



重点推荐: 1 医药丁丹/杨松推荐天力士, 未来公司商业板块在业务拓展、资金实力、运营效率等多方面获得发展机遇, 目标价 50 元。2 银行邱冠华/王剑认为信用违约互换 (CDS) 通过类似保险的风险共担机制, 为市场提供了一种信用风险管理工具, 有助于推动低信用等级债券市场的发展。

**孙建平 (分析师)**

电话:021-38676316

邮箱:sunjianping@gtjas.com

资格证书:S0880511010044

## 今日重点推荐

### 公司事件点评: 天士力 (600535)《医药商业板块发展进入新时期》

2016-09-29

丁丹 (分析师) 0755-23976735、杨松 (分析师) 010-59312750

本次评级: 增持

目标价: 50.00 元

现价: 41.63 元

总市值: 44980 百万

公司近日公告, 拟在原天士力医药营销集团存续基础上对公司商业业务进行整合划分, 未来天士力医药营销集团将主要经营商业品种, 原工业品种将转至上市公司全资子公司天津天士力医药商业有限公司经营。同时计划开展天士力医药营销集团股份制改造及并申请在新三板挂牌

评论:

规范整合, 全方位体现商业业务价值。天士力医药营销集团此前经营品种包括第三方制药企业生产的“商业品种”及天士力自产的“工业品种”(占比 10%左右), 两类产品在商业模式、上下游市场等多方面均有不同。公司 2015 年合并报表后, 商业板块收入 67 亿, 毛利率为 7.14%, 未来通过规范整合, 公司商业板块业务的资产运行效率和未来发展空间将得到显著改善, 同时挂牌新三板也将有利于更好体现公司商业业务潜在市场价值。

商业领域变革在即, 整合拓展正当其时。随着两票制、营改增等政策推进, 医药商业未来有望进入整合拓展期: 各省如严格推行两票制将导致部分“缺乏品种资源和终端医院覆盖不足”的地市或者县一级的商业公司出局, 省一级龙头公司或将迎来整合机遇, 而随着监管力度(尤其是票据查出力度)的提升将促使部分非规范性企业逐步退出市场, 原有龙头公司将迎来结构性机会。公司目前控股 24 家医药商业流通企业, 已布局天津、北京、湖南、广东、陕西、辽宁、山东等 7 个省市, 未来挂牌新三板后, 将提升独立融



资能力，资金约束解除和资产平台效应将有力推动公司在商业领域的跨区域整合。

差异化资源禀赋推动商业业务快速发展。相比于传统区域商业公司，公司凭借多年专业的工业品种运作经验，对上游工业和下游终端的需求拥有更好的理解，有助于公司区域深耕以及开展跨区域拓展。同时未来挂牌新三板后，作为公众上市公司，与其它区域型商业公司在业务等多方面互动能力也将显著提升。同时公司在门特药、连锁药店、电子商务的经验也将为公司新型业务拓展奠定坚实基础。

维持公司增持评级。预计公司 2016-2018 年预测 EPS 为 1.24/1.39/1.61，维持公司增持评级，维持目标价 50 元。

风险提示：商业整合进展低于预期

## 行业专题研究：商业银行《中国版 CDS：为信用“投保”》2016-09-29

邱冠华（分析师）021-38676912、王剑（分析师）021-38675811

### 事件

9月23日，中国银行间市场交易商协会发布了《银行间市场信用风险缓释工具试点业务规则》。其中信用违约互换（CDS）最引人注目。

### 源自规避监管的信用保险

1. CDS 定义：类似保险。机构 A 支付保费向机构 B 购买 CDS，当标的企业发生约定的信用事件时，机构 B 向机构 A 赔付信用风险损失。即使机构 A 不持有标的企业的债权，也可以企业为“参考实体”和机构 B 交易。
2. CDS 定价：市场均衡。保费的理论定价会在 CDS 买方与卖方支付的现金流净现值相等时达到市场均衡。相当于卖方在不出本金的情况下投资于标的信用债的信用风险部分，收取的保费应该等于标的债券的信用利差。
3. CDS 起源：规避监管。CDS 起初是为了规避银行资本监管，银行购买以所持贷款或信用债为标的的 CDS，转移风险从而减少资本占用。

### 信用风险保险的意义在于分散和共担

应对信用风险有两种思路，一是降低信用风险，二是转移信用风险，CDS 为后者，通过把信用风险分散给众人共担，尽量降低伤害。一味降低信用风险并不实际，也要积极提倡转移、共担信用风险。

### 优化信用风险管理也是服务实体经济

先在银行间债券市场试点，再慢慢拓展信用等级相对低的发行者、风险偏好相对高的投资者。从这一角度而言，各类 CRM 的推出是完善中国多层次资本市场尤其是低信用等级



债券市场的关键一步。低信用等级债券市场的成熟，有助于让更多高风险的借款人进入融资市场，得到融资服务，也是支持实体经济的重要举措。

对 CDS 存有的误解

①次贷危机的根源是次贷，而非 CDS。CDS 只是其中用到的信用风险保险工具；②CDS 不会直接做空参考企业，但可能通过其成交变化引来其他人做空。这是基于各市场参与主体对企业自身的判断，并不能怪 CDS。

