



重点推荐: 1 计算机符健/缪欣君推荐千方科技, 显著受益于无人驾驶 V2X 技术发展加速, 未来半年 V2X 战略大步迈进, 值得期待, 目标价 24 元。2 建筑韩其成/黄俊伟推荐宁波建工, 大踏步转型 IDC 业务且量子通信布局存想象空间, 未来迎 IDC/PPP/金融等多轮驱动, 目标价 8.6 元。3 地产侯丽科/卜文凯推荐荣盛发展, 业绩大幅超出市场预期, 康旅地产业务蓬勃发展, 目标价 12 元。一般推荐: 1 非银刘欣琦/张为推荐东吴证券, 目标价 17.78 元。2 非银刘欣琦/孔祥推荐华西股份, 目标价 19.74 元。

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: 千方科技 (002373)《同口径下业绩表现亮眼, 被忽视的无人驾驶 V2X 标的》2016-10-28

符健 (分析师) 010-59312839、缪欣君 (研究助理) 010-59312765

本次评级: 增持

目标价: 24.00 元

现价: 17.15 元

总市值: 18940 百万

我们认为, 市场对于 V2X 发展进程和公司潜在受益程度, 认识严重不足。考虑非经常损益贡献低于预期, 下调公司 2016-2017 年 EPS 0.33 (-0.02) / 0.42 (-0.03) 元。维持目标价 24 元, 对应 2017 年 53X, 维持增持评级。

非经常损益导致略低于预期, 但同口径下公司业绩表现亮眼。公司前三季度收入增长 30%, 净利润增长 2.4%, 扣非后净利润增长 18.21%, 符合之前市场和我们的预期。公司同时发布全年盈利指引, 对应净利润 3.2~3.7 亿元, 略低于我们的预期。我们判断, 这主要源于非经常损益低于预期。其中, Q3 非经常损益相比去年同期减少 0.26 亿元。若考虑非经常损益影响, 同口径下全年盈利指引区间应在 3.5~4.0 亿元, 符合我们此次下调前 3.85 亿元的预计。公司 Q3 扣非净利同比增长 18%, 主要受市场份额提升和订单确认加速所致。受益于上述因素持续, 我们判断明后两年公司实现 25~30% 内生增长是大概率事件。

被忽视的 V2X 标的, 公司收入存在十倍向上弹性空间。根据产业调研, 仅考虑高速智能化层面, V2X 有望催一千五百多亿元投资新蓝海。政策红利催化, 未来半年 V2X 产业发展有望提速。根据产业调研, 2017 年 3 月 V2X 车路通信标准冻结是大概率事件。牵头示范区, 考虑市场份额和建设周期, 我们推算公司年收入存在五~十倍向上弹性空间。若后续外延落地, 公司更有望实现商业模式变革。



风险提示：主业增长压力；战略升级进程不及预期

公司更新：宁波建工（601789）《大踏步转型 IDC，量子通信存想象空间》2016-10-27

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：8.60 元

现价：6.75 元

总市值：6589 百万

增持。公司前三季度营收/净利分别为 86/1.3 亿元，分别同比下滑 3%/8.5%，略低于预期。考虑到公司 1-9 月订单 108 亿，同比大增 49%且开拓 PPP 业务初见成效，维持预测公司 2016/17EPS 为 0.21/0.25 元。考虑公司拟收购中经云 78%股权，大踏步转型 IDC 业务，给予公司估值溢价，提升公司目标价至 8.6 元，对应 2016/17 年 PE 估值为 41/34 倍，增持。

大踏步转型 IDC 业务，量子通讯具想象空间。1) 公司拟以 4.54 元/股定增股份以 12.63 亿收购中经云约 78%股权，若完成公司持有中经云约 91%股权；且公司拟以 5.02 元/股向控股股东及员工持股计划等定增募集配套资金 7.8 亿元继续加码 IDC 业务，显示进军 IDC 决心；2) 中经云具区位、规模优势，其 1,2 期预计很快投入使用，毛利率/净利率可稳定在 60%/36%左右，目前已签订 72 个客户，公司公告预计中经云 2017-2019 年归属净利分别为 0.83/2.28/2.33 亿元；3) IDC 市场增速快，2009-14 年 CAGR 为 38.6%，不排除中经云持续扩张可能；4) 定增完成后科华恒盛将持有公司 2.3%股权，科华恒盛 4 月牵手国盾量子共同开发量子通信市场，中经云自身和安徽量子通信具战略合作协议，量子通信相关业务布局领先。

IDC/建筑/金融多轮驱动，发展前景打开。1) PPP 爆发持续，公司 PPP 订单落地显加速趋势，下半年中标 PPP 项目约 36.8 亿元；2) 收购南非安兰证券，将以此作为海外扩张的切入口并积极探索多种金融服务模式，未来存在并购海外优质资产的预期，未来业绩将迎 PPP/IDC/金融多轮驱动。

风险提示：定增预案未获通过，中经云盈利低于预期等

公司更新：荣盛发展（002146）《业绩大超预期，康旅旗舰启幕》2016-10-27

侯丽科（分析师）0755-23976713、卜文凯（研究助理）010-59312756

本次评级：增持

目标价：12.00 元

现价：8.10 元

总市值：35220 百万

维持增持评级，上调目标价至 12 元。由于业绩超出预期，上调 2016/17 年 EPS 的预测至 0.80 (+30%)、0.97 元 (+23%)，目标价仍对应 2016 年 15 倍 PE。我们看好公司未来业绩的持续增长，看好公司康旅业务板块的发展，近期多重催化之下，具有较强的上涨动力。

预计全年业绩大增 30%-60%，大幅超出预期。公司 2016 年 1-9 月实现营收 187 亿元，同比增长 25.3%；净利润 22 亿，大增 29.91%；EPS 为 0.50 元。公司调整期已过，2016 年业绩预计大增 30%~60%，加之近期加大京津冀区域和二线城市的布局，业绩预计将持续

高速增长。

康旅地产标杆已立，引领市场，全面扩张在即。公司康旅地产标杆野三坡项目正式对外运营，赢得了国务院领导和省领导的高度关注。而公司的文旅项目早已布局秦皇岛、黄山、神农架、海南等地，并涉足国外，在标杆项目的引领下，有望全面铺开蓬勃发展，引领康旅地产的潮流，打造全新的盈利模式。

公司具有较高的安全边际，股价上行动力较强。2015 年定增解禁在即，上 2015 年底增发价为 9.6 元，2016 年底解禁，增发价较现价有 25% 空间。而在公司高速增长预期下，公司 PE 仅为 10 倍，具有较高的安全边际。另外公司的业务逐渐向京津冀区域和二线城市集中，京津冀周边产业园区不断落地，预计业绩将维持快速增长态势。

风险提示：三四线城市去库存进度不及预期

今日一般推荐

公司更新：东吴证券（601555）《自营业绩改善，创投业务值得期待》2016-10-27

刘欣琦（分析师）021-38676647、张为（研究助理）021-38674936

本次评级：增持

目标价：17.78 元

现价：14.11 元

总市值：42330 百万

维持“增持”评级，维持目标价 17.78 元/股。2016 年前 3 季度实现营收/归母净利润为 33.28/12.50 亿元，同比-34.38%/-42.78%；第 3 季度实现营收/归母净利润为 14.99/6.36 亿元，同比+36.03%/+78.65%，环比+87.14%/+133.82%。受益于 3 季度自营投资收益改善，公司业绩环比大幅提升，符合预期。随着市场交易量回暖，公司业绩有望持续改善，维持 2016-18 年 EPS 至 0.68/0.81/0.98 元，维持目标价 17.78 元/股，对应 2016 年 2.6 倍 PB，增持。

自营业绩环比大幅改善。截至 3 季度末，公司经纪业务市场份额为 1.23%，佣金率为 3.93%，维持平稳；前 3 季度主承销金额为 481.26 亿元，市场份额为 0.38%，相比 2 季度末下滑 0.05 个百分点；3 季度公司实现投资收益 5.51 亿元，环比+486.17%，占当季营业收入比重为 36.76%。3 季度自营业绩大幅改善。公司各业务板块业绩表现平稳，4 季度交易量提升有望推动经纪业务和自营业务持续改善。

参股地方 AMC，发力产业基金，后续值得期待。公司此前参股设立苏州地方 AMC，持股 20%；公司与国寿财富成立国寿东吴（苏州）城市产业投资基金，拟募集资金 100 亿元。考虑到公司的地方政府资源优势，不良资产处置业务和创投业务的开展有利于发挥公司在为地方实体企业提供资源整合、项目融资等综合金融服务方面的竞争优势，推动公司业务结构多元化。

风险提示：自营业务大幅亏损



公司更新：华西股份（000936）《粮草渐丰，转型求战》2016-10-28

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

本次评级：增持

目标价：19.74 元

现价：10.92 元

总市值：9675 百万

维持目标价 19.74 元，维持公司“增持”评级。公司前三季度实现营业收入 15.0 亿元，归母净利润 4.8 亿元，其中 Q3 因单季度兑现持有的东海证券股权，投资收益增加显著。公司已发布三季报指引，业绩激增符合预期。上调公司 16-18 年 EPS 至 0.68/0.83/1.03 元，较上次调增 115%/92%/73%，其中 2016 年业绩上调因处置股权收益，2017-2018 年业绩上调因看后后续股权收益兑现。

处置东海证券增现金储备，收购银行牌照提金控预期。（1）公司拟向合格投资者非公开发行不超过 12 亿元的公司债，同时处置完毕东海证券股权，目前账面现金 18 亿元，现仍持有华泰证券、江苏银行等股权，盘活资产将为转型布局提供资金。（2）公司拟定增不超过 13 亿元用于对稠州银行增资，若定增获批，公司将持有银行 9.62% 股份。江浙地区不良见顶时间较早，双方后续可通过同业业务、并购贷款等领域增强协同作用。未来公司有望进一步争取保险、证券牌照。

新兴股权积累不断，重组政策渐明有利整合。（1）公司现有股权投资多集中电子/娱乐等新兴产业，优质项目包括“英雄互娱”“创梦空间”等项目，单个项目在 1 亿元以上。

（2）Q3 拓展健康医疗投资，投资 1 亿元参与收购黑龙江龙煤矿业等旗下医院（包括 6 家医院 85% 股权）。近期控制权转让政策逐渐明朗，这有利于公司优质项目整合到二级市场标的。公司参投的并购基金将持续享受证券化收益。

核心风险：定增审批风险。



目录

今日重点推荐	1
➢ 公司更新: 千方科技 (002373)《同口径下业绩表现亮眼, 被忽视的无人驾驶 V2X 标的》2016-10-28	1
➢ 公司更新: 宁波建工 (601789)《大踏步转型 IDC, 量子通信存想象空间》2016-10-27	2
➢ 公司更新: 荣盛发展 (002146)《业绩大超预期, 康旅旗舰启幕》2016-10-27	2
今日一般推荐	3
➢ 公司更新: 东吴证券 (601555)《自营业绩改善, 创投业务值得期待》2016-10-27	3
➢ 公司更新: 华西股份 (000936)《粮草渐丰, 转型求战》2016-10-28	4
今日报告精粹	7
➢ 事件点评:《利润总体平稳, 国企增速加快》2016-10-27	7
➢ 公司更新: 陕西煤业 (601225)《业绩环比大幅回升, Q4 旺季盈利继续》2016-10-27	7
➢ 公司更新: 中科金财 (002657)《主营业务稳定增长, 金融科技布局未来》2016-10-27	7
➢ 公司更新: 腾达建设 (600512)《受益 PPP/轨交爆发, 经营现金流大幅改善》2016-10-27	8
➢ 公司更新: 振华科技 (000733)《Q3 业绩符合预期, 行业景气持续提升》2016-10-27	9
➢ 公司更新: 隧道股份 (600820)《轨交 PPP 保障业绩高增长, 国改预期仍强》2016-10-27	9
➢ 公司更新: 海利得 (002206)《各项业务蒸蒸日上, 单季业绩创历史新高》2016-10-27	10
➢ 公司更新: 浩云科技 (300448)《Q3 业绩表现亮眼, 战略逻辑逐步明晰 战略升级开启值得期待》2016-10-27	10
➢ 公司更新: 东港股份 (002117)《业绩增长可期, 制造+信息稳步推进》2016-10-27	11
➢ 公司更新: 双汇发展 (000895)《肉制品新品仍在培育期, 屠宰继续放量》2016-10-27	12
➢ 公司更新: 新国都 (300130)《两大历史性机遇打开广阔成长空间》2016-10-27	12
➢ 公司更新: 宁波建工 (601789)《大踏步转型 IDC, 量子通信存想象空间》2016-10-27	13
➢ 公司更新: 荣盛发展 (002146)《业绩大超预期, 康旅旗舰启幕》2016-10-27	13
➢ 公司更新: 真视通 (002771)《“多媒体视讯+云计算”有望打开长期成长空间》2016-10-27	14
➢ 公司更新: 聚龙股份 (300202)《业绩爆发打消市场顾虑》2016-10-27	15
➢ 公司更新: 东吴证券 (601555)《自营业绩改善, 创投业务值得期待》2016-10-27	15
➢ 公司更新: 众生药业 (002317)《定增完成, 期待外延拓展》2016-10-27	16
➢ 公司更新: 泸州老窖 (000568)《底部反转进一步明确, 一线酒中弹性最大》2016-10-27	16
➢ 公司更新: 康力电梯 (002367)《业绩低于预期 员工持股计划彰显管理层信心》2016-10-27	17
➢ 公司更新: 隆鑫通用 (603766)《业绩符合预期, 全年业绩确定性较大》2016-10-27	18
➢ 公司更新: 海默科技 (300084)《业绩低于预期 核电后市场卡位优势确立》2016-10-27	18
➢ 公司更新: 诺力股份 (603611)《受益人民币贬值, 前三季度业绩超预期》2016-10-28	19
➢ 公司更新: 中兴通讯 (000063)《布局 M-ICT 2.0, 静待最后的靴子落地》2016-10-28	20
➢ 公司更新: 中国铁建 (601186)《Q3 单季业绩表现亮眼, 城轨/市政订单高增》2016-10-28	20
➢ 公司更新: 北方国际 (000065)《受益人民币贬值, 国改/海外业务具想象力》2016-10-28	21
➢ 公司更新: 中炬高新 (600872)《管理红利已开始释放, 孵化器项目用地落地》2016-10-28	22
➢ 公司更新: 众信旅游 (002707)《业绩稳健增长 布局多元化带来长效发展》2016-10-28	22
➢ 公司更新: 华西股份 (000936)《粮草渐丰, 转型求战》2016-10-28	23
➢ 公司更新: 太阳纸业 (002078)《溶解浆持续向好, 业绩增长动力有望延续》2016-10-28	23
➢ 公司更新: 广电网络 (600831)《业绩符合预期, 网络内生成长性持续释放》2016-10-28	24
➢ 公司更新: 张裕 A (000869)《国产酒增速环比改善, 自有进口酒拓展良好》2016-10-28	25
➢ 公司更新: 中国平安 (601318)《业绩高增, 净投资收益率创新高》2016-10-28	25
➢ 公司更新: 中国人寿 (601628)《退保继续下行, 投资仍然承压》2016-10-28	26



