



重点推荐: 1、6月财政收入及支出均增长13.9%，宏观团队认为部分房地产销售回暖，与此相关的税收出现较快增长，但在企稳基础不牢及出口仍疲弱形势下，尤其需评估股灾影响，稳增长措施不宜放松；2、7月15日上海迪士尼主要创意亮点首次发布，中小盘孙金钜认为开园前营销序幕已经拉开，首推中路股份和界龙实业；一般推荐: 3、宏观团队认为，受益于基建发力和地产回升，经济初显探明底部，但企稳基础不牢，稳增长政策有衰减效应，未来半年经济呈L型，未来核心观察地产回暖能否持续。

王峰 (分析师)

电话:0755-23976228

邮箱:wangfeng@gtjas.com

资格证书:S0880511010012

## 今日重点推荐

### 事件点评:《财政收入支出双升,稳增长加码》2015-07-15

任泽平 (分析师) 010-59312805、张庆昌 (研究助理) 010-59312701

核心观点: 财政收入支出双升,稳增长仍需继续。主要亮点在于部分房地产销售回暖,与此相关的税收出现较快增长。但在企稳基础不牢及出口仍疲弱形势下,尤其需评估股灾影响,稳增长措施不宜放松。

6月财政收入同比增长13.9%。主要受部分机构集中上缴利润增加增多和房地产相关税收增加影响。其中中央由上月3.3%增至12.1%;地方增长由上月7.1%升至8.3%。剔除政府性基金收入转列一般公共预算影响后,6月财政收入增长12.1%,其中中央增长17.7%,地方增长8.3%。

税收收入同比增长10.8%。主要受部分房地产销售回暖影响。房地产营业税增长9.3%,改变了2015年以来的下降态势。国内消费税861亿元,同比增长31.4%,主要受提高成品油消费税、卷烟消费税的影响。企业所得税2740亿元,同比增长17.5%,主要是部分汇算清缴企业所得税在本月入库。进口货物增值税、消费税1001亿元,同比下降12.5%;关税216亿元,同比下降9.4%。主要是当月一般贸易进口(按人民币)下降9.9%的影响。

1-6月累计,全国财政收入呈增幅偏低态势,增速比2014年回落4.1个百分点。主要原因:一是进口大宗商品价格大幅下滑、进口额下降导致进口税收大幅下降;二是工业增长放缓,尤其是工业生产者出厂价格持续下降导致按现价计算的增值税等税收低增长;三是企业利润增幅回落使企业所得税增幅相应回落;四是加快出口退税进度使出口退税额增加较多;五是受前几个月商品房销售低迷影响,房地产营业税、房地产企业所得税、契税、土地增值税、耕地占用税累计收入普遍下降;六是实行结构性减税和普遍性降费,



减轻了企业负担，也在一定程度上造成财政减收。

6月，财政支出同比增长13.9%。中央和地方增长均较快。其中，中央增长11.6%，地方增长14.2%。剔除政府性基金转列一般公共预算影响后，6月，财政支出同比12.5%，中央增长11.2%，地方增长12.7%。

1-6月累计，支出同比增长11.8%。扣除部分政府性基金转列一般公共预算影响，同口径增长10.6%，完成预算的45.1%。1-6月，稳增长的重点支出仍高，保障房、交运、节能环保支出增长快，分别为20.9%、18.7%、19.9%。

预计下半年经济呈L型低位探底，但企稳基础不牢，尤其需评估股灾影响、地产回升可持续性、稳增长政策效应衰减、美联储加息等不确定性因素。因此，货币政策仍需宽松，毫不松懈地推进改革释放活力。慎勿以为下半年经济回升，货币政策过早转向（6月货币政策向市场给出的信号不明确），实体经济雪上加霜。

## 伐谋-中小盘主题：《上海迪士尼开园前营销序幕已经拉开》

2015-07-16

孙金钜（分析师）021-38674757、王永辉（分析师）021-38674743

上海迪士尼主要创意亮点首次发布。7月15日华特迪士尼公司董事长兼首席执行官罗伯特·艾格在上海向全球首次发布园区创意亮点，当日上海迪士尼方面还举办了网络发布会。发布内容包括上海迪士尼乐园（“米奇大街”、“奇想花园”、“探险岛”、“明日世界”、“宝藏湾”及拥有“奇幻童话城堡”的“梦幻世界”等六大主题园区）、两座主题酒店（“上海迪士尼乐园酒店”与“玩具总动员酒店”）以及迪士尼小镇（购物餐饮娱乐区）的独特创意与亮点。

开园前营销序幕已经拉开。继5月20日陆家嘴迪士尼旗舰店开业，7月15日迪士尼主要创意亮点发布又是一次开园前的重要营销宣传活动。而且华特迪士尼方面对该类活动（宽泛意义讲是迪士尼品牌）非常重视，旗舰店开业亚洲地区总裁出席，本次创意亮点发布董事长兼首席执行官出席。迪士尼公司正是利用“迪士尼”品牌作为乘数，由此乘以各种经营方式（从源头的动画制作，到第二轮次的主题公园创收，到最后的品牌产品和连锁经营），来收获巨大利润。时点上，我们预计上海迪士尼会在2016年春季正式开园，会在2015年年底做试运营。而且后续的宣传力度还会持续，包括宣布开园时间、年底试运营等都将作为2016年迪士尼正式开园前强有力的主题催化。

三主线掘金2015上海迪士尼主题机会，首推中路股份和界龙实业。主线一：存在股权关联关系的公司。上海迪士尼是由中国上海申迪集团与美国迪士尼公司双方共同投资三家合资公司来进行项目实施。存在股权关联关系的公司主要为中方股东上海申迪集团四大出资方上海陆家嘴集团（股权占比45%）、上海锦江国际集团（25%）、上海文广集团（20%）以及上海百联集团（10%）旗下所属的上市公司。主线二：直接受益迪士尼乐园经济辐射效应影响的公司。包括受益投资驱动的房地产、建筑建材、交通运输等行业公司，受益消费拉动的旅游、商贸零售等行业公司。主线三：与上海迪士尼或迪士尼公司拥有战略合作或特许经营权的公司，这些公司将借助迪士尼的品牌效应来提升公司的企



业形象，间接受益于上海迪士尼项目。从香港迪士尼的经验来看，开园前迪士尼个股出现普涨行情，表现突出行业包括商贸零售、纺织服装（战略合作）、交运、旅游等。上海迪士尼受益股票组合：中路股份（600818）、界龙实业（600836）、锦江投资（600650）、豫园商城（600655）、老凤祥（600612）、百联股份（600827）、陆家嘴（600663）、美盛文化（002699）和上海机场（600009）。

