步较晚,然而在近几年发展较快,势头丝毫不逊于美、德,尤其是在《中国制造 2025》正式出台后,全文重点强调“个性化定制”模式,并将“大规模个性化定制”作为战略任务和重点,这将催生新的产业模式,其中既有互联网企业的强势进入,也有传统行业领头羊的华丽转身。全球范围内至少有 1000 家企业涉及个性化定制,其中近一半企业已经在对应细分领域存在较高知名度和影响力,而这 500 家企业大部分分布在美国和德国。

三条主线分享 C2M 产业模式颠覆。主线一:制造领头羊转型布局。传统制造企业拥有技术优势、产品优势和客户资源的充分积累,面对着互联网带来的商业模式新机遇,这些企业有着转型的先发优势;主线二:平台优势延伸 C2M 生态链。电商平台以及微商平台利用性价比优势吸引客户流量,并希望逐步向产业链前端靠近,供应链逐渐前移的终极



形态即为直接对接制造厂商；主线三：一体化行业解决方案为实现 C2M 解除对接之忧。目前国内还有一大批制造企业没有与互联网对接或者信息化指导生产、采购、监管的经验 and 能力，需要既了解生产工艺环节和自动化流程，又拥有互联网思维和订单处理能力的公司帮助其完成制造的定制化升级。C2M 受益股票组合：科远股份(002380)、慈星股份(300307)、美盈森(002303)、鼎捷软件(300378)。

风险提示：C2M 技术支持遭遇瓶颈；C2M 模式终端消费者认可度低于预期。

公司首次覆盖：新联电子（002546）《加快配网一/二设备布局，转型智能用电服务商》2015-10-08

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

本次评级：增持

目标价：25.02 元

现价：17.28 元

总市值：4355 百万

首次覆盖，增持评级。我们预计公司 2015-2017 年 EPS 为 0.72/0.90/1.11 元，基于公司用电信息采集行业领导者地位，积极采取外延式发展推进低压一/二次设备，并向智能用电服务商转型，结合 PE 和 PB 估值法，我们给予 25.02 元目标价，增持评级。

用电信息采集行业处于平稳期，积极采取外延式发展加快低压一/二次设备，迎接配网黄金建设期。“十二五”智能电网建设引领用电信息采集行业进入高速发展期，2014 年底智能电表覆盖率已达 60%。我们认为未来采集终端需求主要来源于市场新增用户，整体行业增速将趋缓，增长结构发生变化。公司积极采取外延式发展模式，现金购买瑞特电子，置换股权收购盘谷电气，提高低压配电一次设备生产能力，加快配电自动化设备布局，迎接配网黄金建设期。

拓展智能用电云服务，向智能用电服务商转型。新电改重启强调用户侧放开，为电能服务企业带来新契机。我们认为公司作为用电信息采集终端的行业领导者，已经优先抢占能源互联网重要入口，夯实的终端工商业用户将成为转型的重要基石。智能用电运服务项目计划 3 年时间建设，接入云平台管理客户 2 万家，项目计划投资超过 16 亿，公司拟自筹约 3 亿资金参与项目建设，彰显管理层向用电服务商转型的信心，智能用电服务上的转型将引领公司进入新的成长周期。

催化剂：电改配套文件落地、配网新增批次招标中标

风险提示：配农网中标比例、智能用电服务项目进展不及预期

公司更新：光迅科技（002281）《持续受益互联网+的信息基建》2015-10-08

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

本次评级：增持

目标价：54.57 元

现价：35.07 元

维持“增持”评级，维持目标价 54.57 元：我们看好光迅科技在互联网+、工业 4.0 等推动下的发展前景，依靠在光通信中光芯片核心技术上的领先优势，光迅有望成为光通信网络发展的最大受益者。维持 2015-2017 年 EPS 预测分别为 0.99/1.49/2.24 元，维



总市值：7361 百万

持目标价 54.57 元及“增持”评级。

互联网+下光芯片龙头最受益：市场对于互联网+下的关注集中在其他行业在与互联网结合中的受益情况，但我们认为互联网+的关键基础是优质的网络尤其是高速光通信网络，光迅科技在国内光通信器件领域技术实力最强，是光芯片龙头公司，最为受益，原因：①互联网+对通信网络提出全新要求，随着与互联网+结合的行业不断增加，网络传输数据信息规模快速扩大，流量剧增需要更大的网络带宽。同时行业种类的增加使得网络使用环境、模式更加复杂多样。原有互联网无法满足高效互联网+的要求，需要发展高速、稳定及节点接入灵活的光通信网络②光器件的核心技术是光芯片技术，光迅是国内极少数掌握芯片核心技术的公司，掌握多模并行高速光芯片技术，推出国内首份 100G 速率高端光芯片并计划 2017 实现市场化。光迅 PLC 等半导体工艺保证了其产品极强的稳定性与适应性，可扩张应用到国防、工业 4.0 等众多领域。光迅在互联网+潮流中优势明显。在光芯片产能方面光迅通过改进晶元设计与工艺优化芯片精度，提高成品率，满足快速增长的市场需求。

催化剂：运营商网络扩容招标；光迅 100G 光芯片试商用

风险提示：100G 芯片进度迟缓；横向扩张动作迟缓；市场波动风险

A 股策略专题：《信息经济之火必将燎原》2015-10-09

戴康（分析师）021-38674637、乔永远（分析师）021-38675862

投资逻辑：

“十三五”拉动信息经济超速发展。十八届五中全会将于 10 月召开，“十三五”规划的制定备受关注。我们曾在《“十三五”主题投资系列之一：六新先行》的报告中判断首次纳入国家五年计划的信息经济是十三五期间最重要的投资主线之一。现阶段信息经济的投资机会，我们有点与众不同的认识：市场对信息经济的关注点依然局限于互联网与各行行业的融合，而忽略了信息经济将提高信息网络基础设施建设在国家战略中的地位；信息经济的跨行业带动作用仍未被市场充分认识；信息经济不仅集中在新兴产业，传统行业有望给周边信息、数据企业带来大额订单合作。

信息经济已成燎原之势。三季度以来，大部分地方政府对于本地信息经济发展一路“开绿灯”，主要包括：信息通信、大数据、电网建设、互联网+、电子商务等发展领域。在政策的大风下，信息经济的星星之火，已成燎原之势。信息经济行业本身发展的张力和潜力都很大。预期的大量市场需求和当前中国不平衡的信息发展，将激励并促进高精尖技术领域的突破。部分传统行业本身较低的信息化程度潜藏着很高的“边际收益”。

各行业鼓励信息经济政策将密集催化。大范围信息化的拉动了对宽带等基础设施的需求。信息经济的跨行业横向发展必然会促进其纵向的技术化和专业化的提升，大数据、云计算等在各级政府的号召下极速发展。各行业面临产业升级，使得信息化、数字化成为下一阶段各大产业公认的重点建设方向，同时，“十三五”的特殊阶段又加速了这些利好政策的出台，诸多鼓励信息经济发展的政策预计将于近期遍地开花。



4、信息经济主题迎来爆发，投资沿三条主线。1) 从信息经济本身发展，我们看好信息基础建设，推荐：特发信息/永鼎股份；2) 信息经济的纵向发展给了大数据、云计算与信息安全等一级子行业发展的机遇，推荐：东方国信/启明星辰；3) 信息经济的横向发展，带动了周边产业链的改进和优化，推荐：步步高，相关收益标的：新都化工。

今日一般推荐

公司首次覆盖：高伟达（300465）《股权激励夯实安全边界，互联网金融转型正在落地》2015-10-09

符健（分析师）010-59312839

本次评级：增持

目标价：60.00 元

现价：51.46 元

总市值：6862 百万

首次覆盖给予增持评级，目标价 60 元。考虑系统集成业务的订单延期影响，可能对公司 15 年整体收入增速造成一定压力。预测 15-17 年 EPS 分别为 0.39/0.45/0.52 元，对应增速 -20%/14%/16%。互联网银行子行业可比公司 2015 年 PE 为 148 倍，考虑公司 15 年处于为新业务转型的储备期，给予一定估值溢价，对应目标价 60 元，增持评级。

股权激励夯实安全边界，保障未来 3 年业绩增长。公司于 10 月 7 日晚公告限制性股票激励计划草案，拟向 100 名激励对象发行普通股不超过 160 万股，占当前总股本的 1.2%，授予价格为 20.89 元/股。三次解锁业绩条件分别为以 2015 年扣除非经常性损益和股权激励支付影响后的净利润为基数，2016 年扣除非经常性损益和股权激励支付影响后的净利润增长率不低于 12%、2017 年不低于 25%、2018 年不低于 45%，三次解锁比例分别为 30%、30%、40%。同时此次股权激励对象涉及 27 名中层管理人员、41 名核心技术人员和 32 名核心业务人员，覆盖了对公司经营业绩和未来发展有直接影响的中坚力量。本次股权激励，将大大激发核心员工动力，奠定了未来业绩增长趋势。

参股兴业数金，互联网金融转型落地进行时。公司于 9 月 24 日公告与兴业财富、倍远投资、新大陆、金证科技共同投资设立兴业数金公司，注册资本 5 亿元，其中公司占股 10%。兴业数金经营范围主要为互联网金融资产交易服务、金融产品的研究开发、金融信息技术服务外包等。公司参与投资设立兴业数金，有望进一步拓展公司产业链，加快公司业务转型升级，并为公司未来新业务的开拓带来积极影响。

