



重点推荐: 纺织服装吕明认为纺织服装行业转型传媒的公司多围绕 IP 发掘内容端, 收购影视、游戏以及动漫等领域的优秀制作公司, 推荐鹿港科技、美盛文化等。一般推荐: 1 宏观任泽平/张庆昌认为货币政策将以配合供给侧改革为主, 继续宽松, 但宽松程度边际上不如 2014-2015 年, 人民币汇率近期将保持稳定, 小幅双向波动; 2 计算机符健/王维东认为 Apple Pay 确定于本周入华, POS 终端、芯片厂商、NFC 软件开发等产业链相关企业将受益, 推荐新开普、新大陆等。

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

行业首次覆盖: 纺织服装业《纺织服装行业转型新行业之“传媒篇”》2016-02-16

吕明 (分析师) 0755-23976166

首次覆盖转型传媒行业, 给予“增持”评级。2012 年纺织服装行业库存危机爆发以来, 企业大都在探索“主业+1”的转型路径。传媒不失为优秀的转型方向; 同时从现实的角度看, 纺服这一成熟行业的资本积累能够加速传媒新兴产业的创意孵化。现有转型公司大多选择围绕 IP 发掘内容端, 收购影视、游戏以及动漫等领域的优秀制作公司, 具有切合产业热点、盈利模式多样化等优势, 持续看好今后发展。

传媒细分行业众多, 纺服公司钟情 IP 概念。1) 影视子行业中, 网剧将是持续热点。台播影视作品受监管限制, 而以《万万没想到》为代表的网剧和网络原生 IP 则因起源草根、娱乐至上、营销推广过硬, 掀起现象级话题。网络舆论监管相对宽松, 90 后偏重互联网娱乐, 以及网络宣传推广的便利性使得网剧的热度还将持续。2) 游戏行业看点在手游和电竞围绕 IP 变现。2015 年移动游戏凭 87.2% 的高增速领跑行业, 而电子竞技则凭借观赏性和主播话题性关注度攀升。未来围绕手游和电竞 IP 孵化开发将带来巨大利益。3) 永恒的经典迪士尼。上海迪士尼开园使得该 IP 在中国话题不减。迪士尼拥有很强的 IP 推陈出新、持续变现能力, 分析发现大小荧屏全面布局、变现模式丰富、优秀的运营流程是其不败关键。

积极孵化 IP、提升运营能力将是转型传媒公司的制胜关键。IP 蕴藏着从短期热门跃升为长久经典的潜力, 但需精心培育和运营。从万万、迪士尼等成功经验能够总结出, IP 的孵化和运营能力至关重要, 精心调研取材开发 IP、调动精品团队创作听觉视觉盛宴、



前期宣传与后期衍生话题药不能停、跟进周边产品组织大型活动带来持续热潮。

核心推荐：鹿港科技、美盛文化、凯撒股份、龙头股份。

鹿港科技：手握“鬼吹灯”等十余超级 IP，积极布局影视、网络剧制作公司，“IP+质量内容端”模式有望超市场预期，目标价 31 元。

美盛文化：将产业布局延伸至动漫、游戏、IP 等内容端，收购真趣网络、微媒互动等变现平台，有望成为囊括上游孵化和下游变现的文化创意公司，目标价 50 元。

凯撒股份：围绕“IP 孵化+游戏变现”，并购 IP 孵化平台（幻文科技）、网游制作平台（酷牛互动和天上友嘉），游戏产业发展值得期待，目标价 30 元。

龙头股份：旗下三枪拥有迪士尼儿童和青年内衣授权，受益于迪士尼概念，目标价 25.2 元。

风险提示：纺织服装业务持续下滑；传媒新业务人才建设面临挑战。

今日一般推荐

事件点评：《人民币汇率暂稳，股市暂稳债牛继续》2016-02-16

任泽平（分析师）010-59312805、熊义明（分析师）021-38677618

核心观点：春节后首日，人民币兑美元即期汇率暴涨 1.27%，超过春节期间美元指数下跌幅度（约 0.5-1%），这源于两个预期差，一是美国经济疲软和美国加息预期被市场大幅下调，使得美元升值预期减弱，二是央行连续释放维稳信号、中美政策协调、外储降幅低于预期和贸易顺差高于预期等，使市场逐步认可央行维稳人民币的决心和能力。周小川行长“不让投机力量主导市场情绪”的表态更是让投机力量选择“知难而退”。预计人民币单向贬值压力下降，未来兑美元汇率双向波动幅度将增大。人民币预期短期趋稳，有利于改善风险偏好，缓解资金流出压力，维持“人民币汇率暂稳，A 股第二波调整基本完成，债牛继续”判断。未来中长期人民币汇率前景取决于中国经济增长前景，而这进一步取决于改革进展，尤其在市场对改革方案“审美疲劳”以后，需观察落地攻坚的政治经济学条件进展情况。

人民币汇率大涨并与中间价出现倒挂。春节后第一交易日（2 月 15 日），人民币兑美元即期汇率大涨 1.27%，创 2005 年 7 月汇改以来最大单日涨幅，与人民币中间价（6.5118）出现倒挂，离岸人民币也上涨至 6.49 附近（如果从春节前一天 6.5688 算起，也是大涨），均显示人民币贬值预期明显缓解。这和 1 月初是完全不同的景象，当时各类汇率压力巨大，1 月 7 日，人民币兑美元即期汇率报 6.5939，离岸人民币一度上涨至 6.76，NDF 逼近 7（1 月 7 日为 6.93）。

两个预期差导致人民币汇率大涨。今日人民币升值幅度（1.27%），超过春节期间美元指数下跌幅度（约 0.5-1%），而且人民币由此前的“较强贬值预期”到今日出现倒挂（和



中间价比)。我们认为源于两个预期差。一是美元升值预期减弱。2015年,美元升值几乎成为一致预期,背后逻辑是美国经济一枝独秀论和美国加息周期论。但近期这两大“强逻辑”开始变弱,美国经济呈现疲软迹象,美国加息预期被市场大幅下调。二是央行维稳决心和能力获认可。此前,市场对央行意图捉摸不透,怀疑央行能否“顶得住”声音喧嚣尘上。但经过央行官员连续表态、对中间价的引导、相关管制措施,以及周小川行长表示不会让投机力量主导市场情绪后,市场对央行维稳人民币决心逐步认可。同时,中美政策协调、1月外汇储备降幅低于预期、贸易顺差创纪录等因素也支撑人民币汇率短期企稳双向波动。

双向波动将增大。我们预计,在当前人民币压力减缓的窗口期,央行会着力“制度建设”,一方面将更多发挥市场作用,让人民币兑美元汇率双向波动幅度增大,对一篮子货币基本稳定,另一方面会打击投机力量,让市场力量主要反映“货币的真实需求”。考虑到央行表态不让投机力量主导市场,未来汇率走势可能需要“逆向思维”。

人民币预期短期趋稳,有利于改善风险偏好,缓解资金流出压力,维持“人民币汇率暂稳,A股第二波调整基本完成,债牛继续”判断。人民币汇率趋稳,有助于缓解全球担忧,提振风险偏好,日欧等股市相继大涨显示了这一点。人民币预期趋稳,叠加两会前国内政策以暖风为主,市场风险偏好有所修复,A股第二波调整基本完成。资本外流压力缓解,利好债市。未来中长期人民币汇率前景取决于中国经济增长前景以及宏观资产回报率,而这进一步取决于改革进展,尤其在对改革方案“审美疲劳”以后,需观察落地攻坚的政治经济学条件进展情况,未来仍存不确定性,改革驱动的风险偏好花开花落,深刻影响着人民币汇率、流动性、A股、债市等。

行业更新: 计算机《Apple Pay 本周入华,或将激活整个 NFC 生态》

2016-02-16

符健(分析师) 010-59312839

事件: Apple Pay 确定于本周入华,移动支付板块将广泛受益。广发银行和建设银行的微信公众号同时发布消息称,Apple Pay 将在2月18日凌晨5点正式上线。

Apple Pay 模式在便捷性、安全性层面更优。区别于三方支付主导的扫码支付,Apple Pay 是以 Tokenization 凭证化和 NFC 近场通讯作为核心技术特征的支付方式。在便捷性方面,用户将银行卡导入 Wallet 完成绑定后,按住 Touch ID 并靠近 NFC 的受理终端即可完成支付,便捷性更优;在安全性方面,基于 Tokenization 技术将银行卡信息转化成动态字符串(Token)存在手机中,在支付过程中苹果与商家均无法获取用户卡号信息,安全性更优。