➢ 公司更新：科华恒盛（002335）《业绩符合预期，静待 IDC 产能集中释放》 2016-10-28	27
➢ 公司更新：科恒股份（300340）《业绩符合预期，静待核准文件完成收购》 2016-10-28	27
➢ 公司更新：普莱柯（603566）《禽苗利好三季报业绩，猪苗助力 17 年增长》 2016-10-28	28
➢ 公司更新：千方科技（002373）《同口径下业绩表现亮眼，被忽视的无人驾驶 V2X 标的》 2016-10-28	28
➢ 公司更新：永辉超市（601933）《业绩快速增长，结构调整卓有成效》 2016-10-28	29
➢ 公司更新：远方光电（300306）《“大检测、大数据、人工智能”开启成长新空间》 2016-10-28	30
➢ 公司更新：喜临门（603008）《自主品牌高速增长，业绩稳定性日趋增强》 2016-10-28	30
➢ 公司更新：天康生物（002100）《养殖受益高景气，静待疫苗技改完成》 2016-10-28	31
➢ 公司更新：中航资本（600705）《投资遇不振，金控稳业绩》 2016-10-27	32
➢ 公司更新：爱建集团（600643）《业绩稳步增长，金控布局值得期待》 2016-10-27	32
➢ 公司更新：广田集团（002482）《Q3 单季净利增幅亮眼，智能家居加速落地》 2016-10-27	33
➢ 伐谋-中小盘信息更新：通润装备（002150）《人民币贬值受益初显，业绩略超预期》 2016-10-28	33
新股询价定价	34
➢ 丝路视觉（300556）：《技术和创意打造 CG 行业排头兵》	34
表 1.行业配置评级建议表	36
表 2.策略团队每周市场观点	36
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	37
全球金融市场统计信息	40
本月国内重要经济信息披露	42
本周海外市场重要经济信息披露	42

今日报告精粹

事件点评：《利润总体平稳，国企增速加快》2016-10-27

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

9 月工业企业利润回落但延续 8 个月正增长，累计同比总体平稳。利润增速较前值回落幅度较大但仍延续良好趋势，增速依旧较高主要源于 PPI 54 个月以来由负转正、财务费用同比下降；增速较 8 月回落主要是生产销售略放缓、低基数效应减弱。上游利润同比向好，中下游利润增速不一。产成品库存降幅连续 3 个月缩窄，反映企业补库存。资产负债率总体环比下降，应收账款和产成品存货周转天数环比下降。需要关注的是国企利润增速连续加快、民企利润增速连续 4 个月下滑。利润平稳正增长将延续至年底，明年利润增速承压。

公司更新：陕西煤业（601225）《业绩环比大幅回升，Q4 旺季盈利继续》2016-10-27

本次评级：增持
上次评级：增持
目标价：8.00 元
上次目标价：7.00 元
现价：6.54 元
总市值：65400 百万

受益于动力煤价上涨，纯煤业务弹性较大：公司 2016Q3 归属净利润 10.26 亿元，单季贡献 7.76 亿元，环比增加 167%，业绩超前期预测，其原因在于 8-9 月电煤需求旺盛，16Q3 环渤海动力煤均价较上季增 82 元/吨，明显增厚业绩。考虑到 11-12 月进入用煤旺季，年底煤价易涨难跌，上调 2016/17 年 EPS 至 0.19、0.23（原 0.08、0.10 元）。参考行业平均估值水平，给予公司 16 年 PB2.4 倍，上调目标价至 8 元（原 7 元），维持增持评级。

史江辉（分析师）
0755-23976523
shijianghui@gtjas.com
S0880514030005

动力煤将迎旺季支撑，Q4 煤价有望维持高位：进入 10 月，库存补给和运力推动煤价继续上涨，10 月环渤海动力煤 Q5500 均价达 580 元/吨，较 Q3 上涨 105 元/吨。虽然 2016 年 9 月中旬政府批准释放先进产能，供给计划日增产 50 万吨/天（1500 万吨/月）来抑制煤价过快上涨，但是考虑到重点电厂煤炭库存处于 5988 万吨的较低水平（参考历史可补给 500 万吨）且 11 月开始火电产量环比上升（参考历年数据，12 月较 10 月将多消耗 2000 万吨标煤），增加的供给将被旺季新增需求所消耗，动力煤价有望在 2016 年底维持在 600 元/吨左右的较高水平，有助于公司业绩提升。

王永彬（研究助理）
0755-23976032
wangyongbin@gtjas.com
S0880115010070

7 大先进产能获增产权限，小保当矿拟置换投放：陕煤化集团 7 个矿井被纳入先进产能，仅少于神华集团的 19 个矿，其中大多数矿井均为上市公司拥有，先进矿井占公司总产能比例较高，有助于公司在高煤价下增加产量。此外，公司旗下小保当煤矿，年产能 2800 万吨，现已基本建成，现公司与集团正通过减量置换，以确保后续顺利投产。

王政（研究助理）
0755-23976775
wangzheng016306@gtjas.com
S0880116040004

风险提示：产能进一步释放，地产开工下降明显

公司更新：中科金财（002657）《主营业务稳定增长，金融科技



技布局未来》2016-10-27

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 74.94 元

上次目标价: 74.94 元

现价: 52.70 元

总市值: 17790 百万

符健 (分析师)

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

王维东 (研究助理)

021-59312774

wangweidong@gtjas.com

S0880116060002

三季报业绩符合预期, 维持“增持”评级, 维持目标价 74.94 元。前三季度, 公司实现营业收入 8.49 亿元, 同比增长 5.35%; 实现归母净利润 1.21 亿元, 同比增长 12.20%。预计 2016 年全年净利润增速区间为 0%-30%。公司主业增长稳定, 发力金融资产交易所集群战略, 万亿交易量帷幕正式拉开。维持 2016-2018 年 EPS 为 0.53/0.69/0.90 元, 维持目标价为 74.94 元, 维持“增持”评级。

金融资产交易所集群战略清晰显现, 业绩爆发时点日益临近。公司传统业务保持稳定增长, 但科技金融业务暂处于投入期, 大规模的业绩爆发预计不会在 2016 年内出现。年底大金所交易规模突破千亿并获得净利润将是大概率事件, 大金所实现盈利将打消市场对公司利润空间的疑虑, 而后续借助资本联姻, 金融资产交易所集群战略则有望彻底消除市场对公司交易量增长空间的疑虑, 业绩大规模爆发时点正日益临近。

布局牌照资源合规发展, 加大 Fintech 技术投入布局未来。目前公司已通过增资安粮期货, 参股大金所、安金所间接获得资产管理、金融资产交易机构等金融业务牌照, 未来有望通过国富金财掌握更多金融资产交易牌照。合规经营规避监管风险, 政策加码为公司发展带来良好契机。与此同时, 公司在 Fintech 技术创新层面持续推进, 未来有望形成牌照资源+技术能力+客户资源的完善创新发展体系。

风险提示: 依赖重大客户的风险, 科技金融业务推广不及预期

公司更新: 腾达建设 (600512)《受益 PPP/轨交爆发, 经营现金流大幅改善》2016-10-27

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 7.50 元

上次目标价: 7.50 元

现价: 5.61 元

总市值: 8970 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)

增持。公司 2016 年前三季度营收/净利分别约 21 (+4.3%) /0.6(+387%)亿元, 符合预期, 其中 Q3 单季度净利 0.16 亿元 (+206%)。我们维持预测公司 2016/17 年 EPS 为 0.07/0.18 元。考虑定增完成资金实力补强, PPP 轨交投资爆发, 第三批 PPP 示范项目公布促 PPP 落地掀高潮, 维持目标价 7.5 元, 对应 2016/17 年 PE 估值为 107/42 倍, 增持。

单季度业绩持续暴增, 经营现金流大幅改善。1)公司 1/2/3 季度净利分别为 54(-82%) /4383(+350%) /1576(+206%) 万元, 业绩持续高增; 2)毛利率 12.6% (+0.89pct), 净利率 2.73% (+2.33pct) 提升明显, 营业税金 4245 万 (-40%) 对净利润影响大, 期间费用率 7.14%(+0.68pct)略有上升; 3)经营现金净流量 6747 万元 (+153%), 主要系预收款及支付保证金减少所致; 5)报告期公司应收账款约 2.74 亿元 (-47%), 占总资产比重为 3.7%很小, 资产减值损失约-1058 万元 (-181%), 应收账款总体风险较小。

迎轨交/PPP 大爆发, 氢能源等新兴产业在路上。1)预计未来 3 年轨交行业投资年 CAGR 高达 43%, 为增速最快基建细分行业之一; 2)浙江省交通设施十三五投资 1.2 万亿 (较十二五增 1 倍); 3)市政特级资质优势大, 1-9 月中标项目约 33.4 亿,



021-38677906

chenxiao015813@gtjas.com

S0880116010080

同比高增 328%，其中 PPP 项目金额 25.6 亿（为 2015 年营收的 89%），PPP 弹性大；4）定增 26 亿完成（定增价 4.22 元/股），资金补强后将促 PPP 落地加速；5）参与设立国内最大规模氢能源产业基金（100 亿），设立磐石腾达产业基金，主业高增基础上再添亮点。

核心风险：PPP 进展低于预期，业绩增长低于预期等

公司更新：振华科技（000733）《Q3 业绩符合预期，行业景气持续提升》2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：30.50 元

上次目标价：30.50 元

现价：20.15 元

总市值：9457 百万

张润毅（分析师）

021-38676550

zhangrunyi@gtjas.com

S0880513070002

李卓轩（研究助理）

010-59312770

lizhuoxuan@gtjas.com

S0880115120033

方睿（研究助理）

010-59312779

fangrui@gtjas.com

S0880115120066

Q3 业绩符合预期，维持目标价 30.5 元，空间 51%，增持。公司 2016 年前三季度收入 49.3 亿元(+29.2%)，归母净利 1.6 亿元(+27.5%)，符合预期。Q3 单季收入 21.0 亿元(+25.7%)，归母净利 4638 万元(-3.94%)，主要系低毛利率产品收入增幅较大导致营业成本增幅超过收入增幅，且财务费用上升。公司受益于电子元器件国产化替代的加快，通信终端业务扩展加速，公司军用锂电池技术优势明显，具有垄断地位，民用锂电池正在向消费电子转型，国内锂电市场需求旺盛，规模超千亿，维持 2016-18 年 EPS 分别为 0.43/0.58/0.84 元，目标价 30.5 元，增持。

Q3 毛利率下降，财务费用上升，但行业景气度持续提升。前三季度公司毛利率 17.42%，同比下降超过 3 个百分点，主要系毛利率较低的通信终端销量大增导致。Q3 财务费用 4098 万元，同比增长 75.6%，一是子公司参与项目支付贴现费用，二是汇率贬值造成汇兑损失，三是支付金融机构服务费增加。我们认为财务费用增长的影响未来将弱化，军用电子元器件作为军用信息化里的基础配套产品，近年国产化率提升明显，并呈现加速趋势，行业景气度将持续提升。

CEC 集团运作方向明确，公司资产证券化进程有望加速。CEC 提出要打造“一个产业板块一个上市公司”，“十三五”将资产证券化率由 55%提升至 80%，我们预计振华集团旗下的天津飞腾芯片、苏州盛科 SDN 交换机、成都华微 FPGA 等公司资本运作速度有望加快。

风险提示：锂电池市场开拓风险，集团资产证券化进程不及预期

公司更新：隧道股份（600820）《轨交 PPP 保障业绩高增长，国改预期仍强》2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：13.22 元

上次目标价：13.22 元

现价：10.41 元

总市值：32730 百万

维持增持。公司 2016 年前三季度净利 10.5 亿元(+12.3%)，Q3 单季净利 3.5 亿元(+17.4%)，符合预期，维持预测公司 2016/17 年 EPS 0.55/0.66 元。当前轨交投资大爆发，轨交 PPP 落地确定性超预期，且后续国改预期强，维持目标价 13.22 元，对应 2016/17 年 PE 估值分别 24/20 倍，增持。

毛/净利率基本稳定，经营净现金流好转。1)毛利率 11.67%(-0.85pct)，净利率



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

6.04%(-0.12pct)，基本保持稳定；2)期间费用率 8.94%(-1.42pct)，财务费用 4.08 亿 (-42%)，因利率下调且日平均贷款余额减少；3)经营净现金流 3.43 亿元(+12%)，收/付现比分别为 94.3%(-16.2pct)/79.8%(-22.5pct)；4)资产减值损失 1848 万元(上年同期-1657 万元)，因往来款增加；5)应收账款占营收比 80.8%(+2.4pct)，基本保持稳定。

轨交 PPP 落地提升订单弹性，后续国改预期仍强。1)前三季度中标施工/设计/投资业务 216(+14.3%)/15.8(+18%)/139 亿元(上年同期无此类业务)，合计中标业务 371 亿元(+83%)，中标施工业务中，轨交/市政业务占比为 32.4%/23.7%；2)当前入库轨交 PPP 项目已超万亿，且未来三年为轨交爆发黄金期，CAGR43%为增速最快基建细分行业之一；3)公司中标 196 亿南京轨交 PPP 项目指向意义巨大，且参与设立 10 亿规模产业基金投资类金融和运营企业，外在环境佳叠加内在动力足，未来轨交 PPP 订单落地确定性强，业绩存大幅超预期潜力；4)公司控股股东已划转公司股份 6.41 亿股至国盛平台，上海建工已推出员工持股，未来国改预期仍强。

核心风险：PPP 落地不及预期，业绩增长不及预期，国企改革不及预期

公司更新：海利得（002206）《各项业务蒸蒸日上，单季业绩创历史新高》2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：24.00 元

上次目标价：24.00 元

现价：18.85 元

总市值：9184 百万

维持“增持”评级，目标价 24 元：公司前三季度实现营收 18.80 亿元（+18.66%），归母净利润 2.32 亿元（+36.52%），EPS 为 0.50 元，三项费用率控制得当，业绩高增长符合预期。第三季度实现净利润 0.85 亿元，前三季度业绩逐季提升且在 G20 停产检修的情况下单季度业绩创历史新高。公司预告 2016 年业绩增长区间为 30% 至 60%，我们认为全年业绩预测考虑了圣诞节的影响以及计提地博矿业投资损失的影响。维持公司 2016-2017 年 EPS 为 0.61/0.80 元，给予增持评级，目标价 24 元。

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

二股东减持不改公司业务全面加速发展：8 月 31 日公司发布股东减持公告，二股东万象创投拟在 12 个月内减持不超过 5010 万股（占公司总股本的 10.28%）。万象创投减持公司股份系本身资金需求所致，不影响公司各项业务良好的发展态势。目前公司车用丝订单饱满，帘子布产能释放顺利，石塑地板满产满销，各项业务全面加速发展。

帘子布客户结构持续优化，二期产能释放顺利：公司帘子布全球一线优质客户销量占比持续提升，产品放量且盈利能力稳步提升。公司帘子布二期刚投产立马再上 4 万吨车用丝和 3 万吨帘子布项目，表明高模低缩丝需求增长强劲，且公司对帘子布后续发展信心十足。全球帘子布市场需求 60 万吨，公司现有产能 3 万吨，后续发展空间广阔。我们认为依托全球顶尖的高模低缩丝技术以及成熟的浸胶技术，公司帘子布技术已达全球顶级水平，公司有望成为全球主流供应商。

