



重点推荐：农业王乾/钱浩推荐仙坛股份，三季度业绩大幅上调，行业景气将逐步传导，公司有望充分受益，目标价 56.4 元。一般推荐：1 电力设备王浩/张舒认为发改委与能源局发布配电网管理办法，有望推进全国范围内售电交易市场形成，电改即将从“试点”走向全国，推荐北京科锐、双杰电气、智光电气、积成电子、新联电子等。2 公用事业王威/王锐认为财政部发布《关于在公共服务领域深入推进政府和社会资本合作工作的通知》强化了 PPP 推荐逻辑，推荐水处理龙头碧水源和津膜科技。

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

公司更新：仙坛股份（002746）《3 季度业绩大幅上调，估算单羽盈利 4 元》2016-10-13

王乾（分析师）021-38676675、钱浩（研究助理）021-38674925

本次评级：增持

目标价：56.40 元

现价：44.95 元

总市值：8174 百万

维持“增持”评级。公司出栏量保持稳定增长，成本控制极具优势，积极向下延伸产业链，有望充分受益景气反转，预计 2016-18 年 EPS 分别为 1.5/2.47/2.5 元（均维持不变），目标价 56.4 元，“增持”评级。

受益成本维持低位，3 季度业绩超预期。公司发布前三季度业绩修正公告，上调前 3 季度业绩区间至 1.76~1.8 亿元，原预计区间为 1.27-1.34 亿元，业绩上调主要源于玉米价格维持低位、夏季保温防疫费用下降等；Q3 单季度，公司实现归母净利润约 1-1.04 亿，环比增长约 79%~86%。

估算羽均盈利近 4 元，出栏量将稳步增长。3 季度，烟台地区毛鸡均价约 4 元/斤，环比基本维持不变；原材料方面，玉米、豆粕价格环比分别上涨约 2.3%、10%；估算公司单羽盈利近 4 元/羽，盈利水平高于行业平均。未来成长方面，公司通过立体养殖改造等手段，实现降本增效，出栏量将维持稳定增长，预计 2016-18 年公司毛鸡出栏量分别为 1/1.1/1.2 亿羽。

父母代鸡苗供给锐减，行业景气逐步传导。据草根调研了解到，10 月份起部分祖代鸡企业的父母代鸡苗产量将大幅下降，环比降幅超过 20%。伴随产能收缩效应传导，白羽鸡肉供需缺口将逐步体现，公司有望充分受益。



风险提示：鸡价波动风险、疫病风险、食品安全等

今日一般推荐

行业事件快评：电气设备《管理办法》如期而至，电改从“试点”走向全国》2016-10-13

王浩（分析师）0755-23976068、张舒（研究助理）010-59312860

管理办法如期落地，电力体制改革更进一步。2016年10月11日发改委官方网站发布通知（http://www.sdpc.gov.cn/zcfb/zcfbtz/201610/t20161011_822225.html），为贯彻落实新一轮电力体制改革“1+N”文件精神，有序向社会资本放开配售电业务，国家发展改革委、国家能源局制定了《售电公司准入与退出管理办法》和《有序放开配电网业务管理办法》。我们认为两大管理办法如期落地，有利于推进全国范围内售电交易市场形成，加速增量配网建设/运营项目落地。

售电公司准入程序简化，全国范围异地复制有望加速。与此前发布的《关于推进售电侧改革的实施意见》配套文件相比，新增并细化准入程序为“一注册、一承诺、一公示”，售电公司自主选择电力交易机构办理注册，各电力交易机构对注册信息共享、无须重复注册；要求电力交易机构对售电公司信息进行公示，公示期满无异议售电公司自动纳入可交易主体目录。我们认为《售电公司准入与退出管理办法》是配套文件的进一步落实，售电公司注入程序简化有利于售电公司开展跨区域、全国范围内的售电业务，售电改革有望从试点城市（已批复电改综合/售电试点21个省市）向全国范围内加速推广。

增量配网业务范围超预期，增量配电PPP项目有望拉动新一轮投资。《有序放开配电网业务管理办法》适用于除电网企业存量资产外，其他企业投资、建设和运营的存量配电网，包括高新产业园区、经济技术开发区、地方电网、趸售县等。我们认为《有序放开配电网业务管理办法》划定了增量配网业务范围，明确了项目规划编制、论证、核准及建设等全过程，有利于加速100个增量配网试点项目落地；同时，管理办法将后续增量配网核准权下放至地方政府能源管理部门，我们预计随着100个国家级试点项目批复（投资总额有望达到千亿量级），地方增量配网项目有望提速，拉动新一轮配网投资热潮。

配售电板块仍需增量信息催化，售用电服务商与配网设备供应商有望优先受益。我们认为配售电板块仍需交易电量扩容（可交易电量增加）、竞价电源多元化（核电/水电让利空间更大）、增量配网试点批复（网外新增投资）等增量信息催化，售用电服务商与配网PPP项目核心仍是用户，交易电量与电源放开利好售用电服务商，增量配网试点批复短期利好配网设备供应商，长期利好拥有优质客户的配售运营商。推荐标的：北京科锐（002350）、双杰电气（300444）、智光电气（002169）、积成电子（002339）、新联电子（002546）等。

风险提示：增量配网试点批复规模、售电改革进度不及预期



行业事件快评：其他公用事业《PPP 新规再现，强化推荐逻辑》

2016-10-13

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

事件：财政部发布《关于在公共服务领域深入推进政府和社会资本合作工作的通知》

通知的亮点可归纳为3点。①首次提出两个“强制”试点，即在垃圾处理、污水处理等公共服务领域新建项目中“强制”应用PPP模式。②再次强调项目前期论证工作、示范项目的引领作用、发挥信息平台的作用、避免政府兜底等问题和鼓励多种所有制（国有、民营、混合和外资等）企业参与PPP项目。③明确提出PPP和供给侧改革的协同性，强化了PPP的战略高度。

通知强化了我们推荐PPP的逻辑。①中观层次上，基于盈利模式清晰和政策支持力度的逻辑，我们之前在PPP主题中重点推荐了水务和垃圾发电两大板块。在水务领域，目前水务项目在环保PPP项目中占比最大72%，落地率超过30%。水十条开辟的万亿市场+后续的水价提升+国企改革将不断吸引社会资本，水务行业有望在PPP大潮中持续受益。在垃圾处理领域，垃圾处理的回报机制主要是使用者付费+政府补贴。随着近年来垃圾焚烧、餐厨垃圾处理中带来以电、油补贴的多元化回报机制，社会资本蜂拥而入。其中垃圾焚烧PPP发展尤为迅猛，项目落地率高达45%，远超其他行业。而本次通知提出的两个“强制”有望进一步提高PPP在水务和垃圾发电行业中的渗透率和落地率；②宏观层次上，我们重申PPP是三方合作，各取所需。本次通知中并提了PPP和供给侧改革，再次印证了在经济疲软和政府财力有限的大背景下PPP模式顺应了政府稳增长和补短板的需要。③重申我们对于第三批示范项目落地率提高的预测。本次通知再次强调的前期论证工作、信息公开等措施有望持续改善PPP项目的落地率。

推荐标的。推荐水处理龙头碧水源和津膜科技。①碧水源：立足于MBR膜技术优势，收购久安集团，补齐工程短板；背靠国开行，具备优势融资能力。②津膜科技（停牌）：背靠天津工业大学，深耕膜法处理技术；拟收购两大水处理标的，有望发挥协同效应，增强盈利能力；PPP拿单能力亮眼，在手订单金额8亿，达2015年营收的1.3倍，业绩弹性大；涉足环境产业基金，有望助力公司的业务扩张。