借助最具广泛用户号召力的终端,Apple Pay 入华或将激活整个 NFC 生态。从产业角度出发,NFC 近场支付在经历了数年的开拓之后,终于迎来拥有最强用户号召力的 Apple 终端,并基于和银联、银行的合作形成历史上最优的产业链合作体系,这是此前 NFC 产业发展中前无古人的重大机遇。从用户角度出发,Apple 在中国已经积累了广泛的用户群体,用户属性更为高端,大规模的用户使用更易影响商户端,进而影响其他用户群体和商家。更为重要的是这也将刺激更为广泛的合作伙伴与竞争对手,激活整体 NFC 生态。

整体来看，Apple Pay 入华对产业的推动意义更为重大。

POS 终端、芯片厂商、NFC 软件开发等产业链相关企业将受益。一方面，根据央行数据，截至 2015 年 Q1，我国 POS 机具整体规模为 1642.10 万台，据统计，银联支持非接受理的 POS 终端已超过 570 万台，既存在广阔的存量升级换代空间，又有快速增长的增量空间；另一方面，Apple Pay 入华将不仅带动自身受理环境的完善，一旦 NFC 应用市场被激活，整体产业链相关企业均将广泛受益，芯片厂商及 NFC 软件开发企业均在列。据此，我们推荐 NFC 及移动支付相关公司，重点推荐：新开普、新大陆、聚龙股份、新国都、中科金财、梅泰诺。

风险提示：Apple Pay 市场推广力度低于预期



目 录

今日重点推荐	1
➢ 行业首次覆盖：纺织服装业《纺织服装行业转型新行业之“传媒篇”》2016-02-16	1
今日一般推荐	2
➢ 事件点评：《人民币汇率暂稳，股市暂稳债牛继续》2016-02-16	2
➢ 行业更新：计算机《Apple Pay 本周入华，或将激活整个 NFC 生态》2016-02-16	3
今日报告精粹	6
➢ 事件点评：《人民币汇率暂稳，股市暂稳债牛继续》2016-02-16	6
➢ 行业比较数据库：《国泰君安_行业比较数据库第 21 期_戴康 乔永远_20160216》2016-02-16	7
➢ 行业事件快评：农业《母猪存栏再创新低，行业高景气将持续》2016-02-16	9
➢ 行业首次覆盖：纺织服装业《纺织服装行业转型新行业之“传媒篇”》2016-02-16	10
➢ 行业更新：计算机《Apple Pay 本周入华，或将激活整个 NFC 生态》2016-02-16	11
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：建材《施工仍处停滞状态，配置偏价值品种》2016-02-16	12
➢ 行业更新：医药制造业《供给侧改善，提价进行中》2016-02-16	13
➢ 行业专题研究：农业《增持肉禽产业链，供给收缩主导价格趋势》2016-02-16	14
➢ 公司更新：棕榈园林（002431）《加码 VR/AR 产业基金，为发展注入新活力》2016-02-16	14
表 1.行业配置评级建议表	16
表 2.策略团队每周市场观点	16
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	17
全球金融市场统计信息	19
本月国内重要经济信息披露	21
本周海外市场重要经济信息披露	21

今日报告精粹

事件点评:《人民币汇率暂稳,股市暂稳债牛继续》2016-02-16

任泽平(分析师)

010-59312805

renzeping@gtjas.com

S0880514060010

熊义明(分析师)

021-38677618

xiongyiming@gtjas.com

S0880516010001

核心观点:春节后首日,人民币兑美元即期汇率暴涨 1.27%,超过春节期间美元指数下跌幅度(约 0.5-1%),这源于两个预期差,一是美国经济疲软和美国加息预期被市场大幅下调,使得美元升值预期减弱,二是央行连续释放维稳信号、中美政策协调、外储降幅低于预期和贸易顺差高于预期等,使市场逐步认可央行维稳人民币的决心和能力。周小川行长“不让投机力量主导市场情绪”的表态更是让投机力量选择“知难而退”。预计人民币单向贬值压力下降,未来兑美元汇率双向波动幅度将增大。人民币预期短期趋稳,有利于改善风险偏好,缓解资金流出压力,维持“人民币汇率暂稳,A股第二波调整基本完成,债牛继续”判断。未来中长期人民币汇率前景取决于中国经济增长前景,而这进一步取决于改革进展,尤其在市场对改革方案“审美疲劳”以后,需观察落地攻坚的政治经济学条件进展情况。

人民币汇率大涨并与中间价出现倒挂。春节后第一交易日(2月15日),人民币兑美元即期汇率大涨 1.27%,创 2005 年 7 月汇改以来最大单日涨幅,与人民币中间价(6.5118)出现倒挂,离岸人民币也上涨至 6.49 附近(如果从春节前一天 6.5688 算起,也是大涨),均显示人民币贬值预期明显缓解。这和 1 月初是完全不同的景象,当时各类汇率压力巨大,1 月 7 日,人民币兑美元即期汇率报 6.5939,离岸人民币一度上涨至 6.76,NDF 逼近 7(1 月 7 日为 6.93)。

两个预期差导致人民币汇率大涨。今日人民币升值幅度(1.27%),超过春节期间美元指数下跌幅度(约 0.5-1%),而且人民币由此前的“较强贬值预期”到今日出现倒挂(和中间价比)。我们认为源于两个预期差。一是美元升值预期减弱。2015 年,美元升值几乎成为一致预期,背后逻辑是美国经济一枝独秀论和美国加息周期论。但近期这两大“强逻辑”开始变弱,美国经济呈现疲软迹象,美国加息预期被市场大幅下调。二是央行维稳决心和能力获认可。此前,市场对央行意图捉摸不透,怀疑央行能否“顶得住”声音喧嚣尘上。但经过央行官员连续表态、对中间价的引导、相关管制措施,以及周小川行长表示不会让投机力量主导市场情绪后,市场对央行维稳人民币决心逐步认可。同时,中美政策协调、1 月外汇储备降幅低于预期、贸易顺差创纪录等因素也支撑人民币汇率短期企稳双向波动。

双向波动将增大。我们预计,在当前人民币压力减缓的窗口期,央行会着力“制度建设”,一方面将更多发挥市场作用,让人民币兑美元汇率双向波动幅度增大,对一篮子货币基本稳定,另一方面会打击投机力量,让市场力量主要反映“货币的真实需求”。考虑到央行表态不让投机力量主导市场,未来汇率走势可能需要“逆向思维”。

人民币预期短期趋稳,有利于改善风险偏好,缓解资金流出压力,维持“人民币汇率暂稳,A股第二波调整基本完成,债牛继续”判断。人民币汇率趋稳,有助于缓解全球担忧,提振风险偏好,日欧等股市相继大涨显示了这一点。人民币预期趋稳,



叠加两会前国内政策以暖风为主，市场风险偏好有所修复，A 股第二波调整基本完成。资本外流压力缓解，利好债市。未来中长期人民币汇率前景取决于中国经济增长前景以及宏观资产回报率，而这进一步取决于改革进展，尤其在对改革方案“审美疲劳”以后，需观察落地攻坚的政治经济学条件进展情况，未来仍存不确定性，改革驱动的风险偏好花开花落，深刻影响着人民币汇率、流动性、A 股、债市等。

行业比较数据库:《国泰君安_行业比较数据库第 21 期_戴康 乔

永远_20160216》 2016-02-16

戴康（分析师）

021-38674637

daikang@gtjas.com

S0880514030010

本月行业配置观点:

从大消费类数据来看，消费整体低位企稳，物价出现小幅回升。从周期制造类数据来看，上游原油价格震荡反弹，大宗金属价格先降后升；中游钢铁库存小幅反弹，价格继续下滑，社会用电量继续下滑；下游房地产市场逐步走弱，汽车销量小幅减速。从服务类数据来看，社融受益宽财政，券商业绩逐步下行，公路平稳铁路下滑。

对业绩的担忧主导市场风险偏好下降。春节期间全球市场开启避险模式，祭出负利率后的日经 225 指数一周内暴跌 11%，德意志银行因 CoCo 债券偿付问题拖累欧洲股市大跌，VIX 指数攀升，黄金价格飙升，美国十年期国债收益率大幅下降，美联储未来一年加息预期已经被降息预期取代。全球风险资产大跌的本质是对次贷危机后各国央行无节制宽松的修正，之前一轮又一轮的量化宽松降低无风险利率提升风险偏好，当估值水平螺旋式上升后投资者发现业绩迟迟无法兑现，而厨房里的蟑螂却在不断地爬出。之前市场担心的人民币乃至港币汇率波动随着美元指数回调和人民币离岸汇率回升会有所缓解，但我们认为 A 股投资者对业绩的担忧将再次升温。