风险提示：上海迪士尼不能按时开园。

## 今日一般推荐

### 事件点评：《经济初现低位探底，但企稳基础不牢》2015-07-15

任泽平（分析师）010-59312805、宋双杰（研究助理）021-38674938

核心观点：经济初显探明底部，受益于基建发力和地产回升。但企稳基础不牢，稳增长政策有衰减效应，三四线房市疲软，人民币过强出口受损。我们认为未来半年经济呈L型。我们在年初曾提出的“中国经济的最后一跌”正得到验证，随着出口触底，库存接近历史低位，地产回升，房地产、出口、库存对经济拖累因素减弱，经济将在下半年探明增速换挡期的中长期大底。未来核心观察地产回暖能否持续。

剔除水分之后真实的GDP增速在5%-6%左右。二季度GDP同比增长7%，与一季度持平，宏观与微观数据出现持续的明显背离。在二产业增加值增长6.1%的背景下，三产业增加值逆势高增长8.4%存疑，我们怀疑统计时采取了残差倒推法。

工业生产低位回升，重化工业反弹。6月传统重化工业反弹，钢铁、有色、建材分别增长5.2%、10.5%、6.4%，比上月加快0.3、0.3、0.1个百分点。通用、专用设备制造分别增长3.5%、2.7%，比上月反弹0.1、0.5个百分点。新兴行业保持高增，计算机通信电子、铁路船舶航空航天和其他运输设备制造业分别增长9.2%、8%，比上月下滑0.4、0.5个百分点。分地区看，东中西部均有所企稳，但东北地区负增长，东、中、西、东北部分别增长7.3%、7.8%、8.4%、-0.4%。

6月当月固投增长11.4%，比上月加快1.4个百分点，其中，基建反弹，地产回暖，制造业回落。资金来中，国家预算资金大幅反弹，企业自筹和利用外资回落，投资回升的可持续性存疑。1-6月全国房地产销售面积累计同比增长3.9%，比1-5月加快4.1个百分点，商品房销售额增长10.0%，加快6.9个百分点；土地购置面积累计同比为-33.8%，比1-5月下降2.8个百分点；房屋新开工面积累计增长-15.8%，比1-5月回升0.2个百分点；1-6月房地产开发投资同比增长4.6%，连续两个月回升。基建投资反弹，1-6月基建投资同比增长19.1%，较1-5月提高1个百分点，前期稳增长政策效应显现。

消费名义和实际增速回升，受益于地产回暖。与地产销售相关的家具、家电、文化办公等回升明显，分别增长18.5%、10.2%、21.4%，比上月加快1.2、5.1、9.7个百分点。通讯器材保持高增长34.4%。汽车销售增长4.8%，比上月加快2.7个百分点。

预计下半年经济呈L型低位探底，但企稳基础不牢，尤其需评估股灾影响、地产回升可



持续性、稳增长政策效应衰减、美联储加息等不确定性因素。因此，货币政策仍需宽松，毫不松懈地推进改革释放活力。慎勿以为下半年经济回升，货币政策过早转向（6月货币政策向市场给出的信号不明确），实体经济雪上加霜。



## 目录

<b>今日重点推荐</b> .....	<b>1</b>
➢ 事件点评:《财政收入支出双升,稳增长加码》2015-07-15.....	1
➢ 伐谋-中小盘主题:《上海迪士尼开园前营销序幕已经拉开》2015-07-16.....	2
<b>今日一般推荐</b> .....	<b>3</b>
➢ 事件点评:《经济初现低位探底,但企稳基础不牢》2015-07-15.....	3
<b>今日报告精粹</b> .....	<b>6</b>
➢ 事件点评:《财政收入支出双升,稳增长加码》2015-07-15.....	6
➢ 事件点评:《经济初现低位探底,但企稳基础不牢》2015-07-15.....	7
➢ 行业专题研究:医药《行业性增速放缓,聚焦创新/转型/外延》2015-07-15.....	7
➢ 公司更新:宋城演艺(300144)《中报符合预期 互动娱乐平台打开成长空间》2015-07-15.....	8
➢ 中观行业追踪:《钢铁盈利出现显著恶化》2015-07-15.....	9
➢ 行业更新:电气设备《特高压建设新常态,迎第二轮提速》2015-07-16.....	10
➢ 公司更新:老板电器(002508)《好公司+快成长,值得长期拥有》2015-07-16.....	10
➢ 公司更新:TCL集团(000100)《中期业绩超预期,长期投资价值凸显》2015-07-16.....	11
➢ 公司首次覆盖:新国都(300130)《以支付为切入点,向移动互联网战略转型》2015-07-15.....	12
➢ 伐谋-中小盘主题:《上海迪士尼开园前营销序幕已经拉开》2015-07-16.....	12
<b>表 1.行业配置评级建议表</b> .....	<b>14</b>
<b>表 2.策略团队每周市场观点</b> .....	<b>14</b>
<b>表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表</b> .....	<b>15</b>
<b>全球金融市场统计信息</b> .....	<b>17</b>
<b>本月国内重要经济信息披露</b> .....	<b>19</b>
<b>本周海外市场重要经济信息披露</b> .....	<b>19</b>



## 今日报告精粹

## 事件点评：《财政收入支出双升，稳增长加码》2015-07-15

任泽平（分析师）

010-59312805

renzeping@gtjas.com

S0880514060010

张庆昌（研究助理）

010-59312701

zhangqingchang@gtjas.com

S0880115020043

核心观点：财政收入支出双升，稳增长仍需继续。主要亮点在于部分房地产销售回暖，与此相关的税收出现较快增长。但在企稳基础不牢及出口仍疲弱形势下，尤其需评估股灾影响，稳增长措施不宜放松。

6月财政收入同比增长13.9%。主要受部分机构集中上缴利润增加增多和房地产相关税收增加影响。其中中央由上月3.3%增至12.1%；地方增长由上月7.1%升至8.3%。剔除政府性基金收入转列一般公共预算影响后，6月财政收入增长12.1%，其中中央增长17.7%，地方增长8.3%。

税收收入同比增长10.8%。主要受部分房地产销售回暖影响。房地产营业税增长9.3%，改变了2015年以来的下降态势。国内消费税861亿元，同比增长31.4%，主要受提高成品油消费税、卷烟消费税的影响。企业所得税2740亿元，同比增长17.5%，主要是部分汇算清缴企业所得税在本月入库。进口货物增值税、消费税1001亿元，同比下降12.5%；关税216亿元，同比下降9.4%。主要是当月一般贸易进口（按人民币）下降9.9%的影响。

1-6月累计，全国财政收入呈增幅偏低态势，增速比2014年回落4.1个百分点。主要原因：一是进口大宗商品价格大幅下滑、进口额下降导致进口税收大幅下降；二是工业增长放缓，尤其是工业生产者出厂价格持续下降导致按现价计算的增值税等税收低增长；三是企业利润增幅回落使企业所得税增幅相应回落；四是加快出口退税进度使出口退税额增加较多；五是受前几个月商品房销售低迷影响，房地产营业税、房地产企业所得税、契税、土地增值税、耕地占用税累计收入普遍下降；六是实行结构性减税和普遍性降费，减轻了企业负担，也在一定程度上造成财政减收。

