

重要市场数据

国内市场指数

	指数	1 日	5 日	本年
上证综指	2988	-0.3	-1.3	-9.4
深证成指	10467	-0.1	-1.1	-10.0
创业板指	2140	-0.1	-1.0	-14.1
中小板指	6704	-0.1	-1.4	-13.0
沪深 300	3231	-0.3	-1.1	-6.9
中证 500	6281	-0.1	-1.0	-10.1

表现最好前五行业

	指数	1 日	5 日	本年
电子	3131	0.3	-1.9	-2.5
汽车	5143	0.2	-0.4	-3.0
商业贸易	4757	0.2	0.0	-12.3
电气设备	5802	0.1	-2.1	-10.4
钢铁	2342	0.1	-1.5	-10.5

表现最差前五行业

	指数	1 日	5 日	本年
建筑装饰	2797	-1.0	-2.8	-6.0
休闲服务	5791	-0.7	-2.5	-12.8
传媒	1287	-0.6	-2.0	-21.4
有色金属	3520	-0.5	-3.5	0.2
综合	3455	-0.5	-1.8	-7.6

主要周边市场

	指数	1 日	5 日	本年
恒生指数	23620	0.2	-0.2	10.7
恒生红筹	3933	0.2	-0.6	0.5
日经 225	16465	-1.3	-0.2	-10.8
道琼斯	18338	0.6	0.2	6.9
标普 500	2171	0.5	0.4	7.9
纳斯达克	5319	0.2	0.4	8.5
德国 DAX	10438	0.7	0.0	1.5
法国 CAC	4432	0.8	0.5	-2.0
富时 100	6849	0.6	0.2	12.4

主要商品期货

	收盘价	1 日	5 日	本年
NYMX 原油	47	5.6	17.9	27.2
布伦特原油	390	0.0	7.8	10.3
LME 铜	4,797	0.0	-3.1	2.3
LME 铝	1,647	0.0	5.4	9.7
LME 锌	2,306	0.0	28.0	43.5
LME 铅	1,958	0.0	6.2	9.8
LME 镍	10,695	0.0	21.9	21.3
LME 锡	19,750	0.0	17.7	35.6
COMEX 黄金	1,325	-0.4	5.9	24.9
COMEX 白银	19	0.4	24.1	39.2
CBOT 大豆	946	-0.7	5.9	9.4
CBOT 玉米	330	-0.6	-9.6	-8.0
ICE11 号糖	24	1.6	56.5	56.5

主要外汇商品

	收盘价	1 日	5 日	本年
美元指数	95.4275	0.0	-0.1	-3.5
美元-人民币	6.6730	0.1	0.1	2.1
美元-日元	100.7300	0.3	0.3	-15.7
欧元-美元	1.1216	0.0	0.2	3.5
英镑-美元	1.3017	-0.1	-0.1	-11.5



“兴证研究”服务号(微信号: xzresearch)

◆ 今日重点推荐 ◆

食品饮料：奶价拐点确定，回调提供买入良机

供给端持续收缩，需求稳步好转。

主要乳制品出口国的原奶7月仍整体减产，其中新西兰同比基本持平，欧盟产量在6月首度下滑以后继续减产。截止7月五大主要乳制品出口国仅美国还在增产，但增速也在下滑。

进口需求则处于恢复中，其中中国经历去年库存消化过程，今年1-8月干乳制品进口量同比增长17%。

欧盟脱脂粉库存累积速度在7月开始放缓，黄油库存也减速，而奶酪继续去库存，显示生产端正逐步放缓。欧盟为了避免价格大幅波动，有序去产能，目前不允许储备库存进入市场，并可能继续收储。

去产能较早的国家已经进入奶价上升通道。

国内供需已达到平衡点，国外若继续涨价，国内涨价指日可待。

伊利和蒙牛已取消收奶配额，终端基础白奶供应紧缺，国内原奶已出现供需逆转信号。国内14年开始加大淘汰比例，截至8月过去一年奶牛存栏下降10%，国内鲜奶供需处在紧平衡状态。因此今年热应激导致了大面积的缺奶和涨价。目前杀牛仍未停止，明年季节缺口更大。

内外价差缩窄，国内涨价并不遥远。最新GDT拍卖价折算到岸复原乳价格已经达到3元/kg，国内主产区价格3.44元/kg。历史上价差一旦小于0.5元，国内外奶价就进入高联动区间，若国外奶价再上涨一定会推高国内价格。