无风险利率超预期下降仍将继续但短期作用有限。增量资金入场取决于两个因素：1）利率水平下行令股票在大类资产配置中吸引；2）风险偏好上升。当前仅第一项正在发生。去年底以来中国无风险利率呈下行趋势，欧元区释放加大宽松信号，日本祭出负利率，美国加息预期逐渐转化为降息预期。风险资产反而负面反应的缘由在于：无风险利率下降是风险偏好下行的结果，全球投资者对分子端企业业绩增长的信心从 2015 年的怀疑到 2016 年初的丧失导致重估股票风险溢价，而无风险利率下行空间越来越有限使得投资者心目中的股票市场定价贴现率反而上升。”

“宏观审慎”为核心=大央行模式回归。2 月 13 日财新网发布中国人民银行行长周小川的专访。市场关注问题在三个方面，第一，人民币汇改路径和既往改革逻辑；第二，货币政策方向是否改变；第三，新金融监管框架模式变迁。结合近期调控动



态,我们认为:第一,人民币汇率波动源于制度选择,从紧盯美元到一篮子活剥,中期不排除国际协商的可能;第二,货币政策将继续宽松,市场利率水平甚至可能更快回落;第三,“宏观审慎”为核心意味着新金融监管框架改革下,宏观调控的大央行模式正在回归,对风险监管将更加细致具体,这将对 A 股风险偏好构成制约。

等待更有利的进攻时机,行业配置优选高股息率价值蓝筹。A 股仍需等待更有利的进攻时机。行业配置:1)高股息率高分红且处于历史估值底部的银行、公用事业(电力);2)全球避险情绪增强,黄金价格企稳回升,受益于金价反弹的有色金属(黄金)、商贸零售中的金饰板块;3)春节前国务院对煤炭钢铁最先发布去产能指导意见,继续关注供给侧改革率先破局的煤炭、钢铁。主题投资注重催化剂和业绩的确定性,推荐十三五规划之农业工业化主题(农业信息化/农业机械化/农业升级/基础化工转型)和春节期间需求旺盛的 90 后消费主题(电竞/动漫/影视娱乐)。

本月重要数据点评:

大消费类

消费低位企稳,物价小幅回升。2015 年 12 月份,社会消费品零售总额 28634.60 元,名义同比增长 11.1%(扣除价格因素实际增长 10.7%)。其中,限额以上单位消费品零售额 15367 亿元,同比增长 8.6%,与 11 月 8.8%增速相近。12 月 CPI 同比上涨 1.6%,较 11 月小幅上涨。其中,食品 CPI 同比小幅上升至 2.7%,非食品 CPI 同比小幅上涨至 1.1%,受天气影响,鲜菜、鲜果等食品价格上涨是 CPI 上行的重要因素。12 月 PPI 继续下挫至-5.90%,与 11 月持平,主要原因仍在于需求不足,大宗商品价格下行。消费继续低位企稳,物价小幅回升,但通缩压力继续。

周期制造类

上游:原油价格震荡反弹,大宗金属价格先降后升。2016 年 1 月,国际原油价格经历大幅下滑后出现反弹,OPEC 一揽子原油价月初下滑至 22.48 元后反弹至 29 元附近。主要原因仍是供给端 OPEC 仍未减产,供需关系仍未改善,以及美元加息周期的影响。LME 铜、锌、镍库存出现小幅回升,铝、铅、锡库存延续震荡下滑趋势。铝、锌、锡的 LME3 个月期货价格出现小幅反弹,而铜、铅、镍继续下跌。纽卡斯



尔动力煤现货价继续下跌报收 18.14 美元/吨(2016 年 1 月 29 日)。而国内动力煤期货结算价(活跃合约)较 12 月末继续小幅反弹,报收 322.6 元/吨,焦煤期货价格在经历上半月下滑后企稳反弹,收 553.5 元/吨。

中游:钢铁库存小幅反弹,价格继续下滑,社会用电量继续下滑。主要城市钢材螺纹钢、线材、冷轧、中板等库存 12 月小幅反弹。但上海冷轧、螺纹钢等钢材价格继续小幅下跌。12 月份全社会用电量 5007 亿千瓦时,同比下滑 2.15%,其中第二产业用电量 3716 亿千瓦时,同比下滑 4.88%,第三产业用电量同比上升 7.63%。社会用电量的增速再次转负主要源于上一年的高基数以及工业生产的总体下滑,而华北电网、南方电网等重点电厂的 12 月发电耗煤当月同比下滑也预示社会用电量下滑趋势。

下游:房地产市场逐步走弱,汽车销量小幅减速。2015 年 12 月商品房销售面积(累计值) 12.85 亿平方米,同比上涨 6.5%,低于 11 月份 0.9 个百分点。受宽松的货币环境和积极财政政策的刺激,全国房地产成交面积继续增长,主要得益于房地产去库存政策的发布,但走弱趋势已较为明显。2015 年 12 月汽车销量为 278.6 万辆,同比大幅上涨 15.39%,涨幅较 11 月份下滑 4.6%,主要得益于车辆购置税减半政策的推出,但边际效应逐步减弱。12 月汽车价格指数当月同比为 100.26,较上月出现大幅下滑。

服务类

社融受益宽财政,券商业绩逐步下行,公路平稳铁路下滑。受春节前流动性缺口影响,2016 年 1 月份 3 个月 SHIBOR 小幅上升,但央行通过公开市场投放超过 1.5 万亿资金来保证资金总体平稳运行。12 月社会融资规模新增 1.8 万亿,同比多增 1255 亿元,其中企业债融资 4700 亿,比 11 月高 1342 亿元,显示社融大增主要受益于宽财政发力。而 2015 年 12 月两融余额为 1.17 万亿,环比缩小 219 亿元,显示经过股灾后 A 股市场的大幅反弹,市场的交易情绪逐步回落,预计券商 12 月业绩受高基数和市场下行影响而出现同比增速大幅下滑。受季节以及需求下滑影响,12 月铁路货运量小幅下滑至 40.1 亿吨,货物周转量同比仅小幅增长 10 亿吨;公路运输相对平稳,12 月货运量及货物周转量小幅上涨。但铁路和公路的客运量均同比明显减少。

行业事件快评: 农业《母猪存栏再创新低,行业高景气将持续》



2016-02-16

王乾（分析师）
021-38676675
wangqian@gtjas.com
S0880515020001

钱浩（研究助理）
021-38674925
qianhao@gtjas.com
s0880115080191

事件：农业部公布最新存栏数据，2016 年 1 月能繁母猪存栏同比下降 8.9%，环比下降 0.4%，生猪存栏量同比下降 7.7%，环比下降 2.7%。政府网口径数据，2016 年 1 月能繁母猪存栏跌至 3,783 万头，较上月减少 15 万头，环比下降 0.4%，同比下降 9.7%；生猪存栏量 37,343 万头，较上月减少 1036 万头，环比下降 2.7%，同比下降 7.9%。生猪供给收缩趋势未变，维持行业“增持”评级。

理性补栏、环保、季节等多重因素叠加，能繁母猪存栏持续低迷。当前能繁母猪存栏变化主要源于母猪淘汰情况以及 4 个月前的后备母猪补栏情况。从后备种猪价格角度来看，2015 年 10、11、12 月份后备种猪销售均价同比分别上涨 7.4%、2.7%和 7.6%，而同期生猪价格的涨幅分别为 18.8%、15.9%和 22.8%，折射养殖户补栏相对理性。同时，多地环保监管趋严，重新进入行业难度加大。

春节后猪价维持高位，全年高景气可期。春节期间猪价依旧维持在 18 元/公斤以上，同比上涨约 50%；自繁自养行业平均盈利约 550 元/头，同比上升约 660 元/头。节后猪肉消费步入淡季，但供给大幅收缩背景下，猪价向下调整空间有限，16 年全年行业高景气值得期待。

高景气持续背景下，优选出栏成长确定性标的。原材料下行格局短期难以改变，猪粮比处于历史高位，生猪养殖企业利润存在持续超预期可能，优选出栏成长确定性标的，推荐牧原股份、温氏股份、天邦股份、新五丰、正邦科技、雏鹰农牧。