目录

今日重点推荐	1
> 公司更新: 仙坛股份 (002746) 《3 季度业绩大幅上调, 估算单羽盈利 4 元》2016-10-13	1
今日一般推荐	2
> 行业事件快评: 电气设备《管理办法如期而至, 电改从“试点”走向全国》2016-10-13	2
> 行业事件快评: 其他公用事业《PPP 新规再现, 强化推荐逻辑》2016-10-13	3
今日报告精粹	5
> 事件点评:《外需疲软, 内需不稳》2016-10-13	5
> 行业专题研究: 传播文化业《信用、人才、资金, 拍卖公司的三大法宝》2016-10-13	5
> 行业事件快评: 电气设备《管理办法如期而至, 电改从“试点”走向全国》2016-10-13	5
> 行业事件快评: 其他公用事业《PPP 新规再现, 强化推荐逻辑》2016-10-13	6
> 公司首次覆盖: 三全食品 (002216)《持续发力高端新品, 三代鲜食机有望加速铺点》2016-10-13	7
> 公司更新: 仙坛股份 (002746)《3 季度业绩大幅上调, 估算单羽盈利 4 元》2016-10-13	8
> 债券日报:《地产信贷监管加强, 债市震荡无需下船》2016-10-13	8
> 大类资产观察双周报:《调控预期加强, 债券强于股票强于商品》2016-10-13	9
> 行业事件快评: 环保《综合治理、海绵城市成为新宠 污水垃圾处理持续受益》2016-10-14	10
> 行业更新: 建筑工程业《PPP3 批示范项目, 交运/市政/园林最受益》2016-10-14	11
> 行业专题研究: 批发零售业《从唯品会成功路径看跨境通的发展前景》2016-10-14	12
> 公司更新: 中联重科 (000157)《预告单季度利润转正, 成立并购基金助力新兴业务成长》2016-10-14	12
> 公司更新: 宏润建设 (002062)《PPP 交运/市政示范多, 特级资质弹性大》2016-10-14	13
> 公司首次覆盖: 壹桥股份 (002447)《老枪巧换炮, 正式开启互联网娱乐征途》2016-10-14	14
表 1.行业配置评级建议表	15
表 2.策略团队每周市场观点	15
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	16
全球金融市场统计信息	18
本月国内重要经济信息披露	20
本周海外市场重要经济信息披露	20



今日报告精粹

事件点评：《外需疲软，内需不稳》2016-10-13

罗志恒（分析师）
010-59312711
luozhiheng@gtjas.com
S0880516060002

9月出口大幅低于预期与前值，创今年2月以来最大跌幅，源于外需依旧疲软及同期基数较高。韩国、中国台湾9月出口同比均由正转负，与中国类似，显示外需依然疲软。9月进口低于预期和前值，主要是受一般贸易品进口拖累，显示了我国内需有所放缓。10月份出口可能会因低基数而降幅收窄，进口稳定，经济短期风险不大但明年压力较大。我们预计财政政策会保持更加积极，PPP落地规模会继续扩大。

行业专题研究：传播文化业《信用、人才、资金，拍卖公司的三大法宝》2016-10-13

陈筱（分析师）
021-38675863
chenxiao@gtjas.com
S0880515040003

吴斯（研究助理）
010-00000000
wusi@gtjas.com
S0880116010070

艺术品拍卖市场对信用和专业性的要求凸显了大平台在后期的发展优势，市场的集中度将会提高，议价能力将增强。国际拍卖巨头佳士得和苏富比两者在美国的拍卖市场总体份额超过了80%，相比而言，目前中国艺术品拍卖公司TOP4只占有30%的市场份额。随着拍卖行业业务的逐步拓展和艺术品电商的流行，综合性大平台将成为未来的发展趋势，通过行业资源的不断整合，拍卖公司将占据市场更大的份额，从而拍卖公司龙头将有更强的议价能力，佣金收取方式有望出现结构性改变，费率水平也会有较大幅度的上升。

国内拍卖行业享受低成本红利，利润率较高。艺术品拍卖行业由于其轻资产的特点，盈利能力一直很强，而国内拍卖行业因享受低成本的红利，利润率水平高于国际水平，未来国内拍卖公司有望持续享受低成本的红利，获得更多利润。

未来具备信用和人才的拍卖公司是艺术品市场发展的关键。国内艺术品市场尚处发展期，存在着市场法律、监管不力，艺术品鉴定体系缺失，艺术品行业信用难保证等问题。作为艺术品市场中唯一可以兼有信用、人才和资金优势的市场参与体，拍卖公司未来将占领更大的市场份额。

相关推荐标的：保利文化（3636.HK）香港第一家艺术品拍卖上市公司，稳坐国内艺术品拍卖头把交椅。相关受益标的：中超控股（002471.SZ）介入紫砂行业，前景值得期待。

投资风险：国内宏观经济形势的变化，艺术品拍卖市场恢复不达预期。

行业事件快评：电气设备《管理办法如期而至，电改从“试点”



走向全国》2016-10-13

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

管理办法如期落地，电力体制改革更进一步。2016年10月11日发改委官方网站发布通知（http://www.sdpc.gov.cn/zcfb/zcfbtz/201610/t20161011_822225.html），为贯彻落实新一轮电力体制改革“1+N”文件精神，有序向社会资本放开配售电业务，国家发展改革委、国家能源局制定了《售电公司准入与退出管理办法》和《有序放开配电网业务管理办法》。我们认为两大管理办法如期落地，有利于推进全国范围内售电交易市场形成，加速增量配网建设/运营项目落地。

售电公司准入程序简化，全国范围异地复制有望加速。与此前发布的《关于推进售电侧改革的实施意见》配套文件相比，新增并细化准入程序为“一注册、一承诺、一公示”，售电公司自主选择电力交易机构办理注册，各电力交易机构对注册信息共享、无须重复注册；要求电力交易机构对售电公司信息进行公示，公示期满无异议售电公司自动纳入可交易主体目录。我们认为《售电公司准入与退出管理办法》是配套文件的进一步落实，售电公司注入程序简化有利于售电公司开展跨区域、全国范围内的售电业务，售电改革有望从试点城市（已批复电改综合/售电试点21个省市区）向全国范围内加速推广。

增量配网业务范围超预期，增量配网PPP项目有望拉动新一轮投资。《有序放开配电网业务管理办法》适用于除电网企业存量资产外，其他企业投资、建设和运营的存量配电网，包括高新产业园区、经济技术开发区、地方电网、趸售县等。我们认为《有序放开配电网业务管理办法》划定了增量配网业务范围，明确了项目规划编制、论证、核准及建设等全过程，有利于加速100个增量配网试点项目落地；同时，管理办法将后续增量配网核准权下放至地方政府能源管理部门，我们预计随着100个国家级试点项目批复（投资总额有望达到千亿量级），地方增量配网项目有望提速，拉动新一轮配网投资热潮。

配售电板块仍需增量信息催化，售用电服务商与配网设备供应商有望优先受益。我们认为配售电板块仍需交易电量扩容（可交易电量增加）、竞价电源多元化（核电/水电让利空间更大）、增量配网试点批复（网外新增投资）等增量信息催化，售用电服务商与配网PPP项目核心仍是用户，交易电量与电源放开利好售用电服务商，增量配网试点批复短期利好配网设备供应商，长期利好拥有优质客户的配售运营商。推荐标的：北京科锐（002350）、双杰电气（300444）、智光电气（002169）、积成电子（002339）、新联电子（002546）等。

风险提示：增量配网试点批复规模、售电改革进度不及预期

行业事件快评：其他公用事业《PPP新规再现，强化推荐逻辑》

2016-10-13

王威（分析师）

021-38676694

事件：财政部发布《关于在公共服务领域深入推进政府和社会资本合作工作的通知》



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

通知的亮点可归纳为3点。①首次提出两个“强制”试点，即在垃圾处理、污水处理等公共服务领域新建项目中“强制”应用PPP模式。②再次强调项目前期论证工作、示范项目的引领作用、发挥信息平台的作用、避免政府兜底等问题和鼓励多种所有制（国有、民营、混合和外资等）企业参与PPP项目。③明确提出PPP和供给侧改革的协同性，强化了PPP的战略高度。

