



重点推荐: 1、宏观团队认为,美国9月加息概率大幅下调;国内经济悲观预期有所修复,短期货币继续中性;G20峰会召开改革将继续推进。2、策略团队认为,当前市场仍是“非牛非熊”的窄幅震荡行情;往后利率下行让位于政策博弈,鸡肋行情,结构至上;建议抓住优质资产的安全绳。一般推荐: 3、非银团队推荐宝硕股份(600155),收购95.01%华创证券股权获批,上调目标价至22元。4、环保团队推荐PPP主题,财政部第三批PPP示范项目即将发布,推荐碧水源、博世科等。

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

日报/周报/双周报/月报:《美非农下滑,中国 PMI 回升》

2016-09-04

罗志恒(分析师) 010-59312711、熊义明(分析师) 021-38677618

国际经济:美加息预期一波三折,英日制造业回升,欧元区略有下滑且继续分化。美8月非农略不及预期,市场大幅下调9月加息概率,12月加息概率小幅下降,显示市场认为9月基本加息无望,但对12月加息看法变化不大。最近四个月非农数据让市场预期起起伏伏,显示美国经济过度乐观和悲观都是错的,进一步验证了渐进式加息路径,预计12月加息概率较大,但提防9月黑天鹅。非农数据尘埃落定,短期关注日本央行行动,预计宽松概率较大。美元短期易涨难跌,人民币略承压。英国8月制造业PMI从7月的48.3升至53.3,大幅超预期(预期49),创2015年10月以来最高水平,反弹幅度创25年之最。英国制造业从脱欧冲击中复苏,得益于英镑大幅下滑提振了出口。日本8月PMI终值小幅升至49.5,显现持稳迹象。欧元区制造业略有下滑但仍处扩张区间,内部分化依旧较大,德国荷兰增长最大,法国下行,意大利收缩。

国内经济:8月制造业PMI创年内新高,经济悲观预期有所修复。PMI显示原材料价格大幅反弹,PPI同比可能在未来一两个月转正;经济与PPI双升,地产泡沫、叠加美联储加息预期升温,货币政策短期宽松无望。商品房销售8月反弹幅度较大,一方面与2015年8月销售处于相对低点有关,另一方面可能与限购及限购预期下的需求提前释放有关。土地成交同比小幅下降,汽车销售较好。发电耗煤8月同比增速加快,但本周放缓,高炉开工率下降到8月初水平。原油价格在中上旬持续上升后迎来下跌,铁矿石和铜价分别创3个月和年内新高后回落,螺纹钢价格本周下降1.6%但8月整体上升2%,动力煤价格持续上升。菜价继续上行,猪价小幅回升,通胀温和。



货币：货币利率下降，国债收益率上升，短期货币继续中性，美元升值人民币略承压。本周7天期银行间回购加权利率下行16BP至2.3978%。中国10年期国债收益率上行5BP至2.7452%，1年期基本持平为2.1297%。本周人民币汇率贬值，中间价贬239点至6.6727，即期汇率贬112点至6.68。本周央行公开市场操作净回笼2250亿元，其中逆回购3100亿元（14天逆回购规模1000亿元），逆回购到期5350亿元。

政策：G20峰会召开改革将继续推进，国务院促创投发展，地产调控升温。习近平强调行胜于言，有能力保持经济中高速增长，提出建设创新型、开放型、联动型和包容型世界经济；主持召开深改组会议，坚定不移把全面深化改革推向前进，提出农村土地“三权分置”；国务院促进创业投资发展，支持国企设立或参股创投企业；城市房价调控加码，武汉限贷、厦门限购，“抑制资产泡沫”继续升温。

A股策略周报：《鸡肋行情，结构至上》2016-09-04

张华恩（分析师）0755-23976659、乔永远（分析师）021-38675862

指数无波动，又到纠结时。过去一周，上证综指始于3068，收于3067，全周仅1个点波动，市场纠结心态演绎到极致。我们上周周报《舍离牛熊，抛弃趋势幻想》曾提出，近来市场最大特征是——“非牛非熊”的窄幅震荡行情，突而不破、跌而不深，几乎成为贯穿之前行情的主基调，让投资者倍感难受。回到当下的纠结，似乎也不难理解：一是短期高频经济数据虽然在好转，但大家对中长期经济仍缺乏信心，数据动，人心不动；二是货币宽松预期阶段性告一段落，短期利率波动进一步打破前期长债利率下行带来的估值修复；三是G20峰会周末召开，维稳预期似乎还在，过后又不可知，最好的方式亦是不作为。

利率下行让位于政策博弈。本轮行情的起点源自长债收益率下行带来的价值重估，但过去两周以来，长债利率下行趋势正开始出现阶段性逆转：一是以央行14天逆回购重启为代表，债券市场去杠杆压力出现；二是经济短期趋稳与外围美联储加息预期升温，货币宽松预期短期已无可能。与此同时，我们观测到，政策与“抑制资产泡沫”的博弈正从此前的观望进入实质介入阶段，并成为驱动市场逻辑的主导力量。尤其进入7月以来，“严监管、去杠杆”在一行三会全面铺开，包括此前银监会和保监会针对银行理财新规，以及万能险等产品限制举措的出台。同时，本周以来，政策对房地产泡沫的抑制也开始提速，限购举措正快速蔓延至武汉、厦门等地。随着抑制资产泡沫的步伐加快、范围扩大，趋紧的政策取向对市场风险偏好的抑制仍将存在。

鸡肋行情，弃之不可惜。近期路演交流中，大家反馈行情越来越难做，使劲洪荒之力，最好的结果也仅是收获少许正收益。板块轮动上，新主题的出现往往在短时间内走向极致（如前期推荐的PPP主题，很快就实现了从建筑向园林、环保等领域蔓延），市场陷入不折不扣的鸡肋行情。短期在利率下行让位于政策博弈，风险偏好持续受抑制的背景下，放低收益预期、抛弃趋势幻想是当下最合理的选择。中期来看，市场从看PE进入看盈利的过程，核心仍在于企业能否实现低增长下的高盈利趋势。从中报业绩看，上市公司盈利改善趋势仍在延续，其中，消费品景气回升，受益于供给侧改革的周期品边际改善明显。

抓住优质资产的安全绳。市场趋势机会暂无，热点轮动加速，优质资产和景气回升的行



业将是最好的安全绳。第一、优质资产的价值重估，受益标的：高速公路（粤高速A）、银行（宁波银行）、零售（鄂武商A）、地产（金科股份）等。第二、景气回升的细分行业龙头，养殖饲料（禾丰牧业）、化工（兰太实业）。第三，风险偏好稍高的投资者可关注微观结构和筹码分布较为均衡，特别是16年1月以后发行的次新股（多伦科技）。主题方面，PPP+主题（宏润建设），地方国改（翠微股份），无人驾驶（金固股份）等。

今日一般推荐

公司更新：宝硕股份(600155)《华创落定，券商添丁》2016-09-02

刘欣琦（分析师）021-38676647、孔祥（分析师）021-38674744

本次评级：增持

目标价：22.00元

现价：16.03元

总市值：7640百万

事件：公司重大资产重组事项通过证监会批复。相比之前方案，本次交易方案为收购95.01%华创证券股权，华瑞福裕等4股东不再参与本次重组，同时本次重组募集配套资金金额调减为不超过73.6亿元。维持2016-18年EPS预测0.52/0.54/0.55元，重组核准打消了不确定性，上调目标价至22元，对应重组后PB3倍，属中小券商正常估值水平。维持“增持”评级。

华创证券上半年业绩靓丽，低风险敞口下业绩远超同业。（1）因投行和资管业务高增长，华创上半年归母净利润约3亿元，净利润下滑约26%，上半年ROE8.3%，业绩表现远优于同业（同期行业业绩下滑超50%）。（2）贵州经济增速高于全国平均，对证券化要求较高，华创将立足做精品券商。公司自营风险敞口低且拥有机构业务品牌、保证金支付牌照、线上（金汇金融）线下（贵州股交中心、酒交所）能联动的金融资产交易所等独特优势，公司重组后新增资金到位，这契合向资本中介业务转型需求。

远离股灾有利流动，小市值大战略提升弹性。（1）公司16年1月12日复牌，停牌期间躲过股灾，向上抛压低于正统券商股，筹码分散度更佳。（2）最终控制人刘永好重视产融结合，拟发起近百亿产业基金。据华西都市报报道，刘或任四川首家民营银行行长，未来业务将立足于本地小微，相关产业资源有望与华创证券产生协同效应。

核心风险：市场交易大幅萎缩。

行业更新：环保《PPP成稳增长重要动力，环保PPP投什么》

2016-09-04

王威（分析师）021-38676694、王锐（研究助理）010-59312759

市场担忧PPP未来应收账款，我们认为任何模式均存风险，PPP模式至少为社会资本提供更多市场。传统模式与PPP模式均有风险。以前市场很小、许多项目交由地方政府平台；PPP把潜在市场打开、许多项目均可由社会资本来做；随着环保综合整治、区域污染治理打包，投资机会将会更多，未来的环保大公司将与PPP模式密切相关；



财政部第三批 PPP 示范项目即将公布，PPP 再迎顶层催化剂；环保 PPP 将是第三批示范项目重要组成部分，有回报机制领域（水务、垃圾焚烧发电）具备推进可行性。根据财政部 PPP 研究中心，全国财政部示范项目总投资金额 10.6 万亿元、总项目数量近 1 万个，且目前落地率不高、市场空间巨大。目前时点来看，地方政府为解决自身债务以及维护地方经济发展、有动力做 PPP；金融机构在“资产荒”背景下、有动力做 PPP；社会资本传统业务发展遭遇瓶颈、有动力做 PPP，财政部第三批示范项目公布以及 10 月 31 日前后 3 季报业绩成绩单将成为 PPP 下面 2 个催化剂；

水务板块基于其拥有明确收费对象、规模较大、有现金流特点，推行 PPP 最为可行。1、龙头企业融资成本低、技术人才储备丰富、政府关系底蕴较深，PPP 主题受益程度最高，推荐碧水源。2、体量较小的水务设备工程类公司不能主导大型 PPP 项目、但是可以与其他实体组成联合体竞标大型 PPP 项目，或者自行主导小型 PPP 项目，也是环保 PPP 社会资本的重要组成部分，推荐津膜科技（停牌）、博世科、环能科技，受益标的渤海股份。3、水务运营类公司由于估值较低以及兼具国企改革、水价提升等中长期逻辑，也成为 PPP 主题受益对象，受益标的包括瀚蓝环境、国祯环保、首创股份、兴蓉环境。4、海绵城市主题因为项目中含有污水处理、供水、中水回用等细分领域，也成为水务 PPP 的受益方向，推荐华控赛格；

其余领域正在积极尝试 PPP 模式。垃圾焚烧发电板块同样拥有明确收费对象、商业模式较为成熟，垃圾处理处置费用向政府收取、发电费用向电网公司收取，也是环保 PPP 模式的重点推进领域，受益标的包括伟明环保、高能环境、盛运环保、中国天楹。环境监测 PPP 受益标的包括聚光科技（签订鹤壁市汤河流域综合治理 PPP 项目），土壤修复 PPP 受益标的包括永清环保（湘潭岳塘试点 PPP），危废 PPP 推荐东江环保（与兴业皮革组成联合体中标泉州危废 PPP 项目），农业节水灌溉受益标的包括京蓝科技（签订巨鹿田通智慧节水灌溉 PPP 项目战略协议）、大禹节水（签订元谋高效节水灌溉 PPP 项目等）。



目录

今日重点推荐	1
➢ 日报/周报/双周报/月报:《美非农下滑, 中国 PMI 回升》2016-09-04	1
➢ A 股策略周报:《鸡肋行情, 结构至上》2016-09-04	2
今日一般推荐	3
➢ 公司更新: 宝硕股份(600155)《华创落定, 券商添丁》2016-09-02	3
➢ 行业更新: 环保《PPP 成稳增长重要动力, 环保 PPP 投什么》2016-09-04	3
今日报告精粹	7
➢ 日报/周报/双周报/月报:《美非农下滑, 中国 PMI 回升》2016-09-04	7
➢ 事件点评:《加息之箭年底待发》2016-09-03	8
➢ 日报/周报/双周报/月报:《8 月高频数据向好, 本周略回落》2016-09-02	8
➢ A 股策略周报:《鸡肋行情, 结构至上》2016-09-04	8
➢ A 股策略专题:《消费升级与供给侧改革正贡献力量》2016-09-02	9
➢ 行业更新: 农业《周期反转, 板块业绩大幅改善》2016-09-04	10
➢ 行业日报/周报/双周报/月报: 纺织服装业《建议增持 IP 消费品及定增主题驱动相关公司》2016-09-04	11
➢ 行业日报/周报/双周报/月报: 林纸产品《震荡延续, 价值型+边际变化个股保驾护航》2016-09-04	12
➢ 行业日报/周报/双周报/月报: 投资银行业与经纪业《板块找低估值、个股寻真成长》2016-09-04	12
➢ 行业日报/周报/双周报/月报: 有色金属《估值与金属价格剪刀差有望持续修复》2016-09-04	13
➢ 行业日报/周报/双周报/月报: 通信设备及服务《光纤光缆行情延续, 关注区块链事件催化》2016-09-04	14
➢ 行业策略: 医药《热点轮动中把握合理价值》2016-09-03	15
➢ 行业专题研究: 计算机《中报收官, 聚焦确定性高成长》2016-09-02	15
➢ 行业专题研究: 房地产《整体向好, 竞争加剧, 谨慎前行》2016-09-02	16
➢ 行业事件快评: 公用事业《第三批 PPP 项目公布在即, 重视环保 PPP 机会》2016-09-02	17
➢ 行业专题研究: 有色金属《铅: 环保助力落后产能退出, 剪刀差再现》2016-09-02	18
➢ 行业事件快评: 电气设备《光热电价出台, 板块有望迎来新纪元》2016-09-02	19
➢ 公司更新: 浩云科技(300448)《全年盈利展望不变, 战略升级开启值得期待》2016-09-04	20
➢ 公司更新: 天士力(600535)《主动调整经营策略, 静待丹滴三期结果》2016-09-04	20
➢ 公司更新: 中电鑫龙(002298)《加速智慧城市综合服务商转型》2016-09-04	21
➢ 公司首次覆盖: 九州通(600998)《进入新拓展期的医药流通民营龙头》2016-09-03	21
➢ 公司更新: 宝硕股份(600155)《华创落定, 券商添丁》2016-09-02	22
➢ 公司更新: 国盛金控(002670)《牵手体外优质消费金融平台》2016-09-02	23
➢ 伐谋-中小盘周报:《关注军民两域应用广阔的无人潜器主题》2016-09-04	23
➢ 伐谋-中小盘增发并购双周报:《定增市场异常火热, 折价率持续低位》2016-09-04	24
➢ 衍生品周报:《预期风险释放, 基差小幅回升》2016-09-03	25
➢ 基金周报/定期:《成交量萎缩, 港股分级相对领涨》2016-09-03	25
➢ 专题研究:《告别高增长, 适应低收益, 债券买不停》2016-09-02	26
➢ 中观行业追踪:《煤价加速赶顶, 复产压力加大》2016-09-02	27
➢ 债券日报:《牛市需要第二层思维》2016-09-02	27
➢ 行业更新: 环保《PPP 成稳增长重要动力, 环保 PPP 投什么》2016-09-04	28
➢ 公司更新: 三维丝(300056)《再下两城》2016-09-04	29
➢ 行业日报/周报/双周报/月报: 房地产《因城施策升级, 板块修复正当时》2016-09-05	29
➢ 行业日报/周报/双周报/月报: 建筑工程业《坚定看多 PPP 中长期逻辑, 回调可加仓》2016-09-04	30



➤ 行业专题研究：建材《后周期品牌建材发力，基建链条尚待启动》2016-09-04.....	31
➤ 行业专题研究：旅游业《国企改革风起云涌 “两维四度” 淬炼标的》2016-09-04.....	32
➤ 行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《绿色金融加速推进 百个配电网试点来袭》2016-09-04.....	33
➤ 公司更新：岭南控股（000524）《“广之旅+两大酒店”注入 国企改革有多项突破》2016-09-05.....	34
➤ 公司更新：创维数字（000810）《VR 布局良好，潜力无限》2016-09-04.....	34
➤ 公司更新：江铃汽车（000550）《新车型带动销量持续增长》2016-09-04.....	35
➤ 公司更新：韶能股份（000601）《战略合作伙伴提供动力，充电桩小试牛刀》2016-09-04.....	36
➤ 专题研究：《发行人2016年半年报点评汇总》2016-09-05.....	36
表 1.行业配置评级建议表.....	38
表 2.策略团队每周市场观点.....	38
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表.....	39
全球金融市场统计信息.....	48
本月国内重要经济信息披露.....	50
本周海外市场重要经济信息披露.....	50



今日报告精粹

日报/周报/双周报/月报:《美非农下滑, 中国 PMI 回升》

2016-09-04

罗志恒(分析师)

010-59312711

luozhiheng@gtjas.com

S0880516060002

熊义明(分析师)

021-38677618

xiongyiming@gtjas.com

S0880516010001

国际经济: 美加息预期一波三折, 英日制造业回升, 欧元区略有下滑且继续分化。美8月非农略不及预期, 市场大幅下调9月加息概率, 12月加息概率小幅下降, 显示市场认为9月基本加息无望, 但对12月加息看法变化不大。最近四个月非农数据让市场预期起起伏伏, 显示美国经济过度乐观和悲观都是错的, 进一步验证了渐进式加息路径, 预计12月加息概率较大, 但提防9月黑天鹅。非农数据尘埃落定, 短期关注日本央行行动, 预计宽松概率较大。美元短期易涨难跌, 人民币略承压。英国8月制造业PMI从7月的48.3升至53.3, 大幅超预期(预期49), 创2015年10月以来最高水平, 反弹幅度创25年之最。英国制造业从脱欧冲击中复苏, 得益于英镑大幅下滑提振了出口。日本8月PMI终值小幅升至49.5, 显现持稳迹象。欧元区制造业略有下滑但仍处扩张区间, 内部分化依旧较大, 德国荷兰增长最大, 法国下行, 意大利收缩。

国内经济: 8月制造业PMI创年内新高, 经济悲观预期有所修复。PMI显示原材料价格大幅反弹, PPI同比可能在未来一两个月转正; 经济与PPI双升, 地产泡沫、叠加美联储加息预期升温, 货币政策短期宽松无望。商品房销售8月反弹幅度较大, 一方面与2015年8月销售处于相对低点有关, 另一方面可能与限购及限购预期下的需求提前释放有关。土地成交同比小幅下降, 汽车销售较好。发电耗煤8月同比增速加快, 但本周放缓, 高炉开工率下降到8月初水平。原油价格在中上旬持续上升后迎来下跌, 铁矿石和铜价分别创3个月和年内新高后回落, 螺纹钢价格本周下降1.6%但8月整体上升2%, 动力煤价格持续上升。菜价继续上行, 猪价小幅回升, 通胀温和。

货币: 货币利率下降, 国债收益率上升, 短期货币继续中性, 美元升值人民币略承压。本周7天期银行间回购加权利率下行16BP至2.3978%。中国10年期国债收益率上行5BP至2.7452%, 1年期基本持平为2.1297%。本周人民币汇率贬值, 中间价贬239点至6.6727, 即期汇率贬112点至6.68。本周央行公开市场操作净回笼2250亿元, 其中逆回购3100亿元(14天逆回购规模1000亿元), 逆回购到期5350亿元。

政策: G20峰会召开改革将继续推进, 国务院促创投发展, 地产调控升温。习近平强调行胜于言, 有能力保持经济中高速增长, 提出建设创新型、开放型、联动型和包容型世界经济; 主持召开深改组会议, 坚定不移把全面深化改革推向前进, 提出农村土地“三权分置”; 国务院促进创业投资发展, 支持国企设立或参股创投企业; 城市房价调控加码, 武汉限贷、厦门限购, “抑制资产泡沫”继续升温。