6月，财政支出同比增长13.9%。中央和地方增长均较快。其中，中央增长11.6%，地方增长14.2%。剔除政府性基金转列一般公共预算影响后，6月，财政支出同比增长12.5%，中央增长11.2%，地方增长12.7%。

1-6月累计，支出同比增长11.8%。扣除部分政府性基金转列一般公共预算影响，同口径增长10.6%，完成预算的45.1%。1-6月，稳增长的着力点支出仍高，保障房、交运、节能环保支出增长快，分别为20.9%、18.7%、19.9%。

预计下半年经济呈L型低位探底，但企稳基础不牢，尤其需评估股灾影响、地产回升可持续性、稳增长政策效应衰减、美联储加息等不确定性因素。因此，货币政策仍需宽松，毫不松懈地推进改革释放活力。慎勿以为下半年经济回升，货币政策过早转向（6月货政向市场给出的信号不明确），实体经济雪上加霜。



## 事件点评:《经济初现低位探底,但企稳基础不牢》2015-07-15

任泽平(分析师)

010-59312805

renzeping@gtjas.com

S0880514060010

宋双杰(研究助理)

021-38674938

songshuangjie@gtjas.com

S0880115010041

核心观点:经济初显探明底部,受益于基建发力和地产回升。但企稳基础不牢,稳增长政策有衰减效应,三四线房市疲软,人民币过强出口受损。我们认为未来半年经济呈L型。我们在年初曾提出的“中国经济的最后一跌”正得到验证,随着出口触底,库存接近历史低位,地产回升,房地产、出口、库存对经济拖累因素减弱,经济将在下半年探明增速换挡期的中长期大底。未来核心观察地产回暖能否持续。

剔除水分之后真实的GDP增速在5%-6%左右。二季度GDP同比增长7%,与一季度持平,宏观与微观数据出现持续的明显背离。在二产业增加值增长6.1%的背景下,三产业增加值逆势高增长8.4%存疑,我们怀疑统计时采取了残差倒推法。

工业生产低位回升,重化工业反弹。6月传统重化工业反弹,钢铁、有色、建材分别增长5.2%、10.5%、6.4%,比上月加快0.3、0.3、0.1个百分点。通用、专用设备制造分别增长3.5%、2.7%,比上月反弹0.1、0.5个百分点。新兴行业保持高增,计算机通信电子、铁路船舶航空航天和其他运输设备制造业分别增长9.2%、8%,比上月下滑0.4、0.5个百分点。分地区看,东中西部均有所企稳,但东北地区负增长,东、中、西、东北部分别增长7.3%、7.8%、8.4%、-0.4%。

6月当月固投增长11.4%,比上月加快1.4个百分点,其中,基建反弹,地产回暖,制造业回落。资金来中,国家预算资金大幅反弹,企业自筹和利用外资回落,投资回升的可持续性存疑。1-6月全国房地产销售面积累计同比增长3.9%,比1-5月加快4.1个百分点,商品房销售额增长10.0%,加快6.9个百分点;土地购置面积累计同比为-33.8%,比1-5月下降2.8个百分点;房屋新开工面积累计增长-15.8%,比1-5月回升0.2个百分点;1-6月房地产开发投资同比增长4.6%,连续两个月回升。基建投资反弹,1-6月基建投资同比增长19.1%,较1-5月提高1个百分点,前期稳增长政策效应显现。

消费名义和实际增速回升,受益于地产回暖。与地产销售相关的家具、家电、文化办公等回升明显,分别增长18.5%、10.2%、21.4%,比上月加快1.2、5.1、9.7个百分点。通讯器材保持高增长34.4%。汽车销售增长4.8%,比上月加快2.7个百分点。

预计下半年经济呈L型低位探底,但企稳基础不牢,尤其需评估股灾影响、地产回升可持续性、稳增长政策效应衰减、美联储加息等不确定性因素。因此,货币政策仍需宽松,毫不松懈地推进改革释放活力。慎勿以为下半年经济回升,货币政策过早转向(6月货政向市场给出的信号不明确),实体经济雪上加霜。

## 行业专题研究:医药《行业性增速放缓,聚焦创新/转型/外延》

2015-07-15

丁丹(分析师)

0755-23976735

行业增速向下换挡,上市公司业绩整体承压



dingdan@gtjas.com

S0880514030001

胡博新(分析师)

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

屠炜颖(分析师)

021-38675860

tuweiyang@gtjas.com

S0880514090002

2015年1-5月医药工业收入增8.86%，创10年新低，利润增11.49%。和“十一五”期间行业增速均值超过20%相比，由于行业增长基线大幅下移，我们以业绩增速角度来评判企业发展阶段的标尺也需变化：过去我们评价20%增长是“平稳增长”，因为和当时的行业增速只是持平；现在20%以上的增长已经是远超行业平均增速的“较快增长”了。

对“创新/转型/外延”三大增长路径多做实质性考察

面对行业性增速放缓，企业以创新、转型、外延等路径来应对。但从2015年情况看，多数公司处于“中长线新领域布局+短期业绩承压”的过渡阶段。我们相信龙头企业和那些已在细分领域具备核心竞争力的潜力公司，有望通过持续的产业投资来获得中长线的发展，但需要耐心和时间。

目前医药板块2015PE39X、较前期52X的高点已大幅下降，但仍处在历史相对高位。预计市场进入震荡加大阶段，需对个股多做“实质性考察”。

基于中报的选股思路：业绩为重，亦需综合考虑估值和长期竞争力

1) 质地优异、业绩为王(预计中报业绩增速超过30%)：恒瑞医药、嘉事堂、华海药业、乐普医疗、爱尔眼科、北陆药业；2) 业绩持续较快增长，有“支撑价”且估值无明显泡沫：太安堂(大股东增持)、康恩贝(董事长及高管增持)。

## 公司更新：宋城演艺(300144)《中报符合预期 互动娱乐平台

### 打开成长空间》2015-07-15

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：97.00元

上次目标价：83.83元

现价：76.47元

总市值：42647百万

许娟娟(分析师)

021-38676545

xujuanjuan@gtjas.com

S0880511010028

陈均峰(分析师)

021-38674930

chenjunfeng@gtjas.com

维持增持评级。①线下演艺娱乐平台：各大景区均已达到稳定盈利水平，预计未来三年净利CAGR在30%以上，且景区业务是其他业务发展基石，公司未来三年内业绩将得到充分保障。②线上演艺娱乐平台：线上线下协同发展将打开公司业绩和估值上行空间；③创意娱乐内容：优质娱乐IP投资收益将从2016年开始显现，增厚公司业绩。维持2015-17年EPS0.95/1.29/1.70元，上调目标价至97.0元，增持。