风险提示：帘子布产能释放低于预期风险；车用丝订单低于预期风险。

公司更新：浩云科技（300448）《Q3 业绩表现亮眼，战略逻辑



逐步明晰 战略升级开启值得期待》2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：40.00 元

上次目标价：40.00 元

现价：31.66 元

总市值：6402 百万

符健（分析师）

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

缪欣君（研究助理）

010-59312765

miuxinjun@gtjas.com

S0880116100027

维持增持评级，维持目标价 40 元。主业订单释放有望加速，维持 2016-2018 年 EPS 为 0.39/0.50/0.67 元。公司质地优越，战略逻辑正逐步明晰，维持目标价 40 元，维持增持评级。

项目结算加快推动，主业稳定增长能见度提升。公司发布三季报，前三季度收入同比增长 17%，净利润同比增长 30%。Q3 单季增速实现三位数增长。公司业绩，符合我们之前的预期。营改增对财报负面影响逐步消除，Q3 收入和净利润水平反映正常经营状况。Q3 高增长，主要受益于主业项目结算加快和政府补贴贡献。展望未来，受益于行业增长和 PPP 模式助力，公司有望保持快速增长态势。

聚焦物联网运营平台战略，外延落地值得期待。站在当前的时点，公司战略逐步明确从安防（项目）实现向在物联网平台（运营）升级，场景包括智慧城市等主业。内生方面，公司近期通过合资形式已实现消防物联和云计算技术输入。外延是公司实现战略加速重要手段。考虑公司上市一年半尚未进行大额并购，我们预计后续落地非常值得期待。

风险提示：传统业务业绩增长不及预期；战略升级进程不及预期

公司更新：东港股份（002117）《业绩增长可期，制造+信息稳步推进》2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：39.56 元

上次目标价：57.43 元

现价：29.20 元

总市值：10622 百万

穆方舟（分析师）

0755-23976527

mufangzhou@gtjas.com

S0880512040003

吴晓飞（研究助理）

0755-23976003

wuxiaofei@gtjas.com

s0880115100027

下调目标价至 39.56 元，维持增持评级。公司 2016 年前三季度实现营收 10.05 亿，同增 12.72%；归属净利润 1.49 亿，同增 1.05%，折合 EPS0.41 元，略低于市场预期。随着增值税电子发票在全国范围内推广，公司第三方电子发票服务平台建设稳步推进；通过产品升级和产业转型的不断推进，印刷品、电子发票和档案存储等业务线盈利水平将稳步提升。考虑到行业景气度下行的因素，我们下调 2016/17EPS 预测至 0.71(-0.08)/0.86(-0.12)元，参考可比公司给予 2017 年 46 倍 PE，下调目标价至 39.56 元，维持增持评级。

增值税电子发票推向全国，异地扩张稳步推进。经过在北京等地试点后，增值税电子发票 2015 年四季度开始在全国范围内推广，行业空间正快速打开。公司通过自建电子发票服务平台瑞宏网相继在山东、福建、天津、北京等地区提供电子发票服务，开票数量位于行业前列，我们预计随着增值税发票的不断推广，公司的异地扩张进程将持续加速，未来逐步打造成全国性的第三方电子发票服务平台。

技术服务持续推进，由单一制造业升级为制造+信息服务综合类供应商。在传统印刷主业，公司通过不断提升印刷产品技术含量，在提升产品附加值的同时打开市场空间。在技术服务类方面，公司在电子发票、档案存储和新渠道彩票销售等方面获得良好发展，电子发票开票数量居于行业前列、新渠道彩票销售稳步推进，并实现研发电子档案存储系统，预计未来将持续推进由单一制造业向制造+信息服务一体



化发展的进程。

风险提示：票据印刷主业出现波动，综合产业升级推进不达预期。

公司更新：双汇发展（000895）《肉制品新品仍在培育期，屠宰继续放量》2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：29.25 元

上次目标价：29.25 元

现价：22.85 元

总市值：75395 百万

闫伟（分析师）

021-38674873

yanwei@gtjas.com

S0880515080002

王鹏（研究助理）

021-38677799

wangpeng016587@gtjas.com

S0880116040020

胡春霞（分析师）

021-38676186

huchunxia@gtjas.com

S0880511010015

投资建议：维持增持。肉制品销量略低于预期，略下调 2016-17 年 EPS 预测至 1.37、1.48 元（前次预测 1.42、1.57 元），参考可比公司给予 2017 年 20 倍 PE，维持目标价 29.25 元。

业绩略低于市场预期。前三季度收入、归母净利 384、33 亿元，同比增 19%、5%，Q3 同比增 8%、-1%。Q3 屠宰业务收入 75 亿、同比增 20%，营业利润 1.5 亿、同比增 74%；肉制品收入 60 亿、同比不变，营业利润 11 亿、同比降 15%。

肉制品新品仍在培育期，高价原料库存、鸡肉成本上涨影响盈利。Q3 肉制品销量 42 万吨、同比下降 1%，虽肉制品终端数量增加 3.6 万家至 88 万家，但低温肉制品新品仍处培育期，预计 Q4 有望实现正增长，全年有望实现 0-5% 增长。三季度猪价环比回落、但同比仍有 5% 涨幅，公司之前储存了一些高价猪肉原料，叠加鸡肉成本有所上涨，使得肉制品事业部营业利润率同比下滑 3.4pct 至 19.1%，Q4 开始盈利水平将有改善。

Q3 猪价回落、叠加进口肉成本下降，生鲜品盈利水平提升。Q3 猪肉均价同比回落 10% 左右，叠加进口猪肉成本同比下降，屠宰营业利润率同比升 0.6pct 至 1.9%，营业利润同比增 74% 至 1.5 亿，但占整体营业利润仅 11%。Q3 屠宰生猪 271 万头、同比降 2%，但与罗特克斯关联交易 14 亿、预计进口猪肉 10 万吨左右，同比增加 3 倍，大量进口猪肉直接出售，使得生鲜品销量同比提升 14%。

核心风险：食品安全问题发生的风险；宏观经济下行的风险。

公司更新：新都（300130）《两大历史性机遇打开广阔成长空间》2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：37.92 元

上次目标价：37.92 元

现价：27.03 元

总市值：6359 百万

符健（分析师）

业绩符合市场预期，维持增持评级，维持目标价 37.9 元。公司前三季度实现营业收入 7.20 亿元，同比增长 27.99%；实现归母净利润 7874.56 万元，同比增长 73.23%，主要系处置南京新都带来投资收益；扣非后净利润同比增长 11.55%。智能 POS 及区块链技术带来两大全新发展机遇，维持 2016-2018 年 EPS 为 0.49/0.63/0.78 元，维持目标价 37.9 元，维持增持评级。

区块链研究方向明确，差异化切入点带来历史性发展机遇。公司正式加入由 Linux 基金会领导的超级账本项目（Hyperledger），未来研究方向已明确：1）分布式的清



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

结算系统；2）积分兑换；3）信用体系；4）跨境支付等。我们认为，一方面，市场对于区块链技术在结算系统搭建、积分兑换及信用体系建设方面应用的认知依然不足，公司有望借助自身在产业链上的重要地位以及在征信领域的外延布局，在上述领域中取得先发优势；另一方面，全球数字货币发行仍在预期之中，一旦推进，公司将迎来历史性的发展机会。

智能 POS 渗透率仅为 1.3%，未来空间广阔。市场认为公司传统 POS 终端业务发展已经步入成熟阶段，我们认为，融合支付崛起将带来新一轮智能 POS 终端替换升级。iResearch 数据显示，2015 年我国智能 POS 机具渗透率仅为 1.3%，未来发展空间巨大，公司将是新一轮终端迭代的最直接受益者。智能支付时代以来，大势不可逆。

风险提示：市场竞争风险、创新业务发展不及预期风险。

公司更新：宁波建工（601789）《大踏步转型 IDC，量子通信存想象空间》2016-10-27

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：8.60 元
 上次目标价：6.43 元
 现价：6.75 元
 总市值：6589 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/净利分别为 86/1.3 亿元，分别同比下滑 3%/8.5%，略低于预期。考虑到公司 1-9 月订单 108 亿，同比大增 49%且开拓 PPP 业务初见成效，维持预测公司 2016/17EPS 为 0.21/0.25 元。考虑公司拟收购中经云 78%股权，大踏步转型 IDC 业务，给予公司估值溢价，提升公司目标价至 8.6 元，对应 2016/17 年 PE 估值为 41/34 倍，增持。

大踏步转型 IDC 业务，量子通讯具想象空间。1）公司拟以 4.54 元/股定增股份以 12.63 亿收购中经云约 78%股权，若完成公司持有中经云约 91%股权；且公司拟以 5.02 元/股向控股股东及员工持股计划等定增募集配套资金 7.8 亿元继续加码 IDC 业务，显示进军 IDC 决心；2）中经云具区位优势、规模优势，其 1,2 期预计很快投入使用，毛利率/净利率可稳定在 60%/36%左右，目前已签订 72 个客户，公司公告预计中经云 2017-2019 年归属净利分别为 0.83/2.28/2.33 亿元；3）IDC 市场增速快，2009-14 年 CAGR 为 38.6%，不排除中经云持续扩张可能；4）定增完成后科华恒盛将持有公司 2.3%股权，科华恒盛 4 月牵手国盾量子共同开发量子通信市场，中经云自身和安徽量子通信具战略合作协议，量子通信相关业务布局领先。

IDC/建筑/金融多轮驱动，发展前景打开。1)PPP 爆发持续，公司 PPP 订单落地显加速趋势，下半年中标 PPP 项目约 36.8 亿元；2)收购南非安兰证券，将以此作为海外扩张的切入口并积极探索多种金融服务模式，未来存在并购海外优质资产的预期，未来业绩将迎 PPP/IDC/金融多轮驱动。

风险提示：定增预案未获通过，中经云盈利低于预期等

公司更新：荣盛发展（002146）《业绩大超预期，康旅旗舰启



幕》2016-10-27

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 12.00 元

上次目标价: 9.00 元

现价: 8.10 元

总市值: 35220 百万

侯丽科 (分析师)

0755-23976713

houlike@gtjas.com

S0880514030004

卜文凯 (研究助理)

010-59312756

buwenkai@gtjas.com

S0880115100075

申思聪 (分析师)

0755-23976926

shensicong@gtjas.com

S0880515010002

维持增持评级, 上调目标价至 12 元。由于业绩超出预期, 上调 2016/17 年 EPS 的预测至 0.80 (+30%)、0.97 元 (+23%), 目标价仍对应 2016 年 15 倍 PE。我们看好公司未来业绩的持续增长, 看好公司康旅业务板块的发展, 近期多重催化之下, 具有较强的上涨动力。

预计全年业绩大增 30%-60%, 大幅超出预期。公司 2016 年 1-9 月实现营收 187 亿元, 同比增长 25.3%; 净利润 22 亿, 大增 29.91%; EPS 为 0.50 元。公司调整期已过, 2016 年业绩预计大增 30%~60%, 加之近期加大京津冀区域和二线城市布局, 业绩预计将持续高速增长。

康旅地产标杆已立, 引领市场, 全面扩张在即。公司康旅地产标杆野三坡项目正式对外运营, 赢得了国务院领导和省领导的高度关注。而公司的文旅项目早已布局秦皇岛、黄山、神农架、海南等地, 并涉足国外, 在标杆项目的引领下, 有望全面铺开蓬勃发展, 引领康旅地产的潮流, 打造全新的盈利模式。

公司具有较高的安全边际, 股价上行动力较强。2015 年定增解禁在即, 上 2015 年底增发价为 9.6 元, 2016 年底解禁, 增发价较现价有 25% 空间。而在公司高速增长预期下, 公司 PE 仅为 10 倍, 具有较高的安全边际。另外公司的业务逐渐向京津冀区域和二线城市集中, 京津冀周边产业园区不断落地, 预计业绩将维持快速增长态势。

风险提示: 三四线城市去库存进度不及预期

公司更新: 真视通 (002771) 《“多媒体视讯+云计算”有望打开长期成长空间》2016-10-27

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 103.67 元

上次目标价: 103.67 元

现价: 83.55 元

总市值: 6738 百万

符健 (分析师)

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

陈宝健 (分析师)

010-59312763

chenbaojian@gtjas.com

维持增持评级, 目标价 104 元。维持 16/17/18 年净利润预测, 分别为 0.73/0.91/1.13 亿元, EPS 分别为 0.91/1.12/1.4 元, 考虑到公司“多媒体视讯+云计算”业务布局迅速, 维持增持评级, 目标价 104 元, 对应 17 年 93 倍 PE。

营业收入保持稳定增长。前三季度实现营收 5.21 亿, 同比增长 27.35%, 净利润 4238 万, 同比增长 5.31%, 业绩符合我们的预期。Q3 实现收入 1.76 亿, 同比增长 28.31%, 净利润 1017 万, 同比增长 5.63%, 净利润增速低于营收增速主要由于管理费用率上升以及资产减值损失计提金额增长所致。

“多媒体视讯+云计算”战略落地迅速, 长期成长动力十足。公司上半年公告收购网润杰科, 其在云计算、云服务方面极具优势, 助力公司在多媒体视讯系统和云计算业务进行拓展; 同时近期与上海科技网签订战略合作协议, 上海科技网致力于 IDC、云平台及大数据业务, 双方合作构建“云上沟通”。公司“多媒体视讯+云计



S0880516080005

算”业务落地迅速，有望开启长期成长空间。

成立子公司积极布局物联网，产业布局进一步完善。公司设立全资子公司真物通科技，注册资本 1000 万，致力于发展物联网业务，符合公司长期发展战略，同时为多媒体视讯提供良好网络支撑，进一步加强行业龙头地位。

风险提示：行业政策变动风险；人才流失风险；

公司更新：聚龙股份（300202）《业绩爆发打消市场顾虑》

2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：35.00 元

上次目标价：35.00 元

现价：27.04 元

总市值：14859 百万

符健（分析师）

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

王维东（研究助理）

021-59312774

wangweidong@gtjas.com

S0880116060002

业绩略超此前预期，维持“增持”评级，维持目标价为 35 元。前三季度公司实现营业收入 46,278.77 万元，比上年同期下降 5.44%；实现归母净利润 12,184.36 万元，同比增长 24.24%，蛰伏半年迎来业绩全面爆发。维持公司 2016-2018 年 EPS 位 0.70/1.00/1.26 元，维持目标价为 35 元，对应 2017 年 PE 为 35 倍，维持“增持”评级。

半年业绩低于预期带来市场普遍性担忧，招标重启推动三季报业绩爆发打消市场顾虑。三季度单季实现归母净利润同比增长 184.96%，招标重启带来硬件销售订单，且部分软件项目实施增厚软件收入，推动公司三季度业绩爆发。自 7 月份以来，公司已经陆续中标交通银行、建设银行、广发银行等多家银行的多个项目。建设银行中标预示着国有四大行的招标进程已逐步恢复，公司全年业绩有望得到保障。

布局人工智能等创新技术服务，改变市场认知。市场对于公司业务的认知依然停留在银行设备产销层面，但自 2016 年下半年开始，公司已开始在创新技术、领域展开积极布局。出资设立聚龙智瞳，引进计算机视觉领域技术，布局人工智能，有望结合多方技术优势及公司自身渠道能力实现认知智能技术在公司优势领域的深入应用；设立并购基金，为聚龙股份提升综合竞争力挖掘潜在的并购标的，外延发展可期。公司未来创新发展的能力以及信心得以充分体现。

