



重点推荐：1.宏观团队认为行政决策层级从监管层升级到国务院，传递出的最重要信息是救市升级。2.策略团队认为监管部门的救市努力有助于缓解市场的极端情绪，十分必要和及时，选股三个标准：有业绩、低估值、高分红。一般推荐：中小盘 IPO 专题研究、医药行业策略。

**黄燕铭（分析师）**

电话:021-38676036

邮箱:huangyanming@gtjas.com

资格证书:S0880512090001

## 今日重点推荐

### 【泽平宏观】救市升级——点评 7 月 5 日央行给证金公司提供流动性 ——（证监会网站）

任泽平（分析师）010-59312805

证监会 7 月 5 日发布，为维护股票市场稳定，中国证监会决定，充分发挥中国证券金融股份有限公司的作用，多渠道筹集资金，扩大业务规模，增强维护市场稳定的能力。中国人民银行将协助通过多种形式给予中国证券金融股份有限公司流动性支持。

- 1、传递出的最重要信息是：救市升级。行政决策层级从监管层升级到国务院，跨部门合作。资金来源从监管层和汇金升级到央行。
- 2、类似平准基金，隐含无限量。央行为证金公司提供的流动性是基础货币，隐含无限量，直到达到政策目标为止，类似平准基金。股灾货币化，类似债务货币化。
- 3、力保 2 万亿两融。证金公司主要经营范围之一是“为证券公司融资融券业务提供转融资和转融券服务。”意味着 2 万亿两融平仓压力缓解。至于伞形信托是否在流动性支持范围内未明确。
- 4、会否直接出手购买股票尚待明确。证金公司主要经营范围之二是“运用市场化手段调节证券市场资金和证券的供给。”意味着证金公司可通过券商或自己直接出手购买股票。
- 5、股灾的关键是信心和流动性的丧失，救市的关键是恢复信心和流动性，中断呈几何级数形成的抛压链条传导，防止股灾到金融危机经济危机的蔓延。



## A股策略周报：《标本并重》2015-07-05

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

1. 监管部门的救市努力有助于缓解市场的极端情绪，十分必要和及时。过去一年A股市场全市场范围使用杠杆，形成了快速上涨的趋势。短期内受限于风险偏好下降及微观结构恶化的影响，市场调整剧烈。投资者情绪也明显趋向悲观，市场与情绪间的共振正在形成。这一时点上监管部门做出救市的举措极有必要。据财经网报道，7月4日证监会要求21家证券公司出资近1200亿元，投资蓝筹股ETF。此外，证券公司承诺自营不在4500点以下减持。此外，证监会在7月5日发布公告，宣布扩大证金公司融资，央行将协助支持。这一救市举措与之前的举措一起，十分必要和及时，明显有助于缓解市场的极端情绪。金融市场真正的风险来源于市场趋势与情绪的共振。监管部门的及时举措将大幅降低金融市场的极端风险，避免强烈负面共振出现的可能性。

2. 标本并重。本轮市场调整有两个重要因素。第一个风险偏好下降，第二个是市场微观结构变化。自14年4月以来的A股牛市很大程度上依赖于投资者对于改革的预期，以及由此引发的无风险利率的下降。这表现为市场对于转型、创新类股票的偏好，以及A股估值上限的全面打开。当前改革仍在继续，但对于市场预期所形成的冲击在边际上减弱。支撑市场上涨的因素在消失。改变这一因素的办法有两个，一个是加快包括国企改革在内的一揽子改革措施，使得改革预期能够进一步加强；另一个是快速降低全社会的无风险利率水平，对冲风险偏好的变化。

3. 治本还要解决微观结构的变化方向。市场微观结构变化往往是经历长周期牛市后市场本身演化的结果。具体指股票资产在交易过程中转移到最乐观的投资者手中，而造成短期市场流动性的缺失。本轮市场一年内便出现这一现象，主要和杠杆资金的运用有关。短期内各方面救市政策出台，有助于稳定股票和债券市场。微观结构的优化过程需要在交易中实现，以及在企业业绩的增长过程中改善。这一过程可能会消耗一定的时间，需要观察到成交量出现实质性的变化。在这个过程中，有必要对杠杆资金的运用加强管理，避免市场风险的再次出现。

4. 选股三个标准：有业绩、低估值、高分红。风险偏好下降时，市场会更关注安全边际和确定性，符合业绩高增长、低估值、股票分散度高、涨幅低、高分红高股息率的公司和行业将更受青睐。我们从三个角度梳理受益行业：1. 确定性的性价比，涨幅小低估值：银行、非银、家电中的白电；2. 业绩确定性较高：交通运输中的航空，白酒；3. 转型改革预期较强：公用事业中的电力，军工。主题方面，风险偏好下降期需要更精确把握催化剂临近且筹码集中度不高的方向，推荐国企改革。

## 今日一般推荐

伐谋-中小盘IPO专题：《28家新股暂缓发行，打新仍需积极应对》

2015-07-05



孙金钜（分析师）021-38674757、王政之（研究助理）021-11111111

28家已经获得IPO批文的公司7月4日晚间分别通过上海证券交易所和深圳证券交易所公告，称因近期市场波动较大，发行人和保荐机构决定暂缓后续发行工作，已经启动申购程序的将退回申购资金。

评论：

舆论之下的无奈重压：2015年以来的上市公司超过200家，合计发行规模1560亿，距离历史最高峰值的4980亿仍有明显空间，2015年的再融资市场定增发行规模为5730亿元，同期二级市场重要股东净减持合计4780亿元，相比于再融资渠道和减持渠道，新股发行对市场资金的抽血象征意义大于实质意义，本轮新股的暂缓发行也是舆论重压之下监管层的表态举动，更多是为了给市场传递正面信息。

为什么要暂缓发行：2015年6月15日以来A股重挫接近1500点，短期急跌带来了整个市场的恐慌情绪蔓延，本周末在宣布21家券商救市方案和25家公募基金救市方案之后，2015年第9批的28家已经询价的新股也被暂缓发行，也是历史上首次周六发布公告，此举可见政府救市的决心非同一般。

暂缓发行会停多久：2014年以来的新股发行制度改革中的市值配售和23倍限价发行是本轮牛市的基石，23倍的限价发行使得上市后涨幅明显，赚钱效应显著，上市后的多个涨停板吸引了大量人气，为了获得入场门票，市值配售制度促进了打新底仓需求，带来了二级市场的资金流入，正向循环由此开启。回顾历史上的新股停发天数，最短1-2个月，最长超过一年，如果市场不企稳，则看不到新股恢复发行的可能性。如果市场认为暂停IPO是一种利好，那么下次再次重启IPO又是另一种意义上的利空，只有等待市场信心真正恢复之后，才能重新放开。

打新机构如何应对：根据上两轮新股冻结资金情况来看，市场上打新机构的规模已经超过15000亿，其中约有一半是为了打新而设的公募基金产品，短期内的客户赎回不可避免，预期规模将有一定下降。在未来投资方向上，此类基金将会加大中短久期的债券投资，同时由于打新基金的低风险偏好特征，直接加大二级股票投资会和预期的风险定位不符，特别是在短期市场走势不明显的情况下，更应寻找相对确定性的投资机会，而前期为了打新设置的杠杆类产品则面临退出压力。

## 行业策略：医药《震荡加大、减速慢行》2015-07-05

丁丹（分析师）0755-23976735、胡博新（分析师）0755-23976766

行业运行和政策动态无新的明显变化

2015年1-5月医药工业收入增8.86%，首次低于9%创10年新低，利润增11.49%。与1-4月增速相比：收入增速下降0.54pp，利润增速下降0.44pp。目前行业增速仍在筑底，预计制药类上市公司中报业绩存在一定的压力。



调整是“以速度修正速度”，减速慢行

2015上半年收官，即便是经历了6月份以来的大调整（自最高点下跌25%），短短6个月内医药指数仍上涨了67.5%，跑赢上证综指35pp。快速下跌是对前期大幅快速上涨的速度修正。

目前医药板块2015PE43X，仍处在历史相对高位。市场风险偏好下降，预计未来进入震荡阶段，需“减速慢行”，对个股多做“实质性考察”。我们更偏重那些能将产业做实的公司：创新和转型符合产业潮流、具备扎实的经营基础、有较强可验证性的公司。

选股思路：着眼中长线，加大对公司质地和业绩验证性的考察

着眼于中长线的选股思路：1）质地优异、业绩为王（预计中报业绩增速超过30%）：恒瑞医药、华海药业、乐普医疗、爱尔眼科、嘉事堂、北陆药业；2）有“支撑价”且估值相对合理：益佰制药（完成员工持股计划）、康恩贝（董事长及高管增持并将继续增持）。