现代牧业和蒙牛均判断明年奶价将出现拐点。现代牧业奶价已经处于3.8元/kg的5年历史低位，管理层预计奶价明年Q2回升，明年可回升至3.8-4.5元/kg区间。蒙牛管理层也认为目前奶价已经见底，明年上半年原奶价格出现回升的概率较大，但对下游的影响持乐观态度，奶价上涨会减少低价奶的恶性竞争，从而改善竞争环境，减少促销，对整个行业有利。

投资要点：国际奶价中期拐点明确，预计明年国内奶价有望上涨。由于国内奶牛淘汰存在超调，后期奶价回升弹性大，上游养殖企业将受益奶价和产量同步提升，继续推荐西部牧业、现代牧业。建议在淡季逢低加仓。

电话会议

1) 华韩整形电话会议——【社会服务/李跃博/刘嘉仁】

时间：9月29日(周四)15:30



【金融工程观点】

波动率指数维持低位，指数后市大概率延续震荡——兴业期权水晶球 20160928

【旅游餐饮行业观点】

【兴证社会服务】三夫户外定增点评：定增完善户外产业链布局，巩固龙头地位

【钢铁行业观点】

兴业矿业（000426）：资产注入获批，白银龙头前景看好

【食品饮料行业观点】

奶价拐点确定，回调提供买入良机

兴业观点

【金融工程观点】

王武蕾(金融工程行业, 021-38565609)

波动率指数维持低位, 指数后市大概率延续震荡——兴业期权水晶球 20160928

期权市场最新数据表明一方面认购认沽期权隐含波动率价差处于乐观区域, 另一方面波动率日历价差仍处于危险区间, 其他关键择时指标则处于中性预期, 整体而言市场多空力量较为均衡, 小明对标的后市短期走势持中性预期。

【旅游餐饮行业观点】

熊超(餐饮旅游行业)

【兴证社会服务】三夫户外定增点评: 定增完善户外产业链布局, 巩固龙头地位

投资要点

事件: 公司公告定增预案, 拟向不超过 10 名特定投资者定增不超过 2,000 万股, 募集资金总额不超过 6 亿元, 其中 3.98 亿元拟用于三夫户外活动赛事、营地+培训、零售+体验综合运营中心建设项目, 2.02 亿元拟用于三夫总部办公及研发中心建设项目, 定价基准日为发行期首日; 同时, 公司实际控制人张恒承诺认购金额不低于 3,000 万元且不超过 6,000 万元, 并将于明日复牌。

点评:

增发完成后公司控股股东不变, 募投项目将提升公司整体运营和盈利能力。本次定增前, 公司控股股东张恒持有公司 28.2% 股份, 假定本次定增 2,000 万股, 且不考虑张恒认购定增股份, 本次发行后其持股不低于 21.75%, 仍为公司控股股东。

三夫户外活动赛事、营地+培训、零售+体验综合运营中心建设项目围绕户外运动爱好者全方位需求, 构建户外运动服务一体化产业链, 公司拟在苏州、北京、上海、深圳、杭州、广州、长沙 7 个城市建设户外运动综合运营中心, 涵盖“户外赛事组织、户外营地运营+户外技能培训、直营旗舰店+体验中心”等服务内容, 公司成熟的户外赛事运营经验为项目建设奠定坚实基础。定增项目将在巩固北京业务基础上加大对华东和华南地区的布局。该项目达成后运营期年均营业收入为 4.14 亿元, 年均净利润 6,670.94 万元。

三夫总部办公及研发中心建设项目实施后将显著提升公司办公环境和运营效率, 增强对自有品牌产品的研发能力, 提升户外赛事的运营组织水平; 将在现有信息系统的基础上完成会员通、电商 ERP、全渠道运营平台、智能物流和仓库管理系统的建设, 满足公司未来发展对信息系统的要求。

盈利预测及投资评级: 本次定增遵循公司一直以来的发展规划, 是对打造一站式户外运动服务生态产业链的发展战略的推进。公司经过近 20 年的发展, 已经成为国内户外用品和赛事运营领导型企业, 未来计划拓展产品结构、合作拓展门店、运营大型赛事并大力发展电商, 公司上市以来依靠资本市场逐步实现全国性的布局, 并且成立并购基金发挥资本优势实现户外产业快速拓展, 实现户外全产业链不及, 确立行业领先优势, 同时, 公司上市不足 1 个月并推出员工股权激励计划包括管理层、中层以及工作满 12 年的骨干员工等 61 名员工, 行权价为 31.48 元, 分 4 年解锁(每年 25%), 未来 4 年业绩有保障(分别较 15 年增长