风险提示：对重大客户依赖的风险；市场竞争风险

公司更新：西王食品（000639）《Q3 玉米油销量维持高增长，竞争优势持续显现》2015-10-09

闫伟（分析师）021-38674873、胡春霞（分析师）021-38676186

本次评级：增持

目标价：18.80 元

现价：14.60 元

投资建议：维持增持。预计广告费用可能集中确认侵蚀短期利润，略下调 2015-16 年 EPS 预测至 0.48、0.65 元（不考虑增发摊薄，下调幅度 9%、6%）。参考可比公司给予 2016



总市值：5499 百万

年 28 倍 PE（若增发摊薄对应 35 倍），下调目标价至 18.8 元（前次预测 22.2 元）。

Q3 玉米油销量超市场预期，竞争优势持续显现。据渠道调研，9 月公司小包装玉米油销量约 1.8 万吨、增 50% 以上，Q3 销量 4.3 万吨、增 30-35%，超市场预期。公司竞争优势持续加强（品牌力——“非转基因”定位最清晰，赞助娱乐节目《真心英雄》，营销思路愈发成熟，而金龙鱼、福临门不做玉米油营销推广；渠道力——2015 年来精细化渠道管控，经销商质量提升，网点数量相比 2014 年底扩张 50%），带动销量增速超越行业（预计行业增 10% 左右），市场份额持续提升。

预计广告费用集中确认可能侵蚀短期利润。预计赞助《真心英雄》费用约 3000 万、主要在 Q3 确认，同时 Q2 以来公司加大促销，可能使 Q3 费用率比之前预期提升，预计 Q1-3 净利润增 30% 左右、Q3 增 10-20%，略低于之前预告（Q1-3 净利润增 40-50%，Q3 增 30-50%）。

豆油、玉米油价格持续企稳，预计下半年公司玉米油吨价同比稳定。据国家粮油信息中心数据，2015 年来我国豆油价格基本企稳，维持在 5600-5800 元/吨，受此影响我国玉米油均价稳中有升（自年初 8100 元/吨升至目前 8400 元/吨，2015H1 玉米油均价同比降 2%、Q3 升 4%），一方面使得豆油对玉米油行业销量替代性减小，同时有望带动 H2 公司玉米油吨价保持稳定（上半年降 8%）。

核心风险：玉米油行业竞争加剧；食品安全问题发生的风险。

专题研究：《凤凰涅槃》2015-10-08

任泽平（分析师）010-59312805

世界经济：三轨运行。当前世界经济形势的根本问题是由于复苏进程不同步导致的货币政策节奏不一致，进而引发国际资本流动加大、金融市场动荡加剧、新兴经济体脆弱性增加、黑天鹅频出。

中国经济：经济 L 型，结构分化。从增速换挡进程看，已由快速下滑期步入缓慢探底期，未来经济将呈弱平衡的 L 型，可能还有 5-7 年的底部调整期，市场对此应有充分估计。预计 3 季度 GDP 增速 6.7%，微刺激带动 4 季度回稳；由于金融业高基数和微刺激效应衰减，下调 2016 年一季度 GDP 增速至 6.5%。中国拥有 13.7 亿人的广阔市场，宏观虽缺增长，但微观不缺生意，也不缺伟大公司的崛起，产业呈结构性衰退与成长，地区呈雁阵式梯次跃迁。

物价：4 季度 CPI 涨幅有望放缓，PPI 通缩持续。

宏观调控：货币松、财政放、汇率稳的新不可能三角。人民币国家化和纳入 SDR 需要加大资本账户开放和汇率市场化改革。但目前国内经济衰退、物价通缩等要求央行进一步降息降准，这又增加资本流出和人民币贬值压力。预计 4 季度有 1 次降息 1 次降准，人民币汇率中间价短期将稳定在 6.4 附近。

改革的时间表和路线图：以财税始，以国企终，中间夹金融。成功重启改革需要具备三

个条件：政治控盘、形势倒逼达成共识和价值观。

大类资产展望。1) 股市：随着去杠杆去泡沫进入尾声，市场正进入安全区间，但估值尚不足以吸引长期投资者进场。未来分子 L 型，无风险利率下降和资金充沛提供了条件，风险偏好的修复有一个过程。短期没有趋势性机会，但有结构性机会：十三五规划、新一轮微刺激计划、混改试点、军改、新通州新北京新奥运。2) 债市：6 月以来债牛主要受股市牛熊切换资金流出和经济基本面预期转差推动。未来债牛的驱动力来自货币宽松、资金成本下降、经济基本面再下台阶等。3) 房地产长周期拐点之后的新趋势是“总量放缓、结构分化”。4) 世界经济三轨运行，美元阶段性见顶但仍在强势周期，大宗商品价格底部盘整。

风险提示：12 月美联储加息预期；新兴经济体中的资源国；中国经济 L 型只是弱平衡并容易被打破；三大资金黑洞的无序去杠杆和资金链断裂；在各环节链条绷得较紧情况下，政策的不审慎操作可能被市场误读及放大。



目 录

今日重点推荐	1
➢ 行业专题研究：信息技术《政府数据迎来开放，大数据行业再现曙光》2015-10-08	1
➢ 伐谋-中小盘主题：《C2M：开启定制化个性时代》2015-10-08	2
➢ 公司首次覆盖：新联电子（002546）《加快配网一/二设备布局，转型智能用电服务商》2015-10-08	3
➢ 公司更新：光迅科技（002281）《持续受益互联网+的信息基建》2015-10-08	3
➢ A 股策略专题：《信息经济之火必将燎原》2015-10-09	4
今日一般推荐	5
➢ 公司首次覆盖：高伟达（300465）《股权激励夯实安全边界，互联网金融转型正在落地》2015-10-09	5
➢ 公司更新：西王食品（000639）《Q3 玉米油销量维持高增长，竞争优势持续显现》2015-10-09	5
➢ 专题研究：《凤凰涅槃》2015-10-08	6
今日报告精粹	9
➢ 专题研究：《凤凰涅槃》2015-10-08	9
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：房地产《政策加码，弱平衡依旧》2015-10-08	9
➢ 行业更新：有色金属《金属价格：九未金，十可银》2015-10-08	10
➢ 行业策略：医药《调整后回归“真成长”》2015-10-08	11
➢ 行业专题研究：信息技术《政府数据迎来开放，大数据行业再现曙光》2015-10-08	12
➢ 公司更新：光迅科技（002281）《持续受益互联网+的信息基建》2015-10-08	13
➢ 公司首次覆盖：新联电子（002546）《加快配网一/二设备布局，转型智能用电服务商》2015-10-08	13
➢ 伐谋-中小盘主题：《C2M：开启定制化个性时代》2015-10-08	14
➢ 伐谋-中小盘信息更新：通达股份（002560）《立足电缆主业，加快转型步伐》2015-10-08	15
➢ A 股策略专题：《信息经济之火必将燎原》2015-10-09	15
➢ 行业事件快评：批零贸易业《黄金周增长平稳，黄金珠宝、信息消费走俏》2015-10-08	16
➢ 公司更新：西王食品（000639）《Q3 玉米油销量维持高增长，竞争优势持续显现》2015-10-09	17
➢ 公司更新：爱尔眼科（300015）《增长超 35%，内激励外扩张助力快速增长》2015-10-09	18
➢ 公司更新：江淮汽车（600418）《节能与新能源汽车双重受益》2015-10-09	18
➢ 公司首次覆盖：高伟达（300465）《股权激励夯实安全边界，互联网金融转型正在落地》2015-10-09	19
➢ 公司深度研究：中科金财（002657）《互联网金融 2.0 时代的王者》2015-10-08	19
表 1.行业配置评级建议表	21
表 2.策略团队每周市场观点	21
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	22
全球金融市场统计信息	23
本月国内重要经济信息披露	25
本周海外市场重要经济信息披露	25

今日报告精粹

专题研究：《凤凰涅槃》2015-10-08

任泽平（分析师）
010-59312805
renzeping@gtjas.com
S0880514060010

世界经济：三轨运行。当前世界经济形势的根本问题是由于复苏进程不同步导致的货币政策节奏不一致，进而引发国际资本流动加大、金融市场动荡加剧、新兴经济体脆弱性增加、黑天鹅频出。

中国经济：经济 L 型，结构分化。从增速换挡进程看，已由快速下滑期步入缓慢探底期，未来经济将呈弱平衡的 L 型，可能还有 5-7 年的底部调整期，市场对此应有充分估计。预计 3 季度 GDP 增速 6.7%，微刺激带动 4 季度回稳；由于金融业高基数和微刺激效应衰减，下调 2016 年一季度 GDP 增速至 6.5%。中国拥有 13.7 亿人的广阔市场，宏观虽缺增长，但微观不缺生意，也不缺伟大公司的崛起，产业呈结构性衰退与成长，地区呈雁阵式梯次跃迁。