风险提示：招标进程的不确定性；竞争加剧导致毛利降低；创新业务发展不及预期

公司更新：东吴证券（601555）《自营业绩改善，创投业务值得期待》

2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：17.78 元

上次目标价：17.78 元

现价：14.11 元

总市值：42330 百万

维持“增持”评级，维持目标价 17.78 元/股。2016 年前 3 季度实现营收/归母净利润为 33.28/12.50 亿元，同比-34.38%/-42.78%；第 3 季度实现营收/归母净利润为 14.99/6.36 亿元，同比+36.03%/+78.65%，环比+87.14%/+133.82%。受益于 3 季度自营投资收益改善，公司业绩环比大幅提升，符合预期。随着市场交易量回暖，公司业绩有望持续改善，维持 2016-18 年 EPS 至 0.68/0.81/0.98 元，维持目标价 17.78 元

刘欣琦（分析师）

021-38676647

liuxinqi@gtjas.com

S0880515050001

张为（研究助理）

021-38674936

zhangwei015779@gtjas.com

S0880115110069

孔祥（分析师）

021-38674744

Kongxiang@gtjas.com

S0880515080006

/股，对应 2016 年 2.6 倍 PB，增持。

自营业绩环比大幅改善。截至 3 季度末，公司经纪业务市场份额为 1.23%，佣金率为 3.93%%，维持平稳；前 3 季度主承销金额为 481.26 亿元，市场份额为 0.38%，相比 2 季度末下滑 0.05 个百分点；3 季度公司实现投资收益 5.51 亿元，环比 +486.17%，占当季营业收入比重为 36.76%。3 季度自营业绩大幅改善。公司各业务板块业绩表现平稳，4 季度交易量提升有望推动经纪业务和自营业务持续改善。

参股地方 AMC，发力产业基金，后续值得期待。公司此前参股设立苏州地方 AMC，持股 20%；公司与国寿财富成立国寿东吴（苏州）城市产业投资基金，拟募集资金 100 亿元。考虑到公司的地方政府资源优势，不良资产处置业务和创投业务的开展有利于发挥公司在为地方实体企业提供资源整合、项目融资等综合金融服务方面的竞争优势，推动公司业务结构多元化。

风险提示：自营业务大幅亏损

公司更新：众生药业（002317）《定增完成，期待外延拓展》

2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：17.23 元

上次目标价：17.23 元

现价：13.57 元

总市值：11058 百万

胡博新（分析师）

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

业绩符合预期，维持增持评级。公司 2016 前前季度收入 12.4 亿元，增长 8.4%，归母净利润 3 亿元，同比增长 37.8%，扣非增长 35%，业绩符合预期。复方血栓通增长稳定，先强药业并表增厚，维持盈利预测，定增摊薄后 2016~2018 年 EPS 至 0.49、0.58、0.63 元，维持目标价 17.23 元，对应 2016 年 PE 35X，维持增持评级。

先强整合驱动，核心品种增长平稳。公司 2015 收购的先强药业前 3 季度净利润约 8000 万，符合预期，全年业绩有望超过承诺（9600 万）。母公司主力品种复方血栓通胶囊保持稳定增长，但 OTC 产品波动拖累业绩，因此 Q3 公司单季度净利增 5.79%。

定增募资完成，未来外延拓展有望继续推进。公司 9 月份完成 9.79 亿元融资，未来将围绕健康服务进行整合，进一步强化公司在眼科领域的优势。公司前期并购策略较为稳健，预计未来整合将进一步推动公司转型发展。

储备新药，探索研发新模式。公司目前在研 3、4 类项目有 19 个，与国内 CRO 巨头药明康德的创新药研发合作已经签署 9 个项目，产品涉及心脑血管、肿瘤和抗病毒等领域，研发储备项目较为丰富。其中在研的 ZSYM010 方向为小分子肿瘤免疫抑制剂，将来有望与单药治疗或联合 PD-1 抗体治疗，市场空间广阔。公司在研发模式上也在寻求新的合作突破。

风险提示：三七价格波动风险；众生丸等 OTC 品种销售波动风险。

公司更新：泸州老窖（000568）《底部反转进一步明确，一线



酒中弹性最大》2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：42.90 元

上次目标价：39.98 元

现价：34.86 元

总市值：48883 百万

闫伟（分析师）

021-38674873

yanwei@gtjas.com

S0880515080002

胡春霞（分析师）

021-38676186

huchunxia@gtjas.com

S0880511010015

投资建议：维持增持。底部反转进一步明确、1573 恢复速度超市场预期，上调 2016-17 年 EPS 预测至 1.31、1.69 元（前次 1.26、1.62 元），参考可比公司给予 2017 年 25 倍 PE，上调目标价至 42.9 元（前次 39.98 元）。

业绩超市场预期。前三季营收、归母净利 59、15 亿，同比增 17%、14%，单三季度营收、净利 16、3.9 亿，增 22%、31%；剔除投资收益，前三季、Q3 营业利润增 29%、25%。Q3 营业税金及附加 2.6 亿、同比大增 212%，与收入比 16.1%、同比升 9.8pct，原因在于公司收回部分低端酒的生产（之前是外包），相应的消费税大幅增加。

中高档酒高速增长，显示各项调整措施卓有成效，底部反转进一步明确。预计 Q3 单季，1573 收入同比增 100%至 8-10 亿，窖龄增 20%、特曲增 80%，低档酒由于开发品牌大幅缩减、收入降 30%以上。7-8 月 1573 停货控价，Q3 高增长应是多确认了预收款，Q3 末预收款仍环比增 6 亿至 12.7 亿，应是经销商由于提价而提前打款。当前 1573 一批价 620-630 元，近 3 月已提升 60 元左右，全年销量有望增 100%至 3500 吨左右、收入有望增 100%至 30 亿左右。公司自 2015 年中开始的聚焦核心单品、分品牌运作、大幅增加终端管控的类洋河模式持续见效，底部反转趋势进一步明确。

2016 年为资源投入年，历史遗留问题已肃清，2017 年高弹性将完全显现。前三季销售费用同比增 47%至 9 亿，预计全年 13 亿以上，逐步看齐其他一线白酒，增加的主要是前置性的广告营销投入；公司渠道模式效仿洋河，当前销售人员已近 7000 人、基本达到洋河配置水平。2016 年是公司的资源投入年，而 Q2 开始补贴经销商历史亏损问题基本肃清，2017 年公司底部反转的高弹性将完全显现，预计净利润增速将达 30%左右。

核心风险：宏观经济下行风险；食品安全问题发生的风险。

公司更新：康力电梯（002367）《业绩低于预期 员工持股计划彰显管理层信心》2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：19.98 元

上次目标价：19.98 元

现价：14.87 元

总市值：11861 百万

吕娟（分析师）

021-38676139

结论：公司公告 2016 年前三季度收入 25.05 亿元、利润 3.68 亿元，增长 7.55%、11.15%，低于预期，主要受行业持续下滑拖累，三季度收入和盈利能力都出现小幅下滑，判断四季度经营仍将承压，下调 2016-2018 年 EPS 至 0.62(-0.13)、0.73(-0.19)、0.88(-0.23) 元，电梯维保业务的拓展将保障公司明年业绩重回快车道，鉴于员工持股计划彰显管理层对公司长期可持续发展的信心，维持目标价 19.98 元不变，维持增持评级。

三季度业绩低于预期，四季度经营仍将承压：公告 2016 年三季度收入、利润分别增长 1.46%、-5.15%，低于预期，主要是电梯行业持续下滑（预计全行业下滑约 7%），



lvjuan@gtjas.com

S0880511010047

黄琨（分析师）

021-38674935

huangkun010844@gtjas.com

S0880513080005

陈兵（分析师）

021-38677388

Chenbing016877@gtjas.com

S0880516050002

公司收入增速收窄，三季度增速超行业 8 个百分点已经实属不易，此外，竞争加剧导致销售费用率和管理费用率也都同比上升 1.1 个百分点，拖累净利润小幅下滑。公司在手订单 44.5 亿（含苏州和长沙 3.5 亿地铁订单），同比增长 11.1%，新接订单 10.1 亿，同比下滑 5.9%，同时考虑到行业持续下滑和原材料价格上涨，四季度经营仍将承压，预计收入和利润都将出现小幅下滑。

员工持股计划彰显管理层经营信心，维保后市场拓展保障公司业绩重回快车道：公司公告不超过 4.7 亿元员工持股计划，基本覆盖了公司高级管理人员和骨干员工，表明管理层对公司长期可持续发展具备充分信心。电梯维保后市场是继电梯整机制造的又一个蓝海市场，我们判断公司后续将加大投入力度，利于保障明年整体业绩重回快速增长轨道。

风险因素：房地产投资大幅下滑。

公司更新：隆鑫通用（603766）《业绩符合预期，全年业绩确定性较大》2016-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：32.00 元

上次目标价：32.00 元

现价：21.17 元

总市值：17880 百万

吕娟（分析师）

021-38676139

lvjuan@gtjas.com

S0880511010047

李煜（研究助理）

010-59312774

liyu015772@gtjas.com

s0880115080192

黄琨（分析师）

021-38674935

huangkun010844@gtjas.com

S0880513080005

结论：公司三季报营收同比增长 23.4%，扣非净利润同比增长 29.0%，业绩符合预期，全年业绩目标完成确定性较大。微型电动车保持高增长，植保无人机业务的稳步推进，未来增量业绩贡献可期。维持判断 2016-2018 年 EPS 为 1.02、1.19、1.37 元，维持目标价 32.0 元，增持。

业绩符合预期，全年业绩完成确定性较大。①公司三季报营收 60.1 亿元，同比增长 23.4%，其中出口销售占比 45.8%；归母净利润 6.53 亿元，同比增长 3.2%，扣非归母净利润 6.25 亿元，同比增长 29.0%，考虑合并报表范围影响，业绩增速符合预期。2015 年第三季度山东丽驰纳入合并范围，形成非经常性损益 1.08 亿元，但扣非业绩仍实现较高增长。②公司完成第二期员工持股计划完成购买，成交均价 17.35 元/股，2016 年业绩考核指标为归母净利润不低于 8.55 亿元。我们认为，机制设计有助于激励一致，全年业绩目标完成确定性较大，公司业绩持续增长是大概率事件。

微型电动车保持高增长，农业植保业务增长可期。①山东省到 2020 年全省低速电动车生产规模目标 100 万辆，长期趋势向好。②公司持股山东丽驰 51%股权，丽驰微型电动车销售 3.6 万辆，同比增长 74.8%；营收 6.59 亿元。随着行业逐步规范，利好龙头企业，山东丽驰仍将保持高速增长。③公司植保无人机稳步推广，哈尔滨双城区 380 万亩田将是大型作业的起跑点，增量业绩贡献可期。

催化剂：无人机业务拓展加速。

核心风险：传统主业出现较快下滑。

公司更新：海默科技（300084）《业绩低于预期 核电后市场卡



位优势确立》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：20.00 元

现价：12.06 元

总市值：4640 百万

黄琨（分析师）

021-38674935

huangkun010844@gtjas.com

S0880513080005

吕娟（分析师）

021-38676139

lvjuan@gtjas.com

S0880511010047

陈兵（分析师）

021-38677388

Chenbing016877@gtjas.com

S0880516050002

结论：公司公告 2016 年前三季度收入 2.08 亿元、利润 209.4 万元，分别增长-24.43%、150.92%，低于我们预期，一方面受油田设备收入大幅下滑及财务费用大幅增加拖累，另一方面子公司清河机械收入大部分在四季度确认；判断油价将震荡回升，明年才是公司业绩增长元年，参股中核嘉华 25%股权后，公司已经成为弹性最大的核电后市场（乏燃料）概念股，我们持续看好公司“小市值+大转型”的发展战略，维持 2016-2018 年 EPS 为 0.11/0.25/0.37 元不变，维持目标价 20 元不变，维持增持评级。

短期油价反弹难以提升业绩，明年才是公司业绩增长元年。尽管三季度国际原油价格在 50 美金/桶附近维持震荡，但国际能源公司仍不会增加资本投入，公司油田设备主营业务收入和利润仍未好转，只有油价超过 60 美金/桶且维持半年以上才可能带来设备行业反转；公司目前在美国投资的 Niobrara 联合开发区块和 Permian 盆地自主开发区块仍处于盈亏平衡点附近，当前油价并没有带来明显业绩弹性，也不会贸然打井运营，判断后续油价将震荡回升，明年才是公司业绩增长元年。

核电后市场空间巨大，公司已成为弹性最大的核电后市场概念股。根据我们的草根调研，中核甘肃大型乏燃料后处理项目投资约 300 亿元，非标设备超 70 亿元，2017 年集中招标，2023 年投入使用，年均市场超 10 亿，准入壁垒极高，而中核嘉华具备资质、地利和人脉综合优势，卡位明显，相较于目前 6000 万的收入体量来说，业绩弹性极大。

风险提示：国际油价持续下跌、汇率波动。

公司更新：诺力股份（603611）《受益人民币贬值，前三季度

业绩超预期》2016-10-28

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：43.00 元

上次目标价：37.00 元

现价：35.68 元

总市值：5709 百万

陈兵（分析师）

021-38677388

Chenbing016877@gtjas.com

S0880516050002

吕娟（分析师）

021-38676139

lvjuan@gtjas.com

维持增持评级，上调目标价至 43.0（+6.0）元。公司是国内轻小型搬运车辆龙头，出口占 70%-80%，判断此业务将平稳增长且受益人民币贬值；电动叉车业务将受益渗透率提升，判断此业务未来三年复合增速将保持 30%左右；同时公司正推进收购无锡中鼎布局智能物流系统集成。因人民币贬值超预期，上调公司 2016-18 年 EPS 至 0.96（+0.19）元、1.15（+0.10）元和 1.40（+0.24）元；考虑完成对无锡中鼎的收购及股本摊薄，则 2016-18 年备考 EPS 为 1.00 元、1.25 元和 1.57 元，因盈利预测上调，相应上调目标价至 43 元，对应 2017 年备考 EPS 34.4 倍。

受益电动叉车高景气及人民币贬值，业绩靓丽，超预期。公司前三季度实现收入 9.84 亿元，同比增长 17.97%；归母净利润 1.20 亿元，同比增长 55%，主要受益于电动叉车高景气度及人民币贬值。随着国家非道路移动机械排放标准的提高以及仓储物流需求的增加，我们判断公司电动仓储叉车未来三年复合增速 30%。

研发收购布局工厂仓储物流系统集成。拟收购标的无锡中鼎主要产品有堆垛机、非



S0880511010047

黄琨 (分析师)

021-38674935

huangkun010844@gtjas.com

S0880513080005

标货架、智能化立体仓库等,已经完成了相关物流系统工程 200 余个,其中智能物流系统总包集成项目 50 余个。收购无锡中鼎是诺力全面迈向智能物流整体解决方案的重要一步,我们判断公司未来不排除继续以外延方式布局软硬件。

风险提示: 并购整合低于预期; 电动叉车景气度低于预期。

公司更新: 中兴通讯 (000063)《布局 M-ICT 2.0, 静待最后的靴子落地》2016-10-28

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 22.28 元

上次目标价: 22.28 元

现价: 15.39 元

总市值: 64016 百万

维持目标价 22.28 元。市场因美国处罚事件而忽略中兴在 M-ICT 2.0 战略下,在新领域的布局及产业资本的认可。我们发现,公司三季报存货(发出商品)出现较大幅度的上升,给四季度和全年业绩奠定坚实的基础。同时,获得产业资本(紫光)的不断增持。因公司三季度获得较大金额的投资收益,我们上调 2016-2018 年 EPS 至 0.88(+17%)/1.08(+24%)/1.15(+11%)。同时因主业经营稳定增长,符合预期,维持目标价 22.28 元。