15%/33%/53%/75%),暂不考虑此次定增影响,预计公司16-18年EPS分别为0.55/0.64/0.75元,维持“增持”评级。

风险提示:开店速度、网售不及预期,海淘以及供应商直接进入内地市场带来的竞争风险,中高端户外用品行业增速不及预期,赛事运营不及预期,定增进展不及预期。

【钢铁行业观点】

严鹏(钢铁行业)

兴业矿业(000426):资产注入获批,白银龙头前景看好

公司今日发布公告称,公司资产重组事项已获得证监会上市公司并购重组审核委员会有条件通过,并将于9月28日(星期三)开市起复牌。

重组事宜获批,新晋白银龙头实力渐长。公司今年2月发布定增预案,拟收购银漫矿业和乾金达100%的股权,该重组事宜已于今日获得通过。其中,银漫矿业含有银金属量9446.38吨,乾金达含银金属量714.75吨,相较于白银储量5000吨左右的银泰资源,完成重组后,公司的白银矿山储量将成功超越前任白银龙头,成为白银行业的新晋资源龙头。此外,两个矿山的锌金属储量加起来超过90万吨,显著增厚公司锌储量。银漫矿业预计将于2017年1月开始投产,承诺2017-2019年的业绩分别为3.66、4.64、4.64亿元。乾金达预计将于2019年开始投产,预计2019-2021年的业绩分别为2.54、2.11和3.28亿元。为公司未来的利润提供了良好保障。

【食品饮料行业观点】

卜忠林(食品饮料行业)

奶价拐点确定,回调提供买入良机

供给端持续收缩,需求稳步好转。

主要乳制品出口国的原奶7月仍整体减产,其中新西兰同比基本持平,欧盟产量在6月首度下滑以后继续减产。截止7月五大主要乳制品出口国仅美国还在增产,但增速也在下滑。

进口需求则处于恢复中,其中中国经历去年库存消化过程,今年1-8月干乳制品进口量同比增长17%。

欧盟脱脂粉库存累积速度在7月开始放缓,黄油库存也减速,而奶酪继续去库存,显示生产端正逐步放缓。欧盟为了避免价格大幅波动、有序去产能,目前不允许储备库存进入市场,并可能继续收储。

去产能较早的国家已经进入奶价上升通道。IFCN国际奶价已经连续4月上涨,8月大幅上升19.6%至28.7美元/100kg。荷兰是欧洲最早实施去产能补贴的国家,荷兰奶价5月开始已经回升。新西兰经过一年多的去产能,恒天然也在9月20日再次将原奶收购价格提高0.5新元至5.25新元/公斤乳固体。而德国、法国等较晚杀牛的国家仍在低价、去产能过程中。

国内供需已达到平衡点,国外若继续涨价,国内涨价指日可待。

伊利和蒙牛已取消收奶配额,终端基础白奶供应紧缺,国内原奶已出现供需逆转信号。国内14年开始加大淘汰比例,截至8月过去一年奶牛存栏下降10%,国内鲜奶供需处在紧平衡状态。因此今年热应激导致了大面积的缺奶和涨价。目前杀牛仍未停止,明年季节缺口更大。

内外价差缩窄,国内涨价并不遥远。最新GDT拍卖价折算到岸复原乳价格已经达到3元/kg,国内主产区价格3.44元/kg。历史上价差一旦小于0.5元,国内外奶价就进入高联动区间,若国外奶价再上涨一定

会推高国内价格。

现代牧业和蒙牛均判断明年奶价将出现拐点。现代牧业奶价已经处于 3.8 元/kg 的 5 年历史低位，管理层预计奶价明年 Q2 回升，明年可回升至 3.8-4.5 元/kg 区间。蒙牛管理层也认为目前奶价已经见底，明年上半年原奶价格出现回升的概率较大，但对下游的影响持乐观态度，奶价上涨会减少低价奶的恶性竞争，从而改善竞争环境，减少促销，对整个行业有利。

投资要点：国际奶价中期拐点明确，预计明年国内奶价有望上涨。由于国内奶牛淘汰存在超调，后期奶价回升弹性大，上游养殖企业将受益奶价和产量同步提升，继续推荐西部牧业、现代牧业。建议在淡季逢低加仓。