行业观点：维持行业中性评级。建议按照配置和博弈两条主线选股：配置思路首选高股息率的农业银行和建设银行；博弈思路首选高贝塔的宁波银行和南京银行。

风险提示：经济持续下行，不良未到拐点



## 目 录

<b>今日重点推荐</b> .....	<b>1</b>
➢ 公司事件点评: 天士力 (600535)《医药商业板块发展进入新时期》2016-09-29 .....	1
➢ 行业专题研究: 商业银行《中国版 CDS: 为信用“投保”》2016-09-29 .....	2
<b>今日报告精粹</b> .....	<b>5</b>
➢ 行业专题研究: 商业银行《中国版 CDS: 为信用“投保”》2016-09-29 .....	5
➢ 公司事件点评: 天士力 (600535)《医药商业板块发展进入新时期》2016-09-29 .....	6
➢ 专题:《基于 MACD 价格分段的阻力与支撑研究》2016-09-29 .....	7
➢ 债券日报:《节前交易清淡, 资金难起波澜》2016-09-29 .....	7
➢ 信用分析周报:《国泰君安信用分析周报 2016-09-29》2016-09-29 .....	8
<b>表 1.行业配置评级建议表</b> .....	<b>9</b>
<b>表 2.策略团队每周市场观点</b> .....	<b>9</b>
<b>表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表</b> .....	<b>10</b>
<b>全球金融市场统计信息</b> .....	<b>12</b>
<b>本月国内重要经济信息披露</b> .....	<b>14</b>
<b>本周海外市场重要经济信息披露</b> .....	<b>14</b>



## 今日报告精粹

### 行业专题研究：商业银行《中国版 CDS：为信用“投保”》

2016-09-29

邱冠华（分析师）

021-38676912

qiuguanhua@gtjas.com

S0880511010038

王剑（分析师）

021-38675811

Wangjian1982@gtjas.com

S0880516040001

张宇（研究助理）

021-38674875

zhangyu015777@gtjas.com

s0880115080189

事件

9月23日，中国银行间市场交易商协会发布了《银行间市场信用风险缓释工具试点业务规则》。其中信用违约互换（CDS）最引人注目。

源自规避监管的信用保险

1. CDS 定义：类似保险。机构 A 支付保费向机构 B 购买 CDS，当标的企业发生约定的信用事件时，机构 B 向机构 A 赔付信用风险损失。即使机构 A 不持有标的企业的债权，也可以企业为“参考实体”和机构 B 交易。

2. CDS 定价：市场均衡。保费的理论定价会在 CDS 买方与卖方支付的现金流净现值相等时达到市场均衡。相当于卖方在不出本金的情况下投资于标的信用债的信用风险部分，收取的保费应该等于标的债券的信用利差。

3. CDS 起源：规避监管。CDS 起初是为了规避银行资本监管，银行购买以所持贷款或信用债为标的的 CDS，转移风险从而减少资本占用。

信用风险保险的意义在于分散和共担

应对信用风险有两种思路，一是降低信用风险，二是转移信用风险，CDS 为后者，通过把信用风险分散给众人共担，尽量降低伤害。一味降低信用风险并不实际，也要积极提倡转移、共担信用风险。

优化信用风险管理也是服务实体经济

先在银行间债券市场试点，再慢慢拓展信用等级相对低的发行者、风险偏好相对高的投资者。从这一角度而言，各类 CRM 的推出是完善中国多层次资本市场尤其是低信用等级债券市场的关键一步。低信用等级债券市场的成熟，有助于让更多高风险的借款人进入融资市场，得到融资服务，也是支持实体经济的重要举措。

对 CDS 存有的误解

①次贷危机的根源是次贷，而非 CDS。CDS 只是其中用到的信用风险保险工具；  
②CDS 不会直接做空参考企业，但可能通过其成交变化引来其他人做空。这是基于



各市场参与主体对企业自身的判断，并不能怪 CDS。

行业观点：维持行业中性评级。建议按照配置和博弈两条主线选股：配置思路首选高股息率的农业银行和建设银行；博弈思路首选高贝塔的宁波银行和南京银行。

风险提示：经济持续下行，不良未到拐点

## 公司事件点评：天士力（600535）《医药商业板块发展进入新时期》2016-09-29

本次评级：增持  
 上次评级：增持  
 目标价：50.00 元  
 上次目标价：50.00 元  
 现价：41.63 元  
 总市值：44980 百万

丁丹（分析师）  
 0755-23976735  
 dingdan@gtjas.com  
 S0880514030001  
 杨松（分析师）  
 010-59312750  
 yangsong@gtjas.com  
 S0880516080004

公司近日公告，拟在原天士力医药营销集团存续基础上对公司商业业务进行整合划分，未来天士力医药营销集团将主要经营商业品种，原工业品种将转至上市公司全资子公司天津天士力医药商业有限公司经营。同时计划开展天士力医药营销集团股份制改造及并申请在新三板挂牌

评论：

规范整合，全方位体现商业业务价值。天士力医药营销集团此前经营品种包括第三方制药企业生产的“商业品种”及天士力自产的“工业品种”（占比 10%左右），两类产品在商业模式、上下游市场等多方面均有不同。公司 2015 年合并报表后，商业板块收入 67 亿，毛利率为 7.14%，未来通过规范整合，公司商业板块业务的资产运行效率和未来发展空间将得到显著改善，同时挂牌新三板也将有利于更好体现公司商业业务潜在市场价值。

商业领域变革在即，整合拓展正当其时。随着两票制、营改增等政策推进，医药商业未来有望进入整合拓展期：各省如严格推行两票制将导致部分“缺乏品种资源和终端医院覆盖不足”的地市或者县一级的商业公司出局，省一级龙头公司或将迎来整合机遇，而随着监管力度（尤其是票据查出力度）的提升将促使部分非规范性企业逐步退出市场，原有龙头公司将迎来结构性机会。公司目前控股 24 家医药商业流通企业，已布局天津、北京、湖南、广东、陕西、辽宁、山东等 7 个省市，未来挂牌新三板后，将提升独立融资能力，资金约束解除和资产平台效应将有力推动公司在商业领域的跨区域整合。

差异化资源禀赋推动商业业务快速发展。相比于传统区域商业公司，公司凭借多年专业的工业品种运作经验，对上游工业和下游终端的需求拥有更好的理解，有助于公司区域深耕以及开展跨区域拓展。同时未来挂牌新三板后，作为公众上市公司，与其它区域型商业公司在业务等多方面互动能力也将显著提升。同时公司在门特药、连锁药店、电子商务的经验也将为公司新型业务拓展奠定坚实基础。