事件点评：《加息之箭年底待发》2016-09-03

罗志恒（分析师）

010-59312711

luozhiheng@gtjas.com

S0880516060002

熊义明（分析师）

021-38677618

xiongyiming@gtjas.com

S0880516010001

美8月非农略不及预期，市场大幅下调9月加息概率，12月加息概率小幅下降，显示市场认为9月基本加息无望，但对12月加息看法变化不大。我们认为，15.1万的非农数字并不算差，一方面有8月“通常低”的季节性问题，另一方面月均15万在美联储看来也不算差。结合前几月非农的综合表现，我们预计联储将维持其年内加息计划，12月概率最大，9月概率虽小，但不能完全排除，需提防黑天鹅。从数据公布后市场反应看，美元先跌后涨，美债利率先降后升，凸显了市场的复杂心态。加息时点已经很近，不用过分纠结9月还是12月，短期谨慎为上。此外，最近四个月非农数据让市场预期起起伏伏，显示美国经济过度乐观和悲观都是错的，也进一步验证了渐进式加息路径。非农数据尘埃落定，短期关注日本央行行动，预计宽松概率较大。美元短期易涨难跌，人民币略承压。（详见正文）

日报/周报/双周报/月报：《8月高频数据向好，本周略回落》

2016-09-02

罗志恒（分析师）

010-59312711

luozhiheng@gtjas.com

S0880516060002

熊义明（分析师）

021-38677618

xiongyiming@gtjas.com

S0880516010001

8月房地产成交同比在连续四个月回落后反弹幅度较大，一方面由于部分城市采取限购或限购预期、提高首付比例加速并提前释放需求，另一方面与2015年8月相对较低的基数有关。土地成交在8月中上旬增速较快但下旬迅速回落，需关注房地产销售前期回落的趋势以及土地成交面积回落对未来投资造成的不利影响。汽车销售较好，消费总体平稳。螺纹钢、原油价格8月整体上升但本周下降，动力煤持续上涨；高炉开工率上升为两个月以来高点，发电耗煤同比加速。总体看，经济在微观层面表现较好。菜价上行，猪价下行，食品价格小幅上涨。货币市场利率下降，国债收益率上升，人民币汇率略贬值。

（详见正文）

A股策略周报：《鸡肋行情，结构至上》2016-09-04

张华恩（分析师）

0755-23976659

zhanghuan@gtjas.com

S0880516060001

乔永远（分析师）

021-38675862

qiaoyongyuan@gtjas.com

S0880513120001

李美岑（研究助理）

021-38032024

limeicen@gtjas.com

S0880116080320

指数无波动，又到纠结时。过去一周，上证综指始于3068，收于3067，全周仅1个点波动，市场纠结心态演绎到极致。我们上周周报《舍离牛熊，抛弃趋势幻想》曾提出，近来市场最大特征是一一“非牛非熊”的窄幅震荡行情，突而不破、跌而不深，几乎成为贯穿之前行情的主基调，让投资者倍感难受。回到当下的纠结，似乎也不难理解：一是短期高频经济数据虽然在好转，但大家对中长期经济仍缺乏信心，数据动，人心不动；二是货币宽松预期阶段性告一段落，短期利率波动进一步打破前期长债利率下行带来的估值修复；三是G20峰会周末召开，维稳预期似乎还在，过后又不可知，最好的方式亦是不作为。

利率下行让位于政策博弈。本轮行情的起点源自长债收益率下行带来的价值重估，但过去两周以来，长债利率下行趋势正开始出现阶段性逆转：一是以央行14天逆回购重启为代表，债券市场去杠杆压力出现；二是经济短期趋稳与外围美联储加息



预期升温，货币宽松预期短期已无可能。与此同时，我们观测到，政策与“抑制资产泡沫”的博弈正从此前的观望进入实质介入阶段，并成为驱动市场逻辑的主导力量。尤其进入7月以来，“严监管、去杠杆”在一行三会全面铺开，包括此前银监会和保监会针对银行理财新规，以及万能险等产品限制举措的出台。同时，本周以来，政策对房地产泡沫的抑制也开始提速，限购举措正快速蔓延至武汉、厦门等地。随着抑制资产泡沫的步伐加快、范围扩大，趋紧的政策取向对市场风险偏好的抑制仍将存在。

鸡肋行情，弃之不可惜。近期路演交流中，大家反馈行情越来越难做，使劲洪荒之力，最好的结果也仅是收获少许正收益。板块轮动上，新主题的出现往往在短时间内走向极致（如前期推荐的PPP主题，很快就实现了从建筑向园林、环保等领域蔓延），市场陷入不折不扣的鸡肋行情。短期在利率下行让位于政策博弈，风险偏好持续受抑制的背景下，放低收益预期、抛弃趋势幻想是当下最合理的选择。中期来看，市场从看PE进入看盈利的过程，核心仍在于企业能否实现低增长下的高盈利趋势。从中报业绩看，上市公司盈利改善趋势仍在延续，其中，消费品景气回升，受益于供给侧改革的周期品边际改善明显。

抓住优质资产的安全绳。市场趋势机会暂无，热点轮动加速，优质资产和景气回升的行业将是最好的安全绳。第一、优质资产的价值重估，受益标的：高速公路（粤高速A）、银行（宁波银行）、零售（鄂武商A）、地产（金科股份）等。第二、景气回升的细分行业龙头，养殖饲料（禾丰牧业）、化工（兰太实业）。第三，风险偏好稍高的投资者可关注微观结构和筹码分布较为均衡，特别是16年1月以后发行的次新股（多伦科技）。主题方面，PPP+主题（宏润建设），地方国改（翠微股份），无人驾驶（金固股份）等。

A股策略专题：《消费升级与供给侧改革正贡献力量》

2016-09-02

张华恩（分析师）

0755-23976659

zhanghuaen@gtjas.com

S0880516060001

牟一凌（研究助理）

021-38676911

mouyiling@gtjas.com

S0880116050015

吴宇擎（分析师）

021-38674702

wuyuqing@gtjas.com

S0880516050001

盈利小回落，全年不悲观。2016年中报全部A股净利润同比增速-1.84%，剔除金融净利润同比+6.19%，再剔除石油石化同比+11.60%，相比2016Q1增速均有所下滑。2015年二季度净利润增速的高基数效应形成一定拖累；但全年角度，我们对A股盈利增速并不悲观，预计2016年全年全部A股净利润同比增速为-1.8%，剔除金融板块净利润同比为+7.5%，再剔除石油石化同比+12%。

中小创与主板分化，结构调整进行中。2016年中报创业板净利润同比增速+30.64%（16Q1为+39.17%，剔除温氏股份），中小板净利润同比增速+18.69%（16Q1为+20.67%），增速较2016Q1稍有所下滑，但仍保持高位水平；主板净利润同比增速为-4.00%（16Q1为-1.10%），已连续三个季度负增长，且降幅扩大。

消费升级与供给侧改革正贡献力量。消费品净利润同比增速收窄，但仍保持高速增长，16Q2为+16.21%（16Q1为+21.66%），支持我们对消费品景气度中长期看好的判断；在供给侧改革+地产需求小周期带动下，周期品同比跌幅大幅收窄，边际改善最为明显，16Q2为-9.49%（16Q1为-25.16%）；TMT大类净利润同比较上一个季



度大幅下滑,16Q2为19.27%(16Q1为+42.54%);制造业净利润下滑,16Q2为14.38%(16Q1为+20.52%);受非银金融(同比-39.42%)与交运板块(同比-48.99%)拖累,服务业跌幅扩大,16Q2为-5.79%(16Q1为-2.25%)。

亮点来自钢铁、军工、农业、计算机与休闲服务。从一级行业来看,其中钢铁扭亏为盈(188.96%),其余净利润同比增速排名前五的板块分别是国防军工(177.04%)、农林牧渔(149.92%)、计算机(66.01%)和休闲服务(42.99%)。从二级子行业来看,增长幅度最大的前五个行业是:稀有金属(4167.49%)、综合II(837.11%)、地面兵装II(655.63%)、畜禽养殖II(499.67%)、玻璃制造II(437.78%)

行业更新: 农业《周期反转, 板块业绩大幅改善》2016-09-04

王乾(分析师)

021-38676675

wangqian@gtjas.com

S0880515020001

钱浩(研究助理)

021-38674925

qianhao@gtjas.com

s0880115080191

谢芝优(研究助理)

021-38674763

xiezhiyou@gtjas.com

S0880116040005

概况: 上半年生猪养殖维持高景气、肉禽行业逐步复苏, 带动行业收入、利润增速上行, 农林牧渔行业收入同比增长14%, 销售净利率同比提升5.8个百分点。本轮养殖景气上行主要源于供给端收缩, 最新数据显示行业产能恢复速度较为缓慢, 未来行业景气度有望持续。

畜禽养殖: 生猪板块盈利创新高, 肉禽行业逐步反转。上半年, 畜禽养殖行业上市公司平均收入同比增长45%, 收入大增主要源于畜禽价格同比大涨以及出栏规模扩大。上半年, 牧原股份、温氏股份、雏鹰农牧、正邦科技、天邦股份出栏量分别为115.2万头、805.9万头、103.3万头、127.6万头、21.18万头, 头均毛利分别为1018元、925元、452元、601元和928元, 同比分别提升877元、776元、386元、550元和902元。肉禽方面, 上游环节率先实现反转, 圣农发展、益生股份、民和股份、仙坛股份养殖业务毛利率分别为10.3%、45.4%、52.2%、11.3%, 同比分别+12.6pct、+90.8pct、+73.8pct、+6.8pct。祖代引种限制对父母代鸡苗影响的拐点即将出现, 产能收缩效应在下游将充分显现, 维持“肉禽行业景气反转在路上”的判断。

饲料: 利润率提升明显, 看好16/17年景气上行。受原材料价格走低、下游存栏恢复较缓慢等因素影响, 饲料企业收入增长略有压力, 但盈利能力明显提升, 上半年饲料行业销售净利率达到5%, 同比提升1.5个百分点。金新农、海大集团、唐人神饲料销量增长最迅速, 同比分别增长33.1%、23.2%和20%, 其中海大集团饲料销量增长较快主要源于畜禽料增长。饲料行业受益“后周期存栏回升”的逻辑时点虽略低于之前预期, 但从趋势上, 16/17年猪饲料销量逐步上升的逻辑仍成立。

动物保健: 收入略有下滑, 市场苗决定未来。受下游存栏以及部分品种竞争格局加剧的影响, 上半年动物保健行业上市公司平均收入同比下滑约4.1%。市场苗是行业未来趋势, 重点把握招采体制改革机会, 关注口蹄疫、猪瘟、蓝耳市场化以及布病、小反当兽疫等品种。

种子: 收入增速触底回升, 静待行业盈利改善。上半年行业库存压力继续减轻, 收入增速逐步回升, 上市公司平均收入同比增长18%。积极关注行业并购、转基因政策变化, 隆平高科、农发种业、登海种业等受益。



风险提示：原材料价格波动风险、疫病风险、食品安全、自然灾害等

行业日报/周报/双周报/月报：纺织服装业《建议增持 IP 消费品及定增主题驱动相关公司》2016-09-04

吕明（分析师）

0755-23976166

lvming@gtjas.com

S0880514080005

姚咏絮（研究助理）

021-38676520

yaoyongxu@gtjas.com

S0880116030030

核心观点：建议增持南极电商/多喜爱/华斯股份/柏堡龙/浪莎股份/贵人鸟。IP 消费品持续发酵，我们认为与内容相比，IP 消费品具有更大变现空间；建议增持：1) IP 消费品公司：与 IP 内容相比，IP 消费品有更广的变现空间。多喜爱分三步转型 IP 转型企业、南极电商签约 PONY 正式涉足 IP 运营、预计 IP 消费品有望成为独立主题板块，推荐多喜爱/南极电商/鹿港文化/星期六。2) 定向增发驱动组合：建议增持华斯股份/柏堡龙/贵人鸟。3) 小市值及转型公司：小市值公司市值处于底部，推荐浪莎股份/兴业科技/棒杰股份/上海三毛。

南极电商：打造“LOGO+CP+IP”的品牌矩阵，从单一品牌走向多 IP 品牌运营及服务。公司以“南极人”品牌探索出了“IP 授权+服务”的模式，近几年通过南极人品牌不断外延品类实现了高增长，未来公司将通过收购成熟 LOGO 品牌、开发新品牌、打造以头部网红为代表的 CP 品牌、打造以卡通形象为主体的 IP 品牌，实现多品牌矩阵，利用自身的供应链管理 & 电商平台上的流量优势，不断实现商业模式复制。

华斯股份：定增拿到批文，公司投资网红电商公司未来时刻，加上投资优舍科技（与微博战略合作）、定向增发对接网红电商供应链，已基本完成了网红电商的全产业链布局，成为网红电商第一股。

柏堡龙：公司拿到批文，定增项目欲打造“衣时尚”平台，为服装设计师提供供应链、线上/线下销售渠道、设计师孵化等的全套服务，是追求个性消费时代下，具有较大市场空间。

多喜爱：分三步转型 IP 消费品运营企业：1) 对接明星 IP，设计开发明星周边产品，获取明星 IP 资源；2) 为明星/电视剧/卡通形象 IP 提供 IP 二次分发、运营；3) 针对强 IP 开发自有品牌 IP 消费品。

贵人鸟：公司精准定位大众体育蓝海市场，全方位打造泛体育生态圈，前端引流后端变现。预计体育生态圈外延扩张落地速度有望超市场预期，且存持续并购预期，维持增持评级。

本周我们撰写了 12 篇报告，包括贵人鸟更新报告《泛体育生态圈加速落地，未来变现可期》、棒杰股份半年报点评报告《主业触底回升，加速健康医疗产业转型》、常山股份半年报点评报告《IT 服务快速增长，双主业协同效应可期》等。

本周组合：南极电商/多喜爱/华斯股份/柏堡龙/浪莎股份/贵人鸟。



IP 消费品主题：南极电商/多喜爱/鹿港文化/星期六；

定向增发驱动组合：华斯股份/柏堡龙/贵人鸟；

小市值反弹组合：浪莎股份/兴业科技/棒杰股份/上海三毛。

行业日报/周报/双周报/月报：林纸产品《震荡延续，价值型+边际变化个股保驾护航》2016-09-04

穆方舟（分析师）

0755-23976527

mufangzhou@gtjas.com

S0880512040003

吴晓飞（研究助理）

0755-23976003

wuxiaofei@gtjas.com

s0880115100027

市场风险偏好在调整之中，预计震荡行情将延续，深挖价值型标的或公司层面存在边际变化的个股是主要方向。个股推荐组合：文化长城、喜临门、海鸥卫浴、康欣新材、美盈森、好莱客。受益标的：人民网、鸿博股份、丽鹏股份。建议重点关注家居子行业。2016年家具企业中报数据表明，地产销售提升的滞后效应已带动家居行业景气度提升，考虑9-12个月的滞后期，业绩复苏有望大概率延续，建议关注存在业绩拐点或在渠道、品类、营销等方面存在边际变化的传统家具企业，预计随着业绩提升的延续，家具企业的表现将大概率超出市场预期。从细分行业看，由于国际新增浆产能带来的原材料价格低位徘徊以及部分纸种因补库存出现的提价，吨纸盈利有所提高并为纸企带来边际改善；考虑浆料供给将逐步达到新平衡以及纸品价格的市场化特性，边际改善在中长期内难以延续。溶解浆新增产能有限，且粘胶短纤提价促进溶解浆进一步提价，预计短期内其价格仍存在提升的可能性。包装行业我们看好龙头企业持续获取优质订单的能力，随着下游行业的集中度提高，包装订单将逐步向龙头靠拢；随着智能制造在包装领域的应用，信息追踪、产品溯源以及客户数据获取将进一步提升营销效率，包装生态圈悄然形成。互联网彩票领域，进入2016年7月以来，两彩中心关于互联网彩票的惊喜不断，福彩中心公布电话、互联网彩票营销方案中标情况，体育产业发展十三五规划中明确提到积极研究推进以中国足球职业联赛为竞猜对象的足球彩票，目前放开互联网端销售的时间仍然具有不确定性。受近期风险偏好波动的影响，市场对于放开互联网端销售暂时没有出现明显的预期变化，我们预计随着后续政策及催化剂的逐步落地，资本市场的预期将有所修正并逐步提高。对于转型标的，建议从自下而上的角度挖掘公司层面有边际变化的个股并等待风险偏好的提升。市场回顾：上周轻工制造行业板块上涨0.25%，表现优于上证综指的-0.10%。个股方面，金城股份，瑞贝卡、宜华生活涨幅较大，分别为+15.71%、+9.87%、+7.39%；曲美家居，晨光文具，好莱客跌幅较大，分别为-8.36%、-6.23%、-4.76%。推荐组合：文化长城、喜临门、海鸥卫浴、康欣新材、美盈森、好莱客；受益标的：人民网、鸿博股份、丽鹏股份。

行业日报/周报/双周报/月报：投资银行业与经纪业《板块找低估值、个股寻真成长》2016-09-04

刘欣琦（分析师）

021-38676647

liuxinqi@gtjas.com

在板块业绩、政策无明显利好的前提下，是否有增量资金进场成为决定非银板块走势最重要的因素。从我们目前持续跟踪的保证金数据、交易规模等数据来看，增量资金进场迹象并不明显。从中长期角度来看，在流动性过剩背景下资金提升风险



S0880515050001

张为（研究助理）

021-38674936

zhangwei015779@gtjas.com

S0880115110069

孔祥（分析师）

021-38674744

Kongxiang@gtjas.com

S0880515080006

偏好的逻辑确实成立，但发生时点不确定，在板块没有明显利好前提下，建议从长线角度布局板块内低估值及有成长逻辑的个股。

政策层面依然维持严格监管态势。证监会在周五对类融资平台的发债融资以及中概股的回归继续给了相对保守的回应，体现证监会层面上近期的监管趋势将依然维持严监管的方向。保监会则继续对于保险公司的资产端和负债端继续严格监管，从趋势上看，在负债端控制中短期限保费规模、在资产端严格限制保险资金进入高风险领域成为了保监会的监管重点。跟踪近期政策的变化，能看到银、证、保在金融严监管、降杠杆的监管协同性显著加强，严监管趋势仍在继续。

估值相对具有安全边际、比其他板块便宜、前期涨幅较少是目前非银板块的一大优势。因此，板块整体未来预计将有一定相对收益，同时我们继续推荐利空出尽但仍低估以及具有成长性的个股机会。

基于以上逻辑，我们推荐以下个股：券商板块：兴业证券/宝硕股份/中信证券；金控&多元金融：国盛金控/爱建集团/华西股份；保险板块：中国平安/中国太保。

行业日报/周报/双周报/月报：有色金属《估值与金属价格剪刀差有望持续修复》2016-09-04

刘华峰（分析师）

0755-23976751

liuhuafeng@gtjas.com

S0880515060003

徐明德（研究助理）

021-38676053

xumingde@gtjas.com

s0880115080222

基本金属板块估值与金属价格剪刀差有望持续修复。本周基本金属价格小幅上涨，锌/铅长江现货价格大涨 3.1%/4.3%，创出一年以来新高。此前市场对于造成铅锌价格波动的原因（供需还是货币现象）、板块估值上修的空间（中国需求是否阶段性触底）存在疑虑。8月中国官方 PMI 50.4% 高于预期，美国 8月新增非农就业低于预期，以及国内供给端环保核查实施，有望成为板块估值与金属价格修复的催化剂。受益标的：驰宏锌锗、兴业矿业，豫光金铅、江西铜业等。