公司上半年净利增长50-70%，符合预期。宋城主景区多项娱乐活动推动客流量恢复增长，三大异地项目游客人数与净利均持续高增长。①杭州宋城主景区：多项主题活动与综艺娱乐节目打造强文化属性娱乐产品并积极推动景区客流量提升，业绩增幅创5年新高；水上乐园、烂苹果乐园等均保持稳定增长。②三大异地项目客流持续快速增长。三亚景区净利增速达到80-90%；丽江和九寨沟景区由于2014年基数较小，增速均超过100%，净利贡献分别超过3000万元和1200万元。

收购六间房打造O2O互动娱乐平台将成为公司未来发展的一大亮点，打开业绩和



S0880513080009

王毅成(研究助理)

021-38676720

wangyicheng@gtjas.com

S0880115060031

估值上行空间。线上娱乐平台将为线下产品增加宣传渠道,提升影响力和客流量;线下主题公园等将为线上娱乐平台提供更多优质内容,增强平台客户粘性,使粉丝经济能够变现。

影视综艺娱乐节目陆续落地,与线上线下平台形成联动效应。公司2015年四档综艺节目上线,将增强景区与平台客户体验,反哺主业。

风险提示:线上线下协同效应低于预期;突发事件影响旅游市场等。

## 中观行业追踪:《钢铁盈利出现显著恶化》2015-07-15

刘毅(分析师)

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

徐寒飞(分析师)

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

钢铁行业盈利显著恶化。回顾上周中观行业情况,房地产量价同比数据继续回暖。目前一二线城市地产基本面在改善性需求加快入市的情况下持续改善,而三四线城市库存依然高企,以价换量策略仍然是主基调,总体来说,政策面持续向好使得地产基本面复苏可持续。汽车6月份销量仍然整体较弱,家电5月份销量亦有所回落。中游行业中,水泥钢铁基本面持续走弱,水泥全国平均价格继续下调,下跌主要区域为华东、东北、中南和西南等部分地区,钢价跌跌不休,盈利钢厂占比下滑到3.68%,处于两年来最低水平,盈利恶化明显;同时高炉开工率也出现趋势性下滑;而化工产品多数则以下跌为主。上游行业中,煤炭中动力煤与焦煤价格维持稳定,下游补库存对煤炭价格形成一定支撑;上周希腊债务危机及美元升值背景下大宗商品继续以下跌为主。铁矿石受制于中国需求恶化以及供给压力重回弱势;原油价格因伊朗核问题的解决预期以及OPEC增产而大幅下跌,有色金属价格也是下跌为主。运价指数方面涨跌互现。

下游:地产复苏可持续。上周重点跟踪城市上周重点跟踪城市一手房整体成交量环比下降25%。其中一线下降27%,二线下降26%,三线下降20%,整体同比升34%,与2014年全年周平均相比回升21%。二手房销量环比降2%,同比升117%。12个典型城市可售面积环比降0.1%,同比6.3%,去化时间为12.1个月。汽车6月份销量仍然整体较弱,家电5月份销量亦有所回落。

中游:持续走弱。本周全国水泥市场价格继续下行,环比跌幅1.6%。价格下跌区域主要有华东、东北、中南和西南等部分地区,下调幅度10-30元/吨,其中下调幅度最大的是哈尔滨,为25-30元/吨;钢材综合价格指数环比下跌2.85%至63.42,其中长材指数下降2.91个百分点至62.90,板材指数下降3.04点至64.09。主要化工产品多数下跌。

上游:下跌为主。上周环渤海动力煤价格环比保持418元/吨。中国钢铁协会公布的中国铁矿石价格指数(CIOPI)大幅下跌8.23%,收于184.48,主要港口铁矿石库存回升0.29%至8201万吨。上周LME基本金属指数下降2.67%至2559.8,多数有色金属价格下跌。原油价格大幅下挫,上周现货方面布伦特原油期货价格环比回落2.72%至57.5元/桶,WTI原油期货最新价已经下跌至51.66美元/桶的价格低位。波罗的海干散货指数(BDI)收至874点,环比前周上升8.57%,波罗的海好望角型船运价指数(BCI)环比上升5.52%至1318。国内方面,10日沿海煤炭运价指(CBCFI)



上涨 1.54% 至 555.62, 上海出口集装箱运价指数 (SCFI) 大幅下跌 10.65% 至 666.02。

## 行业更新: 电气设备《特高压建设新常态, 迎第二轮提速》

2015-07-16

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

雾霾治理促成“四交五直”特高压工程, 现已核准“四交二直”, 特高压工程建设符合预期。国家电网 2015 年工作会议, 推出“五交八直”特高压规划, 未来特高压建设将迎来新常态。我们测算特高压持续推进将给平高电气、大连电瓷、金利华电、保变电气、中国西电、许继电气、特变电工等设备企业带来的高利润弹性。国家能源局与两大电网公司签订任务书确保项目按期投产, 我们预计大气污染治理其余“三直”将于 2015 年底前陆续核准开工。“四交”特高压工程核准开工将国网建设特高压直流的态度将转为积极, 我们预计 2015 年特高压直流建设将提速, 网内交流审批继续推进。

《能源发展战略行动计划(2014-2020年)》明确非化石能源消费占比 15% 目标, 可再生能源跨区消纳将带来特高压建设二次提速, 我们预计可再生能源基地“四直”外送特高压输电通道, 有望在 2015 年得到实质性的推动。在国家层面要求大力发展可再生能源规模, 提高可再生能源消纳比例的背景下, 国家电网规划的酒泉~湖南、准东~华东、扎鲁特~徐州、雅中~衡阳等四条特高压直流工程, 有望搭车可再生能源消纳“东风”, 在 2015 年下半年得到实质性推动。同时, 在“一带一路”国家级战略规划的推动下, 跨国输电通道建设有望助推特高压直流输电设备优先走出去。由此, 我们判断 2015 年将迎来特高压直流审批与建设大年。

投资建议: 维持行业“增持”评级。特高压建设新常态, 迎来第二轮提速, 将为相关设备商带来持续的新增订单, 盈利弹性开始显现, 受益标的包括: 平高电气、中国西电、特变电工、许继电气、大连电瓷、金利华电、许继电气、保变电气、国电南瑞等。

催化剂: 大气污染治理“三直”特高压工程、可再生能源外送特高压通道通过审批并开始建设

风险提示: 线路审批节奏低于预期, 跨国通道建设进展缓慢

## 公司更新: 老板电器 (002508)《好公司+快成长, 值得长期拥有》

2015-07-16

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 44.60 元

上次目标价: 44.60 元

现价: 35.40 元

维持目标价 44.6 元, 建议“增持”

我们维持公司盈利预测, 2015-17 年 EPS 分别为 1.60/2.10/2.75 元, 维持目标价 44.6 元, 建议“增持”。



总市值：17207 百万

业绩符合预期，持续超越行业增长

曾婵（分析师）

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

S0880515030002

范杨（分析师）

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

公司公布 2015 年半年度业绩快报，收入 20.4 亿元，同比增长 27.63%，净利润 3.07 亿元，同比增长 40.93%，二季度增速与一季度基本一致，保持良好的快速增长。值得注意的是，在行业景气度并不高的情况下，公司仍能保持量价同时提升实属难得，我们预计 2015 年上半年公司销量同比增长 15% 左右，均价同比提升 10% 左右。