风险提示：1）无产业基础和验证性考察、空谈故事的个股，前期主要靠资金单一因素拉动上涨，一旦资金面断档则难以为继（此处资金面含两层意思：一是二级市场资金；二是再融资难度加大，影响一级市场产业运作；）。2）注意大盘估值中枢波动加剧的风险。



## 目录

<b>今日重点推荐</b> .....	<b>1</b>
➢ 【泽平宏观】救市升级——点评7月5日央行给证金公司提供流动性 ——（证监会网站） .....	1
➢ A股策略周报：《标本并重》2015-07-05 .....	2
<b>今日一般推荐</b> .....	<b>2</b>
➢ 伐谋-中小盘 IPO 专题：《28家新股暂缓发行，打新仍需积极应对》2015-07-05 .....	2
➢ 行业策略：医药《震荡加大、减速慢行》2015-07-05 .....	3
<b>今日报告精粹</b> .....	<b>6</b>
➢ 行业策略：医药《震荡加大、减速慢行》2015-07-05 .....	6
➢ 伐谋-中小盘 IPO 专题：《28家新股暂缓发行，打新仍需积极应对》2015-07-05 .....	6
➢ 基金周报/定期：《下折算提升分级 A 配置价值》2015-07-05 .....	7
➢ 衍生品周报：《期权隐含波动率激增，后市波动加大》2015-07-03 .....	8
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：旅游业《同程获万达战略领投 法国放松中国公民签证》2015-07-05 .....	9
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：房地产《组合拳重磅出击，精选个股谋先机》2015-07-05 .....	10
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：计算机《风险与机会并存》2015-07-05 .....	11
➢ 伐谋-中小盘周报：《个股注重业绩成长确定性，主题关注冬奥会和通州副中心叠加机会》2015-07-05 .....	11
➢ A股策略周报：《标本并重》2015-07-05 .....	12
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：投资银行业与经纪业《国泰君安_非银金融业周报数据库_第二十六周_刘欣琦 孔祥 耿艳艳_20150705》2015-07-05 .....	13
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《落实干部绿色责任 煤炭需求出现下滑》2015-07-05 .....	13
➢ 量化周报：《市场 30 分钟级别下跌临近尾声》2015-07-05 .....	14
➢ 公司事件点评：红日药业（300026）《一致行动表明发展信心》2015-07-05 .....	15
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：农业《生猪价格继续上行，关注真成长、低估值》2015-07-06 .....	16
<b>宏观与政策要闻</b> .....	<b>17</b>
➢ 【泽平宏观】救市升级——点评7月5日央行给证金公司提供流动性 ——（证监会网站） .....	17
<b>表 1.行业配置评级建议表</b> .....	<b>17</b>
<b>表 2.策略团队每周市场观点</b> .....	<b>17</b>
<b>表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表</b> .....	<b>18</b>
<b>全球金融市场统计信息</b> .....	<b>21</b>
<b>本月国内重要经济信息披露</b> .....	<b>23</b>
<b>本周海外市场重要经济信息披露</b> .....	<b>23</b>



## 今日报告精粹

### 行业策略：医药《震荡加大、减速慢行》2015-07-05

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

行业运行和政策动态无新的明显变化

2015年1-5月医药工业收入增8.86%，首次低于9%创10年新低，利润增11.49%。与1-4月增速相比：收入增速下降0.54pp，利润增速下降0.44pp。目前行业增速仍在筑底，预计制药类上市公司中报业绩存在一定的压力。

调整是“以速度修正速度”，减速慢行

2015上半年收官，即便是经历了6月份以来的大调整（自最高点下跌25%），短短6个月内医药指数仍上涨了67.5%，跑赢上证综指35pp。快速下跌是对前期大幅快速上涨的速度修正。

目前医药板块2015PE43X，仍处在历史相对高位。市场风险偏好下降，预计未来进入震荡阶段，需“减速慢行”，对个股多做“实质性考察”。我们更偏重那些能将产业做实的公司：创新和转型符合产业潮流、具备扎实的经营基础、有较强可验证性的公司。

选股思路：着眼中长线，加大对公司质地和业绩验证性的考察

着眼于中长线的选股思路：1) 质地优异、业绩为王（预计中报业绩增速超过30%）：恒瑞医药、华海药业、乐普医疗、爱尔眼科、嘉事堂、北陆药业；2) 有“支撑价”且估值相对合理：益佰制药（完成员工持股计划）、康恩贝（董事长及高管增持并将继续增持）。

风险提示：1) 无产业基础和验证性考察、空谈故事的个股，前期主要靠资金单一因素拉动上涨，一旦资金面断档则难以为继（此处资金面含两层意思：一是二级市场资金；二是再融资难度加大，影响一级市场产业运作；）。2) 注意大盘估值中枢波动加剧的风险。

### 伐谋-中小盘 IPO 专题：《28 家新股暂缓发行，打新仍需积极应对》2015-07-05

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

28家已经获得IPO批文的公司7月4日晚间分别通过上海证券交易所和深圳证券交易所公告，称因近期市场波动较大，发行人和保荐机构决定暂缓后续发行工作，已经启动申购程序的将退回申购资金。



王政之 (研究助理)

021-11111111

wangzhengzhi@gtjas.com

S0880115060007

评论:

舆论之下的无奈重压: 2015年以来的上市公司超过200家, 合计发行规模1560亿, 距离历史最高峰值的4980亿仍有明显空间, 2015年的再融资市场定增发行规模为5730亿元, 同期二级市场重要股东净减持合计4780亿元, 相比于再融资渠道和减持渠道, 新股发行对市场资金的抽血象征意义大于实质意义, 本轮新股的暂缓发行也是舆论重压之下监管层的表态举动, 更多是为了给市场传递正面信息。

为什么要暂缓发行: 2015年6月15日以来A股重挫接近1500点, 短期急跌带来了整个市场的恐慌情绪蔓延, 本周末在宣布21家券商救市方案和25家公募基金救市方案之后, 2015年第9批的28家已经询价的新股也被暂缓发行, 也是历史上首次周六发公告, 此举可见政府救市的决心非同一般。

暂缓发行会停多久: 2014年以来的新股发行制度改革中的市值配售和23倍限价发行是本轮牛市的基石, 23倍的限价发行使得上市后涨幅明显, 赚钱效应显著, 上市后的多个涨停板吸引了大量人气, 为了获得入场门票, 市值配售制度促进了打新底仓需求, 带来了二级市场的资金流入, 正向循环由此开启。回顾历史上的新股停发天数, 最短1-2个月, 最长超过一年, 如果市场不企稳, 则看不到新股恢复发行的可能性。如果市场认为暂停IPO是一种利好, 那么下次再次重启IPO又是另一种意义上的利空, 只有等待市场信心真正恢复之后, 才能重新放开。

打新机构如何应对: 根据上两轮新股冻结资金情况来看, 市场上打新机构的规模已经超过15000亿, 其中约有一半是为了打新而设的公募基金产品, 短期内的客户赎回不可避免, 预期规模将有一定下降。在未来投资方向上, 此类基金将会加大中短久期的债券投资, 同时由于打新基金的低风险偏好特征, 直接加大二级股票投资会和预期的风险定位不符, 特别是在短期市场走势不明显的情况下, 更应寻找相对确定性的投资机会, 而前期为了打新设置的杠杆类产品则面临退出压力。

## 基金周报/定期: 《下折算提升分级A配置价值》2015-07-05

刘富兵 (分析师)

021-38676673

liufubing008481@gtjas.com

S0880511010017

王浩 (研究助理)

021-38676434

wanghao014399@gtjas.com

S0880114080041

规模指数方面, 22个主要规模和风格指数全部下跌, 其中500等权和中证500指数领跌19.04%和18.98%。行业指数方面, 44个行业和主题指数全部下跌, 其中中证国防和中证军工指数领跌24.76%和22.07%。

上周分级A多数下跌, 日均成交额超过千万的65只分级A份额7只上涨, 平均周涨跌幅-4.05%。TMT中证A(150173)、重组A(150259)和高铁A(150277)领涨7.77%、4.62%和4.09%。

多只分级A仍然有较大概率触发下折, 目前增量资金入场配置A的主要逻辑在于博下折套利收益, 因此我们主要推荐距离下折较近, 同时下折收益较高的分级A, 包括新能A(150279)、一带一A(150275)、地产A(150192)、互联网A(150194)和生物药A(150271)。

上周分级B大多下跌, 日均成交额超过千万的82只分级B份额77只下跌, 平均



周涨跌幅-18.39%，其中可转债 B(150165)、银行 B 类(150268)和转债 B(150144)上涨 14.07%、4.37%和 4.15%。

周末证监会组织救市，21 家券商筹集至少 1200 亿资金投资蓝筹 ETF，我们认为相应蓝筹分级 B 将迎来投资机会，主要包括上证 50B(502050)、沪深 300B (150052)、银行 B(150228)和金融 B(150158)。