物价：4 季度 CPI 涨幅有望放缓，PPI 通缩持续。

宏观调控：货币松、财政放、汇率稳的新不可能三角。人民币国家化和纳入 SDR 需要加大资本账户开放和汇率市场化改革。但目前国内经济衰退、物价通缩等要求央行进一步降息降准，这又增加资本流出和人民币贬值压力。预计 4 季度有 1 次降息 1 次降准，人民币汇率中间价短期将稳定在 6.4 附近。

改革的时间表和路线图：以财税始，以国企终，中间夹金融。成功重启改革需要具备三个条件：政治控盘、形势倒逼达成共识和价值观。

大类资产展望。1) 股市：随着去杠杆去泡沫进入尾声，市场正进入安全区间，但估值尚不足以吸引长期投资者进场。未来分子 L 型，无风险利率下降和资金充沛提供了条件，风险偏好的修复有一个过程。短期没有趋势性机会，但有结构性机会：十三五规划、新一轮微刺激计划、混改试点、军改、新通州新北京新奥运。2) 债市：6 月以来债牛主要受股市牛熊切换资金流出和经济基本面预期转差推动。未来债牛的驱动力来自货币宽松、资金成本下降、经济基本面再下台阶等。3) 房地产长周期拐点之后的新趋势是“总量放缓、结构分化”。4) 世界经济三轨运行，美元阶段性见顶但仍在强势周期，大宗商品价格底部盘整。

风险提示：12 月美联储加息预期；新兴经济体中的资源国；中国经济 L 型只是弱平衡并容易被打破；三大资金黑洞的无序去杠杆和资金链断裂；在各环节链条绷得较紧情况下，政策的不审慎操作可能被市场误读及放大。

行业日报/周报/双周报/月报：房地产《政策加码，弱平衡依



旧》2015-10-08

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

一手房销量：1）环比：整体环比下降 14.1%，其中一线降 8%，二线降 12%，三线降 24.9%。2）同比：整体同比升 26%，其中一线升 56%，二线升 29%，三线降 2%。3）本周与 2014 年全年周均比：整体升 9%，其中一线升 35%，二线升 14%，三线降 20%。4）累计同比：整体同比升 26%，其中一线城市升 53%，二线升 22.6%，三线升 14%。一手房整体成交均价：环比降 6.5%，同比升 1.5%。二手房销量：本周环比降 42%，同比升 94%。

库存水平：12 个典型城市一手房平均可售面积环比升 0.4%，同比降 0.9%。去化时间：12 个城市新房去化时间 11.6 个月。

板块估值：2015 年 PE 主流公司 10.8 倍，RNAV 折价 4%。一线 9.4 倍，RNAV 折价 2.4%；二线 10.6 倍，RNAV 溢价 2%；三线 13.7 倍，RNAV 溢价 32%；地产+X13.4 倍，RNAV 折价 14%；商业 14.2 倍，RNAV 折价 28%。

本周观点：非限购城市商贷首付比例下调，政策进一步宽松。政策初衷为激活非一线城市的房地产市场。房地产投资持续低迷，土地购置费用和新开工下滑超出市场预期，2015 年 8 月，房地产单月投资下滑 1%，土地购置费用下滑 9%，新开工同比下滑 17%。地产长周期见顶，房价高位，政策放松所带来的成交活跃日渐式微。新政可以降低首付，对二三四线楼市有一定支撑作用，但绝对量并不大，影响预计较为有限。

未来政策放松路径猜想：货币政策继续降息降准，行业政策预期会有，继续降低首付比例，交易环节税收减免（营业税和契税等），利率折扣优惠加码。

非限购城市商贷首付比例下调至 25%。中国人民银行 9 月 30 日发布消息，在不实施“限购”措施的城市，对居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，最低首付款比例从原来的不低于 30%调整为不低于 25%。根据网易报道，目前除北京、上海、广州、深圳、三亚 5 个城市外，我国各地的限购政策均已取消。

维持行业增持评级。2015 年，板块投资策略是“既要过日子，也要浪漫满屋”；推荐：1）龙头房企全面受益于降息降准和再融资全面松绑，资产负债表边际改善最为明显，推荐：保利地产、招商地产、万科 A、华侨城 A；2）旧貌换新颜（强调新路径、新机制、新模式）：国企改革类、转型类重点推荐：格力地产、天健集团、广东明珠；3）新北京主题：华夏幸福、荣盛发展。4）港股受益：花样年、绿地香港、彩生活、碧桂园。

行业更新：有色金属《金属价格：九未金，十可银》2015-10-08

刘华峰（分析师）

0755-23976751

liuhuafeng@gtjas.com

金属价格 9 月整体表现欠佳。我们 8 月份报告中认为期货价格或将疲软，企业端的盈利短期难以看到改善，9 月份金属价格基本符合预期：1）贵金属：由于前期超跌明显，加之 9 月议息会议延迟加息，叠加国庆期间美国非农就业数据、贸易逆差等



S0880515060003

徐明德（研究助理）

021-38676053

xumingde@gtjas.com

s0880115080222

数据疲软，贵金属价格近期表现强劲。其中钯金受大众门和美国汽车销量影响，近期反弹 30%，值得重点关注。2）基本金属：受到嘉能可抛售库存等事件的影响，铜、铅锌等价格 9 月份持续走低。

10 月金属价格或迎来整体反弹。1）贵金属方面：短期多重因素推动金价强劲，同时受到外围货币贬值和通缩风险的影响，我们认为年内加息的可能性正在减少，贵金属价格有望继续强劲。

2）基本金属：① 供给端：受嘉能可抛库存事件影响，短期已经跌幅较大，而嘉能可在供给端开始收缩，9 月初宣布在非洲的铜项目 Katanga 及 Mopani 将停产 18 个月，涉及电解铜产能 40 万吨/年，占全球铜供给比重 2%以上。在大宗金属价格低迷的情况下，停产存在逐步演变为行业普遍行为的可能。② 需求端：9 月制造业 PMI 数据从 8 月份的 49.7 小幅回升至 49.8，显示经济活动仍在收缩，国内稳增长压力继续凸显，四季度基建投资力度或将加大，TPP 事件更是加速这一需求。

维持行业中性评级。增持评级：天齐锂业、赣锋锂业；受益标的：贵研铂业、山东黄金、江西铜业。1）在行情整体震荡的情况下，继续重点推荐强主题人气足的新能源汽车主题。上游资源端供给格局较好，行业景气度未来两年继续向上基本确立；9 月份新能源汽车产销数据公布临近，预计将会继续催化主题投资机会。增持：天齐锂业、赣锋锂业。2）钯金价格上涨近 30%，在大众尾气门事件后，排放监管势必会继续加严，作为汽车尾气催化剂的核心材料，铂系金属价格有望继续走强，受益标的：贵研铂业。详见 9 月 24 日报告《“大众尾气门”催化环保主题》。3）基本金属和贵金属预计将会反弹，受益标的：山东黄金（数年努力，定增方案终于落地，国企改革继续）；江西铜业（股价已经回到 2014 年中期水平）。

行业策略：医药《调整后回归“真成长”》2015-10-08

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

胡博新（分析师）

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

屠炜颖（分析师）

021-38675860

tuweiyi@gtjas.com

S0880514090002

1、行业增速筑底，4 季度招标有望加速

2015 年 1-8 月医药工业收入增速 9.04%，利润增速 13.19%，收入增速连续 2 个月企稳并略有回升。预计 2015 年底前大部分省将启动招标，进度加速。招标限价对药品价格的螺旋式下降压力将长期存在，但进度加快和个别规则变化将利好三类企业：1）指导意见明确提出要优先采购达到国际水平仿制药，已有制剂出口规范市场的；2）有大量品种等待招标上量的；3）招标推进带来区域性商业格局变化，利好区域性商业龙头。

2、估值合理分化，“三维度”选股思路仍适用

目前医药板块 2015PE33X，各子板块估值分化明显，创业板医药整体估值 52X，医疗服务估值在 80X 以上，中药板块则估值不到 25X，较为充分体现了市场对各细分领域未来成长性的预期。

从本轮行情事后观察，调整较大的是那些“市值 相较 对应的产业空间”已严重透支的。我们前期提出的“三维度选股（空间、时间、标的）”思路仍适用当下的新

兴产业成长股。

我们判断：①行业基本面和市场预期已筑底，边际上没有更差。②但短期看暂无支撑趋势性向上机会的基本面因素和市场因素，继续震荡行情。

3、选股思路：回归“真成长”

投资建议：①业绩可靠的稳健蓝筹，估值合理，注意流动性：恒瑞医药、华东医药；②真成长股，着眼于中线，前期反弹较大的可等待更合适机会：嘉事堂、爱尔眼科、乐普医疗、北陆药业；③估值合理、有一定业绩支撑的国企改革主题个股：国药系（一致、现代、股份）；④潜力次新股：九洲药业。

行业专题研究：信息技术《政府数据迎来开放，大数据行业再现曙光》2015-10-08

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

通信大数据及智慧城市发展遭遇瓶颈。电信运营商坐拥海量数据，但在大数据经营方面尚未形成明确的盈利模式，因此国内运营商在大数据开放运营方面的进展较为缓慢。在我国过去数年的智慧城市建设中，数据、系统彼此孤立，缺乏有效的融资和商业模式。智慧城市产生的大量政府数据有望变现，亟待数据开放政策出台。

