



重点推荐：1、石化肖洁/傅锴铭认为洲际油气大股东大比例参与油田收购配套融资，收购完成后对油价弹性十足，首次覆盖目标价 10 元，增持。

一般推荐：1、建筑韩其成/黄俊伟认为山东路桥 Q3 单季度净利增 34%，未来受益山东公路建设及 PPP 落地高潮，上调目标价至 8.8 元，增持。2、零售訾猛/陈彦辛认为老凤祥三季报营收、净利润继续改善，全年业绩向好趋势延续，目标价 65.31 元，增持。

王峰（分析师）

电话:0755-23976228

邮箱:wangfeng@gtjas.com

资格证书:S0880511010012

今日重点推荐

公司首次覆盖：洲际油气（600759）《大股东参与配套融资，油价弹性十足》2016-10-26

肖洁（分析师）0755-23976115、傅锴铭（研究助理）0755-23976516

本次评级：增持

目标价：10.00 元

现价：8.79 元

总市值：19896 百万

首次覆盖，给予增持评级，目标价 10 元。大股东大比例参与油田收购配套融资；油价触底反弹，公司油价弹性十足。我们按照 2016-2018 年 45/55/65 美元的油价假设，预计公司 2016-2018 年净利润为 1.9 亿、5.6 亿和 13.1 亿，EPS0.08 元、0.25 元、0.58 元，当前股价对应 PE 为 132/32/14 倍。（增发完成后，我们预计公司 2016-2018 年净利润为 1.9 亿、11.5 亿和 28 亿）。我们参考可比公司估值，给予公司 10 元的目标价，股价空间 25%。

大股东大比例参与配套融资。（1）10 月 26 日，公司发布定增预案修订稿，作价 33.6 亿收购上海泖洲鑫科 96.7%股权，并配套融资 32 亿用于后续油田开发。（2）与之前方案的主要差异在于配套资金由对外询价发行改为定价发行，且一致行动人（安达畅实业）大比例参与配套融资 29 亿。我们认为大股东大比例参与，彰显了其对油价上涨，以及标的油田质地和盈利能力的信心。

油价最低位再收购油田，公司油价弹性十足。（1）公司自 2014 年以来不断收购油田，此次收购的时间点为 2016 年油价最低时期，成本更低，其中班克斯交易价格 2.3 美元/桶（2P 储量）；（2）3-5 年内，公司年产量有望从 2016 年的 65 万吨增长至 500 万吨，随着油价触底反弹，业绩弹性将逐步显现。我们预计油价每涨 10 美元/桶，公司的利润弹性在 6 个亿左右。



风险提示：油价下跌，定增不及预期

今日一般推荐

公司更新：山东路桥（000498）《PPP 交运规模大，Q3 单季度净利增 34%》2016-10-26

韩其成（分析师）021-38676162、黄俊伟（研究助理）021-38677905

本次评级：增持

目标价：8.80 元

现价：7.39 元

总市值：8278 百万

增持。公司前三季度营收 42.1 亿(+4.30%)，净利 2.48 亿(+20.87%)，符合预期，Q3 单季度净利 1.2 亿增速较快(+34%)。考虑公司为将受益于山东省交通建设高峰期与 3.3 万亿交通运输 PPP 项目，维持预测 2016/17 年 EPS 0.42/0.49 元。考虑山东省为 PPP 重省，公司新签订单高增覆盖收入倍数高，提升目标价至 8.80 元，对应 16 年约 21 倍 PE，维持增持。

经营净现金流大幅好转，财务报表稳健。1) 毛利率 14.99%(-0.61pct)，净利率 5.91%(+0.82pct)，基本保持稳定；2) 经营净现金流 0.79 亿(上年同期-1.96 亿)，系 BT 项目回款及预付款增加所致，其中 Q3 单季度经营现金流 1.7 亿元(-38%)，或系上年同期基数较大(2.7 亿)所致；3) 期间费用率 8.47%(+1.93pct)，财务费用 0.61 亿(+1196%)，系确认融资收益少于去年同期所致；4) 应收账款 33 亿(+13.16%)，占总资产 25.93%，资产减值损失-913 万(-428%)，系据应收款账龄分析提取坏账准备少于去年同期。

受益山东公路建设及 PPP 落地高潮。1) 背靠山东高速集团(运营 65%的省内高速)和山东高投，将充分受益于山东公路建设高峰(2016 年山东省公路建设投资目标 576 亿元)，预计新签订单高增覆盖收入倍数高；2) 路面养护稳步推进(新签订单超 4 亿)，技术实力雄厚，毛利率较施工业务高 12.42pct；3) 以不低于 5.49 元/股定增 30 亿已获股东大会通过和国资委批准，大股东及子公司认购 30%+锁定 3 年彰显信心；4) 山东省为 PPP 重省，交通运输 PPP 项目规模达 3.3 万亿，公司料受益。

风险提示：业绩增长不及预期，PPP 落地不及预期等

公司更新：老凤祥（600612）《业绩继续改善，终端需求有望回暖》2016-10-26

訾猛（分析师）021-38676442、陈彦辛（研究助理）021-38676430

本次评级：增持

目标价：65.31 元

现价：41.16 元

总市值：21532 百万

投资建议：公司三季报营收、净利润继续改善，全年业绩向好趋势延续。三季度国际金价维持震荡，对黄金珠宝终端销售中性；10 月份以来国际金价回调，叠加人民币贬值预期加强，黄金再度成为重要保值资产，黄金饰品终端需求有望继续回暖。维持公司 2016-2018 年 EPS：2.28/2.65/2.94 元，维持目标价 65.31 元及“增持”评级。



公司三季报营收、业绩继续改善，全年业绩稳增长可期。公司 2016 年前三季度实现营收 285.62 亿元，同比下滑 2.93%，较中报下滑幅度收窄 0.76pct；归母净利润 8.03 亿元，同比由负转正，增长 0.32%，eps1.54 元，均符合市场预期。公司毛利率 8.35%，同比提高 0.95pct，主要系新三类销售占比提升影响，但销售费用率同比提高 0.48pct。公司经营性现金流同比下降较大，主要系公司 2016 年为缓解经销商压力，对其账期有所放宽，因此应收账款同比增加所致，但全年来看，回款能力不必担忧。同时，从 2016 国庆数据来看，部分地区黄金珠宝终端需求回暖；而 10 月以来，随着房地产市场降温、人民币贬值预期加强，黄金再度成为良好保值投资品种，终端需求有望持续增强。

低估值蓝筹标的价值凸显，国企改革有望助力估值提升。公司当前对应 2016 年 PE 估值仅 19 倍，股息率在 2.5%左右，低估值蓝筹价值凸显。2016 年上海国企改革推进加速，公司作为黄浦区国资委旗下重要竞争性国企，有望进一步完善激励机制，以员工持股或混改等方式实现业绩、市值共重，均有利于公司估值提升。

风险提示：金价大幅震荡；国企改革低于预期；可选消费持续低迷。



目录

今日重点推荐	1
> 公司首次覆盖：洲际油气（600759）《大股东参与配套融资，油价弹性十足》2016-10-26	1
今日一般推荐	2
> 公司更新：山东路桥（000498）《PPP 交运规模大，Q3 单季度净利增 34%》2016-10-26	2
> 公司更新：老凤祥（600612）《业绩继续改善，终端需求有望回暖》2016-10-26	2
今日报告精粹	6
> A 股策略专题：《流动性改善尚有硬约束》2016-10-26	6
> 公司更新：方大集团（000055）《在手订单充足，保障未来增长》2016-10-26	6
> 公司更新：华兰生物（002007）《业绩符合预期，继续保持快速增长》2016-10-26	7
> 公司更新：云图控股（002539）《复合肥低迷，品种盐和电商业务值得期待》2016-10-26	8
> 公司更新：飞科电器（603868）《盈利能力创历史新高，业绩超预期》2016-10-26	8
> 公司更新：盛路通信（002446）《将计提高额奖励，印证汽车电子高歌猛进》2016-10-26	9
> 公司首次覆盖：洲际油气（600759）《大股东参与配套融资，油价弹性十足》2016-10-26	10
> 公司更新：丽珠集团（000513）《二线品种快速增长，外延布局有望提速》2016-10-26	10
> 公司更新：通化东宝（600867）《主营业务稳定增长，打造慢病管理平台》2016-10-26	11
> 公司更新：中材国际（600970）《“两材”重组获批，人民币贬值增厚业绩》2016-10-26	11
> 公司更新：丽江旅游（002033）《业绩符合预期 股权变更仍是最大看点》2016-10-26	12
> 公司更新：西部建设（002302）《受原料价格上涨等影响业绩低于预期》2016-10-26	13
> 公司更新：银邦股份（300337）《订单释放夯实主业，产品应用外延可期》2016-10-26	13
> 公司更新：中国巨石（600176）《领跑优势扩大，国改进程提速》2016-10-26	14
> 公司更新：山东路桥（000498）《PPP 交运规模大，Q3 单季度净利增 34%》2016-10-26	15
> 公司更新：北部湾旅（603869）《内生增速好转 博康并表在即》2016-10-26	15
> 公司更新：中矿资源（002738）《股权激励有望加速公司业绩增长》2016-10-26	16
> 公司更新：跨境通（002640）《内生外延齐头并进，业绩有望超预期增长》2016-10-26	16
> 公司更新：TCL 集团（000100）《面板涨价影响显现，业绩好转将持续》2016-10-26	17
> 公司更新：兆驰股份（002429）《激励改善，期待风行发力》2016-10-26	18
> 债券日报：《如果市场反应过度，一定又是加仓机会》2016-10-26	18
> 行业事件快评：汽车《坚定新能源汽车大方向不动摇》2016-10-27	19
> 公司更新：银河电子（002519）《费用增加影响 Q3 业绩，但高增长趋势不改》2016-10-27	20
> 公司更新：贵人鸟（603555）《业绩符合预期，预计加快体育生态圈变现布局》2016-10-27	21
> 公司更新：禾丰牧业（603609）《白羽肉鸡板块业绩靓丽，业绩符合预期》2016-10-27	21
> 公司更新：峨眉山 A（000888）《业绩稳健 持续打造智慧峨眉》2016-10-27	22
> 公司更新：浙江鼎力（603338）《增速创历史新高 全球鼎“立”》2016-10-27	22
> 公司更新：飞亚达 A（000026）《业绩超预期，资本平台价值凸显》2016-10-27	23
> 公司更新：先导智能（300450）《前三季度业绩增速逐季提高，符合预期》2016-10-27	24
> 公司更新：海大集团（002311）《天气影响 3 季度业绩，17 年受益趋势上行》2016-10-27	24
> 公司更新：中设集团（603018）《PPP/新兴业务探索，优质设计企业料起航》2016-10-27	25
> 公司更新：曲江文旅（600706）《业绩符合预期 轻资产模式有望打开盈利空间——曲江文旅 2016 年三季度报点评》2016-10-27	26
> 公司更新：三湘印象（000863）《业绩保持稳定 文化演艺布局加速》2016-10-27	26
> 公司更新：中国中冶（601618）《PPP/基建加速推进，国改/多元业务值得期待》2016-10-26	27
> 公司更新：文科园林（002775）《PPP 进展超预期，业绩持续高增可期》2016-10-26	28



➢ 公司更新：老凤祥（600612）《业绩继续改善，终端需求有望回暖》2016-10-26.....	28
➢ 伐谋-中小盘首次覆盖报告：诚益通（300430）《深耕医药自动化，拓展康复大健康》2016-10-26.....	29
➢ 信用分析周报：《国泰君安信用分析周报 2016-10-26》2016-10-27	29
➢ 债券日报：《大宗疯涨透支空间，通胀终究昙花一现》2016-10-27.....	30
➢ 大类资产观察双周报：《供给矛盾支撑不了商品行情走太远》2016-10-27	31
➢ 中观行业追踪：《去产能进度超预期，黑色系继续上涨》2016-10-26.....	31
表 1.行业配置评级建议表	33
表 2.策略团队每周市场观点	33
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	34
全球金融市场统计信息	37
本月国内重要经济信息披露	39
本周海外市场重要经济信息披露	39

今日报告精粹

A 股策略专题：《流动性改善尚有硬约束》2016-10-26

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

市场活跃度观察：活跃度回升动力趋缓。两市交投活跃度持续上升，沪市、创业板成交周均值环比上升 12% 与 3%。两融交易热度升温但边际趋缓，余额周均值与金额周均值小幅上升 1.3% 与 5.1%，交易占比较前期下降 0.35 个百分点。

资金流量观察：资金小幅净流出。上周央行公开市场净投放 600 亿，锁短放长资金趋紧。证券交易结算资金小幅净流出 367 亿元，银证转账净流出 58 亿元，得到暂时缓解的资金面再现流出。公、私募新发行遇冷，小股动力偏弱。沪港通净流入规模边际收缩，资金南下明显降温，同时外资对 A 股谨慎态度有所放松。上周产业资本净减持收窄至 18.99 亿元，但 11、12 月解禁规模将创今年以来新高，需关注大规模解禁形成陡增的减持压力，对流动性冲击影响负面。

投资者观察：投资者情绪仍偏谨慎。上周新增自然人投资者数量较前期小幅上升，但场内自然人持仓比例继续下滑且未见收窄，余额宝情绪指数转弱，表明个人投资者情绪仍偏谨慎。上周基金可用现金小幅上升，基金仓位较前期增加，基金配置动力有所改善。

债券市场观察：配置盘推动长端利率下行。债市在房地产和经济周期下行、年末机构配置需求下，收益率进一步平坦化下行，10Y 国债利率再度突破 8 月历史低点，创下 2006 年以来历史新低。上周国债期货涨势延续，IRS 利率微幅上行。

未来 1 个月流动性预测：我们认为政策松紧重配下高风险偏好资金的抢滩腾挪催动了流动性的短期修复，但持续向好的空间受到诸多因素的牵制，维持低于现在流动性水平的判断，边际上比上周预计持平。上周我们提出政府左手抑制资产泡沫，右手财政托底经济的重配对流动性带来两个层面的变化，一个是市场对房产挤出资金溢出到股市的想象形成了流动性边际好转的预期；另一方面是财政频频发力为市场创造了极佳的主题窗口期，带来了存量资金的躁动，叠加近期市场对短期经济修复担忧消散、风险偏好阶段性企稳，流动性回暖。我们认为流动性持续向好的空间仍受到牵制：（1）11、12 月解禁规模创下今年以来新高，市场需要警惕陡增的减持压力对流动性的负向冲击；（2）国内利率、汇率双降下挫人民币资产的吸引力，资金外流对市场流动性仍构成挑战；（3）双率共降难以持续，其代价是外汇储备的快速消耗以及货币环境的被动收缩，而调整更易从过度拥挤的长端杠杆交易开始，警惕政策纠偏带来的流动性调整压力与溢出风险；（4）当下资金流出、基金发行遇冷不足以支持增量入市预期，改善动力更多来自于存量资金的躁动，增量资金入市的边际动力仍有待观察。

公司更新：方大集团（000055）《在手订单充足，保障未来增



长》2016-10-26

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 22.61 元

上次目标价: 22.61 元

现价: 16.25 元

总市值: 12823 百万

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“增持”评级。实现营收 17.41 亿元, 同比下滑 5.50%, 归母净利润 1.14 亿元, 同比增长 59.68%, EPS 0.15 元, 符合预期。我们维持 2016-2017 EPS 预测 0.91 元、1.57 元, 维持目标价至 22.61 元, 维持“增持”评级。

营收增速转正: Q3 单季度营收结束前 2 个季度下滑重回正增长 (同增 5.68%), 带动 Q3 净利润同增 201%, 我们认为主要是占收入比重近 8 成的幕墙业务回暖 (部分是 2-3 季度的天气因素)。三季度公告中标 8.98 亿, 目前订单储备额超 30 亿元, 为后续增长奠定基础。

