



重点推荐: 1、宏观团队认为, G3 货币政策分歧加大, 美元指数大幅上升; 国内经济总体短期企稳, 人民币汇率贬值加快。2、策略团队认为, 长债利率再次进入快速下行窗口, 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, 建议抓住窗口积极参与。3、有色团队推荐云铝股份(000807), 公司拟沿产业链收购, 下游发力铝深加工业务, 上游铝土矿资源保障增强, 共筑业绩成长性, 目标价 8.09 元。4、机械团队推荐创力集团(603012), 收购亿能电子, 跻身动力锂电 PACK 龙头, 上调目标价至 23 元。一般推荐: 5、非银行业事件点评。

黄燕铭 (分析师)

电话:021-38676036

邮箱:huangyanming@gtjas.com

资格证书:S0880512090001

今日重点推荐

日报/周报/双周报/月报:《欧美日货币政策分歧加大, 中国经济短期企稳》2016-10-23

罗志恒 (分析师) 010-59312711

国际经济: G3 货币政策分歧加大, 美元指数大幅上升。欧央行 10 月利率及 QE 决议维持主要再融资利率、隔夜存款利率、隔夜贷款利率和月度购债规模不变, 符合预期。欧元区经济增长和通胀低迷、就业率较高, 前期宽松效果有限, 但结束 QE 将使经济雪上加霜。日本央行行长表示将下调通胀前景, 将在新框架下推进宽松货币政策, 以使通胀尽早达到 2% 的目标。美国 12 月加息越来越清晰, 美元指数上周攀升 0.5% 至 98.6259, 为七个月新高, 人民币随之贬值 0.5% 至 6.7599, 欧元对美元跌破英国脱欧公投日低点, 触及 3 月以来最低水平。美成屋销售及营建许可创新高但新开工创新低, 9 月新屋开工户数骤减可能拖累三季度 GDP 增长, 但营建许可环比增速创新高, 房市向好前景未改。意大利修宪公投目前反对者占上风, 惠誉下调对意大利评级展望至负。

国内经济: 房地产销售降温, 但经济总体短期企稳。外需恶化、内需在信贷和财政支持下有所改善, 经济增长保持平稳; 月度数据显示 9 月投资和消费有所加快, 生产有所放慢且不及预期, 但总体来说短期经济企稳, 下行拐点或在明年上半年; 预计货币政策仍将维持中性, 信贷增速有望回调, 积极财政政策托底经济。从高频数据看, 商品房销售 10 月以来降温尤其以二线城市表现明显, 同比增速大幅下滑; 一线城市成交面积同比增速上升, 调控效果还需观察。土地成交面积同比和溢价率均下降。汽车销售延续较好格局, 消费总体平稳。生产加速, 需求较好, 螺纹钢库存降幅缩窄、发电耗煤同比上升, 高炉开工率仍处高点, 动力煤价格持续上升。总体看, 经济在微观层面表现较好, 预示



10月经济不差。

货币：本周人民币汇率快贬，货币市场利率上行，国债收益率下行。本周人民币汇率贬值加快，创6年新低，最近人民币走弱主要是因为美联储加息预期，中国10月份跨境资金流出是放缓的，外汇局提出人民币的贬值在可解释可理解的范围内。本周央行公开市场操作净投放(含国库现金定存到期)4300亿元，7天期银行间回购加权利率上行51BP至2.91%。中国10年期国债收益率下行5BP至2.6451%，1年期上行0.8BP至2.1461%。

政策：国务院发文促居民增收，银监会严控房地产金融风险，发改委认为煤炭产能过剩局面未根本改变，财政部加强PPP财政管理。国务院发文促居民增收，减轻中等以下收入者税负，个人所得税改革可能加速。银监会严控理财资金进入房地产领域，短期房市降温，长期有利于经济金融平稳运行。国资委提出央企本月完成钢铁去产能任务，发改委认为煤炭产能过剩局面未根本改变。财政部要求严禁以PPP项目名义举借政府债务。