通知强化了我们推荐PPP的逻辑。①中观层次上，基于盈利模式清晰和政策支持力度逻辑，我们之前在PPP主题中重点推荐了水务和垃圾发电两大板块。在水务领域，目前水务项目在环保PPP项目中占比最大72%，落地率超过30%。水十条开辟的万亿市场+后续的水价提升+国企改革将不断吸引社会资本，水务行业有望在PPP大潮中持续受益。在垃圾处理领域，垃圾处理的回报机制主要是使用者付费+政府补贴。随着近年来垃圾焚烧、餐厨垃圾处理中带来以电、油补贴的多元化回报机制，社会资本蜂拥而入。其中垃圾焚烧PPP发展尤为迅猛，项目落地率高达45%，远超其他行业。而本次通知提出的两个“强制”有望进一步提高PPP在水务和垃圾发电行业中的渗透率和落地率；②宏观层次上，我们重申PPP是三方合作，各取所需。本次通知中并提了PPP和供给侧改革，再次印证了在经济疲软和政府财力有限的大背景下PPP模式顺应了政府稳增长和补短板的需要。③重申我们对于第三批示范项目落地率提高的预测。本次通知再次强调的前期论证工作、信息公开等措施有望持续改善PPP项目的落地率。

推荐标的。推荐水处理龙头碧水源和津膜科技。①碧水源：立足于MBR膜技术优势，收购久安集团，补齐工程短板；背靠国开行，具备优势融资能力。②津膜科技（停牌）：背靠天津工业大学，深耕膜法处理技术；拟收购两大水处理标的，有望发挥协同效应，增强盈利能力；PPP拿单能力亮眼，在手订单金额8亿，达2015年营收的1.3倍，业绩弹性大；涉足环境产业基金，有望助力公司的业务扩张。

公司首次覆盖：三全食品（002216）《持续发力高端新品，三代鲜食机有望加速铺点》2016-10-13

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：11.12元

上次目标价：首次

现价：8.87元

总市值：7133百万

闫伟 (分析师)

021-38674873

yanwei@gtjas.com

S0880515080002

胡春霞 (分析师)

021-38676186

huchunxia@gtjas.com

投资建议：首次覆盖，建议增持。公司正持续发力高端新品和加速品类扩充，主业有望平稳增长，近期推出三代鲜食机，2017年有望实现快速扩张。预测2016-17年EPS为0.1、0.17元，给予目标价11.12元（对应2016年1.5倍PS）。首次覆盖，给予“增持”评级。

高端新品持续发力，打造餐桌食品方案提供商。公司意图由以往的产品提供商升级为餐桌食品方案提供商，以满足消费者多样化需求，未来品类拓展有望加速，近期持续发力毛利率较高的高端新品（儿童、炫彩等），未来蒸蛋糕、丸子等其他品类将加速拓展。目前三全加龙凤市占率约30%，行业第一，但当前市场竞争仍较激烈，预计近期公司将持续品牌投入，以进一步提升市占率。

三代鲜食机品类丰富，预计四季度将加速铺设。三代鲜食机模式参照便利店，单台机器共200个产品位置，用户通过APP可提前下单，产品丰富度方面较二代机有明显完善，除了午餐外，还包括早餐、饮料、零食等，预计单台日销售额可达400-500



S0880511010015

元，较二代机可实现翻倍增长。根据调研，公司三代机目前仍在测试，运营效果良好，预计最快2016Q4开始在上海、北京逐步铺设，2017年有望实现快速扩张。

对高管及核心业务人员实行股权激励，有效调动积极性。公司拟对董事、高管及核心业务人员等33人授予1473万股限制性股票，首次授予价格为4.36元/股，业绩考核要求2016、17、18年营业收入增长率较2015年不低于5%、10%、16%，收入CAGR为5.1%。我们认为股权激励可有效调动公司人员积极性，彰显管理层未来发展信心。

核心风险：鲜食项目拓展低于预期、食品安全问题发生的风险。

公司更新：仙坛股份（002746）《3季度业绩大幅上调，估算单羽盈利4元》2016-10-13

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：56.40元

上次目标价：56.40元

现价：44.95元

总市值：8174百万

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

维持“增持”评级。公司出栏量保持稳定增长，成本控制极具优势，积极向下延伸产业链，有望充分受益景气反转，预计2016-18年EPS分别为1.5/2.47/2.5元（均维持不变），目标价56.4元，“增持”评级。

受益成本维持低位，3季度业绩超预期。公司发布前三季度业绩修正公告，上调前三季度业绩区间至1.76~1.8亿元，原预计区间为1.27-1.34亿元，业绩上调主要源于玉米价格维持低位、夏季保温防疫费用下降等；Q3单季度，公司实现归母净利润约1-1.04亿，环比增长约79%~86%。

估算羽均盈利近4元，出栏量将稳步增长。3季度，烟台地区毛鸡均价约4元/斤，环比基本维持不变；原材料方面，玉米、豆粕价格环比分别上涨约2.3%、10%；估算公司单羽盈利近4元/羽，盈利水平高于行业平均。未来成长方面，公司通过立体养殖改造等手段，实现降本增效，出栏量将维持稳定增长，预计2016-18年公司毛鸡出栏量分别为1/1.1/1.2亿羽。

父母代鸡苗供给锐减，行业景气逐步传导。据草根调研了解到，10月份起部分祖代鸡企业的父母代鸡苗产量将大幅下降，环比降幅超过20%。伴随产能收缩效应传导，白羽鸡肉供需缺口将逐步体现，公司有望充分受益。

风险提示：鸡价波动风险、疫病风险、食品安全等

债券日报：《地产信贷监管加强，债市震荡无需下船》

2016-10-13

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

【每日观点】央行连续净回笼，债市利率陡峭化上行。昨日央行公开市场进行400亿逆回购，单日净回笼1650亿，节后已累计净回笼3550亿，资金利率小幅上行，但流动性整体保持宽裕。债市收益率曲线遭遇陡峭化上行调整，长端利率上行



S0880513060001

高国华（分析师）

021-38676055

gaoguohua@gtjas.com

S0880515080005

1-3bp，信用债成交活跃，收益率继续走低。国债期货午盘跳水、全线下跌，A股弱势震荡，黑色商品期货继续上涨，尤其焦炭焦煤再创历史新高，人民币汇率贬值跌势延续，美元指数再度小幅上涨。

监管层再度收紧规范房地产市场。根据 wind 新闻，昨日上海银监局向辖内银行提示房地产信贷风险，严查土地款融资，严禁各类资金以多种形式进入商品房土地市场融资，有迹象表明，此轮房地产信贷收紧，已经不限于一城一地，绝非流于表面。此外，住建部也加大规范整顿力度，对扰乱房地产市场秩序的行为严肃立即查处。我们认为，

(1) 本轮地产调控定调高（大局为重，关乎社会稳定）、出手急、涉及广（已有超 20 个城市出台限购，预计仍有更多城市加入限购），而且地产不调整、政策不收手，如果房市仍顽强上涨，那意味着调控政策会更加严格。因此，本轮调控对于开发商、地产相关投资的传导更快、收紧力度更强，预计销售量价见顶、融资见顶、投资见顶回落的时间点到来更快，从 10 月上旬最新数据看，30 大中城市商品房日均成交面积较 9 月份大幅下滑 26%，其中一线下降 20%，二线下滑 34.2%，三线下滑 4.9%；从累计数据看，与 9 月上旬相比，成交面积累计下滑 9.4%，一、二、三线分别回落 10.8%、12.6%、0.7%，成交量已现大幅降温。

(2) 随着房市成交剧降、融资收缩，机构高收益资产面临断崖式收缩，加剧资产荒困境。2015 年下半年以来房市日趋火爆，成为银行、理财和债市资金的最主要流向，比如银行新增中长期信贷中房贷占比超过 80%；理财流向房地产的资金较年初扩张

大类资产观察双周报：《调控预期加强，债券强于股票强于商品》2016-10-13

覃汉（分析师）

010-59312713

qinhan@gtjas.com

S0880514060011

市场回顾：在过去的三周，市场环境宽松为主，再度出现股债商品齐涨。美元走强，英镑闪崩，日元贬值；海外债市先扬后抑；商品黄金连续下滑，原油价格飙升；A股下挫，海外股市全线上涨。

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

汇率：面临“最后一跌”，6.8 以上可自行企稳。国庆假期海外市场冲击较多，美元显著走强，离岸汇率贬值，在岸中间价开盘面临大幅调贬压力，6.7 或再度失守；但贬值压力释放后，汇率将逐渐自行企稳，本轮贬值不太可能突破 6.8。