120 只分级基金中 78 只整体溢价，主要由于 B 份额有涨停板限制，所以没有完全反映出母基金的跌幅，整体溢价较高的分级 B 仍然要补跌。目前市场风险较大，因此我们不推荐投资者参与折溢价套利。

鹏华创业板、申万医药、富国中证体育分级将于 7 月 6 日上市交易，大成互联网金融将于 7 月 7 日上市交易。

## 衍生品周报：《期权隐含波动率激增，后市波动加大》

### 2015-07-03

刘富兵（分析师）

021-38676673

liufubing008481@gtjas.com

S0880511010017

陈奥林（研究助理）

021-38674835

chenaolin@gtjas.com

S0880114110077

李辰（研究助理）

021-38677309

lichen@gtjas.com

S0880114060025

股指期货：

本周市场大幅下跌，股指期货出于投机和套保目的，做空需求旺盛，多个合约多次跌停。其中，中证 500 负基差最多达到-900 点，做空情绪强烈。

融资融券：

(1) 本周市场大幅回调，融资融券增速大幅下降。两市融资融券开始进入连锁爆仓阶段，两融余额开始下降。融资融券余额相对 A 股流通市值比值上升至 4.64%。此外，本周两市融资融券交易额相比全部 A 股的成交额占比基本不变。

(2) 本周融资融券整体规模有所回落，目前为 19836 亿元，融资融券余额相对 A 股流通市值占比为 4.64%，较上周上升 0.28%，处于相对高位。

期权：

本周上证 50ETF 大跌 3.98%，成交量为 29304 万手。上证 50ETF 期权成交 682165 张合约，其中认购期权成交 418676 张，认沽期权成交 263489 张，认沽认购比率为 0.63。整体上看，本周成交量继续上升，其中认沽期权成交量随市场大幅下跌而大幅上升。最活跃的期权合约分别为上证 50ETF 购 7 月.75 和上证 50ETF 购 7 月 2.80。期权整体隐含波动率本周整体继续向上攀升，认购期权的隐含波动率整体维持在 70%左右，部分合约隐含波动率接近 85%。认沽期权的隐含波动率上升至 60%左右。截至最新交易日，当月平值认购期权的实际杠杆为 6.7，当月平值认沽期权的实际杠杆为 8.7。



## 行业日报/周报/双周报/月报：旅游业《同程获万达战略领投

### 法国放松中国公民签证》2015-07-05

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

S0880115060031

上周回顾:06.29-07.03 国君社会服务指数下跌 13.29%,相对沪深 300 收益率-2.91%,排第 6 位(共 28)。未停牌股票中,锦江股份上涨 8.5%,涨幅最大;中国国旅、中青旅、腾邦国际等跑赢板块,金陵饭店、西藏旅游、西安旅游等跑输板块。截至 7 月 3 日收盘,行业 2015/16 年整体动态 PE 为 42.7/33.6 倍,2015 年相对全部 A 股估值溢价 1.19。

本周观点:市场短期内整体波动较大,旅游行业短期景气和长期成长性均维持,波动中寻找真价值和真成长。维持观点,移动互联在旅游业的应用提升行业效率,优化生态圈,两大亮点带动行业景气度高位运行:签证放松和东南亚恢复提升出境游景气,迪士尼将提振国内游景气度。①延续“大旅游生态圈”选股策略,推荐要素层的休闲娱乐标的中国国旅、锦江股份、宋城演艺、中青旅,其中锦江股份受益迪士尼;推荐服务层的代理商众信旅游、腾邦国际、易食股份,其亦受益于出境游。②推荐国企改革或机制变革推动下的拐点型公司,黄山旅游、长白山、云南旅游、桂林旅游、峨眉山 A。

旅游政策:法国将向中国公民提供 5 年期多次往返签证;中国游客可同时申请英国和申根签证;韩国宣布对中国游客暂免签证费;欧洲将在中国 15 个非使领馆城市开设签证中心;持美加签证中国游客可免签游智利;公安部将于 7 月 6 日起试点签发 2015 电子台胞证。

三游数据:1-5 月四川省接待国内游人数 2.67 亿/+9.9%;浙江 5 月国内游客 4300 万人次/+10.2%;5 月桐乡市游客 175.2 万人次/+7.2%。

旅游目的地:迪士尼乐园将禁用自拍杆;香港“湖湘文化之旅”采访团考察张家界武陵源景区;中国旅游景区协会与 360 好搜战略合作。

免税业:京沪将实施境外旅客购物离境退税政策;中免集团与韩国 City Plus 签署战略合作协议;海棠湾免税购物中心暑期购物节启动。

餐饮业:肯德基接入支付宝支付功能;麦当劳与饿了么达成合作协议。

酒店业:美团设立外卖配送、酒店旅游两大事业群;东方网升与海航酒店集团达成战略合作;如家酒店集团与银座佳驿战略联盟合作。

旅行社:众信旅游获旅博会多项大奖;凯撒旅游进军境外滑雪旅游领域;旅博会达成合作意向金额约 56 亿元;中旅总社发布自驾游品牌。

在线商旅:同程获战略投资超 60 亿元,万达领投;遨游网推暑期品牌街活动;携程商旅与致远软件签署战略合作协议;携程联手新航首推苏梅岛独家航线;澳洲旅游局与阿里旅行去啊签署三年战略合作协议;同程旅游与艳阳集团战略合作;神州租车



2.5 亿美元投资神州专车。

公司公告：①三特索道：公司拟增发+现金共 24.82 亿元收购枫彩生态并募集配套资金②腾邦国际：公司实际控制人首次增持公司股票。

本周提示：股东大会：7.8 华天酒店，7.9 众信旅游。

## 行业日报/周报/双周报/月报：房地产《组合拳重磅出击，精选个股谋先机》2015-07-05

侯丽科（分析师）

0755-23976713

houlike@gtjas.com

S0880514030004

申思聪（分析师）

0755-23976926

shensicong@gtjas.com

S0880515010002

李品科（分析师）

010-59312815

lipinke@gtjas.com

S0880511010037

一手房销量：1）环比：整体环比上升 19%，其中一线上升 46%，二线上升 12%，三线上升 10%。2）同比：整体同比升 59%，其中一线升 127%，二线升 57%，三线升 20%。3）本周与 2014 年全年周均比：整体升 61%，其中一线升 123%，二线升 55%，三线升 30%。4）累计同比：整体同比升 26%，其中一线城市升 54%，二线升 21.8%，三线升 17%。一手房整体成交均价：环比降 1.7%，同比升 19.7%。二手房销量：本周环比升 9%，同比升 114%。

库存水平：12 个典型城市一手房平均可售面积环比降 5.2%，同比升 3.3%。去化时间：12 个城市新房去化时间 10.5 个月。

板块估值：2015 年 PE 主流公司 13.3 倍，RNAV 折价 1%。一线 10.2 倍，RNAV 溢价 6%；二线 12.8 倍，RNAV 折价 13%；三线 17.4 倍，RNAV 溢价 57%；地产+X13.8 倍，RNAV 折价 10%；商业 13.2 倍，RNAV 折价 35%。板块表现：上周板块整体下降 19.7%，跑输上证 7.6pc。

本周观点：政府券商基金联手稳定资本市场，政策的陆续出台有助于板块估值持续修复。我们认为在此阶段精选个股方能抢占先机，我们推荐新北京主题和具有较高安全边际的“转型牛”。我们维持 2015 年基本面“弱平衡”（去库存或者缓慢出清）的判断，整体看房地产市场将呈现“量升价平”格局，依旧看好地产股在宽货币预期下的表现，建议关注京津冀、深圳区域和自贸区板块的投资机会。

国君地产组合包含滨江集团、格力地产、天健集团和荣盛发展，权重占比均为 25%。国君地产组合指数上周下跌 15.0%，跑赢房地产指数 4.7%，跑输上证指数 2.9%。组合指数 2015 年累计涨幅为 56.3%，跑赢房地产指数 36.7%，跑赢上证指数 46.3%。

组合拳重磅出击，券商基金联手稳定资本市场。7 月 4 日，上交所和深交所共披露了 28 家公司的暂缓发行公告；包括华夏基金、嘉实基金、易方达等 25 家公募基金发布救市公告，公募基金坚信资本市场能够健康稳定发展；21 家券商表示，出资 1200 亿周一入市。