黄金价格缓慢上行，大类资产配置需求驱动逻辑未变。我们认为美国 8月新增非农就业数据略低于预期，强劲的消费和薪资传导到通胀仍需时日。同时，美国经济支撑全球经济复苏力度有限，全球避险需求和负利率环境短时间内难以消退。货币属性强化市场对贵金属价格向上预期，板块有望持续受益，标的：山东黄金、中金黄金等。

镱年内或现供给缺口。2016年7月中旬的第一批中央环保督察开启环保问责将会对污染比较严重的镱冶炼企业的生产造成较大影响。2015年中国镱产量约 11.5 万吨/年，同比减少 4.2%。若环保整治力度不断持续，对镱供给影响或将放大。2016年镱供给有望进一步收紧，预计全年镱供给将缩减 1 万吨左右。受益标的：湖南黄金。

航空材料板块再迎利好，热点持续。行业迎来“新机型列装+国产化加速”的乘数效应，有望成为未来最具成长性的材料领域。钛材增持评级：西部材料、宝钛股份；轻合金增持评级：云海金属、银邦股份，高温合金增持评级：钢研高纳、炼石有色。小金属和新材料：交通用铝项目未来三年业绩有望加速释放，增持评级：明泰铝业，常铝股份。稀土和钨钼：流通环节管控措施有望加速落地，板块有望迎来布局机会，



价格有望再度企稳上行。锂电池材料：我们维持钴精矿供需 2016 年实现再平衡，价格弹性恢复；锂资源中期长期景气判断。板块投资机会有望伴随补贴政策落地和销量增长，关注新增锂资源供给和产业链外延公司，增持评级：江特电机。

重点数据：中国 8 月官方 PMI 50.4 超出市场预期，美国 8 月新增非农就业 15.1 万人低于预期。受此影响，美联储 9 月加息概率减弱，市场对基本金属价格判断更为乐观。下周关注美国 LMCI、英国工业产出、中国 CPI/PPI。

行业日报/周报/双周报/月报：通信设备及服务《光纤光缆行情延续，关注区块链事件催化》2016-09-04

宋嘉吉（分析师）
021-38674943
songjiagi@gtjas.com
S0880514020001

朱威宇（研究助理）
021-38675853
zhuweiyu@gtjas.com
S0880116060115

王胜（分析师）
021-38674874
Wangsheng014132@gtjas.com
S0880514060012

上周大盘基本维持前一周水平，行情以大盘股主导，通信板块下跌。上周大盘微跌 0.1%，收于 3067 点。通信行业板块下跌 1.3%，表现劣于大盘。从细分行业指数看，光通信板块表现最好，微跌 0.2%。物联网板块下跌 1%，以上板块表现优于通信行业平均水平。卫星通信导航板块下跌 1.3%，与平均水平持平。通信设备板块下跌 1.4%。移动互联网、区块链、运营商板块下跌约 1.5%。量子通信和云计算板块分别下跌 2% 和 2.6%。以上板块表现均劣于平均水平。

中移动启动光缆集采，行业景气获佐证，亨通光电再创历史新高。近日中移动公告启动 2016-2017 年度普通光缆（第一批）的集采工作，对应 2016 年 11 月份至 2017 年 2 月份的采购量为 6114 万芯公里，符合我们的预期。在相关个股表现方面，本周亨通光电引领通讯板块涨幅榜，达 14.22%，并创下了 20.78 元的历史新高，后续期待 10 月份光纤光缆采购价揭晓。

精准流量运营进入市场爆发临界点。市场对精准流量经营的认知仍然不足，忽视了精准流量经营的市场前景。我们认为，建立在大数据基础上的 B2C 精准流量运营已经到了市场爆发的临界点，市场有望超过 600 亿元。在本期报告中，我们对目前市场的顾虑一一做出了解答，并持续看好精准流量经营主题。

区块链利好接连来袭，势不可挡。央行官刊重磅探讨数字货币，首次肯定区块链技术；招商银行成 R3 区块链联盟第二位中国成员；首届区块链新金融高峰论坛将在下周举行。下半年区块链领域催化剂不断，权威机构加盟、官方研讨会召开、国内重磅产品发布等有望持续落地，建议积极把握这一科技领域重大风口。

华为首届全联接大会开幕，业界大咖齐聚一堂。首届全球性年度旗舰大会 Huawei Connect 2016 在上海召开。来自 120 多个国家和地区的万余名业界精英，围绕“塑造云时代”主题，共同探讨云时代趋势与洞察，以及各行各业如何通过打造云技术、构筑云生态，积极实现数字化转型。此次会议阐述了多种云技术的使用场景与需求，建议持续跟踪云计算领域的相关动态。

本周推荐以稳健成长为主，首选推荐亨通光电（2016 年业绩高增速确定、2017 年业绩增速 40%-50%，光纤产能 3700 万芯公里，棒纤缆一体化）。同时推荐：创意信息（作为运营商核心网系统集成的主力供应商，借助于中兴通讯的鼎力支持，将成



为精准流量运营的领导厂商，具备广阔的发展前景）、网宿科技（中报盈利超预期；同时托管云和社区云创新业务带来估值提升，是少有的优质白马股）等。

行业策略：医药《热点轮动中把握合理价值》2016-09-03

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

胡博新（分析师）

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

杨松（分析师）

010-59312750

yangsong@gtjas.com

S0880516080004

1、医药板块上市公司中报大体符合预期

2016年上半年板块整体（可比口径）收入增速17%、扣非净利增13%，较2015年有所放缓。应收账款和存货的增长均高于收入增速，经营性现金流同比下降。在建工程同比下降——企业家已开始收缩资本开支，未来产能扩张放缓。景气度较高的是：血制品、维生素原料药、医药流通、专业医疗服务、创新药、制剂出口。

无论是制药业还是医疗器械、医疗服务，并购已经越来越成为重要的增长因素。少数公司开始出现业绩承诺无法难以达到的情况（需要计提商誉减值），除了财务收益，这也是未来2年都需要关注的并购后期影响。

2、行业运行平稳，政策环境正面

医药制造业1-7月累计收入增速10.00%，累计利润增速13.80%，相比1-6月：收入增速持平，利润增速小幅上升0.2pp。预计2016年全年收入利润增速和2015年基本持平。

全国卫生与健康大会在北京举行，习主席和李总理出席并发表讲话。会议内容和精神延续了前期新医改政策和各类既有产业规划内容，再次肯定了医药健康产业的重要性，如后续能有更具体的配套政策则有望将受益路径落实。

3、维持板块散点化行情演绎的判断

我们维持对市场“风险偏好不高、逐利周期较短的认知“，和”板块震荡、个股散点化演绎的判断“。我们倾向选择相对成熟的高景气领域的龙头公司、经营趋势向上的潜力公司。

目前医药板块2016PE36X，热点轮动后，需注意个股估值是否仍然合理还是已经透支。子行业方面，我们对两票制推行对医药流通行业的影响持积极观点。

推荐组合：国药一致、东阿阿胶、丽珠集团、上海医药、华兰生物、恒瑞医药、国药股份。

行业专题研究：计算机《中报收官，聚焦确定性高成长》

2016-09-02

符健（分析师）

业绩分析：营业收入及净利润双升，投资增速大幅回升，蕴藏未来技术驱动下的产



010-59312839
 fujian@gtjas.com
 S0880515040001
 王维东（研究助理）
 021-59312774
 wangweidong@gtjas.com
 S0880116060002

业新机遇，维持行业“中性”评级。2016年上半年计算机行业再次迎来营业收入、净利润双升，增幅分别达到16.9%和30.1%。在经济下行压力逐渐加大的背景下保持了稳定的增速，成绩骄人；其次，ROE保持稳定。我们认为出于对信用政策适当放宽的考虑，可乐观看待上述现象；最后，行业投资增速水平在经历了2014年的低谷后迎来大幅回升，蕴藏未来技术驱动下的全新投资机遇。

细分行业：医疗信息化/大健康、无人驾驶以及信息安全/自主可控主题板块表现抢眼。信息安全/自主可控板块净利润平均增速超过90%；无人驾驶、医疗信息化/大健康两大板块上半年净利润平均增速超过30%；人工智能、互联网金融板块平均增速均超过10%。部分纯互联网标的依然处于前期投入阶段，呈现净利润同比大幅下挫或亏损状态，但一旦边际效应显现，未来增长空间巨大。我们认为计算机行业市场需求增长依然持续稳定，部分公司处于转型期和增速换挡阶段，外延并购是获取新鲜血液、实现公司转型的重要方式，技术及模式创新则依然是推动产业发展的核心动力。

未来预期：维持行业未来高成长性预期。2016年一二季度计算机行业的营业收入、净利润再次获得大幅度增长，为全年发展打下了良好基础。同时，116家上市公司披露了2016年前三季度的业绩预期，其中45%的公司预计前三季度的净利润增速将超过30%。我们对于计算机行业长期发展的信心持续坚定，维持未来行业高成长性的预期。

投资建议：基于当下市场的风险偏好，我们建议首选低估值品种；次选估值不高、确定性高成长品种；长期看，关注技术创新及模式创新双主线投资机遇，维持整体行业高成长性预期。关注技术创新及模式创新双主线投资机遇。计算机行业保持稳定增长的势头明显，我们认为，未来的产业创新将聚焦于以人工智能为代表的技术创新以及以共享经济为代表的模式创新。因此，主题方面持续推荐共享经济、未来汽车、人工智能、区块链、金融科技、共享医疗等。推荐组合：高安全边际品种：聚龙股份、网宿科技；确定性高成长品种：广博股份、达实智能、高伟达、远方光电、旋极信息、索菱股份、海南海药。

风险提示：宏观经济持续疲软；技术创新导入产业并激发行业的发展需要时间。

行业专题研究：房地产《整体向好，竞争加剧，谨慎前行》

2016-09-02

侯丽科（分析师）
 0755-23976713
 houlike@gtjas.com
 S0880514030004
 卜文凯（研究助理）
 010-59312756
 buwenkai@gtjas.com
 S0880115100075

投资：2016年以来房地产市场持续回暖，开发商投资热情激发，带动投资端的回暖，投资同比增长。2016年上半年商品与劳务支出同增34.3%（+49.3pc）。其中一二三线城市同比增39%（+48.2pc）、52%（+79.5pc）、50.7%（+51.2pc）。

销售：增速回升，销量呈现回暖态势，在调控政策预期收紧的情形下，预计销售增速将进一步回落。2016年上半年销售商品收到的现金同增49.6%（+33.4pc），其中一二三线城市同增52.0%（+33.6pc）、65.5%（+49.1pc）、71.2%（+40.4pc）。



申思聪(分析师)
 0755-23976926
 shensicong@gtjas.com
 S0880515010002

库存、去化: 库存增速微幅上升, 去化时间略有下降, 2016年上半年存货同比增长14.9% (+1.6pc), 高于2015年上半年的13.4%的水平。去化情况明显好转, 为2011年以来的最低水平, 2016年上半年为1.88年, 好于2011年的2.09。

成长性: 营收和净利润增速显著回升。2016年上半年营业收入同比增速为38.2%, 其中一线同增39.3% (+20.7pc)、二线增55.9% (+36.3pc)、三线增57.0% (-52.5pc); 2016年上半年净利润同比增速为19.9%, 其中一线同增19.7% (+1.9pc)、二线同增13.1% (+2pc)、三线同增213.2% (+263.8pc)

盈利: 总体呈现下行趋势, 行业竞争加剧。2016年上半年整体毛利率水平为27.9%, 比2015年同期下降1.6个百分点。

锁定性: 业绩锁定性历史最佳, 达到118.6%。其中一二三线分别为156.8% (+37.0pc)、171.1% (+45.1pc)、94.6% (+24.2pc)。

资金: 整体向好, 二三线仍有压力。1) 每股经营现金流由负转正为+0.24元; 2) 真实负债率51.5% (-1.5pc); 3) 净负债率95.4% (-13.8pc); 4) 现金对有息负债40.7% (+7.5pc), 对短期有息负债148.6% (+62.8pc)。

调控政策预期收紧, 货币政策影响有限。1) 苏州、厦门重启限购、武汉限贷, 调控政策收紧预期仍在; 2) 货币宽松政策空间有限; 3) 销售增速回落是大概率事件, 预计投资增速也将相应回落。

维持行业增持评级。推荐: 1) 龙头房企受益于品牌、资源、资金、成本和管控的优势, 市占率将进一步上升, 业绩确定性较强, 分红可观, 推荐: 保利地产、招商蛇口、华夏幸福、首开股份、北京城建、华侨城A等; 2) “小而美组合”, 推荐: 广东明珠、阳光股份; 3) 定增组合, 推荐: 金科股份、大名城、荣盛发展。

行业事件快评: 公用事业《第三批PPP项目公布在即, 重视环保PPP机会》2016-09-02

王威(分析师)
 021-38676694
 wangw@gtjas.com
 S0880511010024

投资建议: 在财政部第三批示范项目即将发布的时点, 继续推荐PPP主题: 1) 龙头公司: 首推碧水源。2) 体量相对较小标的: 能主导规模相对较小的PPP项目、或通过组合体方式参与大型PPP项目, 推荐津膜科技(停牌)、博世科。3) 水务运营类公司, 受益标的包括瀚蓝环境。

王锐(研究助理)
 010-59312759
 wangrui013946@gtjas.com
 S0880114110036

事件: 根据财政部PPP中心, 截至7月25日, 财政部共收到各地申报项目1070个, 涉及交通运输、环境保护、市政公用事业等多个公共服务领域。其中环保项目占比大, 数量过百。按照财政部第三批PPP示范项目工作安排, 9月初要形成项目清单并正式对外公布。

周妍(研究助理)
 010-59312768
 zhouyan016534@gtjas.com
 S0880116060079

顶层设计力推PPP, 环保投资机会增多。目前国家正在大力推进PPP, 这主要包括两方面工作: 1) 自43号文件发布来, 财政部、发改委每半年开展一次PPP示范项目



目推荐；2)目前国家正在积极地制定 PPP 政策法规，尤其是财政政策，以加强金融机构对 PPP 的支持。顶层设计的不断推动使得环保 PPP 的潜在市场不断放开，环保企业投资的机会越来越多。尤其是目前综合治理等整体捆绑项目增多使得 PPP 项目体量有普遍增大的趋势。“PPP 项目未来收不到现金、而收到一堆应收账款”不够客观。我们认为任何行业、任何合作模式都存在应收账款的问题，在环保 PPP 的推广过程中必将不断出现问题，应收账款的问题不可避免。但关键是 PPP 的推进使得过去的潜在市场成为了实际市场，环保企业的投资机会大大增加，这对于环保产业来说无疑是积极的。

重视环保 PPP 机会。我们认为下半年多个催化剂有望将 PPP 行情不断向上推进：1) 9月初财政部即将公布 PPP 示范项目清单；2) 10月31日前后3季报业绩有望成为新一轮 PPP 推手；3) 绿色金融同时亮相 G20 和深改组会议释放积极信号，PPP 相关财政政策有望尽快落地，PPP 吸金洼地功能有望释放；4) 农村环境污染治理将成为环保 PPP 的新战场，包括农村污水处理、垃圾处理等，此前的政策一直是“连片整治、打捆经营”，未来通过 PPP 模式将得到进一步改善。

水务及相关产业链将成环保 PPP 主题受益方向。水务是 PPP 应用最成熟、最广泛的领域之一，主要是由于其回报机制明确，对社会资本吸引力大，这一趋势仍将持续。此外，环保 PPP 项目体量不断增大，如流域综合治理等项目，不仅涉及供水、污水处理，还常常捆绑管网建设、河道底泥清理，未来污泥治理、再生水环节还将加入。从技术角度看，大型综合企业实力强，有能力承接打包项目；从融资角度看，小企业融资困难，即使技术有余也资金不足，大公司具备先天优势。

行业专题研究：有色金属《铅：环保助力落后产能退出，剪刀差再现》2016-09-02

刘华峰（分析师）
0755-23976751

liuhuaifeng@gtjas.com
S0880515060003

徐明德（研究助理）
021-38676053
xumingde@gtjas.com
s0880115080222

事件：沪铅期货合约大幅上涨。8月31日 SHFE 铅活跃合约日盘收盘价 1.44 万元，上涨 3.97%，创 2015 年以来新高。

铅价格快速上涨或系产能收缩叠加需求增速预期上修。此前，铅行业持续呈现供需两弱格局：供给端 1-7 月全国精炼铅产量同比持续增长，出口量逐步下滑，而终端汽车产销数据平淡。7 月末开始的环保行业督察影响部分云南、河南矿产铅产能，预计时间约 2 个月。同时，G20 会议造成的浙江地区铅蓄电池运输放缓和回收企业关停减排。此外，8 月 PMI 数据和 7 月汽车产量同比回升。铅行业供需两端持续改善。

矿石冶炼议价能力有望持续恢复推动价格上行。我们认为，在下游铅蓄电池需求企稳回升的前提下，短期环保核查和江浙地区回收企业减排有望加速低端产能退出，成为冶炼环节议价弹性恢复的催化剂，影响全年有效供给约 10% 左右。考虑到铅锌伴生矿供给减少和冶炼环节议价能力恢复，我们认为，铅行业供需格局改善有望持续，价格后续有望快速上涨。

期限价格和股价剪刀差再现，维持板块增持评级。我们持续提醒关注基本金属价格



预期和板块估值的剪刀差，并在6月判断锌价将创新高，提示增加锌板块配置。当前时点，我们认为铅板块有望复制上述逻辑：价格有望持续上行，而板块估值尚未充分反映环保治理对铅供给的影响。对比储量、产量和市值，受益标的包括豫光金铅、驰宏锌锗等。

风险提示：终端需求不及预期。

行业事件快评：电气设备《光热电价出台，板块有望迎来新纪元》2016-09-02

王浩（分析师）

0755-23976068

wanghao013539@gtjas.com

S0880513090004

张舒（研究助理）

010-59312860

zhangshu@gtjas.com

S0880115060067

洪荣华（分析师）

021-38675854

hongronghua@gtjas.com

S0880514080002

9月1日，国家发展改革委发出《关于太阳能热发电标杆上网电价政策的通知》，核定太阳能热发电标杆上网电价为每千瓦时1.15元，并明确上述电价仅适用于国家能源局2016年组织实施的示范项目。同时明确，2019年以后国家将根据太阳能热发电产业发展状况、发电成本降低情况，实施完善太阳能热发电价格政策，逐步降低新建太阳能热发电价格水平。

示范项目标杆电价落地，光热产业迎来新纪元。太阳能热发电与传统的燃煤机组方式类似，在配备相应规模的储能条件下，能够实现24小时稳定出力，在电网中可以作为基础电源和调峰电源，是安全可靠的清洁能源。我们认为新能源行业发展初期仍需政策的大力支持，示范项目核定上网电价每千瓦时1.15元，基本上符合此前市场预期。对于光热发电工程建设商与运营商而言具有较高的经济性，表明政府部门大力支持新兴行业发展的态度。根据此前新闻报道，首批示范项目规模有望达到1.3GW（信息来源：能源观察网），技术路线以塔式和槽式为主，伴随示范项目标杆电价落地，光热产业有望迎来新纪元。

遵循我国风电/光伏发展路径，“十三五”期间有望成为世界光热大国。我国风电与光伏等新能源产业在标杆电价落地后，均迎来飞跃式发展，“十二五”期间装机规模超过美国和德国跃居世界第一位；截止2015年，全球光热发电装机规模接近5GW，新增装机规模421.1MW，其中西班牙、美国装机规模大幅领先其他国家，单体项目最大规模已经超过100MW。我们认为按照此前中国光伏与风电的发展路径，根据“十三五”光热发展规模5GW，我国有望在“十三五”期间赶超西班牙、美国等发达国家，迅速成为全球装机第一大国。