轨交屏蔽门“走出去”: 2016 年 9 月, 公司公告中标马来西亚、天津地铁屏蔽门业务 1.13 亿元, 截止三季度共计中标达 7.81 亿元。我们认为基建尤其是轨交将成为保增长的抓手, 重要性凸显, 而从发改委批复项目及 PPP 落地项目看轨道交通是重中之重, 公司做为地铁屏蔽门全球的龙头, 国内需求有望持续爆发。后续我们认为公司有望打造轨交综合服务商, 并将延伸至车站相关产品及车门等领域, 逐步完成轨交领域布局, 成为轨交领域新龙头。

方大城项目 4 季度有望集中确认: 方大城项目今年 1 月入市销售, 已实现销售金额 17.78 亿元 (对应约 4 万余平米), 体现在报告期预收款项截止 9 月底相比 15 年底增加 10.17 亿元达到 11.48 亿元, 我们认为部分款项将集中在 4 季度进行确认, 带来业绩大幅增长。

风险提示: 应收账款大幅上升、宏观经济形势下行。

公司更新: 华兰生物 (002007)《业绩符合预期, 继续保持快

速增长》2016-10-26

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 45.00 元

上次目标价: 45.00 元

现价: 37.22 元

总市值: 34618 百万

丁丹 (分析师)

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

杨松 (分析师)

010-59312750

yangsong@gtjas.com

三季报业绩符合预期, 维持公司增持评级。前三季度公司营业收入 5.49 亿, 同比快速增长 26.62%, 扣非归母净利润 5.28 亿, 同比高速增长 33.19%, 业绩整体符合预期。血制品行业的高景气度持续, 量价齐升兑现驱动公司业绩快速增长, 维持公司 2016-2018 年 EPS0.82/1.03/1.25 元, 维持公司目标价 45 元, 维持增持评级。

全年 1000 吨采浆工作稳步推进。公司采浆量继续保持较快增长, 预计 2016 年全年采浆量大概率超过 1000 吨, 投浆量也有望保持快速增长。随着 2016 年 8 月份重庆云阳、河南浚县单采血浆站获批开采带来的增量以及原有浆站进一步加强宣传管理, 公司整体采浆有望继续保持稳健增长。目前血液制品板块仍然处于高景气状态, 公司作为血液制品龙头企业, 未来有望持续受益。

疫苗业务拖累明显, 期待 2017 年改善。受疫苗政策调整影响, 预计公司疫苗业务仍面临较大压力 (2016 上半年疫苗收入下滑约 50%), 对公司收入增速和毛利状况



S0880516080004

带来负面影响，预计2017年有望逐步好转。

两大单抗品种获批临床，未来将是核心战略板块。公司单抗在研产品中曲妥珠单抗、贝伐单抗已获批临床，利妥昔单抗、阿达木单抗2个产品正在申报临床，均为国际销售额前10的重磅单抗药物，未来单抗板块有望成为公司重要战略板块。

风险提示：血液制品提价进度低于预期风险；采浆量低于预期风险。

公司更新：云图控股（002539）《复合肥低迷，品种盐和电商业务值得期待》2016-10-26

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：20.00元

上次目标价：26.83元

现价：12.91元

总市值：13040百万

陈宏亮（分析师）

021-38677818

chenhongliang@gtjas.com

S0880516030002

袁善宸（分析师）

021-38674994

yuanshanchen@gtjas.com

S0880515070002

施伟锋（分析师）

0755-23976911

shiweifeng@gtjas.com

S0880516030001

维持“增持”评级：公司前三季度实现营收46.94亿元（-5.74%），归母净利润1.62亿元（+1.28%），EPS为0.16元；同时公司预计2016年归母净利润同比区间为-20%至10%，业绩低于市场预期。三方面因素导致业绩低于预期：农产品价格及单质肥价格下滑，导致复合肥行业整体疲软；2017年1月1日将正式实施盐改方案，公司将增加品种盐业务人员配置和营销费用；公司电商业务进入加速推进期，处于投入期，相关费用大幅增加。我们下调公司2016-2017年EPS为0.21/0.44元（原EPS为0.32/0.77元），维持增持评级，下调目标价为20.0元（原目标价26.83元）

盐改进入元年，产业链及全国布局优势凸显：公司品种盐产能已经实现全国布局，并建有国内最大的食用氯化钾生产线及海藻碘生产线，同时独家代理澳洲鲨鱼湾海盐，产业链、产品种类及全国布局优势凸显。渠道方面，公司与盐业公司合作，依托盐业公司覆盖最全面的渠道资源，同时积极布局调味品销售渠道为盐改后公司产品盐快速抢占市场布局渠道资源。

云图生活初具雏形，农资渠道变现打造中小城市互联网生活生态圈：公司依托现有的复合肥经销商及零售商，通过“县级体验中心+乡镇体验店”地面推广运营服务体系的建设，打通中小城市及农村电商渠道。公司已先后与腾讯游戏、网鱼信息科技、京东、途牛旅游、唯品会、圆通速递等国内一流电商企业及物流企业签订战略合作框架协议，共同推进公司中小城市电商业务的落地和发展，目前中小城市互联网生活生态圈雏形已经显现。

风险提示：盐业改革低于预期，哈哈农庄推进低于预期，复合肥需求低迷。

公司更新：飞科电器（603868）《盈利能力创历史新高，业绩超预期》2016-10-26

本次评级：增持

上次评级：谨慎增持

上调盈利预测，维持目标价，上调至“增持”评级



目标价: 57.25 元
 上次目标价: 57.25 元
 现价: 47.70 元
 总市值: 20778 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

公司是个人护理小家电龙头,在品牌、研发和渠道上都具有很强的竞争力,未来将显著受益于行业发展,2016Q3 盈利能力创新高,业绩超预期,所以我们上调 2016-18 年 EPS 预测至 1.38/1.78/2.27 元(原 1.30/1.73/2.21 元, +6%/+3%/+3%),维持目标价 57.25 元,看好公司在个人护理的龙头地位和未来发展,因此上调至“增持”评级。

盈利能力创历史新高,业绩超预期

2016 年前三季度公司实现营业收入 23 亿元(+21%),净利润 4.2 亿元(+21%),毛利率 38.5%(+1.6pct),净利率 18.1%(持平)。其中 2016Q3 单季实现营业收入 8.8 亿元(+45%),净利润 1.7 亿元(+64%),毛利率 39.3%(+2.1pct),净利率 19.7%(+2.3pct)。单季度毛、净利率均创历史新高,业绩超预期,主要原因:1)分销体系扁平化以及电商渠道销量的增长带来收入同比大幅提升;2)二季度费用计提充分,所以三季度销售费用率下降 3pct 至 10%,促进净利润大幅增长。

个人护理小家电龙头,显著受益于小家电消费升级超级周期

我们认为,未来小家电行业将迎来一个量价齐升的消费升级周期。公司作为个人护理小家电龙头,在品牌、研发和渠道上都具有很强的竞争力,未来将显著受益于行业发展。公司的传统优势产品剃须刀、吹风机的份额和均价仍有较大提升空间,积极拓展的家居生活电器也将成为新的增长点。

风险:市场竞争加剧,新品拓展不力。

公司更新: 盛路通信(002446)《将计提高额奖励,印证汽车电子高歌猛进》2016-10-26

本次评级: 增持
 上次评级: 增持
 目标价: 44.00 元
 上次目标价: 44.00 元
 现价: 26.86 元
 总市值: 12041 百万

王胜 (分析师)

021-38674874

Wangsheng014132@gtjas.com

S0880514060012

宋嘉吉 (分析师)

021-38674943

songjiaji@gtjas.com

S0880514020001

朱威宇 (研究助理)

维持目标价 44 元。市场认为盛路仅是车载智能终端提供商。而事实上,公司凭借在前装市场上的突飞猛进,有望成为无人驾驶时代的人机交互平。同时,结合合正电子和南京恒电的基础,向无人驾驶的感知层扩展,有望在 ADAS、夜视系统、摄像机系统、毫米波雷达等领域获得突破。因 2016 年将一次性计提 1.44 亿元的业绩奖励,下调 2016 年 EPS 至 0.3 元(-53%),而公司实际经营状况依然良好,维持 2017 年 EPS 为 0.81 元不变,维持目标价 44 元,维持增持。

将计提高额奖励,印证汽车电子高歌猛进。盛路公告,2016 前三季 8.6 亿元,同比增长 38%,净利润 1.8 亿元,同比增长 97%;其中第三季度收入 3 亿元,同比增长 19%,净利润 5432 万元,同比增长 25%。同时预告,预告 2016 全年净利润 1.1-1.4 亿,同比增长-9-15%。点评:①第三季度利润增速下降,原因是汽车电子业务收入确认较少,四季度将是高峰期,全年经营状况优异;②2016 全年净利润仅 1.1-1.4 亿,原因是将计提 1.44 亿业绩奖励给合正电子原股东(收购时已经承诺,并触发 1.44 亿最高奖励金额),剔除该影响,预计 2016 全年净利润 2.6 亿左右。我们认为,高额的业绩奖励,反而印证了合正电子经营状况的优异。我们预计 2017 年盛路净



021-38675853
zhuweiyu@gtjas.com
S0880116060115

利润将达 3.6 亿元，同比增长接近 40%（2016 年以 2.6 亿元计）。

催化剂：合正电子突破更多前装车厂客户；感知层设备研发成功。

风险提示：车载电脑行业竞争加剧；传统天线业务增速缓慢拖累业绩。

公司首次覆盖：洲际油气（600759）《大股东参与配套融资，油价弹性十足》2016-10-26

本次评级：增持
上次评级：首次
目标价：10.00 元
上次目标价：首次
现价：8.79 元
总市值：19896 百万

首次覆盖，给予增持评级，目标价 10 元。大股东大比例参与油田收购配套融资；油价触底反弹，公司油价弹性十足。我们按照 2016-2018 年 45/55/65 美元的油价假设，预计公司 2016-2018 年净利润为 1.9 亿、5.6 亿和 13.1 亿，EPS0.08 元、0.25 元、0.58 元，当前股价对应 PE 为 132/32/14 倍。（增发完成后，我们预计公司 2016-2018 年净利润为 1.9 亿、11.5 亿和 28 亿）。我们参考可比公司估值，给予公司 10 元的目标价，股价空间 25%。

肖洁（分析师）
0755-23976115
xiaojie@gtjas.com
S0880513080002
傅锴铭（研究助理）
0755-23976516
fukaiming@gtjas.com
S0880114080039

大股东大比例参与配套融资。（1）10 月 26 日，公司发布定增预案修订稿，作价 33.6 亿收购上海涪洲鑫科 96.7%股权，并配套融资 32 亿用于后续油田开发。（2）与之前方案的主要差异在于配套资金由对外询价发行改为定价发行，且一致行动人（安达畅实业）大比例参与配套融资 29 亿。我们认为大股东大比例参与，彰显了其对油价上涨，以及标的油田质地和盈利能力的信心。

油价最低位再收购油田，公司油价弹性十足。（1）公司自 2014 年以来不断收购油田，此次收购的时间点为 2016 年油价最低时期，成本更低，其中班克斯交易价格 2.3 美元/桶（2P 储量）；（2）3-5 年内，公司年产量有望从 2016 年的 65 万吨增长至 500 万吨，随着油价触底反弹，业绩弹性将逐步显现。我们预计油价每涨 10 美元/桶，公司的利润弹性在 6 个亿左右。

风险提示：油价下跌，定增不及预期

公司更新：丽珠集团（000513）《二线品种快速增长，外延布局有望提速》2016-10-26

本次评级：增持
上次评级：增持
目标价：68.32 元
上次目标价：68.32 元
现价：56.30 元
总市值：23969 百万

业绩符合预期，维持增持评级。公司公告 2016 年三季报，实现营业收入 57.24 亿元，增长 17.13%，扣非后净利润 5.38 亿元，增长 27.97%，符合市场预期。重点二线品种持续高增长，未来受益国家医保目录调整，增长通道有望进一步打开，增发完成助力资本实力提升，外延布局有望加速推进。考虑增发摊薄，维持 2016~2018 年 EPS 预测 1.75/2.15/2.56 元，维持目标价 68.32 元，维持增持评级。

二线品种快速增长，医保目录调整迎来新机会。预计 2016 年 Q1-Q3 参芪扶正注射液保持平稳增长，占比继续下降，收入结构进一步优化；生殖、消化、神经等重点

丁丹（分析师）



0755-23976735
 dingdan@gtjas.com
 S0880514030001
 赵旭照（研究助理）
 0755-23976795
 zhaoxuzhao@gtjas.com
 S0880114080042

专科药领域保持快速增长，艾普拉唑、尿促卵泡素等二线品种成为主要增长引擎。新版全国医保目录调整政策征求意见稿出台，公司潜力品种迎来机会，1.1 类新药艾普拉唑肠溶片临床价值高，已经进入 12 省医保增补目录，具有调入新版全国医保目录的机会，增长通道有望进一步打开。公司产品梯队完善，二线品种进入快速增长阶段，生物制药领域布局前瞻，在研单抗药物临床试验进展顺利，精准医疗产品国内申报不断推进，未来增长空间进一步打开。

资本实力提升，外延布局有望提速。公司 12 个月期定增已发行完成，总募集规模 14.58 亿元（定增价 50.10 元），资本实力大幅提升，外延扩张的空间打开。公司有望持续加码生物仿制药、创新药、精准医疗等前沿领域，预计相关布局将加速推进。

风险提示：主力产品增速放缓风险；新品研发进度低于预期

公司更新：通化东宝（600867）《主营业务稳定增长，打造慢病管理平台》2016-10-26

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：27.00 元
 上次目标价：27.00 元
 现价：23.82 元
 总市值：33870 百万

业绩符合预期，维持公司增持评级。受益于主营业务重组胰岛素稳健增长及房地产业务结算周期影响，公司三季度单季营收 5.88 亿元，同比增长 28.32%，扣非归母净利润 1.83 亿元，同比增长 45.18%。前三季度合计营收 14.79 亿元，同比增长 19.38%；扣非归母净利润 4.95 亿元，同比增长 38.96%，业绩符合预期。维持公司 2016-2018 年 EPS 为 0.42/0.53/0.67 元的预测，维持目标价 27 元，维持公司增持评级。

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

胰岛素产品稳健增长，后续产品资源丰富。凭借公司在基层县级医院（覆盖率近 80%）/社区服务中心的良好基础，公司胰岛素业务增长趋势继续保持稳健，代理的华广的试纸产品放量明显。产品研发方面，公司甘精胰岛素预计有望在四季度申报生产，门冬胰岛素预计 2017 年申报生产，未来 2 年公司有望在三代胰岛素领域实现突破。

慢病管理快速推进，打造糖尿病整体解决方案提供者。公司自 2015 年正式启动慢病平台战略以来，始终努力打造成为专业的糖尿病整体解决方案提供者，慢病管理平台测试工作快速推进。通过蒲公英活动培养基层医院医生，实现从“代理一个规格试纸”到“统一试纸规格”，推出“你的医生”app 并开展公测，目前已有超过 5000 名医生和几万名糖尿病患者参与，慢病管理平台未来将成为医生管理教育糖尿病患者和进行健康管理的基础平台，进一步促进公司胰岛素产品的推广销售。

风险提示：新产品研发进度低于预期风险；药品招标降价风险。

公司更新：中材国际（600970）《“两材”重组获批，人民币贬



值增厚业绩》2016-10-26

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 9.00 元

上次目标价: 8.60 元

现价: 7.32 元

总市值: 12841 百万

韩其成 (分析师)

021-38676162

hanqicheng8@gtjas.com

S0880516030004

陈笑 (研究助理)

021-38677906

chenxiao015813@gtjas.com

S0880116010080

黄俊伟 (研究助理)