商品：利空因素仍需发酵，短期易跌难涨。当前商品市场的关注点有三点：一是国内地产限购政策力度趋严，房地产投资预期大幅下滑；二是美国总统大选希拉里相对占优，若特朗普落选，则美国“增赤字、搞基建”的预期落空；三是美联储 12 月加息板上钉钉，美元指数持续走高。以上三点对于商品市场均为利空，但市场对此反应视乎慢了一拍，预计随着利空因素的发酵，商品短期易跌难涨。

债券：楼市入秋资产荒加剧，三级火箭助推债牛。未来一个季度到半年的时间里，债券市场的牛市仍未走完，机构资产配置行为、宏观经济以及货币政策三个层面的利好仍将继续推动债券走牛，10 月收益率再创新低甚至再次出现加速下行的概率很



高。

股票：窄幅震荡格局或将持续。地产调控在无法使得货币宽松边际改善的背景下，资金溢出效应将很难显现，市场更多以结构性机会为主。往后看，构成市场扰动的因素将逐步增加：第一、海外不太平，资产高波动。10月之后海外政治、经济风险的扰动明显增加，如11月美国大选、12月美联储加息等。第二，全球货币宽松预期的变化，包括国内流动性预期的变化。

行业事件快评：环保《综合治理、海绵城市成为新宠 污水垃圾处理持续受益》2016-10-14

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

周妍（研究助理）

010-59312768

zhouyan016534@gtjas.com

S0880116060079

王锐（研究助理）

010-59312759

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

投资建议：第三批PPP示范项目公布，环保相关项目个数、金额抢眼，海绵城市、水务受益显著。继续通过4条逻辑推荐PPP：（1）海绵城市在第三批PPP示范项目投资金额排名第二，投资金额巨大，推荐华控赛格（中标遂宁海绵城市PPP项目）；（2）水务龙头企业：融资实力较强，人才储备丰富，跑马圈地占得先机，继续推荐碧水源（停牌）；（3）利润及市值规模相对小的标的：能主导小的PPP项目或通过发挥自身环保技术品牌优势参与大型PPP项目，推荐津膜科技（停牌）、博世科，受益标的包括渤海股份（与嘉诚环保联合中标20亿元PPP订单）；（4）水务运营类公司：有现金流，存在国企改革、水价提升的中长期逻辑，未来不排除这些地方性国企受益PPP主题，受益标的包括首创股份、兴蓉环境、中原环保、创业环保；

事件：10月13日，财政部正式公布第三批PPP示范项目名单

(http://jrs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201610/t20161013_2435127.html)

从一级分类来看，市政工程、交通运输、生态建设和环境保护抢眼。516个项目中，按照一级项目分类，市政工程、交通运输、生态建设和环境保护名列前茅，个数分别为223（43%）、62（12%）、46（9%）。总共1.17万亿投资中，交通运输、市政工程、生态建设和环境保护名列前茅，投资额分别为5066亿（43%）、3206亿（27%）、1120亿（10%）。

环保项目个数、金额占比高。环保相关项目主要分布于市政工程、生态建设和环境保护等一级行业中，相关的二级项目主要包括环境综合治理、海绵城市、污水处理、供水、垃圾发电、排水、湿地保护。环保项目总个数159个，在第三批项目中占比31%；总投资额1016亿元，在第三批项目总投资额中占比13%。从个数来看，污水处理、环境综合治理、垃圾处理个数前三，分别为40（在环保项目中占比25%）、38（24%）、31（19%）；从投资额来看，环境综合治理、海绵城市、污水处理投资额前三，投资额分别为711亿（在环保项目中占比46%）、209亿（13%）、181亿（12%）。

环境综合治理、海绵城市成为新宠；污水、垃圾处理持续受益。与前两批项目相比，无回报机制领域PPP项目投资力度有显著增加。其中环境综合治理总投资额711亿元，在环保项目中占比第一，远超第三批中其他环保项目、以及前两批示范项目中



同类项目投资总额（约 300 亿元）。海绵城市以总投资额 209 亿元名列环保第二，远超前两批项目总和（总共 5 个，总投资额 112 亿元）。污水处理、垃圾处理等有回报机制持续受益，主要体现在项目个数多，但单体投资额相对较小。

行业更新：建筑工程业《PPP3 批示范项目，交运/市政/园林最受益》2016-10-14

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）

021-38677906

chenxiao015813@gtjas.com

S0880116010080

第三批 PPP 示范项目公布，PPP 落地再掀热潮。10 月 13 日，财政部公布第三批 PPP 示范项目清单，第三批共 516 个项目计划总投资金额 11708 亿元。财政部也限定了 PPP 第三批示范项目落地时限，第一、二、第三批示范项目应分别于 2016 年底、2017 年 3 月底前、2017 年 9 月底前完成采购。我们认为，第三批 PPP 示范项目出台将再次掀起 PPP 落地热潮，总规模 11708 亿超过第一批（1800 亿）和第二批（6589 亿）总和，按照前两批 PPP 示范项目截至 6 月底时的落地率（第一批落地率 76%，第二批落地率 45%）及三批 PPP 示范项目落地时间表，从 2016 年 6 月至 2017 年 9 月总计 1 年半时间，需要落地的示范项目总投资额约为 1.58 万亿，落地料明显加速。

云南省 1700 亿规模最大，交通运输规模超 5000 亿。从地区分布来看，云南、河北、安徽、贵州、山东五省第三批 PPP 示范项目规模分别为 1702/1678/774/529/495 亿元，我们认为当地企业更容易获得当地 PPP 项目，因此云投生态（云南），山东路桥、美晨科技（山东）、富煌钢构（安徽）料最受益；从行业分布来看，交通运输、市政工程、城镇综合开发、生态环保及水利建设为规模最大的前 5 个行业，分别为 5041/3206/1120/811 亿元，交运苏交科、中国交建、山东路桥、中国中铁、中国铁建；市政宏润建设、腾达建设、隧道股份、综合龙元建设、葛洲坝、中国中冶及园林类公司如铁汉生态、美晨科技、云投生态、文科园林、美尚生态、棕榈股份等公司将受益。

PPP 宏观逻辑强化，当前时间窗口关键。①宏观看：经济仍以维稳为主，地产销量投资越下行，PPP 基建越需要上行对冲，货币政策受制财政政策将更积极；②中观看—PPP 存在的问题和分歧都是未来利好刺激政策的着力点，未来仍有财政税收优惠、立法等利好政策持续催化；③第三批示范项目将自下而上催化更大金额更高频率的订单落地公告，12 万亿储备项目明年继续加速落地增加订单可持续性，PPP 板块未来至少 5 个季度业绩增速环比加速向上，业绩仍有上调空间和增强上调概率的确定性。

推荐铁汉生态/美晨科技/苏交科/宏润建设/腾达建设/葛洲坝。①景气行业：一园林铁汉生态/美晨科技/云投生态/棕榈股份/美尚生态/文科园林；二轨交宏润建设/腾达建设/隧道股份；三其他行业富煌钢构/神州长城/围海股份/粤水电。②平台模式：龙元建设/苏交科。③国企：葛洲坝/中国中冶/中国建筑/上海建工/山东路桥/中国交建等。

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：批发零售业《从唯品会成功路径看跨境通的发展前景》2016-10-14

瞿猛（分析师）

021-38676442

zimeng@gtjas.com

S0880513120002

陈彦辛（研究助理）

021-38676430

Chenyaxin@gtjas.com

S0880115050030

林浩然（分析师）

021-38674763

linhaoran@gtjas.com

S0880514070005

投资建议：看好跨境通在出口跨境 B2C 行业复制 2011-2015 年唯品会营收、净利高速增长的成功路径，维持跨境通目标价 29.5 元，“增持”评级。跨境通与唯品会乍看之下似乎并没有太多共同之处，但深入本质，我们发现二者在 3 个电商关键要素上有着惊人的相似性：①面对的供需结构相似：下游客户低价需求粘性强，上游厂商去库存压力大，议价能力弱；②发展环境和竞争格局相似：行业高增速、低集中度，行业龙头团队优秀、上市后资本充足，在马太效应下优势会愈发明显；③所处行业发展阶段相似：当前跨境电商发展阶段与 2011-2013 年唯品会高速成长期，国内电商发展阶段非常类似。基于上述三点，我们认为，2016-2017 年跨境通在营收、净利润上均有望保持 100% 左右增长，看好跨境通成为跨境电商行业大市值公司。