风险提示：猪价波动风险、疫病风险、食品安全等

行业首次覆盖：纺织服装业《纺织服装行业转型新行业之“传媒篇”》2016-02-16

吕明（分析师）
0755-23976166
lvming@gtjas.com
S0880514080005

汲肖飞（研究助理）
0755-23976177
jixiaofei@gtjas.com
S0880115100006

首次覆盖转型传媒行业，给予“增持”评级。2012 年纺织服装行业库存危机爆发以来，企业大都在探索“主业+1”的转型路径。传媒不失为优秀的转型方向；同时从现实的角度看，纺服这一成熟行业的资本积累能够加速传媒新兴产业的创意孵化。现有转型公司大多选择围绕 IP 发掘内容端，收购影视、游戏以及动漫等领域的优秀制作公司，具有切合产业热点、盈利模式多样化等优势，持续看好今后发展。

传媒细分行业众多，纺服公司钟情 IP 概念。1) 影视子行业中，网剧将是持续热点。台播影视作品受监管限制，而以《万万没想到》为代表的网剧和网络原生 IP 则因起源草根、娱乐至上、营销推广过硬，掀起现象级话题。网络舆论监管相对宽松，90 后偏重互联网娱乐，以及网络宣传推广的便利性使得网剧的热度还将持续。2) 游戏行业看点在手游和电竞围绕 IP 变现。2015 年移动游戏凭 87.2%的高增速领跑行业，而电子竞技则凭借观赏性和主播话题性关注度攀升。未来围绕手游和电竞 IP 孵化开发将带来巨大利益。3) 永恒的经典迪士尼。上海迪士尼开园使得该 IP 在中国话题不减。迪士尼拥有很强的 IP 推陈出新、持续变现能力，分析发现大小荧屏

全面布局、变现模式丰富、优秀的运营流程是其不败关键。

积极孵化 IP、提升运营能力将是转型传媒公司的制胜关键。IP 蕴藏着从短期热门跃升为长久经典的潜力，但需精心培育和运营。从万万、迪士尼等成功经验能够总结出，IP 的孵化和运营能力至关重要，精心调研取材开发 IP、调动精品团队创作听觉视觉盛宴、前期宣传与后期衍生话题药不能停、跟进周边产品组织大型活动带来持续热潮。

核心推荐：鹿港科技、美盛文化、凯撒股份、龙头股份。

鹿港科技：手握“鬼吹灯”等十余超级 IP，积极布局影视、网络剧制作公司，“IP+质量内容端”模式有望超市场预期，目标价 31 元。

美盛文化：将产业布局延伸至动漫、游戏、IP 等内容端，收购真趣网络、微媒互动等变现平台，有望成为囊括上游孵化和下游变现的文化创意公司，目标价 50 元。

凯撒股份：围绕“IP 孵化+游戏变现”，并购 IP 孵化平台（幻文科技）、网游制作平台（酷牛互动和天上友嘉），游戏产业发展值得期待，目标价 30 元。

龙头股份：旗下三枪拥有迪士尼儿童和青年内衣授权，受益于迪士尼概念，目标价 25.2 元。

风险提示：纺织服装业务持续下滑；传媒新业务人才建设面临挑战。

行业更新：计算机《Apple Pay 本周入华，或将激活整个 NFC 生态》2016-02-16

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

事件：Apple Pay 确定于本周入华，移动支付板块将广泛受益。广发银行和建设银行的微信公众号同时发布消息称，Apple Pay 将在 2 月 18 日凌晨 5 点正式上线。

Apple Pay 模式在便捷性、安全性层面更优。区别于三方支付主导的扫码支付，Apple Pay 是以 Tokenization 凭证化和 NFC 近场通讯作为核心技术特征的支付方式。在便捷性方面，用户将银行卡导入 Wallet 完成绑定后，按住 Touch ID 并靠近 NFC 的受理终端即可完成支付，便捷性更优；在安全性方面，基于 Tokenization 技术将银行卡信息转化成动态字符串（Token）存在手机中，在支付过程中苹果与商家均无法获取用户卡号信息，安全性更优。

借助最具广泛用户号召力的终端，Apple Pay 入华或将激活整个 NFC 生态。从产业角度出发，NFC 近场支付在经历了数年的开拓之后，终于迎来拥有最强用户号召力的 Apple 终端，并基于和银联、银行的合作形成历史上最优的产业链合作体系，这是此前 NFC 产业发展中前无古人的重大机遇。从用户角度出发，Apple 在中国已经积累了广泛的用户群体，用户属性更为高端，大规模的用户使用更易影响商户端，进而影响其他用户群体和商家。更为重要的是这也将刺激更为广泛的合作伙伴与竞



争对手，激活整体 NFC 生态。整体来看，Apple Pay 入华对产业的推动意义更为重大。

POS 终端、芯片厂商、NFC 软件开发等产业链相关企业将受益。一方面，根据央行数据，截至 2015 年 Q1，我国 POS 机具整体规模为 1642.10 万台，据统计，银联支持非接受理的 POS 终端已超过 570 万台，既存在广阔的存量升级换代空间，又有快速增长的增量空间；另一方面，Apple Pay 入华将不仅带动自身受理环境的完善，一旦 NFC 应用市场被激活，整体产业链相关企业均将广泛受益，芯片厂商及 NFC 软件开发企业均在列。据此，我们推荐 NFC 及移动支付相关公司，重点推荐：新开普、新大陆、聚龙股份、新国都、中科金财、梅泰诺。

风险提示：Apple Pay 市场推广力度低于预期

行业日报/周报/双周报/月报：建材《施工仍处停滞状态，配置偏价值品种》2016-02-16

鲍雁辛（分析师）

0755-23976830

baoyanxin@gtjas.com

S0880513070005

邓云程（分析师）

0755-23976659

dengyuncheng@gtjas.com

S0880515030003

水泥：全面看齐现金成本：因春节期间各建筑工地和水泥企业均处于放假状态，下游需求基本结束，企业进入正常检修期，水泥价格将仍以稳为主。我们测算，华东、中南大部分地区目前价格部分企业开始亏现金成本（华北已经低过）。

玻璃：进入冬歇期：周末全国白玻均价 1155 元，环比上月上涨 0 元，同比 2015 年上涨 6 元，但考虑到原料重油、燃气等的下降，今年玻璃行业盈利状况好于 15 年。目前玻璃所反映出的地产销售及竣工端需求尚可。近期下游需求由于春节临近出现锐减，沙河地区在环保压力等影响下，深加工企业基本都已经停产放假，进入“冬歇期”。我们判断 3 季度淡季才是行业最难熬的去产能的开始，我们认为，玻璃行业还需要一批企业退出方可言底（玻璃下游 70%是地产）。

玻纤：淡季态势延续：下游工厂逐步开始放假，整体销量比较低但大企业库存不高，预计价格在春节期间价格将保持稳定。玻纤需求海外占比 2/3（美国地产、欧洲制造业），国内市场变量主要看“十三五”风电装机，我们判断整体供需格局仍可维持。

主要原材料价格：IPE 布伦特原油期货价格环比上升 2.66%，至 35.47 美元/桶。重质纯碱价格环比（2 月 4 日环比前一周）涨 14.3%。秦皇岛港动力煤平仓价格环比上升 1.33%，至 380 元/吨。

建材行业策略：

目前建筑工程仍处于停工状态，下游对材料的需求暂无法证伪。影响整体市场避险情绪较重，我们的推荐也愈加重视业绩和公司基本面，推荐偏价值类品种，主题方面中长期看好供给侧改革带来水泥股的机会，目前的估值下，2016 年向上和向下空



间不对称（以海螺为例，历史首次跌至 1 倍 PB），首选京津冀及两大央企整合受益股。

跌出高安全边际的建材蓝筹“老炮儿”：北新建材（000786）、东方雨虹（002271）、伟星新材（002372）；

确定性高成长股，且前期涨幅较小，有望率先反弹：大亚科技（000910）、纳川股份（300198）、再升科技（603601）；

中长期我们看好水泥的供给侧改革，建议水泥股作为 2016 年中期战略性配置品种，东北振兴推荐亚泰集团（600881）、京津冀推荐冀东水泥（000401）及金隅股份（601992）；中建材及中材整合受益：宁夏建材（600449）、祁连山（600720）、天山股份（000877）。