千亿市场一触即发，板块业绩有望迎来大幅改善。我们预计“十三五”光热发展装机规模将达到5GW，虽然装机规模相比此前略有调整，但是5GW装机仍将掀起板块1000-1500亿元的投资规模，整个光热板块有望迎来大幅改善。同时，《关于太阳能热发电标杆上网电价政策的通知》明确2019年以后将更加产业发展状况完善太阳能发电价格政策，意味着“十三五”期间上网标杆电价有望维持每千瓦时1.15元，行业景气度有望持续贯穿整个“十三五”。目前，槽式光热发电技术最成熟，塔式光热发电技术壁垒相对较高，具备槽式/塔式核心设备制造能力与工程总承包能力的公司有望优先受益。推荐标的：首航节能002665（行业龙头）、杭锅股份002534（核心设备制造商）等。



风险提示：光热装机规模低于预期、示范工程建设周期不及预期

公司更新：浩云科技（300448）《全年盈利展望不变，战略升级开启值得期待》2016-09-04

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：40.00元
 上次目标价：40.00元

现价：28.77元
 总市值：5817百万

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

维持增持评级，维持目标价40元。维持2016-2018年的EPS为0.39/0.50/0.67元。公司质地优越，优质资源禀赋给予业务转型支持，维持目标价至40元，维持增持评级。

非经营性因素影响H1表现，全年业绩稳定增长是大概率事件。公司发布中报，H1收入同比减少25%，H1净利润亏损3897万元。公司上半年收入和净利润表现主要受Q2营改增政策所致。根据公告，公司在手订单充足。随着H2收入确认加速，全年业绩稳定增长是大概率事件。基于此，我们维持全年净利10~20%增长的盈利展望不变。

计算机视觉积淀深厚，战略升级开启值得期待。公司质地优越，成立以来一直以技术创新驱动发展。内生方面，公司近年来在计算机视觉领域已有深厚积淀，研发投入占比接近10%。外延方面，顺应产业发展浪潮，公司后续依托外延开启战略升级值得期待。

风险提示：传统业务业绩增长不及预期；战略升级进程不及预期

公司更新：天士力（600535）《主动调整经营策略，静待丹滴三期结果》2016-09-04

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：50.00元
 上次目标价：48.44元

现价：42.12元
 总市值：45510百万

丁丹（分析师）
 0755-23976735
 dingdan@gtjas.com
 S0880514030001

杨松（分析师）
 010-59312750
 yangsong@gtjas.com
 S0880516080004

静待丹滴三期结果，维持增持评级。公司上半年考虑两票制等行业政策影响，主动调整经营策略，控制应收账款规模，提升经营质量，导致工业收入增速同比下滑15%，归母净利润同比下滑17.36%，但展望未来，随着丹滴美国FDA三期数据揭盲，如数据良好，将极大提升公司丹滴的学术营销推广实力，丹滴有望重回快速增长轨道。考虑到公司经营策略调整，下调公司2016-2018年预测EPS至1.24/1.39/1.61（原为1.50/1.62/1.78）

，参考目前行业同类公司2017年估值32-41X，上调公司分红除权后目标价至50元（对应2017年PE40X），维持公司增持评级。

丹滴调价顺利，FDA项目稳步推进中。上半年公司已完成5个省份的复方丹参滴丸挂网工作，新一轮挂网省份增加到17个省份，实际采购价格确定为26.08元，随着提价的完成，将对公司下半年和2017年的业绩带来一定的弹性。丹滴在全球127个临床中心开展的美国FDA III期临床试验项目的全部临床工作，并进入COV阶段，目前正在进行最终数据清理、数据库锁定、统计分析计划书（SAP）的修订，考虑到目前丹滴在西医医生群体中的认知度和处方比例尚有较大提升空间，未来如丹滴



三期结果良好，将极大提升公司学术推广实力，丹滴有望重回快速增长轨道。

医保目录调整在即，公司部分品种有望进入。目前国家新版医保目录调整工作正在推进中，按照上一版进入原则（已进入多省医保、已进入多个治疗指南等），公司益气复脉、丹参多酚酸、尿激酶原等品种有机会进入。

风险提示：丹滴三期结果低于预期

公司更新：中电鑫龙（002298）《加速智慧城市综合服务商转型》2016-09-04

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：20.96 元

上次目标价：20.96 元

现价：16.05 元

总市值：10158 百万

王浩（分析师）

0755-23976068

wanghao013539@gtjas.com

S0880513090004

张舒（研究助理）

010-59312860

zhangshu@gtjas.com

S0880115060067

洪荣华（分析师）

021-38675854

hongronghua@gtjas.com

S0880514080002

维持“增持”评级。近期，公司通过投资关系互动平台，表示已向 G20 峰会提供了防爆装备、新型智能警车及指挥系统、手持式穿墙雷达等多项高科技反恐装备及系统。我们认为公司作为国内领先的公共安全与反恐服务商，正在加速向智慧城市一体化综合服务商转型，政府倡导的 PPP 模式将加速智慧城市项目落地，引领公司进入新的成长周期，我们维持公司 2016-17 年 EPS 为 0.37 元、0.47 元的预测，维持“增持”评级和 20.96 元目标价。

强弱电融合渐入佳境，加速智慧城市综合服务商转型。公司 2015 年收购北京中电兴发，正式切入智慧城市领域，基于高清摄像头、反恐机器人、智能充电桩等智能终端，以及信息系统集成服务和运营维护服务的经验与能力，有望在智慧城市 PPP 模式的推进下，引领公司进入新的成长周期：①公司为 G20 峰会提供多项高科技反恐装备及系统，说明政府对公司警用产品和系统集成能力的认可，是对公司相关核心产品的强有力背书；②公司作为智慧城市和平安中国建设行业唯一具有“九甲”资质的综合服务商，已经成功中标并运营国内规模最大的 13 亿贵州六盘水安全局“天网”工程，从产品与技术储备到系统集成与项目运营处于行业内领先地位，有望在 PPP 模式的助推下，优先受益智慧城市的建设提速，加速智慧城市综合服务商转型。

催化剂：平安城市与充电设备获订单、充电运营示范项目落地

风险提示：充电设备中标规模、平安城市项目拓展不及预期

公司首次覆盖：九州通（600998）《进入新拓展期的医药流通民营龙头》2016-09-03

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：25.00 元

上次目标价：首次

现价：21.81 元

受益两票制推行，首次覆盖给予增持评级，公司是国内最大的民营医药流通商，商业网络广泛、现代物流高效、品种资源丰富；受益两票制推行，纯销业务拓展空间巨大，医疗器械等新业务持续提升公司盈利能力。预计 2016-2018 年 EPS 为 0.53/0.67/0.86 元，参考行业同类公司 2017 年 PE31-32X，考虑公司为民营龙头，外延拓展空间大，可享受一定估值溢价，给予公司目标价 25 元（对应 2017 年 37X），



总市值：35921 百万

首次覆盖给予增持评级。

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

网络广泛、物流高效、品种丰富。公司在全国已搭建 26 个省级医药物流中心、45 家地市级物流中心及近 400 个终端配送点，医药流通网络广泛；公司在国内率先探索现代物流建设，物流成本控制能力和运行效率突出；拥有超过 25 万个品种品规资源，拥有稳定上下游网络关系。

杨松（分析师）

010-59312750

yangsong@gtjas.com

S0880516080004

药品纯销受益两票制，拓展空间巨大。各地正积极推进两票制，加速区域医药流通行业整合，凭借优秀的上下游资源禀赋，未来公司有望进一步提升医院终端覆盖率；2015 年公司已实施多起千万元以上收购，随着政策推进，公司纯销外延拓展有望加速，纯销业务增速将进一步提升。

医疗器械、中药材、中药饮片持续提升公司盈利能力：公司 2015 年医疗器械、中药材/中药饮片板块毛利率分别为 11.7%、16.7%，远高于公司整体毛利率（7.57%）；受益于一系列收购，公司该板块 2015 年营业收入增速分别为 58.2%、59.0%，毛利润增速分别为 54.3%、59.8%，兼具高盈利能力、高增长特性，持续提升公司整体盈利能力。

风险提示：两票制推行进度低于预期。

公司更新：宝硕股份（600155）《华创落定，券商添丁》

2016-09-02

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：22.00 元

上次目标价：18.10 元

现价：16.03 元

总市值：7640 百万

刘欣琦（分析师）

021-38676647

liuxinqi@gtjas.com

S0880515050001

事件：公司重大资产重组事项通过证监会批复。相比之前方案，本次交易方案为收购 95.01% 华创证券股权，华瑞福裕等 4 股东不再参与本次重组，同时本次重组募集配套资金金额调减为不超过 73.6 亿元。维持 2016-18 年 EPS 预测 0.52/0.54/0.55 元，重组核准打消了不确定性，上调目标价至 22 元，对应重组后 PB3 倍，属中小券商正常估值水平。维持“增持”评级。

孔祥（分析师）

021-38674744

Kongxiang@gtjas.com

S0880515080006

华创证券上半年业绩靓丽，低风险敞口下业绩远超同业。（1）因投行和资管业务高速增长，华创上半年归母净利润约 3 亿元，净利润下滑约 26%，上半年 ROE8.3%，业绩表现远优于同业（同期行业业绩下滑超 50%）。（2）贵州经济增速高于全国平均，对证券化要求较高，华创将立足做精品券商。公司自营风险敞口低且拥有机构业务品牌、保证金支付牌照、线上（金汇金融）线下（贵州股交中心、酒交所）能联动的金融资产交易所等独特优势，公司重组后新增资金到位，这契合向资本中介业务转型需求。

张为（研究助理）

021-38674936

zhangwei015779@gtjas.com

S0880115110069

远离股灾有利流动，小市值大战略提升弹性。（1）公司 16 年 1 月 12 日复牌，停牌期间躲过股灾，向上抛压低于正统券商股，筹码分散度更佳。（2）最终控制人刘永好重视产融结合，拟发起近百亿产业基金。据华西都市报报道，刘或任四川首家民营银行行长，未来业务将立足于本地小微，相关产业资源有望与华创证券产生协同效应。



核心风险：市场交易大幅萎缩。

公司更新：国盛金控（002670）《牵手体外优质消费金融平台》

2016-09-02

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：38.38元
 上次目标价：38.38元
 现价：30.07元
 总市值：28149百万

刘欣琦（分析师）
 021-38676647
 liuxinqi@gtjas.com
 S0880515050001

范杨（分析师）
 021-38675923
 fanyang@gtjas.com
 S0880513070007

张为（研究助理）
 021-38674936
 zhangwei015779@gtjas.com
 S0880115110069

维持“增持”评级，上调目标价至 46.05 元/股。公司拟收购实际控制人持有的北京快乐时代科技发展有限公司不超过 6% 股权，北京快乐时代是目前国内领先的消费金融平台，旗下包括趣店（前身为趣分期）等产品，通过此次合作有望提升双方的业务协作空间，加快公司向互联网金控平台转型的步伐。维持公司 2016-2018 年 EPS 为 0.56/0.89/1.05 元，考虑到此次体外资产注入或为公司后续互联网金融业务布局的开端，上调公司目标价 20% 至 46.05 元/股，增持。

布局消费金融，业务协同值得期待。①筹划本次交易是公司打造互联网金控平台战略目标、通过外延方式扩大金融业务模块、参与消费金融领域并分享相关收益的一次努力。②快乐时代目前是国内领先的分期购物平台，目前已获得云鑫投资（阿里巴巴旗下公司）、昆仑万维、联动优势等多个战略投资人的投资及业务支持，同时目前也是国内领先的分期购物平台。③预计未来快乐时代有望借助国盛金控体内的金融牌照实现快速发展，上市公司也将受益，业务协同更值得期待。

后续布局有望提速。公司此前公告拟发行不超过 30 亿的债券，替换原有高成本负债降低财务费用支出。考虑到公司体外拥有众多优质资产，后续布局值得期待。

风险提示：金融牌照审批风险

伐谋-中小盘周报：《关注军民两域应用广阔的无人潜器主题》

2016-09-04

孙金钜（分析师）
 021-38674757
 sunjinju008191@gtjas.com
 S0880512080014

夏玮祥（研究助理）
 021-38675864
 xiaweixiang@gtjas.com
 S0880115080220

黎泉宏（分析师）
 010-59312741
 liquanhong@gtjas.com
 S0880516080003

投资观点：本周 2016 年中报收官，全部 A 股净利润同比增速-1.84%，剔除金融和石油石化净利润同比+11.60%，其中，中小创的利润增速明显高于主板，分化明显，经济结构调整继续进行。我们认为在低风险偏好环境下，优质资产和景气回升的行业将继续享受资金青睐。随着下周 G20 的结束，市场不确定性增加，投资上应该以确定性为主，精选个股与主题，对中报机构抱团较多的个股进行甄别。

本周关注：无人潜器军民两域空间广阔。无人潜器是一种可以长期潜入水下，无人驾驶，依靠自带能源、遥控、自推进或自主控制，能回收和反复使用的潜器。我国无人潜器起步相对较晚，将无人潜器产业化的上市公司屈指可数，市场对其认知严重不足。军用无人潜器可用于侦察、跟踪、通信、布雷和反水雷、智能打击等等。民用无人潜器可用于探索与搜救、矿物勘察、铺设电缆、安全监测、海洋研究、潜水娱乐等等，应用范围超出大众想象。我们经过测算，到 2020 年，中国整个无人潜器的市场空间将达到近八百亿级别。后续我们认为行业发展催化在于：（1）2016 年 8 月份国务院提出深空、深海、深地、深蓝“四深”战略，无人潜器作为深海探



测的重要工具将大有作为。(2) 2015年我国海洋经济产值近6.5万亿元,但海洋资源整体利用质量、效益、效率较低,资源浪费严重。《十三五规划》中海洋成为开拓发展新空间,成为发展的助推器。(3) 随着“军民融合发展”上升为国家战略,无人潜器作为典型的军民两用装备,为无人潜器发展带来契机。(4) 《中国制造2025》中提出通过支持政产学研联合攻关,开发自主可控的智能装置并实现产业化,无人潜器也将受益。我们挖掘个股主线分为两条,第一条主线:集研发与生产无人潜器为一体的公司,相关标的:三力士(002224)、天和防务(300397)、赛为智能(300044);另一条主线为深耕于产业链细分领域,并有望成为细分领域龙头的公司,相关标的:海兰信(300065)、中潜股份(300526)。

国泰君安中小盘重点推荐公司包括“消费升级”组合:光一科技(300356)、利亚德(300296)、大湖股份(600257);“技术升级”组合:科远股份(002380)、安科瑞(300286)、中衡设计(603017);“增发并购”组合:江南化工(002226)、长江润发(002435)、开元仪器(300338)。

伐谋-中小盘增发并购双周报:《定增市场异常火热,折价率持续低位》2016-09-04

孙金钜(分析师)

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

任浪(研究助理)

021-38675861

renlang@gtjas.com

S0880115040046

本期重大增发并购:1)金石东方收购亚洲制药,借“快克”系列强势进军医药领域。2)力源信息收购武汉帕太,推进平台整合战略。3)王子新材收购飞流九天,蛇吞象转型移动游戏和移动互联网营销。

增发并购动态及市场表现:1)本期新增增发预案数47例,小幅回升,资金785亿,略有回暖;公告发行成功31例,募资合计549亿,金额有所回落,宁波港等出现破发;15年以来成功发行出现破发的公司中折价率前十的公司分别为芭田股份、石化机械、国金证券、万顺股份、富瑞特装、航天晨光、恩华药业、三爱富、中新药业、新华医疗。其中有大股东或大股东关联方参与且出现破发折价率前十的公司为航天晨光、三爱富、唐山港、宁波港、林州重机、招商蛇口、平安银行、界龙实业、中天城投、龙泉股份;获证监会批准即将发行的公司有112家,其中:中材国际、新时达等出现了破发,保增发投资机会显现;其中增发在审即破增发底价且折价率前十的公司为海峡股份、澄星股份、中航重机、宜华生活、太极股份、腾信股份、中利科技、综艺股份。其中有大股东或关联方参与且破发的折价率前十的公司为澄星股份、宜华生活、太极股份、综艺股份、康力电梯、印纪传媒、漳州发展、海润光伏、斯太尔。2)本期并购58例,略有回升,并购金额448亿,大幅上升,并购主要集中于计算机、电子等行业。3)本期涉及发行股份购买资产的805家A股公司平均涨幅为-1.18%,沪深300涨幅-1.51%,创业板涨幅-1.53%。

本期增发并购受益:1)破发带来的投资机会:15年来增发实施后破发且有大股东或大股东关联方参与破发的折价率前十:航天晨光、三爱富、唐山港、宁波港、林州重机、招商蛇口、平安银行、界龙实业、中天城投、龙泉股份;获得证监会批文即将发行的破发公司:中材国际、新时达、宏大爆破、步步高、申万宏源、岭南园林、和邦生物、长城电脑、*ST江化等;增发在审有大股东或大股东关联方参与的破发折价率前十公司:澄星股份、宜华生活、太极股份、综艺股份、康力电梯、印



纪传媒、漳州发展、海润光伏、斯太尔； 2) 大股东参与有后招：无； 3) 大股东储血式定增：国光电器、聚光科技、人福医药； 4) “定增+PE”引入战投：金石东方、力源信息。

增发并购投资组合：大湖股份、通润装备、湘潭电化、*ST云维、三元达。本期“大浪淘沙”精选组合：通润装备（002150）、大湖股份（600257）、永创智能（603901）绝对收益率-0.05%（超额1.46%），累计绝对收益率-8.32%（超额+2.85%）。

衍生品周报：《预期风险释放，基差小幅回升》2016-09-03

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（分析师）

021-38677309

lichen@gtjas.com

S0880516050003

股指期货：

本周，股指期货处于震荡走势。整体来看，随着现货市场震荡下行，风险释放后基差有所回升。沪深300期货整体成交量与持仓量基本与上周持平，截至周五收盘共成交1.3万手，持仓4.7万手。

融资融券：

本周融资融券交易额有小幅上升，但融券交易额明显减少。两市融资融券交易额相比全部A股的成交额占比上升0.10%至9.23%。其中，融资交易和融券交易占比分别为9.21%和0.015%。

本周融资融券整体规模与上周基本持平，目前为9030.20亿元，稳定地站上了9000亿大关。融资融券余额相对A股流通市值占比为2.38%，同样与上周持平。

期权：

本周上证50ETF微涨0.44%，成交量为921.65万手。本周期权成交量大幅上升，上证50ETF期权成交1607615张合约，其中认购期权成交1006707张，认沽期权成交600908张，认沽认购比率为0.60。最活跃的期权合约分别为上证50ETF购9月2.25，上证50ETF购9月2.30。本周期权隐含波动率小幅上升，认购期权的隐含波动率整体均值小幅下跌至10.89%左右，部分合约隐含波动率达到18.84%。认沽期权的隐含波动率整体均值上升至21.20%左右，部分合约隐含波动率达到34.57%。至最新交易日，当月平值认购期权的实际杠杆为30.84，当月平值认沽期权的实际杠杆为23.58。

基金周报/定期：《成交量萎缩，港股分级相对领涨》2016-09-03

刘富兵（分析师）

021-38676673

liufubing008481@gtjas.com

S0880511010017

规模指数方面，23个主要规模和风格指数6个上涨17个下跌，平均涨跌幅-0.24%，其中恒生指数、恒生国企指数领涨，涨幅分别为1.56%、1.43%。跌幅最大的有中小板指、中证1000、中小300和创业成长，分别下跌-1.01%、-1.02%、-1.04%和-1.05%。行业指数方面，54个行业和主题指数12个上涨42个下跌，平均涨跌幅-0.53%。其中中证800证保、中证800金融、中证金融相对涨幅大，涨幅分别为1.06%、0.77%、