021-38677905

huangjunwei@gtjas.com

S0880115100010

维持增持。公司 2016 年前三季度净利 4.8 亿元(+22.6%)，略高于预期，考虑“两材”重组获批，公司有望获集团更多支持，且人民币 2016 年 3 月以来贬值超 5%，或给公司业绩带来边际增量，叠加“一带一路”促公司海外布局深化，提升预测公司 2016/17 年 EPS 至 0.47/0.57 元(原 0.45/0.53 元)，提升目标价至 9 元，对应 2016 年约 19.1 倍 PE，增持。

毛/净利率小幅提升，经营现金流有改善。1)Q3 单季净利增速 58%(上年同期-40%); 2)毛利率 13.5%(+2pct)，净利率 3.9%(+1.3pct)，因微利项目减少及营业外收入大幅增加(+87%); 3)经营净现金流 13.8 亿元(+59%)，因支付各项现金款项减少且收现比提高; 4)应收账款 35.9 亿元(+7.6%)，资产减值损失占比 0.63%(+0.45pct)，因应收款项期末按账龄分析法计提坏账; 5)期间费用率 8.1%(+0.7pct)，财务费用-0.4 亿元(上年同期-0.5 亿元)。

“两材”重组稳步推进，人民币贬值将增厚业绩。1)“两材”合并后整体实力将大幅提升(下设上市公司 14 家，15 年总资产/营收超 5600 亿/2100 亿)，公司为中材旗下水泥工程业务唯一上市平台及全球水泥技术装备工程龙头，竞争力将大为增强; 2)近期人民币汇率进入新一轮贬值通道，有望负向冲减财务费用、提升毛利率，给公司业绩带来边际增量; 3)公司水泥工程总承包业务海外市占率超 40%，且 2016 年为“一带一路”三周年和关键项目落实年，海外业务有望取得更大突破; 4)约 4326 万股限售股将于 11 月 21 日解禁，底价 8.7 元，当前股价低于底价约 15.5%，动力仍足。

核心风险: “两材”重组进度不及预期，海外工程风险，汇率风险等

公司更新: 丽江旅游 (002033)《业绩符合预期 股权变更仍是最大看点》2016-10-26

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 20.52 元

上次目标价: 20.52 元

现价: 16.29 元

总市值: 6886 百万

刘越男 (分析师)

021-38677706

liuyuenan@gtjas.com

S0880516030003

王毅成 (研究助理)

021-38676720

业绩表现符合预期，增持。①公司前三季度业绩增速平稳，玉龙雪山索道业务成业绩主要驱动因素，但主营业务增长有一定压力; ②华邦系持续增持公司股票不排除控股权争夺及控股后旅游资产注入可能; ③维持 2016/17 年 EPS 为 0.50/0.54 元，维持目标价 20.52 元。

业绩简述: 公司 2016 年前三季度营收 6.09 亿元/+1.76%，归母净利 2.09 亿元/+8.06%，EPS0.50 元; Q3 单季营收 2.49 亿/+0.47%，归母净利 0.93/+9.96%，业绩符合预期。

公司前三季度业绩增速平稳，玉龙雪山索道业务成业绩主要驱动因素。①公司对索道业务整体营销: 我们预计玉龙雪山大索道增速较快，但由于分流游客，云杉坪和牦牛坪可能下滑; ②受演艺市场竞争加剧影响和旅行社行程安排变动，预计印象丽江仍将面临较大下滑压力; ③皇冠假日与英迪格酒店收入同比基本持平，利润略下



wangyicheng@gtjas.com

S0880115060031

刘文正（研究助理）

021-38032025

liuwenzheng1126@163.com

S0880116090237

滑；④甘海子餐饮中心收入和利润增速较快；玛卡项目竞争压力增加，有下滑可能。

被举牌带来博弈机会，区域内资源布局加速。①账面上华邦系直接和间接账面持有公司股份已达 14%，不排除继续增持夺取控制权，此外华邦系拥有较多旅游资产，不排除控股后注入可能；②公司与泸沽湖管委会下属国有独资公司合资设立公司，泸沽湖项目布局顺利推进，积极推进香巴拉月光城，奔子栏丽世酒店仍在培育期。

风险提示：自然灾害等不可抗力因素；行业竞争加剧。

公司更新：西部建设（002302）《受原料价格上涨等影响业绩低于预期》2016-10-26

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：10.58 元

上次目标价：11.33 元

现价：8.06 元

总市值：8320 百万

鲍雁辛（分析师）

0755-23976830

baoyanxin@gtjas.com

S0880513070005

戚舒扬（研究助理）

0755-23976213

qishuyang@gtjas.com

S0880116040064

维持“增持”评级。前三季度归母净利 1.8 亿同降 20.67%，Q3 单季业绩下滑 41.43%，业绩低于预期，我们下调 2016-18EPS 至 0.32、0.37、0.46 元（-0.13、0.17、0.19 元），根据可比公司估值，下调目标价至 10.58 元（-0.75 元），维持“增持”评级。

水泥价格上涨，成本转嫁滞后导致业绩下滑。进入 7 月份全国水泥价格开始普涨，且 8 月份中南地区、华北等地涨价较急且幅度大（PO42.5 每次涨 30 元、50 元/吨并不罕见），而商混作为下游，部分前期大订单无法及时变更价格，商混行业内企业成本转嫁略滞后导致毛利受损（转化周期 2-3 月）。

中南部强降雨影响下游需求，在手订单依然充足。进入 7 月份长江中下游地区继续强降雨，湖北武汉、荆门等地，湖南等部分地区的施工受到水灾影响，需求同比减弱 20%以上，且上述地区是中建营收和利润重要来源，湖北地区 2015 年营收 24.5 亿毛利率 18.48%两项指标排中建所有地区首位；而 Q3 一般占全年业绩 30-40%。1-9 月份累计签约方量 4,282 万方同增 29.97%，订单增速较半年度回落（Q3 占全年基数大），公司背靠中建，从在手订单来看依然较充足。

期待建筑工业化等带来亮点。公司在福建、成都、河南、湖南设立了中建科技公司，各对应 15-30 万立方米/年 PC 构建以及地铁管片产能，目前已基本建成，在装配式建筑大力推广下公司或迎来新机遇。

风险提示：原料价格大幅波动等。

公司更新：银邦股份（300337）《订单释放夯实主业，产品应用外延可期》2016-10-26

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：15.00 元

上次目标价：10.00 元

维持增持评级，上调目标价至 15 元。2016 年前三季度营业收入 1.13 亿元同比增长 9%，归母净利润 1034 万元同比增长 117%。公司斩获法雷奥汽车用铝散热器意向订单，合同金额较 2016 年增长约 60%。维持 2016 年 EPS 0.04 元，上调 2017~18 年 EPS 至 0.23 / 0.49 元（前值 0.20/0.46 元）。考虑到行业平均估值水平上行和公司



现价: 12.50 元
总市值: 10274 百万

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

成长性, 上调目标价 15 元, 对应 2017 年 65x PE (前次 50x)。

产能拐点确认, 有望推升业绩增长。公司三季度单季铝合金产品销售 1.74 万吨, 同比增长 28%, 淡季订单旺盛显示公司产能释放加速, 预计全年有望实现超过 7 万吨出货量。空冷电站订单稳步增长, 铝钢材料单季销售 4812 吨符合预期。三季度单季营业收入 3.6 亿元环比下滑 11% 系 7 月淡季影响, 同比维持 15% 营收增长。单季毛利率 7.9% 环比改善 0.3%, 考虑到开工率因素, 毛利提升主要由良率进一步改善所致, 产能和良率双拐点逻辑验证。

订单释放夯实主业增长, 关注产品应用外延。公司斩获法雷奥汽车用铝散热器意向订单, 预计 2016 年起每年供货量接近 2 万吨较此前增长约 7000 吨, 我们估算加工费约 7500 元/吨, 增厚业绩约 2000 万元。汽车订单夯实有望加速公司主业业绩改善, 打开公司产品在交通、特种车辆、海洋装备等领域应用, 以及新材料加工领域外延空间。

催化剂: 产品应用布局拓展。

风险提示: 铝价格波动。

公司更新: 中国巨石 (600176)《领跑优势扩大, 国改进程提速》2016-10-26

本次评级: 增持
上次评级: 增持
目标价: 15.11 元
上次目标价: 15.11 元
现价: 11.04 元
总市值: 26851 百万

鲍雁辛 (分析师)
0755-23976830
baoyanxin@gtjas.com
S0880513070005
戚舒扬 (研究助理)
0755-23976213
qishuyang@gtjas.com
S0880116040064

基本符合预期, 维持目标价 15.11 元。Q3 单季收入同增 1.35%, 归母净利约 3.8 亿同增 33.71%, 单季毛利率 44.19% 环比降 1.49pct, 同比仍升 4.22pct; 管理费用单季 1.74 亿环比持平, 同比增 24.2%, 业绩基本符合预期, 我们维持 2016-17 年 EPS 0.66/0.80 元, 对应 60%、20% 增长, 目前股价对应 2016-17 年 PE 17.1、14.1 倍, 维持目标价 15.11 元, 维持“推荐”评级。

转固等费用影响利润增速, 预计 Q4 业绩环比提升明显。埃及二线 6 月 18 号点火转固, 经历 1-2 个月烤窑已于 8 月正式生产, 但人员、折旧等费用压低了利润增速, 同时 3 季度桐乡 14 万吨生产线冷修, 预计 Q4 业绩环比将明显提升; 埃及线目前订单饱满, 成都 9 万吨技改已完成, 本部 18 万吨技改预计明年下半年投产, 明年仍受益规模经济和制造成本下行;

业内企业间差异显著拉大。近期低端玻纤价格淡季回调, 无碱 2400 缠绕直接纱对比年初普遍下调 300 元/吨, 但同时巨石高端占比提升, 目前我们估算公司产销平衡, 行业内企业间差异性进一步拉大, 小企业库存上升至 3 个月。

国改提速, 全球复材龙头渐行渐近。我们认为, 收购中复联众部分股权只是第一步, 巨石或成为集团复合材料整体上市平台, 成为涵盖产业链上下游及最高端碳纤维等产业的全球复材龙头。



风险提示：宏观经济大幅下行，国改力度和进度低于预期。

公司更新：山东路桥（000498）《PPP 交运规模大，Q3 单季度净利增 34%》2016-10-26

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：8.80 元

上次目标价：8.15 元

现价：7.39 元

总市值：8278 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

增持。公司前三季度营收 42.1 亿(+4.30%)，净利 2.48 亿(+20.87%)，符合预期，Q3 单季度净利 1.2 亿增速较快（+34%）。考虑公司为将受益于山东省交通建设高峰期与 3.3 万亿交通运输 PPP 项目，维持预测 2016/17 年 EPS 0.42/0.49 元。考虑山东省为 PPP 重省，公司新签订单高增覆盖收入倍数高，提升目标价至 8.80 元，对应 16 年约 21 倍 PE，维持增持。

经营净现金流大幅好转，财务报表稳健。1)毛利率 14.99%(-0.61pct)，净利率 5.91%(+0.82pct)，基本保持稳定；2)经营净现金流 0.79 亿(上年同期-1.96 亿)，系 BT 项目回款及预付款增加所致，其中 Q3 单季度经营现金流 1.7 亿元（-38%），或系上年同期基数较大（2.7 亿）所致；3)期间费用率 8.47%(+1.93pct)，财务费用 0.61 亿(+1196%)，系确认融资收益少于去年同期所致；4)应收账款 33 亿(+13.16%)，占总资产 25.93%，资产减值损失-913 万(-428%)，系据应收款账龄分析提取坏账准备少于去年同期。

受益山东公路建设及 PPP 落地高潮。1)背靠山东高速集团(运营 65%的省内高速)和山东高投，将充分受益于山东公路建设高峰（2016 年山东省公路建设投资目标 576 亿元），预计新签订单高增覆盖收入倍数高；2)路面养护稳步推进(新签订单超 4 亿)，技术实力雄厚，毛利率较施工业务高 12.42pct；3)以不低于 5.49 元/股定增 30 亿已获股东大会通过和国资委批准，大股东及子公司认购 30%+锁定 3 年彰显信心；4)山东省为 PPP 重省，交通运输 PPP 项目规模达 3.3 万亿，公司料受益。

风险提示：业绩增长不及预期，PPP 落地不及预期等

公司更新：北部湾旅（603869）《内生增速好转 博康并表在即》2016-10-26

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：43.90 元

上次目标价：43.90 元

现价：36.05 元

总市值：10771 百万

刘越男（分析师）

021-38677706

liuyuenan@gtjas.com

内生增速略好于预期，维持增持评级。①龙虎山和渤海长通实现并表，公司内生业务恢复较快增长。②博康智能收购已完成，增厚业绩同时其在人工智能领域发展前景也看好。③公司自身也积极拓展海岛和景区资源，打造旅游全产业链。由于公司外延项目和博康智能都将并表，上调公司 2016/17 年 EPS 为 0.51/1.05 元(+0.24/+0.72 元)，维持目标价为 43.9 元，增持。

业绩概述：2016 年前三季度公司营收 3.87 亿元/+33.25%，归母扣非净利为 9277 万元/+22%，按最新股本计算 EPS 为 0.31 元。

海洋客运业务回暖，外延项目带来增量业绩。①Q3 开始公司并表渤海长通（贡献



S0880516030003

王毅成（研究助理）

021-38676720

wangyicheng@gtjas.com

S0880115060031

收入 3590 万元，净利 1540 万元）和龙虎山项目（贡献收入 1984 万元，净利 564 万元），给公司带来利润新增长点。②剔除上述两项后，公司原有海洋客运业务 Q3 实现营收 1.69 亿元/+44.4%，净利 5229 万元/+26%，主要是天气好转带来游客增速恢复正常水平。③销售费用大增一方面为并表新业务所致，另一方面为拓展健康旅游而增加了新绎旅行社相关营销等。

海洋旅游+景区资源全方位布局，博康发展潜力巨大。①博康智能在人工智能、智慧城市建设领域技术实力雄厚且与各地政府合作紧密，借助新奥集团强大实力后续订单获取将更为便利；博康收购事项已完成过户交割，将于 2016Q4 开始并表，给公司业绩带来极大增厚（前三季度博康实现营收 6.74 亿元，净利约 7000 万元）。②公司已陆续布局南麂岛、崆峒岛、龙虎山、秦皇岛等海岛或景区旅游资源，且涉足邮轮行业，产业链布局得到极大完善。③假设 2017 年配套募集完成，博康按承诺利润计算，公司对应 PE 约为 43x。

风险提示：燃油成本上涨带来成本增加；博康智能协同效应不及预期。

公司更新：中矿资源（002738）《股权激励有望加速公司业绩增长》2016-10-26

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：34.60 元

上次目标价：34.60 元

现价：26.80 元

总市值：5007 百万

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

事件：10 月 25 日晚间公司公告限制性股票激励计划预案，拟授予激励对象不超过 560 万股（占总股本 3%），授予价格 12.83 元。公司公告 2016 年 3 季报和全年业绩预告。

维持增持评级。维持 2016-2018 年 EPS 预测 0.39/0.55/0.71 元，报告期内公司斩获海外工程订单为后续业绩增长提供强保障，拟实施股权激励夯实业绩增长动力，维持目标价 34.6 元，对应 2017 年 PE63 倍。

三季报业绩符合预期。3 季度营业收入 1.05 亿元同比增长 45%，环比增长 21%，营收增长主要来源于建筑工程技术服务增长。单季净利润 1319 万元，同比增长 47%，考虑到二季度公司在建工程已经转固，后续成本上行空间有限。公司年初至三季度管理费用 3511 万元，同比增长 16%，主要系此前限制性股票激励摊销所致。公司预计全年实现净利润 4897 至 6366 万元，符合预期。

股权激励绑定管理层利益，订单执行再获保障。公司拟对高管、中层管理人员和核心技术人员实施股权激励，行权条件对应 2016-2018 年净利润 5.6/6.5/7.2 亿元，增速 25%/16%/10%。目前公司在手矿权 33 个，在手赞比亚卢萨卡西医院工程海外订单，若激励成功实施，相关勘探和工程实施进度有望与员工利益实现一致，有望进一步绑定员工利益与海外订单执行力度，确保公司海外订单加速落地。