行业更新：医药制造业《供给侧改善，提价进行中》2016-02-16

胡博新（分析师）

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

供给侧改善，新价格周期，进入兑现期。维生素产能供应相对集中且需求刚性，供给侧改善推动品种进入提价周期，自 B1、B2 和 B5 等 B 族维生素提价以来，VA 和 VD3 也陆续提价，涨幅显著。春节过后，进入维生素采购期，前期涨价品种持续提价，业绩逐步兑现，后续环保新格局下，涨价趋势有望延续，维持行业增持评级。目前我们覆盖的公司中，亿帆鑫富将受益于 VB5 的大幅提价，盈利预测 2015-2017 年 EPS 为 0.97/1.23/1.55 元，维持增持评级，其他提价受益公司包括花园生物（VD3）、新和成（VA+VD3）、金达威（VD3+VA）和广济药业（VB2）。

供给侧改善，进入提价周期。目前基本所有的维生素品种的产能都过剩，但实际有效供给取决于环保因素与生产企业的竞争策略。新环保趋势下，维生素供给侧正逐步改善：①严格按照环保政策要求，高污染的维生素行业有效产能不足 50%，水十条细则完善执行，G20 会议的召开将直接淘汰过剩产能；②为满足环保要求，持续健康发展，生产企业发展思路由低价抢占市场转为技术提升或者延伸产业链，不再扩大产能。③环保新增容量有限，新增产能也将严格审批，甚至不再审批。对比宏观经济调控下的供给侧改革，维生素品种供给侧的改善更多依赖环保因素促成，而维生素品种相对集中的格局，下游又相对刚性，其品种提价弹性更大，也更易实现长期稳定持续。

春节后采购来临，涨价逐步兑现。节前 B5、VA 和 VD3 等品种先后涨价，供方有效控货，市场需求偏紧。春节过后，国内饲料企业需要备货满足旺季的到来，供需平衡进一步倾斜，提价有望延续。对于 VB5 等前期提价的品种，提价效应有望在 1 季度逐步体现。按照 1 个季度左右的签订周期，第 2 和第 3 季度将体现更加显著。

核心品种涨价情况：①VA：新和成、金达威与 BASF 先后提价，国内成交价已逐步到 165 元/kg，节后首日成交相对宽泛。新和成控货节奏偏紧，新签订单 185 元以上。3 月份产能最大的 DSM 复产，但原料柠檬醛仍是瓶颈，预计供给恢复增量有限，涨价趋势有望延续。②VD3：VD3 从价格谷底起步，前期成交价只有 52 元，就算龙头企业花园生物外购胆固醇也将亏损生产。节前海外 VD3 率先提价 20%，国内



库存若有效消耗，国内提价基础也具备。③VB5:国内成交价普遍到 240~250 元/kg，得益于供给产能有效限制，目前欧洲到 40 欧以上，国内仍有继续提价的空间。

风险提示：环保执行低于预期；下游需求波动；原料供应波动。

行业专题研究：农业《增持肉禽产业链，供给收缩主导价格趋势》2016-02-16

王乾（分析师）

021-38676675

wangqian@gtjas.com

S0880515020001

钱浩（研究助理）

021-38674925

qianhao@gtjas.com

s0880115080191

投资建议：供给收缩主导价格趋势，肉禽产业链迎来全面复苏，维持行业“增持”评级，依次推荐益生股份、民和股份、圣农发展、华英农业，仙坛股份亦将受益。

自然出清叠加引种受限，祖代引种量下滑 40%。国内白羽祖代种鸡依赖进口，美国、法国、英国、澳大利亚等是主要供应国。15 年初美国禽流感事件以前，引种主要来自美国，2014 年引种量占比 97%。15 年初国外爆发 H5N2 禽流感疫情，美国、英国、澳大利亚、加拿大等国禽类产品（包括种禽）被禁止进口。国内转向法国引种，2015 年前 10 月累计引种量 50 万套，96%来自法国。2015 年 11 月法国发生 H5N1 禽流感，引种被全面限制，2015 年全年引种量约 71 万套。而其他潜在替代国家，比如新西兰，年产量仅 20~30 万套，难以满足国内需求。从复关节奏来看，法国至少需要至 2016 年中期才能复关。美国由于新爆发禽流感，预计复关或推迟至 2016 年 3 季度。引种大幅下滑将在产业链逐步传导，祖代、父母代、商品代企业有望依次受益。根据我们的假设和模拟计算，在产父母代存栏将在 16/17 年震荡下行，2017 年底到达底部，同比下滑约 31%。

即使 16 年下半年引种量激增，17 年父母代存栏仍短缺。假设 2016 年下半年复关，祖代企业极有可能加大引种力度。考虑复关后可能的引种情况，即使 2016 年下半年祖代引种月均引种量达到 15 万套，在产父母代存栏量仍将在 2017 年快速下滑。

即使行业大规模强制换羽，无法扭转产能急剧收缩。人工强制换羽，是指人为地给鸡施加一些应激因素，在应激因素作用下，使其停止产蛋，体重下降、羽毛脱落从而更换新羽。强制换羽的目的，是使整个种鸡群在短期内停产、换羽、恢复体质，然后恢复产蛋，达到延长种鸡的经济利用期。根据我们的假设和测算，即使祖代、父母代均发生较大规模换羽，2017 年下半年父母代存栏量下滑趋势不变。

需求端边际恶化有限，供给收缩将主导鸡价趋势。白羽鸡肉已成为国内主要禽肉消费品，2015 年白羽鸡肉产量约 800 万吨，占禽肉产量的比例超过 60%。白羽鸡与国内传统的黄羽鸡消费存在明显区别，两者相互替代范围较小。伴随食品安全事件影响趋以平稳、宏观经济增速触底，需求端进一步恶化的空间有限。若按人均消费 7.5 公斤/年，按单位体重 2.5 公斤测算，均衡出栏量约 40 亿羽。

风险提示：鸡价波动风险、疫病风险、食品安全等

公司更新：棕榈园林（002431）《加码 VR/AR 产业基金，为发



展注入新活力》2016-02-16

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：24.88 元

上次目标价：29.80 元

现价：19.62 元

总市值：10807 百万

李品科（分析师）

010-59312815

lipinke@gtjas.com

S0880511010037

黄俊伟（研究助理）

021-38677905

huangjunwei@gtjas.com

S0880115100010

陈笑（研究助理）

021-38677906

chenxiao015813@gtjas.com

S0880116010080

增持。公司拟以自有资金 2000 万元投资 VR 产业基金，将聚焦 VR/AR 技术及产业化方向，有利于增强项目发掘与投资能力、稳健推进并购整合。考虑公司业绩预告：2015 年归属净利约-2.5 至-1.9 亿元(上年同期+4.28 亿元)，低于预期(主要系确认二期收购贝尔高林的投资损失)，下调公司 2015/16 年 EPS 至-0.35/0.63 元(原 0.19/0.65 元)。考虑公司布局 VR/AR 技术及平台搭建、加快融合新技术及创新产业资源，且公司控股贝尔高林、整合泛规划设计资产，同时参考可比公司估值并依据 VR 转型予以一定估值溢价，给予公司 2016 年 3 倍 PS，下调目标价至 24.88 元，增持。

VR/AR 技术协同效应超预期。公司投资 VR 产业基金将实现新技术与泛规划设计、商业地产景观配套等的应用对接，改变传统地产开发的市场营销及产品展现模式，实现“VR/AR+”产业资源生态圈搭建，为生态城镇建设提供重要的技术要素及产业要素，具有较强的协同效应。

和君正德实力较强、VR 领域投资经验丰富。投资合作方和君正德在国内 VR 领域拥有成熟的科研力量及投资团队，为布局最早、投资最多的机构之一，其投资项目均有不俗表现。和君正德控股股东为和君集团，旗下的和君资本累计投资了 100 多家创新企业、拟上市企业和上市公司，荣获中国最佳新锐私募股权投资机构等称号；和君咨询是亚洲最大的咨询公司之一、积累了丰富的案例和经验，将助力公司寻找优质 VR 资源。