电商、专卖店渠道依然是增长的主要动力

分渠道来看，中怡康数据显示 1-5 月行业销量下降 5%-10%，表明 KA 渠道整体销售情况不佳，我们预计公司的 KA 渠道有 10% 左右的下滑，这也在预期之中。成长动力依然来自电商和专卖店渠道，我们预计电商渠道仍有 70% 左右的高增长，占公司收入的比例已超过 25%，专卖店渠道加快开店速度，预计上半年收入增长 20% 左右。从产品来看，洗碗机已上市，将成为未来新的增长点。

好公司+快成长，值得长期拥有

相比同行，我们认为公司高端定位牢牢占据有利竞争地位，充分的激励措施、良好的公司治理保障公司内部、代理商更加有序的运行。

风险：渠道改革推进不当导致经营出现波动；三四线市场容量不达预期。

## 公司更新：TCL 集团（000100）《中期业绩超预期，长期投资价值凸显》2015-07-16

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：8.50 元

上次目标价：8.50 元

现价：4.97 元

总市值：60756 百万

维持盈利预测及目标价（8.5 元），重申“增持”评级

预计公司 2015-17 年收入 1227/1488/1710 亿，ESP 0.34/0.44/0.53 元，维持 8.5 元目标价。我们认为，股权回购计划彰显了公司管理层对未来发展的信心，我们继续看好“客厅经济”大机遇下公司的发展潜力，TCL 将成为客厅经济大发展时期最关键的受益者之一，重申“增持”评级。

15H1 利润同增 9~12% 至 16~16.5 亿元，扣非增速 70%，超出我们预期

公司公告上半年利润增长 9~12% 至 16~16.5 亿元，扣除非经常性损益后利润增长 69~75% 至 15.8~16.3 亿元（含少数股东权益）。非经常性损益下降是因为 2014 年上半年 TCL 集团因处置固定资产获得 2.6 亿元收益，以及因投资花样年股权获得 3.1 亿元利得。我们估算扣除非经常性损益的归母净利润增速超过 110%，约 11.5~12.5 亿元。上半年公司利润增速超我们此前的估计，主要是因为公司面板盈利能力和智能手机业务发展好于预期，同时公司金融事业也获得了不凡进展。我们预计下半年随着公司 T2 面板产能投产，收入端将获得明显的环比增长，盈利能力可能在 Q3 略受影响，但会很快在 Q4 恢复。

范杨（分析师）

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

曾婵（分析师）

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

S0880515030002



转型快速推进，长期投资价值凸显

在制造业务盈利水平稳步提升的同时，TCL集团双+转型正在持续快速推进，新兴服务业将从2015H2开始对公司盈利形成实质贡献，双轮驱动的TCL集团投资价值明确，公司股份回购计划和产业投资者增持均表明股东对公司未来发展的信心。我们继续建议投资者增持TCL集团。

风险：广电政策进一步收紧，阻碍基于电视的增值服务业务发展。

## 公司首次覆盖：新国都（300130）《以支付为切入点，向移动互联网战略转型》2015-07-15

本次评级：增持  
 上次评级：首次  
 目标价：42.80元  
 上次目标价：首次  
 现价：35.75元  
 总市值：8172百万

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

首次覆盖给予增持评级，目标价42.8元。预计公司2015-17年EPS为0.39/0.50/0.65元。互联网金融行业可比公司估值为82倍，考虑公司在O2O领域的独特卡位，我们给予一定估值溢价，目标价42.8元。

电子支付市场持续活跃，传统业务稳健增长。公司是金融POS机设备商，客户包括中、建、交、招等国内主流商行，银联商务、通联支付等第三方机构，腾讯、阿里巴巴等互联网公司。14年全国联网POS机具1594万台，增速超过30%，但入网商户占比尚不足20%，行业成长天花板尚远。考虑移动互联网高速发展带动的第三方支付机构设备需求提升，公司传统业务有望维持30%-40%的收入增速。

拥抱移动互联网，深化“终端+互联网+金融+大数据”战略布局。POS机是O2O的一个重要环节，公司将以此为切入点，针对商户的需求建设应用分发平台，实现线下客户向线上客户的转移，提升粘性，进而延伸到交易的全流程，打造自有的生态圈。未来将基于平台积累的商户经营数据以及消费者消费信息，发展大数据服务、征信服务以及互联网金融服务，向互联网企业转型。

大股东增持传递积极信号，公司长期发展可期。公司管理层计划于15年7月10日起6个月内增持公司股票，金额不超过2960万元。公司大股东于危难时刻增持，不仅向市场表明公司对股价负责任的态度，更传递了对自身发展的强烈和坚定信心，公司长期发展值得期待。

风险提示：行业竞争风险、新业务拓展风险。

## 伐谋-中小盘主题：《上海迪士尼开园前营销序幕已经拉开》2015-07-16

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

上海迪士尼主要创意亮点首次发布。7月15日华特迪士尼公司董事长兼首席执行官罗伯特·艾格在上海向全球首次发布园区创意亮点，当日上海迪士尼方面还举办了网络发布会。发布内容包括上海迪士尼乐园（“米奇大街”、“奇想花园”、“探险岛”、



S0880512080014

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

“明日世界”、“宝藏湾”及拥有“奇幻童话城堡”的“梦幻世界”等六大主题园区)、两座主题酒店(“上海迪士尼乐园酒店”与“玩具总动员酒店”)以及迪士尼小镇(购物餐饮娱乐区)的独特创意与亮点。

开园前营销序幕已经拉开。继5月20日陆家嘴迪士尼旗舰店开业,7月15日迪士尼主要创意亮点发布又是一次开园前的重要营销宣传活动。而且华特迪士尼方面对该类活动(宽泛意义讲是迪士尼品牌)非常重视,旗舰店开业亚洲地区总裁出席,本次创意亮点发布董事长兼首席执行官出席。迪士尼公司正是利用“迪士尼”品牌作为乘数,由此乘以各种经营方式(从源头的动画制作,到第二轮次的主题公园创收,到最后的品牌产品和连锁经营),来收获巨大利润。时点上,我们预计上海迪士尼会在2016年春季正式开园,会在2015年年底做试运营。而且后续的宣传力度还会持续,包括宣布开园时间、年底试运营等都将成为2016年迪士尼正式开园前强有力的主题催化。