宋嘉吉 (分析师)

021-38674943

songjiagi@gtjas.com

S0880514020001

王胜 (分析师)

021-38674874

Wangsheng014132@gtjas.com

S0880514060012

朱威宇 (研究助理)

021-38675853

zhuweiuyu@gtjas.com

S0880116060115

Q3 投资收益撑腰,看好四季度主业释放。公司 1-9 月收入 716 亿元,同比增长 4.4%,其中第三季度收入 238 亿,同比增长 5.2%,主要是由于国内及国际 4G 系统产品和光传输产品、国内手机产品和家庭终端产品营业收入同比增长所致;1-9 月净利润 28.6 亿元,同比增长 9.8%,其中第三季度净利润 10.9 亿元,同比增长 10.5%。虽然 Q3 利润增长的主因来自出售 2 家子公司的投资收益,但我们对其 Q4 的主业释放并不悲观:①三季报存货 291 亿元,而去年同期为 216 亿,其中发出商品的增加是主要原因,这为四季度业绩释放打下基础;②2016 年初以来,人民币出现持续的贬值,使得海外以美元计价的业务会出现正向的汇兑损益;③公司光网络市场份额全球前二,光通信的高景气也为公司的良好业绩奠定基础。

美国出口限制事件临近落地。投资者对出口限制一事表示担忧,在商务部的积极协调下,公司已经获得 2 次临时许可延期。我们认为,虽然此事尚未得到完全解决,但市场对此已有充分预期,事态也正向着积极的方向发展,且按原计划调查结果将于四季度落地。

风险提示: 美国出口限制有更严厉处罚; 智慧城市落地慢于预期。

公司更新: 中国铁建 (601186)《Q3 单季业绩表现亮眼,城轨/市政订单高增》2016-10-28

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 13.00 元

上次目标价: 11.61 元

现价: 10.45 元

增持。公司 2016 年前三季度净利 91 亿元(+12.4%),Q3 单季净利 33 亿元/+18.6%,增幅为 2015Q1 以来最高,且公司轨交/市政订单爆发,PPP 订单落地、开工提速将保障业绩高增长,我们提升预测公司 2016/17 年 EPS 为 1.05/1.20 元(原 1.00/1.10 元)。考虑一带一路进入重点项目落实年,国企改革进入下半场,提升目标价至 13 元,



总市值: 141906 百万

2016 年 12.4 倍 PE, 增持。

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

净利率小幅提升, 经营现金流承压。1)前三季度毛利率 9.77%/-1.21pct, 净利率 2.29%/+0.21pct, 受营改增影响营业税金及附加 51 亿元/-55%, 贡献业绩较大; 2)期间费用率 5.68%/+0.08pct, 财务费用率 0.77%/-0.32pct, 因融资成本下降; 3)经营现金净流量-95.4 亿元/-196%, 因付现比提高及支付各项现金款项增加; 4)应收账款占营收比 31.6%/+3.2pct, 资产减值损失占比 0.09%/-0.08pct, 因应收款项计提减值准备较上年同期减少。

城轨/市政订单高增长, 行业标杆继续领跑 PPP/一带一路。1)前三季度新签合同 6790 亿元/+22%, 为年度计划的 79.6%, 城轨合同 962 亿元/+84%、市政合同 887 亿元/+334%; 2)未来三年轨交行业投资 CAGR 43%, 当前入库轨交 PPP 项目已超万亿, 公司作为国内最大铁路基建龙头, 在轨交 PPP 领域大有可为; 3)第三批 PPP 示范项目落地, 交运/市政最受益, 公司 2016 年以来新签 PPP 订单超 1700 亿, PPP 订单落地、开工提速保障业绩高增长; 4)一带一路纵深推进, 公司有望巩固、拓展海外市场; 5)近期大建筑国企国改事项频繁, 未来国改红利释放或助公司业绩超预期。

核心风险: 业绩增长、国企改革、PPP 订单等低于预期, 应收账款风险等

公司更新: 北方国际 (000065)《受益人民币贬值, 国改/海外业务具想象力》2016-10-28

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 30.60 元

上次目标价: 25.74 元

现价: 25.36 元

总市值: 10437 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。三季度净利约 1.6 亿元(+55%), 超出预期, Q3 单季净利 0.49 亿元 (+15%)。我们提升预测公司 2016/17 年 EPS 为 0.83/1.23 元 (原 0.74/0.94 元)。考虑公司订单收入比高达近 13 倍, 受益人民币贬值, 国改具想象空间, 提升目标价至 30.6 元, 对应 2016/17 年约 37/25 倍 PE, 增持。

现金流大幅改善, 资产减值损失增长较大。1)公司 Q1/Q2/Q3 净利分别为 0.32(+45%)/0.78(+107%)/0.49 亿(+15%), 业绩持续增长; 2)毛利率 9.7%基本稳定但净利率 4.77%(-1.39pct)下滑较大, 原因为资产减值损失较大; 3)1-9 月经营现金净流量 1.9 亿元(+525%)好转明显; 4)9 月末应收账款约 21.7 亿元(+216%), 占总资产比重为大幅上升至 23%, 系国际工程业务结算量较大所致, 导致资产减值损失约 8841 万元(+632%); 5)期末预收款 24 亿(+107%), 未来业绩料持续高增。

订单覆盖收入高/人民币贬值促业绩持续高增, 大集团小平台具空间。1)截至 9 月末, 已签约正在执行/尚未生效订单合计 541 亿, 为 15 年营收的近 13 倍; 2)上半年汇兑收益达 0.3 亿, 人民币贬值提供业绩边际增量; 3)拟 24.18 元/股发行约 6247 万股及支付现金 1.35 亿(合计作价 16.5 亿)收购北方车辆等公司股份, 民品国际化平台呼之欲出; 4)万宝工程所持公司股权已划转至北方工业, 作为旗下唯一上市平台公司 15 年营收/净利仅为北方工业的 2.8%/5.3%, 大集团小公司特征明显, 且北方工业“十三五”已明确提高集团资产证券化率战略, 更多资产注入事项可期。

核心风险: 业绩增长低于预期, 国改低于预期、应收账款风险等



公司更新：中炬高新（600872）《管理红利已开始释放，孵化器项目用地落地》2016-10-28

本次评级：增持
上次评级：增持
目标价：21.00 元
上次目标价：20.20 元

现价：16.82 元
总市值：13399 百万

闫伟（分析师）
021-38674873
yanwei@gtjas.com
S0880515080002

王鹏（研究助理）
021-38677799
wangpeng016587@gtjas.com
S0880116040020

胡春霞（分析师）
021-38676186
huchunxia@gtjas.com
S0880511010015

投资建议：维持增持。暂不考虑增发，公司管理红利加速释放，上调 2016-17 年 EPS 预测至 0.44、0.56 元（前次 0.42、0.51 元），参考可比公司给予 2017 年 4.5 倍 PS，上调目标价至 21 元（前次 20.2 元）。若增发顺利，公司合理市值空间可达 220 亿元以上，空间 25%以上。

三季报业绩超市场预期。公司前三季收入、归母净利 23 亿、2.6 亿，同比增 13%、52%，Q3 单季收入、归母净利 8 亿、1.1 亿，同比增 14%、73%。美味鲜前三季收入、归母净利 22、2.7 亿，同比增 13%、36%，Q3 单季同比增 11%、33%。得益大豆等原材料成本下降，前三季毛利率同比提升 2.2pct 至 37.9%，净利率同比提升 2.8pct 至 11.1%。

净利率提升因原材料成本处低位、管理红利释放，品类延伸助营收快速增长。Q3 调味品毛利率同比升 3pct 至 37%，主因前三季度原材料大豆、味精成本同比降 10%、15%。管理红利释放下 Q3 管理费用率同比降 1.7pct 至 10.3%，推动净利率同比升 4.8pct 至 14.1%。预计 Q1-3 酱油、鸡精鸡粉营收同比增 10%左右，但小品类调味品快速增长，食用油营收同比增 60%以上达 1.7 亿，新品米醋、料酒亦达千万以上，带动营收快速增长。

孵化器项目用地已解决，代理问题将理顺，调味品净利率快速提升确定性显著增强。公司已拍下中山火炬开发区珊洲村 74 亩工业用地以用作定增拟投资的孵化器用地，成交价 4480 万元，搁置一年的定增将加速推进，2017Q2 有望完成。后续管理层激励有望完善，代理问题将理顺，成本费用将明显压缩，调味品净利率快速提升确定性将显著增强。

核心风险：定增进度受阻；行业竞争加剧。

公司更新：众信旅游（002707）《业绩稳健增长 布局多元化带来长效发展》2016-10-28

本次评级：增持
上次评级：增持
目标价：31.31 元
上次目标价：31.31 元
现价：18.78 元
总市值：15849 百万

刘越男（分析师）
021-38677706

公司业绩平稳增长，维持增持评级。①公司营收利润等稳定增长，华远即将并表带来增量利润。②公司积极开拓海外目的地和国内客源地图布局，丰富主业形态。③留学、移民等出境综合服务平台布局有序推进。公司目前股价与配套融资价格已倒挂，安全边际较足。基于欧洲恐袭等对公司全年业绩带来一定负面影响，下调 2016/17 年 EPS 为 0.29/0.38 元（-0.07/-0.16 元），维持目标价 31.31 元，增持。

业绩简述：前三季度公司营收 83.4 亿元/+28.9%，归母扣非净利 2.06 亿元/+24.1%，对应 EPS0.26 元；其中 Q3 实现营收 38.86 亿元/+16.6%，归母扣非净利 1.32 亿元

liuyuenan@gtjas.com

S0880516030003

王毅成（研究助理）

021-38676720

wangyicheng@gtjas.com

S0880115060031

/+18.74%，EPS 为 0.165 元。

Q3 公司业绩稳健增长。①公司营收及利润 Q3 保持稳定增长，公司更加注重在目的地布局上实现均衡发展，目前亚洲和欧洲占比已接近持平。②公司 Q3 三季度毛利率有所提升，规模效应进一步体现。③新门店开业等带来前三季度期间费用率同比+1pct。

收购华远后规模效应将逐步显现，构建出境服务大生态。①欧洲恐袭等客观不利因素将逐渐消化，同时公司将持续加大在亚洲、美、澳等的布局，与新华联等合作精确把控海外优质休闲度假资源。②华远并表可增厚业绩，同时公司成为出境游批发市场龙头地后对上游议价能力及下游产品定价均有优势，盈利有望持续改善。③海外教育留学、移民等高毛利衍生业务将逐步贡献利润，同时增强 C 端客户粘性。④公司员工持股计划已经推出，利益绑定后看好公司可持续发展。

风险提示：出境游受到突发事件的不利影响，收购整合效应不及预期。

公司更新：华西股份（000936）《粮草渐丰，转型求战》

2016-10-28

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：19.74 元

上次目标价：19.74 元

现价：10.92 元

总市值：9675 百万

刘欣琦（分析师）

021-38676647

liuxinqi@gtjas.com

S0880515050001

孔祥（分析师）

021-38674744

Kongxiang@gtjas.com

S0880515080006

耿艳艳（研究助理）

021-38676640

Gengyanyan@gtjas.com

S0880115060008

维持目标价 19.74 元，维持公司“增持”评级。公司前三季度实现营业收入 15.0 亿元，归母净利润 4.8 亿元，其中 Q3 因单季度兑现持有的东海证券股权，投资收益增加显著。公司已发布三季报指引，业绩激增符合预期。上调公司 16-18 年 EPS 至 0.68/0.83/1.03 元，较上次调增 115%/92%/73%，其中 2016 年业绩上调因处置股权收益，2017-2018 年业绩上调因看后后续股权收益兑现。

处置东海证券增现金储备，收购银行牌照提金控预期。（1）公司拟向合格投资者非公开发行不超过 12 亿元的公司债，同时处置完毕东海证券股权，目前账面现金 18 亿元，现仍持有华泰证券、江苏银行等股权，盘活资产将为转型布局提供资金。（2）公司拟定增不超过 13 亿元用于对稠州银行增资，若定增获批，公司将持有银行 9.62%股份。江浙地区不良见顶时间较早，双方后续可通过同业业务、并购贷款等领域增强协同作用。未来公司有望进一步争取保险、证券牌照。

新兴股权积累不断，重组政策渐明有利整合。（1）公司现有股权投资多集中电子/娱乐等新兴产业，优质项目包括“英雄互娱”“创梦空间”等项目，单个项目在 1 亿元以上。（2）Q3 拓展健康医疗投资，投资 1 亿元参与收购黑龙江龙煤矿业等旗下医院（包括 6 家医院 85%股权）。近期控制权转让政策逐渐明朗，这有利于公司优质项目整合到二级市场标的。公司参投的并购基金将持续享受证券化收益。

核心风险：定增审批风险。

公司更新：太阳纸业（002078）《溶解浆持续向好，业绩增长



动力有望延续》2016-10-28

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：8.40 元

上次目标价：6.91 元

现价：7.02 元

总市值：17807 百万

穆方舟（分析师）

0755-23976527

mufangzhou@gtjas.com

S0880512040003

吴晓飞（研究助理）

0755-23976003

wuxiaofei@gtjas.com

S0880115100027

林昕宇（研究助理）

0755-23976212

linxinyu@gtjas.com

S0880116080319

上调目标价至 8.40 元，维持增持评级。随着溶解浆行业景气度持续向好，公司 50 万吨产能满产带来业绩的快速增长，盈利能力不断提升；受益于纸品提价带来的边际改善，以及轻型纸改扩建、高档牛皮纸箱项目正式投入生产销售，公司盈利能力进一步增强。考虑公司业绩的快速成长性，目标价由 6.91 元上调至 8.40 元，维持 2016-17 年 EPS0.42/0.49 元，对应 2016 年 20 倍 PE，维持增持评级。

溶解浆供需持续向好，业绩超出市场预期。2016 年前三季度公司实现营收 102 亿，同增 28.6%，归属净利润 6.57 亿，同增 58.11%，折合 EPS0.26 元，略超出市场预期，业绩的增长主要源于溶解浆板块的快速提升。从溶解浆行业角度来看，供给端增速将继续低于需求端，我们预计价格仍将维持在高位水平且这一趋势有望延续。在行业景气度持续回升的大背景下，从中长期来看公司将凭借现有满产的 50 万吨产能延续业绩的持续向好趋势；考虑到公司是中国最大、世界第三的溶解浆供应商，其明显的行业地位优势、规模生产效应、区位及技术优势将进一步助力业绩快速增长。

新增及改扩建项目逐步达产并释放规模效应，进一步增强盈利能力。纸品提价带来的边际改善、已投产的轻型纸改扩建项目进入达产阶段、天然纤维素循环经济一体化项目和高档牛皮箱板纸项目实现正式的生产销售带来营收的进一步增加，随着新建及改扩建项目规模效应的不断释放，公司盈利能力将稳步提升，四三三战略将持续推进。