政府大数据近期迎来开放。以美国为代表的发达国家纷纷出台相关政策支持大数据产业发展，并建立开放政府联盟，促进政府数据的共享和开放。我国国务院于 2015 年 8 月 31 日印发《促进大数据发展行动纲要》，将推进国家政府数据统一开放平台，逐步实现交通、医疗、卫生等政府数据集向社会开放。

行业数据融合催生新价值。研究海外案例发现，气象、交通、卫生等政府数据的融合互通带来大量新价值：恶劣气象对企业供应链和金融衍生品的影响减小，交通事故减少，疫情得到快速控制，医保诈骗和滥用得到遏制，偷漏税收被快速发现并追缴，民情民意得到有效表达，网络安全提升，战场协同和情报分析能力加强，刑侦和反恐效率大幅提升。Teradata、Splunk、Palantir、IBM 等大数据技术厂商在其中发挥了重要作用。

大数据管理和分析工具将率先崛起。数据融合最重要的环节包括建立大数据管理的基础设施，以及使用分析工具对数据进行解读。原先市场对此关注不多，但我们认为，管理和分析工具技术门槛高、附加价值足，相关标的将在政府数据开放浪潮中显著受益，包括东方国信、拓尔思、天源迪科。

推荐东方国信、拓尔思、天源迪科、中兴通讯。东方国信是国内大数据龙头企业，横向行业布局与综合能力优势明显，有望受惠于政府数据的开放。拓尔思非结构化数据处理能力突出，且进入大数据金融征信领域，将带来新的业绩增长。天源迪科在主营电信 BOSS 业务之外，在公安、电商、金融大数据领域多点布局，将受益于相关行业对大数据技术的强劲需求。中兴通讯是智慧城市 2.0 的佼佼者，其银川模式



得到李总理亲自认可。此外，易华录、飞利信、数字政通也将受益。

催化剂：国务院印发《促进大数据发展行动纲要》，9 月 29 日中国气象数据集开始公开。

风险提示：政府数据共享开放进度低于预期，数据安全顾虑影响数据开放，缺乏有效商业变现模式。

公司更新：光迅科技（002281）《持续受益互联网+的信息基建》

2015-10-08

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：54.57 元

上次目标价：54.57 元

现价：35.07 元

总市值：7361 百万

周明（分析师）

0755-23976212

zhouming@gtjas.com

S0880515060002

宋嘉吉（分析师）

021-38674943

songjiaji@gtjas.com

S0880514020001

王胜（分析师）

021-38674874

Wangsheng014132@gtjas.com

S0880514060012

维持“增持”评级，维持目标价 54.57 元：我们看好光迅科技在互联网+、工业 4.0 等推动下的发展前景，依靠在光通信中光芯片核心技术上的领先优势，光迅有望成为光通信网络发展的最大受益者。维持 2015-2017 年 EPS 预测分别为 0.99/1.49/2.24 元，维持目标价 54.57 元及“增持”评级。

互联网+下光芯片龙头最受益：市场对于互联网+下的关注集中在其他行业在与互联网结合中的受益情况，但我们认为互联网+的关键基础是优质的网络尤其是高速光通信网络，光迅科技在国内光通信器件领域技术实力最强，是光芯片龙头公司，最为受益，原因：①互联网+对通信网络提出全新要求，随着与互联网+结合的行业不断增加，网络传输数据信息规模快速扩大，流量剧增需要更大的网络带宽。同时行业种类的增加使得网络使用环境、模式更加复杂多样。原有互联网无法满足高效互联网+的要求，需要发展高速、稳定及节点接入灵活的光通信网络②光器件的核心技术是光芯片技术，光迅是国内极少数掌握芯片核心技术的公司，掌握多模并行高速光芯片技术，推出国内首份 100G 速率高端光芯片并计划 2017 实现市场化。光迅 PLC 等半导体工艺保证了其产品极强的稳定性与适应性，可扩展应用到国防、工业 4.0 等众多领域。光迅在互联网+潮流中优势明显。在光芯片产能方面光迅通过改进晶元设计与工艺优化芯片精度，提高成品率，满足快速增长的市场需求。

催化剂：运营商网络扩容招标；光迅 100G 光芯片试商用

风险提示：100G 芯片进度迟缓；横向扩张动作迟缓；市场波动风险

公司首次覆盖：新联电子（002546）《加快配网一/二设备布局，

转型智能用电服务商》2015-10-08

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：25.02 元

上次目标价：首次

现价：17.28 元

首次覆盖，增持评级。我们预计公司 2015-2017 年 EPS 为 0.72/0.90/1.11 元，基于公司用电信息采集行业领导者地位，积极采取外延式发展推进低压一/二次设备，并向智能用电服务商转型，结合 PE 和 PB 估值法，我们给予 25.02 元目标价，增持评级。



总市值：4355 百万

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

用电信息采集行业处于平稳期，积极采取外延式发展加快低压一/二次设备，迎接配网黄金建设期。“十二五”智能电网建设引领用电信息采集行业进入高速发展期，2014 年底智能电表覆盖率已达 60%。我们认为未来采集终端需求主要来源于市场新增用户，整体行业增速将趋缓，增长结构发生变化。公司积极采取外延式发展模式，现金购买瑞特电子，置换股权收购盘谷电气，提高低压配电一次设备生产能力，加快配电自动化设备布局，迎接配网黄金建设期。

拓展智能用电云服务，向智能用电服务商转型。新电改重启强调用户侧放开，为电能服务企业带来新契机。我们认为公司作为用电信息采集终端的行业领导者，已经优先抢占能源互联网重要入口，夯实的终端工商业用户将成为转型的重要基石。智能用电运服务项目计划 3 年时间建设，接入云平台管理客户 2 万家，项目计划投资超过 16 亿，公司拟自筹约 3 亿资金参与项目建设，彰显管理层向用电服务商转型的信心，智能用电服务上的转型将引领公司进入新的成长周期。

催化剂：电改配套文件落地、配网新增批次招标中标

风险提示：配农网中标比例、智能用电服务项目进展不及预期

伐谋-中小盘主题：《C2M：开启定制化个性时代》2015-10-08

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

商业模式颠覆性有望将热点演化为热潮。相比于目前的互联网营销、互联网售后，C2M 才是互联网激活制造生产的核心商业模式，也是终端销售的终极形态，是满足消费者个性定制需求的通途，是制造企业按需生产、高效管理的解决之道。模式的新颖性和颠覆性，引来众多参与者的涌入，既有互联网企业的强势进入，也有传统行业领头羊的华丽转身。互联网对传统制造业的颠覆将成为产业投资和资本市场关注的热点，商业模式在消费层面的认可更将把热点演化为商业热潮。

三驾马车驱动“定制化”改变生活的大逻辑：（1）居民消费水平以每年 10% 以上的速度不断提升以及消费结构的升级促使对衣、食、住、行提出定制化的要求；（2）高端制造、两化融合为定制化生产破解了技术瓶颈；（3）现有互联网仅应用于整个生产过程中营销环节和售后服务环节、采购环节，而互联网应用于整个生产过程的 C2M 将是核心商业模式，让消费者直面工厂，省去中间环节，解决库存问题。

国内定制化起步晚势头猛，国外定制化生产已“飞入寻常百姓家”。国内定制化服务虽然起步较晚，然而在近几年发展较快，势头丝毫不逊于美、德，尤其是在《中国制造 2025》正式出台后，全文重点强调“个性化定制”模式，并将“大规模个性化定制”作为战略任务和重点，这将催生新的产业模式，其中既有互联网企业的强势进入，也有传统行业领头羊的华丽转身。全球范围内至少有 1000 家企业涉及个性化定制，其中近一半企业已经在对应细分领域存在较高知名度和影响力，而这 500 家企业大部分分布在美国和德国。

三条主线分享 C2M 产业模式颠覆。主线一：制造领头羊转型布局。传统制造企业拥有技术优势、产品优势和客户资源的充分积累，面对着互联网带来的商业模式新机遇，这些企业有着转型的先发优势；主线二：平台优势延伸 C2M 生态链。电商



平台以及微商平台利用性价比优势吸引客户流量，并希望逐步向产业链前端靠近，供应链逐渐前移的终极形态即为直接对接制造厂商；主线三：一体化行业解决方案为实现 C2M 解除对接之忧。目前国内还有一大批制造企业没有与互联网对接或者信息化指导生产、采购、监管的经验和能力，需要既了解生产工艺环节和自动化流程，又拥有互联网思维和订单处理能力的公司帮助其完成制造的定制化升级。C2M 受益股票组合：科远股份(002380)、慈星股份(300307)、美盈森(002303)、鼎捷软件(300378)。