三主线掘金 2015 上海迪士尼主题机会,首推中路股份和界龙实业。主线一:存在股权关联关系的公司。上海迪士尼是由中国上海申迪集团与美国迪士尼公司双方共同投资三家合资公司来进行项目实施。存在股权关联关系的公司主要为中方股东上海申迪集团四大出资方上海陆家嘴集团(股权占比45%)、上海锦江国际集团(25%)、上海文广集团(20%)以及上海百联集团(10%)旗下所属的上市公司。主线二:直接受益迪士尼乐园经济辐射效应影响的公司。包括受益投资驱动的房地产、建筑建材、交通运输等行业公司,受益消费拉动的旅游、商贸零售等行业公司。主线三:与上海迪士尼或迪士尼公司拥有战略合作或特许经营权的公司,这些公司将借助迪士尼的品牌效应来提升公司的企业形象,间接受益于上海迪士尼项目。从香港迪士尼的经验来看,开园前迪士尼个股出现普涨行情,表现突出行业包括商贸零售、纺织服装(战略合作)、交运、旅游等。上海迪士尼受益股票组合:中路股份(600818)、界龙实业(600836)、锦江投资(600650)、豫园商城(600655)、老凤祥(600612)、百联股份(600827)、陆家嘴(600663)、美盛文化(002699)和上海机场(600009)。

风险提示:上海迪士尼不能按时开园。


**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：2015.07.12）**

### 震荡中的重建

1. 救市政策已经见效，但全面恢复需要时间。据我们观察，近期场内呈现明显的去杠杆趋势。救市政策努力下，流动性最紧张的局面已经过去。监管层及时、有效的救市措施是市场流动性恢复的最主要原因。为化解金融风险，一行三会分别出台相应政策，共同化解流动性风险。股票市场流动性缺失所形成的系统性金融风险的隐患得到有效化解。由于股票市场的流动性压力，而将风险传导到其他市场（比如债券以及实体经济）的可能性得到明显降低。救市政策已经见效，但是监管政策的重新梳理和市场秩序全面恢复仍然需要更长的时间。我们认为监管层对于本次市场调整出手及时，同时反思更为及时。投资杠杆过度使用是本轮市场调整的主要原因，也将成为中期监管和调控的主要目标。对过度杠杆投资的监管，将使A股市场朝向更为健康的方向发展。

2. A股呈现震荡格局，不宜对后市过于乐观。在6月22日发布的报告《暂避险滩》和6月27日降准降息电话会议中，我们提示“市场风险偏好边际上出现下降，市场主导权正阶段性转移到绝对收益投资者手中”。这一前提在救市成功后的A股市场仍然成立。这也是A股市场在2015年下半年和上半年市场比较中，最重要的变量。本轮救市守住了3400到3600点的底线，这一底线也是金融风险隐患出现的底线。在市场中流动性条件稳步改善的条件下，我们认为A股将出现阶段性震荡格局。震荡过程中专业的机构投资者可以参与，但不宜对后市过于乐观。从7月12日证监会发布《关于清理整顿违法从事证券业务活动的意见》来看，市场阶段性稳定之后监管层仍然保持对投资杠杆的严格管理。我们认为短期内市场不会重复上半年的全面性和持续性的投资机会。

3. 投资机会将出现明显分化。我们认为机构投资者接下来的选股重点将体现在两个线索上：第一是业绩明确，第二是流动性条件充分。在市场调整中，我们认为应该再加上一条更重要的线索，就是微观结构在此轮调整中出现明显改善（充分换手）。近期筹码交换更充分、微观结构得到明显改善的品种可能更具弹性。具体到行业，推荐三类行业：第一是业绩确定性较高：医药、交运、白酒；第二是具备良好的性价比：建筑装饰、家电中的白电、公用事业；第三是符合国家政策及产业发展方向：机械（中国制造2025）。


**表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表 (2015.06.16-2015.07.16)**

(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
002707	众信旅游	许娟娟, 陈均峰	82.50	0.91	1.31	增持	117.73			增持	117.90
000100	TCL 集团	范杨, 曾婵	5.90	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	46.38	0.89	0.94	无评级		1.00	1.22	首次	85.40
002653	海思科	丁丹, 赵旭照	20.44	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?	177.94	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	14.58	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	40.26	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	28.14	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	8.01	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	45.07	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	27.42	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	34.74	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
603118	共进股份	宋嘉吉, 王胜, 周明	49.93	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	64.81	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	8.82	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	13.82	0.48	0.50	增持	12.00	0.44	0.46	增持	26.40

2015年07月16日

晨会纪要



国泰君安证券  
GUOTAI JUNAN SECURITIES

002773	康弘药业	丁丹,杨松	46.98	0.74	0.88	无评级	0.74	0.88	首次
--------	------	-------	-------	------	------	-----	------	------	----

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
600048	保利地产	侯丽科, 梁荣,李 品科,申 思聪	11.36	1.40	1.57	增持	17.47	1.40	1.57	增持	17.22



## 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	18050.17	-0.02	3.05	1.27
标普500	2107.40	-0.07	2.97	2.36
纳斯达克	5098.94	-0.12	3.85	7.66
日经225	20463.33	0.38	3.68	17.26
香港恒生	25055.76	-0.26	6.55	6.15
香港国企	11681.20	-1.31	5.17	-2.53
英国 FTSE100	6753.75	0.00	4.05	2.86
法国 CAC40	5047.24	0.29	8.80	18.13
德国 DAX30	11539.66	0.20	7.37	17.68

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	52902.28	-0.63	2.16	5.79
印度孟买	28198.29	0.95	1.84	2.54
俄罗斯 RTS	909.45	-1.12	3.86	15.02
台湾加权	9054.20	0.14	-2.12	-2.72
韩国 KOSPI100	2072.91	0.66	2.81	8.21

国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3805.70	-3.03	8.51	17.65
深证成指	12132.42	-4.68	9.89	10.15
沪深300	3966.76	-3.54	8.29	12.25
中小板	11879.96	-3.83	8.35	54.33
创业板	2590.03	-4.99	9.56	75.98
上证国债	149.69	0.03	-0.06	2.75
上证基金	6035.25	-3.68	8.16	8.73

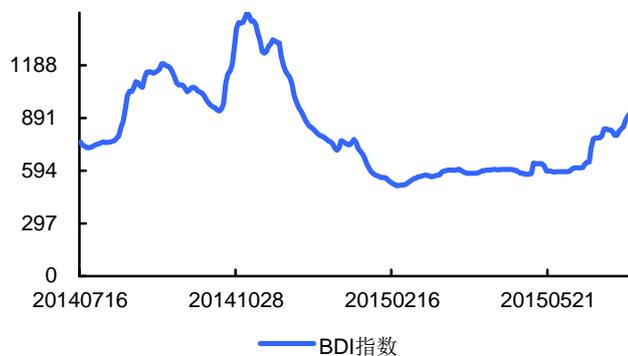
期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	51.41	-3.07	-0.46	-9.60
布伦特 ICE	57.14	-0.54	1.60	-0.33
纽约黄金现货	1147.40	-0.53	-1.38	-3.25
LME3 月期铜	5565.00	-0.47	4.22	-11.67
LME3 月期铝	1707.00	-0.35	2.46	-7.85
LME3 月期铅	1840.00	-0.22	6.85	-0.97
LME3 月期锌	2054.00	0.05	6.42	-5.69
LME3 月期镍	11620.00	-1.11	9.11	-23.30
LME3 月期锡	14750.00	0.85	6.50	-23.97
CBOT 大豆	1025.00	-0.82	1.86	0.56
CBOT 豆粕	362.20	1.40	3.25	-0.66
CBOT 豆油	31.65	-2.31	0.16	-1.00
CBOT 玉米	429.50	0.29	3.18	8.19
CBOT 小麦	566.75	-0.74	-0.96	-3.90
郑棉	12390.00	-0.20	-0.08	-6.03
郑糖	5063.00	-1.78	-0.73	9.16