风险提示：快消品推广不达预期，粘胶出现替代品导致溶解浆需求减少

公司更新：广电网络（600831）《业绩符合预期，网络内生成长性持续释放》2016-10-28

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：20.38 元

上次目标价：20.38 元

现价：14.35 元

总市值：8681 百万

陈筱（分析师）

021-38675863

chenxiaofei@gtjas.com

S0880515040003

朱峰（研究助理）

021-38674890

zhufeng016586@gtjas.com

维持目标价 20.38 元，维持“增持”评级。由于公司 9 月 2 日定增实施完毕导致总股本增加，我们维持对公司的盈利预测，但以新股本计算公司 2016~2018 年预测 EPS 为 0.29/0.35/0.41 元（前值 0.31/0.38/0.44 元），维持目标价 20.38 元，维持“增持”评级。

业绩简述：公司 10 月 27 日公布三季报，2016Q1-Q3 公司实现主营业务收入 18.01 亿元，同比增长 2.46%，实现归母净利润 1.23 亿元，同比增长 22.62%。

业绩符合我们此前预期，经营持续稳健增长。2016Q3 公司延续上半年稳定的业绩增长态势。新业务方面，东方明珠与公司在陕西省内高清互动业务的合作自今年 6 月份展开以来增量用户已拓展超 9 万户，战投带来的业务协同已明显体现。值得指出的是，9 月定增所要偿还的银行贷款已在报告期内全部实施完毕，预计此部分财务费用减少带给公司业绩同比增长率的积极作用还将在年报中延续。



S0880116040070

与战投的业务合作进入全面开展阶段，加速内生潜力释放。从长线看，借助公司全国领先的双向网络基础，东方明珠、同方股份、捷成股份与公司分别在高清互动业务、智慧业务、教育云业务领域的协同发展已进入全面实施阶段，将助力公司实现新业务与业绩的同时突破，公司有线网络内生成长性有望持续释放。

风险提示：新业务拓展缓慢，IPTV、OTT 等新媒体加剧竞争的风险。

公司更新：张裕 A（000869）《国产酒增速环比改善，自有进口酒拓展良好》2016-10-28

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：45.00 元

上次目标价：48.00 元

现价：37.89 元

总市值：25972 百万

闫伟（分析师）

021-38674873

yanwei@gtjas.com

S0880515080002

区少萍（研究助理）

0755-23976861

oushaoping@gtjas.com

S0880115040044

胡春霞（分析师）

021-38676186

huchunxia@gtjas.com

S0880511010015

投资建议：维持增持。因低档产品仍乏力、销售费用率仍高企，下调 2016-17EPS 预测至 1.48、1.70 元（前次预测为 1.54、1.76 元），下调目标价至 45 元（前次预测为 48 元），维持“增持”评级。

收入略超市场预期，净利低于预期。公司前三季收入 38 亿元、增 2%，净利 8.3 亿元、降 7%。Q3 单季收入增 17%，主因爱欧并表（预计约 1 亿元），若剔除预计增 5% 左右；低基数下 Q3 净利仍降 5%，净利率降 3pct，主因毛利率降 5pct（因较高基数和较低毛利海外业务并表）及销售费用率增 2pct（因进口酒冲击加剧），全年利润压力仍显。

中高低档国产葡萄酒增速环比均有改善，未来将继续加强低档实力。因经济增速仍难乐观，预计 Q3 普通干红呈个位数下降，但降幅环比已收窄（H1 约降 10%）；酒庄酒及解百纳同比均略有增长（约 3%），主因中秋较迟、旺季打款更多于 Q3 确认。预计公司未来在保高档、稳中档的基础上，将继续发力低档（如此前推出的醉诗仙及 8 月末新推出的小葡新品），有望加速葡萄酒普及进程，抢占各价格带份额。

爱欧单品拓展良好，仍看好自有进口酒长期逻辑。目前进口酒主力市场广东销售情况良好，传统+新招商专门团队双拳出击，成效显著；预计 Q1-3 爱欧国内销售达 3-4 千万元、与富朗多体量相当，预计未来将继续放量成为进口酒第一大单品。据调研，公司目前已与 8 个海外品牌有所接洽、后续尚需精选，并购进程有望继续加速。

核心风险：行业竞争加剧、海外并购及进口酒品牌推广不达预期。

公司更新：中国平安（601318）《业绩高增，净投资收益率创新高》2016-10-28

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：40.13 元

上次目标价：40.13 元

维持“增持”评级，维持目标价 40.13 元。考虑到公司综合经营在利率下行环境中的优势，上调 2016-2018 年 EPS 盈利预测至 3.53/4.13/4.61 元（原预测值为 3.41/3.91/4.61 元）。公司前三季度归母净利润 565.08 亿元，同比增长 17.1%，显著



现价: 34.19 元
总市值: 625001 百万

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

耿艳艳 (研究助理)
021-38676640
Gengyanyan@gtjas.com
S0880115060008

孔祥 (分析师)
021-38674744
Kongxiang@gtjas.com
S0880515080006

好于同业,基本符合预期;归属于母公司股东权益 3,793.78 亿元,较年初增长 13.5%。

核心金融业务优势突出: 1) 预计全年寿险新业务价值将保持高增速。前三季度寿险新业务价值同比增长 48.1%, 为在中期大幅增长 42.7% 的基础上进一步提高增速。个险业务强劲增长, 同时电网销业务发展势头良好。2) 预计全年产险业务稳健增长, 综合成本率保持低位。前三季度产险保费增速为 4.8%, 较中期提速; 前三季度综合成本率为 94.9%, 虽同比增加 0.5 个百分点, 但较上半年下降 0.4 个百分点, 平安产险业务承保盈利能力强劲。3) 投资收益率较中期提高。特别是净投资收益率在低利率环境下逆势达到 6%, 较中期再提高 0.3 个百分点, 超市场预期; 总投资收益率为 4.9%, 较中期提升 0.5 个百分点。4) 银行、信托、证券业务等其他核心金融板块业务发展稳健。

客户及用户转化效果明显, 互联网金融业务发展迅速。1) 截至三季度末公司已有 1.25 亿客户, 前三季度集团互联网用户转化为新增客户的人数达 823 万, 占前三季度新增客户总量的 30.7%。2) 陆金所控股全方位布局财富管理、消费金融和机构间金融资产交易, 用户数、交易量等均快速增长; 平安好医生完成 A 轮 5 亿美元融资, 估值达 30 亿美元; 壹钱包、金融一账通也获得快速发展。

风险提示: 市场大幅回调。

公司更新: 中国人寿 (601628) 《退保继续下行, 投资仍然承压》2016-10-28

本次评级: 增持
上次评级: 增持
目标价: 31.16 元
上次目标价: 31.16 元
现价: 21.58 元
总市值: 609952 百万

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

耿艳艳 (研究助理)
021-38676640
Gengyanyan@gtjas.com
S0880115060008

孔祥 (分析师)
021-38674744
Kongxiang@gtjas.com
S0880515080006

维持“增持”评级, 维持目标价 31.16 元。维持 2016-2018 年 EPS 盈利预测 0.98/1.38/1.51 元。公司前三季度实现归母净利润 135.28 亿元, 同比减少 60.0%, 符合市场预期, 下降原因主要为投资收益率下行和 750 日移动平均收益率下行导致补提准备金 (精算假设调整导致期末准备金增加 185.36 亿元)。三季度末归母净资产 3089.72 亿元, 较年初减少 4.2%, 主要由于派发普通股股利以及期末可供出售金融资产账面浮盈大幅下降。

前三季度保险业务收入保持较高增速, 退保率下降, 预计全年将实现较高新业务价值增速且业务质量持续改善。1) 上半年新业务价值同比增长 50.4%, 创近年来新高, 三季报虽未披露新业务价值相关数据, 但从公司业务发展和转型的势头看, 预计全年新业务价值将实现高增长。2) 前三季度退保金同比下降 27.5%, 退保率同比下降 1.56 个百分点至 3.11%, 较中期数据同比降幅更大。公司退保情况在 2016 年一季度首次出现拐点, 业务质量持续向好。

前三季度净投资收益率较中期略有下降, 总投资收益率较中期改善, 受投资环境影响投资端持续承压。前三季度实现净投资收益率 4.51%, 虽较 2015 年同期上升 0.1 个百分点, 但较中期的 4.68% 有所下降; 前三季度实现总投资收益率 4.43%, 较上年同期大幅下降 2.45 个百分点 (主要受权益市场波动影响), 但较中期小幅提升。在低利率环境下, 保险公司投资端将持续承压, 未来资产负债匹配能力将成为保险

公司竞争力的关键，大型公司有降低负债成本的动力和实力。

风险提示：市场大幅回调。

公司更新：科华恒盛（002335）《业绩符合预期，静待 IDC 产能集中释放》2016-10-28

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：54.00 元

上次目标价：59.56 元

现价：43.24 元

总市值：11707 百万

宋嘉吉（分析师）

021-38674943

songjiaji@gtjas.com

S0880514020001

任鹤义（研究助理）

010-59312753

renheyi@gtjas.com

S0880116040028

王胜（分析师）

021-38674874

Wangsheng014132@gtjas.com

S0880514060012

维持增持评级，下调目标价至 54 元。公司发布三季报，实现营收 11.5 亿元（+22%），净利润 8895 万元（+44.6%），基本符合市场预期。IDC 云计算业务和新能源业务迅速拓展，推动业绩快速发展。IDC 即将进入产能集中释放期。挺进核电和军工领域将继续推动传统电源业务稳步增长。考虑到 IDC 建设进度延迟风险，我们下调公司 16/17 年 EPS 预测分别为 0.82（-31%）元/1.48（-24%）元。考虑到公司 IDC 业务处于高速发展初期，且与业界积极合作，加速推进云服务，给予公司 1.3 倍 PEG（对应 66 倍 PE），下调目标价至 54（-10%）元，维持增持评级。

IDC 业务将于 17 年迎来产能集中释放，看好公司未来发展。我们预计，公司 16 年底将建成超过 1 万个 IDC 机柜，而明年有望超过 2.5 万。由于 IDC 机柜投产集中在年底，利润将于 17 年集中释放。我们看好 17 年公司利润爆发带来的估值切换。

公司有望抓住混合云风口，成就 IDC/云服务龙头企业。我们认为，混合云托管是未来发展的重要趋势，企业对混合云服务的需求日益强烈。公司将继续加快在北广上的 IDC 拓展，并加速向云服务延伸，打造 IDC 向云计算服务转型的龙头企业。我们认为，凭借公司 IDC 业务扎实推进，将有望打造成北上广 IDC 劲旅，成就云服务龙头企业。

催化剂：IDC 采用量子通信传输技术、公司云服务升级加速落地

风险提示：IDC 业务推广不及预期；云服务转型不及预期

公司更新：科恒股份（300340）《业绩符合预期，静待核准文件完成收购》2016-10-28

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：82.60 元

上次目标价：82.60 元

现价：60.76 元

总市值：6076 百万

陈兵（分析师）

021-38677388

维持增持评级，维持目标价 82.6 元。公司发行股份及支付现金收购浩能科技已获证监会并购重组委员会审核通过，静待正式核准文件。收购标的浩能科技的涂布机在国内锂电涂布机市场排名前二，完成收购将使科恒股份跻身国内锂电设备第一梯队。鉴于收购尚未完成，不考虑此次收购对公司业绩的增厚，维持公司 2016-2018 年 EPS 分别 0.08 元、0.21 元和 0.37 元。

锂电池正极材料销售收入大幅增长，实现扭亏为盈，符合预期。公司前三季度实现



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

收入 4.17 亿元，同比增长 50.13%；归母净利润 584.06 万，扭亏为盈，其中锂电池正极材料实现收入 3.25 亿元，同比增长 158.29%。另外，公司盈利能力大幅提升，毛利率较上年同期增加 4.39%。

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。

风险提示：锂电设备景气度低于预期；锂电材料盈利能力低于预期。

公司更新：普莱柯（603566）《禽苗利好三季报业绩，猪苗助力 17 年增长》2016-10-28

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：31.53 元

上次目标价：31.53 元

现价：24.92 元

总市值：7974 百万

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

维持“增持”评级。受益新品上市、营销强化，公司禽苗、化药表现突出，三季报业绩高增长；后续鸡新支流法、猪伪狂犬、猪圆环基因工程苗等陆续上市，17 年或将持续高增长。预计 2016-2018 年 EPS 为 0.52/0.63/0.73 元（均保持不变），维持目标价 31.53 元，“增持”评级。

三季报业绩高增长，符合市场预期。2016 年前三季度，公司实现营收 4.27 亿元（+17.99%），综合毛利率 71.79%（-2.48pct），归母净利润 1.56 亿元（+33.31%），扣非后归母净利润 1.18 亿元（+9.97%），其中非经常损益主要来源于政府补助和投资收益。16Q3，公司实现营收 1.77 亿元（+27.96%），归母净利润 0.66 亿元（+41.84%），公司三费+27.22%。公司业绩增长主要源于新品陆续上市、营销策略持续推进，利好禽用灭活苗、化药快速增长。

禽苗表现优异，新品陆续上市保持高增长。公司新品鸡新支流基因重组疫苗带动禽苗销售高增长，预计 16 年贡献收入 2000 万元；我们预计 16 年公司禽苗增长约 30%-40%。后续鸡新支流法四联苗上市将利好 17 年禽苗保持高增长。

猪苗新品储备丰富，未来增长或有惊喜。公司重磅产品猪伪狂犬基因工程苗预计于 17 年下半年上市，考虑到毒株变异、现有产品失效等背景，公司产品销量或有惊喜。另外，新品猪圆环基因工程、猪圆环-支原体二联苗也将于 17 年陆续上市。

风险提示：新产品上市或低于预期、动物疫苗安全风险等

公司更新：千方科技（002373）《同口径下业绩表现亮眼，被



忽视的无人驾驶 V2X 标的》2016-10-28

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 24.00 元

上次目标价: 24.00 元

现价: 17.15 元

总市值: 18940 百万

符健 (分析师)

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

缪欣君 (研究助理)

010-59312765

miuxinjun@gtjas.com

S0880116100027

我们认为, 市场对于 V2X 发展进程和公司潜在受益程度, 认识严重不足。考虑非经常损益贡献低于预期, 下调公司 2016-2017 年 EPS 0.33 (-0.02) / 0.42 (-0.03) 元。维持目标价 24 元, 对应 2017 年 53X, 维持增持评级。

非经常损益导致略低于预期, 但同口径下公司业绩表现亮眼。公司前三季度收入增长 30%, 净利润增长 2.4%, 扣非后净利润增长 18.21%, 符合之前市场和我们的预期。公司同时发布全年盈利指引, 对应净利润 3.2~3.7 亿元, 略低于我们的预期。我们判断, 这主要源于非经常损益低于预期。其中, Q3 非经常损益相比去年同期减少 0.26 亿元。若考虑非经常损益影响, 同口径下全年盈利指引区间应在 3.5~4.0 亿元, 符合我们此次下调前 3.85 亿元的预计。公司 Q3 扣非净利同比增长 18%, 主要受市场份额提升和订单确认加速所致。受益于上述因素持续, 我们判断明后两年公司实现 25~30% 内生增长是大概率事件。

被忽视的 V2X 标的, 公司收入存在十倍向上弹性空间。根据产业调研, 仅考虑高速智能化层面, V2X 有望催一千五百多亿元投资新蓝海。政策红利催化, 未来半年 V2X 产业发展有望提速。根据产业调研, 2017 年 3 月 V2X 车路通信标准冻结是大概率事件。牵头示范区, 考虑市场份额和建设周期, 我们推算公司年收入存在五~十倍向上弹性空间。若后续外延落地, 公司更有望实现商业模式变革。