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): 国企改革类重点推荐: 格力地产、天健集团; 3) 浪漫满屋(转型之优秀标的): 推荐滨江集团、苏宁环球、华业资本; 4) 新北京主题: 华夏幸福、荣盛发展; 5) 港股受益公司: 绿地香港、花样年、彩生活和碧桂园。

## 行业日报/周报/双周报/月报: 计算机《风险与机会并存》

2015-07-05

符健(分析师)

021-00000000

fujian@gtjas.com

S0880515040001

范国华(分析师)

021-38674925

fanguohua@gtjas.com

S0880513080022

本周, 沪深 300 指数下跌 10.38%, 计算机指数 21.98%。与 6 月初高点相比, 计算机指数接近腰斩。博弈端方面。过去一周, 市场的流动性, 似乎瞬间被吸干。流动性, 说来就来, 说走就走, 背后反映的其实是信心。市场与情绪是一个钟摆, 我们总是从一个极端到另一个极端。短期来看, 市场情绪回暖仍需时日。但长期来看, 我们认为机会与风险并存。基本面方面, 根据上海证券报报道, 蚂蚁金服、大众点评等有望成为 4 月战略新兴板首批挂牌企业。结合制度层面改革和中概股私有化浪潮, 我们认为, 稀缺性在择股维度中的重要性将进一步提升。综上, 站在当前的时点, 维持前期观点, 重点把握结构性机会, 自下而上过滤风险。长期推荐互联网金融、互联网汽车、互联网医疗三大主题。考虑未来行业“赢者通吃”格局, 长期推荐具备稀缺性资源的行业龙头。

行业动态: 【政策动向】工信部: 加快 5G 研发和标准化; 【互联网金融】郭宇航: P2P 行业业务规模五年内有望过万亿; 【战略新兴板】消息称爱奇艺、蚂蚁金服等有望成为新兴板首批挂牌企业。

公司动态: 【投资并购/中标】金证股份: 公司出资 5000 万元将与国富金源共同投资设立股权众筹服务公司金众前海, 占股 50%; 欧菲光: 与陕文投集团签署《互联网+建设全面战略投资框架协议》; 三泰控股: 与扬州汇银签订战略合作协议。

推荐组合: 金证股份、欧菲光、安居宝、三泰控股、卫宁软件、皖通科技。

## 伐谋-中小盘周报: 《个股注重业绩成长确定性, 主题关注冬奥会和通州副中心叠加机会》

2015-07-05

孙金钜(分析师)

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

吴璋怡(研究助理)

021-38674624

wuzhangyi@gtjas.com

S0880115030046

投资观点: 上周市场继续回调, 上证指数跌幅为 12.07%, 距年内最高点已下跌 28.80%, 创业板跌幅为 10.80%, 距年内最高点已下跌 35.48%。本周末在宣布 21 家券商救市方案后, 2015 年第 9 批的 28 家已经询价的新股也被暂缓发行, 也是历史上首次周六发公告, 此举可见政府救市的决心非同一般。从新股统计数据看, 2015 年以来的上市公司超过 200 家, 合计发行规模 1560 亿, 距离历史最高峰值的 4980 亿仍有明显空间, 且相比于再融资渠道(2015 年 5730 亿元)和减持渠道(2015 年 4780 亿元), 新股发行对市场资金的抽血象征意义大于实质意义。本轮新股的暂缓发行也是舆论重压之下监管层的表态举动, 更多是为了给市场传递正面信息。选股方面, 我们建议投资者后续更加注重公司所处行业的产业发展逻辑和业绩成长的确定性。主题方面, 近期中小盘看好北京冬奥会和通州副中心双重叠加的主题投资机



会。上周中小盘联合地产、旅游、环保团队组织进行了北京冬奥会主题联合调研，受到了投资者的高度关注。

本周关注：关注北京冬奥会和通州副中心主题。国泰君安中小盘是市场上最先提示北京冬奥会投资机会的团队。上周主题调研获取的信息进一步提升了我们对于北京最终能够获取 2022 年冬奥会主办权的信心。2022 年冬奥会举办城市将于 7 月 31 日最终投票确定。进入最后一个月的冲刺，我们判断将有更大范围和影响力的宣传措施推出，冬奥会的热度将持续升温。同时，根据国泰君安宏观和策略团队的报告，预计北京市政府将东迁通州，2015 年动工，2017 年完成整体搬迁，通州将迎来脱胎换骨的发展机遇。北京冬奥会叠加通州副中心，相关上市公司将双重受益。北京冬奥会主题主要受益标的有金一文化、长白山、华夏幸福、河北宣工、北京城建、首开股份、北辰实业、先河环保、首旅酒店、探路者等。

本期国泰君安中小盘重点推荐公司包括“泛网”组合：漫步者（002351）、慈星股份（300307）、科远股份（002380）、安科瑞（300286）、焦点科技（002315）、凯瑞德（002072）等；“增并”组合：瑞丰高材（300243）、千红制药（002550）；PPP 相关的新筑股份（002480）；迪士尼主题界龙实业（600836）、中路股份（600818）。

## A 股策略周报：《标本并重》2015-07-05

乔永远（分析师）

021-38675862

qiaoyongyuan@gtjas.com

S0880513120001

戴康（分析师）

021-38674637

daikang@gtjas.com

S0880514030010

王德伦（分析师）

021-38674752

wangdelun@gtjas.com

S0880514050002

1. 监管部门的救市努力有助于缓解市场的极端情绪，十分必要和及时。过去一年 A 股市场全市场范围使用杠杆，形成了快速上涨的趋势。短期内受限于风险偏好下降及微观结构恶化的影响，市场调整剧烈。投资者情绪也明显趋向悲观，市场与情绪间的共振正在形成。这一时点上监管部门做出救市的举措极有必要。据财经网报道，7 月 4 日证监会要求 21 家证券公司出资近 1200 亿元，投资蓝筹股 ETF。此外，证券公司承诺自营不在 4500 点以下减持。此外，证监会在 7 月 5 日发布公告，宣布扩大证金公司融资，央行将协助支持。这一救市举措与之前的举措一起，十分必要和及时，明显有助于缓解市场的极端情绪。金融市场真正的风险来源于市场趋势与情绪的共振。监管部门的及时举措将大幅降低金融市场的极端风险，避免强烈负面共振出现的可能性。

2. 标本并重。本轮市场调整有两个重要因素。第一个风险偏好下降，第二个是市场微观结构变化。自 14 年 4 月以来的 A 股牛市很大程度上依赖于投资者对于改革的预期，以及由此引发的无风险利率的下降。这表现为市场对于转型、创新类股票的偏好，以及 A 股估值上限的全面打开。当前改革仍在继续，但对于市场预期所形成的冲击在边际上减弱。支撑市场上涨的因素在消失。改变这一因素的办法有两个，一个是加快包括国企改革在内的一揽子改革措施，使得改革预期能够进一步加强；另一个是快速降低全社会的无风险利率水平，对冲风险偏好的变化。

3. 治本还要解决微观结构的变化方向。市场微观结构变化往往是经历长周期牛市后市场本身演化的结果。具体指股票资产在交易过程中转移到最乐观的投资者手中，而造成短期市场流动性的缺失。本轮市场一年内便出现这一现象，主要和杠杆资金的运用有关。短期内各方面救市政策出台，有助于稳定股票和债券市场。微观结构的优化过程需要在交易中实现，以及在企业业绩的增长过程中改善。这一过程可能



会消耗一定的时间，需要观察到成交量出现实质性的变化。在这个过程中，有必要对杠杆资金的运用加强管理，避免市场风险的再次出现。

4. 选股三个标准：有业绩、低估值、高分红。风险偏好下降时，市场会更关注安全边际和确定性，符合业绩高增长、低估值、股票分散度高、涨幅低、高分红高股息率的公司和行业将更受青睐。我们从三个角度梳理受益行业：1. 确定性的性价比，涨幅小低估值：银行、非银、家电中的白电；2. 业绩确定性较高：交通运输中的航空，白酒；3. 转型改革预期较强：公用事业中的电力，军工。主题方面，风险偏好下降期需要更精确把握催化剂临近且筹码集中度不高的方向，推荐国企改革。

## 行业日报/周报/双周报/月报：投资银行业与经纪业《国泰君安\_非银金融业周报数据库\_第二十六周\_刘欣琦 孔祥 耿艳艳\_20150705》2015-07-05

刘欣琦（分析师）  
021-00000000  
liuxinqi@gtjas.com  
S0880515050001

孔祥（研究助理）  
021-38674744

Kongxiang@gtjas.com  
S0880113090014

耿艳艳（研究助理）  
021-38676640

Gengyanyan@gtjas.com  
S0880115060008

证监会、国务院周末联合出台救市政策。21家证券公司共出资1200亿投资蓝筹ETF，国务院也出台了暂停IPO的政策。政策力度从过去的隔空喊话，变成了真金白银入场，这种政策的转向将有利于维护市场信心，我们看好后市的反弹。而在这个过程中，我们更看好这批资金所会购买板块的股票，非银板块作为蓝筹ETF的重要构成，在这次救市中将会更加受益。