0.72%。跌幅最大的为 CS 新能源车 (CSI)、国证钢铁、工业 4.0、国证食品和信息安
全, 跌幅分别为-1.64%、-1.69%、-1.78%、-1.91%和-2.03%。

分级 A 目前隐含收益率集中在 4.5%-6%, 具有中长期配置价值。推荐隐含收益率高
且无下折风险的深成指 A (150022)、网金融 A (150331)、中航军 A (150221)、煤
炭 A 基 (150321)。

本周分级 B 大多下跌, 日均成交额超过千万的 35 只分级 B 份额 11 只上涨 24 只下
跌, 平均周涨跌幅-0.95%, 其中 H 股 B (150176)、恒生 B (150170)、金融 B (150158)
和地产 B (150193), 涨幅分别为 3.88%、3.35%、1.73%和 1.63%。新能源车 B (150212)、
食品 B (150278) 和钢铁 B (150288) 领跌, 跌幅分别为-3.30%、-5.07%和-5.23%。

根据 MACD 分段择时体系, 目前市场仍处于顶部区域, 需要规避市场风险。分级 B
基金由于其杠杆特征风险较大, 近期不建议高仓位参与。

147 只分级基金 49 只整体溢价, 85 只整体折价, 考虑流动性和整体折溢价率水平,
暂无折溢价套利空间。

专题研究:《告别高增长, 适应低收益, 债券买不停》2016-09-02

徐寒飞 (分析师)

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

高国华 (分析师)

021-38676055

gaoguohua@gtjas.com

S0880515080005

中债登发布《中国银行业理财市场报告 (2016 上半年)》, 对 2016 上半年银行理财
市场进行总结:

2016 上半年银行理财概览: (理财余额 26.28 万亿, 较年初增长 11.83%, 扩张趋缓;
(发行机构上, 股份行占主体达 9 万亿, 占比 41%, 城商行、农村金融机构扩张迅
猛; (资金来源上, 个人与机构扩张放缓, 较年初小幅增 7-10%, 规模 12.7 万亿和
7.7 万亿, 同业理财延续“爆发式”增长, 较年初增 34%达 4 万亿; (从产品类型看,
封闭式、非保本产品占主流, 占比 57%和 77%, 净值型产品增长迅猛。

2016 上半年银行理财资产配置: (大类资产上, 债券投资大增, 存款及货币市场工
具锐减; (债券投资 10.6 万亿, 比年初新增 3.6 万亿, 信用债 7.6 万亿, 利率债 1.8
万亿, 风险偏好下降, 信用等级整体上移; (非标投资 4.36 万亿, 较年初新增 6430
亿, 收益权占 1/3, 主要投向土木建筑、房地产业、公共设施理等, 房地产流入资
金增 61%。(投向实体经济占比下滑, 脱实向虚风险上升。(收益率加速回落, 整体
下行 40-80bp。

2016 下半年银行理财展望: (监管持续收紧, 7 月史上最严理财新规发布, 8 月理财
酝酿统一托管, 表外业务资本要求或将提升, 理财面临进一步“量价齐跌”。(收益
率将再创新低, 预计再下 50Bp, 上半年从 4.2%降至 3.7%, 预计下半年进一步降至
3.2%左右。(一旦理财转变为流动性、透明化、净值化的“基金型”产品, 银行资
产负债配置也将作出重大调整, 告别表外扩张, 重回低风险、低增长。



中观行业追踪：《煤价加速赶顶，复产压力加大》2016-09-02

刘毅（分析师）

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

下游需求仍然处于稳定向好，车市7、8月份销量同比增速均有望超过20%；受炎热天气影响，空调销量连续出现正增长，且连续去库存之后，价格压力显著减轻；楼市目前整体稳定，但地王频现引发政策层面关注，未来政策边际收紧可能不利于地产景气度持续回升。中游行业中，8月份电厂耗煤高频数据同比环比均出现大幅增长，显示8月份发电量有望维持高速增长；现货钢价持续上涨，但期货价格连续两周回落，未来下游地产需求下滑，可能对钢价产生不利影响；水泥行业7月中旬以来加速上涨，开工旺季到来及成本端煤价上涨有利于水泥进一步提价；化工产品多数下跌。上游行业中，大宗商品下跌美元指数上涨；煤炭价格加速赶顶，8月份煤炭价格中枢显著高于7月份可能加大煤企复产压力；原油价格小幅下跌，EIA原油库存环比增长；有色金属多数下跌；国际运价上涨为主。

下游：车市家电基本面向好。上周一手房成交整体环比上升1%，其中一线上升9%，二线下降2%，三线上升3%；17个城市新房去化时间14.2个月，平均去化时间进一步降低；8月前三周车市零售同比增速高达30%，总体1-3周批发同比增速为35%，7月份汽车经销商库存深度降至3月份以来新低，为1.53；7月份以来，空调零售量同比增速多周均维持在20%之上，对整个行业的销量带动作用明显

中游：8月发电有望维持高增长，水泥价格加速回升。8月份6大发电集团日均耗煤量平均值较7月份回升5万吨/天，同比也大幅增长超过7万吨/天；环比提高2.34%至77.54，其中长材指数上涨1.29至76.85，板材指数上涨2.29至79.94。上周全国水泥平均价格延续涨价趋势，环比大幅上涨2.2%；化工产品中PTA期货收盘价较前值回调86元至4694元/吨。

上游：煤炭加速上涨，8月复产压力增大。环渤海动力煤价格指数上周继续环比上涨12元/吨至476元，秦皇岛港大同优混平仓价(Q5800K)上涨11.2元至515.8元/吨；秦皇岛港煤炭库存较前值回落12.5万吨至297.5万吨；中国铁矿石价格指数收于217.58，环比回落1.51%，主要港口铁矿石库存环比下降1.18%至10238万吨。LME基本金属指数收于2357.8，一周回落2.34%。上周五布伦特原油较前一周小幅下降0.16美元至49.54美元/桶。波罗的海干散货指数(BDI)报收720点，一周涨幅5.42%

债券日报：《牛市需要第二层思维》2016-09-02

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】债市延续回暖，股市有所下跌。周四债券市场情绪尚可，市场交投相对活跃，央行7天逆回购200亿、14天逆回购100亿，到期1400亿，净回笼1100亿，资金利率维持平稳。早盘受中采PMI较好影响，长端利率活跃券收益率低开高走，但负面情绪发酵仅持续1个小时不到，而后收益率持续下行，国债期货亦探底回升。整体来看，16国债10和16国开10较前一个交易日分别下行0.25bp和1bp至2.782和3.185，国债期货主力合约TF1612和T1612较前一日收盘价分别上涨0.03%和0.07%。商品市场整体小幅反弹，股市有所下跌，上证综指和创业板指分



别下跌 0.72% 和 0.48%。

八月 PMI 数据好于预期，可是债券市场反而企稳反弹。八月 pmi 数据公布，好于市场预期，可是债券市场仅仅只是小幅调整，之后就开始出现企稳反弹，姑且不论“利空出尽”的技术性因素，我们认为，需要用第二层思维来解读宏观数据：（1）宏观数据短期的好转，意味着后期将面临更大幅度的下跌，债券牛市在基本面推动下也许会走得更远；（2）结构上来看，数据主要由生产指标来拉动，需求指标的改善预期不强。pmi 数据并未改变商品期货价格下跌的趋势，期货价格反应的是“生产改善带来库存上升，但是需求并未改善”的预期，因此反而是随着 pmi 数据的好转而出现下跌。（3）美国 ism 制造业指数大幅低于预期，说明全球经济增长也有边际回落风险。

基本面数据的小幅反向波动，对债券市场来说，从第二层思维角度来看反而是利好，经历了前期调整的债券牛市将重新进入上涨趋势。

行业更新：环保《PPP 成稳增长重要动力，环保 PPP 投什么》

2016-09-04

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

王锐（研究助理）

010-59312759

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

车玺（分析师）

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

市场担忧 PPP 未来应收账款，我们认为任何模式均存风险，PPP 模式至少为社会资本提供更多市场。传统模式与 PPP 模式均有风险。以前市场很小、许多项目交由地方政府平台；PPP 把潜在市场打开、许多项目均可由社会资本来做；随着环保综合整治、区域污染治理打包，投资机会将会更多，未来的环保大公司将与 PPP 模式密切相关；

财政部第三批 PPP 示范项目即将公布，PPP 再迎顶层催化剂；环保 PPP 将是第三批示范项目重要组成部分，有回报机制领域（水务、垃圾焚烧发电）具备推进可行性。根据财政部 PPP 研究中心，全国财政部示范项目总投资金额 10.6 万亿元、总项目数量近 1 万个，且目前落地率不高、市场空间巨大。目前时点来看，地方政府为解决自身债务以及维护地方经济发展、有动力做 PPP；金融机构在“资产荒”背景下、有动力做 PPP；社会资本传统业务发展遭遇瓶颈、有动力做 PPP，财政部第三批示范项目公布以及 10 月 31 日前后 3 季报业绩成绩单将成为 PPP 下面 2 个催化剂；

水务板块基于其拥有明确收费对象、规模较大、有现金流特点，推行 PPP 最为可行。1、龙头企业融资成本低、技术人才储备丰富、政府关系底蕴较深，PPP 主题受益程度最高，推荐碧水源。2、体量较小的水务设备工程类公司不能主导大型 PPP 项目、但是可以与其他实体组成联合体竞标大型 PPP 项目，或者自行主导小型 PPP 项目，也是环保 PPP 社会资本的重要组成部分，推荐津膜科技（停牌）、博世科、环能科技，受益标的渤海股份。3、水务运营类公司由于估值较低以及兼具国企改革、水价提升等中长期逻辑，也成为 PPP 主题受益对象，受益标的包括瀚蓝环境、国祯环保、首创股份、兴蓉环境。4、海绵城市主题因为项目中含有污水处理、供水、中水回用等细分领域，也成为水务 PPP 的受益方向，推荐华控赛格；

其余领域正在积极尝试 PPP 模式。垃圾焚烧发电板块同样拥有明确收费对象、商业



模式较为成熟，垃圾处理处置费用向政府收取、发电费用向电网公司收取，也是环保 PPP 模式的重点推进领域，受益标的包括伟明环保、高能环境、盛运环保、中国天楹。环境监测 PPP 受益标的包括聚光科技（签订鹤壁市汤河流域综合治理 PPP 项目），土壤修复 PPP 受益标的包括永清环保（湘潭岳塘试点 PPP），危废 PPP 推荐东江环保（与兴业皮革组成联合体中标泉州危废 PPP 项目），农业节水灌溉受益标的包括京蓝科技（签订巨鹿田田通智慧节水灌溉 PPP 项目战略协议）、大禹节水（签订元谋高效节水灌溉 PPP 项目等）。

公司更新：三维丝（300056）《再下两城》2016-09-04

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：24.41 元

上次目标价：24.41 元

现价：19.65 元

总市值：7353 百万

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

王锐（研究助理）

010-59312759

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

车玺（分析师）

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

投资建议：三维丝大型订单持续落地，厦门珀挺与台塑集团合作共赢效应继续保持。维持三维丝 2016-2017 年盈利预测，预计 EPS 分别为 0.58、0.75 元。维持目标价 24.41 元，维持增持评级；

事件：公司披露订单：厦门珀挺与大客户台塑集团美国关系企业签署 2 份业务合同，合同金额 3050 万美元；其中厦门珀挺与台塑公用事业签订设备买卖合同 2000 万美元、厦门珀挺全资子公司珀挺美国公司与台塑集团德克萨斯州公司签订安装建设合同 1050 万美元；

厦门珀挺承揽订单并确认收入是三维丝 2016 年业绩高增长主要原因。厦门珀挺拥有越南河静钢厂项目等诸多海外大型建设项目经验，与台塑集团等知名大型企业建立长期合作伙伴关系、为其火电、钢铁等工程项目提供散物料输储系统。三维丝在子公司厦门珀挺订单释放的带动下，未来业绩有望保持高速增长。假设净利率继续保持 20% 左右，3050 万美元订单在未来 1-2 年确认收入，按照目前汇率水平计算，这些订单将每年带来 2050-4100 万元业绩增厚；

三维丝厦门珀挺大型订单持续落地缓解市场担忧。市场认为厦门珀挺不具备斩获大量散物料输送系统订单之实力，甚至质疑厦门珀挺大客户台塑集团不能取得海外电厂等诸多大型工业项目订单。随着三维丝持续披露大型订单，市场担忧应当逐步缓解，期待公司取得更多订单进展；

风险因素。厦门珀挺客户集中度高、汇率波动风险。

行业日报/周报/双周报/月报：房地产《因城施策升级，板块

修复正当时》2016-09-05

侯丽科（分析师）

0755-23976713

houlike@gtjas.com

S0880514030004

卜文凯（研究助理）

010-59312756

一手房销量：1）环比：整体环比上升 9%，其中一线上升 5%，二线上升 14%，三线上升 1%。2）同比：整体同比升 37%，其中一线升 30%，二线升 35%，三线升 47%。3）本周与 2015 年全年周均比：整体升 35%，其中一线升 29%，二线升 38%，三线升 35%。4）累计同比：整体同比升 61%，其中一线城市升 16%，二线升 41%，三线升 153%。一手房整体成交均价：环比升 10.9%，同比升 33.5%。二手房销量：



buwenkai@gtjas.com

S0880115100075

申思聪 (分析师)

0755-23976926

shensicong@gtjas.com

S0880515010002

本周环比降 6.4%，同比升 108.4%。

库存水平：17 个典型城市一手房平均可售面积环比降 1.2%，同比降 16.8%。去化时间：17 个城市新房去化时间 14.0 个月。2016 年 PE 主流公司 25.5 倍，RNAV3.06% 折价。

本周观点：1) 本周厦门、武汉分别实施限购、限贷政策，而沈阳以公积金政策支持大中专毕业生购房，楼市冷暖持续分化，因城施策的思路再次被践行。2) 产业资本持续布局带动市场重新认识到地产的硬通货价值，在新定价逻辑下，估值仍有后续上行空间。2016 年房地产板块机会仍以结构性行情演变为主，以“转型牛”和“区域主题”为代表，区域主题请关注大北京、大深圳、大上海、川渝和武汉布局的上市公司。

国君地产组合包含广东明珠、阳光股份、金科股份和华夏幸福，权重占比均为 25%。国君地产组合指数上周涨 0.36%，跑赢房地产指数 0.1%，跑赢上证指数 0.5%。2016 年累计涨幅为 1.0%，跑赢房地产指数 19.3%，跑赢上证指数 14.4%。

深圳实施新户籍准入制度。自 9 月 1 日起，深圳市户籍迁入将划分为人才引进迁户、纳税迁户、政策性迁户和居住社保迁户四个类别：人才引进迁户和纳税迁户由原有的积分制转为核准制，明确达到落户条件可直接申请落户，且不设指标数量限制，纯学历型人才入户条件由本科放宽至大专；后两种按审批制执行，开辟新的积分制入户通道。

维持行业增持评级。房地产板块投资策略是“百舸竞争流，花开直须折”推荐：1) 龙头房企全面受益于降息降准和再融资全面松绑，风格切换下受益最明显，推荐：保利地产、招商蛇口、万科 A、华侨城 A；2) “转型牛”，推荐：广东明珠、阳光股份、皇庭国际、大名城、苏宁环球、天健集团；3) 区域主题，受益：西南区域（金科股份）、京津冀（华夏幸福、荣盛发展、北京城建、首开股份）、珠海区域（格力地产）、大上海；4) 国企改革：南国置业、华侨城 A、招商蛇口。国置业、华侨城 A、招商蛇口。

行业日报/周报/双周报/月报：建筑工程业《坚定看多 PPP 中长期逻辑，回调可加仓》2016-09-04

韩其成 (分析师)

021-38676162

hanqicheng8@gtjas.com

S0880516030004

黄俊伟 (研究助理)

021-38677905

huangjunwei@gtjas.com

S0880115100010

陈笑 (研究助理)

本周重点推荐中国中冶/宏润建设/腾达建设/铁汉生态/美晨科技。本周推荐组合：中国中冶（基建超预期大+安全边际高+国改+业绩高增）/宏润建设（轨交爆发+存转型预期+可能充电桩布局+小市值）/腾达建设（小市值+高增长+转型可期+轨交+PPP）/铁汉生态（PPP 业绩高增长+旅游布局+公司积极性强+低估值）/美晨科技（PPP 业绩暴增+旅游布局+低估值）。

财政部部长再度发言加大 PPP 刺激力度，催化政策料加快出台。据中国网财经报道，“8 月 31 日财政部部长楼继伟在做国务院关于今年以来预算执行情况的报告时指出，下半年，要大力推广 PPP 模式，加力实施积极的财政政策。”我们认为，在经



021-38677906

chenxiao015813@gtjas.com

S0880116010080

济下行压力趋大及民间投资增速下滑的宏观背景下,PPP政策刺激力度将越来越大。我们预计,PPP刺激政策将在投资收益率、财税政策、退出机制以及促进公平竞争等方面逐步落实政策加大力度刺激PPP。目前PPP入库项目超12万亿且仍在加速增长,截至6月底落地仅约1万亿,PPP落地空间巨大。

坚定看多PPP中长期逻辑,短期回调即是加仓机会。1)延续上周观点,我们认为,PPP核心标的将在下半年及明年进入再融资高潮进一步加杠杆,主升浪还在后面;2)三季度PPP真正的红利释放才开始,我们判断PPP标的Q3的订单业绩增长中枢将会较中报再上一个台阶,业绩向上突变增长预期尚未兑现,且9月份第三批PPP示范项目将催化相关标的订单进一步爆发式增长;3)预计从9月开始PPP相关标的进入施工旺季,订单落地施工进度加快将会为业绩提供正向反馈;4)目前经济下行压力仍大,民间投资仍低迷,资产“配置荒”背景下刺激PPP大逻辑并未被破坏;5)我们认为目前是PPP模式推进过程中第二次政策拐点,接下来预计会有更多刺激政策或事项会出台(如PPP立法、PPP财税政策,PPP退出机制政策及PPP创新融资政策等)。

PPP重点推荐中国中冶/宏润建设/腾达建设/铁汉生态/美晨科技。目前PPP主题投资机会才刚刚开始,未来投资机会仍旧巨大。PPP选股逻辑:行业/国企/模式。1)热门行业:轨道交通行业宏润建设/腾达建设/隧道股份;园林行业铁汉/美晨科技;2)国企:中国建筑(PPP+低估值+央企改革+高股息率)/隧道股份/上海建工(PPP轨交爆发+低估值高股息率+上海国企改革)/山东路桥(山东PPP大省+业绩高增+低估值+山东国企改革)/中国交建等;3)平台模式龙元建设(PPP咨询/类投行模式平台模式)/苏交科。

风险提示:PPP政策刺激低于预期,PPP落地低于预期等

行业专题研究: 建材《后周期品牌建材发力, 基建链条尚待启动》2016-09-04

鲍雁辛(分析师)

0755-23976830

baoyanxin@gtjas.com

S0880513070005

黄涛(分析师)

021-38674879

huangtao@gtjas.com

S0880515090001

维持建材行业“增持”评级:我们以A股建材行业50家主要上市公司(涵盖水泥制造板块的14家、平板玻璃制造板块的6家及玻纤及制品、防水材料、管材、耐火材料等建材子行业30家上市公司)、H股11家及新三板3家公司为样本,分析2016年半年报的经营情况。我们认为:1)从“选美”的角度,重点推荐地产后周期品牌类建材,受益于房价上涨及销售结构性改善,重点推荐低估值白马品种:东方雨虹、大亚科技、伟星新材、中国巨石以及兔宝宝等;2)中建材-中材整合,我们认为下半年进入业务层面,中期推荐具有资产整合和结构理顺的品种:中国巨石、北新建材;3)自身业绩拐点,兼具当下热点:推荐高能环境(最近1个月我们纳入重点推荐,雨虹系第二家公司、2季度业绩拐点确认、PPP大单落地)。