风险提示：供需调整未达预期，食品安全问题

新股信息

新股发行			
代码	简称	发行数量(万股)	发行价(元)
600926	杭州银行	26175.00	14.39
002817	黄山胶囊	2167.00	
603667	五洲新春	5060.00	
002816	和科达	2500.00	
601229	上海银行	60045.00	
603859	能科股份	2839.00	
300552	万集科技	2670.00	
300553	集智股份		14.08
300550	和仁科技		12.53
300555	路通视信		15.40
300551	古鳌科技		12.48
603160	汇顶科技	4500.00	19.42
603816	顾家家居	8250.00	24.66
300548	博创科技	2067.00	11.75
603313	恒康家居	6000.00	15.41
002813	路畅科技	3000.00	6.89
603777	来伊份	6000.00	11.67
603421	鼎信通讯	4340.00	14.02
002815	崇达技术	5000.00	16.31
603887	城地股份	2460.00	12.13
300547	川环科技		22.07
601128	常熟银行	22227.28	4.28
300549	优德精密		15.03
300546	雄帝科技		20.43
300545	联得装备		13.50
603738	泰晶科技		16.14

兴业近期研究报告一览

研究员	报告名称	行业	投资评级	日期
熊超	【兴证社会服务】三夫户外定增点评：定增完善户外产业链布局，巩固龙头地位	休闲服务	增持	2016-09-28
王武蕾	波动率指数维持低位，指数后市大概率延续震荡——兴业期权水晶球 20160928			2016-09-28
潘梦宸	Nanjing Yunhai Special Metals (002182.SZ) Magnesium Industry Leader; Earnings Performance Set to Soar			2016-09-28
陆洋	Industrial Securities China Weekly Insights_20160928			2016-09-28
陆洋	Global Macro---New Black Swan Risk Emerges with Italian Constitutional Referendum			2016-09-28
陆洋	Shenzhen Expressway (600548SH, Strong Buy) ESOP Underway, Reiterate Revaluation Opportunity			2016-09-28
黄浩阳	亚太股份调研纪要	汽车零部件	增持	2016-09-28
肖金川	对股市债市最新的看法（每日宏观视点）			2016-09-28
黄浩阳	国轩高科调研纪要	中压设备	增持	2016-09-28
肖金川	金融市场有新玩法，国企改革有新进展（政策追踪）			2016-09-28
鲁衡军	兴业证券海外研究晨报-20160928			2016-09-28
鲁衡军	兴业证券海外研究晨报-20160928			2016-09-28
成尚汶	天桥起重调研纪要（不外发）	重型机械	减持	2016-09-28
成尚汶	龙溪股份调研纪要（不外发）	机械基础件	暂无评级	2016-09-28
黄浩阳	胜利精密调研纪要	电子	买入	2016-09-28
黄浩阳	江淮汽车调研纪要	商用载货车	增持	2016-09-28
严鹏	兴业矿业（000426）：资产注入获批，白银龙头前景看好	铅锌	增持	2016-09-28
王武蕾	短期风险释放，期权投资者情绪转暖——兴业期权水晶球 20160927			2016-09-27
周琳	9月产业资本减持行为活跃度显著提升——投资者A股市场行为周报（兴业策略团队 20160927）			2016-09-27

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推荐: 相对表现优于市场
中性: 相对表现与市场持平
回避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

买入: 相对大盘涨幅大于15%
增持: 相对大盘涨幅在5%~15%之间
中性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式

机构销售负责人		邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn	
上海地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn

地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦12层 (200135) 传真: 021-38565955

北京地区销售经理

姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
刘晓洲	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			

地址: 北京西城区锦什坊街35号北楼601-605 (100033) 传真: 010-66290220

深圳地区销售经理

姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元戡	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			

地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座701 (518035) 传真: 0755-23826017

海外销售经理

姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyaqi@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn			

地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦12层 (200135) 传真: 021-38565955

私募及企业客户负责人

刘俊文 021-38565559 liujw@xyzq.com.cn

私募销售经理

姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn

地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦12层 (200135) 传真: 021-38565955

港股机构销售服务团队					
机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	陈振光	13818288830	chenzg@xyzq.com.hk
周 围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk	孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk
地址：香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真：(852) 3509-5900					

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。