保险板块：保险行业15年的保费增速保持近20%的增长，基本面15年复苏迹象非常明显，但估值目前仅有1.3倍P/EV，估值处于可比时期底部。此次救市政策最受益的板块之一，建议“增持”，个股上推荐基本面最佳、员工持股提供安全边际的中国平安以及纯寿险标的中国人寿和新华保险。

券商板块：暂停IPO对于券商板块的负面影响并不大，IPO占券商收入的比重不足5%，且后续IPO重开的可能性极大。前期市场大跌过程中，市场对于券商两融的坏账担忧过大，目前存在悲观预期的估值修复。在这个过程中，建议投资者重点布局超跌个股和券商板块中受益于救市政策的个股，建议增持国元证券/国金证券/华泰证券/中信证券。

多元金融板块：目前市场风险偏好迅速下降，更应该关注安全边际足够，基本面确实过硬的个股，建议增持中航资本/安信信托/陕国投A。

## 行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《落实干部绿色责任煤炭需求出现下滑》2015-07-05

王威（分析师）  
021-38676694  
wangw@gtjas.com

本周环保观点：本周环保板块下跌15.7%。主要动态：7月1日晚间新闻首先播出国家主席习近平主持召开会议并通过诸多环保及生态文明政策，会议明确指出“必须加快推进生态文明建设”。落实领导干部的环保责任是本次会议重要内容。国家



S0880511010024

王锐 (研究助理)

010-59312725

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

车玺 (分析师)

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

权力最高层对环保相关领域的行动重视态度再次展现,环保板块整体受益。推荐雪迪龙、清新环境、碧水源、长青集团,受益标的包括津膜科技、神雾环保、启源装备等;

本周电力观点:本周电力板块下跌18.7%。主要动态:迎峰度夏期间煤炭需求见下滑,未来一段时间大概率保持低位运行,火电行业保持较高盈利水平,为行业体制改革与资产证券化创造合适环境。维持电力行业“增持”评级,关注国企改革及新电改两大主题投资机会以及市场风险偏好变化带来的电力蓝筹股投资机会。推荐金山股份、国电电力、赣能股份、国投电力、宝新能源、文山电力等,相关受益标的包括:粤电力A、广州发展、深圳能源、内蒙华电、皖能电力、湖北能源、川投能源、桂冠电力、黔源电力、长江电力、广安爱众、郴电国际、华电国际、大唐发电、豫能控股、华能国际等;

环保:7月1日晚间新闻首先播出国家主席习近平主持召开会议并通过诸多环保及生态文明政策。会议明确指出“必须加快推进生态文明建设”。其中在环保督察方面明确提出“近期要把大气、水、土壤污染防治和推进生态文明建设作为重中之重”等重要内容。落实领导干部的环保责任是本次会议重要内容。国家权力最高层对环保相关领域的行动重视态度再次展现。加强中央及地方领导干部环保责任与义务将倒逼政府树立并强化绿色GDP发展思路;会议召开对环保工作顺利开展起到引领及保驾护航作用,环保板块整体受益;

电力:迎峰度夏期间煤炭需求见下滑。根据监测数据显示,7月1日,环渤海动力煤价格指数继续保持在418元/吨,环比上周持平。尽管环指没有变动,但市场需求出现下滑情况,下游用户拉煤积极性较差,北方主要港口煤炭库存再次回升,锚地船舶数量下降明显。反映出当前迎峰度夏期间下游需求不足,煤价小幅反弹趋势难以延续,但由于市场煤价已经跌破部分煤炭企业成本线,煤价在此位置继续大幅下行的可能性较弱,大概率保持低位运行。煤价低位运行,有助于火电行业成本控制,进而保障较高的盈利水平,且为当前电力行业面临的体制改革与国企改革、资产证券化创造合适的环境。我们维持电力行业“增持”评级,建议继续关注国企改革及新电改两大主题投资机会以及市场风险偏好变化带来的电力蓝筹股投资机会。

## 量化周报:《市场30分钟级别下跌临近尾声》2015-07-05

刘富兵 (分析师)

021-38676673

liufubing008481@gtjas.com

S0880511010017

赵延鸿 (分析师)

021-38674927

zhaoyanhong@gtjas.com

S0880515030004

耿帅军 (分析师)

010-59312753

gengshuaijun@gtjas.com

择时方面:截至2015年7月3日,大盘均线强弱指数最新值60,从高位继续大幅回落,创过于一年新低。上证综指中期调整尚未结束,短期反弹取决于政策力度。大盘活力指数最新值10.8%,中级别调整行情尚未筑底。

风格与行业配置方面:上期相似匹配模型周度跑输沪深300 7.67%,本周推荐传媒43%、建筑35%、非银金融14%、房地产6%、家电1%。关联规则方面,上月行业关联轮动策略跑输沪深300指数9.38%,跑输中证500指数5.90%。本月推荐银行、煤炭、家电、非银行金融、房地产。

选股方面:多因子风格中性选股,截止2015年6月30日,6月风格中性多因子选股组合沪深300多头跑赢基准4.60%,月最大回撤1.1%。中证500多头跑赢基准6.80%,



S0880513080013

月最大回撤 0.85%。多因子选股，6 月多因子组合沪深 300 多头跑赢基准 4.62%，空头跑输基准 1.23%，中证 500 多头跑赢基准 7.66%，空头跑输基准 5.50%。多因子行业中性选股，6 月多因子行业中性沪深 300 多空组合收益 4.38%，中证 500 多空组合收益 8.34%。PIN 模型选股，模型给出本周多空股票组合。上周模型取得 2.76% 的收益；2015 年以来，模型累计收益率 27.43%，最大回撤收益率 2.44%。

程序化交易 R-breaker 模型：模型上周共交易 4 笔，亏损 10.9%。2012 年以来，模型累计收益率 53.4%，盈利交易比例 47.5%，平均盈亏比 1.3，最大回撤收益率 10.4%。

## 公司事件点评：红日药业（300026）《一致行动表明发展信心》

### 2015-07-05

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：33.00 元

上次目标价：33.00 元

现价：21.21 元

总市值：19334 百万

胡博新（分析师）

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

7 月 3 日公司大股东大通投资（持股 21271 万股，占总股本 23.34%）承诺未来十二个月内不减持其所持有的本公司股份。

待定增方案通过审核后，公司董事长将通过其子姚晨间接增持 1578.96 万股，占总股本 1.57%，公司管理团队将增持 484.91 万股，占总股 0.48%。增持股份承诺 36 个月不减持。

评论：

一致行动表明发展信心，业绩成长支撑，维持增持评级。配方颗粒业务有望继续支撑未来的成长，维持盈利预测 2015~17 年 EPS 0.65/0.86/1.06 元。若考虑并购超思股份和展望药业，并按增发后摊薄 EPS 0.67/0.87/1.07 元。公司大股东及高管一致行动表示对公司未来发展和价值的认可，参考并购摊薄业绩，公司 2015 年 PE32X，具备布局中长期空间，维持增持评级，目标价 33 元。

配方颗粒支撑业绩成长。2014 年公司配方颗粒净利贡献已经超过制药业务成为公司重要的利润增长点，考虑到配方颗粒市场巨大空间以及公司在全国的良好布局，可以继续支撑公司 2~3 年的快速增长。配方颗粒试点放开尚未有统一的安排，竞争格局有望维持。血必净受医保控费影响增速有所下滑，但从覆盖医院和科室来看，仍有继续提升空间，2015 年销售有望保持平稳。PTS 等新药仿制药也在申报总。整体来看，公司业绩成长有配方颗粒作为保障，显著优于中成药子行业。

并购拓展新增长方向。2015 年 6 月公司公布并购收购展望药业和超思股份的预案，两家公司分别代表药用辅料和移动医疗 2 个新的领域。公司布局新领域注重长期产业空间，也注重短期业绩贡献，因此 2 家公司均签署了业绩承诺，其中超思股份承诺 2015-16 年扣非净利为 4800、5500 万元，望药业承诺扣非净利超过 3100 和 4000 万元，对比公司主业，并购带来的显著的整体净利增厚。