维持公司增持评级。预计公司 2016-2018 年预测 EPS 为 1.24/1.39/1.61，维持公司增持评级，维持目标价 50 元。



风险提示：商业整合进展低于预期

## 专题：《基于 MACD 价格分段的阻力与支撑研究》2016-09-29

刘富兵（分析师）

021-38676673

liufubing008481@gtjas.com

S0880511010017

基于 DEA 价格分段构建关于“阻力与支撑”的研究，借以定量研究阻力位与支撑位预测行情反转是否有效。建立该体系需要三个步骤：定义“阻力位与支撑位”、定义“阻力位与支撑位”的阻击与突破、制定检验预测正误的验证标准。

价格分段“阻力与支撑”的应用之一：“阻击”现象反转预测成功率不超过 70%，“突破”现象反转预测成功率约 75%。过去 10 年上证综指出现了 48 次“阻击”，其中 29 次成功预测日线级别反转，预测成功率为 60%，中证 500 指数共发生了 34 次“阻击”，其中 23 次成功预测日线级别行情反转，预测成功率为 68%；上证综指共出现了 56 次“突破”，其中 41 次成功预测日线级别行情反转，预测成功率为 73%，中证 500 指数共出现了 41 次“突破”，其中 31 次成功预测日线级别行情反转，预测成功率为 76%。

组合“阻击+突破”——“阻击”与“突破”均发生，正是“空”与“多”的力量落差极具扩大的过程，说明其中一方在博弈中取胜，大大提升预测日线级别行情反转的成功率：上证综指共出现了 36 次“阻击+突破”，其中 28 次成功预测日线级别行情反转，预测成功率为 78%；中证 500 指数共出现了 24 次“阻击+突破”，其中 20 次成功预测日线级别行情反转，预测成功率为 83%。

价格分段“阻力与支撑”的应用之二：将现象发生转化为买点信号，后市收益空间较高。上证综指“阻击+突破”现象最大收益空间平均为 11.30%；中证 500 指数“阻击+突破”现象最大收益空间平均为 23.95%。

如利用基于“阻击+突破”与“后错位”的交易策略增强基于日线级别的动量策略，可达到提高收益、降低最大回撤的目的。在上证综指上运用简单的日线级别动量策略，过去 10 年可获得约 13% 的年化收益，最大回撤约 55%。加入基于“阻击+突破”与“后错位”的交易策略后，年化收益上升至 17.61%，最大回撤降低至 40% 以下。

## 债券日报：《节前交易清淡，资金难起波澜》2016-09-29

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

覃汉（分析师）

010-59312713

qinhan@gtjas.com

S0880514060011

【每日观点】债市交投冷清，股市延续弱势。周三债券市场交投冷清，央行 14 天逆回购 1400 亿、28 天逆回购 100 亿，逆回购到期 1500 亿，净投放为 0，资金面依旧偏紧，资金利率继续上行。早盘长端利率活跃券收益率平开，随后国开收益率小幅上行，国债交投冷清，午后利率有所回落，全天维持窄幅震荡格局。整体来看，活跃券 16 国债 17 和 16 国开 10 较前一个交易日分别上行 0.75bp 和 0.4bp 至 2.72 和 3.134，国债期货主力合约 TF1612 和 T1612 分别上涨 0.01% 和下跌 0.02%。商品期货整体下跌，黑色系先跌后涨，短期下行阻力明显。股市维持弱势格局，大盘更是创下近几个月以来的地量，上证综指和创业板指分别下跌 0.34% 和 0.05%。

季末考核和长假因素叠加导致资金面短期承压，但不会出现波澜。本周资金面略显



紧张，银行间隔夜和 7 天回购利率均出现 10bp 以上的上行。事实上，9 月 12 日以来资金利率就处于易涨难跌状态，我们认为这与季末考核、中秋小长假与十一长假叠加有关。虽然央行本月也确实加大了公开市场投放力度，但截至目前，9 月份净投放规模为 3300 亿，环比前两个明显增加，但不及 6 月份的 5350 亿净投放量。整体上看，资金面的季节性紧张和央行公开市场操作均较为正常，对市场影响偏中性，预计节前最后两个交易日资金面难以出现波澜。

发改委再度开会，考虑允许先进产能日均增加 100 万吨煤炭产量。继上周发改委开会宣布启动煤价一级响应机制后，本周发改委再度针对煤价调控开会，据彭博报道，如果启动一级响应机制（先进产能日均增产 50 万吨）仍不能阻止煤价过快上涨，可能会考虑再设一档先进产能日均增产 100 万吨，用于补充煤炭需求缺口以及部分社会库存，不过 276 个工作日减量生产制度大概率不会动摇。当前煤炭基本面供不应求的格局尚无法得到根本性的解决，主要因为 276 个工作日导致煤炭供给端收缩幅度过大，从目前已启动的一级和二级响应机制后煤炭市场表现来看，煤炭价

## 信用分析周报：《国泰君安信用分析周报 2016-09-29》

### 2016-09-29

郑文佳（分析师）

010-59312720

zhengwenjia612@163.com

S0880515040002

张莉（分析师）

010-59312705

zhangli014203@gtjas.com

S0880514070007

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

#### 1.新券发行情况

本周共有 137 家发行人公告发行 181 支债券，较上周公告发行的 161 支增加了 20 支；本周计划发行金额为 1387.77 亿元，与上周计划发行的 1548.63 亿元相比减少了 10.39%。本周企业债 1 支，发行金额为 5.6 亿元；公司债 28 支，发行金额为 227 亿元；中期票据 11 支，发行金额为 131 亿元；短期融资券 9 支，发行金额为 58.1 亿元；超短期融资券 44 支，发行金额为 489 亿元；定向工具 17 支，发行金额为 60 亿元；资产证券化 30 支，发行金额为 170.77 亿元；私募债 41 支，发行金额为 246.3 亿元。