货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	97.15	0.53	0.89	7.62
美元/人民币	6.21	0.00	0.00	-0.06
人民币 NDF (一年)	6.27	0.00	0.10	1.19
欧元/美元	1.09	-0.03	-0.81	-9.51
美元/日元	123.76	0.00	-1.96	-3.22
银行间 R007	2.50	-1.96	-3.10	-48.02
美国 10 年期 国债利率	2.35	-2.04	7.29	8.33

数据来源: Bloomberg



### BDI 指数



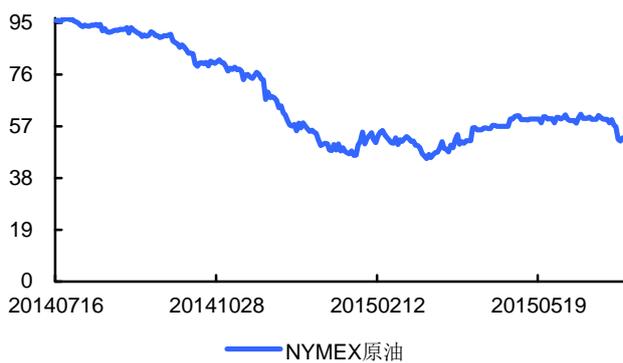
### A-H 溢价指数



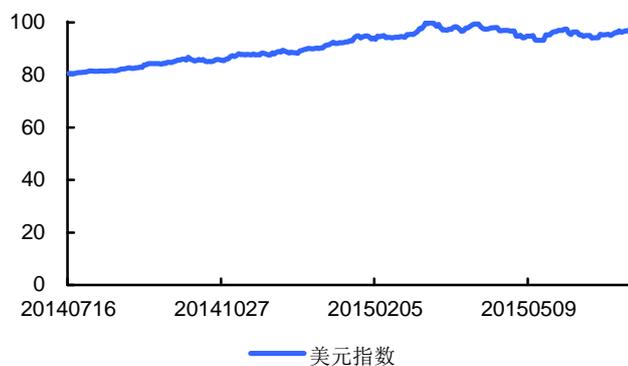
### 黄金价格



### 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	1.4	1.2	1.5	2.3
	6月PPI涨幅%	-4.5	-4.8	-4.8	-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
	07/14	6月预算月报(-)	41.0	51.776	10.78	--
	07/14	6月进口价格指数同比(%)	--	-10	-10.00	--
	07/14	6月进口价格指数月环比(%)	0.20	-0.1	-0.30	--
	07/14	6月零售销售(除汽车)月环比(%)	0.60	-0.1	-0.70	--
	07/14	6月零售销售(除汽车与汽油)(%)	0.50	-0.2	-0.70	--
	07/14	6月零售销售对照小组(%)	0.40	-0.08	-0.48	--
	07/14	6月零售销售月环比(%)	0.30	-0.3	-0.60	--
美国	07/14	6月NFIB中小企业乐观程度指数	98.5	94.1	-4.40	--
	07/14	5月营运库存(%)	0.20	0.3	0.10	--
	07/15	7月10日MBA抵押贷款申请指数(%)	--	-1.9	-1.90	--
	07/15	6月PPI(除食品、能源及贸易)同比(%)	--	0.7	0.70	--
	07/15	6月PPI(除食品、能源及贸易)月环比(%)	0.10	0.3	0.20	--
	07/15	6月PPI(除食品与能源)同比(%)	0.70	0.8	0.10	--
	07/15	6月PPI(除食品与能源)月环比(%)	0.10	0.3	0.20	--
	07/15	6月PPI最终需求 同比(%)	-0.90	-0.7	0.20	--



	07/15	6月PPI最终需求 月环比(%)	0.20	0.4	0.20	--
	07/15	7月纽约州制造业调查指数(%)	325.00	3.86	-321.14	--
	07/15	6月工业产值(月环比)(%)	0.20	0.33	0.13	--
	07/15	6月设备使用率(%)	78.10	78.3982	0.30	--
	07/15	6月制造业(SIC)产值(%)	0.10	0	-0.10	--
	07/16	U.S. Federal Reserve Releases Beige Book			--	--
	07/16	7月11日首次失业人数(K)	--	--	0.00	--
	07/16	7月4日持续领取失业救济人数(K)	--	--	0.00	--
	07/16	7月12日彭博消费者舒适度	--	--	0.00	--
	07/16	7月彭博经济预期	--	--	0.00	--
	07/16	7月NAHB住宅市场指数	59	--	-59.00	--
	07/16	7月费城联储商业前景	12	--	-12.00	--
	07/17	5月长期净TIC流量(B)	--	--	0.00	--
	07/17	5月净TIC流量总计(B)	--	--	0.00	--
	07/17	6月CPI同比(%)	0.20	--	-0.20	--
	07/17	6月CPI月环比(%)	0.30	--	-0.30	--
	07/17	6月CPI(除食品和能源)同比(%)	1.80	--	-1.80	--
	07/17	6月CPI(除食品与能源)月环比(%)	0.20	--	-0.20	--
	07/17	6月CPI核心指数 经季调	--	--	0.00	--
	07/17	6月CPI指数(未经季调)	238.591	--	-238.59	--
	07/17	6月建设许可月环比(%)	-11.20	--	11.20	9.60
	07/17	6月建筑许可(K)	1110	--	-1,110.00	1250
	07/17	6月实际平均每周同比盈利(%)	--	--	0.00	2.20
	07/17	6月新宅开工月环比(%)	6.20	--	-6.20	--
	07/17	6月新宅开工指数(K)	1100	--	-1,100.00	--
	07/17	7月密歇根大学1年通胀(%)	--	--	0.00	--
	07/17	7月密歇根大学5-10年通胀(%)	--	--	0.00	--
	07/17	7月密歇根大学现况	--	--	0.00	--
	07/17	7月密歇根大学信心	96.5	--	-96.50	--
	07/17	7月密歇根大学预期	--	--	0.00	--
	07/13	伊朗6月Ulster银行爱尔兰建筑业采购经理指数(3)	--	65.7	65.70	--
	07/13	德国6月批发价格指数同比(%)	--	-0.5	-0.50	--
	07/13	德国6月批发价格指数月环比(%)	--	-0.2	-0.20	--
	07/13	索马里5月零售销售同比(%)	--	1.4	1.40	--
	07/13	索马里5月实际月平均工资同比(%)	--	-0.7	-0.70	--
欧元区	07/13	索马里6月CPI同比(%)	--	-0.1	-0.10	--
	07/13	索马里6月CPI月环比(%)	--	0.1	0.10	--
	07/14	索马里6月失业率(%)	--	11.48	11.48	--
	07/14	德国6月CPI同比(%)	0.30	0.3	0.00	--
	07/14	德国6月CPI月环比(%)	-0.10	-0.1	0.00	--
	07/14	德国6月欧盟调和CPI同比(%)	0.10	0.1	0.00	--
	07/14	德国6月欧盟调和CPI月环比(%)	-0.20	-0.2	0.00	--