风险提示：C2M 技术支持遭遇瓶颈；C2M 模式终端消费者认可度低于预期。

伐谋-中小盘信息更新：通达股份（002560）《立足电缆主业，加快转型步伐》2015-10-08

本次评级：增持

目标价：25.90 元

现价：22.45 元

总市值：3139 百万

王永辉（分析师）

021-38674743

wangyonghui@gtjas.com

S0880514080004

吴璋怡（研究助理）

021-38674624

wuzhangyi@gtjas.com

S0880115030046

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

首次覆盖给予“增持”评级，目标价 25.9 元。通达股份传统电线电缆主业有望进入业绩反转期，公司在立足主业的同时积极进行战略转型，未来或将通过投资并购以加快转型步伐。预计公司 2015-2017 年净利润分别为 6588 万元、8384 万元和 1.08 亿元，对应 EPS 分别为 0.47/0.60/0.77 元。参考行业 2015 年 47 倍平均估值水平，考虑到公司电网需求反转和铁路领域产品放量带来业绩向上弹性，给予公司一定的估值溢价，给予通达股份 25.9 元(55*0.47)的目标价。

电缆主业进入业绩反转期。经历前期国家电网招标政策调整及行业需求调整期之后，我们认为，公司传统电线电缆主业将迎来业绩反转，其一，电网公司订单需求有望反转。我国“五交八直”特高压规划及可再生能源基地消纳等措施将促使未来特高压建设迎来第二轮提速，而公司国家电网客户占比达 20%左右，我们预计订单需求有望反转且有效提升公司业绩。其二，铁路领域订单有望放量。2015 年公司获得铁路领域产品认证，标志着铁路产品有望进入大规模放量阶段。

立足主业，加速进行业务转型，打造新的利润增长点。根据公开信息（公司公告及互动平台信息），公司未来进行业务转型的看点可能在于两方面：(1)电线电缆行业内：整合行业内资源，从完善产品结构、延伸产业链、以及拓展销售渠道等角度进行投资收购；(2)行业外：积极在其他有发展潜力的行业中寻找优质标的进行投资收购。

催化剂：股权激励方案获得董事会通过；公司外延式进行业务布局；中标国家电网公司或铁路总公司相关业务项目等。

核心风险：线缆业务市场开拓未达预期。

A 股策略专题：《信息经济之火必将燎原》2015-10-09

戴康（分析师）

021-38674637

投资逻辑：



daikang@gtjas.com

S0880514030010

乔永远（分析师）

021-38675862

qiaoyongyuan@gtjas.com

S0880513120001

王德伦（分析师）

021-38674752

wangdelun@gtjas.com

S0880514050002

“十三五”拉动信息经济超速发展。十八届五中全会将于 10 月召开，“十三五”规划的制定备受关注。我们曾在《“十三五”主题投资系列之一：六新先行》的报告中判断首次纳入国家五年计划的信息经济是十三五期间最重要的投资主线之一。现阶段信息经济的投资机会，我们有几点与众不同的认识：市场对信息经济的关注点依然局限于互联网与各行业的融合，而忽略了信息经济将提高信息网络基础设施建

信息经济已成燎原之势。三季度以来，大部分地方政府对于本地信息经济发展一路“开绿灯”，主要包括：信息通信、大数据、电网建设、互联网+、电子商务等发展领域。在政策的大风下，信息经济的星星之火，已成燎原之势。信息经济行业本身发展的张力和潜力都很大。预期的大量市场需求和当前中国不平衡的信息发展，将激励并促进高精尖技术领域的突破。部分传统行业本身较低的信息化程度潜藏着很高的“边际收益”。

各行业鼓励信息经济政策将密集催化。大范围信息化的拉动了对宽带等基础设施的需求。信息经济的跨行业横向发展必然会促进其纵向的技术化和专业化的提升，大数据、云计算等在各级政府的号召下极速发展。各行业面临产业升级，使得信息化、数字化成为下一阶段各大产业公认的重点建设方向，同时，“十三五”的特殊阶段又加速了这些利好政策的出台，诸多鼓励信息经济发展的政策预计将于近期遍地开花。

4、信息经济主题迎来爆发，投资沿三条主线。1）从信息经济本身发展，我们看好信息基础建设，推荐：特发信息/永鼎股份；2）信息经济的纵向发展给了大数据、云计算与信息安全等一级子行业发展的机遇，推荐：东方国信/启明星辰；3）信息经济的横向发展，带动了周边产业链的改进和优化，推荐：步步高，相关收益标的：新都化工。

行业事件快评：批零贸易业《黄金周增长平稳，黄金珠宝、信息消费走俏》2015-10-08

訾猛（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：假期消费市场表现平平，黄金珠宝成为难得亮点，重点推荐老凤祥、豫园商城、广州浪奇、永辉超市、鄂武商、步步高。国庆黄金周销售数据符合我们此前判断，近年来受高房价压制终端消费表现不佳，行业基本面短期难有明显改善。黄金珠宝有望迎来基本面拐点，终端零售企业将显著受益量价齐升，原因 1）美联储加息预期消化殆尽，国际金价有望企稳回升，市场对于人民币贬值担忧将引发国内资产保值动作加强，黄金有望成为首选；2）黄金价格止跌回升将极大促进经销商拿货欲望，猴年周期临近婚育小高峰有望来临，终端需求届时将提振。前轮大幅调整后，市场风险偏好仍处于缓慢修复过程中，建议沿黄金珠宝、迪斯尼以及国企改革三条主线精选个股。

2015 年国庆黄金周期间全国零售和餐饮企业实现销售额约 10820 亿元，同比增长 11%，增速同比小幅下降 1.1 个百分点，为 10 年来新低，扣除通胀因素后增长 9.2%，



略高于 2014 年同期水平。过去几年中国主要城市受高房价、高物价等因素笼罩，对可选消费造成较大挤压。尽管高速免费政策仍促进居民自驾游等旅游形式，但经济增速放缓、高峰期景区综合体验下降等因素仍影响消费意愿，而出国游继续井喷也很大程度上对国内消费造成分流。综合来看，终端消费复苏不仅与经济增长有关，未来能否复苏更大程度上与税收制度改革、假期分布调整以及景区消费体验完善等有关。

黄金周增长中枢缓慢下滑，一线城市表现差强人意。黄金周期间四川、重庆、湖南、青海、湖北重点监测企业销售额同比增长 15%、13.2%、12.5%、12.2%、11.9%，传统消费旺区增速仍保持高于整体；辽宁、陕西、天津、黑龙江、江苏、上海、北京重点监测城市销售额同比增长 11.8%、11.6%、11.2%、11.1%、10.9%、10.3%、9.3%；广州、唐山、宁波、洛阳、荆门等城市监测企业则同比出现下降。整体来看，增速中枢在 8%-12%，较 2014 年 10%-15%略有下降。

金银珠宝、信息产品等成为消费亮点。整体来看，换季服装、信息科技产品等更多跟出行本身有关，属于黄金周传统较旺品类，而金银珠宝、家用电器很大程度上受益于婚宴小高峰的到来。羊年下半年婚宴将逐步进入“猴年周期”，婚育市场逐步走热是惯例，随着金价企稳经销商拿货意愿增加，预计黄金珠宝走俏仍将延续。

风险提示：经济增速下滑；出国游分流国内消费

公司更新：西王食品（000639）《Q3 玉米油销量维持高增长，竞争优势持续显现》2015-10-09

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：18.80 元

上次目标价：22.20 元

现价：14.60 元

总市值：5499 百万

闫伟（分析师）

021-38674873

yanwei@gtjas.com

S0880515080002

胡春霞（分析师）

021-38676186

huchunxia@gtjas.com

S0880511010015

投资建议：维持增持。预计广告费用可能集中确认侵蚀短期利润，略下调 2015-16 年 EPS 预测至 0.48、0.65 元（不考虑增发摊薄，下调幅度 9%、6%）。参考可比公司给予 2016 年 28 倍 PE（若增发摊薄对应 35 倍），下调目标价至 18.8 元（前次预测 22.2 元）。

Q3 玉米油销量超市场预期，竞争优势持续显现。据渠道调研，9 月公司小包装玉米油销量约 1.8 万吨、增 50%以上，Q3 销量 4.3 万吨、增 30-35%，超市场预期。公司竞争优势持续加强（品牌力—“非转基因”定位最清晰，赞助娱乐节目《真心英雄》，营销思路愈发成熟，而金龙鱼、福临门不做玉米油营销推广；渠道力—2015 年来精细化渠道管控，经销商质量提升，网点数量相比 2014 年底扩张 50%），带动销量增速超越行业（预计行业增 10%左右），市场份额持续提升。

预计广告费用集中确认可能侵蚀短期利润。预计赞助《真心英雄》费用约 3000 万、主要在 Q3 确认，同时 Q2 以来公司加大促销，可能使 Q3 费用率比之前预期提升，预计 Q1-3 净利润增 30%左右、Q3 增 10-20%，略低于之前预告（Q1-3 净利润增 40-50%，Q3 增 30-50%）。

豆油、玉米油价格持续企稳，预计下半年公司玉米油吨价同比稳定。据国家粮油信息中心数据，2015 年来我国豆油价格基本企稳，维持在 5600-5800 元/吨，受此影



响我国玉米油均价稳中有升（自年初 8100 元/吨升至目前 8400 元/吨，2015H1 玉米油均价同比降 2%、Q3 升 4%），一方面使得豆油对玉米油行业销量替代性减小，同时有望带动 H2 公司玉米油吨价格保持稳定（上半年降 8%）。