#### 2.信用评级变动

本周公告的评级调整共 8 项，5 项正向调整，3 项负向调整。天盟塑料盈利能力和获现能力均出现下滑，公司公告称因现金流紧张，无法按时偿还中小企业集合票据 13 达州 SMECN II 002 本息，主体评级由 B 下调 BB、再至 CC，并被列入可能降级观察名单。龙信建设 2015 年收入下降，对外担保和资产负债率较高，偿债压力持续增加，展望由稳定调整为负面。凤城园投因凤城市经济下行，公司盈利能力下滑，展望由稳定下调至负面。


**表 1.行业配置评级建议表（2016/9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 信息技术 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：2016.09.25）**

### 震荡延续，守候业绩

央行真爱不再，波动压力不减。美联储年内加息预期继续强化，其他央行同样呈现宽松暂停、静观其变的态度。9月8日，欧洲央行议息会议宣布维持三大利率不变，宽松力度不及预期。9月21日日本央行同样并未降息，新型QQE的推出暗示货币政策由宽松向中性转向。G20以来，全球宽松暂停，考虑未来货币政策权重的收敛与财政政策发力的提前，全球流动性局部拐点正逐渐显现。短期美联储加息不确定性消除，但10月意大利公投、11月美国大选等潜在事件冲击，全球风险资产高波动将成常态，对国内风险偏好的制约也将持续。

产业资本卷土重来，优质资产再站风口。产业资本本周再次上演“举牌”浪潮。我们在8月《价值重估，慧眼识金股》首推的金科股份，本周迎来融创中国入主，周涨幅达22%，并点燃了整个地产板块，产业资本主导的优质资产争夺战再上风口浪尖。我们曾强调，实体回报率下行、负债端继续膨胀，部分产业资本正演绎着现实版的“寻寻觅觅，冷冷清清，凄凄惨惨戚戚”的寂寞与凄凉，而优质稀缺的资产仍将继续成为这些资金的追捧对象。反应在股票市场，以房地产，高速公路、商贸零售等为代表的，低估值、稳定回报的板块有望继续获得配置性资金的芳心，并在事件驱动下形成脉冲式的波段机会。

震荡格局延续，守候业绩价值。实体短期低波动、货币宽松没空间、监管政策依旧从严，边际变化的缺失是形成当下市场格局的宏观背景。结构上，我们前期推荐的PPP主题、优质资产价值重估，成为不多的亮点。短期我们预计横盘震荡格局仍将延续，节前投资热情的收敛将助推这一趋势，往后不可忽视：一、地产越疯狂，市场越迷茫。高房价引发的政策博弈进入实质阶段；二、海外不太平，资产高波动；第三、“严监管、去杠杆”引发的阶段性流动性扰动。中长期微观结构改善和企业实现可持续的盈利趋势前，市场趋势性机会仍需等待。

沿着优质资产和盈利主线布局。存量货币超发与低风险偏好特征的市场环境未变，优质资产重估依然会成为资金追逐的主线，以地产、险资代表的产业资本举牌更将强化这一趋势。同时，盈利确定回升的细分行业龙头，年底估值切换时点的临近，部分配置价值同样凸显。第一、优质资产的价值重估，受益标的：零售（鄂武商A）、地产（金科股份）、高速公路（粤高速A）等。第二、景气回升细分行业龙头，精细化工（兰太实业）、养殖



饲料（禾丰牧业）、一线白酒（泸州老窖）。第三，财政发力+基建补短板双轮驱动的PPP+主题（宏润建设）和地下管廊主题（龙泉股份）。另外，主题方面可关注本周新增的，电改主题（北京科锐），其他主题方面：无人驾驶（万安科技）。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.08.30-2016.09.30）

（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			
				16EPS	17EPS	评级	目标价	16EPS	17EPS	评级	目标价
002373	千方科技	符健, 缪欣君	16.88	0.33	0.40	增持	22.00	0.35	0.45	增持	24.00
600195	中牧股份	王乾, 谢芝优, 钱浩	22.76	0.69	0.81	增持	25.92	0.69	0.81	增持	28.35
300394	天孚通信	王胜, 宋嘉吉, 朱威宇, 任鹤义	39.57	0.75	1.02	增持	46.90	0.76	1.11	增持	51.00
002375	亚厦股份	韩其成, 黄俊伟, 陈笑	12.16	0.41	0.45	增持	15.04	0.41	0.45	增持	16.60
300422	博世科	王威, 王锐, 车玺	37.19	0.58	0.79	增持	41.00	0.60	0.87	增持	52.00
600201	生物股份	王乾, 谢芝优, 钱浩	30.78	1.12	1.44	增持	40.28	1.12	1.44	增持	43.12
002281	光迅科技	王胜, 宋嘉吉, 朱威宇, 任鹤义	78.05	1.57	2.38	增持	81.00	1.58	2.61	增持	105.00
600477	杭萧钢构	韩其成, 陈笑, 黄俊伟	10.18	0.32	0.49	增持	10.24	0.32	0.49	增持	11.20
002631	德尔未来	穆方舟, 吴晓飞	23.98	0.50	0.58	增持	30.48	0.50	0.58	增持	36.00
300140	启源装备	王威, 王锐, 车玺	17.84	0.05	0.06	增持	19.80	0.05	0.06	增持	26.40
002200	云投生态	韩其成, 黄俊伟, 陈笑	22.81	0.46	0.61	增持	27.00	0.46	0.61	增持	28.00
002062	宏润建设	韩其成, 黄俊伟, 陈笑	7.20	0.25	0.37	增持	10.00	0.25	0.37	增持	11.88
300084	海默科技	黄琨, 吕娟, 陈兵	11.85	0.11	0.21	增持	20.00	0.11	0.25	增持	20.00
300306	远方光电	符健, 陈宝健	26.56	0.29	0.36	增持	26.25	0.29	0.36	增持	30.00
600512	腾达建设	韩其成, 黄俊伟, 陈笑	5.28	0.07	0.18	增持	4.20	0.07	0.18	增持	4.78
002670	国盛金控	刘欣琦, 范	28.68	0.56	0.89	增持	38.38	0.56	0.89	增持	46.05