风险提示: 主业增长压力; 战略升级进程不及预期

公司更新: 永辉超市 (601933) 《业绩快速增长, 结构调整卓有成效》2016-10-28

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 6.20 元

上次目标价: 6.20 元

现价: 4.46 元

总市值: 42684 百万

林浩然 (分析师)

021-38674763

linhaoran@gtjas.com

S0880514070005

瞿猛 (分析师)

021-38676442

zimeng@gtjas.com

S0880513120002

陈彦辛 (研究助理)

投资建议: 门店结构调整卓有成效叠加 2015 同期低基数使得业绩高速增长, 维持 2016 年为业绩高速增长长期判断, 此前已发起设立民营银行, 协同化学反应值得期待, 维持目标价 6.2 元、增持评级。公司供应链优势支撑经营受经济增速下降及 CPI 波动影响较小, 并通过战略性入股中百集团及联华超市发力整合国内超市业, 近年来调整门店结构及引进新业态取得不错成效。定增引入京东、牛奶国际等重磅战投后, 公司未来在多渠道运营及门店金融化等领域持续发力, 传统以外资超市为主导的行业格局有望发生剧变, 维持 2016-2018EPS 预测 0.11/0.13/0.16 元不变。

经营强势, 4Q 有望维持高速增长。1-3Q 公司营收/净利润分别增长 17.7%/36.6% (3Q 单季增长 17.8%/106.5%), 超市场预期。3Q 新开门店 21 家, 一方面门店结构调整后同店增长快速 (1H16 BRAVO 达到 12.4%), 另一方面 2015 年业绩大幅下降 64.6% 使得恢复性增长强势。生鲜是目前粘性最强的线下品类之一, 引入京东等战投后公司有望逐渐实现全渠道发展, 此外 BRAVO 等门店拓展进一步丰富业态结构。考虑 4Q15 基础更低 (当季下降 96%), 4Q 高速增长有望延续。

发起设立民营银行, 商业+金融升华渠道场景价值。公告拟出资 6.6 亿元认购福建华



021-38676430
 Chenyanxin@gtjas.com
 S0880115050030

通银行 27.5% 股权，将充分发挥公司现金流及规模优势；电商快速发展阶段仍保持客流量粘性，客流众多+停留时间较长使得场景嫁接金融等功能前景可期。此前已与京东在互联网金融等领域达成战略合作，看好商超+金融协同化学反应。京东及牛奶国际以 4.425 元/股成功入驻，有望嫁接其供应链优势资源；控股股东增持均价 4.15 元/股，核心股东持股成本提供价值边界。

风险提示：CPI 高企制约消费意愿；行业竞争加剧。

公司更新：远方光电（300306）《“大检测、大数据、人工智能”开启成长新空间》2016-10-28

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：33.50 元
 上次目标价：30.00 元

现价：27.53 元
 总市值：6607 百万

符健（分析师）
 010-59312839
 fujian@gtjas.com
 S0880515040001
 陈宝健（分析师）
 010-59312763
 chenbaojian@gtjas.com
 S0880516080005

维持增持评级，上调目标价至 33.5 元。前三季度净利润增长强劲，我们上调 16/17/18 年 EPS 分别至 0.38（+0.09）/0.50（+0.14）/0.59（+0.17）元；公司“大检测、大数据、人工智能”战略开启新的成长空间，维持增持评级，上调目标价至 33.5 元，对应 16 年 88 倍 PE。

净利润增速逐季提升，内生业绩增长强劲。公司前三季度实现营收 1.62 亿元，同比增长 22.1%，净利润 6071 万，同比增长 57.36%，业绩超出我们之前预期；Q3 单季度实现收入 6367 万元，同比增长 31.4%，净利润 2202 万，同比增长 102.25%，公司 Q1 和 Q2 净利润增速分别为 33% 和 43%，逐季提升明显，成长动力充足。

检测、识别产业链布局有望持续完善。公司在光电检测设备领域处于领先地位，同时已在红外检测、核磁共振、基因检测等领域有所布局，收购维尔科技将进入指纹识别、人脸识别、静脉识别等生物识别领域，且收购维尔科技已顺利过会，期待检测、识别的产业链布局愈加完善。

收购维尔科技开启外延之路，“大检测、大数据、人工智能”战略有望开启新的成长空间。公司收购维尔科技已顺利过会，检测、识别业务布局开始完善，后续有望依托检测、识别领先地位，加速“大检测、大数据、人工智能”的战略布局，同时收购维尔科技已正式开启外延之路，后续产品和渠道整合值得期待。

风险提示：政策变动风险；人才流失风险；

公司更新：喜临门（603008）《自主品牌高速增长，业绩稳定性日趋增强》2016-10-28

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：29.20 元
 上次目标价：22.78 元
 现价：22.40 元

上调目标价至 29.20 元，维持增持评级。公司 2016 年前三季度实现营业收入 14.18 亿元，同增 30.39%，归属净利润 1.46 亿元，同增 29.92%，折合 EPS 为 0.46 元，略超市场预期。2014 年以来公司自主品牌维持了高速增长，随着这块业务占比的不断提升公司业绩的稳定性正不断增强；同时公司传媒业务稳步发展，正逐步实现精品剧转型。维持公司 2016/17 年 EPS 预测为 0.67/0.87 元，考虑到自主品牌业务的高



总市值：8576 百万

成长性，目标价由 22.78 元上调至 29.20 元，对应 2016 年约 44 倍 PE，维持增持评级。

穆方舟（分析师）

0755-23976527

mufangzhou@gtjas.com

S0880512040003

吴晓飞（研究助理）

0755-23976003

wuxiaofei@gtjas.com

s0880115100027

线上、线下渠道逐步改善，自主品牌业务维持高速增长。2016 年前三季度公司继续推动线下加盟店的扩张和线上渠道的完善，国内自主品牌维持高速增长，成为公司业绩主要驱动力。过去 OEM 业务和酒店家具业务的行业景气度下降，公司业绩波动较大，但随着国内业务占比的不断提升公司业绩的稳定性正在不断增强，加上国际业务及工程渠道也在不断完善，公司的床垫主业有望保持高速增长。

晟喜华视稳步发展，逐渐开启精品剧转型。2016 年前三季度晟喜华视凭借“小成本投入、故事性为重”的业务模式维持了快速增长，预计 2016 年完成业绩承诺是大概率事件。当前地方卫视的盈利能力分化明显，一线卫视对符合其体量的精品电视剧的需求不断提升。晟喜华视适应市场需求，在巩固其原有模式的同时，逐步开辟精品剧战略，首部重量级作品正在稳步推进中，精品剧的布局有望进一步提高晟喜华视的盈利能力。

风险提示：渠道扩张过快增长不达预期、传媒板块业绩波动加大

公司更新：天康生物（002100）《养殖受益高景气，静待疫苗技改完成》2016-10-28

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：12.53 元

上次目标价：12.53 元

现价：9.80 元

总市值：9441 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

xiezhizhiyou@gtjas.com

S0880116040005

维持“增持”评级。公司生猪全产业链布局趋于完善，养殖、疫苗双轮驱动成长。预计 2016-18 年 EPS 分别为 0.41/0.53/0.7 元（均维持不变），目标价 12.53 元，“增持”评级。

受益行业高景气，3 季度业绩超出预期。1-3 季度，公司实现营收 32.56 亿（+3.2%），归母净利润 3.19 亿（+50.8%），利润大增主要源于猪价大涨、出栏规模增加；期间费用率 13.2%，同比下降 0.4pct。Q3 单季度，公司实现营收 10.93 亿（+0.7%），归母净利润 1.27 亿（+79.1%），估算养殖、疫苗、饲料分别贡献利润约 0.4/0.6/0.3 亿。2016 年度业绩预告区间 3.2 亿-3.93 亿，同比+30%~+60%。

养殖：估算头均盈利约 400 元，出栏增长潜力大。3 季度，公司出栏生猪约 8-10 万头，出栏结构以肥猪为主，估算头均盈利约 400 元。未来成长方面，公司拟通过增发项目（合计新增产能包括纯种猪 1.2 万头、种猪 6.5 万头、商品仔猪 78.28 万头、商品肥猪 20.3 万头），以新疆与河南为核心区域，积极扩大养殖产能，预计 2016-18 年生猪出栏量分别为 35/55/80 万头。

疫苗：优质储备品种丰富，静待技改项目完成。口蹄疫悬浮工艺技改投产突破产能瓶颈，预计 4 季度将投产，口蹄疫市场化销售有望重拾高增长，同时逐步实现产品线升级。潜力品种储备丰富，包括蓝耳（首个双基因缺失弱毒苗）、猪瘟 E2（预计年内获得批文）、禽流感 H5 二价苗等。

风险提示：猪价波动风险、食品安全、研发不达预期的风险

公司更新：中航资本（600705）《投资遇不振，金控稳业绩》

2016-10-27

本次评级：增持
上次评级：增持
目标价：9.60 元
上次目标价：9.60 元
现价：6.75 元
总市值：60590 百万

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

孔祥（分析师）
021-38674744

Kongxiang@gtjas.com
S0880515080006

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

公司 2016 年前三季度实现营业收入 28.3 亿元（考虑利息、手续费口径后为 62.9 亿元），同比增 22%，归母净利润 16.7 亿元，同比减 8%，对应 EPS0.19 元（送转后股本）。业绩略低于预期，主因投资收益不振。租赁等业务保持增长，这部分抵消了证券和信托投资类等高周期属性业务下滑（预计证券板块利润下降约五成）。预计 4 季度随着信托和投资项目兑现，全年业绩表现仍有较好期待。维持 2016-18 年 EPS 至 0.27/0.32/0.39 元，目标价 9.6 元/对应 PE40 倍。

新项目，新平台，信托业务创新延续。（1）近期银行理财资金投资非标的通道局限于信托，这有利于牌照价值重估，中航信托也至下而上拓展业务创新，近期获得铁路发展基金专项业务资格，参与设立规模近 50 亿元的 PE 产业投资基金。（2）此外公司重点拓展了“鲸钱包”互联网理财平台，平台由商业银行第三方托管，符合政策要求。公司深耕江西地区，拟募集不超过 48 亿可转债用于证券和信托业务，资金补充再添业绩。

延续“航空/金融/新兴”多元布局，拓展全金融牌照和体外证券化项目。（1）除现有金融牌照外，公司已获得基金牌照，未来有希望拓展保险、海外租赁等牌照。（2）考虑到中航集团证券化空间相对较高，公司积极参与集团体外证券化项目，其中海外子公司计划参与 1 亿元万达港股私有化，这体现了央企显著项目资源优势。

核心风险：集团证券化进展低于预期。

公司更新：爱建集团（600643）《业绩稳步增长，金控布局值得期待》2016-10-27

本次评级：增持
上次评级：增持
目标价：16.80 元
上次目标价：14.40 元
现价：12.75 元
总市值：18324 百万

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

张为（研究助理）

维持“增持”评级，上调目标价至 16.8 元/股。2016 年前 3 季度，公司实现营业收入/归母净利润为 3.48/4.62 亿元，同比+32.76%/7.71%，业绩符合预期。公司提升对爱建证券的持股比例至 48.863%，同时定增方案已获证监会受理，后续方案落地后金控布局有望提速。维持 2016-18 年 EPS 为 0.48/0.55/0.66 元，考虑到公司未来金控布局初现雏形，上调目标价至 16.8 元/股，对应 2016 年 35 X PE，维持“增持”评级。

受益于行业利好和管理层变更，公司信托主业有望改善。银行通道监管有望提升信托行业整体通道业务规模，以及信托公司的议价能力，短期内利好信托行业。信托业务为公司主要利润来源，而公司的信托业务主要为通道类业务，近年来增速则有所放缓。受益于行业政策利好，公司信托业务有望短期改善。考虑到公司已经完成管理层变更，新任管理层有望带来新的管理机制和激励机制，推进公司原有信托业



021-38674936

zhangwei015779@gtjas.com

S0880115110069

孔祥 (分析师)

021-38674744

Kongxiang@gtjas.com

S0880515080006

务模式创新, 促进公司业绩长期改善。

定增方案已受理, 后续布局值得期待。公司定增方案 9 月初已获证监会受理, 目前正稳步推进。定增方案落地后, 公司资本实力有望提升, 信托、租赁、创投等业务将获得快速发展; 同时金控布局有望提速, 借助于区位优势, 公司将成为上海市第一家民营金控平台, 后续发展值得期待。

风险提示: 定增方案审批未获通过

公司更新: 广田集团 (002482)《Q3 单季净利增幅亮眼, 智能家居加速落地》2016-10-27

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 12.75 元

上次目标价: 9.78 元

现价: 10.11 元

总市值: 15683 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 2.98 亿元(+15.05%), 符合此前预期, 预计 2016 年全年净利 3.07 至 4.18 亿元(+10%至+50%)。考虑公司新签智能家居产品代理/供货合同, 销售渠道有望拓宽, 且工程金融助推主业加速发展, 提升预测公司 2016/17 年 EPS 至 0.25/0.30 元(原 0.20/0.22 元), 提升目标价至 12.75 元, 对应 2016 年 51 倍 PE, 增持。

Q3 单季净利增幅亮眼, 经营现金流改善。1)Q1/Q2/Q3 单季净利增速分别为 -33.8%/+21.5%/+44.6%, Q3 增速为 2013Q1 以来最高; 2)前三季度毛利率 14.7%(-2.2pct); 3)经营净现金流-3.44 亿元(+76.8%), 因加强应收账款、押金及保证金、往来款等各类款项回收; 4)期间费用率 6.6%, 基本持平, 销售费用 1.2 亿元(+41.8%), 因收购上海荣欣装潢; 5)应收账款占总资产比 59.2%(+6.1pct), 因此资产减值损失 1.3 亿元(+32.55%); 6)营改增导致营业税金及附加下降 91%, 因此净利率仅下滑 0.23pct 至 4.73%。

智能家居加速落地, 工程金融坚实推进。1)与飞天云、新豪方分别签署智能家居代理/供货合同, 涉及规模达 4200 万元, 深圳地区销售渠道有望进一步打开, 将打造“家装入口-智慧家居产品-智慧家庭-智慧社区”生态环境, 最终实现大数据运营; 2)围绕“过家家”打造家装商业生态圈, 目前已有 4 家体验店落户深圳, 线上平台亦已上线; 3)牵手合源融达设立 30 亿元产业投资基金, 工程金融有望与下游开发商客户互利共赢、促主业加速发展; 4)借力一带一路, 国际工程项目稳扎稳打, 公装业务坚实推进。

核心风险: 智能家居落地不及预期、产业基金无法达到预期收益

伐谋-中小盘信息更新: 通润装备 (002150)《人民币贬值受益初显, 业绩略超预期》2016-10-28

本次评级: 增持

上次评级: 增持

公司发布了 2016 年三季报, 前三季度累计实现营业收入 6.98 亿, 同比 1.60%, 实现归母净利润 6508 万元, 同比增长 26.68%, 对应 EPS0.26 元; 三季度单季实现营



目标价: 21.08 元
 上次目标价: 21.08 元
 现价: 17.03 元
 总市值: 4261 百万

孙金钜 (分析师)

021-38674757
 sunjinju008191@gtjas.com
 S0880512080014

任浪 (研究助理)