风险提示：血必净医保控费及降价风险；配方颗粒试点放开，竞争加剧。



## 行业日报/周报/双周报/月报：农业《生猪价格继续上行，关注真成长、低估值》2015-07-06

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

本周观点：生猪供给收缩影响继续显现，7月3日全国生猪出栏均价达16.39元/公斤，较上周上涨0.5元/公斤，维持上升趋势。同时我们观察到母猪价格出现反弹，补栏热情有所恢复，预计母猪存栏量或接近本轮周期底部。本周白羽肉鸡价格小幅下跌，祖代鸡引种量受阻以及畜禽价格大趋势趋同的逻辑下，看好后期肉禽价格反弹。牧原股份、雏鹰农牧、天邦股份、正邦科技、华英农业、圣农发展、益生股份、圣农发展等畜禽养殖公司均将受益于周期复苏。板块大幅震荡后，海大集团、禾丰牧业等公司逐步具备估值吸引力，饲料龙头也将滞后受益于畜禽养殖景气复苏。海利生物批文优势突出，口蹄疫、H5禽流感、腹胃轮三联苗等新品上市将驱动公司业绩高增长，看好公司成为动物疫苗领域新兴领袖。

重要价格：7月3日，全国出栏瘦肉型生猪价格均价16.39元/公斤，环比上涨0.5元/公斤，同比上涨29.1%。猪肉价格24.71元/公斤，环比上涨1元/公斤，同比上涨24.1%；三元仔猪均价31.93元/公斤，环比上涨1.8元/公斤，同比上涨33.2%；母猪均价1775元/头，环比上涨75元/头，同比上涨17.2%。本周烟台地区白羽毛鸡价3.6元/斤，环比下跌1.4%；主产区鸡苗价格为1.9元/羽，环比上涨50%。

养殖成本：本周国内玉米现货价为2,433元/吨，环比下跌0.2%，同比下跌4.4%；小麦现货价为2,391元/吨，环比上涨0.3%，同比下跌3.3%；豆粕现货价为2,815元/吨，环比上涨5%，同比下跌25.7%。国内鱼粉仓库价（上海港）为11,000元/吨，环比维持不变，同比下跌1.8%；国际鱼粉现货价为1,650美元/吨，环比下跌2.9%，同比下跌9.3%。

测算利润：本周行业自繁自养生猪养殖利润、外购仔猪养殖利润、仔猪出售毛利分别为195.7元/头、222.5元/头和128.3元/头，环比分别上升27.5元/头、15.9元/头和3.9元/头。

风险提示：农产品价格波动风险、疫病风险、自然灾害、食品安全等。



## 宏观与政策要闻

### 【泽平宏观】救市升级——点评7月5日央行给证金公司提供流动性——（证监会网站）

任泽平（分析师）

010-59312805

renzeping@gtjas.com

S0880514060010

证监会7月5日发布，为维护股票市场稳定，中国证监会决定，充分发挥中国证券金融股份有限公司的作用，多渠道筹集资金，扩大业务规模，增强维护市场稳定的能力。中国人民银行将协助通过多种形式给予中国证券金融股份有限公司流动性支持。

- 1、传递出的最重要信息是：救市升级。行政决策层级从监管层升级到国务院，跨部际合作。资金来源从监管层和汇金升级到央行。
- 2、类似乎准基金，隐含无限量。央行为证金公司提供的流动性是基础货币，隐含无限量，直到达到政策目标为止，类似乎准基金。股灾货币化，类似债务货币化。
- 3、力保2万亿两融。证金公司主要经营范围之一是“为证券公司融资融券业务提供转融资和转融券服务。”意味着2万亿两融平仓压力缓解。至于伞形信托是否在流动性支持范围内未明确。
- 4、会否直接出手购买股票尚待明确。证金公司主要经营范围之二是“运用市场化手段调节证券市场资金和证券的供给。”意味着证金公司可通过券商或自己直接出手购买股票。
- 5、股灾的关键是信心和流动性的丧失，救市的关键是恢复信心和流动性，中断呈几何级数形成的抛压链条传导，防止股灾到金融危机经济危机的蔓延。

### 表 1.行业配置评级建议表（2015/7月）（最后更新时间：2015.07.01）

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

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：2015.07.05）



## 标本并重

1. 监管部门的救市努力有助于缓解市场的极端情绪，十分必要和及时。过去一年A股市场全市场范围使用杠杆，形成了快速上涨的趋势。短期内受限于风险偏好下降及微观结构恶化的影响，市场调整剧烈。投资者情绪也明显趋向悲观，市场与情绪间的共振正在形成。这一时点上监管部门做出救市的举措极有必要。据财经网报道，7月4日证监会要求21家证券公司出资近1200亿元，投资蓝筹股ETF。此外，证券公司承诺自营不在4500点以下减持。此外，证监会在7月5日发布公告，宣布扩大证金公司融资，央行将协助支持。这一救市举措与之前的举措一起，十分必要和及时，明显有助于缓解市场的极端情绪。金融市场真正的风险来源于市场趋势与情绪的共振。监管部门的及时举措将大幅降低金融市场的极端风险，避免强烈负面共振出现的可能性。

2. 标本并重。本轮市场调整有两个重要因素。第一个风险偏好下降，第二个是市场微观结构变化。自14年4月以来的A股牛市很大程度上依赖于投资者对于改革的预期，以及由此引发的无风险利率的下降。这表现为市场对于转型、创新类股票的偏好，以及A股估值上限的全面打开。当前改革仍在继续，但对于市场预期所形成的冲击在边际上减弱。支撑市场上涨的因素在消失。改变这一因素的办法有两个，一个是加快包括国企改革在内的一揽子改革措施，使得改革预期能够进一步加强；另一个是快速降低全社会的无风险利率水平，对冲风险偏好的变化。

3. 治本还要解决微观结构的变化方向。市场微观结构变化往往是经历长周期牛市后市场本身演化的结果。具体指股票资产在交易过程中转移到最乐观的投资者手中，而造成短期市场流动性的缺失。本轮市场一年内便出现这一现象，主要和杠杆资金的运用有关。短期内各方面救市政策出台，有助于稳定股票和债券市场。微观结构的优化过程需要在交易中实现，以及在企业业绩的增长过程中改善。这一过程可能会消耗一定的时间，需要观察到成交量出现实质性的变化。在这个过程中，有必要对杠杆资金的运用加强管理，避免市场风险的再次出现。

4. 选股三个标准：有业绩、低估值、高分红。风险偏好下降时，市场会更关注安全边际和确定性，符合业绩高增长、低估值、股票分散度高、涨幅低、高分红高股息率的公司和行业将更受青睐。我们从三个角度梳理受益行业：1. 确定性的性价比，涨幅小低估值：银行、非银、家电中的白电；2. 业绩确定性较高：交通运输中的航空，白酒；3. 转型改革预期较强：公用事业中的电力，军工。主题方面，风险偏好下降期需要更精确把握催化剂临近且筹码集中度不高的方向，推荐国企改革。

### 表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2015.06.06-2015.07.06）

（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
000100	TCL集团	范杨,曾婵	5.28	0.33	0.44	增持	8.48	0.33	0.44	增持	8.50
300425	环能科技	王威,王锐, 车玺	52.05	0.89	0.94	无评级		1.00	1.22	首次	85.40
002653	海思科	丁丹,赵旭 照	21.53	0.61	0.76	增持	33.00	0.61	0.76	增持	36.00
002739	万达院线	陈筱,吴 春?	219.68	2.36	3.66	增持	295.00	2.77	4.26	增持	332.60