核心风险：玉米油行业竞争加剧；食品安全问题发生的风险。

公司更新：爱尔眼科（300015）《增长超 35%，内激励外扩张助力快速增长》2015-10-09

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：45.10 元

上次目标价：45.10 元

现价：28.36 元

总市值：27862 百万

屠炜颖（分析师）

021-38675860

tuweiyang@gtjas.com

S0880514090002

胡博新（分析师）

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

前三季净利润增长超 35%，维持增持评级。公司前三季度净利润 3.4 亿-3.7 亿，同比增长 35%-45%，保持快速增长。公司正积极探索院内（CRM 系统，电子病历、远程医疗）和院外（社区眼健康小屋、眼健康管理）双向联动，打造眼健康平台，进一步加强资源整合，释放巨大潜力。维持 2015-2017 年 EPS0.41、0.51、0.62 元，维持目标价 45.1 元，维持增持评级。

扩张中规模效益不断增强，激励下共赢平台日益完善。公司通过自建和收购进行省内外扩张，老医院保持平稳增长，次新医院进入发力阶段，规模效益日益增强，盈利医院数量越来越多。此外，公司创新性推出“合伙人计划”，吸引优质医生资源，搭建共赢平台，为未来探索更多新模式布局。内有激励，外有扩张，未来有望保持快速增长。

积极探索互联网医疗，打造“眼健康”服务生态圈。公司正积极探索移动医疗，结合“专科+连锁”特点，双向联动院内和院外，推进远程会诊与培训，提升患者体验和粘性，打造互联网医疗闭环，并进一步整合各类社会资源，构建“眼健康”服务生态圈。未来有望充分利用公司患者样本量大、区域分布广的优势进行大数据分析，提供个性化服务，同时开展临床研究，增强公司技术厚度。

风险提示：医疗事故风险，新店培育缓慢，扩张进度低于预期。

公司更新：江淮汽车（600418）《节能与新能源汽车双重受益》2015-10-09

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：20.00 元

上次目标价：20.00 元

现价：13.55 元

总市值：19827 百万

王炎学（分析师）

010-59312757

事件：公司公告 1-9 月汽车总销量同增 30%，当月同增 52%。其中 9 月 SUV 销量同增 223%，1-9 月累计增长 476%。纯电动轿车当月销售 1400 台。

结论：维持“增持”评级。公司占比 84% 的小排量车与新能源汽车都是政策支持与鼓励的方向，SUV 销量持续超市场预期。维持 2015/2016 EPS 0.99 元和 1.33 元，维持目标价 20 元不变。

节能汽车与新能源汽车龙头地位凸显，显著受益于节能与新能源鼓励政策：①公司 9 月新能源汽车销售 1400 台，环增 33%。9 月份行业销量即将公布，环比亦有望大



wangyanxue@gtjas.com

S0880514040001

孙柏蔚（研究助理）

021-38674924

sunbaiwei@gtjas.com

S0880114080008

幅增长。在国家鼓励新能源汽车，严格管控汽车能耗的大趋势下其竞争优势将逐渐加强。②公司小型 SUV 持续高速增长，我们认为其产品定位及下沉深度较高的终端布局将使其更多的受益于购置税减半的刺激政策，销量持续高增长可期。③卡车销量 8 月同增 26%，9 月同增 30%，连续两个月大幅回升，进一步助力公司业绩大幅增长。

催化剂：纯电动 SUV 与电动轻卡上市

风险提示：动力锂离子电池供应风险

公司首次覆盖：高伟达（300465）《股权激励夯实安全边界，互联网金融转型正在落地》2015-10-09

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：60.00 元

上次目标价：首次

现价：51.46 元

总市值：6862 百万

符健（分析师）

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

首次覆盖给予增持评级，目标价 60 元。考虑系统集成业务的订单延期影响，可能对公司 15 年整体收入增速造成一定压力。预测 15-17 年 EPS 分别为 0.39/0.45/0.52 元，对应增速-20%/14%/16%。互联网银行子行业可比公司 2015 年 PE 为 148 倍，考虑公司 15 年处于为新业务转型的储备期，给予一定估值溢价，对应目标价 60 元，增持评级。

股权激励夯实安全边界，保障未来 3 年业绩增长。公司于 10 月 7 日晚公告限制性股票激励计划草案，拟向 100 名激励对象发行普通股不超过 160 万股，占当前总股本的 1.2%，授予价格为 20.89 元/股。三次解锁业绩条件分别为以 2015 年扣除非经常性损益和股权支付影响后的净利润为基数，2016 年扣除非经常性损益和股权支付影响后的净利润增长率不低于 12%、2017 年不低于 25%、2018 年不低于 45%，三次解锁比例分别为 30%、30%、40%。同时此次股权激励对象涉及 27 名中层管理人员、41 名核心技术人员和 32 名核心业务人员，覆盖了对公司经营业绩和未来发展有直接影响的中坚力量。本次股权激励，将大大激发核心员工动力，奠定了未来业绩增长趋势。

参股兴业数金，互联网金融转型落地进行时。公司于 9 月 24 日公告与兴业财富、倍远投资、新大陆、金证科技共同投资设立兴业数金公司，注册资本 5 亿元，其中公司占股 10%。兴业数金经营范围主要为互联网金融资产交易服务、金融产品的研究开发、金融信息技术服务外包等。公司参与投资设立兴业数金，有望进一步拓展公司产业链，加快公司业务转型升级，并为公司未来新业务的开拓带来积极影响。

风险提示：对重大客户依赖的风险；市场竞争风险

公司深度研究：中科金财（002657）《互联网金融 2.0 时代的王者》2015-10-08

本次评级：增持

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



上次评级: 增持

目标价: 78.00 元

上次目标价: 78.00 元

现价: 67.00 元

总市值: 21238 百万

符健 (分析师)

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

2015-2017 年 EPS 为 0.64/0.91/1.29 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

表 1.行业配置评级建议表（2015/10 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：2015.09.27）

等待，还是进攻：需要关注的三大驱动力

区间震荡仍将维持，局部改革预期出现改善。A 股市场自 8 月 25 日双降（央行同时降准，降息）以来，出现了自 2014 年以来从未有过的窄区间震荡。这一结果和我们 825 快评中给出判断相一致，市场过度悲观的情绪得到一定改善。市场震荡区间也在 2800 点到 3200 点之间稳定下来。由于这种窄幅震荡过于罕见，市场一直在试图寻找突破性机会。我们认为主席访美正在带动一些局部改革破冰，改善市场的预期。这些预期的变化将会反应在主题性投资机会上，比如我们一直推荐的一带一路、信息安全以及环保等领域中。从市场运行的规律看，一些积极的因素在积累，但还没有进入爆发阶段，因此我们维持自 8 月 25 日以来给出的 2800 到 3200 点区间震荡的观点。市场震荡区间可能逐步放大，但核心的估值中枢暂时没有明显改变。

等待三大驱动力的出现。A 股市场自年中以来经历了大幅调整，从估值角度看市场正在出现一些投资机会。从长周期投资者角度看，部分股票投资回报率正在明显超越资金成本。但在这个过程中，一个重要的前提不能忽略，即投资者结构决定了短期市场趋势的力量仍然是决定性的。我们认为市场改变相对谨慎和等待的状态，进入进攻的状态，需要关注三大驱动力。第一是业绩端的企稳和改善的迹象。投资者对业绩往往是非常敏感。当下经济增长压力仍然存在，业绩端企稳的迹象并不明显。业绩的领先指标很多，比如 PMI 指标。最新的财新 PMI 初值创下 09 年 3 月以来的新低。第二是流动性水平得到大幅改善。一个值得关注的观点是近期债券市场收益率下降，流动性水平改善。我们认为流动性水平大幅改善才是 A 股的驱动力。我们预期年内理财收益率和长期债券收益率在年内分别下降 150bp 和接近 100bp 的幅度。如果能够实现，基本达到大幅改善的需要。第三便是市场整体的风险偏好。

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。推荐一代一路自贸区、消息经济以及新能源汽车主题。

1、一带一路系列之高铁主题。受益标的：永贵电器/鼎汉技术/博深工具。2、自贸区主题。受益标的：浦东建设/连云港/大连港/天津发展/盐田港/平潭发展。3、信息经济主题。受益标的：亨通光电。4、新能源汽车主

题。产业链首选 1) 动力电池及其材料设备。受益标的: 天齐锂业/东源电器/多氟多/先导股份; 2) 动力总成系统。受益标的: 方正电机; 3) 充电桩。受益标的: 特锐德。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; (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 (2015.09.09-2015.10.09)

(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
600418	江淮汽车	王炎学, 孙柏蔚	13.55	0.96	1.28	增持	19.00	0.99	1.33	增持	20.00
002196	方正电机	王炎学, 孙柏蔚	24.50	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	23.45	0.37	0.50	增持	40.29			增持	40.30
000869	张裕 A	闫伟, 区少萍, 胡春霞	36.85	1.61	1.81	增持	43.40	1.65	1.83	增持	43.40

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
000625	长安汽车	王炎学, 孙柏蔚	15.72	2.50	3.40	增持	30.00	2.48	2.55	增持	20.00
300199	翰宇药业	丁丹, 赵旭照	19.16	0.41	0.53	增持	40.00	0.41	0.53	增持	24.00