我们发现整体而言,集中在地产中后周期偏装饰端的“品牌类”建材整体情况超预期:东方雨虹、伟星新材、北新建材、兔宝宝Q2收入及业绩均超预期,并且有望在下半年继续维持,Q2毛利率均创同期或者历史新高;玻纤类公司营收增速虽有



下降，但毛利率与净利率较之 2016Q1 相对平稳或小幅提升。

而下游偏基建链条的“三北”水泥、PCCP 管等，2 季度小幅上升，但并未呈现整体收入大幅放量，从订单转化为收入尚待时日。

水泥板块 Q2 业绩增速回升，金隅冀东及“两材”整合落地，协同提价可能是 Q4 关键词：2016 年是中国大型水泥企业整合的元年，金隅和冀东合并、中建材中材集团合并落地。从 2016Q2 业绩看，水泥股基本业绩符合预期，预计全年业绩增速前低后高。三季度华东区域受到 G20 影响，长江沿线熟料、水泥价格自 7 月底开始逐步提升，我们预计进入 Q4 随着重大工程项目开工加速及大企业协同有望带来价格弹性。

平板玻璃行业受益房地产回暖，盈利已经在历史较高水平：16Q2 受益房地产回暖，原材料价格下调，大部分企业营业收入、毛利率与净利率同比环比均有所回升，盈利已经在历史最佳景气水平。我们看到目前玻璃企业盈利维持高位，冷修复产正在加速，但玻璃产品的同质性及较高的行业集中度令龙头企业成长的想象空间并不大。

行业专题研究：旅游业《国企改革风起云涌 “两维四度” 淬炼标的》2016-09-04

刘越男（分析师）

021-38677706

liuyuenan@gtjas.com

S0880516030003

王毅成（研究助理）

021-38676720

wangyicheng@gtjas.com

S0880115060031

国企改革之风再起，旅游板块或再度站上风口。①旅游行业中国企占比高。（2015 年归母净利占比 75%，总资产占比 81%），餐饮旅游指数与国企改革指数走势趋同。②旅游行业整体属于市场化竞争行业，改革阻力相对较小，容易成为切入口；同时很多上市公司均为当地唯一上市平台，政府改革动力强、资源倾斜力度大。③国改方案纷纷落地，有望带来板块或个股行情。

“自上而下”选方向，“自下而上”盯进度。

①竞争性业务（餐饮、酒店、旅行社）受支持，垄断资源改革（景区、免税）也不可忽视。

②央企着重资产合并同类项；而地方国企喜欢引入外部资本、壳资源运作、集团整体上市。

③资产整合：西安旅游集团（集团资产是西安旅游 14 倍、西安饮食 13 倍）、岭南集团（集团资产是东方宾馆 10 倍）最具想象空间；省内资源整合上，云南旅游（实际控制人云南省国资委）、金陵饭店（实际控制人江苏省国资委）、桂林旅游（桂林市政府）等空间较大。

④机制改善：员工持股+引入战投改善企业动力。全聚德、中国国旅、华天酒店、首旅酒店、锦江股份、桂林旅游、大连圣亚、云南旅游、黄山旅游、张家界引入了



或即将引入战略投资者，其中云南旅游等公司出现股价倒挂。

⑤壳资源预期：小市值+股权分散带来转型预期。受益标的包括西安饮食、大连圣亚、西安旅游等。

⑥广东、上海、北京、云南国企改革进展快，其中云南最超市场预期。

推荐标的：云南旅游/岭南控股/西安饮食/锦江股份/首旅酒店/全聚德/桂林旅游/峨眉山 A/丽江旅游/中国国旅。

风险因素：改革时间、事件、主体、幅度存在不确定性；可能与政府存在博弈。

行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《绿色金融加速推进 百个配电网试点来袭》2016-09-04

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

车玺（分析师）

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

王锐（研究助理）

010-59312759

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

上周环保观点：上周环保板块上涨 1.08%。主要动态：七部委发布指导意见指导绿色金融发展，动员、激励更多社会资本投入绿色产业；环保税法草案初审，环保费改税，环保产业全面受益；中国国家主席习近平和美国总统奥巴马先后向联合国秘书长潘基文交存气候变化《巴黎协定》批准文书。下周观点：我们认为地方政府及金融机构欢迎的是具备融资实力、有经营业绩的企业，PPP 项目生命周期全覆盖的公司更受政府及金融青睐，即使不能覆盖全产业链、若依托股东背景打造联合体满足招标条件也可。下周继续推荐 PPP 主题，首先推荐水务 PPP，首推碧水源，其他推荐标的包括津膜科技（停牌）、博世科。其次推荐海绵城市 PPP，推荐华控赛格。最后水务运营板块基于估值低、存在“国企改革+水价提升”中长期成长逻辑，是 PPP 受益方向，受益标的包括瀚蓝环境、兴蓉环境；

上周电力等公用事业观点：上周电力板块下跌 0.04%。主要动态：国家发改委、能源局拟设 100 个增量配电业务试点项目；电力板块 2016 年业绩中报披露完毕，水火分化加剧；发改委发布《加强地方天然气输配价格监管降低企业用气成本》通知。维持电力行业“增持”评级，首推业绩稳健且 2016 年业绩有望超预期的水电公司及业务转型发展的公司，包括：长江电力、涪陵电力、黔源电力、桂冠电力，以及川投能源、国投电力、大唐发电等；

环保：七部委发布指导意见指导绿色金融发展，动员、激励更多社会资本投入绿色产业。《意见》首次给出了绿色金融的“官方”定义，有助于绿色金融产品的界定，为通过“声誉效应”来激励绿色投资提供基础。绿色金融的措施包括：针对绿色项目的贴息、担保、产业基金、绿色债券和碳金融等。我们认为《意见》是支持我国绿色投资的强有力的政策信号，将有力推动绿色金融、绿色产业、环保产业的发展；

电力等公用事业：国家拟设立 100 个左右增量配电业务试点项目。从山西试点实践中可以看出，园区型区域电网是当前增量配电业务试点的主要方向之一，具有园区资源的电力企业具备开发园区配电网的潜能及优势。目前，电力板块约有 19 家公司已成立售电类公司，其中包括京能电力、中能股份、国投电力等积极拓展园区（用



户)资源的企业。作为当前政府大力推广的、引入社会资本的重要方式,PPP模式有望在配电网投资中得到推广。配电网投资规模的扩大给电网节能等配套服务业务带来了广阔市场空间。目前电力板块中涪陵电力在传统购售电业务外,积极开展配电网节能业务,有望受益电网节能广阔市场容量。凭借业务经验,地方小电网有望加快异地扩张步伐。?

公司更新: 岭南控股(000524)《“广之旅+两大酒店”注入 国企改革有多项突破》2016-09-05

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 16.10元

上次目标价: 16.10元

现价: 13.08元

总市值: 3527百万

刘越男(分析师)

021-38677706

liuyuenan@gtjas.com

S0880516030003

王毅成(研究助理)

021-38676720

wangyicheng@gtjas.com

S0880115060031

集团优质旅游资产实现注入,维持增持评级。①公司收购“广之旅+梁大酒店”,实现集团资产整合注入。②广之旅为华南旅行社龙头,经营业务广泛,后续协同想象空间大。③本次收购同时配套引入战投和实现员工持股,国企改革取得实质性突破。因本次交易仍需审批,维持2016/17年EPS为0.19/0.23元,备考2016年EPS为0.25元;考虑到收购后潜在的协同效应以及国企改革对估值的提升,给予2016年高于行业平均的85xPE,对应维持目标价至16.1元,增持。

方案简述: ①公司“现金+支付股份”共34.37亿元收购广之旅90.45%股权以及花园酒店、中国大酒店100%股权;完成后岭南集团仍为第一大股东(59.9%)。②以11.08元配套募集15亿元用于旅游生态圈多个综合平台建设,同时完成员工持股计划。

收购价格整体合理,各资源之间协同效应大。①本次收购广之旅PE为22xPE,两家酒店EV/EBITDA均约为12xPE,估值均处于合理区间内。②广之旅为华南旅行社区域龙头,实现批发+零售、国内+出入境的综合旅游服务;2015年营收45.6亿(欧洲18%,亚洲30%,出境整体占比65%,国内27%),净利4753万元。此外两家酒店均处于广州核心地段。③未来发展中,广之旅将为公司旗下酒店实现客流导入,同时上市后广之旅在品牌塑造和利用资本整合产业链资源上都将获得巨大便利。

国企改革取得重大突破。①公司本次实现集团优质资产证券化,同时部分解决同业竞争问题,相关资产上市后将实现做优做大做强。②公司本次配套将实施员工持股,解决管理层和员工的股权激励问题,实现利益绑定。

风险提示: 资产整合注入效果不及预期,突发事件对客流不利影响。

公司更新: 创维数字(000810)《VR布局良好,潜力无限》

2016-09-04

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 25.86元

维持“增持”评级,维持目标价25.86元

VR产业潜力无限,公司与产业巨头腾讯合作,稳步布局VR,未来发展空间值得期



上次目标价: 25.86 元

现价: 18.91 元

总市值: 18882 百万

曾婵 (分析师)

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

S0880515030002

范杨 (分析师)

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

袁雨辰 (研究助理)

021-38674941

yuanyuchen@gtjas.com

S0880115100041

待。我们维持 2016-18 年 EPS 预测 0.61/0.73/0.81 元, 维持目标价 25.86 元, 维持“增持”评级。

VR 产业是我国重要的新兴产业发展方向, 潜力无限

根据新闻报道, G20 分会中, 习近平总书记强调 AI 和 VR 技术, 呼吁与实体经济相结合。8 月底, 国家发改委也剔除要重点建设 AR/VR 工程技术, 大力发展人工智能、虚拟现实、增强现实等前沿科技技术。我们看到产业巨头也纷纷推出 VR 产品或 VR 平台, 积极抢占 VR 市场, 可见 VR 产业未来发展潜力巨大。

公司与腾讯合作, 积极布局 VR, 未来发展值得期待

公司在 AR/VR 市场持续布局: 1) 公司 2015 年 11 月与腾讯达成战略合作, 双方共享用户平台及运营收益。2) 2016 年 7 月正式发布首款 ministration, 发布首月销量过 10 万台, 全年突破公司目标 50 万台概率大。3) 8 月 29 日, 创维数码在北京举行了主题为“见世界所未见”AR 电视暨国庆新品发布会, 推出全球首款 AR 智能电视暨创维 OLED 有机电视新品 S9D, 反响强烈。4) 预计 Q4 将推出 VR 版 ministration。作为腾讯的首要战略合作伙伴, 公司切入 VR 领域的起点较高, 期待未来用户运营将贡献新的成长动力, 发展空间值得期待。

主要风险: 机顶盒行业销量下滑, 公司转型低预期。

公司更新: 江铃汽车 (000550)《新车型带动销量持续增长》

2016-09-04

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 35.00 元

上次目标价: 35.00 元

现价: 28.45 元

总市值: 24558 百万

王炎学 (分析师)

010-59312757

wangyanxue@gtjas.com

S0880514040001

张姝丽 (研究助理)

010-59312859

zhangshuli@gtjas.com

s0880115080221

维持“增持”评级: 公司销量增速低点已过, 预计 9-12 月 SUV 新车型销量翻倍增长, 有望贡献 2 亿利润增量, 轻客实现 10-20% 销量增长, 贡献 1 亿利润增量。维持 2016/17EPS 为 2.47/3.24 元的盈利预测, 维持目标价 35 元。

SUV 销量翻倍增长。驭胜 S350 上市当月带动当月销量同增 80%, 超出市场预期。S330 将于 9 月上市, 预计月销有望超过 5000 台, SUV 销量将翻倍增长。2016 年 8 月公司驭胜 SUV 当月销量达到 2564 台, 环比增长 84%, 同比增长 80%, 撼路者销量也由月销 500 台提升至 800 多台。

预计 9-12 月轻客销量同比增加 10-20%。轻客 8 月销量增速, 由上月的同比下降 4%, 提升至同增 13%。随着下半年轻客新车型的推出, 轻客同比增速也有望出现扭转, 进入销量增速持续回升通道。

催化剂: 皮卡销量大幅增长, 撼路者销量爬坡, 驭胜 S330 月销公布

风险提示: 宏观经济增速下滑超预期, 油耗积分强制管理政策出台



公司更新：韶能股份（000601）《战略合作伙伴提供动力，充电桩小试牛刀》2016-09-04

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：13.41元

上次目标价：13.41元

现价：10.53元

总市值：11378百万

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

王锐（研究助理）

010-59312759

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

车玺（分析师）

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

投资建议：战略合作伙伴将为公司转型提供重要动力；充电桩业务在韶关市小试牛刀、未来拓展值得期待。维持公司2016-2017年盈利预测，EPS为0.50、0.68元，维持目标价13.60元，维持增持评级；

事件：9月4日，公司发布公告，与中车株洲电力机车研究所有限公司签订战略框架协议，在新能源汽车等领域展开合作；同时公司披露与韶关市公共汽车有限公司、韶关市新鸿达城市投资经营有限公司（韶关市国有独资企业）签订协议开展充电桩业务合作；

战略合作伙伴将为公司转型新能源汽车提供不可或缺支持，韶关市充电桩建设及运营小试牛刀。中车株洲所是中国中车股份有限公司全资子公司，在轨道交通、风电、新能源汽车等领域均有较强实力。未来湖南中车时代电动汽车公司将优先采购韶能集团宏大齿轮公司开发的动力总成等相关产品；同时公司与中车株洲所针对风电场建设、风资源开发领域展开合作，公司可以帮助中车株洲所在广东已有风电场销售风电整机产品；近期还将开展公司内部厂房屋顶光伏项目试点合作。以上对双方是共赢事件，具有里程碑意义。公司将通过与韶关市公交集团合作试水充电桩建设及运营等，未来不排除逐步向韶关市以外地区拓展、并开展新能源汽车租赁等相关业务；

市场一直认为公司转型新能源汽车尚属初级阶段、能否实现尚存疑虑，此次公告披露将推动公司转型及业绩兑现进度；

风险因素。新能源汽车板块业绩增长、天然气板块外延拓展低于预期。

专题研究：《发行人2016年半年报点评汇总》2016-09-05

覃汉（分析师）

010-59312713

qinhan@gtjas.com

S0880514060011

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

可转债/交换债发行人整体业绩略有下滑，23家发行人16年上半年净利润同比11升12降，总体盈利能力略有下降，有12家公司半年报净利润同比下降，但整体相对稳定，无公司出现亏损。业绩表现亮眼的公司中，蓝色光标2016年上半年实现营收同比增长48.9%，净利润同比大幅增长307.11%；厦门国贸营收净利稳健增长，超市场预期，表现亮眼；广汽集团净利同比大幅增长127.49%，业务发展迅速。其他公司中，新华保险因上半年投资收益同比大幅度减少和传统险准备金折现率假设变动的影 响，保费收入减少，盈利下滑；三一重工受受工程机械行业市场调整的影响营收净利双降。

政策改革、行业景气度、并购转型是公司基本面的主要关注点。从宏观层面来看，改革预期和十三五规划政策是预期发行人业绩增长的重要动力，国企改革，电力改革，营改增等都一系列改革措施都有望惠及相关发行人；从中观层面而言，发行人主业盈利能力依赖于行业现状，目前来看，非银、医药行业目前景气度较高，传媒、



电子由于虚拟现实的主题关注有望进一步提升景气度，电气受益于政策支持有望回暖；微观层面看，多数公司通过并购、战略合作等确保进一步增长，转债/交换债发行人并购事项包括业内并购及跨行业并购，转型则通过剥离资产等方式进行，若上述事项顺利进行，对公司盈未来利能力将有一定程度的提升。

市场存量规模持续上升，潜在供给较大。当前公募转债和交换债市场规模已上升至510亿，在A股弱市背景下基本不可能会有转债触发强制赎回条款退市，同时转债/交换债持有人转股动力不强。根据WIND统计，当前共有12家上市公司发布了可转债发行预案，共有2家上市公司发布了交换债发行预案。可转债中，宁波银行发行已收到证监会书面核准文件，剩下10只已通过股东大会，1只上报董事会预案；交换债中，中国中车、山东高速发行已收到证监会书面核准文件。3只已获批文的待发转债/交换债规模共计195亿。


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：2016.09.04）

鸡肋行情，结构至上

指数无波动，又到纠结时。过去一周，上证综指始于 3068，收于 3067，全周仅 1 个点波动，市场纠结心态演绎到极致。我们上周周报《舍离牛熊，抛弃趋势幻想》曾提出，近来市场最大特征是——“非牛非熊”的窄幅震荡行情，突而不破、跌而不深，几乎成为贯穿之前行情的主基调，让投资者倍感难受。回到当下的纠结，似乎也不难理解：一是短期高频经济数据虽然在好转，但大家对中长期经济仍缺乏信心，数据动，人心不动；二是货币宽松预期阶段性告一段落，短期利率波动进一步打破前期长债利率下行带来的估值修复；三是 G20 峰会周末召开，维稳预期似乎还在，过后又不可知，最好的方式亦是不作为。

利率下行让位于政策博弈。本轮行情的起点源自长债收益率下行带来的价值重估，但过去两周以来，长债利率下行趋势正开始出现阶段性逆转：一是以央行 14 天逆回购重启为代表，债券市场去杠杆压力出现；二是经济短期趋稳与外围美联储加息预期升温，货币宽松预期短期已无可能。与此同时，我们观测到，政策与“抑制资产泡沫”的博弈正从此前的观望进入实质介入阶段，并成为驱动市场逻辑的主导力量。尤其进入 7 月以来，“严监管、去杠杆”在一行三会全面铺开，包括此前银监会和保监会针对银行理财新规，以及万能险等产品限制举措的出台。同时，本周以来，政策对房地产泡沫的抑制也开始提速，限购举措正快速蔓延至武汉、厦门等地。随着抑制资产泡沫的步伐加快、范围扩大，趋紧的政策取向对市场风险偏好的抑制仍将存在。

鸡肋行情，结构之上。近期路演交流中，大家反馈行情越来越难做，使劲洪荒之力，最好的结果也仅是收获少许正收益。板块轮动上，新主题的出现往往在短时间内走向极致（如前期推荐的 PPP 主题，很快就实现了从建筑向园林、环保等领域蔓延），市场陷入不折不扣的鸡肋行情。短期在利率下行让位于政策博弈，风险偏好持续受抑制的背景下，放低收益预期、抛弃趋势幻想是当下最合理的选择。中期来看，市场从看 PE 进入看盈利的过程，核心仍在于企业能否实现低增长下的高盈利趋势。从中报业绩看，上市公司盈利改善趋势仍在延续，其中，消费品景气回升，受益于供给侧改革的周期品边际改善明显。

抓住优质资产的安全绳。市场趋势机会暂无，热点轮动加速，优质资产和景气回升的行业将是最好的安全绳。



第一、优质资产的价值重估，受益标的：高速公路（粤高速A）、银行（宁波银行）、零售（鄂武商A）、地产（金科股份）等。第二、景气回升的细分行业龙头，养殖饲料（禾丰牧业）、化工（兰太实业）。第三，风险偏好稍高的投资者可关注微观结构和筹码分布较为均衡，特别是16年1月以后发行的次新股（多伦科技）。主题方面，PPP+主题（宏润建设），地方国改（翠微股份），无人驾驶（金固股份）等。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.08.05-2016.09.05）