当前跨境电商与 2011 年国内电商格局相似，出口 B2C 电商将受益 2B 替代 2C、自营替代平台的双红利。2015 年，我国跨境出口电商零售额 5032 亿元，预计未来 4 年跨境出口电商行业复合增速 34%，至 2020 年市场规模达 2.1 万亿元。另一方面，当前跨境出口电商行业前 9 名市占率仅 7.2%，其中平台为主的阿里速卖通占据 5.2%；跨境通作为出口自营 B2C 行业龙头，2015 年营收规模 37 亿，市占率仅 0.74%。我们认为，高增长、低集中度行业格局下，跨境通龙头优势将更加显著，2016-2017 年仍将继续保持 100% 营收增长。

三点关键因素相似，跨境通有望复制唯品会 2011-2015 年营收、净利高成长路径。纵观唯品会发展历程，我们发现：①2011 年开始 B2C 行业整体红利为其营收端持续高增长提供良好外部发展环境；②唯品会利用品牌商去库存压力，形成对货源较强的掌控能力并借此实现产品独特性，打造出公司长期护城河。③女性服装、化妆品等品类复购率高，公司低营销成本扩张能力强。而对比当前跨境通来看，（1）跨境出口 B2C 高增长、低集中度的外部大环境决定跨境通行业龙头高成长性；（2）对出口独有货源的把控能力、跨国间信息不对称性将使得跨境通具备与当年唯品会类似护城河；（3）定位中低收入客户高粘性，带来低成本扩张。对比 2013 年唯品会估值，当前跨境通合理 PE (TTM) 100X，对应合理市值 421 亿左右，对应目标价 29.5 元。

风险提示：跨境电商政策风险，汇率波动，行业竞争加剧。

公司更新：中联重科（000157）《预告单季度利润转正，成立并购基金助力新兴业务成长》2016-10-14

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：6.80 元

上次目标价：6.80 元

结论：公司预告三季度归母净利润 2500-5000 万元，单季度利润开始转正，判断一方面新兴业务对利润拉动效应显现；另一方面行业数据向好加速工程机械业务净利润修复。此外，公司拟成立产业并购基金，加速产业与金融融合，判断将推动工程机械（含消防车辆）、环境产业、农机产业发展更上一层楼。维持公司 2016-18 年



现价: 4.54 元
总市值: 34795 百万

吕娟 (分析师)
021-38676139
lvjuan@gtjas.com
S0880511010047

韦钰 (研究助理)
021-38032029
weiyu@gtjas.com
S0880116080297

EPS 为 0.01/0.15/0.30 元, 目标价 6.80 元, 增持。

预告单季度利润转正, 行业数据向好推动公司净利润加速修复: ①公司预告三季度归母净利润 2500-5000 万元, 1-9 月归母净利润-8 亿左右。虽然前三季度净利润仍然为负, 但净利润环比逐季改善, 且在第三季度单季开始转正。②2016 年 8 月挖掘机销量同比增长 44%, 9 月同比增长 71%。判断销量数据反弹一方面由于去年同期基数较低, 另一方面挖掘机利用小时数连续数月同比正增长, 反映出下游需求略有好转。③虽然行业需求回暖不是我们推荐中联的逻辑, 但是行业数据向好将加速公司工程机械业务的净利润修复速度。

成立产业并购基金、加速产业与金融融合: ①公司 9 月 30 日发布公告, 拟与绿地金控、铁路基金等合作设立产业并购基金和基金管理公司, 前者规模 32.1 亿元, 中联拟出资 5 亿元; 后者认缴出资总额 1000 万元, 其中中联拟占比 10%。②公司目前新兴业务板块收入占比已高达 50%, 各板块皆是行业领导者, 其中环卫排名第一, 农机第三, 消防第四, 基本被市场完全忽视。此次成立产业并购基金, 有助于公司利用金融推动工程机械 (含消防车辆)、环境产业 (含环卫设备)、农机产业发展更上一层楼。

风险提示: 工程机械行业断崖式下跌

公司更新: 宏润建设 (002062)《PPP 交运/市政示范多, 特级资质弹性大》2016-10-14

本次评级: 增持
上次评级: 增持
目标价: 11.88 元
上次目标价: 11.88 元

现价: 7.87 元
总市值: 8677 百万

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)
021-38677906
chenxiao015813@gtjas.com
S0880116010080

维持增持。维持预测公司 2016/17 年 EPS 分别为 0.25/0.37 元 (考虑定增摊薄为 0.21/0.32)。考虑到第三批 PPP 示范项目规模大, 交运/市政项目占比最高, PPP/轨交投资大爆发且公司已公告筹划对外投资事项或以 12-20 亿现金收购在线教育标的, 维持目标价 11.88 元, 对应 2016/17 年 PE 估值分别为 48/32 倍, 增持。

第三批 PPP 示范项目交运/市政占比最大, 公司具市政特级资质料充分受益。1) 财政部公布第三批 PPP 示范项目清单, 计划总投资 11708 亿, 其中交运/市政示范项目规模合计 8247 亿; 2) 拟以不低于 6.81 元/股定增不超过 1.8 亿股募资不超过 12 亿元投向“三路一桥”PPP 项目, 料推升 PPP 承接实力; 3) 公司为少数市政特级资质企业之一, 上半年订单超 50 亿/+100%, 已承接 PPP 项目近 30 亿, 1-7 月 PPP 订单金额占比 44%, 全年比例或达 50%, 区域布局从长三角扩展中西部提升 PPP 落地预期。

轨交景气度高, 在线教育布局具想象空间。1) 超万亿轨交 PPP 项目/未来 3 年轨交投资 CAGR 高达 43%, 公司市值/营收仅 87/85 亿弹性大; 2) 公司 9 月 2 日公告正在筹划重大对外投资事项, 进入在线教育领域, 预计交易方式为现金收购、利用非公开发行募集资金收购等, 预计总投资 12 亿元至 20 亿元。9 月 13 日公司公告正在积极推进上述投资项目的尽调, 洽谈等工作, 鉴于该投资项目金额较大, 尽调, 洽谈等时间较长, 公司将持续披露进展情况。



核心风险：PPP落地/业绩不及预期，教育布局未落地，定增未完成

公司首次覆盖：壹桥股份（002447）《老枪巧换炮，正式开启互联网娱乐征途》2016-10-14

本次评级：增持
 上次评级：首次
 目标价：11.20元
 上次目标价：首次
 现价：9.24元
 总市值：8801百万

陈筱（分析师）
 021-38675863
 chenxiao@gtjas.com
 S0880515040003

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

吴春阳（研究助理）
 021-38674633
 wuchunyang@gtjas.com
 S0880115050039

首次覆盖增持评级，目标价 11.2 元。公司以部分资产与南昌晶鑫、冯文杰持有的壕鑫互联 55% 股权进行资产置换，藉此开启移动游戏和移动电竞的布局，进军泛娱乐产业领域。壕鑫互联 2016 年-2018 年承诺利润为 8600.71 万元、19193.42 万元、29200.64 万元。预计公司 2016-2018 年 EPS 为 0.22/0.33/0.40 元，给予公司目标价 11.2 元，首次覆盖，给予“增持”评级。

自有渠道降低手游产品用户成本提高核心竞争力。我们认为，未来随着移动迁移红利的消失，流量的竞争将日益激烈。能够在红海市场中异军突起的往往是具有精准流量运营能力的公司。壕鑫互联实行渠道、发行一体化运营，旗下 1862.cn 游戏平台和雀跃互娱拥有强大的自有流量，DAU（日活跃用户）超 160 万，MAU（月活跃用户）超 3000 万，大大降低了用户获取成本，为流量的长期运营提供保障。

电竞生态提高用户转化率构筑竞争壁垒。我们认为随着电子竞技的行业蓬勃发展，“低门槛，全民性”的移动电竞将成为游戏行业的下一个风口。壕鑫互联背靠乐视体育，拥有巨大的生态优势，乐体平台超过 1300 万的 DAU 有望为公司提供大量的高质量潜在用户，若能顺利贯彻“赛事+直播”的运营方式，将能够极大增加用户粘性、提高用户转化率，从而构建强大的竞争壁垒。