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	17050.75	0.82	4.79	-4.33
标普 500	2013.43	0.88	4.66	-2.21
纳斯达克	4810.79	0.41	3.97	1.58
日经 225	18141.17	-0.99	2.36	3.96
香港恒生	22354.91	-0.71	7.24	-5.30
香港国企	10287.41	-1.03	9.38	-14.16
英国 FTSE100	6374.82	0.61	4.98	-2.91
法国 CAC40	4675.91	0.18	5.63	9.44
德国 DAX30	9993.07	0.23	5.09	1.91

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	49106.56	0.39	8.37	-1.80
印度孟买	26845.81	-0.70	2.64	-2.38
俄罗斯 RTS	856.44	1.46	9.57	8.31
台湾加权	8445.96	-0.58	1.81	-9.25
韩国 KOSPI100	2019.53	0.68	2.03	5.43

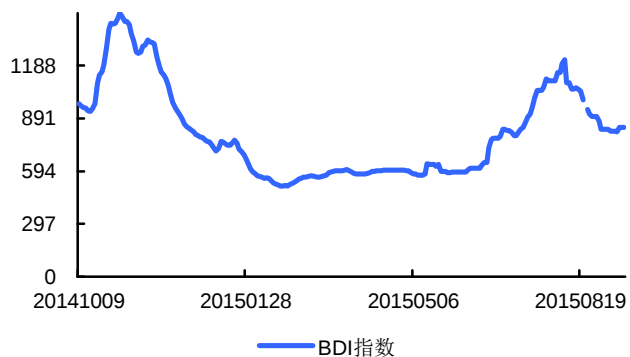
国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3143.36	2.97	0.02	-2.82
深证成指	10394.73	4.07	1.53	-5.63
沪深 300	3296.48	2.92	0.35	-6.71
中小板	10392.52	4.04	2.01	35.00
创业板	2190.31	5.17	3.97	48.82
上证国债	151.73	0.07	0.16	4.16
上证基金	5505.21	1.90	0.53	-0.82

期货市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	49.43	3.39	10.48	-15.92
布伦特 ICE	52.17	3.99	9.05	-9.00
纽约黄金现货	1138.20	-0.53	0.14	-4.12
LME3 月期铜	5187.00	0.04	0.52	-17.67
LME3 月期铝	1577.00	1.55	0.00	-14.87
LME3 月期铅	1674.00	2.79	0.12	-9.90
LME3 月期锌	1693.00	2.17	0.27	-22.27
LME3 月期镍	10170.00	2.11	-2.21	-32.87
LME3 月期锡	16050.00	2.23	3.38	-17.27
CBOT 大豆	881.25	-1.09	0.46	-13.54
CBOT 豆粕	303.80	-0.46	0.40	-16.68
CBOT 豆油	28.17	-0.88	3.99	-11.89
CBOT 玉米	391.25	-1.14	0.64	-1.45
CBOT 小麦	511.50	-1.02	-1.30	-13.27
郑棉	12345.00	-0.88	-1.28	-6.37
郑糖	5397.00	0.15	1.96	16.36

货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	95.30	-0.20	-0.92	5.58
美元/人民币	6.35	0.04	0.06	-2.33
人民币 NDF (一年)	6.54	-0.08	0.37	-3.03
欧元/美元	1.13	0.04	0.58	-6.75
美元/日元	119.91	0.02	0.00	-0.11
银行间 R007	2.37	0.42	0.42	-50.73
美国 10 年期 国债利率	2.10	1.80	3.30	-3.10

数据来源: Bloomberg

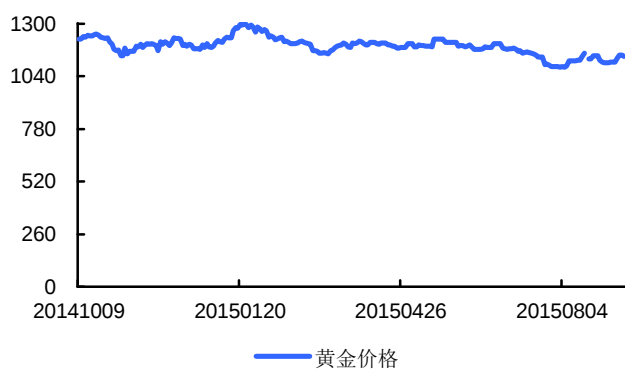
BDI 指数



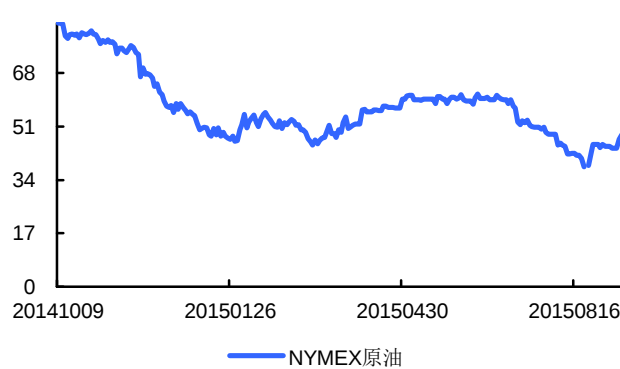
A-H 溢价指数



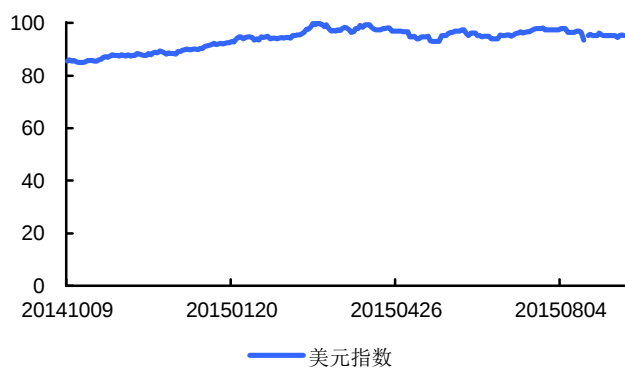
黄金价格



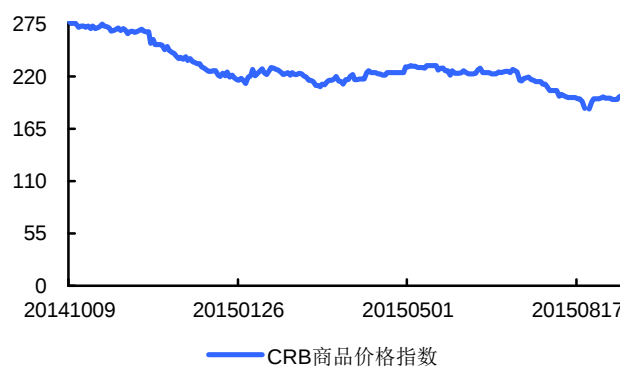
NYMEX 原油



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	GTJA10月预测	GTJA9月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
10-01	9月 PMI		50.1	49.80	49.7	50.00	51.10
	9月出口增速%		-3.0		-5.5	-8.4	15.2
10-10	9月进口增速%		-5.0		-13.8	-8.2	6.9
	9月贸易顺差 (亿美元)		500.0	0.0	602.4	430.2	312.1
	9月 M1 增速%		7.1	0.0	9.3	6.6	4.8
	9月 M2 增速%		12.8	0.0	13.3	13.3	12.9
10-15	9月新增人民币贷款 (亿元)		8000	0	8096	14800	8572
	9月各项贷款余额增速%		15.0	0.0	15.4	15.5	13.2
	3季度 GDP 增长率%		6.8				7.2
	9月工业增加值增速%		6.1	0.0	6.1	6.0	8.0
10-18	1-9月固定资产投资增速%		11.0	0.0	10.9	11.2	16.1
	9月社会消费品零售总额增速%		10.4	0.0	10.8	10.5	11.6
10-15	9月 CPI 涨幅%		1.9	0.0	2.0	1.7	1.6
	9月 PPI 涨幅%		-4.4	0.0	-5.9	-5.4	-1.8

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	10/05	9月 Markit 美国服务业采购经理指数	--	55.1	55.10	--
	10/05	9月 Markit 美国综合采购经理指数	--	55	55.00	--
	10/05	9月 ISM 非制造业综合指数	--	56.9	56.90	--
	10/05	9月劳动力市场状况指数变动	--	0	0.00	--
	10/06	8月贸易余额 (b)	--	-48.33	-48.33	-41.86b
	10/06	10月 IBD/TIPP 经济乐观程度指数	--	47.3	47.30	--
	10/07	10月2日 MBA 抵押贷款申请指数	--	25.5	25.50	--
	10/08	8月消费者信用 (b)	--	16.018	16.02	--
	10/08	10月3日首次失业人数	--	263	263.00	--
	10/08	9月26日持续领取失业救济人数	--	2204	2,204.00	--
	10/08	10月4日彭博消费者舒适度	--	44.8	44.80	--
	10/09	U.S. Fed Releases Minutes from Sept. 16-17 FOMC Meeting			--	
	10/09	9月进口价格指数同比 (%)	--	--	0.00	--
	10/09	9月进口价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--