300068	南都电源	周明,宋嘉吉,王胜	16.20	0.25	0.35	增持	43.00	0.35	0.55	增持	47.50
600315	上海家化	訾猛,林浩然,陈彦辛	38.01	1.70	2.08	增持	50.00			增持	55.00
300140	启源装备	王威,肖扬,王锐,车玺	29.00	0.05	0.06	增持	55.00	0.05	0.06	增持	60.00
002664	信质电机	王炎学,孙柏蔚	36.70	0.61	0.80	增持	28.00	0.61	0.80	增持	74.00
002607	亚夏汽车	王炎学,孙柏蔚,崔书田	9.89	0.18	0.31	增持	11.08	0.16	0.20	增持	20.00
600600	青岛啤酒	柯海东,区少萍,胡春霞	38.82	1.50	1.69	谨慎增持	45.00	1.50	1.69	谨慎增持	54.00
002121	科陆电子	谷琦彬,洪荣华,张舒	26.20	0.54	0.81	增持	30.22	0.54	0.81	增持	41.00
002481	双塔食品	柯海东,闫伟,胡春霞	36.91	0.49	0.78	增持	52.00	0.49	0.78	增持	57.00
600312	平高电气	谷琦彬,张舒,洪荣华	22.58	0.99	1.34	增持	21.00	0.99	1.25	增持	32.00
002364	中恒电气	周明,宋嘉吉,王胜	20.84	0.35	0.56	增持	36.55	0.35	0.56	增持	45.40
603118	共进股份	宋嘉吉,王胜,周明	45.39	0.81	1.07	增持	80.00	0.81	1.07	增持	110.00
601888	中国国旅	陈均峰,许娟娟,刘航	61.09	1.95	2.43	增持	87.75	1.99	2.47	增持	95.52
002160	常铝股份	刘华峰,史江辉	10.85	0.20	0.25	增持	23.21	0.20	0.25	增持	24.71
600628	新世界	訾猛,陈彦辛,林浩然	12.38	0.48	0.50	增持	12.00	0.44	0.46	增持	26.40
002773	康弘药业	丁丹,杨松	31.58	0.74	0.88	无评级		0.74	0.88	首次	
600596	新安股份	胡昂,周新明	10.52	0.19	0.33	增持	24.75	0.19	0.33	增持	30.00
600327	大东方	訾猛,陈彦辛,林浩然	10.25	0.36	0.41	增持	16.00	0.36	0.41	增持	24.00
601258	庞大集团	王炎学,崔书田,孙柏蔚	4.12	0.10	0.21	增持	8.00	0.10	0.21	增持	13.00
300165	天瑞仪器	王威,肖扬,王锐,车玺	25.34	0.27	0.35	增持	31.50	0.27	0.35	增持	60.00
000888	峨眉山A	许娟娟,陈均峰,刘航	12.30	0.47	0.57	增持	18.80	0.47	0.57	增持	23.50
600048	保利地产	侯丽科,梁荣,李品科	9.40	1.40	1.57	增持	15.37	1.40	1.57	增持	17.47
600292	中电远达	王威,肖扬,	22.27	0.60	0.68	增持	47.60	0.60	0.68	增持	54.40



600521	华海药业	王锐,车奎 丁丹,胡博 新	26.85			增持	28.00	0.55	0.70	增持	33.00
002597	金禾实业	肖洁,周新 明,胡昂,傅 锴铭	10.49	0.42	0.55	增持	7.82	0.39	0.52	增持	26.00
002380	科远股份	孙金钜,王 永辉	44.98	0.67	0.95	增持	96.20	0.67	0.95	增持	109.20
600060	海信电器	范杨,曾婵	19.45	1.33	1.84	增持	40.00	1.33	1.84	增持	53.20

## 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
300273	和佳股份	胡博新, 丁丹	24.49			增持	45.38			增持	45.34



## 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	17730.11	-0.16	-0.90	-0.52
标普500	2075.03	-0.12	-1.30	0.78
纳斯达克	5009.21	-0.08	-2.01	5.77
日经225	20522.50	0.95	-1.20	17.60
香港恒生	26282.32	0.12	-4.10	11.34
香港国企	12784.65	-1.51	-6.58	6.67
英国 FTSE100	6630.47	0.33	-2.61	0.98
法国 CAC40	4835.56	-0.98	-4.09	13.17
德国 DAX30	11099.35	-0.73	-3.26	13.19

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	53106.19	0.66	-0.13	6.20
印度孟买	27945.80	-0.27	0.18	1.62
俄罗斯 RTS	932.04	0.15	-0.99	17.87
台湾加权	9379.24	0.04	-1.02	0.77
韩国 KOSPI100	2107.33	0.45	1.07	10.01

国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3912.77	-3.48	-13.58	20.96
深证成指	12924.19	-5.32	-17.64	17.34
沪深300	4108.00	-3.41	-12.72	16.25
中小板	12683.81	-5.69	-18.87	64.77
创业板	2649.32	-3.99	-17.37	80.01
上证国债	149.62	0.04	0.04	2.71
上证基金	6244.03	-2.31	-9.81	12.49

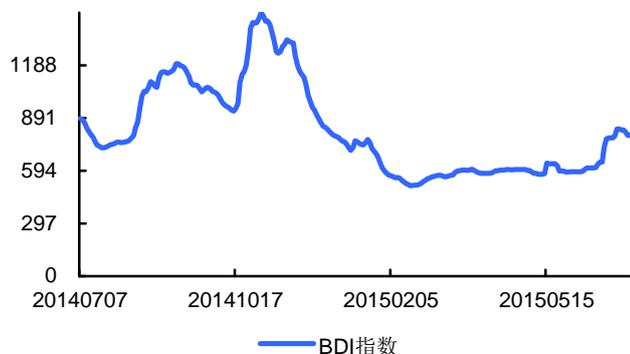
期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	56.93	-0.05	-4.64	0.11
布伦特 ICE	62.17	-0.29	-2.39	8.44
纽约黄金现货	1163.50	-0.50	-0.71	-1.89
LME3 月期铜	5775.00	0.17	0.63	-8.33
LME3 月期铝	1727.00	2.13	0.64	-6.77
LME3 月期铅	1784.00	1.36	-0.17	-3.98
LME3 月期锌	2045.00	2.25	0.05	-6.11
LME3 月期镍	12025.00	0.38	-5.83	-20.63
LME3 月期锡	14545.00	4.49	-4.15	-25.03
CBOT 大豆	1049.25	0.50	4.90	2.94
CBOT 豆粕	359.80	0.00	6.86	-1.32
CBOT 豆油	33.36	1.06	0.00	4.35
CBOT 玉米	419.75	1.45	11.49	5.73
CBOT 小麦	595.00	1.28	11.84	0.89
郑棉	12580.00	0.08	0.72	-4.59
郑糖	5318.00	-0.34	0.91	14.66

货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	96.09	-0.23	0.95	6.45
美元/人民币	6.20	-0.05	0.08	0.02
人民币 NDF (一年)	6.25	0.01	-0.11	1.42
欧元/美元	1.11	0.01	-0.73	-8.37
美元/日元	123.08	-0.01	0.63	-2.68
银行间 R007	2.87	4.36	-4.33	-40.33
美国 10 年期 国债利率	2.37	-2.23	-1.70	9.05

数据来源: Bloomberg



### BDI 指数



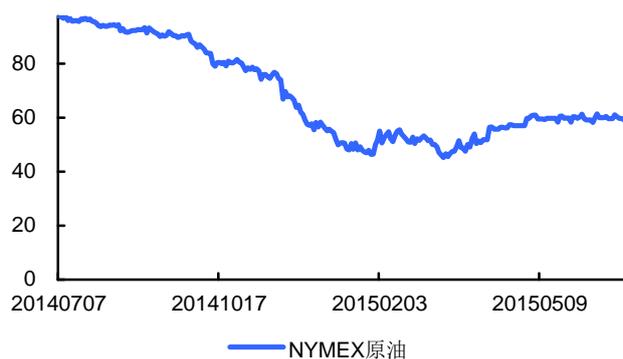
### A-H 溢价指数



### 黄金价格



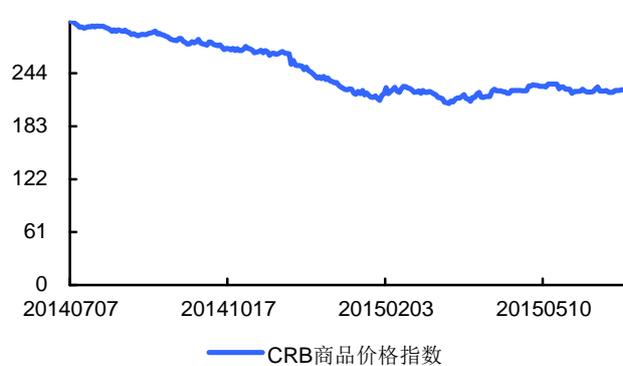
### NYMEX 原油



### 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	GTJA7月预测	GTJA6月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
07-01	6月PMI	50.4	50.4	50.20	50.2	50.10	51.00
	6月出口增速%	-3.0	-4.0		-2.8	-6.5	7.2
07-10	6月进口增速%	-17.0	-15.0		-17.7	-16.2	5.4
	6月贸易顺差(亿美元)	526.0	476.5	0.0	588.7	340.2	318.9
	6月M1增速%	4.0	4.5	0.0	4.7	3.7	8.9
07-15	6月M2增速%	10.5	10.7	0.0	10.8	10.1	14.7
	6月新增人民币贷款(亿元)	8500	11000	0	9008	7079	10793
	6月各项贷款余额增速%	13.9	13.8	0.0	14.0	14.1	14.0
	2季度GDP增长率%	6.9	6.9				7.5
	6月工业增加值增速%	5.6	5.8	0.0	6.1	5.9	9.2
07-13	1-6月固定资产投资增速%	11.1	11.3	0.0	11.4	12.0	17.3
	6月社会消费品零售总额增速%	9.9	9.9	0.0	10.1	10.0	12.4
07-09	6月CPI涨幅%	1.5	1.7	0.0	1.2	1.5	2.3
	6月PPI涨幅%	-4.5	-4.8	0.0	-4.6	-4.6	-1.1