（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
600535	天士力	丁丹,杨松	42.12	1.50	1.62	增持	49.00	1.24	1.39	增持	50.00
600155	宝硕股份	刘欣琦,孔祥,张为	16.03	0.52	0.54	增持	18.10	0.52	0.54	增持	22.00
600831	广电网络	陈筱,朱峰	15.26	0.29	0.35	增持	18.98	0.29	0.35	增持	20.38
002640	跨境通	吕明,姚咏絮,郭彬	17.79	0.21	0.27	增持	20.00	0.29	0.43	增持	21.75
000563	陕国投 A	刘欣琦,孔祥,张为	6.23	0.18	0.21	增持	7.25	0.18	0.21	增持	8.50
300084	海默科技	黄琨,吕娟,陈兵,李煜	12.79	0.11	0.21	增持	14.35	0.11	0.21	增持	20.00
600600	青岛啤酒	闫伟,区少萍,胡春霞	29.46	1.40	1.55	谨慎增持	30.00	1.16	1.20	谨慎增持	31.50
300110	华仁药业	孙金钜,吴璋怡	17.65			增持	8.30	0.04	0.04	增持	20.80
600170	上海建工	韩其成,陈笑,黄俊伟	4.41	0.29	0.31	增持	4.93	0.29	0.31	增持	5.40
601390	中国中铁	韩其成,黄俊伟,陈笑	7.60	0.58	0.62	增持	8.44	0.58	0.62	增持	8.61
600258	首旅酒店	刘越男,王毅成	21.08	0.59	0.72	增持	32.45	0.77	0.94	增持	32.19
600690	青岛海尔	范杨,袁雨辰,曾婵	10.72	0.81	0.91	增持	12.32	0.88	1.02	增持	13.30
601336	新华保险	刘欣琦,耿艳艳,孔祥,张为	42.69	3.06	3.38	增持	49.90	2.41	2.95	增持	53.93
600185	格力地产	侯丽科,申思聪,卜文凯	6.53	0.35	0.46	增持	6.73	0.35	0.46	增持	8.48
600161	天坛生物	丁丹,杨松	38.89	0.09	0.10	谨慎增持	37.00	0.39	0.50	谨慎增持	45.00
600837	海通证券	刘欣琦,张为,孔祥,耿	15.91	0.72	0.84	增持	16.67	0.72	0.84	增持	19.16



002589	瑞康医药	艳艳 丁丹,赵旭照	33.20	0.73	1.00	增持	30.51	0.73	1.00	增持	40.00
600048	保利地产	侯丽科,卜文凯,申思聪	9.50	1.24	1.44	增持	11.43	1.23	1.42	增持	12.26
600790	轻纺城	訾猛,陈彦辛,林浩然	6.60	0.31	0.34	增持	10.80	0.34	0.36	增持	10.80
000596	古井贡酒	闫伟,胡春霞	41.85	1.62	1.86	增持	52.00	1.65	2.09	增持	54.50
600856	中天能源	肖洁,傅锴铭	10.58	0.32	0.53	增持	14.00	0.40	0.53	增持	14.01
600079	人福医药	丁丹,杨松	20.94	0.61	0.75	增持	25.00	0.68	0.82	增持	24.86
600487	亨通光电	王胜,宋嘉吉,朱威宇,任鹤义	20.64	0.82	1.13	增持	22.80	1.05	1.28	增持	25.60
603889	新澳股份	吕明,姚咏絮,郭彬	14.51	0.41	0.44	增持	20.50	0.51	0.54	增持	20.27
002780	三夫户外	訾猛,陈彦辛,吕明	74.92	0.53	0.64	增持	90.25	0.47	0.62	增持	90.79
600640	号百控股	刘越男,王毅成,刘文正	19.78	0.15	0.20	增持	21.66	0.15	0.20	增持	26.70
600491	龙元建设	韩其成,陈笑,黄俊伟	12.03	0.27	0.32	增持	10.30	0.27	0.37	增持	14.00
300088	长信科技	王聪,张阳,王永辉	16.80	0.32	0.47	增持	18.80	0.32	0.47	增持	20.00
601618	中国中冶	韩其成,陈笑,黄俊伟	4.24	0.30	0.35	增持	5.12	0.30	0.35	增持	5.30
600820	隧道股份	韩其成,陈笑,黄俊伟	9.49			增持	11.08	0.55	0.66	增持	12.00
300495	美尚生态	韩其成,陈笑,黄俊伟	48.89	0.79	0.95	增持	45.99	0.79	0.95	增持	60.44
600477	杭萧钢构	韩其成,黄俊伟,陈笑	8.20	0.32	0.49	增持	9.26	0.32	0.49	增持	10.24
300196	长海股份	鲍雁辛,戚舒扬	41.30	1.35	1.67	增持	40.44	1.35	1.67	增持	44.51
300296	利亚德	孙金钜,刘易,王永辉	30.33	0.75	1.32	增持	38.09	0.75	1.32	增持	38.14
002281	光迅科技	王胜,宋嘉吉,朱威宇,任鹤义	62.62	1.49	2.25	增持	54.61	1.57	2.38	增持	81.00
603355	莱克电气	曾婵,范杨,袁雨辰	39.99	1.02	1.16	谨慎增持	40.70	1.09	1.22	谨慎增持	42.80
300200	高盟新材	陈宏亮,袁	16.14	0.31	0.37	增持	22.10	0.35	0.43	增持	22.10

		善宸,施伟 锋									
601933	永辉超市	林浩然,訾 猛,陈彦辛	4.58	0.08	0.09	增持	5.10	0.11	0.13	增持	6.20
300367	东方网力	符健	23.36			增持	32.98	0.49	0.65	增持	33.00
000498	山东路桥	韩其成,陈 笑,黄俊伟	7.03	0.42	0.49	增持	7.14	0.42	0.49	增持	8.15
000910	大亚科技	鲍雁辛,黄 涛,穆方舟	17.90	0.74	0.93	增持	24.73	0.78	1.00	增持	24.88
603030	全筑股份	韩其成,陈 笑,黄俊伟	30.98	0.71	0.87	增持	32.66	0.71	0.87	增持	34.79
002035	华帝股份	曾婵,范杨, 袁雨辰	22.66	0.80	1.04	增持	24.00	0.84	1.09	增持	27.20
002403	爱仕达	曾婵,范杨, 王奇琪	14.60	0.43	0.54	增持	15.41	0.43	0.54	增持	19.60
600697	欧亚集团	訾猛,陈彦 辛,林浩然	32.27	2.17	2.30	增持	39.53	2.17	2.30	增持	43.40
000759	中百集团	訾猛,陈彦 辛,林浩然	7.58	0.15	0.27	增持	12.00	0.33	0.09	增持	12.00
002239	奥特佳	王炎学,张 姝丽	15.80	0.41	0.54	增持	19.57	0.41	0.54	增持	24.00
603018	设计股份	韩其成,陈 笑,黄俊伟	32.08	1.13	1.38	增持	33.78	1.13	1.38	增持	35.60
002043	兔宝宝	鲍雁辛,黄 涛,穆方舟	13.95	0.24	0.34	增持	12.47	0.31	0.44	增持	15.49
600970	中材国际	韩其成,陈 笑,黄俊伟	6.88	0.45	0.53	增持	7.95	0.45	0.53	增持	8.60
002603	以岭药业	丁丹,杨松	16.87	0.47	0.56	增持	20.00	0.51	0.59	增持	20.00
002460	赣锋锂业	刘华峰,徐 明德	31.80	0.50	0.76	增持	32.63	0.83	1.02	增持	41.50
600872	中炬高新	闫伟,王鹏, 胡春霞	14.38	0.40	0.47	增持	16.60	0.40	0.51	增持	20.20
002485	希努尔	吕明,姚咏 絮,郭彬	18.66	0.09	0.11	增持	18.00	0.09	0.11	增持	24.00
600891	秋林集团	訾猛,陈彦 辛,林浩然	11.39	0.46	0.55	增持	13.80	0.46	0.55	增持	15.00
300396	迪瑞医疗	胡博新,丁 丹	45.64	0.85	1.01	增持	47.00	0.88	1.05	增持	60.00
000501	鄂武商 A	訾猛,陈彦 辛,林浩然	19.39	1.60	1.78	增持	25.00	1.69	1.92	增持	30.00
601555	东吴证券	刘欣琦,张 为,孔祥,耿 艳艳	13.80	0.68	0.70	增持	15.97	0.68	0.81	增持	17.78
601688	华泰证券	刘欣琦,孔 祥	20.02	1.07	1.19	增持	20.95	1.07	1.19	增持	26.80



002060	粤水电	韩其成,陈笑,黄俊伟	8.35	0.20	0.22	增持	7.80	0.20	0.22	增持	9.60
002713	东易日盛	韩其成,陈笑,黄俊伟	26.27			增持	34.77	0.55	0.75	增持	35.35
002271	东方雨虹	鲍雁辛,黄涛	22.29	1.20	1.50	增持	28.11	1.20	1.50	增持	30.00
002394	联发股份	吕明,姚咏絮,郭彬	16.16	1.11	1.24	增持	22.20	1.15	1.30	增持	21.72
002707	众信旅游	刘越男,王毅成	19.18	0.36	0.54	增持	30.98	0.36	0.54	增持	31.31
002705	新宝股份	曾婵,范杨,袁雨辰	16.35	0.66	0.83	增持	21.25	0.68	0.87	增持	21.25
601233	桐昆股份	肖洁,傅锴铭	11.64	0.37	0.45	增持	12.20	0.65	0.86	增持	15.60
000721	西安饮食	刘越男,王毅成,刘文正	8.26	0.01	0.02	增持	8.39	0.05	0.06	增持	11.49
300403	地尔汉宇	曾婵,范杨,袁雨辰	60.34	1.61	1.67	增持	67.50	1.61	1.67	增持	70.80
000028	国药一致	丁丹,赵旭照	70.18	2.43	2.80	增持	79.60	2.43	2.80	增持	85.00
600340	华夏幸福	侯丽科,卜文凯,申思聪	26.42	2.07	2.56	增持	35.19	2.39	3.04	增持	34.41
300224	正海磁材	刘华峰,徐明德	20.71	0.47	0.63	增持	24.59	0.40	0.60	增持	24.80
600809	山西汾酒	闫伟,胡春霞	21.07	0.72	0.84	增持	25.00	0.75	0.88	增持	28.00
002033	丽江旅游	刘越男,王毅成,刘文正	14.27			增持	14.75	0.50	0.54	增持	17.47
002446	盛路通信	王胜,宋嘉吉,朱威宇,任鹤义	27.94	0.53	0.78	增持	44.00	0.64	0.81	增持	44.00
600298	安琪酵母	闫伟,区少萍,胡春霞	17.57	0.53	0.63	增持	18.00	0.56	0.72	增持	21.00
601088	中国神华	史江辉,王永彬,王政	15.04	0.91	1.02	谨慎增持	15.40	0.97	1.11	增持	18.00
002157	正邦科技	王乾,钱浩,谢芝优	25.75	1.80	1.98	增持	27.88	1.80	1.98	增持	30.60
300019	硅宝科技	陈宏亮,袁善宸,施伟锋	14.63	0.33	0.40	增持	19.53	0.33	0.40	增持	19.80
002051	中工国际	韩其成,陈笑,黄俊伟	20.74	1.34	1.51	增持	26.66	1.35	1.60	增持	26.30



300533	冰川网络	陈筱,吴春?,苗瑜	152.12	1.97	2.33	无评级		1.97	2.33	首次	
600060	海信电器	范杨,曾婵,袁雨辰	16.87	1.19	1.29	增持	27.00	1.26	1.34	增持	26.48
002135	东南网架	孙金钜,吴璋怡	7.82			无评级		0.08	0.10	首次	9.60
300284	苏文科	韩其成,黄俊伟,陈笑	24.58	0.73	0.97	增持	23.59	0.73	0.97	增持	25.40
300394	天孚通信	王胜,宋嘉吉,朱威宇,任鹤义	35.28	0.72	0.97	增持	47.20	0.75	1.02	增持	46.90
000418	小天鹅 A	曾婵,范杨,袁雨辰	36.03	1.72	1.94	增持	34.40	1.94	2.29	增持	40.74
600512	腾达建设	韩其成,黄俊伟,陈笑	5.46			增持	5.80	0.11	0.29	增持	6.60
002493	荣盛石化	肖洁,傅锴铭	12.95	0.63	0.82	增持	15.60	0.70	0.87	增持	15.57
002186	全聚德	刘越男,王毅成	20.55	0.50	0.59	增持	23.50	0.50	0.59	增持	25.00
002458	益生股份	王乾,钱浩,谢芝优	45.79	2.27	3.16	增持	60.00	2.27	3.49	增持	63.00
002039	黔源电力	王威,车奎,王锐	18.93	1.21	1.30	增持	21.52	1.34	1.31	增持	22.78

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
000869	张裕 A	闫伟,区少萍,胡春霞	38.49	1.60	1.85	增持	52.00	1.54	1.76	增持	48.00
000158	常山股份	吕明,姚咏絮,于健	13.80	0.29	0.39	增持	17.40	0.25	0.30	增持	17.35
601009	南京银行	邱冠华,王剑,张宇	10.75	1.37	1.59	增持	11.43	1.37	1.59	谨慎增持	11.17
601566	九牧王	吕明,姚咏絮,于健	16.18	0.74	0.85	增持	22.20	0.74	0.85	增持	21.52
601398	工商银行	邱冠华,王剑,张宇	4.53	0.78	0.79	谨慎增持	4.92	0.78	0.79	谨慎增持	4.67
600493	凤竹纺织	吕明,姚咏絮,于健	13.25	0.10	0.15	增持	19.00	0.05	0.06	增持	18.97
601186	中国铁建	韩其成,	9.37	1.00	1.10	增持	11.80	1.00	1.10	增持	11.61

		黄俊伟, 陈笑									
601166	兴业银行	邱冠华, 王剑,张 宇	16.05	2.72	2.80	增持	19.34	2.72	2.80	增持	18.61
600016	民生银行	邱冠华, 王剑,赵 欣茹	9.31	1.29	1.37	增持	11.25	1.29	1.37	增持	11.05
601718	际华集团	吕明,姚 咏絮,于 健	8.28	0.40	0.44	增持	12.00	0.28	0.34	增持	12.00
600655	豫园商城	訾猛,陈 彦辛,林 浩然	11.92	0.64	0.73	增持	20.48	0.40	0.48	增持	16.00
600276	恒瑞医药	丁丹,于 溯洋	44.52	1.17	1.48	增持	52.50	1.17	1.48	增持	52.39
002634	棒杰股份	吕明,胡 博新,于 健	10.63	0.10	0.13	增持	16.67	0.10	0.13	增持	16.60
601601	中国太保	刘欣琦, 耿艳艳, 孔祥,张 为	28.23	2.15	2.37	增持	34.17	1.71	2.09	增持	32.91
000523	广州浪奇	訾猛,陈 彦辛,林 浩然	11.46	0.16	0.21	增持	20.79	0.12	0.18	增持	18.00
000524	岭南控股	刘越男, 王毅成	13.08	0.19	0.23	增持	16.15	0.19	0.23	增持	16.10
603123	翠微股份	林浩然, 訾猛,陈 彦辛	9.49	0.30	0.31	增持	13.50	0.25	0.26	增持	13.50
601818	光大银行	邱冠华, 王剑,张 宇	3.93	0.64	0.67	谨慎增 持	4.28	0.64	0.67	谨慎增 持	4.07
300198	纳川股份	鲍雁辛, 戚舒扬, 王炎学	16.15	0.47	0.70	增持	21.15	0.34	0.60	增持	21.15
600718	东软集团	符健,王 维东	17.14	0.35	0.45	增持	26.98	0.35	0.45	增持	26.86
300465	高伟达	符健,王 维东	63.90	0.48	0.68	增持	90.00	0.41	0.56	增持	90.00
601886	江河集团	韩其成, 陈笑,黄 俊伟	11.06	0.41	0.53	增持	14.35	0.41	0.53	增持	14.21
600612	老凤祥	訾猛,陈	41.57	2.38	2.65	增持	66.67	2.28	2.65	增持	65.31

		彦辛,林浩然									
002429	兆驰股份	曾婵,范杨,袁雨辰	8.30	0.34	0.42	增持	10.20	0.19	0.25	增持	10.11
601628	中国人寿	刘欣琦,耿艳艳,孔祥,张为	21.78	1.37	1.51	增持	31.80	0.98	1.38	增持	31.16
002763	汇洁股份	吕明,姚咏絮,于健	32.26	0.84	0.98	增持	45.00	0.84	0.98	增持	44.57
000488	晨鸣纸业	穆方舟,吴晓飞	8.83	0.91	1.03	增持	12.80	0.91	1.03	增持	12.36
002481	双塔食品	闫伟,王鹏,胡春霞	7.19	0.21	0.29	增持	10.00	0.15	0.20	增持	9.00
600466	蓝光发展	侯丽科,卜文凯,申思聪	8.25	0.49	0.58	增持	13.23	0.49	0.58	增持	13.03
000939	凯迪生态	王威,王锐,车玺	8.93	0.50	0.67	增持	17.16	0.31	0.42	增持	17.16
000703	恒逸石化	肖洁,傅锴铭	11.38	0.53	0.82	增持	15.64	0.53	0.82	增持	15.60
002100	天康生物	王乾,钱浩,谢芝优	9.28	0.41	0.53	增持	12.70	0.41	0.53	增持	12.53
600688	上海石化	肖洁,傅锴铭	6.01	0.48	0.46	增持	9.26	0.48	0.46	增持	9.12
002375	亚厦股份	韩其成,陈笑,黄俊伟	11.49	0.51	0.62	增持	15.11	0.41	0.45	增持	15.04
002657	中科金财	符健,王维东	49.93	0.53	0.69	增持	75.00	0.53	0.69	增持	74.94
000100	TCL 集团	范杨,袁雨辰,曾婵	3.42	0.16	0.21	增持	4.40	0.16	0.21	增持	4.30
002771	真视通	符健	83.43	0.91	1.13	增持	104.00	0.91	1.13	增持	103.67
002074	国轩高科	洪荣华,王浩,胥本涛	35.81	1.43	1.96	增持	51.00	1.43	1.96	增持	50.82
002311	海大集团	王乾,谢芝优,钱浩	16.01	0.76	1.01	增持	22.19	0.76	1.01	增持	21.94
001979	招商蛇口	侯丽科,	15.77	1.05	1.34	增持	21.00	1.05	1.34	增持	20.62



		卜文凯, 申思聪									
002019	亿帆鑫富	丁丹,杨 松,胡博 新	14.87	1.06	0.72	增持	23.60	0.62	0.58	增持	20.00
002573	清新环境	王威,王 锐,车玺	17.99	0.72	0.94	增持	23.00	0.72	0.94	增持	22.86
000997	新大陆	符健,王 维东	19.26	0.48	0.62	增持	28.00	0.48	0.62	增持	27.89
000069	华侨城 A	侯丽科, 卜文凯, 申思聪	7.06	0.77	0.88	增持	11.80	0.64	0.72	增持	9.60
600337	美克家居	穆方舟, 吴晓飞	14.06	0.58	0.73	增持	19.99	0.58	0.73	增持	19.95
000963	华东医药	丁丹,赵 旭照	66.50	2.77	3.30	增持	83.00	2.77	3.30	增持	81.44
600036	招商银行	邱冠华, 王剑,张 宇	18.68	2.36	2.48	增持	20.16	2.36	2.48	谨慎增 持	19.37
300002	神州泰岳	符健	11.12	0.68		增持	16.87	0.26	0.32	增持	14.16
601318	中国平安	刘欣琦, 耿艳艳, 孔祥,张 为	34.86	3.41	3.91	增持	40.80	3.41	3.91	增持	40.36
603868	飞科电器	曾婵,范 杨,王奇 琪	51.03	1.46	1.84	谨慎增 持	58.40	1.30	1.73	谨慎增 持	58.40
000895	双汇发展	闫伟,王 鹏,胡春 霞	23.84	1.45	1.58	增持	32.20	1.42	1.57	增持	30.38
002116	中国海诚	韩其成, 陈笑,黄 俊伟	14.65	0.60	0.73	增持	17.41	0.60	0.73	增持	17.33
603288	海天味业	闫伟,王 鹏,胡春 霞	31.33	1.11	1.28	增持	39.96	1.06	1.22	增持	39.19
600266	北京城建	侯丽科, 卜文凯, 申思聪	13.39	1.01	1.10	增持	16.16	1.01	1.10	增持	15.78
002649	博彦科技	符健,王 维东	38.26	1.30	1.61	谨慎增 持	46.48	1.05	1.32	谨慎增 持	40.03
603099	长白山	刘越男, 王毅成	18.56	0.45	0.60	增持	35.00	0.42	0.60	增持	34.79
002321	华英农业	王乾,钱 浩,谢芝	10.74	0.54	0.73	增持	16.00	0.42	0.73	增持	16.00