风险提示：订单不确定性。

公司更新：跨境通（002640）《内生外延齐头并进，业绩有望



超预期增长》2016-10-26

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 29.50 元

上次目标价: 29.50 元

现价: 20.15 元

总市值: 28797 百万

訾猛 (分析师)

021-38676442

zimeng@gtjas.com

S0880513120002

陈彦辛 (研究助理)

021-38676430

Chenyanxin@gtjas.com

S0880115050030

吕明 (分析师)

0755-23976166

lvming@gtjas.com

S0880514080005

投资建议: 马太效应凸显龙头优势, 业绩有望超预期增长。作为国内跨境电商龙头, 跨境通拥有明显的资本优势和执行力极强的管理团队, 2016-2017 年有望维持 100%+ 的内生增长。下半年跨境通外延脚步加快, 先是现金收购帕拓逊 39% 股权, 对应 2016-2018 年新增利润约 2730, 3432 和 4368 万元, 再是停牌筹划资产收购, 公司业绩有望超预期增长: 公司预计全年有望实现净利润 3.79-4.63 亿元, 同比增长 125%-175%。我们暂时维持盈利预测不变, 预计 2016-2018 年净利分别为 4.1, 8.4 和 12.4 亿元, 对应 EPS 0.29, 0.59 和 0.87 元, 目标价 29.5 元, 维持“增持”评级。

三季度继续高增长, 规模优势开始凸显, 销售费用率下降带动净利率小幅提升。公司前三季度实现营收 55.25 亿元, 同比分别增长 160.51%; 实现净利 2.73 亿元, 同比增长 120.42%, 折合 EPS 0.19 元, 符合市场预期。随着销售规模扩大, 公司的规模优势开始凸显, 净利率小幅提升。前三季度公司销售费用率环比下降 2 个百分点, 尽管毛利率环比下滑了 1.5 个百分点, 净利率仍然小幅提升 0.3 个百分点至 4.94%。

龙头优势不断强化, 有望成长为跨境电商行业大市值公司。2015 年跨境出口 B2C 行业规模达 8000 亿元, 预计到 2020 年行业规模将突破 2 万亿。跨境通作为龙头 2016 年预期收入仅 102 亿元, 成长空间巨大。跨境通不仅保持了高速的内生增长, 还加快了外延并购不断提高市场份额、巩固龙头优势, 我们看好跨境通成长为跨境电商行业大市值公司。

风险提示: 跨境电商行业政策变动带来负面影响。

公司更新: TCL 集团 (000100)《面板涨价影响显现, 业绩好转将持续》2016-10-26

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 4.80 元

上次目标价: 4.30 元

现价: 3.42 元

总市值: 41771 百万

范杨 (分析师)

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

曾婵 (分析师)

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

下调收入预测, 上调盈利预测, 上调目标价至 4.8 元, “增持”

面板价格上涨对 Q3 业绩贡献明显, 但受通讯业务调整拖累, 收入增速仍较低。我们预计面板涨价的影响仍将持续至少 1 个季度。下调 2016-17 年收入预测至 1124/1248 亿元 (原 1204/1324 亿元, -7%/6%), 上调 EPS 预测至 0.20/0.28 元 (原 0.16/0.21 元, +22%/30%), 上调目标价至 4.8 元 (原 4.3 元, +11%), 对应 2016 年 24xPE 估值, “增持”评级。

面板涨价明显推动华星光电业绩恢复, Q3 单季利润翻倍

2016 年前三季度公司实现营业收入 777 亿元 (+4.8%), 归母净利润 15.4 亿元 (-25.5%), 毛利率 16.4% (-0.8pct), 净利率 2% (-0.8pct)。其中 Q3 单季营业收入 293.5 亿元 (+7%), 归母净利润 9.3 亿元 (+110%)。毛利率 18.2% (+2.9pct), 净利率 3.2% (+1.6pct)。Q3 业绩改善主要源于: 1) 面板价格持续上涨带动华星光电



S0880515030002

王奇琪 (研究助理)

021-38032028

wangqiqi@gtjas.com

S0880116080374

业绩大幅好转, Q3 净利润同比上升 40%至 7.72 亿元, 贡献净利润增量约 2.2 亿元; 2) TCL 多媒体 Q3 扭亏为盈, 单季净利润同比增加 4 亿元; 3) 通讯业务降幅收窄。业绩符合我们预期。

面板涨价积极影响将继续, Q4 业绩预计仍将大幅增长

据 IHS 预测, 2016Q4 全球面板需求强劲, 且由于 9 月松下电视液晶工厂停产, 供给依然不足, 液晶面板将会继续涨价, 最大涨幅将出现在 40-55 寸的较大尺寸面板。华星光电 49 寸以上大尺寸面板占比较高, t2 工厂产能、良率持续提高, 在涨价行情助推下, 业绩将持续高增长。

核心风险: 面板新产能投放使价格下滑。

公司更新: 兆驰股份 (002429) 《激励改善, 期待风行发力》

2016-10-26

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 12.74 元

上次目标价: 10.11 元

现价: 10.14 元

总市值: 16239 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

上调盈利预测, 上调目标价至 12.74 元, 维持“增持”评级

费用投入导致 2016Q3 利润下滑, 但是长期来看, 公司业务结构发生调整, 激励机制改善, 风行电视线下渠道逐步布局完成, 销量有望进一步提升, 同时期待公司与东方明珠在电视内容方面有更多的合作。我们上调 2016-17 年 EPS 预测为 0.24/0.28 元 (原 0.19/0.25 元, +26%/+12%), 上调目标价至 12.74 元 (原 10.11 元, +26%), 维持“增持”评级。

费用投入导致利润下滑, 业绩基本符合预期

2016 年前三季度公司实现营业收入 51.4 亿元 (+16%), 净利润 3.5 亿元 (-19%), 毛利率 15.1% (+1.8pct), 净利率 6.8% (-2.9pct)。其中, 2016Q3 单季实现收入 20.5 亿元 (+13%), 净利润 1.3 亿元 (-21%), 毛利率 15.6% (持平), 净利率 6.3% (-2.7pct)。业绩下滑的原因是风行处于投入期, 人员、推广等费用投入较多, 导致费用率提升: 2016Q3 销售费用率达 3.6% (+2.1pct), 管理费用率达 5.9% (+3.7pct)。我们认为, 业绩基本符合预期。公司预计 2016 年净利润增速区间为 -5%到+15%。

激励改善, 风行线下布局完成, 期待内容上与东方明珠有更多合作

公司业务结构发生调整, 由原来事业部制向子公司转变, 通过股权形式绑定子公司高管, 公司整体激励更为充分。风行销量过百万台, 主要通过拓展线下渠道促销量, 线下盈利能力优于线上。同时, 期待公司与东方明珠在电视内容方面有更多的合作。

主要风险: 产能释放和订单不足, 转型速度和销量低预期。

债券日报: 《如果市场反应过度, 一定又是加仓机会》



2016-10-26

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

尹睿哲（研究助理）

021-38677588

yinruizhe@gtjas.com

S0880115120052

【每日观点】大宗疯涨，债市持弱。昨日，债券市场依然维持调整格局。国债期货早盘低开上冲，但随后震荡走弱，T1612、TF1612 收盘分别下跌 0.15% 和 0.11%。尽管央行逆回购加量，但 MLF 未续作且汇市消耗依然较大，资金面偏紧格局未明显缓解。一级市场方面，增发国开债中标利率基本符合预期。二级市场方面，利率品种收益率受银行理财纳入“广义信贷”传言影响，尾盘出现跳升，10Y 国债活跃券上行 4~5bp。商品市场再现“涨停潮”，黑色系铁矿石、焦炭涨停；基本金属铝、铅涨停；动力煤、螺纹钢涨幅也超过 4%。股市全天呈震荡态势，上证指数尾盘翻红，涨 0.12%；创业板指收跌 0.03%。汇率方面，美元兑人民币中间价继续下调 54 点至 6.7744，不过，开盘后在岸汇率贬值动能有所减弱，离岸汇率止跌回升。

昨日，据新浪财经等媒体报道，有银行接到央行将表外理财业务纳入“广义信贷”测算的通知，从三季度起，将银行理财纳入 MPA “广义信贷”范围。我们认为，这一政策调整可能会产生以下影响：

1) 表外理财作为银行“资产出表”通道面临限制收缩。表外理财纳入 MPA “广义信贷”监管，是金融去杠杆目标下，央行决意去杠杆、去通道、去非标的又一政策举措，将大幅限制过去理财作为银行“资产出表”的通道作用，理财整体规模尤其部分非标业务突出的中小银行理财面临持续收缩下降压力。

2) 对债市的实质影响不大。MPA 仍然按照原口径实施评估，但是按照新口径进行测算，如果测算结果不理想可能会微调原口径评估结果，对于理财占比较高的银行来说，可能有一定的影响，但对大部分机构，新口径主要起监管和监测作用，对存量资产的实质冲击并不大，事实上，自 3 月 MPA 实施以来，尽管商业银

行业事件快评：汽车《坚定新能源汽车大方向不动摇》

2016-10-27

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

维持行业“增持”评级：市场对新能源汽车行业的预期大幅降低，甚至担心行业补贴政策是否还会持续，我们认为支持新能源汽车发展的政策大方向不会改变，最新发布的《节能与新能源汽车技术路线图》，七个部分中有四个部分都是关于新能源汽车行业发展的技术路线，市场对新能源汽车板块的预期将会逐渐升温，全面看好整个板块的投资机会。

重点推荐：

骆驼股份（铅酸电池业绩向上拐点，锂电池提升长期空间），?特佳（全产业链布局新能源汽车板块），四维图新（智能网联技术龙头），中通客车（物流车龙头），江淮汽车（电动乘用车龙头）。

受益:

宏发股份（继电器龙头）、中航光电（连接器龙头）、信质电机（定转子龙头）、科泰电源（物流车运营平台）等。

新能源电动产业链进入洗牌阶段，销量规模的上升，全产业链进入盈利快速增长时期，各个子行业开始形成技术壁垒和规模壁垒，率先占据龙头地位的公司将获得资本市场的更高估值。

工信部和中国汽车工程学会联合发布本次路线图，体现出对新能源汽车板块的扶持意愿，预计新一轮新能源汽车补贴政策会尽快出台。本次发布的路线图为“1+7”，主要包括：总体技术路线图、节能汽车技术路线图、纯电动和插电式混合动力汽车技术路线图、氢燃料电池汽车技术路线图、智能网联汽车技术路线图、汽车制造技术路线图、汽车动力电池技术路线图、汽车轻量化技术路线图。

催化剂：调整后的新能源汽车补贴政策公布、新能源汽车补贴目录出台

风险提示：电动车补贴力度及时间不及预期。

公司更新：银河电子（002519）《费用增加影响 Q3 业绩，但高增长趋势不改》2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：39.52 元

上次目标价：39.52 元

现价：24.39 元

总市值：16402 百万

张润毅（分析师）

021-38676550

zhangrunyi@gtjas.com

S0880513070002

方睿（研究助理）

010-59312779

fangrui@gtjas.com

S0880115120066

李卓轩（研究助理）

010-59312770

lizhuoxuan@gtjas.com

S0880115120033

维持目标价 39.5 元，空间 62%，增持。费用率增加导致业绩低于预期，但从公司收入增速看依然保持较高增长。公司定增发行摊薄后 2016/17/18 年 EPS 分别为 0.55/0.75/1.10 元（原为 0.73/1.00/1.46），CAGR 高达 44%，在“业绩为王”的当下，公司投资价值凸显，目标价 39.5 元，维持增持评级。

前三季度因为费用率升高导致净利略低于预期，定增资金到位后财务费用有望下降。①费用率升高导致业绩略低于预期：营收 14.66 亿（+48%）、净利 2.3 亿（+50.3%）、期间费用率 19.4%（+4.6%）、毛利率 16.7%（-2%），管理费用、销售费用提高是因为收购福建骏鹏所致，财务费用提高（+3571 万）是因为收购福建骏鹏及嘉盛电源增加银行借款所致（短期借款+2.96 亿）。②从公司营业收入增幅看还是处于快速增长，反应公司主业依然保持较高增速且健康发展，我们判断，定增资金到位后财务费用有望下降。

优质民参军标的，投资价值凸显。①公司定增顺利通过，加码军工+新能源，步入快速发展轨道。②业绩持续高增长。③军工机电管理系统业务将在陆军装备信息化的大浪潮下打开巨量空间。④新能源汽车行业高景气，公司新能源汽车相关业务也将充分受益。

催化剂：国防信息化相关政策逐步落地，新能源汽车政策落地。



风险提示：军品订单波动性风险；新能源汽车产业拓展低于预期。

公司更新：贵人鸟（603555）《业绩符合预期，预计加快体育生态圈变现布局》2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：39.28 元

上次目标价：39.28 元

现价：28.54 元

总市值：17524 百万

吕明（分析师）

0755-23976166

lvming@gtjas.com

S0880514080005

姚咏絮（研究助理）

021-38676520

yaoyongxu@gtjas.com

S0880116030030

于健（研究助理）

0755-23976112

yujian017502@gtjas.com

S0880116090224

维持“增持”评级。业绩符合预期，维持 2016-18 年 EPS 预测 0.58/0.74/0.89 元。员工持股计划提供一定安全边际，预计定增获批在即。公司丰富后端变现品牌矩阵，预计布局体育服务变现有望超市场预期。维持目标价 39.28 元，对应 2017 年 53 倍 PE。

主业保持稳定，补助减少导致归母净利润有所下滑。2016Q1-3 营收 13.78 亿元（-1.62%），较为平稳，小幅下滑主要系终端调整所致。归母净利润 1.78 亿元（-12.93%），小幅下滑；扣非归母净利润 1.75 亿元（-4.96%），较为稳定；差异主要系政府补助同比大幅下降 80.81%所致。Q3 营收 3.6 亿元（-6.48%），归母净利润 0.21 亿元（-30.4%）。

盈利水平小幅下滑，渠道终端持续调整。1）毛利率 42%，较同期下降 2.6pct，主要系成本上升。2）销售费用率 5.7%（-4.9pct），系品牌推广费用大幅下降 47%，管理/财务费用率上升，分别为 8.4%（+0.6pct）/6.6%（+1.3pct）。净利率 12.9%（-1.7pct），盈利能力小幅下滑。2）零售终端持续调整。Q1-3 净关店 263 家至 4202 家，Q3 净关店 111 家，调整重点区域为四线城市（净关店 226 家），延续此前战略。

定增获批在即，预计后端体育变现布局超市场预期。1）公司约 4 亿定增过会，预计获批在即。1 亿元员工持股计划成交均价 22.48 元/股，具备一定安全边际。2）定位大众体育战略，后端变现持续发力，预计将持续收购国外运动潮牌，实现多品牌矩阵全渠道多市场运营。3）预计通过外延快速完善生态圈，公司 1.2 亿美元增资香港子公司，有望在球员经纪、健身行业等新兴体育服务变现方面加速项目落地。

风险提示：主业持续低迷、国外品牌运营不及预期、收购失败等。

公司更新：禾丰牧业（603609）《白羽肉鸡板块业绩靓丽，业绩符合预期》2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：23.70 元

上次目标价：23.70 元

现价：14.64 元

总市值：12168 百万

维持“增持”评级。受益肉禽产业链周期复苏，公司白羽肉鸡板块业绩靓丽，支撑公司业绩增长。饲料业务销售受制于下游存栏回升，但增长趋势未变。预计 2016-18 年 EPS 分别为 0.53/0.79/0.86 元（均保持不变），维持目标价 23.7 元，“增持”评级。

3 季报业绩高增长，符合市场预期。2016 年前 3 季度，公司实现营收 84.8 亿元（+15.15%），综合毛利率 10.06%（+0.11pct），归母净利润 2.96 亿元（+43.9%）；