催化剂：VR/AR 技术具协同效应，和君正德 VR 领域投资实力较强

核心风险：VR/AR 投资进展不及预期，与设计资产等对接不及预期

表 1.行业配置评级建议表（2016/2月）（最后更新时间：2015.10.11）

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

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：2016.02.14）

等待更有利的进攻时机

对业绩的担忧主导市场风险偏好下降。春节期间全球市场开启避险模式，祭出负利率后的日经 225 指数一周内暴跌 11%，德意志银行因 CoCo 债券偿付问题拖累欧洲股市大跌，VIX 指数攀升，黄金价格飙升，美国十年期国债收益率大幅下降，美联储未来一年加息预期已经被降息预期取代。全球风险资产大跌的本质是对次贷危机后各国央行无节制宽松的修正，之前一轮又一轮的量化宽松降低无风险利率提升风险偏好，当估值水平螺旋式上升后投资者发现业绩迟迟无法兑现，而厨房里的蟑螂却在不断地爬出。之前市场担心的人民币乃至港币汇率波动随着美元指数回调和人民币离岸汇率回升会有所缓解，但我们认为 A 股投资者对业绩的担忧将再次升温。

无风险利率超预期下降仍将继续但短期作用有限。增量资金入场取决于两个因素：1）利率水平下行令股票在大类资产配置中吸引；2）风险偏好上升。当前仅第一项正在发生。去年底以来中国无风险利率呈下行趋势，欧元区释放加大宽松信号，日本祭出负利率，美国加息预期逐渐转化为降息预期。风险资产反而负面反应的缘由于：无风险利率下降是风险偏好下行的结果，全球投资者对分子端企业业绩增长的信心从 2015 年的怀疑到 2016 年初的丧失导致重估股票风险溢价，而无风险利率下行空间越来越有限使得投资者心目中的股票市场定价贴现率反而上升。

“宏观审慎”为核心=大央行模式回归。2月13日财新网发布中国人民银行行长周小川的专访。市场关注问题在三个方面，第一，人民币汇改路径和既往改革逻辑；第二，货币政策方向是否改变；第三，新金融监管框架模式变迁。结合近期调控动态，我们认为：第一，人民币汇率波动源于制度选择，从紧盯美元到一篮子活剥，中期不排除国际协商的可能；第二，货币政策将继续宽松，市场利率水平甚至可能更快回落；第三，“宏观审慎”为核心意味着新金融监管框架改革下，宏观调控的大央行模式正在回归，对风险监管将更加细致具体，这将对 A 股风险偏好构成制约。

等待更有利的进攻时机，行业配置优选高股息率价值蓝筹。A 股仍需等待更有利的进攻时机。行业配置：1）高股息率高分红且处于历史估值底部的银行、公用事业（电力）；2）全球避险情绪增强，黄金价格企稳回升，



受益于金价反弹的有色金属（黄金）、商贸零售中的金饰板块；3）春节前国务院对煤炭钢铁最先发布去产能指导意见，继续关注供给侧改革率先破局的煤炭、钢铁。主题投资注重催化剂和业绩的确定性，推荐十三五规划之农业工业化主题（农业信息化/农业机械化/农业升级/基础化工转型）和春节期间需求旺盛的90后消费主题（电竞/动漫/影视娱乐）。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.01.17-2016.02.17）

（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
000158	常山股份	吕明,姚咏絮,汲肖飞	12.80			增持	5.07	0.23	0.29	增持	17.40
600358	国旅联合	许娟娟,王毅成	12.36			增持	18.91		0.10	增持	22.10
002460	赣锋锂业	刘华峰,徐明德	45.62	0.30	0.35	增持	35.58	0.42	1.01	增持	60.60
000625	长安汽车	王炎学,孙柏蔚,张姝丽	14.97	2.48	2.55	增持	20.00	2.10	2.61	增持	20.00
603017	中衡设计	孙金钜,吴璋怡	33.15	0.79	0.83	无评级		0.65	1.65	增持	43.70
300284	苏文科	李品科,黄俊伟,陈笑	17.13	0.62	0.77	增持	29.76	0.60	0.78	增持	21.56
000971	高升控股	王胜,宋嘉吉,朱威宇	29.88	0.18	0.25	增持	14.24		0.32	增持	30.00
002160	常铝股份	刘华峰,徐明德,廖淦	9.87	0.20	0.25	增持	14.96	0.21	0.27	增持	15.00
300299	富春通信	宋嘉吉,王胜,朱威宇	36.35	0.14	0.18	增持	10.01	0.17	0.61	增持	45.75
000998	隆平高科	王乾,钱浩	18.97	0.41	0.55	增持	26.09	0.39	0.48	增持	32.90
002261	拓维信息	宋嘉吉,王胜,朱威宇	27.77	0.36	0.34	增持	31.78	0.38	0.61	增持	39.97
600975	新五丰	王乾,钱浩	11.38			中性	3.31	0.12	0.55	增持	12.10
002321	华英农业	王乾,钱浩	10.26	0.07	0.52	增持	12.75	0.07	0.54	增持	16.00
000513	丽珠集团	丁丹,赵旭照	43.07	1.53	1.87	增持	68.93	1.53	1.87	增持	69.14
002259	升达林业	穆方舟,吴晓飞	7.40	0.03	0.13	谨慎增持	10.45	0.03	0.13	增持	10.45
600706	曲江文旅	许娟娟,王毅成	16.23	0.23	0.34	增持	24.90	0.26	0.34	增持	24.90
600079	人福医药	丁丹,杨松	18.07	0.47	0.61	增持	25.00	0.50	0.61	增持	25.00
300016	北陆药业	丁丹,于溯	27.99	0.35	0.48	增持	38.60	0.28	0.37	增持	41.00

代码	公司	研究员	现价	15EPS	16EPS	评级	目标价	15EPS	16EPS	评级	目标价
300098	高新兴	符健,宋嘉吉	13.74	0.19	0.27	增持	7.54	0.23	0.37	增持	19.00
600718	东软集团	符健	21.91	0.28	0.38	增持	40.00	0.31	0.46	增持	40.00
600689	上海三毛	吕明,汲肖飞,姚咏絮	19.61	-0.18	-0.19	谨慎增持	21.00	-0.18	-0.19	增持	21.00
603601	再升科技	鲍雁辛,黄涛	33.15	0.34	0.52	增持	31.89	0.34	0.64	增持	41.85
300144	宋城演艺	许娟娟,王毅成	26.85			增持	39.70	0.43	0.61	增持	40.30
603377	东方时尚	林浩然,訾猛,陈彦辛	28.58	0.79	0.85	无评级		0.79	0.85	首次	
002032	苏泊尔	曾婵,范杨,袁雨辰	27.30	1.18		增持	15.85	1.37	1.64	增持	32.60
000063	中兴通讯	宋嘉吉,王胜,朱威宇	14.77	0.90	1.09	增持	25.11	0.90	1.09	增持	25.27

调低

代码	公司	研究员	现价	15EPS	16EPS	评级	目标价	15EPS	16EPS	评级	目标价
002239	奥特佳	王炎学,孙柏蔚,张姝丽	11.59	0.21	0.39	增持	24.00	0.21	0.39	增持	15.60
002481	双塔食品	闫伟,胡春霞	7.71	0.16	0.29	增持	10.00	0.15	0.29	增持	10.00
000430	张家界	许娟娟,王毅成	11.17	0.42	0.45	增持	18.48	0.36	0.40	增持	18.48
002456	欧菲光	王聪,张阳,王永辉	24.80	0.57	0.99	增持	45.00	0.51	0.99	增持	45.00
002615	哈尔斯	曾婵,范杨,袁雨辰	28.11	0.24	0.48	增持	28.80	0.22	0.48	增持	28.80
300064	豫金刚石	刘华峰,徐明德	9.18	0.18	0.39	增持	19.50	0.16	0.35	增持	19.50
000639	西王食品	闫伟,胡春霞	13.65	0.37	0.53	增持	17.24	0.35	0.46	增持	17.24



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	15973.84	2.00	-1.43	-8.33
标普 500	1864.78	1.95	-0.81	-8.77
纳斯达克	4337.51	1.66	-0.59	-13.38
日经 225	15935.39	-0.54	-6.29	-16.28
香港恒生	19005.44	0.46	-0.93	-13.27
香港国企	7922.73	0.75	-0.65	-17.99
英国 FTSE100	5824.28	2.04	2.37	-6.70
法国 CAC40	4115.25	3.01	1.20	-11.25
德国 DAX30	9206.84	2.67	2.53	-14.30

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	40092.89	0.72	-1.79	-7.51
印度孟买	23554.12	2.47	-3.02	-9.81
俄罗斯 RTS	707.24	2.51	0.46	-6.58
台湾加权	8132.18	0.81	-0.16	-2.47
韩国 KOSPI100	1872.59	0.56	-2.28	-4.52