		杨,张为										
600155	宝硕股份	刘欣琦,孔祥,张为	15.16	0.21	0.22	增持	7.23	0.21	0.22	增持	8.79	
600831	广电网络	陈筱,朱峰	13.81	0.29	0.35	增持	18.98	0.29	0.35	增持	20.38	
000563	陕国投 A	刘欣琦,孔祥,张为	6.45	0.18	0.21	增持	7.25	0.18	0.21	增持	8.50	

## 调低

代码	公司名称	研究员	现价	调整前				调整后				
				16EPS	17EPS	评级	目标价	16EPS	17EPS	评级	目标价	
300081	恒信移动	陈筱,宋嘉吉,吴春?	17.96	0.18	0.25	增持	23.30			增持	23.23	



## 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	18129.96	0.05	0.35	4.05
标普500	2177.18	0.65	1.39	6.52
纳斯达克	5339.52	0.84	1.71	6.63
日经225	16754.02	-0.32	0.84	-11.98
香港恒生	23514.88	-0.07	1.29	7.30
香港国企	9843.07	-0.51	2.58	1.88
英国 FTSE100	6911.40	1.12	3.00	10.72
法国 CAC40	4509.82	2.27	4.09	-2.74
德国 DAX30	10674.18	2.28	3.87	-0.64

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	57736.46	0.67	1.61	33.19
印度孟买	28762.97	-0.04	0.57	10.13
俄罗斯 RTS	997.69	-0.44	3.77	31.79
台湾加权	9284.62	0.53	4.29	11.35
韩国 KOSPI100	2024.72	-0.05	-0.65	3.23

国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3033.90	-0.28	1.03	-14.28
深证成指	10620.96	-0.39	1.59	-16.14
沪深300	3275.71	-0.47	1.14	-12.20
中小板	11690.05	-0.19	1.59	-13.36
创业板	2159.83	-0.40	0.71	-20.42
上证国债	159.56	0.02	0.09	3.25
上证基金	5706.59	-0.15	0.69	-3.36

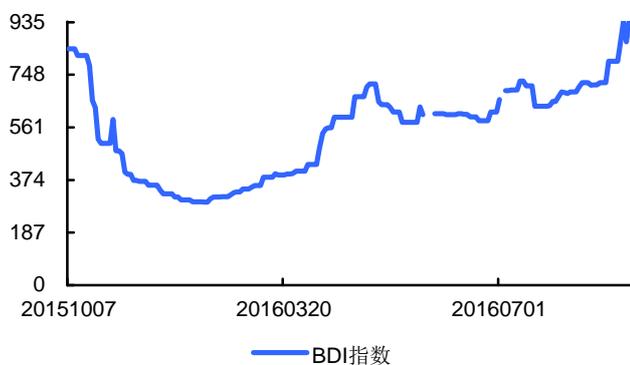
期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	45.98	-0.73	5.41	6.09
布伦特 ICE				
纽约黄金现货	1338.70	-0.45	2.18	25.75
LME3 月期铜	4793.00	0.36	3.08	1.87
LME3 月期铝	1577.00	-0.38	0.77	4.64
LME3 月期铅	1980.00	1.33	4.60	10.43
LME3 月期锌	2294.00	0.92	2.82	42.57
LME3 月期镍	10310.00	1.58	4.56	16.89
LME3 月期锡	19485.00	0.96	2.31	33.87
CBOT 大豆	968.25	-0.84	0.23	11.13
CBOT 豆粕	306.30	-0.52	-2.36	15.89
CBOT 豆油	33.73	-0.68	5.47	10.41
CBOT 玉米	339.25	-0.37	5.28	-5.44
CBOT 小麦	402.75	-0.68	-0.12	-14.31
郑棉	14680.00	-0.51	8.70	23.31
郑糖	6161.00	-0.11	4.35	11.90

货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	95.41	-0.04	-0.72	-3.26
美元/人民币	6.67	-0.07	0.08	-2.63
人民币 NDF (一年)	6.86	-0.14	-0.02	-0.92
欧元/美元	1.12	0.02	0.49	3.20
美元/日元	101.52	0.18	0.90	18.42
银行间 R007	2.40	-10.45	0.00	0.00
美国 10 年期 国债利率	1.62	0.11	-4.28	-28.61