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

谢芝优（研究助理）
 021-38674763
 xiezhijyou@gtjas.com
 S0880116040005

钱浩（研究助理）
 021-38674925
 qianhao@gtjas.com
 s0880115080191

公司利润大幅增长部分受益于肉鸡养殖与屠宰行情好转，估算该业务贡献利润约 8000 万元。受制于下游存栏恢复进度偏慢，3 季度公司饲料销量增速有所放缓。16Q3，公司实现营收 34.28 亿元（+11.08%），归母净利润 1.11 亿元（+27.44%）。

肉禽板块充分将受益于行业景气反转。16 年前 3 季度，公司肉鸡屠宰量约为 1.8 亿羽，我们估算 16 年屠宰量将达到 2.5-2.8 亿羽（+19.05%至 33.33%）。2017 年公司计划将父母代存栏扩展至 270 万套，年屠宰产能扩展到 4 亿羽。上游短缺对下游的传导逐步显现，看好未来 1-2 年肉禽产业链将景气反转，公司将充分受益。

风险提示：原材料价格波动风险、食品安全风险、转型不及预期等

公司更新：峨眉山 A (000888)《业绩稳健 持续打造智慧峨眉》

2016-10-27

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：16.26 元
 上次目标价：16.26 元
 现价：13.01 元
 总市值：6855 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

刘文正（研究助理）
 021-38032025
 liuwenzheng1126@163.com
 S0880116090237

业绩表现符合预期，增持。①公司 2016 年前三季度游客量受天气影响有所下降；②综合毛利率降低和期间费用率有所提升进一步压缩利润空间；③公司持续打造智慧峨眉，并加快外延式发展；维持 2016/17 年 EPS 为 0.39/0.48 元，维持目标价 16.26 元。

业绩简述：2016 年前三季度公司营收 8.22 亿元/-2.03%，归母净利 1.45 亿元/+2.22%，扣非归母净利 1.47 亿元/+3.72%，对应 EPS 为 0.27 元；Q3 第三季度营收 3.40 亿元/-8.42%，归母净利 8532 万元。

天气因素影响营收增速，盈利能力同比有所下降。①公司 2016 年前三季度受天气因素影响致游山门票购票人数下滑，营收同比下滑；②成本端提升致综合毛利率下降 0.15pct 至 43.94%；③公司前三季度加大营销宣传，期间费用率提升 1.42pct，其中管理费用率及销售费用率分别提升 1.0/0.15pct，进一步压缩利润空间。

发力智慧峨眉，内生+外延双推进。①公司拟投资 2.5 亿元建设峨眉山智慧旅游服务基地及配套设施建设项目，项目涵盖“大峨眉”智慧旅游服务中心及慧旅大数据中心及配套设施设备等，有望进一步完善旅游服务设施及提升景区游客接待能力。②金顶索道等将投资改造，提高接待能力；同时后山区域开发将提上日程，景区有望实现扩容。③公司同期推进黑水基地更新改造、峨眉山雪芽养生就业项目，由传统旅游产业派生出的茶叶、文化演艺等新兴产业长期获利可期。

风险提示：景区突发事件等影响客流，交通改善效果不及预期。

公司更新：浙江鼎力 (603338)《增速创历史新高 全球鼎“立”》



2016-10-27

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 54.50 元

上次目标价: 54.06 元

现价: 46.57 元

总市值: 7568 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

结论: 公司前三季度营收、扣非归母净利分别为 3.17、1.25 亿, 同比分别增长 41.6%、43.1%, 后者达历史最高水平。重申高空作业平台作为“工业级消费品”, 或是工程机械最后一片蓝海。短期内看好公司新产品+新营销模式带来海外业务的高增长; 长期看好国内市场趋于成熟后, 公司市占率的进一步提升。上调公司 2016-18 年 EPS 为 1.07(+0.01)、1.48(+0.01)、2.11(+0.02)元, 上调目标价至 54.5 元, 维持“增持”评级。

盈利能力优秀, 短期内看好海外业务高增长: ①2016 年前三季度, 公司营收大增 41.6%, 高增长态势不减。虽然归母净利增速为 33.6%但扣非后增速为 43.1%, 主要由于 2015 年上市收到一次性政府补助。从实际经营情况看, 公司产品上量后成本端的控制能力进一步提升, 毛利率稳中有升。②截至 2015 年, 全球高空作业平台租赁市场设备保有量约 112 万台, 而国内仅约 3 万台。公司目前海外收入占比高达 60%, 判断其与 Magni 合作后将与 Jenie、JLG 等厂商正面竞争, 从而真正意义上打开海外市场。

长期看好国内高空作业平台趋向成熟化: ①一直以来, 国内高空作业平台产业链参与主体比例失衡, 影响行业大蛋糕的成形。随着国内租赁商数量持续增加, 行业规模高速增长, 判断高空作业平台或是工程机械最后一片蓝海。②2016 年以来, 公司坚定“以融促产, 以产带融”战略, 持续推动国内市场培育。公司作为国内市场的绝对龙头, 预计将率先受益行业发展, 并有望通过价格优势挤占海外公司市场份额, 提升市占率。

风险提示: 市场竞争加剧的风险; 募投项目实施效果未达预期的风险

公司更新: 飞亚达 A (000026)《业绩超预期, 资本平台价值凸显》2016-10-27

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 20.00 元

上次目标价: 17.84 元

现价: 14.47 元

总市值: 6349 百万

林浩然 (分析师)

021-38674763

linhaoran@gtjas.com

S0880514070005

瞿猛 (分析师)

021-38676442

投资建议: 三季度业绩增速大幅超市场预期, 中航系资产板块整合打开资本运作想像空间, 定增临近解禁市场关注度大幅改善, 上调目标价至 20 元、增持。公司致力于实现全产业链多品牌经营, 继 2Q 后 3Q 业绩继续高速增长, 名表业务降幅收窄叠加自有表稳健增长使得基本面回温延续。作为中航系旗下市值较小平台, 监管趋严背景下资本平台价值凸显, 考虑名表业务降速收窄及智能表开始发售, 上调 2016-2018EPS 预测至 0.31/0.35/0.4 元 (原为 0.29/0.32/0.36), 参考可比品牌企业平均估值约 52X 并给予一定溢价。

3Q 业绩大幅超预期, 基本面回温趋势有望延续。3Q 营收/净利润分别增长 -3.8%/43.2%, 扣非后净利润增长 52.2% (此前市场预期 10%-15%)。自有表保持稳健增长基础上, 名表业务降幅显著收窄, 使得季度收入较 1Q (-18.0%)/2Q (-5.5%) 继续改善, 名表比例杠杆效应及营销改善使得业绩大幅增长, 预计经营复苏趋势将延续。考虑定增将于 2017 年 1 月解禁 (发行价 13.05 元/股), 限售股解禁预计市场



zimeng@gtjas.com

S0880513120002

陈彦辛（研究助理）

021-38676430

Chenyanxin@gtjas.com

S0880115050030

关注度将提升。

中航系地产板块整合，监管趋严使得资本平台价值凸显。中航地产与保利集团签署地产业务整合框架协议，就整合交易资产范围、整合方式及作价等达成初步一致，近期复牌累计涨幅达 25%。中航工业旗下拥有近 30 家上市公司，中航地产外还包括中航国际（飞亚达母公司）、天虹商场等，飞亚达为其市值较小平台且近年来受名表业务销售下降等影响经营端承受一定压力，此外监管趋严使得存量资本平台价值更加显著，建议关注中航系资产整合进展。

催化剂：产业扶持政策出台；外延扩张延续

风险提示：需求持续低迷；名表大幅下滑。

公司更新：先导智能（300450）《前三季度业绩增速逐季提高，符合预期》2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：谨慎增持

目标价：41.77 元

上次目标价：41.77 元

现价：32.85 元

总市值：13403 百万

陈兵（分析师）

021-38677388

Chenbing016877@gtjas.com

S0880516050002

吕娟（分析师）

021-38676139

lvjuan@gtjas.com

S0880511010047

黄琨（分析师）

021-38674935

huangkun010844@gtjas.com

S0880513080005

上调至增持评级，维持目标价 41.77 元。公司是国内锂电卷绕机行业龙头，受益锂电设备行业高景气度，前三季度业绩基本符合预期，维持公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.60 元、0.82 元、1.15 元，鉴于近期股价有所回调，距离目标价潜在收益空间达 27% 以上，上调评级至增持。

业绩增速逐季提高，盈利能力保持高位，符合预期。公司 2016 年前三季度实现营业收入 5.93 亿元，同比增长 112.81%，较中报增速提升 9.31%；归母净利润 1.53 亿元，同比增长 128.95%，较中报增速提升 23.21%，主要受益于 2016 年锂电设备行业高景气度。另外，三季度毛利率和净利率分别为 42.20% 和 25.81%，较中报分别提升 1.21% 和 1.51%。

锂电设备领先企业将受益行业内部结构分化。站在当前时点，我们判断尽管 2017 年锂电池电芯供给偏宽松，但现已出现内部结构分化趋势，预计 2017 年领先的电芯企业仍将增加 50% 左右产能，龙头锂电设备企业将受益行业内部结构分化。短期锂电设备相关标的有望迎来新能源车政策即将落地前的反弹行情。

判断未来或将向其他自动化系统集成方向延伸。尽管公司已终止对 JOT 的收购，但我们判断在中国制造 2025 大趋势下，未来或将向其他自动化系统集成方向延伸。

风险提示：锂电设备行业景气度低于预期；行业竞争强度加大。

公司更新：海大集团（002311）《天气影响 3 季度业绩，17 年受益趋势上行》2016-10-27

本次评级：增持

维持“增持”评级。3 季度受洪灾影响，水产料、鸭料增长受限，猪料保持快速增



上次评级: 增持

目标价: 21.94 元

上次目标价: 21.94 元

现价: 15.84 元

总市值: 24417 百万

王乾 (分析师)

021-38676675

wangqian@gtjas.com

S0880515020001

谢芝优 (研究助理)

021-38674763

xiezhuyou@gtjas.com

S0880116040005

钱浩 (研究助理)

021-38674925

qianhao@gtjas.com

s0880115080191

长态势,“公司+农户”生猪养殖模式贡献利润可观。预计 2016-2018 年 EPS 分别为 0.76/1.01/1.27 元(均保持不变),维持目标价 21.94 元,“增持”评级。

3 季报业绩小幅增长,基本符合预期。2016 年前 3 季度,公司实现营收 199.73 亿元(+13.49%),归母净利润 8.8 亿元(+20.47%)。16Q3,公司实现营收 83.53 亿元(+5.08%),归母净利润 4.95 亿元(+11.97%)。公司 3 季度增速平缓,主要受华东、华中区域洪灾影响,单季饲料销量增速约为 7%,其中水产料基本持平,鸭料、鸡料、猪料同比增长约 7%、20%和 16%;公司单季综合毛利率为 11.05%(-1.23pct),略有下降,主要由于原材料价格有所反弹。2016 年业绩预告区间:7.8 亿元-10.14 亿元,同比增加 0%-30%。

设立商业保理公司,缓解产业链资金压力,增加客户粘性。公司拟以自有资金 5000 万元设立海圆商业保理公司,承购上下游经营商的应收账款,解决产业链上的融资难题,同时我们认为将促进公司饲料业务的发展,且增加客户粘性。

“公司+农户”养殖模式稳步推进。16 年前 3 季度,公司生猪养殖出栏量达 20 多万头,业绩贡献约 6000-7000 万元;预计 16 年生猪出栏量 30-40 万头。

风险提示:原材料价格波动风险、疫病风险、自然灾害风险等

公司更新: 中设集团 (603018)《PPP/新兴业务探索, 优质设计企业料起航》2016-10-27

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 42.00 元

上次目标价: 35.60 元

现价: 35.04 元

总市值: 7288 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

增持。公司 2016 年前三季度净利约 1.2 亿元(+31%),符合预期,其中 Q3 单季度净利 0.3 亿元(+60%)。考虑公司上半年订单同比大增超 160%,受益 PPP/轨交加速落地,我们上调预测公司 2016/17 年 EPS 为 1.13/1.43 元(原 1.13/1.38 元)。考虑公司资质实力雄厚,未来料内生外延同时发展,提升目标价 42 元,对应 2016/17 年约 37/29 倍 PE 估值,维持增持。

Q3 单季度净利高增 60%,应收账款占比大。1)公司 Q1、Q2、Q3 净利分别为 0.4(+16%)/0.5(32%)/0.3 亿(60%),季度业绩增速加速上升;2)毛利率 37%(-2.1ct),净利率 10.8%(-0.23%),期间费用率 20.47%(-1.5pct),盈利能力基本稳定;3)经营现金净流量-0.96 亿元(+55%),其中 Q3 分别为 0.39 亿元(+186%)大幅增长,主要系业务收款较上年同期增长所致;5)报告期公司应收账款约 19.2 亿元(+19%),占总资产比重为 49%较大,资产减值损失约 4304 万元(+29%),应收账款总体风险可控。

资质优秀设计公司,内生外延发展进入加速成长阶段。1)资质优秀:公司为全国少数的工程设计综合甲级资质,实力强劲,与中铁等签署战略合作协议显示公司已进入高度垄断的铁路设计领域;2)PPP 为重要战略:成功入选江苏/宁夏/海南等省的 PPP 专业咨询服务机构库,优化设计能力突出;3)收购扬州设计院 75%股份,参股江苏城轨(占 7.30%股份)、收购宁夏公路,顺应设计院兼并潮流,料未来外延扩张仍将持续;4)积极开拓新业务如无人机检测桥梁等业务;5)恒大人寿持股约 1.71%。



核心风险：PPP 进展低于预期，业绩增长低于预期等

公司更新：曲江文旅（600706）《业绩符合预期 轻资产模式有望打开盈利空间——曲江文旅 2016 年三季度报点评》

2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：24.90 元

上次目标价：24.90 元

现价：19.86 元

总市值：3565 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

刘文正（研究助理）

021-38032025

liuwenzheng1126@163.com

S0880116090237

业绩符合预期，维持增持评级。①大唐芙蓉园景区管理业绩向好贡献主要净利；公司加强期间费用控制，净利率显著提升；②集团拥有优质的文旅相关资源，国企改革背景下资产整合注入可期；③公司轻资产运营经验丰富，管理和资产输出的新业务模式将不断开拓。维持 2016-17 年 EPS 为 0.34/0.37 元，维持目标价 24.90 元，增持。

业绩简述：公司 2016 年前三季度营收 7.26 亿元/-2.73%，实现归母净利 6609 万元/+32.85%，扣非净利 5692 万/+17.36%，EPS 为 0.37 元/+32.14%；其中三季度实现营收 2.50 亿元/-4.55%，归母净利 2354 万。

公司加强控制期间费用及非经常性项目调整提升净利率。①受唐华宾馆装修及大明宫遗址公园公司管理酬金调整影响公司前三季度营收增速微降，综合毛利率（33.78%/-2.83pct）有所下降；②公司加强费用控制，期间费用率（21.16%/-2.80pct）有所下降，其中销售费用率 5.02%/-2.32pct，主要由于销售费用投入减少，财务费用率 2.64%/-0.82pct；③非经常性损益项目贡献净利：营业外收入（1168 万元/+204.5%）大幅增长，主要是政府补助增加，进一步提升净利率。

集团资产注入预期仍存，轻资产异地管理输出有望提升盈利能力。①得益于公司强大的政府背景，预计随着国企改革持续推进，集团资产注入未来成为突破点；②公司对外以智力、资本、管理输出为引擎，大力外拓市场，有望提升盈利能力

风险提示：国企改革进程不达预期，重大自然灾害等不可抗力风险。

风险提示：国企改革进程不达预期，重大自然灾害等不可抗力风险。

公司更新：三湘印象（000863）《业绩保持稳定 文化演艺布局加速》2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：13.06 元