07/14	芬兰6月CPI同比(%)	--	-0.1	-0.10	--
07/14	芬兰6月CPI月环比(%)	--	0	0.00	--
07/14	#N/A5月经常项目余额(M)	--	-260.4	-260.40	--
07/14	圣保罗6月CPI同比(%)	0.10	0.1	0.00	--
07/14	圣保罗6月CPI月环比(%)	0.30	0.3	0.00	--
07/14	圣保罗6月核心CPI同比(%)	0.60	0.6	0.00	--
07/14	圣保罗6月核心CPI月环比(%)	--	0.1	0.10	--
07/14	圣保罗6月欧盟调和CPI同比(%)	0.00	0	0.00	--
07/14	圣保罗6月欧盟调和CPI月环比(%)	0.20	0.2	0.00	--
07/14	索马里5月工业订单同比(%)	--	4.8	4.80	--
07/14	索马里5月工业订单月环比(%)	--	0.1	0.10	--
07/14	意大利6月CPI FOI指数 除烟草	--	107.3	107.30	--
07/14	意大利6月欧盟调和CPI同比(%)	0.20	0.2	0.00	--
07/14	意大利5月一般政府债务(B)	--	2218234	2,218,234.00	--
07/14	德国7月ZEW调查当前形势	60.5	63.9	3.40	--
07/14	德国7月ZEW调查预期	30.5	29.7	-0.80	--
07/14	欧元区5月工业产值工作日调整同比(%)	1.90	1.6	-0.30	--
07/14	欧元区5月工业产值经季调月环比(%)	0.20	-0.4	-0.60	--
07/14	欧元区7月ZEW调查预期	--	42.7	42.70	--
07/14	西班牙5月经常项目余额(M)	--	52.1	52.10	--
07/14	拉脱维亚5月经常项目余额(M)	--	-19.21	-19.21	--
07/14	伊朗6月新车上牌	--	6380	6,380.00	--
07/15	芬兰5月GDP指标工作日调整(%)	--	-1.2	-1.20	--
07/15	芬兰5月零售销售量同比(%)	--	-2	-2.00	--
07/15	法国6月CPI同比(%)	0.40	0.3	-0.10	--
07/15	法国6月CPI月环比(%)	0.00	-0.1	-0.10	--
07/15	法国6月CPI(除烟草)指数	--	126.55	126.55	--
07/15	法国6月欧盟调和CPI同比(%)	0.40	0.3	-0.10	--
07/15	法国6月欧盟调和CPI月环比(%)	0.00	-0.1	-0.10	--
07/15	尼日尔5月零售销售额同比(%)	--	-1.3	-1.30	--
07/15	尼日尔5月贸易余额(B)	--	3.2	3.20	--
07/15	萨尔瓦多5月实际月平均工资同比(%)	--	0.3	0.30	--
07/15	比利时5月贸易余额(M)	--	374.1	374.10	--
07/16	圣保罗5月贸易余额(M)	--	-2253.1	-2,253.10	--
07/16	欧元区6月EU27新车注册(%)	--	--	0.00	--
07/16	萨摩亚6月CPI同比(%)	--	--	0.00	--
07/16	萨摩亚6月CPI月环比(%)	--	--	0.00	--
07/16	索马里6月欧盟调和CPI同比(%)	--	--	0.00	--
07/16	索马里6月欧盟调和CPI月环比(%)	--	--	0.00	--
07/16	尼日尔6月失业率(%)	--	--	0.00	--
07/16	意大利5月贸易余额-欧盟(M)	--	--	0.00	--
07/16	意大利5月贸易余额总计(M)	--	--	0.00	--
07/16	萨尔瓦多5月失业率(%)	--	--	0.00	--



	07/16	#N/A6月欧盟调和CPI同比(%)	--	--	0.00	--
	07/16	#N/A6月欧盟调和CPI月环比(%)	--	--	0.00	--
	07/16	欧元区5月贸易余额(经季调)(B)	--	--	0.00	--
	07/16	欧元区5月贸易余额(未经季调)(B)	--	--	0.00	--
	07/16	欧元区6月CPI同比(%)	0.20	--	-0.20	--
	07/16	欧元区6月CPI月环比(%)	0.00	--	0.00	--
	07/16	欧元区6月核心CPI同比(%)	0.80	--	-0.80	--
	07/16	欧元区7月16日ECB Marginal Lending Facility (%)	0.30	--	-0.30	--
	07/16	欧元区7月16日欧洲央行存款机制利率(%)	-0.20	--	0.20	--
	07/16	欧元区7月16日欧洲央行主要再融资利率(%)	0.05	--	-0.05	--
	07/17	欧元区ECB Survey of Professional Forecasters			--	
	07/17	欧元区5月建设产值月环比(%)	--	--	0.00	--
	07/17	欧元区5月建筑产值同比(%)	--	--	0.00	--
	07/17	葡萄牙6月PPI同比(%)	--	--	0.00	--
	07/17	葡萄牙6月生产者价格指数月环比(%)	--	--	0.00	--
	07/17	意大利 Bank of Italy Releases the Quarterly Economic Bulletin			--	
	07/17	比利时7月消费者信心指数(%)	--	--	0.00	--
	07/19	6月失业率(%)	--	--	0.00	--
	07/13	5月产能利用率月环比(%)	--	-3.02	-3.02	--
	07/13	5月第三产业指数月环比(%)	-0.30	-0.7	-0.40	--
	07/13	5月工业产值同比(%)	--	-3.9	-3.90	--
	07/13	5月工业产值(月环比)(%)	--	-2.1	-2.10	--
	07/14	6月东京公寓销售同比(%)	--	0	0.00	--
日本	07/15	7月15日日本央行年度货币基础提高(T)	80	80	0.00	--
	07/15	Bank of Japan Monetary Policy Statement			--	
	07/16	7月10日日本买进国外股票(B)	--	--	0.00	--
	07/16	7月10日日本买进国外债券(B)	--	--	0.00	--
	07/16	7月10日外资买进日本股票(B)	--	--	0.00	--
	07/16	7月10日外资买进日本债券(B)	--	--	0.00	--
新兴市场	07/16	俄罗斯6月工业产值(同比)(%)	0.50	--	-0.50	--

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: <a href="mailto:gt_jaresearch@gtjas.com">gt_jaresearch@gtjas.com</a>		