风险提示：置换股权后产生的管理风险、壕鑫互联业绩承诺无法兑换的风险、海参主业收入面临波动的风险。


表 1.行业配置评级建议表（2016/10 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：2016.10.09）

关上地产门，打开股市窗？

第一，如何看当前调控？近期路演交流中，我们发现疯狂的房价几乎已成“过街老鼠”，成为多数投资者口中喊打的对象，原因有二：一是房价越疯狂，倒逼政策收紧的预期越强，包括限购升级、货币政策的收紧等；二是对于资产泡沫膨胀之后带来的汇率贬值压力、以及泡沫本身未来可能破裂的担忧。因此，从第一个角度看，此次地产调控落地是市场对政策预期的兑现，对短期市场风险偏好的影响中性。

第二，调控之后看什么？回到市场关心的第二个问题，我们认为调控之后，房价将是所有观测变量的核心。时间窗口上，未来一到两个月将是买卖双方的观望期，大概率看不出明显趋势变化。往后看，房价横盘震荡或小幅微跌将是最好的结果；如果继续快速上涨，不排除全局性收紧政策的出台（包括货币政策），对股市显然不利，但我们认为此种情形概率较低；反之，如果部分城市出现超预期的下跌，考虑到本轮房价上涨包含了部分高杠杆的投机性资金，我们认为市场对泡沫破灭的担忧或将升温，届时对于股票市场的冲击同样难免。

第三，长期看，关上地产门，打开股市窗？历史上看，国内房价和股市有一定的此消彼长效应但并不明显，资金溢出效应得以实现的核心在于货币政策预期的变化。从过去三轮房价下行周期看：2008年8月、2014年5月均是“房价下跌——货币进入宽松周期——股市上涨”；而2011年9月开始房价下跌，但货币政策持续收紧，股票市场同期持续下跌，跷跷板效应并未实现。回到本轮，不排除房市挤出资金对股市的溢出效应，但我们认为效果相对有限：第一，短期货币宽松几无可能。第二，本轮房市炒作中杠杆资金功不可没，但大家对股灾仍心有余悸，加之监管政策趋严，投机性资金腾挪到股市规模有限。

第四，地产调控之后，哪些对冲政策可以期待？此次地产调控的升级基本意味着本轮地产小周期进入尾声，限购带来的销量下行将滞后体现，延伸的对地产投资以及地产产业链的影响将逐步显现。第一，宽财政扬帆，聚焦补短板。第二，国企混合所有制改革相关工作提速。第三，部分税费的减免，如节前关于普通化妆品消费税的减免等。



第五，股票市场怎么看？我们认为短期仍将延续窄幅震荡格局，资金溢出效应将很难显现，市场更多以结构性机会为主。配置上，持续推荐的财政发力+基建补短板双轮驱动的PPP+主题（宏润建设/铁汉生态/中衡设计）和地下管廊主题（龙泉股份/腾达建设）。同时，优质资产重估和盈利确定回升仍可布局，高速公路（粤高速A），精细化工（兰太实业/阳谷华泰/航民股份）、养殖饲料（禾丰牧业/海大集团）。主题方面继续关注电改（北京科锐/国电南瑞/双杰电气）。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.09.14-2016.10.14）

（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
002746	仙坛股份	王乾,钱浩,谢芝优	44.95	1.50	2.47	增持	49.42	1.50	2.47	增持	56.40
600491	龙元建设	韩其成,黄俊伟,陈笑	13.99	0.27	0.37	增持	14.00	0.27	0.37	增持	16.00
300284	苏文科	韩其成,黄俊伟,陈笑	26.02	0.73	0.97	增持	25.39	0.73	0.97	增持	30.00
002519	银河电子	张润毅,方睿,李卓轩	26.26	0.62	0.86	增持	33.79			增持	39.52
002271	东方雨虹	鲍雁辛,黄涛	23.71	1.13	1.41	增持	28.20	1.13	1.41	增持	35.25
300271	华宇软件	符健,王维东,陈宝健	21.55	0.31		增持	11.12	0.47	0.63	增持	28.00
600487	亨通光电	宋嘉吉,王胜,朱威宇,任鹤义	21.29	1.05	1.28	增持	25.60	1.18	2.09	增持	28.00
002373	千方科技	符健,缪欣君	17.11	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	22.34	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	39.66	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	11.91	0.41	0.45	增持	15.04	0.41	0.45	增持	16.60
600201	生物股份	王乾,谢芝优,钱浩	31.45	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	87.87	1.57	2.38	增持	81.00	1.58	2.61	增持	105.00
002631	德尔未来	穆方舟,吴晓飞	25.58	0.50	0.58	增持	30.48	0.50	0.58	增持	36.00

2016年10月14日

晨会纪要



300140	启源装备	王威,王锐, 车奎	18.68	0.05	0.06	增持	19.80	0.05	0.06	增持	26.40
--------	------	--------------	-------	------	------	----	-------	------	------	----	-------

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
002544	杰赛科技	张润毅, 李卓轩, 方睿	31.21	0.26	0.33	增持	42.50	0.26	0.33	增持	42.46
300081	恒信移动	陈筱,宋 嘉吉,吴 春?	18.86	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	18329.04	0.49	0.41	5.19
标普500	2163.66	0.46	0.11	5.86
纳斯达克	5328.67	0.69	0.52	6.42
日经225	16860.09	-0.23	2.49	-11.42
香港恒生	23851.82	-0.42	2.38	8.84
香港国企	9923.82	-0.23	3.57	2.73
英国 FTSE100	7097.50	0.75	1.63	13.70
法国 CAC40	4497.26	1.06	0.98	-3.01
德国 DAX30	10624.08	1.27	1.08	-1.11

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	61668.33	0.92	3.71	42.26
印度孟买	28082.34	0.08	-0.57	7.52
俄罗斯 RTS	1017.88	1.58	1.31	34.46
台湾加权	9265.81	-0.20	1.08	11.13
韩国 KOSPI100	2056.82	0.15	0.65	4.87

国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3048.14	1.45	2.27	-13.87
深证成指	10741.69	1.65	3.36	-15.19
沪深300	3293.87	1.25	2.29	-11.72
中小板	11807.74	1.74	3.28	-12.49
创业板	2208.47	2.72	4.03	-18.63
上证国债	159.93	0.13	0.20	3.48
上证基金	5721.08	0.64	1.12	-3.11

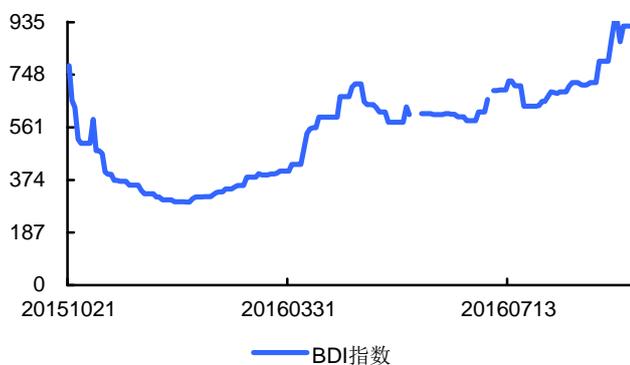
期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	51.35	3.09	5.20	18.48
布伦特 ICE				34.41
纽约黄金现货	1260.40	0.68	-3.98	18.39
LME3 月期铜	4778.00	0.46	-1.79	1.55
LME3 月期铝	1675.00	-0.12	0.12	11.15
LME3 月期铅	2077.00	1.10	-2.19	15.84
LME3 月期锌	2324.00	0.04	-2.23	44.44
LME3 月期镍	10200.00	-0.54	-3.55	15.65
LME3 月期锡	20000.00	-0.47	-0.12	37.41
CBOT 大豆	954.50	-0.24	-1.90	9.56
CBOT 豆粕	296.30	-0.77	-3.14	12.11
CBOT 豆油	33.62	1.54	1.72	10.05
CBOT 玉米	343.25	1.03	-0.79	-4.32
CBOT 小麦	403.75	2.28	2.09	-14.10
郑棉	15460.00	-0.10	1.18	29.86
郑糖	6144.00	-1.00	-2.45	11.59