国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	2758.58	0.45	0.33	-22.06
深证成指	9668.85	-0.05	0.60	-23.66
沪深 300	2962.19	0.53	0.03	-20.61
中小板	10117.74	0.11	1.55	-25.01
创业板	2116.84	0.95	2.00	-22.00
上证国债	155.55	0.01	0.18	0.65
上证基金	5509.35	0.05	-0.01	-6.70

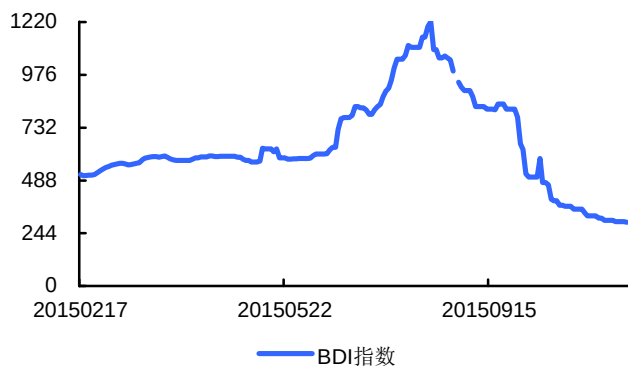
期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	30.64	4.08	3.20	-19.73
布伦特 ICE	32.29	5.97	-6.62	-11.61
纽约黄金现货	1207.80	-2.55	0.83	13.86
LME3 月期铜	4562.00	1.38	-1.05	-3.04
LME3 月期铝	1511.00	0.73	0.60	0.27
LME3 月期铅	1830.00	-1.08	0.33	2.06
LME3 月期锌	1685.00	-1.17	-2.21	4.72
LME3 月期镍	8270.00	5.75	0.67	-6.24
LME3 月期锡	15305.00	-0.78	-2.36	5.15
CBOT 大豆	880.00	0.83	2.03	1.00
CBOT 豆粕	264.80	1.07	0.11	0.19
CBOT 豆油	32.07	0.85	4.29	4.98
CBOT 玉米	362.00	0.91	-0.07	0.91
CBOT 小麦	463.75	1.37	1.15	-1.33
郑棉	11430.00	-0.52	-0.82	-3.99
郑糖	5310.00	-0.45	0.23	-3.56

货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	96.55	0.64	0.50	-2.11
美元/人民币	6.50	1.20	1.20	-0.04
人民币 NDF (一年)	6.74	-0.15	1.47	0.87
欧元/美元	1.12	0.18	-1.04	2.89
美元/日元	114.62	-0.02	0.43	4.89
银行间 R007	2.36	3.96	4.42	-1.67
美国 10 年期 国债利率	1.78	1.88	3.18	-21.53

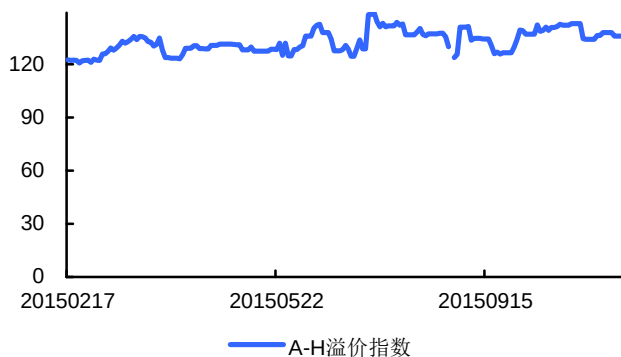
数据来源: Bloomberg



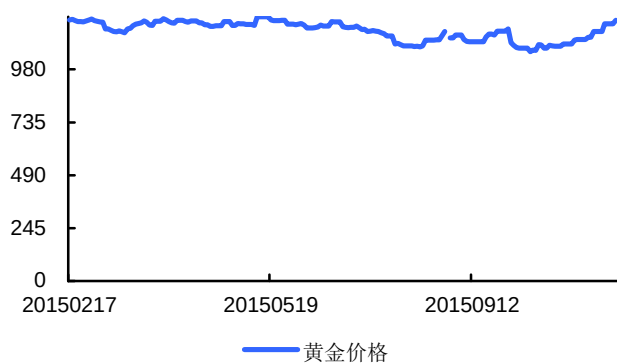
BDI 指数



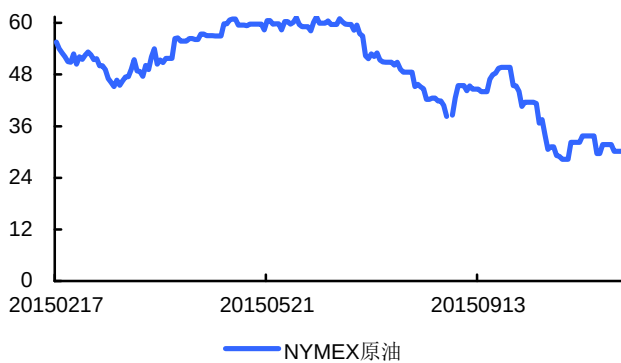
A-H 溢价指数



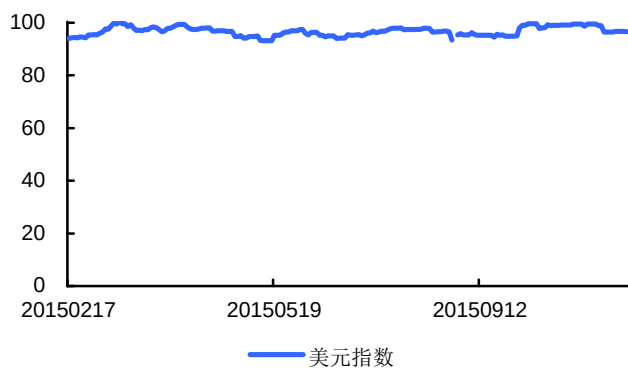
黄金价格



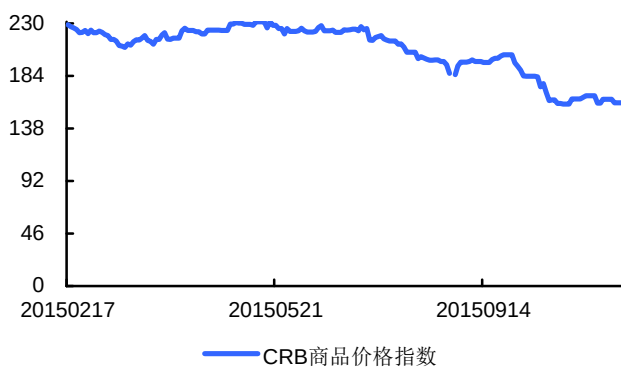
NYMEX 原油



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	GTJA2月预测	GTJA1月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
02-01	1月PMI	49.4	49.5	49.40	49.7	49.60	49.80
	1月出口增速%	0.0	-2.0		-1.6	-7.0	-3.5
02-10	1月进口增速%	-5.0	-5.0		-7.4	-8.8	-19.7
	1月贸易顺差(亿美元)	550.0	600.0	0.0	593.9	537.1	592.8
	1月M1增速%	12.5	12.0	0.0	15.2	15.7	10.6
	1月M2增速%	13.5	13.0	0.0	13.3	13.7	10.8
02-15	1月新增人民币贷款(亿元)	11000	15000	0	5978	7089	14707
	1月各项贷款余额增速%	14.1	15.0	0.0	14.3	14.9	13.9
	1季度GDP增长率%	6.5	6.5		6.8	6.8	7.0
	1月工业增加值增速%	5.5	5.5	0.0	5.9	6.2	9.6
02-09	1月固定资产投资增速%	9.2	9.2	0.0	10.0	10.2	0.0
	1月社会消费品零售总额增速%	10.4	10.4	0.0	11.1	11.2	0.0
02-09	1月CPI涨幅%	1.6	2.0	0.0	1.6	1.5	0.8
	1月PPI涨幅%	-4.9	-4.2	0.0	-5.9	-5.9	-4.3