	10/09	8 月批发库存月环比 (%)	--	--	0.00	--
	10/09	8 月批发贸易销售月环比 (%)	--	--	0.00	--
	10/05	9 月 Investec 服务业采购经理指数爱尔兰	--	62.4	62.40	--
	10/05	9 月 Investec 综合采购经理指数爱尔兰	--	59.5	59.50	--
	10/05	8 月零售销售额同比 (%)	--	1.6	1.60	--
	10/05	9 月 Markit 西班牙服务业采购经理指数	--	55.1	55.10	--
	10/05	9 月 Markit 西班牙综合采购经理指数	--	54.6	54.60	--
	10/05	9 月 Markit/ADACI 意大利服务业采购经理指数	--	53.3	53.30	--
	10/05	9 月 Markit/ADACI 意大利综合采购经理指数	--	53.4	53.40	--
	10/05	9 月 Markit 法国服务业采购经理指数	--	51.9	51.90	--
	10/05	9 月 Markit 法国综合采购经理指数	--	51.9	51.90	--
	10/05	9 月 Markit/BME 德国综合采购经理指数	--	54.1	54.10	--
	10/05	9 月 Markit 德国服务业采购经理指数	--	54.1	54.10	--
	10/05	9 月 Markit 欧元区服务业采购经理指数	--	53.7	53.70	--
	10/05	9 月 Markit 欧元区综合采购经理指数	--	53.6	53.60	--
	10/05	10 月 Sentix 投资者信心	--	11.7463	11.75	--
	10/05	8 月零售销售额同比 (%)	--	2.3	2.30	--
	10/05	8 月零售总额月环比 (%)	--	0	0.00	--
	10/05	8 月工业产出 WDA(同比) (%)	--	6.4	6.40	--
	10/05	8 月工业产出月环比 (%)	--	-1.4	-1.40	--
	10/06	9 月新车上牌	--	8323	8,323.00	--
	10/06	8 月工厂订单 (工作日调整) 同比 (%)	--	1.9	1.90	--
欧元区	10/06	8 月工厂订单月环比 (%)	--	-1.8	-1.80	--
	10/06	8 月住宅交易 同比 (%)	--	24.2	24.20	--
	10/06	9 月 Markit 德国制造业采购经理指数	--	52.4	52.40	--
	10/06	9 月 Markit 德国零售业采购经理指数	--	54	54.00	--
	10/06	9 月 Markit 法国零售业采购经理指数	--	49.6	49.60	--
	10/06	9 月 Markit 欧元区零售业采购经理指数	--	51.9	51.90	--
	10/06	9 月 Markit 意大利零售业采购经理指数	--	51.7	51.70	--
	10/06	9 月 CPI 和谐调整(同比) (%)	--	-1.91	-1.91	--
	10/06	9 月 CPI 和谐调整(月环比) (%)	--	-0.63	-0.63	--
	10/07	9 月 CPI 同比 (%)	--	-0.3	-0.30	--
	10/07	9 月 CPI 月环比 (%)	--	-0.5	-0.50	--
	10/07	9 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	0	0.00	--
	10/07	9 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	-0.5	-0.50	--
	10/07	9 月 CPI 同比 (%)	--	-0.7	-0.70	--
	10/07	9 月 CPI 月环比 (%)	--	-0.6	-0.60	--
	10/07	8 月工业产值工作日调整同比 (%)	--	2.3	2.30	--
	10/07	8 月工业产值经季调月环比 (%)	--	-1.2	-1.20	--
	10/07	8 月贸易余额 (m)	--	-2975	-2,975.00	--
	10/07	8 月工业产出 经季调 同比 (%)	--	2.7	2.70	--
	10/07	8 月工业产出 (未经季调) 同比 (%)	--	5	5.00	--
	10/07	8 月工业产值(月环比) (%)	--	-1.4	-1.40	--



10/07	9 月批发价格指数同比 (%)	--	-4.3	-4.30	--
10/07	9 月批发价格指数月环比 (%)	--	-0.4	-0.40	--
10/07	9 月官方储备资产 (m)	--	355.4	355.40	--
10/08	8 月出口经季调月环比 (%)	--	-5.2	-5.20	2.50
10/08	8 月进口经季调月环比 (%)	--	-3.1	-3.10	2.30
10/08	8 月经常项目余额 (b)	--	12.3	12.30	--
10/08	8 月贸易余额	--	-160	-160.00	--
10/08	8 月贸易余额 (b)	--	15.3	15.30	--
10/08	德国 8 月出口经季调月环比 (%)	--	--	0.00	2.50
10/08	德国 8 月进口经季调月环比 (%)	--	--	0.00	2.30
10/08	德国 8 月经常项目余额 (b)	--	--	0.00	--
10/08	德国 8 月贸易余额 (b)	--	--	0.00	--
10/08	芬兰 8 月贸易余额	--	--	0.00	--
10/08	9 月法国央行商业信心指数	--	97	97.00	--
10/08	法国 9 月法国央行商业信心指数	--	--	0.00	--
10/08	9 月 CPI 月环比 (%)	--	-0.2	-0.20	--
10/08	9 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	0.3	0.30	--
10/08	9 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	-0.2	-0.20	--
10/08	尼日尔 9 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/08	尼日尔 9 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/08	尼日尔 9 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/08	9 月 CPI 同比 (%)	--	-1	-1.00	--
10/08	9 月 CPI 月环比 (%)	--	0.6	0.60	--
10/08	7 月失业率 (%)	--	25	25.00	--
10/08	希腊 7 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
10/08	9 月 CPI 同比 (%)	--	-0.5	-0.50	--
10/08	9 月 CPI 月环比 (%)	--	-0.1	-0.10	--
10/08	拉脱维亚 9 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/08	拉脱维亚 9 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/08	9 月 CPI 同比 (%)	--	0.6	0.60	--
10/08	尼日尔 9 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/08	ECB account of the monetary policy meeting			--	
10/08	欧元区 ECB account of the monetary policy meeting			--	
10/09	8 月出口同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月进口同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月贸易余额 (m)	--	--	0.00	--
10/09	西班牙 8 月出口同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	西班牙 8 月进口同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	西班牙 8 月贸易余额 (m)	--	--	0.00	--
10/09	8 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月工业产值未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	芬兰 8 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--



10/09	芬兰 8 月工业产值未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月预算余额年迄今 (b)	--	--	0.00	--
10/09	8 月制造业生产同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月制造业生产月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	法国 8 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	法国 8 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
10/09	法国 8 月预算余额年迄今 (b)	--	--	0.00	--
10/09	法国 8 月制造业生产同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	法国 8 月制造业生产月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月建筑不变价同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月贸易余额 (m)	--	--	0.00	--
10/09	索马里 8 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	索马里 8 月建筑不变价同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	索马里 8 月贸易余额 (m)	--	--	0.00	--
10/09	8 月零售销售同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月制造业生产同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月制造业生产月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	尼日尔 8 月零售销售同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	尼日尔 8 月制造业生产同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	尼日尔 8 月制造业生产月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月工业产值工作日调整同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月工业产值未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月贸易余额 (b)	--	--	0.00	--
10/09	9 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	9 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	意大利 8 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
10/09	意大利 8 月工业产值工作日调整同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	意大利 8 月工业产值未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
10/09	8 月贸易余额 (b)	--	--	0.00	--
10/09	萨尔瓦多 8 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	萨尔瓦多 8 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
10/09	萨尔瓦多 8 月贸易余额 (b)	--	--	0.00	--
10/09	8 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	9 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	9 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	希腊 8 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/09	希腊 9 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--



	10/09	希腊 9 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	10/09	8 月贸易余额 (m)	--	--	0.00	--
	10/09	葡萄牙 8 月贸易余额 (m)	--	--	0.00	--
日本	10/05	8 月劳工现金收入同比 (%)	--	0.5	0.50	--
	10/05	8 月实际现金盈利同比 (%)	--	0.2	0.20	--
	10/05	9 月日经日本服务业 PMI	--	51.4	51.40	--
	10/05	9 月日经日本综合 PMI	--	51.2	51.20	--
	10/06	8 月贷款与贴现 公司 同比 (%)	--	3.07	3.07	--
	10/07	10 月 7 日日本央行年度货币基础提高 (t)	--	80	80.00	--
	10/07	8 月领先指数 CI	--	103.5	103.50	--
	10/07	8 月同步指数	--	112.5	112.50	--
	10/08	9 月经济观察家调查-当前	--	47.5	47.50	--
	10/08	9 月经济观察家调查-前景	--	49.1	49.10	--
	10/08	10 月 2 日日本买进国外股票	--	612.2	612.20	--
	10/08	10 月 2 日日本买进国外债券	--	-1261.5	-1,261.50	--
	10/08	10 月 2 日外资买进日本股票	--	-177.3	-177.30	--
	10/08	10 月 2 日外资买进日本债券	--	30.3	30.30	--
	10/08	8 月国际收支经常项目调整 (b)	--	1590.1	1,590.10	--
	10/08	8 月国际收支经常项目余额 (b)	--	1653.1	1,653.10	--
	10/08	8 月机器订单同比 (%)	--	-3.5	-3.50	--
	10/08	8 月机器订单月环比 (%)	--	-5.7	-5.70	--
	10/08	8 月贸易余额国际收支基点 (b)	--	-326.1	-326.10	--
	10/08	9 月东京平均办公室空置率	--	4.53	4.53	--
	10/08	9 月破产同比 (%)	--	-18.62	-18.62	--

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	