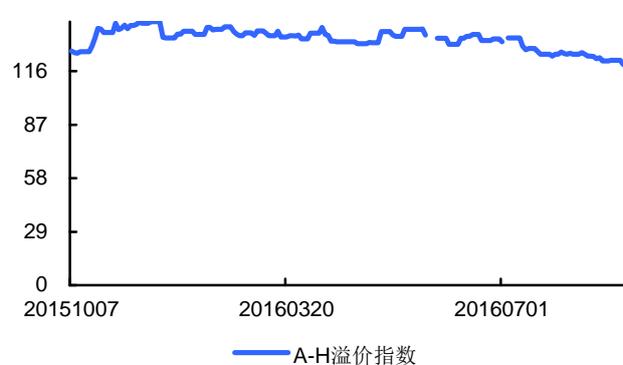
数据来源: Bloomberg



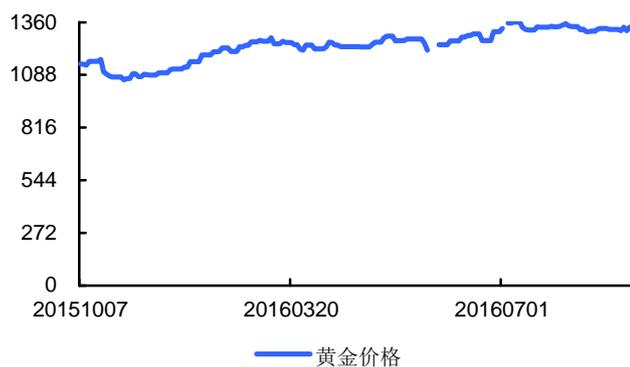
### BDI 指数



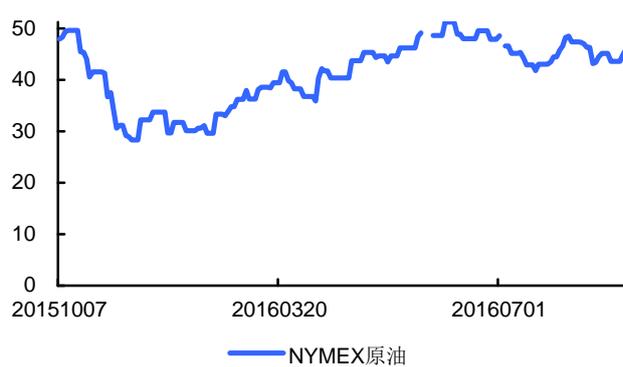
### A-H 溢价指数



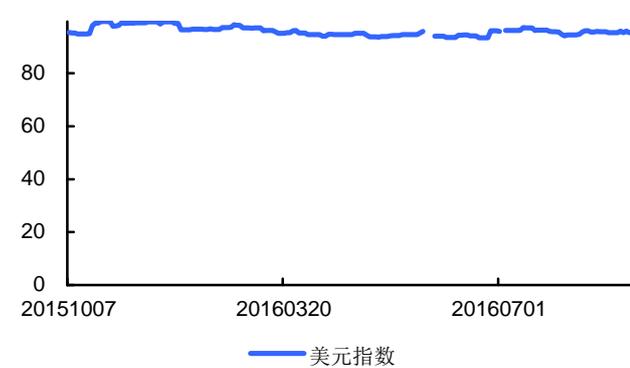
### 黄金价格



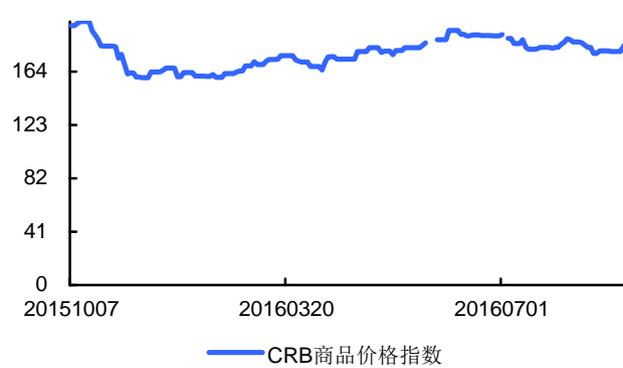
### NYMEX 原油



### 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	GTJA9月预测	GTJA8月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
09-01	8月PMI	49.6	49.3	50.40	49.9	50.00	49.70
	8月出口增速%	-5.0	-5.0	-2.8	-5.4	-5.3	-5.8
09-10	8月进口增速%	-8.0	-8.0	1.5	-12.5	-8.4	-13.9
	8月贸易顺差(亿美元)	500.0	500.0	520.5	502.3	472.1	596.9
	8月M1增速%	25.0	22.0	0.0	25.4	24.6	9.3
09-15	8月M2增速%	10.5	10.8	0.0	10.2	11.8	13.3
	8月新增人民币贷款(亿元)	7000	8000	0	4636	13800	8096
	8月各项贷款余额增速%	12.0	14.0	0.0	12.9	14.3	15.4
	3季度GDP增长率%	6.6	6.6				6.9
	8月工业增加值增速%	6.0	5.8	0.0	6.0	6.2	6.1
09-09	1-8月固定资产投资增速%	7.0	8.5	0.0	8.1	9.0	10.9
	8月社会消费品零售总额增速%	9.9	9.9	0.0	10.2	10.6	10.8
09-09	8月CPI涨幅%	1.6	1.6	0.0	1.8	1.9	2.0
	8月PPI涨幅%	-1.2	-1.6	0.0	-1.7	-2.6	-5.9

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
	09/26	8月新建住宅销售	594k	--	-594.00	--
	09/26	8月新建住宅销售 月环比	-9.20	--	9.20	--
	09/26	9月达拉斯联储储备银行制造业活动指数	-3	--	3.00	--
	09/27	7月标普 CoreLogic CS 20城市同比未经季调	4.90	--	-4.90	--
	09/27	7月标普 CoreLogic CS 20城市指数未经季调	--	--	0.00	--
	09/27	7月标普 CoreLogic CS 20个城市月环比经季调	-0.10	--	0.10	--
	09/27	7月标普 CoreLogic CS 美国房价指数同比未经季调	--	--	0.00	--
美国	09/27	7月标普 CoreLogic CS 美国房价指数未经季调	--	--	0.00	--
	09/27	7月标普 CoreLogic CS 美国房价指数月环比经季调	--	--	0.00	--
	09/27	9月Markit 美国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	09/27	9月Markit 美国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	09/27	9月里士满联储制造业指数	-2	--	2.00	--
	09/27	9月消费者信心指数	98.5	--	-98.50	--
	09/28	9月23日MBA 抵押贷款申请指数	--	--	0.00	--