货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	96.90	0.28	1.26	-1.75
美元/人民币	6.71	-0.53	-0.53	-3.19
人民币 NDF (一年)	6.88	0.08	-0.60	-1.22
欧元/美元	1.11	-0.01	-0.59	2.54
美元/日元	103.66	-0.05	-0.73	15.98
银行间 R007	2.45	6.52	-3.92	2.08
美国 10 年期 国债利率	1.72	0.00	5.92	-24.29

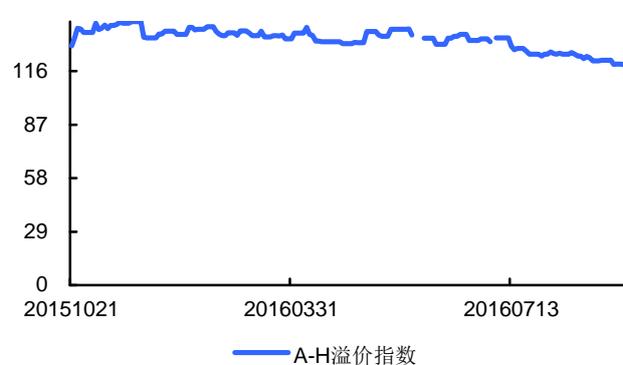
数据来源: Bloomberg



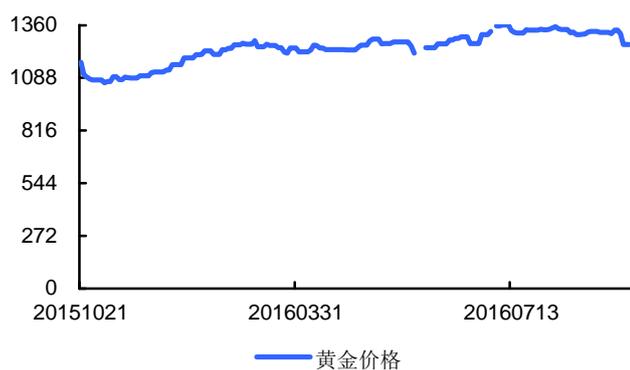
BDI 指数



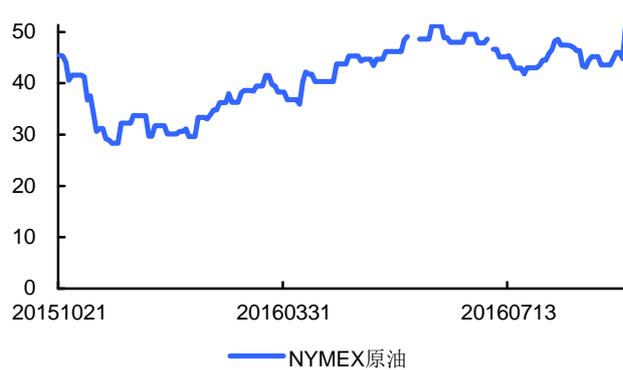
A-H 溢价指数



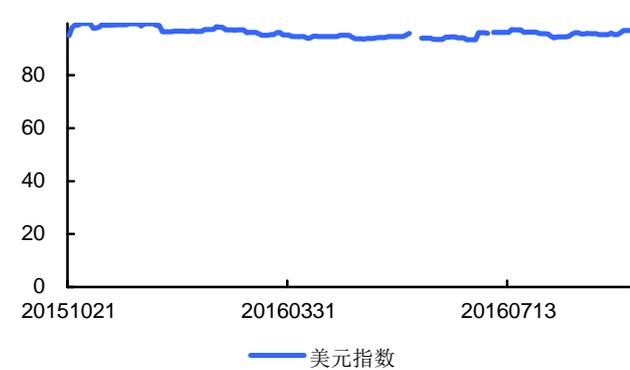
黄金价格



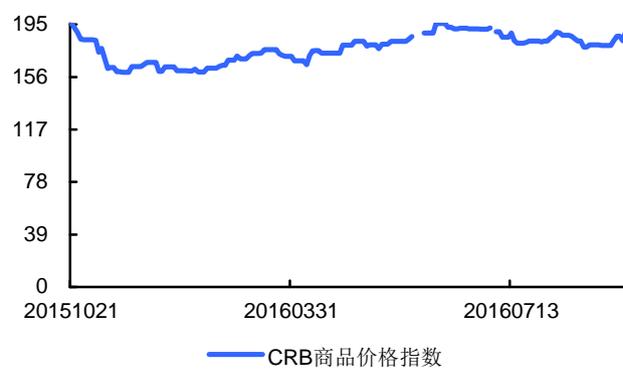
NYMEX 原油



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	GTJA10月预测	GTJA9月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
10-01	9月PMI	50.1	49.6		50.4	49.90	49.80
	9月出口增速%	-5.0	-5.0		-2.8	-5.4	-4.0
10-10	9月进口增速%	-6.0	-8.0		1.5	-12.5	-20.3
	9月贸易顺差(亿美元)	500.0	500.0		520.5	502.3	596.1
	9月M1增速%	24.0	25.0		0.0	25.4	11.4
10-15	9月M2增速%	12.0	10.5		0.0	10.2	13.1
	9月新增人民币贷款(亿元)	7000	7000		0	4636	10500
	9月各项贷款余额增速%	12.0	12.0		0.0	12.9	15.4
	3季度GDP增长率%	6.6	6.6				6.9
	9月工业增加值增速%	6.0	6.0		0.0	6.0	5.7
10-18	1-9月固定资产投资增速%	7.6	7.0		0.0	8.1	10.3
	9月社会消费品零售总额增速%	10.2	9.9		0.0	10.2	10.9
10-15	9月CPI涨幅%	2.0	1.6		0.0	1.8	1.6
	9月PPI涨幅%	1.0	-1.2		0.0	-1.7	-6.0

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
	10/11	9月预算月报	--	-107.112	-107.11	--
	10/11	9月NFIB中小企业乐观程度指数	--	94.4	94.40	--
	10/11	9月劳动力市场状况指数变动	--	-0.7	-0.70	--
	10/12	10月7日MBA抵押贷款申请指数	--	2.9	2.90	--
	10/12	8月JOLTS职位空缺	--	5871	5,871.00	--
	10/13	9月21日FOMC Meeting Minutes	--	1	1.00	--
	10/13	U.S. Fed Releases Minutes from Sept. 20-21 FOMC Meeting			--	
美国	10/13	10月1日持续领取失业救济人数	--	--	0.00	--
	10/13	10月8日首次失业人数	--	--	0.00	--
	10/13	9月进口价格指数同比	--	--	0.00	--
	10/13	9月进口价格指数月环比	--	--	0.00	--
	10/13	10月9日彭博消费者舒适度	--	--	0.00	--
	10/14	9月PPI(除食品、能源及贸易)同比	--	--	0.00	--
	10/14	9月PPI(除食品、能源及贸易)月环比	--	--	0.00	--