上次目标价：13.06 元

业绩符合预期，维持增持评级。①前三季度地产结算增加带动业绩大增。②观印象项目有望加速落地，给公司带来业绩新贡献。③“地产+文化”的协同全面深入。维持公司 2016/17 年 EPS 为 0.46/0.55 元，对应目标价 13.20 元，增持。



现价: 9.77 元
总市值: 13512 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

业绩简述: 公司 2016 前三季度营收 45.77 亿元/+1145.6%, 归母扣非净利 4.35 亿元, 按最新股本计算 EPS 为 0.32 元; 其中 Q3 营收 5.8 亿元/+287.6%, 归母扣非净利-1736 万元, EPS 为-0.01 元。

报告期内公司业务平稳。①地产项目本期保持较稳定增长, 观印象本期仍以存量项目票房分成为主。②公司 Q3 综合毛利率环比维持稳定, 前三季度为 26.08%; 销售费用前三季度同增 53%主要为宣传推广费增加所致。

文化演艺布局渐深入, 助力“地产+文化”齐头发展。①公司在北京、上海均储备有大量土地, 2016 年结算增加将极大夯实公司业绩。②由王潮歌主导的“又见敦煌”项目已于 9 月底演出, 半个多月时间内观看群众近 4 万人次, 且中报披露预计将力争收购 2-3 个项目等, 项目落地有望加速。而公司 10 月公告投资华人文化, 更进一步涉足传媒娱乐、体育领域, 完善文化演艺布局。③在后续协同上, 双方已互相进入董事会, 改善经营管理机制, 加强对演艺项目经营的把控, 并积极进行周边开发等; 核心团队股权激励等均有望继续实施。

风险提示: 协同效应低于预期, 房地产行业区域政策收缩等风险。

公司更新: 中国中冶 (601618)《PPP/基建加速推进, 国改/多元业务值得期待》2016-10-26

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 5.30 元

上次目标价: 5.30 元

现价: 4.36 元

总市值: 83320 百万

韩其成 (分析师)

021-38676162
hanqicheng8@gtjas.com
S0880516030004

陈笑 (研究助理)

021-38677906
chenxiao015813@gtjas.com
S0880116010080

黄俊伟 (研究助理)

021-38677905
huangjunwei@gtjas.com
S0880115100010

维持增持。公司 2016 年前三季度净利 33.6 亿元(+6.5%)基本符合预期, PPP 业务进展顺利且坚实推进基建/管廊等业务转型, 维持 2016/17 年 EPS 为 0.30/0.35 元。考虑后续国改将整合资源、提升竞争力, 叠加海外扩张及拟定增增强整体实力, 维持目标价 5.3 元, 2016 年约 17.7 倍 PE, 增持。

净利率小幅提升, 经营净现金流基本稳定。1)毛利率 12.3%, 保持稳定, 净利率 2.7%(+0.2pct), 因营改增导致营业税金及附加降低 47%; 2)期间费用率 6.7%(+0.4pct), 管理费用率 4.7%(+0.5pct), 财务费用率 1.2%(-0.2pct); 3)经营净现金流-29.4 亿元(上年同期-25.8 亿元), 基本保持稳定, 收现比 98%(+12.7pct); 4)资产减值损失占比 1.3%(+0.6pct), 因计提应收款项坏账准备增加; 5)应收账款 690 亿(+8.3%), 基本保持稳定。

PPP/基建加速推进, 多元业务/国企改革值得期待。1)公司 2016 年前三季度新签合同 3231 亿元(+15.2%), 新签建设工程承包合同 507 亿元(+97%), 未来基建业务将加速落地; 2)前三季度中标 PPP 项目 45 个, 总投资 1326 亿元, 涉及道路、园区、管廊诸多领域, 央企拿单实力或促后续 PPP 订单落地、开工超预期; 3)公司积极调整优化业务结构, 前三季度新签非冶金工程合同占比超 90%, 有望领跑多元新兴业务; 4)2015 年 12 月中冶集团与五矿战略重组, 公司与五矿在地产、资源等业务上存整合预期, 产业链整合将提升竞争力、扩大市占率; 5)公司拟 3.8 元/股定增募资不超过 98 亿元投入基建/房产等业务及补流(已获证监会核准批复), 将进一步增强实力。



风险提示：PPP 订单落地、海外业务、国改、多元业务进展低于预期等

公司更新：文科园林（002775）《PPP 进展超预期，业绩持续高增可期》2016-10-26

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：33.00 元

上次目标价：30.42 元

现价：27.65 元

总市值：6857 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

增持。公司 2016 年前三季度净利约 1 亿元(+49%)，符合预期，其中 Q3 单季度净利 0.4 亿元(+49%)，公司公告 2016 年净利 1.2-1.5 亿(+25%-55%)。我们维持预测公司 2016/17 年 EPS 为 0.56/0.75 元，考虑公司激励落地动力充足，公司 PPP 业务在大刺激下超预期，提升目标价 33 元，对应 2016/17 年约 59/44 倍 PE，维持增持。营收、现金流连续三个月向上，存货高持续高增具潜力。1)公司 Q1、Q2、Q3 营收分别为 1.8(+15%)/3.9(36%)/4.4 亿(46%)，增速呈加速上升态势；2)毛利率 22%(-4.2ct)同比下降，但净利率 10%(+0.9%)上升，系营业税、财务费用及所得税率下降所致；3)期间费用率 8.53%(-1.64pc

t)，其中管理费用 0.75 亿元(+36%)，系工资上涨及摊销股权激励费用所致；4)经营现金净流量-0.78 亿元(+72%)，其中 Q1、Q2、Q3 分别为-0.61(+31%)、0.62(+5571%)和-0.78(+59%)亿元，连续三个季度经营现金流同比改善；系加快回款所致；5)存货 9.3 亿元(+25%)，其中基本为未已完工未结算合同额，若结算将继续助推业绩高增。

PPP 超预期，激励到位业绩料持续高增。1)PPP 模式加速推进，已与新民、遵义、巴东等地方政府达成超 162 亿元战略合作，6 月至今公告新承接 PPP 或施工业务 8.4 亿(上年同期无)；2)以 9.44 元/股向管理层级核心员工授予 800 万股(占比 3.33%)限制性股票完成，内部动力强劲，按业绩考核目标未来三年业绩增速分别不低于 40%/30%/25%。

核心风险：PPP 进展低于预期，业绩增长低于预期等

公司更新：老凤祥（600612）《业绩继续改善，终端需求有望回暖》2016-10-26

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：65.31 元

上次目标价：65.31 元

现价：41.16 元

总市值：21532 百万

瞿猛（分析师）

021-38676442

zimeng@gtjas.com

S0880513120002

投资建议：公司三季报营收、净利润继续改善，全年业绩向好趋势延续。三季度国际金价维持震荡，对黄金珠宝终端销售中性；10 月份以来国际金价回调，叠加人民币贬值预期加强，黄金再度成为重要保值资产，黄金饰品终端需求有望继续回暖。维持公司 2016-2018 年 EPS：2.28/2.65/2.94 元，维持目标价 65.31 元及“增持”评级。

公司三季报营收、业绩继续改善，全年业绩稳增长可期。公司 2016 年前三季度实现营收 285.62 亿元，同比下滑 2.93%，较中报下滑幅度收窄 0.76pct；归母净利润 8.03 亿元，同比由负转正，增长 0.32%，eps1.54 元，均符合市场预期。公司毛利率 8.35%，同比提高 0.95pct，主要系新三类销售占比提升影响，但销售费用率同比提高 0.48pct。公司经营性现金流同比下降较大，主要系公司 2016 年为缓解经销商压



陈彦辛（研究助理）
 021-38676430
 Chenyanxin@gtjas.com
 S0880115050030

林浩然（分析师）
 021-38674763
 linhaoran@gtjas.com
 S0880514070005

力，对其账期有所放宽，因此应收账款同比增加所致，但全年来看，回款能力不必担忧。同时，从 2016 国庆数据来看，部分地区黄金珠宝终端需求回暖；而 10 月以来，随着房地产市场降温、人民币贬值预期加强，黄金再度成为良好保值投资品种，终端需求有望持续增强。

低估值蓝筹标的价值凸显，国企改革有望助力估值提升。公司当前对应 2016 年 PE 估值仅 19 倍，股息率在 2.5% 左右，低估值蓝筹价值凸显。2016 年上海国企改革推进加速，公司作为黄浦区国资委旗下重要竞争性国企，有望进一步完善激励机制，以员工持股或混改等方式实现业绩、市值共重，均有利于公司估值提升。

风险提示：金价大幅震荡；国企改革低于预期；可选消费持续低迷。

伐谋-中小盘首次覆盖报告：诚益通（300430）《深耕医药自动化，拓展康复大健康》2016-10-26

本次评级：增持

目标价：60.00 元

现价：50.19 元
 总市值：4882 百万

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

马丁（研究助理）
 021-38676779
 mading@gtjas.com
 S0880116010056

吴璋怡（研究助理）
 021-38674624
 wuzhangyi@gtjas.com
 S0880115030046

首次覆盖，给予“增持”评级，目标价 60.00 元。市场对公司的自动化控制核心技术认识不足，认为医药行业投资增速放缓会导致公司收入增长乏力；我们认为，公司机会在于市场存量升级，基于自动化控制技术扩充产业链布局，并加强康复医疗板块实力，逐渐转变为双主业驱动。预计公司 16-18 年净利润为 0.65/0.73/0.83 亿元，对应 EPS 分别为 0.67/0.76/0.85 元。目标价 60.00 元，对应 16 年约 90 倍 PE，略低于自动化设备行业估值水平，“增持”评级。

拟增加包装、环保业务，完善产业链布局。在药品一致性要求背景下，医药生产厂家的自动化程度成为企业发展的关键因素。公司拟通过收购博日鸿获得包装自动化生产技术，提高为客户提供综合解决方案的能力，并且博日鸿客户多为药企，与诚益通主业高度契合。公司对医药行业理解深刻，完善产业链布局的步伐不会停止，有望逐步将自动化技术应用在废料处理等环保辅助工段。我们判断公司市场份额会不断扩大，成为产业结构优化的受益者。

拟收购龙之杰强化康复医疗板块。龙之杰主打中高端康复医疗器械，与公司原有医疗器械板块协同效应十分明显，公司产品结构将更加丰富。康复医疗需求增长动力来自：（1）人口老龄化比例提升，和（2）康复医疗政策支持。目前存量市场规模与发达国家差距明显，增长空间充足。我们认为龙之杰大概率完成业绩承诺，拟新增的康复业务对公司利润增厚将有显著效果。

催化剂：定增收购完成，出现新并购标的

风险提示：收购进展缓慢，医药行业投资放缓

信用分析周报：《国泰君安信用分析周报 2016-10-26》



2016-10-27

郑文佳（分析师）

010-59312720

zhengwenjia612@163.com

S0880515040002

张莉（分析师）

010-59312705

zhangli014203@gtjas.com

S0880514070007

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

1. 新券发行情况

本周共有 220 家发行人公告发行 296 支债券，较上周公告发行的 212 支增加了 84 支；本周计划发行金额为 2082.01 亿元，与上周基本持平。企业债 10 支，发行金额为 115.8 亿元；公司债 27 支，发行金额为 255 亿元；中期票据 29 支，发行金额为 345 亿元；短期融资券 19 支，发行金额为 133.6 亿元；超短期融资券 67 支，发行金额为 678.7 亿元；定向工具 23 支，发行金额为 95.5 亿元；资产证券化 70 支，发行金额为 150.56 亿元；私募债 51 支，发行金额为 307.85 亿元。

2. 信用评级变动

本周公告的评级调整共 7 项，4 项正向调整，3 项负向调整。负面调整中，冀东物贸 15 年营业收入大幅减少，资产负债率高，同时对外担保规模较大，展望由稳定下调至负面；太重集团 16 年上半年出现大幅亏损，整体偿债压力大，展望由发展中下调至负面；优先级 ABS 渤钢租 02/03 自 16 年 5 月起出现基础资产承租人无法偿还租金的情况，目前由原始权益人渤钢租赁代偿，同时担保人渤海钢铁集团债务重组尚未完成，经营受到严重影响，债项等级由 AAA 下调至 A。

债券日报：《大宗疯涨透支空间，通胀终究昙花一现》

2016-10-27

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

尹睿哲（研究助理）

021-38677588

yinruizhe@gtjas.com

S0880115120052

【每日观点】汇率企稳，债市休整。在美元指数回落的推动下，昨日美元兑人民币中间价早盘调升 39 点，结束连续 3 天的大幅下跌。开盘后，在岸汇率显著走强，离岸汇率跌幅收窄，汇市企稳信号开始增多。债市方面，早盘资金面依然偏紧，交易所隔夜利率一度接近 6%，但尾盘快速跳水，回落至 3% 以下，考虑到汇市压力边际减小（而且是由外部美元回落带动），资金面压力趋于缓解的概率在增加。国债期货受前一天理财纳入 MPA 报道影响低开，随后弱势震荡，T1612、TF1612 收盘分别收跌 0.21% 和 0.14%。一级市场方面，上午国债发行需求尚可，新发 3 年期中标利率低于预期。二级市场方面，现券收益率冲高有所回落，10Y 国债成交在 2.72%~2.75%，与前日收盘基本相当。股市昨日震荡下行，沪深 300 指数、创业板指收盘分别下行 0.38% 和 0.71%。商品市场涨势整体趋缓。

大宗疯涨透支空间，通胀终究昙花一现。10 月以来，煤炭价格加速上行，截至昨日收盘，动力煤、焦煤、焦炭期货主力合约单月涨幅分别达到 17.1%、27.81% 和 32.2%；现货与期货交互影响，价格也出现跳升。强势煤炭带动黑色系商品普遍走高，并开始通过成本推升预期（用电成本上行）向铝等基本金属蔓延。市场关于通胀的预期开始出现一些波动。我们认为，近期以煤炭为代表的商品涨价本质上是供需的短期错配导致的，而错配的“高峰”已经过去，加速上涨可能意味着动能衰竭，回调的



风险开始显著上升。

具体来说，8 月以来“供给侧改革”进度明显加快（7 月底煤炭去产能任务仅完成全年 38%，但 9 月底已经达到 80% 以上），煤炭供给约束进一步加强；供给受限恰逢需求短期回暖（例如，火电发电量同比从 7 月的 4.4% 大幅提升至 12.2%），造成短期供求

大类资产观察双周报：《供给矛盾支撑不了商品行情走太远》

2016-10-27

覃汉（分析师）

010-59312713

qinhan@gtjas.com

S0880514060011

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

市场回顾：在在过去的两周，美联储加息预期持续升温。美元趋势性走强，非美货币贬值；国内债牛继续，海外债市先抑后扬；商品原油震荡走强，国内黑色系飙升；A 股上涨，海外股市财报季中震荡上涨。

汇率：“快贬”即将到位，6.8 关口支撑较强。美国经济数据“稳中向好”，不足以对 12 月加息预期形成实质性的干扰。美元要想创出新高，条件是市场对加息节奏的预期发生变化（也就是说，市场预期 2017 年美联储会加息 2 次以上）。就目前的情况看，即使 12 月兑现加息，2017 年美联储大概率仍会重演今年的“纠结”。这种情况下，美元在前期高点处回落的概率较大，人民币短期跌破 6.8 关口可能性并不高。

商品：供给矛盾支撑不了行情走太远。十一长假后商品市场呈普涨格局，可能与人民币快速贬值引发的输入性通胀担忧升温，以及供给侧改革持续推进导致的多个品种库存偏低有关。目前地产销量在限购政策的影响下已出现明显下滑，同时叠加 4 季度保增长压力减弱，在人民币贬值趋缓后，由供给矛盾引发的价格快速上涨行情不可持续。