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
	07/06	6月Markit美国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/06	6月Markit美国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/06	6月ISM非制造业综合指数	56	--	-56.00	--
	07/06	6月劳动力市场状况指数变动	--	--	0.00	--
	07/07	5月贸易余额	-42.00	--	42.00	--
	07/07	5月JOLTS职位空缺	--	--	0.00	--
	07/07	7月IBD/TIPP经济乐观程度指数	--	--	0.00	--
美国	07/08	7月3日MBA抵押贷款申请指数(%)	--	--	0.00	--
	07/09	U.S. Fed Releases Minutes from June 16-17 FOMC Meeting(%)			--	
	07/09	5月消费者信用(B)	18.500	--	-18.50	--
	07/09	6月27日持续领取失业救济人数(-)	--	--	0.00	--
	07/09	7月4日首次失业人数(-)	--	--	0.00	--
	07/09	7月5日彭博消费者舒适度(-)	--	--	0.00	--
	07/10	5月批发库存月环比(%)	0.20	--	-0.20	--



	07/10	5月批发贸易销售月环比(%)	--	--	0.00	--
	07/06	伊朗5月工业产值 同比(%)	--	--	0.00	--
	07/06	伊朗5月工业产值(月环比)(%)	--	--	0.00	--
	07/06	伊朗1季度GDP 同比(%)	--	--	0.00	--
	07/06	伊朗1季度GDP 季环比(%)	--	--	0.00	--
	07/06	伊朗1季度经常项目余额(M)	--	--	0.00	--
	07/06	伊朗6月新车上牌	--	--	0.00	--
	07/06	德国5月工厂订单(工作日调整)同比(%)	--	--	0.00	--
	07/06	德国5月工厂订单月环比(%)	--	--	0.00	--
	07/06	圣保罗5月工业产出 经季调 同比(%)	--	--	0.00	--
	07/06	圣保罗5月工业产出(未经季调)同比(%)	--	--	0.00	--
	07/06	德国6月 Markit 德国建筑业采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/06	德国6月 Markit 德国零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/06	法国6月 Markit 法国零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/06	欧元区6月 Markit 欧元区零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/06	意大利6月 Markit 意大利零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
	07/06	欧元区7月 Sentix 投资者信心	--	--	0.00	--
	07/06	拉脱维亚5月工业产出 WDA(同比)(%)	--	--	0.00	--
	07/06	拉脱维亚5月工业产出月环比(%)	--	--	0.00	--
	07/07	伊朗6月CPI 同比(%)	--	--	0.00	--
	07/07	伊朗6月CPI 月环比(%)	--	--	0.00	--
欧元区	07/07	伊朗6月欧盟调和CPI 同比(%)	--	--	0.00	--
	07/07	伊朗6月欧盟调和CPI 月环比(%)	--	--	0.00	--
	07/07	西班牙6月CPI 同比(%)	--	--	0.00	--
	07/07	西班牙6月CPI 月环比(%)	--	--	0.00	--
	07/07	德国5月工业产值工作日调整同比(%)	--	--	0.00	--
	07/07	德国5月工业产值经季调月环比(%)	--	--	0.00	--
	07/07	法国5月贸易余额(M)	--	--	0.00	--
	07/07	法国5月预算余额年迄今(B)	--	--	0.00	--
	07/07	#N/A6月国际储备(M)	--	--	0.00	--
	07/07	6月批发价格指数同比(%)	--	--	0.00	--
	07/07	6月批发价格指数月环比(%)	--	--	0.00	--
	07/07	萨摩亚6月批发价格指数同比(%)	--	--	0.00	--
	07/07	萨摩亚6月批发价格指数月环比(%)	--	--	0.00	--
	07/07	6月CPI 和谐调整(同比)(%)	--	--	0.00	--
	07/07	6月CPI 和谐调整(月环比)(%)	--	--	0.00	--
	07/07	西班牙6月官方储备资产(M)	--	--	0.00	--
	07/07	意大利 Bank of Italy Report on Balance-Sheet Aggregates (%)	--	--	--	--
	07/08	芬兰5月贸易余额(M)	--	--	0.00	--
	07/08	法国6月法国央行商业信心指数	--	--	0.00	--
	07/08	圣保罗5月住宅交易 同比(%)	--	--	0.00	--
	07/08	拉脱维亚6月CPI 同比(%)	--	--	0.00	--



07/08	拉脱维亚 6 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
07/09	西班牙 5 月出口同比 (%)	--	--	0.00	--
07/09	西班牙 5 月进口同比 (%)	--	--	0.00	--
07/09	西班牙 5 月贸易余额 (M)	--	--	0.00	--
07/09	德国 5 月出口经季调月环比 (%)	--	--	0.00	2.00
07/09	德国 5 月进口经季调月环比 (%)	--	--	0.00	-0.80
07/09	德国 5 月经常项目余额 (B)	--	--	0.00	--
07/09	德国 5 月贸易余额 (B)	--	--	0.00	21.8
07/09	索马里 5 月贸易余额 (M)	--	--	0.00	--
07/09	尼日尔 6 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
07/09	尼日尔 6 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
07/09	尼日尔 6 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
07/09	尼日尔 6 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
07/09	#N/A6 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
07/09	#N/A6 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
07/09	希腊 4 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
07/09	希腊 6 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
07/09	希腊 6 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
07/10	西班牙 6 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
07/10	拉脱维亚 6 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
07/10	比利时 6 月预算余额年迄今 (B)	--	--	0.00	--
07/10	芬兰 5 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
07/10	芬兰 5 月工业产值未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
07/10	芬兰 5 月经常项目余额 (B)	--	--	0.00	--
07/10	法国 5 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
07/10	法国 5 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
07/10	法国 5 月经常项目余额 (B)	--	--	0.00	--
07/10	法国 5 月制造业生产同比 (%)	--	--	0.00	--
07/10	法国 5 月制造业生产月环比 (%)	--	--	0.00	--
07/10	索马里 5 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
07/10	索马里 5 月建筑不变价同比 (%)	--	--	0.00	--
07/10	尼日尔 5 月零售销售同比 (%)	--	--	0.00	--
07/10	尼日尔 5 月制造业生产同比 (%)	--	--	0.00	--
07/10	尼日尔 5 月制造业生产月环比 (%)	--	--	0.00	--
07/10	#N/A5 月贸易余额 (B)	--	--	0.00	--
07/10	#N/A6 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
07/10	#N/A6 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
07/10	意大利 5 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
07/10	意大利 5 月工业产值工作日调整同比 (%)	--	--	0.00	--
07/10	意大利 5 月工业产值未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
07/10	萨尔瓦多 5 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
07/10	萨尔瓦多 5 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
07/10	萨尔瓦多 5 月贸易余额 (B)	--	--	0.00	--



	07/10	希腊5月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/10	拉脱维亚5月贸易余额 (M)	--	--	0.00	--
	07/10	葡萄牙5月贸易余额 (M)	--	--	0.00	--
	07/10	葡萄牙6月CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/10	葡萄牙6月CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
	07/10	葡萄牙6月欧盟调和CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/10	葡萄牙6月欧盟调和CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
	07/06	5月领先指数 CI	--	--	0.00	--
	07/06	5月同步指数	--	--	0.00	--
	07/07	6月官方储备资产 (B)	--	--	0.00	--
	07/08	5月国际收支经常项目调整 (B)	--	--	0.00	--
	07/08	5月国际收支经常项目余额 (B)	--	--	0.00	--
	07/08	5月贸易余额国际收支基点 (B)	--	--	0.00	--
	07/08	6月银行贷款 (含信托) 同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/08	6月银行贷款扣除信托(同比) (%)	--	--	0.00	--
	07/08	6月破产同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/08	6月经济观察家调查-当前	--	--	0.00	--
	07/08	6月经济观察家调查-前景	--	--	0.00	--
日本	07/09	5月机器订单同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/09	5月机器订单月环比 (%)	--	--	0.00	--
	07/09	6月货币存量M2 同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/09	6月货币存量M3 同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/09	7月3日日本买进国外股票 (B)	--	--	0.00	--
	07/09	7月3日日本买进国外债券 (B)	--	--	0.00	--
	07/09	7月3日外资买进日本股票 (B)	--	--	0.00	--
	07/09	7月3日外资买进日本债券 (B)	--	--	0.00	--
	07/09	6月东京平均办公室空置率	--	--	0.00	--
	07/09	6月机床订单同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/10	6月PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	07/10	6月PPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
	07/10	6月消费者信心指数	--	--	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		