请务必阅读文章最后一页相关法律声明



09/28	8月非国防资本货物出货(飞机除外)	--	--	0.00	--	
09/28	8月非国防资本货物订单(飞机除外)	-0.10	--	0.10	--	
09/28	8月耐用品订单	-1.00	--	1.00	--	
09/28	8月耐用消费品(除运输类)	-0.40	--	0.40	--	
09/29	2季度GDP价格指数	2.30	--	-2.30	--	
09/29	2季度GDP年度化季环比	1.40	--	-1.40	--	
09/29	2季度个人消费	--	--	0.00	--	
09/29	2季度核心个人消费支出 季环比	--	--	0.00	--	
09/29	8月批发库存月环比	0.00	--	0.00	--	
09/29	8月先期商品贸易余额	-62.4b	--	62.40	-58.8b	
09/29	9月17日持续领取失业救济人数	--	--	0.00	--	
09/29	9月24日首次失业人数	--	--	0.00	--	
09/29	9月25日彭博消费者舒适度	--	--	0.00	--	
09/29	8月待定住宅销售量(月环比)	-0.30	--	0.30	--	
09/29	8月待定住宅销售未经季调同比	--	--	0.00	--	
09/30	8月PCE平减指数同比	--	--	0.00	--	
09/30	8月PCE平减指数月环比	0.10	--	-0.10	--	
09/30	8月个人开支	0.20	--	-0.20	--	
09/30	8月个人收入	0.20	--	-0.20	--	
09/30	8月核心PCE同比	1.70	--	-1.70	--	
09/30	8月核心PCE月环比	0.20	--	-0.20	--	
09/30	8月实际个人支出	0.00	--	0.00	--	
09/30	9月芝加哥采购经理指数	52.5	--	-52.50	--	
09/30	9月密歇根大学1年通胀	--	--	0.00	--	
09/30	9月密歇根大学5-10年通胀	--	--	0.00	--	
09/30	9月密歇根大学现况	--	--	0.00	--	
09/30	9月密歇根大学信心	90	--	-90.00	--	
09/30	9月密歇根大学预期	--	--	0.00	--	
09/26	伊朗8月零售销售量同比	--	--	0.00	--	
09/26	伊朗8月零售销售量月环比	--	--	0.00	--	
09/26	芬兰8月PPI同比	--	--	0.00	--	
09/26	芬兰8月零售销售量同比	--	--	0.00	--	
09/26	芬兰8月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--	
09/26	德国9月IFO当前评估	--	--	0.00	--	
09/26	德国9月IFO企业景气指数	--	--	0.00	--	
欧元区	09/26	德国9月IFO预期	--	--	0.00	--
	09/26	意大利7月零售销售额同比	--	--	0.00	--
	09/26	意大利7月零售总额月环比	--	--	0.00	--
	09/26	萨尔瓦多9月斯洛文尼亚信心指数	--	--	0.00	--
	09/27	法国8月求职者净变动	--	--	0.00	--
	09/27	法国8月总求职人数	--	--	0.00	--
	09/27	圣保罗8月西班牙年迄今预算余额	--	--	0.00	--
	09/27	意大利 Italian Treasury presents economic update	--	--	--	--



09/27	德国 8 月零售销售额同比	--	--	0.00	--
09/27	德国 8 月零售总额月环比	--	--	0.00	0.60
09/27	芬兰 9 月企业信心	--	--	0.00	--
09/27	芬兰 9 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
09/27	#N/A8 月零售销售额同比	--	--	0.00	--
09/27	#N/A8 月零售总额月环比	--	--	0.00	--
09/27	欧元区 8 月 M3 货币供应同比	--	--	0.00	4.80
09/27	意大利 7 月工业订单(月环比)	--	--	0.00	--
09/27	意大利 7 月工业订单 (未经季调) 同比	--	--	0.00	--
09/27	意大利 7 月工业销售 (工作日调整) 同比	--	--	0.00	--
09/27	意大利 7 月工业销售月环比	--	--	0.00	--
09/27	索马里 7 月经常项目余额	--	--	0.00	--
09/28	德国 10 月 GfK 消费者信心指数	--	--	0.00	--
09/28	芬兰 8 月房价指数 同比	--	--	0.00	--
09/28	芬兰 8 月住宅价格指数 月环比	--	--	0.00	--
09/28	法国 9 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
09/28	圣保罗 7 月房屋抵押贷款批准同比	--	--	0.00	--
09/28	圣保罗 7 月总抵押借贷同比	--	--	0.00	--
09/28	索马里 8 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
09/28	索马里 8 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
09/28	#N/A9 月消费者信心指标	--	--	0.00	--
09/28	意大利 9 月 Economic Sentiment	--	--	0.00	--
09/28	意大利 9 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
09/28	意大利 9 月制造业信心指数	--	--	0.00	--
09/28	意大利 8 月小时工资同比	--	--	0.00	--
09/28	意大利 8 月小时工资月环比	--	--	0.00	--
09/29	比利时 9 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/29	比利时 9 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月巴登符腾堡州 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月巴登符腾堡州 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/29	尼日尔 9 月生产者信心指数	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月萨克森州 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月萨克森州 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/29	圣保罗 8 月零售销售额同比	--	--	0.00	1.00
09/29	圣保罗 9 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/29	圣保罗 9 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/29	圣保罗 9 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/29	圣保罗 9 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/29	索马里 9 月产业信心指数	--	--	0.00	--
09/29	索马里 9 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月申领失业救济金比率经季调	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月失业人员变动 (单位: 千)	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月巴伐利亚州 CPI 同比	--	--	0.00	--