债券：拥抱利率新低，拉长配置久期。经济乍暖仍寒，未来 1-2 季度增长前景仍不乐观，信用扩张对经济的支撑作用越来越弱；机构资产荒加剧，配置盘推动利率下行，久期被迫拉长；债务和信用扩张周期见顶，资产倒逼负债率下行重定价；发行大幅收缩，结构性供需失衡利好债市。

股票：震荡区间顶部或将上移。长债利率下行+风险偏好趋稳将构成短期行情最有利催化剂。在三次冲击 3100 后，我们判断此次指数震荡区间上限将较前期小幅上移，操作上建议抓住窗口积极参与。未来重点关注局部因素的扰动，但风险点更多集中在年底 12 月份。

中观行业追踪：《去产能进度超预期，黑色系继续上涨》

2016-10-26

刘毅（分析师）

下游行业中，地产调控政策影响逐渐发酵，市场销量降温，预计对家电需求也会产



021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

生滞后影响，自 9 月车市火爆以来，10 月份上半月乘用车继续维持强势，超出预期。中游钢铁价格有所上涨，带动高炉开工率提高，但钢厂盈利占比继续回落，水泥价格继续上涨，但需求有所减少，化工产品多数小幅上涨；上游行业中，石油受库存意外减少影响上涨、铁矿石价格继续回升，煤炭价格继续上涨，但产能有望释放。

下游：高基数下车市依然维持高增长。上周一手房成交整体下降 24%，其中一线城市、二线城市、三线城市销量环比分别下降 24%、25%、23%。二手房销量本周环比下降 32%。车市方面，10 月份上半月继续延续了 7、8、9 月份的火爆行情，已超预期；物价方面食品价格多数仍以回落为主，生产资料则以回升为主。

中游：钢价上涨，但盈利情况继续恶化。上周 6 大发电集团日均耗煤 54.97 万吨，与去年同期水平 48.11 万吨相比仍表现为同比上涨；钢材综合价格指数一周上涨 2.97%至 79，高炉开工率一周上涨 0.41%至 79.28%，盈利钢厂占比继续明显下滑，上周五相比前一周下滑 9.21 个百分点至 47.85%；上周全国水泥市场价格继续上调，一周上涨 1.6%，PTA 期货价格（结算价）上涨为 4774。

上游：煤价继续上涨，后期以稳为主。CRB 现货指数上周五报收 398.70，一周下跌 0.19%。美元指数周五报收 98.6259，一周上升 0.53%。环渤海动力煤价格指数截至 10 月 19 日报收 577 元/吨，较 10 月 12 日以来上涨 7 个点，秦皇岛港大同优混平仓价(Q5800K)于 10 月 17 日涨至 623.6 元/吨，一周上涨 16.1 个点。布伦特原油期货结算价从上周的 51.95 美元/桶小幅回落至 51.78 美元/桶，WTI 原油期货结算价则小幅上涨 0.5 美元/桶至 50.85 美元/桶。中国铁矿石价格指数(CIOPI)截至上周五报收 213.99，一周上涨 1.49%；LME 基本金属指数下降 1.26%至 2369.9。

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 有色金属
减持	家用电器业 煤炭 信息科技 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：2016.10.23）

又见 3100，怎么看？怎么办？

长债利率再次进入快速下行窗口。地产调控出台后，我们认为地产和股市二者能够实现有效传导的核心在于两点：要么打开货币政策宽松空间，要么长债利率再度快速下行。目前来看，第一个条件暂无可能，但第二个条件窗口正在打开。国庆之后，10 年期国债收益率再次跌破 2.7 来到 2.635。10 月 21 日，银监会在三季度经济金融形势分析会明确“严禁银行理财资金违规进入房地产领域”，将继续增加表内和表外资金在其他资产上的配置需求。回想 8 月上旬长债利率下行带来的“价值重估”行情，我们认为这关键信号对股票市场值得重视。

资本市场政策迎来新契机，指数“下有底，上有顶”的上限或逐步上移。站在当下，我们猜测区间波动的顶部或逐步上移。10 月 10 日，国务院发布债转股相关指导意见，若政策重心回到去杠杆，那么路径就异常清晰：1) 降低负债；2) 增加权益，而增加权益又分为内生的盈利增长和外部的股权融资。今年以来，随着去产能和稳增长政策的双重发力，中上游周期性行业盈利修复已非常明显，这已为内生去杠杆提供了有利基础。无论是配合债转股，还是在股票市场融资，股票市场在去杠杆政策中的定位正在被重新重视，这也是我们猜测指数波动区间【2800, 3100】的顶部或逐步上移的最核心原因。

稳增长暂告一段落，改革提速，创新服务稳步推进。国庆地产调控政策的升级，大概率意味着阶段性稳增长的压力有所缓解，而改革和创新有望逐步回到新的起点。例如：改革层面，10 月 10 日，中国联通发布公告引发市场对“中字头”央企混改的预期。创新服务方面，10 月 9 日，习近平提出六个“加快”要求提升网络强国建设加速度；10 月 14 日，国务院常务会议要求扩大消费，促进服务业发展。改革提速和创新服务的稳步推进将利于整体市场风险偏好的阶段性趋稳，同时，对市场而言，蓝筹和成长的风格配置也有望更趋均衡。

又见 3100，指数空间怎么看？行业怎么配？长债利率下行+风险偏好趋稳将构成短期行情最有利催化剂，我们判断此次指数震荡区间上限将较前期小幅上移，操作上建议抓住窗口积极参与。重点布局三条主线：第一，继续推荐财政发力和基建补短板双轮驱动的城市轨交（康尼机电），PPP+（宏润建设），地下管廊（龙泉股份）。第二，以史为鉴，调控顶峰过后存量资金更偏好向消费品和成长性板块腾挪，如医药（国药一致）等，关注人

工智能（千方科技）。第三，关注重估空间较大的地产股（招商蛇口），具备稳定现金流的高速公路（粤高速A），商贸零售（鄂武商A）。此外，关注国企改革主题（翠微股份）。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.09.27-2016.10.27）

（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
600867	通化东宝	丁丹,杨松	23.82	0.42	0.53	增持	26.94	0.42	0.53	增持	27.00
603869	北部湾旅	刘越男,王毅成	36.05	0.27	0.32	增持	43.90	0.51	1.05	增持	43.90
000100	TCL 集团	范杨,曾婵,王奇琪	3.42	0.16	0.21	增持	4.30	0.20	0.28	增持	4.80
002429	兆驰股份	曾婵,范杨,袁雨辰	10.14	0.19	0.25	增持	10.11	0.24	0.28	增持	12.74
002372	伟星新材	鲍雁辛,黄涛	16.21	0.80	1.00	增持	22.00	0.85	1.05	增持	22.00
600060	海信电器	范杨,曾婵,王奇琪	17.11	1.26	1.34	增持	26.48	1.37	1.50	增持	26.48
002035	华帝股份	曾婵,范杨,袁雨辰	25.97	0.83	1.08	增持	26.88	0.88	1.09	增持	28.83
002705	新宝股份	曾婵,范杨,袁雨辰	17.96	0.68	0.87	增持	21.25	0.74	0.94	增持	23.26
000703	恒逸石化	肖洁,傅锴铭	12.47	0.43	0.66	增持	12.55	0.43	0.66	增持	15.60
002043	兔宝宝	鲍雁辛,黄涛,穆方舟	13.86	0.31	0.44	增持	15.49	0.31	0.44	增持	17.60
000921	海信科龙	范杨,曾婵,王奇琪	11.19	0.67	0.81	增持	13.30	0.77	0.84	增持	13.94
600258	首旅酒店	刘越男,王毅成	26.67	0.77	0.94	增持	32.19	0.98	2.12	增持	32.19
002456	欧菲光	王聪,张阳,刘易	39.56	0.98	1.58	增持	44.18	0.99	1.72	增持	60.00
002271	东方雨虹	鲍雁辛,黄涛	23.97	1.13	1.41	增持	35.25	1.20	1.50	增持	35.25
603601	再升科技	鲍雁辛,黄涛	19.70	0.25	0.36	增持	16.21	0.25	0.36	增持	25.20
002612	朗姿股份	吕明,姚咏絮,于健	22.04	0.26	0.44	增持	43.63	0.35	0.46	增持	43.63
600298	安琪酵母	闫伟,区少萍,胡春霞	17.11	0.56	0.72	增持	21.00	0.61	0.77	增持	21.00
600872	中炬高新	闫伟,胡春	16.45	0.40	0.51	增持	20.20	0.42	0.51	增持	20.20

霞											
002600	江粉磁材	张阳,王聪,刘易	10.24	无评级				0.26	0.50	首次	15.00
000910	大亚圣象	鲍雁辛,黄涛,穆方舟	20.37	0.78	1.00	增持	24.88	0.78	1.00	增持	28.00
002746	仙坛股份	王乾,钱浩,谢芝优	47.92	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	12.80	0.27	0.37	增持	14.00	0.27	0.37	增持	16.00
300284	苏交科	韩其成,黄俊伟,陈笑	23.82	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	24.39	0.62	0.86	增持	33.79			增持	39.52
300271	华宇软件	符健,王维东,陈宝健	20.92	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	19.82	1.05	1.28	增持	25.60	1.18	2.09	增持	28.00

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
002446	盛路通信	王胜,宋嘉吉,朱威宇,任鹤义	26.86	0.64	0.81	增持	44.00	0.30	0.81	增持	44.00
002302	西部建设	鲍雁辛,戚舒扬	8.06	0.45	0.54	增持	11.33	0.32	0.37	增持	10.58
002281	光迅科技	王胜,宋嘉吉,朱威宇,任鹤义	74.71	1.58	2.61	增持	105.00	1.44	2.29	增持	105.00
002398	建研集团	鲍雁辛,戚舒扬	13.71	0.67	0.74	增持	18.41	0.52	0.60	增持	15.60
000810	创维数字	曾婵,范杨,王奇琪	17.28	0.61	0.73	增持	25.86	0.56	0.66	增持	25.86
002588	史丹利	陈宏亮,袁善宸,施伟锋	11.75	0.63	0.78	增持	18.02	0.52	0.66	增持	18.00
002032	苏泊尔	曾婵,范杨,王奇琪	37.20	1.71	2.05	增持	46.17	1.64	1.98	增持	46.17
002544	杰赛科技	张润毅,李卓轩,方睿	32.19	0.26	0.33	增持	42.50	0.26	0.33	增持	42.46

2016 年 10 月 27 日

晨会纪要



300081	恒信移动	陈筱,宋 嘉吉,吴 春?	17.92	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	18162.35	-0.22	0.35	4.23
标普 500	2141.34	-0.14	0.41	4.77
纳斯达克	5241.83	-0.09	0.55	4.68
日经 225	17235.50	1.39	2.75	-9.45
香港恒生	23374.40	0.30	1.49	6.66
香港国企	9686.38	0.47	2.00	0.26
英国 FTSE100	7026.90	0.07	0.70	12.57
法国 CAC40	4540.12	0.44	3.06	-2.09
德国 DAX30	10701.39	0.52	2.76	-0.39

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	63837.85	0.52	4.45	47.26
印度孟买	28129.84	0.52	1.76	7.70
俄罗斯 RTS	987.48	-0.78	-0.05	30.44
台湾加权	9317.24	0.36	1.06	11.74
韩国 KOSPI100	2040.60	-0.02	1.25	4.04

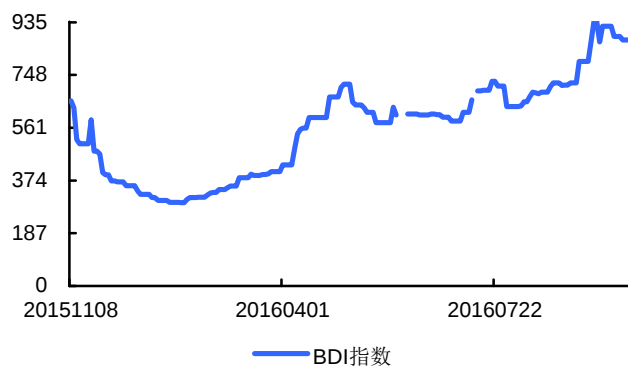
国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3084.46	-0.01	0.75	-12.85
深证成指	10784.33	0.25	-0.03	-14.85
沪深 300	3318.60	0.07	0.48	-11.05
中小板	12006.02	0.45	0.74	-11.02
创业板	2193.26	0.38	-0.69	-19.19
上证国债	160.56	0.11	0.36	3.90
上证基金	5739.01	0.03	0.34	-2.81

期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	50.63	-2.30	-0.43	15.51
布伦特 ICE				
纽约黄金现货	1267.50	-0.19	0.79	19.06
LME3 月期铜	4671.00	-0.21	-2.97	-0.72
LME3 月期铝	1631.50	-0.64	-3.18	8.26
LME3 月期铅	1997.50	1.24	-1.26	11.41
LME3 月期锌	2308.00	1.01	1.94	43.44
LME3 月期镍	10310.00	-0.96	-2.41	16.89
LME3 月期锡	19925.00	1.53	0.50	36.89
CBOT 大豆	975.50	-0.61	2.01	11.97
CBOT 豆粕	304.60	-0.59	1.60	15.25
CBOT 豆油	35.05	-0.99	5.70	14.73
CBOT 玉米	351.00	-1.82	0.43	-2.16
CBOT 小麦	417.00	-0.77	0.24	-11.28
郑棉	14930.00	0.84	-0.47	25.41
郑糖	6260.00	-0.37	0.19	13.69

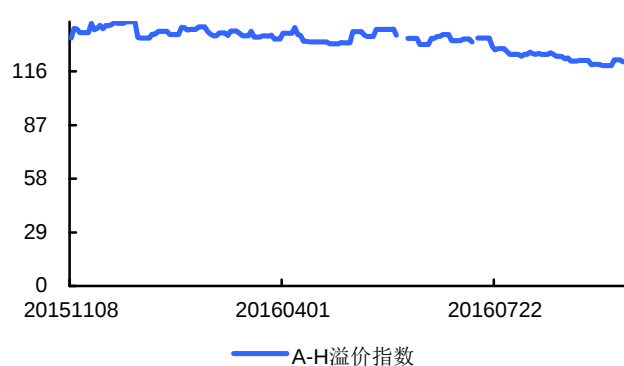
货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	98.32	0.40	0.82	-0.32
美元/人民币	6.74	-0.11	-0.26	-3.72
人民币 NDF (一年)	6.91	0.01	-0.03	-1.64
欧元/美元	1.09	-0.02	-0.41	0.60
美元/日元	103.95	0.00	0.22	15.65
银行间 R007	2.70	-1.82	12.50	12.50
美国 10 年期 国债利率	1.76	0.71	0.83	-22.64