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	02/16	2月纽约州制造业调查指数(%)	--	-19.37	-19.37	--
	02/16	2月NAHB住宅市场指数(0)	--	60	60.00	--
	02/17	12月长期净TIC流量(b)	--	31.401	31.40	--
	02/17	12月净TIC流量总计(b)	--	-3.209	-3.21	--
	02/17	2月12日MBA抵押贷款申请指数(-)	--	--	0.00	--
	02/17	1月PPI(除食品、能源及贸易)同比(%)	--	--	0.00	--
	02/17	1月PPI(除食品、能源及贸易)月环比(%)	--	--	0.00	--
	02/17	1月PPI(除食品与能源)同比(%)	--	--	0.00	--
	02/17	1月PPI(除食品与能源)月环比(%)	--	--	0.00	--
	02/17	1月PPI最终需求同比(%)	--	--	0.00	--
	02/17	1月PPI最终需求月环比(%)	--	--	0.00	--
	02/17	1月建设许可月环比(%)	--	--	0.00	-6.10
	02/17	1月建筑许可(k)	--	--	0.00	1204k
	02/17	1月新宅开工月环比(%)	--	--	0.00	--
	02/17	1月新宅开工指数(k)	--	--	0.00	--



	02/17	1月工业产值(月环比)(%)	--	--	0.00	--
	02/17	1月设备使用率(%)	--	--	0.00	--
	02/17	1月制造业(SIC)产值(%)	--	--	0.00	--
	02/18	2月13日首次失业人数(-)	--	--	0.00	--
	02/18	2月6日持续领取失业救济人数(-)	--	--	0.00	--
	02/18	2月费城联储商业前景(%)	--	--	0.00	--
	02/18	2月14日彭博消费者舒适度(-)	--	--	0.00	--
	02/18	2月彭博经济预期(7)	--	--	0.00	--
	02/18	1月领先指数(%)	--	--	0.00	--
	02/19	1月CPI 同比(%)	--	--	0.00	--
	02/19	1月CPI 月环比(%)	--	--	0.00	--
	02/19	1月CPI (除食品和能源) 同比(%)	--	--	0.00	--
	02/19	1月CPI (除食品与能源) 月环比(%)	--	--	0.00	--
	02/19	1月CPI 核心指数 经季调(6)	--	--	0.00	--
	02/19	1月CPI 指数(未经季调)(5)	--	--	0.00	--
	02/19	1月实际平均每周同比盈利(%)	--	--	0.00	--
	02/15	索马里1月失业率(%)	--	10.63	10.63	--
	02/15	芬兰12月经常项目余额(b)	--	-0.19	-0.19	--
	02/15	芬兰12月零售销售量同比(%)	--	3.1	3.10	--
	02/15	索马里1月CPI 同比(%)	--	-0.6	-0.60	--
	02/15	索马里1月CPI 月环比(%)	--	-0.2	-0.20	--
	02/15	萨尔瓦多12月实际月平均工资同比(%)	--	2	2.00	--
	02/15	意大利12月一般政府债务(b)	--	2169855	2,169,855.00	--
	02/15	欧元区12月贸易余额(经季调)(b)	--	20967.1	20,967.10	--
	02/15	欧元区12月贸易余额(未经季调)(b)	--	24281.7	24,281.70	--
	02/15	葡萄牙4季度劳动力成本同比(%)	--	2	2.00	--
	02/15	比利时12月贸易余额(m)	--	-341.8	-341.80	--
	02/16	欧元区1月EU27 新车注册(%)	--	16.6	16.60	--
	02/16	索马里12月工业订单同比(%)	--	10.9	10.90	--
欧元区	02/16	索马里12月工业订单月环比(%)	--	-1.1	-1.10	--
	02/16	意大利12月贸易余额-欧盟(m)	--	1097	1,097.00	--
	02/16	意大利12月贸易余额总计(m)	--	4409	4,409.00	--
	02/16	萨尔瓦多12月失业率(%)	--	11.7	11.70	--
	02/16	1月CPI 和谐调整(同比)(%)	--	-0.56	-0.56	--
	02/16	1月CPI 和谐调整(月环比)(%)	--	-0.59	-0.59	--
	02/16	德国2月ZEW 调查当前形势(7)	--	59.7	59.70	--
	02/16	德国2月ZEW 调查预期(2)	--	10.2	10.20	--
	02/16	欧元区2月ZEW 调查预期(7)	--	22.7	22.70	--
	02/17	欧元区12月建设产值月环比(%)	--	--	0.00	--
	02/17	欧元区12月建筑产值同比(%)	--	--	0.00	--
	02/17	希腊1月CPI 同比(%)	--	--	0.00	--
	02/17	希腊1月欧盟调和CPI 同比(%)	--	--	0.00	--
	02/17	葡萄牙1月PPI 同比(%)	--	--	0.00	--



02/17	葡萄牙 1 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
02/18	尼日尔 1 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
02/18	法国 1 月 CPI 同比 (-)	--	--	0.00	--
02/18	法国 1 月 CPI 月环比 (-)	--	--	0.00	--
02/18	法国 1 月 CPI (除烟草) 指数 (3)	--	--	0.00	--
02/18	法国 1 月欧盟调和 CPI 同比 (-)	--	--	0.00	--
02/18	法国 1 月欧盟调和 CPI 月环比 (-)	--	--	0.00	--
02/18	欧元区 12 月经常账户 (未经季调) (b)	--	--	0.00	--
02/18	欧元区 12 月欧洲央行经常项目经季调 (b)	--	--	0.00	--
02/18	圣保罗 12 月贸易余额 (m)	--	--	0.00	--
02/18	意大利 12 月经常项目余额 (m)	--	--	0.00	--
02/18	#N/A1 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
02/18	#N/A1 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
02/19	希腊 12 月经常项目余额 (m)	--	--	0.00	--
02/19	尼日尔 12 月消费支出同比 (%)	--	--	0.00	--
02/19	尼日尔 2 月消费者信心指数 (4)	--	--	0.00	--
02/19	德国 1 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
02/19	德国 1 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
02/19	芬兰 1 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
02/19	芬兰 1 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
02/19	拉脱维亚 1 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
02/19	拉脱维亚 1 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
02/19	拉脱维亚 4 季度季度失业率 (%)	--	--	0.00	--
02/19	比利时 2 月消费者信心指数 (%)	--	--	0.00	--
02/19	欧元区 2 月消费者信心指数 (%)	--	--	0.00	--
02/15	4 季度 GDP 年平减指数 (%)	--	1.5	1.50	--
02/15	4 季度 GDP 经季调季环比 (%)	--	-0.4	-0.40	--
02/15	4 季度 GDP 年度化经季调季环比 (%)	--	-1.4	-1.40	--
02/15	4 季度 GDP 企业支出季环比 (%)	--	1.4	1.40	--
02/15	4 季度 GDP 私人消费季环比 (%)	--	-0.8	-0.80	--
02/15	4 季度名义 GDP 经季调季环比 (%)	--	-0.3	-0.30	--
02/15	12 月产能利用率月环比 (%)	--	-1.01	-1.01	--
02/15	12 月第三产业指数月环比 (%)	--	-0.6	-0.60	--
02/15	12 月工业产值 同比 (%)	--	-1.9	-1.90	--
02/15	12 月工业产值(月环比) (%)	--	-1.7	-1.70	--
02/16	1 月东京公寓销售同比 (%)	--	-34.1	-34.10	--
02/17	1 月东京百货商店销售同比 (%)	--	2.2	2.20	--
02/17	1 月全国百货商店销售同比 (%)	--	0.1	0.10	--
02/17	12 月机器订单同比 (%)	--	--	0.00	--
02/17	12 月机器订单月环比 (%)	--	--	0.00	--
02/18	1 月出口同比 (%)	--	--	0.00	--
02/18	1 月进口同比 (%)	--	--	0.00	--
02/18	1 月贸易余额 (b)	--	--	0.00	140.3b

日本



	02/18	1月贸易余额调整(b)	--	--	0.00	--
	02/18	2月12日日本买进国外股票(-)	--	--	0.00	--
	02/18	2月12日日本买进国外债券(-)	--	--	0.00	--
	02/18	2月12日外资买进日本股票(-)	--	--	0.00	--
	02/18	2月12日外资买进日本债券(-)	--	--	0.00	--
	02/19	12月所有产业活动指数月环比(%)	--	--	0.00	--
新兴市场	02/20	俄罗斯1月产能投资(%)	7.00	--	--	8.90
	02/20	俄罗斯1月零售销售(实际)(月环比)(%)	-25.40	--	--	20.10
	02/20	俄罗斯1月零售销售额(实际)(同比)(%)	8.50	--	--	9.50
	02/20	俄罗斯1月失业率(%)	6.50	--	--	6.10
	02/20	俄罗斯1月实际工资收入(同比)(%)	5.90	--	--	4.90
	02/20	俄罗斯1月自由支配收入(%)	3.00	--	--	6.30

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作为作出投资决策的唯一参考因素，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	