2016年09月05日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

300059	东方财富	优 符健,王 维东	19.80	0.70	0.93	谨慎增 持	28.66	0.29	0.41	谨慎增 持	22.50
002231	奥维通信	宋嘉吉, 王胜,朱 威宇,任 鹤义	14.22	0.23	0.27	增持	20.00	0.08	0.10	增持	20.00



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	18419.30	0.10	-0.16	5.71
标普500	2170.86	0.00	-0.07	6.21
纳斯达克	5227.21	0.27	0.29	4.39
日经225	16899.94	-0.16	3.30	-11.21
香港恒生	23259.63	0.42	1.53	6.14
香港国企	9688.08	0.85	1.45	0.28
英国 FTSE100	6745.97	-0.52	-1.31	8.07
法国 CAC40	4439.67	0.03	0.75	-4.26
德国 DAX30	10534.31	-0.55	0.04	-1.94

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	58236.27	0.58	0.89	34.34
印度孟买	28487.56	0.23	2.54	9.07
俄罗斯 RTS	944.96	-0.56	-2.21	24.82
台湾加权	8987.55	-0.15	-1.58	7.79
韩国 KOSPI100	2037.86	0.25	0.02	3.90

国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3056.42	-0.22	-0.45	-13.64
深证成指	10629.55	-0.37	-0.60	-16.07
沪深300	3301.15	-0.01	-0.18	-11.52
中小板	11641.30	-0.69	-1.02	-13.72
创业板	2169.30	-0.55	-0.93	-20.07
上证国债	159.21	-0.01	0.00	3.02
上证基金	5716.43	0.02	-0.16	-3.19

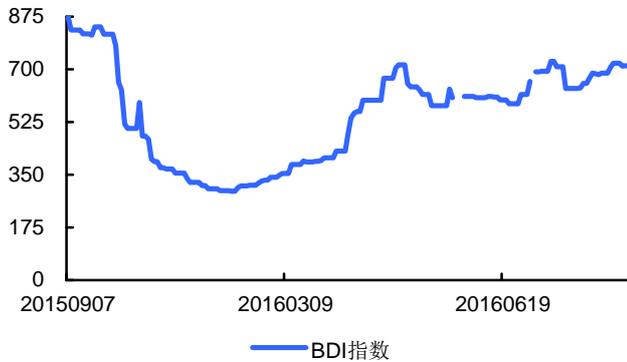
期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	43.39	0.53	-8.92	1.21
布伦特 ICE	47.05	-4.35	-4.56	28.80
纽约黄金现货	1316.10	-0.08	-0.74	23.62
LME3 月期铜	4630.00	0.28	-0.04	-1.59
LME3 月期铝	1615.00	0.06	-1.88	7.17
LME3 月期铅	1930.00	1.34	4.04	7.64
LME3 月期锌	2338.00	1.21	2.72	45.31
LME3 月期镍	9910.00	1.48	-0.85	12.36
LME3 月期锡	19150.00	1.46	1.59	31.57
CBOT 大豆	967.00	0.83	-2.40	10.99
CBOT 豆粕	313.50	0.13	-2.40	18.62
CBOT 豆油	32.23	0.09	-2.19	5.50
CBOT 玉米	314.75	1.21	-0.47	-12.26
CBOT 小麦	367.25	-0.27	-4.24	-21.86
郑棉	13390.00	3.08	-0.22	12.47
郑糖	5762.00	-0.31	-0.36	4.65

货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	95.64	-0.02	0.07	-3.04
美元/人民币	6.68	-0.06	-0.15	-2.78
人民币 NDF (一年)	6.84	-0.04	0.02	-0.61
欧元/美元	1.12	0.02	0.01	3.10
美元/日元	103.43	-0.19	-1.54	16.23
银行间 R007	2.40	0.00	-7.69	0.00
美国 10 年期 国债利率	1.58	0.87	-2.93	-30.30

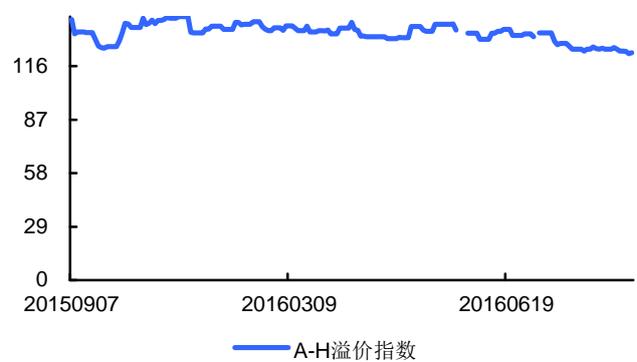
数据来源: Bloomberg



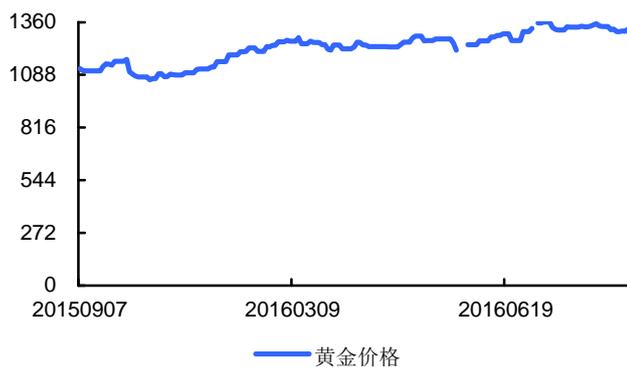
BDI 指数



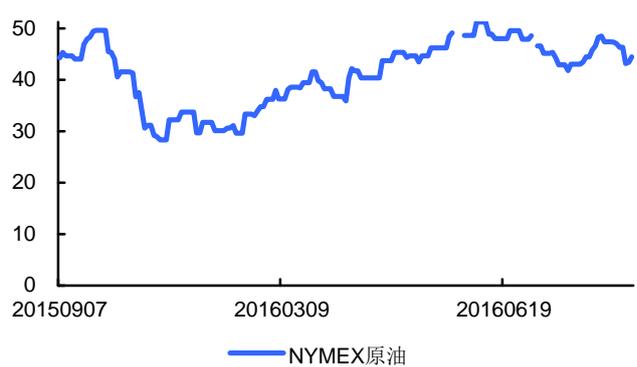
A-H 溢价指数



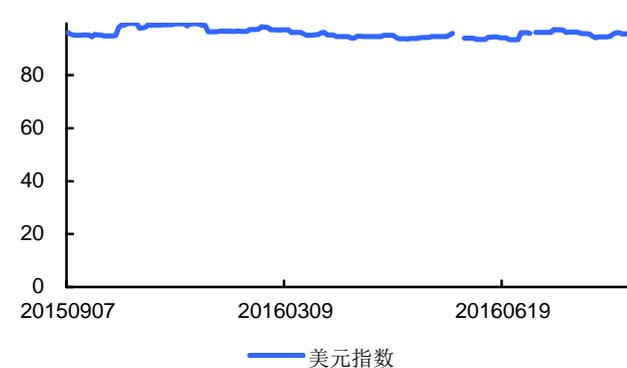
黄金价格



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			50.00	49.70
	8月出口增速%	-5.0	-5.0			-100.0	-5.8
09-10	8月进口增速%	-8.0	-8.0			-100.0	-13.9
	8月贸易顺差(亿美元)	500.0	500.0			0.0	596.9
	8月 M1 增速%	25.0	22.0			0.0	9.3
09-15	8月 M2 增速%	10.5	10.8			0.0	13.3
	8月新增人民币贷款(亿元)	7000	8000			0	8096
	8月各项贷款余额增速%	12.0	14.0			0.0	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	6.1
09-09	1-8月固定资产投资增速%	7.0	8.5			0.0	10.9
	8月社会消费品零售总额增速%	9.9	9.9			0.0	10.8
09-09	8月 CPI 涨幅%	1.6	1.6			0.0	2.0
	8月 PPI 涨幅%	-1.2	-1.6			0.0	-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
	09/06	8月 Markit 美国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	09/06	8月 Markit 美国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	09/06	8月 ISM 非制造业综合指数	55.5	--	-55.50	--
	09/06	8月劳动力市场状况指数变动	--	--	0.00	--
	09/06	9月 IBD/TIPP 经济乐观程度指数	--	--	0.00	--
	09/07	9月2日 MBA 抵押贷款申请指数	--	--	0.00	--
	09/07	7月 JOLTS 职位空缺	--	--	0.00	--
	09/08	U.S. Federal Reserve Releases Beige Book			--	
	09/08	8月27日持续领取失业救济人数	--	--	0.00	--
	09/08	9月3日首次失业人数	--	--	0.00	--
	09/08	9月4日彭博消费者舒适度	--	--	0.00	--
	09/09	7月消费者信用	15.200b	--	-15.20	--
	09/09	7月批发库存月环比	0.001	--	0.00	--
	09/09	7月批发贸易销售月环比	--	--	0.00	--
欧元区	09/05	伊朗7月物业价格(同比)	--	--	0.00	--



09/05	伊朗 7 月 物业价格(月环比)	--	--	0.00	--
09/05	伊朗 8 月 Investec 服务业采购经理指数爱尔兰	--	--	0.00	--
09/05	伊朗 8 月 Investec 综合采购经理指数爱尔兰	--	--	0.00	--
09/05	索马里 7 月 零售销售额同比	--	--	0.00	--
09/05	圣保罗 8 月 Markit 西班牙服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/05	圣保罗 8 月 Markit 西班牙综合采购经理指数	--	--	0.00	--
09/05	意大利 8 月 Markit/ADACI 意大利服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/05	意大利 8 月 Markit/ADACI 意大利综合采购经理指数	--	--	0.00	--
09/05	法国 8 月 Markit 法国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/05	法国 8 月 Markit 法国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
09/05	德国 8 月 Markit/BME 德国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
09/05	德国 8 月 Markit 德国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/05	欧元区 8 月 Markit 欧元区服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/05	欧元区 8 月 Markit 欧元区综合采购经理指数	--	--	0.00	--
09/05	意大利 Istat Releases the Monthly Economic Note	--	--	--	--
09/05	欧元区 9 月 Sentix 投资者信心	--	--	0.00	--
09/05	欧元区 7 月 零售销售额同比	--	--	0.00	--
09/05	欧元区 7 月 零售总额月环比	--	--	0.00	--
09/05	拉脱维亚 7 月 工业产出 WDA(同比)	--	--	0.00	--
09/05	拉脱维亚 7 月 工业产出月环比	--	--	0.00	--
09/06	伊朗 8 月 新车上牌	--	--	0.00	--
09/06	德国 7 月 工厂订单 (工作日调整) 同比	--	--	0.00	--
09/06	德国 7 月 工厂订单月环比	--	--	0.00	--
09/06	芬兰 2 季度 GDP 工作日调整同比	--	--	0.00	--
09/06	芬兰 2 季度 GDP 季环比	--	--	0.00	--
09/06	索马里 2 季度 GDP 同比	--	--	0.00	--
09/06	德国 8 月 Markit 德国建筑业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/06	德国 8 月 Markit 德国零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/06	法国 8 月 Markit 法国零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/06	欧元区 8 月 Markit 欧元区零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/06	意大利 8 月 Markit 意大利零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
09/06	#N/A2 季度 GDP 同比	--	--	0.00	--
09/06	#N/A2 季度 GDP 不变价同比	--	--	0.00	--
09/06	8 月 CPI 和谐调整(同比)	--	--	0.00	--
09/06	8 月 CPI 和谐调整(月环比)	--	--	0.00	--
09/06	欧元区 2 季度 GDP 经季调季环比	--	--	0.00	--
09/06	欧元区 2 季度 GDP 经季调同比	--	--	0.00	--
09/06	欧元区 2 季度 固定资本季环比	--	--	0.00	--
09/06	欧元区 2 季度 家庭消费季环比	--	--	0.00	--
09/06	欧元区 2 季度 政府支出季环比	--	--	0.00	--
09/07	伊朗 8 月 CPI 同比	--	--	0.00	--



09/07	伊朗 8 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/07	伊朗 8 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/07	伊朗 8 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/07	西班牙 8 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/07	西班牙 8 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/07	德国 7 月工业产值工作日调整同比	--	--	0.00	--
09/07	德国 7 月工业产值经季调月环比	--	--	0.00	--
09/07	芬兰 7 月贸易余额	--	--	0.00	--
09/07	法国 7 月经常项目余额	--	--	0.00	--
09/07	法国 7 月贸易余额	--	--	0.00	--
09/07	#N/A8 月国际储备	--	--	0.00	--
09/07	萨摩亚 8 月批发价格指数同比	--	--	0.00	--
09/07	萨摩亚 8 月批发价格指数月环比	--	--	0.00	--
09/07	西班牙 8 月官方储备资产	--	--	0.00	--
09/07	意大利 Bank of Italy Report on Balance-Sheet Aggregates	--	--	--	--
09/08	尼日尔 7 月工业销售同比	--	--	0.00	--
09/08	尼日尔 7 月制造业生产同比	--	--	0.00	--
09/08	尼日尔 7 月制造业生产月环比	--	--	0.00	--
09/08	尼日尔 8 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/08	尼日尔 8 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/08	尼日尔 8 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/08	尼日尔 8 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/08	西班牙 2 季度 GDP 同比	--	--	0.00	--
09/08	西班牙 2 季度 GDP 季环比	--	--	0.00	--
09/08	法国 2 季度非农薪金 季环比	--	--	0.00	--
09/08	德国 2 季度劳动力成本工作日调整同比	--	--	0.00	--
09/08	德国 2 季度劳动力成本季调季环比	--	--	0.00	--
09/08	法国 8 月法国央行商业信心指数	--	--	0.00	--
09/08	圣保罗 2 季度 INE 房屋价格指数季环比	--	--	0.00	0.004
09/08	圣保罗 2 季度 INE 房屋价格指数同比	--	--	0.00	0.028
09/08	索马里 7 月贸易余额	--	--	0.00	--
09/08	#N/A8 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/08	#N/A8 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/08	2 季度 GDP 季环比	--	--	0.00	--
09/08	2 季度 GDP 未经季调同比	--	--	0.00	--
09/08	西班牙 2 季度经常项目余额	--	--	0.00	--
09/08	希腊 6 月失业率	--	--	0.00	--
09/08	拉脱维亚 8 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
09/08	拉脱维亚 8 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
09/08	欧元区 9 月 8 日 ECB Marginal Lending Facility	--	--	0.00	--
09/08	欧元区 9 月 8 日欧洲央行存款机制利率	--	--	0.00	--
09/08	欧元区 9 月 8 日欧洲央行主要再融资利率	--	--	0.00	--



09/08	欧元区 9 月 ECB Asset Purchase Target	--	--	0.00	--	
09/09	西班牙 7 月出口同比	--	--	0.00	--	
09/09	西班牙 7 月进口同比	--	--	0.00	--	
09/09	西班牙 7 月贸易余额	--	--	0.00	--	
09/09	德国 7 月出口经季调月环比	--	--	0.00	0.002	
09/09	德国 7 月进口经季调月环比	--	--	0.00	0.011	
09/09	德国 7 月经常项目余额	--	--	0.00	--	
09/09	德国 7 月贸易余额	--	--	0.00	24.7b	
09/09	芬兰 7 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--	
09/09	芬兰 7 月工业产值未经季调同比	--	--	0.00	--	
09/09	法国 7 月工业产值 同比	--	--	0.00	--	
09/09	法国 7 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--	
09/09	法国 7 月预算余额年迄今	--	--	0.00	--	
09/09	法国 7 月制造业生产同比	--	--	0.00	--	
09/09	法国 7 月制造业生产月环比	--	--	0.00	--	
09/09	圣保罗 7 月工业产出 经季调 同比	--	--	0.00	--	
09/09	圣保罗 7 月工业产出 (未经季调) 同比	--	--	0.00	--	
09/09	圣保罗 7 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--	
09/09	圣保罗 7 月住宅交易 同比	--	--	0.00	--	
09/09	索马里 7 月工业产值 同比	--	--	0.00	--	
09/09	索马里 7 月建筑不变价同比	--	--	0.00	--	
09/09	#N/A7 月贸易余额	--	--	0.00	--	
09/09	#N/A8 月 PPI 同比	--	--	0.00	--	
09/09	#N/A8 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--	
09/09	萨尔瓦多 7 月工业产值 同比	--	--	0.00	--	
09/09	萨尔瓦多 7 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--	
09/09	萨尔瓦多 7 月贸易余额	--	--	0.00	--	
09/09	希腊 7 月工业产值 同比	--	--	0.00	--	
09/09	希腊 8 月 CPI 同比	--	--	0.00	--	
09/09	希腊 8 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--	
09/09	拉脱维亚 7 月经常项目余额	--	--	0.00	--	
09/09	拉脱维亚 7 月贸易余额	--	--	0.00	--	
09/09	葡萄牙 7 月贸易余额	--	--	0.00	--	
09/05	7 月劳工现金收入同比	--	--	0.00	0.014	
09/05	7 月实际现金盈利同比	--	--	0.00	0.02	
09/05	8 月日经日本服务业 PMI	--	--	0.00	--	
09/05	8 月日经日本综合 PMI	--	--	0.00	--	
日本	09/07	8 月官方储备资产	--	--	0.00	--
	09/07	7 月领先指数 CI	--	--	0.00	--
	09/07	7 月同步指数	--	--	0.00	--
	09/08	8 月经济观察家调查-当前	--	--	0.00	--
	09/08	8 月经济观察家调查-前景	--	--	0.00	--
	09/08	2 季度 GDP 年平减指数	--	--	0.00	--



09/08	2 季度 GDP 经季调季环比	--	--	0.00	--
09/08	2 季度 GDP 年度化经季调季环比	--	--	0.00	--
09/08	2 季度 GDP 企业支出季环比	--	--	0.00	--
09/08	2 季度 GDP 私人消费季环比	--	--	0.00	--
09/08	2 季度名义 GDP 经季调季环比	--	--	0.00	--
09/08	7 月 BoP 经常项目经调整	--	--	0.00	--
09/08	7 月国际收支经常项目余额	--	--	0.00	--
09/08	7 月贸易余额国际收支基点	--	--	0.00	--
09/08	8 月银行贷款 (含信托) 同比	--	--	0.00	--
09/08	8 月银行贷款扣除信托(同比)	--	--	0.00	--
09/08	9 月 2 日日本买进国外股票	--	--	0.00	--
09/08	9 月 2 日日本买进国外债券	--	--	0.00	--
09/08	9 月 2 日外资买进日本股票	--	--	0.00	--
09/08	9 月 2 日外资买进日本债券	--	--	0.00	--
09/08	8 月东京平均办公室空置率	--	--	0.00	--
09/08	8 月破产同比	--	--	0.00	--
09/09	8 月货币存量 M2 同比	--	--	0.00	--
09/09	8 月货币存量 M3 同比	--	--	0.00	--
09/09	7 月第三产业指数月环比	--	--	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: gt_jaresearch@gtjas.com		