数据来源: Bloomberg

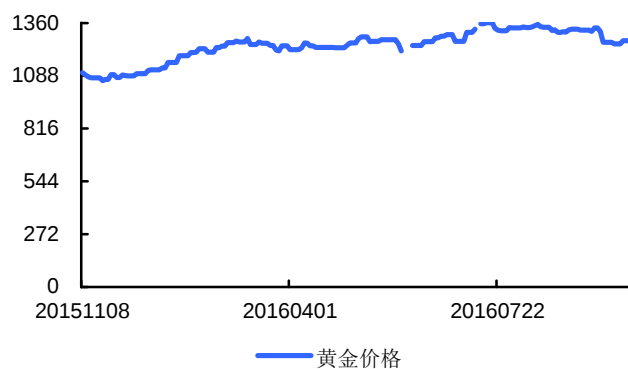
BDI 指数



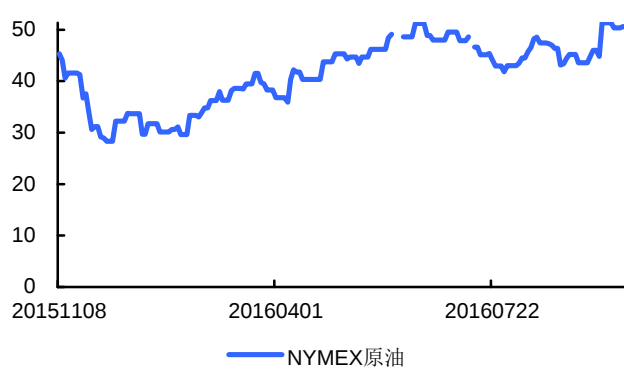
A-H 溢价指数



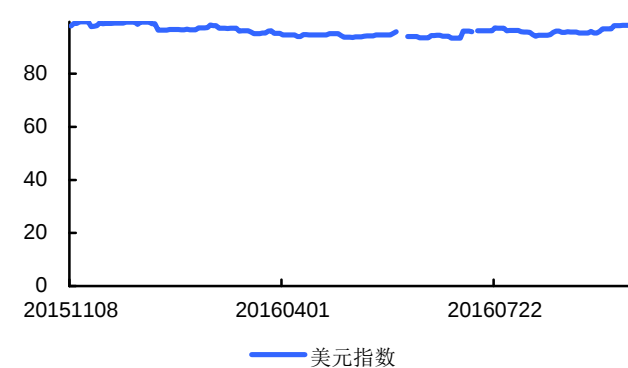
黄金价格



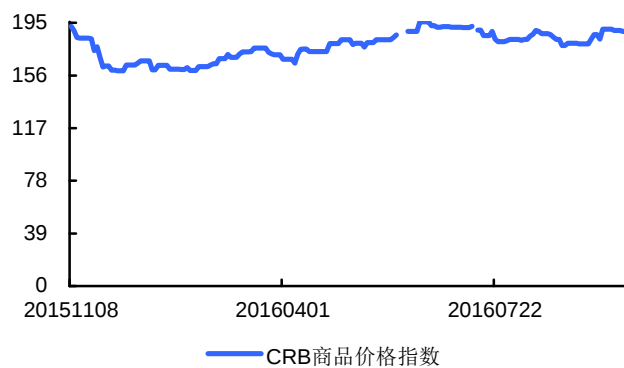
NYMEX 原油



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	50.40	50.4	49.90	49.80
	9月出口增速%	-5.0	-5.0	-10.0	-2.8	-5.6	-4.0
10-10	9月进口增速%	-6.0	-8.0	-1.9	1.5	-12.6	-20.3
	9月贸易顺差(亿美元)	500.0	500.0	419.9	520.5	500.5	596.1
	9月M1增速%	24.0	25.0	24.7	25.3	25.4	11.4
	9月M2增速%	12.0	10.5	11.5	11.4	10.2	13.1
10-15	9月新增人民币贷款(亿元)	7000	7000	12200	9487	4636	10500
	9月各项贷款余额增速%	12.0	12.0	13.0	13.0	12.9	15.4
	3季度GDP增长率%	6.6	6.6	6.7	6.7	6.7	6.9
	9月工业增加值增速%	6.0	6.0	6.1	6.3	6.0	5.7
10-18	1-9月固定资产投资增速%	7.6	7.0	8.2	8.1	8.1	10.3
	9月社会消费品零售总额增速%	10.2	9.9	10.7	10.6	10.2	10.9
	9月CPI涨幅%	2.0	1.6	1.9	1.3	1.8	1.6
10-15	9月PPI涨幅%	1.0	-1.2	0.1	-0.8	-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
美国	10/24	9月芝加哥联储全美活动指数	--	--	0.00	--
	10/24	10月Markit美国制造业采购经理指数	51.5	--	-51.50	--
	10/25	8月FHFA房价指数月环比	0.50	--	-0.50	--
	10/25	8月标普CoreLogic CS 20城市同比未经季调	5.10	--	-5.10	--
	10/25	8月标普CoreLogic CS 20城市指数未经季调	--	--	0.00	--
	10/25	8月标普CoreLogic CS 20个城市月环比经季调	0.20	--	-0.20	--
	10/25	8月标普CoreLogic CS美国房价指数同比未经季调	--	--	0.00	--
	10/25	8月标普CoreLogic CS美国房价指数未经季调	--	--	0.00	--
	10/25	8月标普CoreLogic CS美国房价指数月环比经季调	--	--	0.00	--
	10/25	10月IBD/TIPP经济乐观程度指数	47.5	--	-47.50	--
	10/25	10月里士满联储制造业指数	-4	--	4.00	--
	10/25	10月消费者信心指数	101.5	--	-101.50	--
	10/26	10月21日MBA抵押贷款申请指数	--	--	0.00	--
	10/26	9月批发库存月环比	--	--	0.00	--

请务必阅读文章最后一页相关法律声明



	10/26	9 月先期商品贸易余额	-60.6b	--	60.60	-59.2b
	10/26	10 月 Markit 美国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	10/26	10 月 Markit 美国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	10/26	9 月新建住宅销售	600k	--	-600.00	--
	10/26	9 月新建住宅销售 月环比	-1.50	--	1.50	--
	10/27	10 月 15 日持续领取失业救济人数	--	--	0.00	--
	10/27	10 月 22 日首次失业人数	--	--	0.00	--
	10/27	9 月非国防资本货物出货(飞机除外)	--	--	0.00	--
	10/27	9 月非国防资本货物订单(飞机除外)	--	--	0.00	--
	10/27	9 月耐用品订单	0.00	--	0.00	--
	10/27	9 月耐用消费品(除运输类)	0.20	--	-0.20	--
	10/27	10 月 23 日彭博消费者舒适度	--	--	0.00	--
	10/27	9 月待定住宅销售量(月环比)	1.40	--	-1.40	--
	10/27	9 月待定住宅销售未经季调同比	--	--	0.00	--
	10/27	10 月堪萨斯城联储制造业活动指数	--	--	0.00	--
	10/28	3 季度 GDP 价格指数	1.20	--	-1.20	--
	10/28	3 季度 GDP 年度化季环比	2.50	--	-2.50	--
	10/28	3 季度个人消费	--	--	0.00	--
	10/28	3 季度核心个人消费支出 季环比	--	--	0.00	--
	10/28	3 季度就业成本指数	0.60	--	-0.60	--
	10/28	10 月密歇根大学 1 年通胀	--	--	0.00	--
	10/28	10 月密歇根大学 5-10 年通胀	--	--	0.00	--
	10/28	10 月密歇根大学现况	--	--	0.00	--
	10/28	10 月密歇根大学信心	88	--	-88.00	--
	10/28	10 月密歇根大学预期	--	--	0.00	--
欧元区	10/24	德国 9 月进口价格指数同比	--	--	0.00	--
	10/24	德国 9 月进口价格指数月环比	--	--	0.00	--
	10/24	芬兰 9 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
	10/24	芬兰 9 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
	10/24	法国 10 月 Markit 法国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	10/24	法国 10 月 Markit 法国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	10/24	法国 10 月 Markit 法国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	10/24	德国 10 月 Markit/BME 德国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	10/24	德国 10 月 Markit/BME 德国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	10/24	德国 10 月 Markit 德国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	10/24	欧元区 10 月 Markit 欧元区服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	10/24	欧元区 10 月 Markit 欧元区制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	10/24	欧元区 10 月 Markit 欧元区综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	10/24	欧元区 Euro Area Second Quarter Government Debt	--	--	--	--
	10/24	欧元区 Euro Area Second Quarter Government Deficit	--	--	--	--



10/25	圣保罗 9 月西班牙年迄今预算余额	--	--	0.00	--
10/25	芬兰 9 月失业率	--	--	0.00	--
10/25	法国 10 月企业调查-总体需求	--	--	0.00	--
10/25	法国 10 月企业信心	--	--	0.00	--
10/25	法国 10 月生产前景指标	--	--	0.00	--
10/25	法国 10 月制造业信心指数	--	--	0.00	--
10/25	法国 10 月自己公司生产前景	--	--	0.00	--
10/25	萨摩亚 8 月工业产值（工作日调整）同比	--	--	0.00	--
10/25	萨摩亚 8 月工业产值经季调月环比	--	--	0.00	--
10/25	圣保罗 9 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
10/25	圣保罗 9 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
10/25	德国 10 月 IFO 当前评估	--	--	0.00	--
10/25	德国 10 月 IFO 企业景气指数	--	--	0.00	--
10/25	德国 10 月 IFO 预期	--	--	0.00	--
10/25	意大利 8 月工业订单(月环比)	--	--	0.00	--
10/25	意大利 8 月工业订单（未经季调）同比	--	--	0.00	--
10/25	意大利 8 月工业销售（工作日调整）同比	--	--	0.00	--
10/25	意大利 8 月工业销售月环比	--	--	0.00	--
10/25	萨尔瓦多 10 月斯洛文尼亚信心指数	--	--	0.00	--
10/25	索马里 8 月经常项目余额	--	--	0.00	-384m
10/26	法国 9 月求职者净变动	--	--	0.00	--
10/26	法国 9 月总求职人数	--	--	0.00	--
10/26	伊朗 9 月零售销售量同比	--	--	0.00	--
10/26	伊朗 9 月零售销售量月环比	--	--	0.00	--
10/26	德国 11 月 GfK 消费者信心指数	--	--	0.00	--
10/26	芬兰 9 月零售销售量同比	--	--	0.00	--
10/26	法国 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
10/26	意大利 8 月零售销售额同比	--	--	0.00	--
10/26	意大利 8 月零售总额月环比	--	--	0.00	--
10/27	德国 9 月零售销售额同比	--	--	0.00	--
10/27	德国 9 月零售总额月环比	--	--	0.00	-0.30
10/27	芬兰 10 月企业信心	--	--	0.00	--
10/27	芬兰 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
10/27	圣保罗 3 季度失业率	--	--	0.00	--
10/27	圣保罗 8 月房屋抵押贷款批准同比	--	--	0.00	--
10/27	圣保罗 8 月总抵押借贷同比	--	--	0.00	--
10/27	#N/A10 月消费者信心指标	--	--	0.00	--
10/27	#N/A9 月零售销售额同比	--	--	0.00	--
10/27	#N/A9 月零售总额月环比	--	--	0.00	--
10/27	欧元区 9 月 M3 货币供应同比	--	--	0.00	--
10/27	意大利 10 月 Economic Sentiment	--	--	0.00	--
10/27	意大利 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	108.7
10/27	意大利 10 月制造业信心指数	--	--	0.00	--



10/27	意大利 9 月小时工资同比	--	--	0.00	--
10/27	意大利 9 月小时工资月环比	--	--	0.00	--
10/28	比利时 10 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
10/28	比利时 10 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
10/28	德国 10 月巴登符腾堡州 CPI 同比	--	--	0.00	--
10/28	德国 10 月巴登符腾堡州 CPI 月环比	--	--	0.00	--
10/28	尼日尔 10 月生产者信心指数	--	--	0.00	--
10/28	法国 3 季度 GDP 同比	--	--	0.00	--
10/28	法国 3 季度 GDP 季环比	--	--	0.00	--
10/28	芬兰 9 月房价指数 同比	--	--	0.00	--
10/28	芬兰 9 月住宅价格指数 月环比	--	--	0.00	--
10/28	法国 10 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
10/28	法国 10 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
10/28	法国 10 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
10/28	法国 10 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
10/28	法国 9 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
10/28	法国 9 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
10/28	法国 9 月消费支出同比	--	--	0.00	--
10/28	法国 9 月消费支出月环比	--	--	0.00	--
10/28	德国 10 月萨克森州 CPI 同比	--	--	0.00	--
10/28	德国 10 月萨克森州 CPI 月环比	--	--	0.00	--
10/28	萨摩亚 9 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
10/28	萨摩亚 9 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
10/28	圣保罗 10 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
10/28	圣保罗 10 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
10/28	圣保罗 10 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
10/28	圣保罗 10 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
10/28	圣保罗 3 季度 GDP 同比	--	--	0.00	--
10/28	圣保罗 3 季度 GDP 季环比	--	--	0.00	--
10/28	索马里 10 月产业信心指数	--	--	0.00	--
10/28	索马里 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
10/28	索马里 9 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
10/28	索马里 9 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
10/28	萨尔瓦多彭博 10 月斯洛文尼亚调查	--	--	--	--
10/28	德国 10 月巴伐利亚州 CPI 同比	--	--	0.00	--
10/28	德国 10 月巴伐利亚州 CPI 月环比	--	--	0.00	--
10/28	德国 10 月勃兰登堡州 CPI 同比	--	--	0.00	--
10/28	德国 10 月勃兰登堡州 CPI 月环比	--	--	0.00	--
10/28	德国 10 月黑森州 CPI 同比	--	--	0.00	--
10/28	德国 10 月黑森州 CPI 月环比	--	--	0.00	--
10/28	萨摩亚 10 月奥地利银行制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
10/28	德国 10 月北莱茵-威斯特法伦 CPI 同比	--	--	0.00	--
10/28	德国 10 月北莱茵-威斯特法伦 CPI 月环比	--	--	0.00	--



	10/28	葡萄牙 10 月经济景气指标	--	--	0.00	--
	10/28	葡萄牙 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
	10/28	萨尔瓦多 10 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
	10/28	萨尔瓦多 10 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
	10/28	萨尔瓦多 9 月零售销售额同比	--	--	0.00	--
	10/28	萨尔瓦多 9 月零售总额月环比	--	--	0.00	--
	10/28	欧元区 10 月服务业信心指数	--	--	0.00	--
	10/28	欧元区 10 月工业信心指数	--	--	0.00	--
	10/28	欧元区 10 月经济信心	--	--	0.00	--
	10/28	欧元区 10 月企业景气指标	--	--	0.00	--
	10/28	欧元区 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
	10/28	拉脱维亚 9 月零售贸易 WDA(同比)	--	--	0.00	--
	10/28	拉脱维亚 9 月零售总额月环比	--	--	0.00	--
	10/28	葡萄牙 9 月工业产值 同比	--	--	0.00	--
	10/28	葡萄牙 9 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--
	10/28	葡萄牙 9 月零售销售额同比	--	--	0.00	--
	10/28	葡萄牙 9 月零售总额月环比	--	--	0.00	--
	10/28	德国 10 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
	10/28	德国 10 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
	10/28	德国 10 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
	10/28	德国 10 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
	10/24	9 月出口同比	--	--	0.00	--
	10/24	9 月进口同比	--	--	0.00	-17.20
	10/24	9 月贸易余额	--	--	0.00	-19.2b
	10/24	9 月贸易余额调整	--	--	0.00	--
	10/24	10 月日经日本制造业 PMI	--	--	0.00	--
	10/24	8 月领先指数 CI	--	--	0.00	--
	10/24	8 月同步指数	--	--	0.00	--
	10/24	9 月超市销售同比	--	--	0.00	--
	10/25	Cabinet Office Monthly Economic Report for October	--	--	--	--
日本	10/26	9 月 PPI 服务业同比	--	--	0.00	--
	10/26	10 月小型企业信心	--	--	0.00	--
	10/27	10 月 21 日日本买进国外股票	--	--	0.00	--
	10/27	10 月 21 日日本买进国外债券	--	--	0.00	--
	10/27	10 月 21 日外资买进日本股票	--	--	0.00	--
	10/27	10 月 21 日外资买进日本债券	--	--	0.00	--
	10/28	10 月东京核心 CPI 不包括食品和能源 同比	--	--	0.00	--
	10/28	10 月东京消费价指(除生鲜食品)同比	--	--	0.00	--
	10/28	10 月东京消费价指同比	--	--	0.00	--
	10/28	9 月工作与申请人数比率	--	--	0.00	--
	10/28	9 月国民消费物价指数同比	--	--	0.00	--
	10/28	9 月全国 CPI (除生鲜食品) 同比	--	--	0.00	--

2016 年 10 月 27 日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

10/28	9 月全国核心 CPI 不包括食品和能源 同比	--	--	0.00	--
10/28	9 月失业率	--	--	0.00	--
10/28	9 月总体家庭支出同比	--	--	0.00	--
10/28	9 月全国 CPI(除生鲜食品及能源)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: gtjaresearch@gtjas.com	