10/14	9月PPI(除食品与能源)同比	--	--	0.00	--
10/14	9月PPI(除食品与能源)月环比	0.10	--	-0.10	--
10/14	9月PPI最终需求 同比	--	--	0.00	--
10/14	9月PPI最终需求 月环比	0.20	--	-0.20	--
10/14	9月零售销售(除汽车)月环比	0.50	--	-0.50	--
10/14	9月零售销售(除汽车与汽油)	--	--	0.00	--
10/14	9月零售销售对照小组	--	--	0.00	--
10/14	9月零售销售月环比	0.40	--	-0.40	--
10/14	10月密歇根大学1年通胀	--	--	0.00	--
10/14	10月密歇根大学5-10年通胀	--	--	0.00	--
10/14	10月密歇根大学现况	--	--	0.00	--
10/14	10月密歇根大学信心	--	--	0.00	--
10/14	10月密歇根大学预期	--	--	0.00	--
10/14	8月营运库存	--	--	0.00	--
10/10	伊朗9月Ulster银行爱尔兰建筑业采购经理指数	--	58.7	58.70	--
10/10	拉脱维亚9月失业率	--	8.1	8.10	--
10/10	西班牙8月经常项目余额	--	44.9	44.90	--
10/10	#N/A8月经常项目余额	--	-24.3	-24.30	--
10/10	比利时9月预算余额年迄今	--	-13.362	-13.36	--
10/10	西班牙8月出口同比	--	12	12.00	--
10/10	西班牙8月进口同比	--	8	8.00	--
10/10	西班牙8月贸易余额	--	-79.7	-79.70	--
10/10	德国8月出口经季调月环比	--	5.4	5.40	--
10/10	德国8月进口经季调月环比	--	3	3.00	--
10/10	德国8月经常项目余额	--	17.9	17.90	--
10/10	德国8月贸易余额	--	20	20.00	--
10/10	芬兰8月工业产值(月环比)	--	-3.43	-3.43	--
欧元区	10/10 芬兰8月工业产值未经季调同比	--	-2.8	-2.80	--
10/10	法国9月法国央行商业信心指数	--	98	98.00	--
10/10	索马里8月贸易余额	--	216.1	216.10	--
10/10	#N/A9月CPI 同比	--	0.8	0.80	--
10/10	#N/A9月CPI 月环比	--	0.6	0.60	--
10/10	意大利8月工业产值(月环比)	--	1.7	1.70	--
10/10	意大利8月工业产值工作日调整同比	--	4.1	4.10	--
10/10	意大利8月工业产值未经季调同比	--	7.4	7.40	--
10/10	欧元区10月Sentix投资者信心	--	8.4879	8.49	--
10/10	萨尔瓦多8月工业产值 同比	--	6	6.00	--
10/10	萨尔瓦多8月工业产值(月环比)	--	-0.5	-0.50	--
10/10	萨尔瓦多8月贸易余额	--	-0.009	-0.01	--
10/10	希腊8月工业产值 同比	--	-0.3	-0.30	--
10/10	希腊9月CPI 同比	--	-0.97	-0.97	--
10/10	希腊9月欧盟调和CPI 同比	--	-0.1	-0.10	--



10/10	拉脱维亚 8 月贸易余额	--	-182.8	-182.80	--
10/10	拉脱维亚 9 月 CPI 同比	--	0.6	0.60	--
10/10	拉脱维亚 9 月 CPI 月环比	--	0.5	0.50	--
10/10	葡萄牙 8 月贸易余额	--	-1159.964	-1,159.96	--
10/11	索马里 8 月工业产值 同比	--	-14.3	-14.30	--
10/11	索马里 8 月建筑不变价同比	--	-23.3	-23.30	--
10/11	#N/A9 月 PPI 同比	--	-3.1	-3.10	--
10/11	#N/A9 月生产者价格指数月环比	--	-0.2	-0.20	--
10/11	9 月 CPI 和谐调整(同比)	--	-0.6	-0.60	--
10/11	9 月 CPI 和谐调整(月环比)	--	0.44	0.44	--
10/11	德国 10 月 ZEW 调查当前形势	--	55.1	55.10	--
10/11	德国 10 月 ZEW 调查预期	--	0.5	0.50	--
10/11	欧元区 10 月 ZEW 调查预期	--	5.4	5.40	--
10/12	伊朗 8 月贸易余额	--	3526.7	3,526.70	--
10/12	#N/A9 月欧盟调和 CPI 同比	--	1	1.00	--
10/12	#N/A9 月欧盟调和 CPI 月环比	--	0.4	0.40	--
10/12	尼日尔 8 月贸易余额	--	4.8	4.80	--
10/12	法国 9 月 CPI 同比	--	0.4	0.40	--
10/12	法国 9 月 CPI 月环比	--	-0.2	-0.20	--
10/12	法国 9 月 CPI (除烟草) 指数	--	100.59	100.59	--
10/12	法国 9 月欧盟调和 CPI 同比	--	0.5	0.50	--
10/12	法国 9 月欧盟调和 CPI 月环比	--	-0.2	-0.20	--
10/12	索马里 8 月工业销售同比	--	-16.3	-16.30	--
10/12	索马里 8 月实际月平均工资同比	--	1.9	1.90	--
10/12	欧元区 8 月工业产值工作日调整同比	--	-0.5	-0.50	--
10/12	欧元区 8 月工业产值经季调月环比	--	-1.1	-1.10	--
10/12	拉脱维亚 8 月经常项目余额	--	-11.94	-11.94	--
10/12	葡萄牙 9 月 CPI 同比	--	0.724	0.72	--
10/12	葡萄牙 9 月 CPI 月环比	--	-0.2	-0.20	--
10/12	葡萄牙 9 月欧盟调和 CPI 同比	--	0.8	0.80	--
10/12	葡萄牙 9 月欧盟调和 CPI 月环比	--	0	0.00	--
10/13	德国 9 月批发价格指数同比	--	--	0.00	--
10/13	德国 9 月批发价格指数月环比	--	--	0.00	--
10/13	德国 9 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
10/13	德国 9 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
10/13	德国 9 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
10/13	德国 9 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
10/13	芬兰 8 月零售销售量同比	--	--	0.00	--
10/13	索马里 9 月 CPI 同比	--	--	0.00	-0.90
10/13	索马里 9 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
10/14	尼日尔 8 月零售销售额同比	--	--	0.00	--
10/14	芬兰 8 月 GDP 指标工作日调整(同比)	--	--	0.00	--
10/14	芬兰 8 月经常项目余额	--	--	0.00	--



10/14	芬兰9月CPI 同比	--	--	0.00	--	
10/14	芬兰9月CPI 月环比	--	--	0.00	--	
10/14	欧元区9月EU27 新车注册	--	--	0.00	--	
10/14	圣保罗9月CPI 同比	--	--	0.00	--	
10/14	圣保罗9月CPI 月环比	--	--	0.00	--	
10/14	圣保罗9月核心CPI 同比	--	--	0.00	--	
10/14	圣保罗9月核心CPI 月环比	--	--	0.00	0.00	
10/14	圣保罗9月欧盟调和CPI 同比	--	--	0.00	--	
10/14	圣保罗9月欧盟调和CPI 月环比	--	--	0.00	--	
10/14	索马里8月工业订单同比	--	--	0.00	--	
10/14	索马里8月工业订单月环比	--	--	0.00	--	
10/14	意大利8月一般政府债务	--	--	0.00	--	
10/14	欧元区8月贸易余额(经季调)	--	--	0.00	--	
10/14	欧元区8月贸易余额(未经季调)	--	--	0.00	--	
10/14	意大利9月CPI FOI 指数 除烟草	--	--	0.00	--	
10/14	意大利9月欧盟调和CPI 同比	--	--	0.00	--	
10/14	比利时8月贸易余额	--	--	0.00	--	
10/11	9月经济观察家调查-当前	--	45.6	45.60	--	
10/11	9月经济观察家调查-前景	--	47.4	47.40	--	
10/11	8月BoP 经常项目经调整	--	1447.8	1,447.80	--	
10/11	8月国际收支经常项目余额	--	1938.2	1,938.20	--	
10/11	8月贸易余额国际收支基点	--	613.9	613.90	--	
10/11	9月破产同比	--	14.87	14.87	--	
10/12	8月机器订单同比	--	5.2	5.20	--	
10/12	8月机器订单月环比	--	4.9	4.90	--	
10/12	9月机床订单同比	--	-8.4	-8.40	--	
10/13	9月银行贷款(含信托)同比	--	--	0.00	--	
日本	10/13	9月银行贷款扣除信托(同比)	--	--	0.00	--
	10/13	9月东京平均办公室空置率	--	--	0.00	--
	10/13	8月第三产业指数月环比	--	--	0.00	--
	10/14	10月7日日本买进国外股票	--	--	0.00	--
	10/14	10月7日日本买进国外债券	--	--	0.00	--
	10/14	10月7日外资买进日本股票	--	--	0.00	--
	10/14	10月7日外资买进日本债券	--	--	0.00	--
	10/14	9月PPI 同比	--	--	0.00	--
	10/14	9月PPI 月环比	--	--	0.00	--
	10/14	9月货币存量M2 同比	--	--	0.00	--
	10/14	9月货币存量M3 同比	--	--	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		