021-38675861
 renlang@gtjas.com
 S0880115040046

业收入 2.62 亿, 同比增长 15.68%, 归母净利润为 2704 万元, 同比增长 29.47%, 略超预期。受益于人民币贬值, 公司收入三季度单季开始了一位数的增长, 同时继续贡献汇兑收益。我们预计公司全年归母净利润同比将接近预测的上限 30%, 上调公司 2016-2018 年 EPS 至 0.34/0.37/0.40 元 (上调 0.04/0.05/0.06, 不考虑增发), 维持“增持”评级, 目标价 21.08 元。

人民币贬值, 收入增加+汇兑收益两层获益。公司主业工具箱柜绝大部分用于出口, 受益于人民币贬值, 出口刺激开始带动收入增长, 三季度单季收入增长 15.68%, 同时继续贡献汇兑收益 (三季度单季财务费用-114 万)。下半年原材料钢材成本有所上行, 但幅度不大, 毛利率基本保持稳定, 四季度初人民币贬值加快, 预计全年收入增速将加快, 归母净利润将接近预计的上限 30%。

定增预计实施落地已不远, 大股东助力跨越式发展。公司公告于 8 月 17 日定增获得证监会批准, 预计发行落地实施已是不远。作为首次资本市场再融资, 整体推进迅速, 一方面体现了公司强大的执行力, 另一方面也表明公司已经开始重视上市公司平台。同时大股东高股权占比 (59.87%) + 体外优质资产 (通润汽车零部件+通润驱动设备), 为公司未来实现跨越式发展打下了坚实的基础。

催化剂: 非公开发行实施; 资产证券化或外延预期推进。

核心风险: 资产证券化或外延扩张受阻。

新股询价定价

建议询价区间: 5.54-5.54 元
 合理定价区间: 36.79-54.54 元

陈筱 (分析师)

021-38675863
 chenxiao@gtjas.com
 S0880515040003

苗瑜 (研究助理)

021-38032027
 miaoyu@gtjas.com
 S0880116090196
 吴春阳 (研究助理)
 021-38674633
 wuchunyang@gtjas.com
 S0880115050039

丝路视觉 (300556): 《技术和创意打造 CG 行业排头兵》

建议询价 5.54 元, 合理估值区间 36.79-54.54 元。公司是专业化、全国性的 CG 视觉服务提供商, 此次 IPO 募集资金有望全面拓展 CG 技术和优化生产流程。我们预测丝路视觉 2016-2018 年 EPS 为 0.43/0.57/0.72 元, 对应发行价 5.54 元。给予公司行业平均 84.67 倍 PE 和 14.68 倍 PS, 对应公司股票合理估值区间 36.79-54.54 元。

技术和创意造就 CG 视觉服务龙头。公司成立以来一直专注于 CG 应用领域, 以创意为核心、市场需求为导向, 经过 16 年发展, 公司已成为全国性的专业数字视觉综合服务供应商, 依托长期积累的技术实力和前瞻性的创意设计能力, 业务涵盖静态视觉 CG、动态视觉 CG 和综合场景服务三大板块, 盈利能力稳定。

技术驱动 CG 成为视觉设计头号工具。CG 技术已经逐渐渗透到高度依赖设计和创意的各个行业。对于传统行业, CG 技术助力实现创意的具象化, 从而优化设计流程以节约成本; 对于会展行业, CG 技术应用创新营销手段, 实现了会展商核心品牌价值的精准传达; 对于影视游戏行业, CG 技术通过极致视觉体验已成为好莱坞大制作电影标配, 国内电影有望追随好莱坞模式开启以 CG 技术驱动的大片时代。



借力资本市场强化技术和优化产品制作流程。公司此次募集资金主要投入 CG 技术研发以及产品制作流程优化。公司通过在 VR/AR、云渲染、数字沙盘等多领域进行持续研发投入以丰富公司的产品和服务系列，拓宽公司的成长空间；同时通过建设数字视觉制作基地以规模化、流程化、系统化推出数字视觉服务作品，降低成本的同时提升在 CG 业务方面制作方面的产能和品质。从而全面受益于 CG 技术全面渗透建筑设计、会展和影视游戏等多行业的市场红利。

风险提示：经营风险，技术研发风险，行业政策风险

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（2016.09.28-2016.10.28）

（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
600643	爱建集团	刘欣琦, 张为, 孔祥, 耿艳艳	12.75	0.48	0.55	增持	14.40	0.48	0.55	增持	16.80
601225	陕西煤业	史江辉, 王永彬, 王政	6.54	0.08	0.10	增持	7.00	0.19	0.23	增持	8.00
002482	广田集团	韩其成, 陈笑, 黄俊伟	10.11	0.20	0.22	增持	9.78	0.25	0.30	增持	12.75
300556	丝路视觉	陈筱, 苗瑜, 吴春?		0.32	0.43	无评级		0.32	0.43	首次	
601789	宁波建工	韩其成, 黄俊伟, 陈笑	6.75	0.21	0.25	增持	6.50	0.21	0.25	增持	8.60
002317	众生药业	胡博新, 丁丹	13.57	0.49	0.58	增持	15.60	0.49	0.58	增持	17.23
000568	泸州老窖	闫伟, 胡春霞	34.86	1.26	1.62	增持	39.98	1.31	1.69	增持	42.90
603766	隆鑫通用	吕娟, 李煜, 黄琨	21.17	1.01	1.18	增持	31.74	1.01	1.18	增持	32.00
603018	中设集团	韩其成, 黄俊伟, 陈笑	37.12	1.13	1.38	增持	35.60	1.13	1.43	增持	42.00
000026	飞亚达 A	林浩然, 訾猛, 陈彦辛	14.10	0.29	0.33	增持	17.84	0.29	0.33	增持	20.00
300450	先导智能	陈兵, 吕娟, 黄琨	33.30	0.60	0.82	谨慎增持	41.77	0.60	0.82	增持	41.77
600867	通化东宝	丁丹, 杨松	23.85	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	35.68	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	10.25	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	16.24	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	17.03	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	25.80	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	17.66	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	12.35	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	13.76	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	11.24	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	26.78	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	38.97	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	23.82	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	19.82	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	22.07	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	17.16	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 霞	16.82	0.40	0.51	增持	20.20	0.42	0.51	增持	20.20
002600	江粉磁材	张阳,王聪, 刘易	10.32	无评级				0.26	0.50	首次	15.00
000910	大亚圣象	鲍雁辛,黄 涛,穆方舟	20.35	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	46.95	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	12.90	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	23.87	0.73	0.97	增持	25.39	0.73	0.97	增持	30.00
300271	华宇软件	符健,王维 东,陈宝健	20.87	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	19.97	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
002117	东港股份	穆方舟, 吴晓飞	29.20	0.79	0.98	增持	58.00	0.71	0.86	增持	39.56
000895	双汇发展	闫伟,王	22.85	1.42	1.57	增持	30.39	1.37	1.48	增持	29.25

		鹏,胡春霞									
000863	三湘印象	刘越男,王毅成	9.61	0.46	0.55	增持	13.20	0.46	0.55	增持	13.06
002446	盛路通信	王胜,宋嘉吉,朱威宇,任鹤义	26.92	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	8.05	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	74.76	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	13.69	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	17.24	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	11.73	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	36.91	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	31.22	0.26	0.33	增持	42.50	0.26	0.33	增持	42.46

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	18169.68	-0.16	0.04	4.27
标普 500	2133.04	-0.30	-0.39	4.36
纳斯达克	5215.98	-0.65	-0.49	4.17
日经 225	17336.42	-0.32	0.59	-8.92
香港恒生	23132.35	-0.83	-0.74	5.56
香港国企	9608.91	-0.93	-0.34	-0.54
英国 FTSE100	6986.57	0.41	-0.57	11.92
法国 CAC40	4533.57	-0.02	-0.14	-2.23
德国 DAX30	10717.08	0.07	0.15	-0.24

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	64249.50	0.66	0.64	48.21
印度孟买	27915.90	0.29	-0.76	6.89
俄罗斯 RTS	992.67	0.32	0.53	31.13
台湾加权	9299.55	-0.67	-0.19	11.53
韩国 KOSPI100	2024.12	0.51	-0.81	3.20

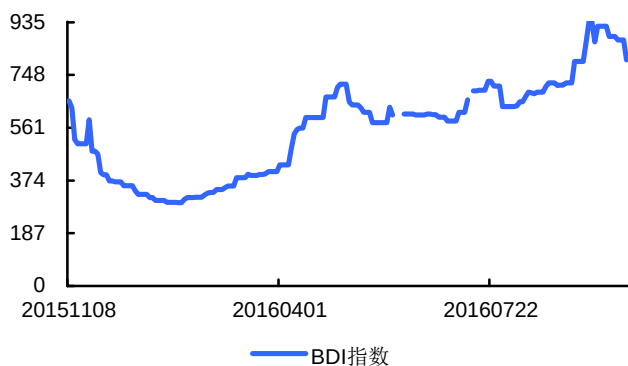
国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3112.35	-0.13	0.90	-12.06
深证成指	10788.97	-0.26	0.04	-14.81
沪深 300	3345.70	-0.27	0.82	-10.33
中小板	12028.07	-0.11	0.18	-10.86
创业板	2182.48	-0.09	-0.49	-19.59
上证国债	160.67	0.01	0.07	3.96
上证基金	5761.09	-0.15	0.38	-2.44

期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	49.72	1.10	-1.80	13.44
布伦特 ICE				
纽约黄金现货	1269.50	0.23	0.16	19.25
LME3 月期铜	4740.00	0.11	1.48	0.74
LME3 月期铝	1679.00	0.60	2.91	11.41
LME3 月期铅	2048.00	-0.22	2.53	14.22
LME3 月期锌	2339.00	-1.18	1.34	45.37
LME3 月期镍	10260.00	0.34	-0.48	16.33
LME3 月期锡	20425.00	0.62	2.51	40.33
CBOT 大豆	1014.25	0.42	3.97	16.41
CBOT 豆粕	327.60	2.66	7.55	23.95
CBOT 豆油	35.11	-1.71	0.17	14.93
CBOT 玉米	357.50	0.99	1.85	-0.35
CBOT 小麦	414.50	0.73	-0.60	-11.81
郑棉	15015.00	0.81	1.42	26.12
郑糖	6409.00	0.41	2.01	16.40

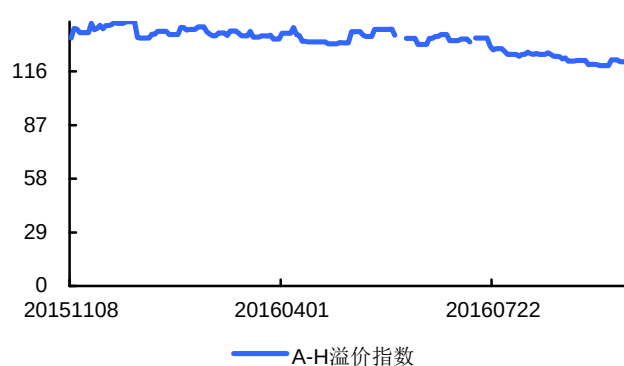
货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	98.91	0.29	0.61	0.29
美元/人民币	6.78	-0.18	-0.57	-4.27
人民币 NDF (一年)	6.96	0.04	-0.22	-2.34
欧元/美元	1.09	0.02	0.14	0.34
美元/日元	105.22	0.07	-1.35	14.26
银行间 R007	3.00	7.14	0.00	25.00
美国 10 年期 国债利率	1.85	3.37	5.58	-18.32

数据来源: Bloomberg

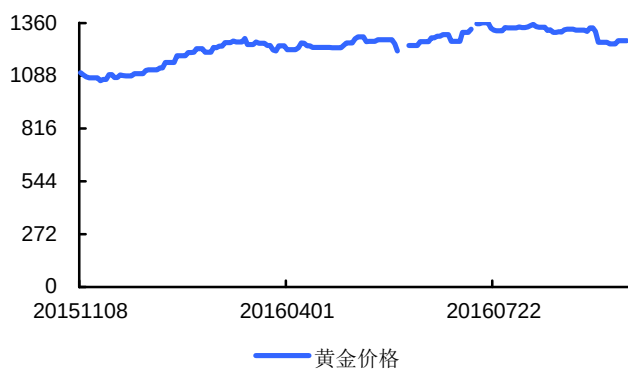
BDI 指数



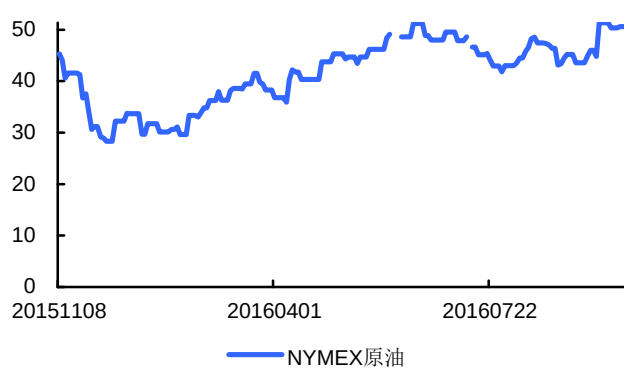
A-H 溢价指数



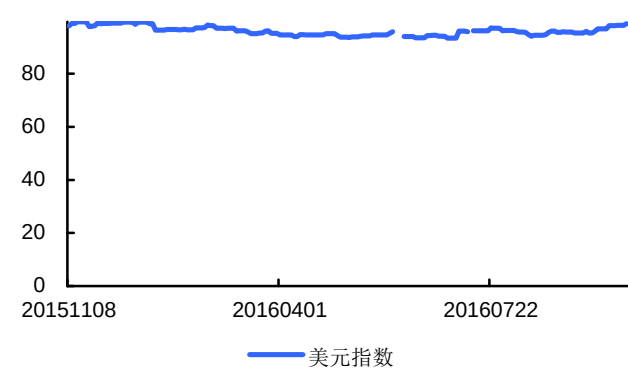
黄金价格



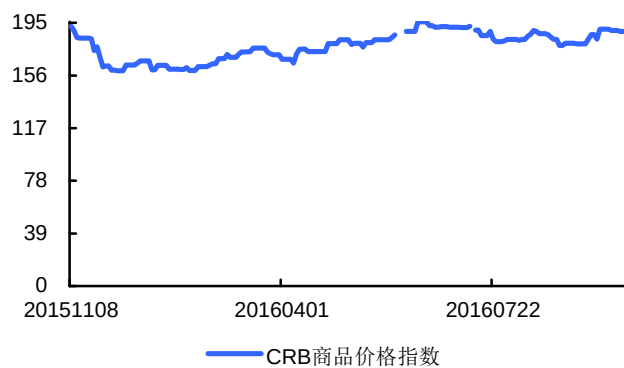
NYMEX 原油



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	--	1.87	1.87	--
10/28	比利时10月CPI月环比	--	-0.21	-0.21	--
10/28	德国10月巴登符腾堡州CPI同比	--	0.7	0.70	--
10/28	德国10月巴登符腾堡州CPI月环比	--	0.28	0.28	--
10/28	10月生产者信心指数	--	--	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3季度GDP经季调季环比	--	--	0.00	0.001
10/28	萨摩亚3季度GDP未经季调同比	--	--	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	--
	10/28	比利时 3 季度 GDP 经季调季环比	--	--	0.00	--
	10/28	比利时 3 季度 GDP 经季调同比	--	--	0.00	--
日本	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	--	--	--	--
	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	--

2016 年 10 月 28 日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

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	--
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	