09/29	德国 9 月巴伐利亚州 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月勃兰登堡州 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月勃兰登堡州 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月黑森州 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月黑森州 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/29	芬兰 Bank of Finland Governor Liikanen Briefing on Monetary Policy			--	
09/29	萨摩亚 9 月奥地利银行制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月北莱茵-威斯特法伦 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月北莱茵-威斯特法伦 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/29	葡萄牙 9 月经济景气指标	--	--	0.00	--
09/29	葡萄牙 9 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
09/29	欧元区 9 月服务业信心指数	--	--	0.00	--
09/29	欧元区 9 月工业信心指数	--	--	0.00	--
09/29	欧元区 9 月经济信心	--	--	0.00	--
09/29	欧元区 9 月企业景气指标	--	--	0.00	--
09/29	欧元区 9 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
09/29	萨摩亚 WIFO Quarterly Economic Forecasts			--	
09/29	德国 9 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/29	德国 9 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/30	芬兰 Finland State Treasury Publishes Quarterly Review			--	
09/30	8 月工业产值 同比	--	--	0.00	--
09/30	西班牙 8 月工业产值 同比	--	--	0.00	--
09/30	西班牙 8 月零售交易 (同比)	--	--	0.00	--
09/30	德国 8 月零售销售额同比	1.80	--	-1.80	--
09/30	德国 8 月零售总额月环比	-0.20	--	0.20	0.60
09/30	芬兰 7 月贸易余额	--	--	0.00	--
09/30	法国 8 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
09/30	法国 8 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
09/30	法国 8 月消费支出同比	--	--	0.00	--
09/30	法国 8 月消费支出月环比	--	--	0.00	--
09/30	法国 9 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/30	法国 9 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/30	法国 9 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/30	法国 9 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/30	萨摩亚 8 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
09/30	萨摩亚 8 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
09/30	圣保罗 7 月经常项目余额	--	--	0.00	--
09/30	意大利 8 月失业率	--	--	0.00	--
09/30	萨尔瓦多 8 月零售销售额同比	--	--	0.00	--



09/30	萨尔瓦多 8 月零售总额月环比	--	--	0.00	--	
09/30	萨尔瓦多 9 月 CPI 同比	--	--	0.00	--	
09/30	萨尔瓦多 9 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--	
09/30	比利时 8 月失业率	--	--	0.00	--	
09/30	欧元区 8 月失业率	--	--	0.00	--	
09/30	欧元区 9 月 CPI 预计同比	--	--	0.00	--	
09/30	欧元区 9 月核心 CPI 同比	--	--	0.00	--	
09/30	希腊 7 月零售销售额同比	--	--	0.00	--	
09/30	意大利 9 月 CPI NIC 含烟草同比	--	--	0.00	--	
09/30	意大利 9 月 CPI NIC 含烟草月环比	--	--	0.00	--	
09/30	意大利 9 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--	
09/30	意大利 9 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	0.00	
09/30	拉脱维亚 8 月零售贸易 WDA(同比)	--	--	0.00	--	
09/30	拉脱维亚 8 月零售总额月环比	--	--	0.00	--	
09/30	葡萄牙 8 月工业产值 同比	--	--	0.00	--	
09/30	葡萄牙 8 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--	
09/30	葡萄牙 8 月零售销售额同比	--	--	0.00	--	
09/30	葡萄牙 8 月零售总额月环比	--	--	0.00	--	
09/30	意大利 8 月 PPI 同比	--	--	0.00	--	
09/30	意大利 8 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--	
10/01	伊朗 9 月失业登记水平 经季调 (单位: 千)	--	--	0.00	--	
10/01	伊朗 9 月失业登记月变动	--	--	0.00	--	
10/01	伊朗 9 月失业率	--	--	0.00	--	
10/01	伊朗 9 月消费者信心指数	--	--	0.00	--	
09/26	BOJ Flow of Funds	--	--	--	--	
09/26	7 月领先指数 CI	--	--	0.00	--	
09/26	7 月同步指数	--	--	0.00	--	
09/27	8 月 PPI 服务业同比	--	--	0.00	--	
09/28	9 月小型企业信心	--	--	0.00	--	
09/29	8 月百货商店、超市销售	--	--	0.00	--	
09/29	8 月零售额同比	-0.70	--	0.70	--	
09/29	8 月零售总额月环比	-0.50	--	0.50	1.50	
09/29	9 月 23 日日本买进国外股票	--	--	0.00	--	
日本	09/29	9 月 23 日日本买进国外债券	--	--	0.00	--
	09/29	9 月 23 日外资买进日本股票	--	--	0.00	--
	09/29	9 月 23 日外资买进日本债券	--	--	0.00	--
09/30	8 月工作与申请人数比率	1.38	--	-1.38	--	
09/30	8 月国民消费物价指数同比	-0.50	--	0.50	--	
09/30	8 月全国 CPI (除生鲜食品) 同比	-0.50	--	0.50	--	
09/30	8 月全国核心 CPI 不包括食品和能源 同比	0.20	--	-0.20	--	
09/30	8 月失业率	3.00	--	-3.00	--	
09/30	8 月总体家庭支出同比	-2.50	--	2.50	--	
09/30	9 月东京核心 CPI 不包括食品和能源 同比	0.10	--	-0.10	--	

2016年09月30日

晨会纪要



国泰君安证券  
GUOTAI JUNAN SECURITIES

---

09/30	9月东京消费价指(除生鲜食品)同比	-0.40	--	0.40	--
09/30	9月东京消费价指同比	-0.50	--	0.50	--
09/30	8月工业产值 同比	3.50	--	-3.50	--
09/30	8月工业产值(月环比)	1.30	--	-1.30	--
09/30	8月汽车生产同比	--	--	0.00	--
09/30	8月建筑订单同比	--	--	0.00	--
09/30	8月年度化新住宅开工数	1.003m	--	-1.00	--
09/30	8月全国 CPI(除生鲜食品及能源)同比	0.50	--	-0.50	--
09/30	8月新宅开工同比	7.60	--	-7.60	--

---

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		