A股策略周报：《又见3100，怎么看？怎么办？》2016-10-23

张华恩（分析师）0755-23976659、李美岑（研究助理）021-38032024

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，还是直接在股票市场融资，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）。

公司更新：云铝股份（000807）《拓展两头战略持续推进》

2016-10-23

刘华峰（分析师）0755-23976751、徐明德（研究助理）021-38676053

本次评级：增持

目标价：8.09元

现价：6.46元

总市值：12265百万

事件：公司10月21日晚发布多份公告：（1）公司收购冶金集团所持泽鑫铝业31.78%股权后持股100%，（2）浩鑫投资11.2亿元建设铝箔3.6万吨/年、铸轧卷6万吨生产线，（3）公司与创能共同出资5000万元（公司占95%）组建慧创绿能并建设20MW铝空气电池产业化一期项目；（4）公司收购少数股东所持7.67%文山铝业股权后持股100%；（5）文山铝业出资2000万元成立广南矿业加强铝土矿勘探。

维持增持评级。公司强化“拓展两头、优化中间”战略，下游发力铝深加工业务，上游铝土矿资源保障增强，共筑业绩成长性。维持公司2016-2018年EPS预测0.29/0.55/0.65元，目标价8.09元，空间26%，增持评级。

铝箔扩产、铝空气电池产业化继续推进。公司为国内最大铝合金轮毂材料供应商，同时铝箔精度达0.004mm、技术世界领先，预计将借力交通用铝需求及电子元器件精度要求增长而持续发力铝合金铝箔加工业务，加速产品升级。铝空气电池寿命数千小时、续航相较锂离子电池优势巨大，鉴于前景广阔，有望成为下一代主流新能源电池，公司布局持续推进。

加码氧化铝业务强化资源保障。公司已有铝土矿资源1.5亿吨，预计五年内增储3亿吨，潜力可观。2016年底文山二期投产后氧化铝产能将增至160万吨/年、自给率升至70%，预计公司将加快老挝项目推进，扩大铝土矿资源优势并加速实现氧化铝100%自给。

风险提示：铝空气电池产业化进度不达预期。

公司更新：创力集团（603012）《收购亿能电子，跻身动力锂电PACK

龙头》2016-10-21

陈兵（分析师）021-38677388、吕娟（分析师）021-38676139

本次评级：增持

目标价：23.00元

现价：13.35元

总市值：8498百万

结论：维持增持评级，判断亿能电子注入公司概率较高，上调目标价至23.0（+3.90）元。公司公告控股股东拟通过增资及股权收购取得亿能电子70.37%的股权，在收购完成后12个月内创力集团优先受让控股股东所持有的亿能电子全部股权。我们判断，公司完成与亿能电子整合后，将大幅提升其在动力锂电PACK市场的竞争力，有望拓展中航新能源外其他电动汽车企业；另外判断亿能电子明年重回高速增长轨道。鉴于此次收购尚



未完成，维持公司 2016-18 年净利润分别为 1.08 亿、2.91 亿和 3.79 亿，对应 EPS 为 0.17 元、0.46 元和 0.60 元。

收购亿能电子将增强创力集团动力锂电池 PACK 业务竞争力，将扩展下游客户范围。亿能电子在国内动力锂电池 BMS 领域市占率第一，达 30% 以上，进入北汽、广汽、长安等主流电动汽车厂供应链。我们判断，完成收购亿能电子后将增强创力集团在动力锂电池 PACK 市场的竞争力，有助拓展至中航新能源外的其他客户。

判断亿能电子明年有望重回高增长轨道，利润弹性大。2015 年、2016 年 1-6 月亿能电子分别实现净利润 6316.92 万元和 1189.73 万元，业绩有所下滑主要受行业补贴等政策影响。我们判断，四季度行业政策落地后，明年新能源车市场将重回高增长轨道；同时中煤机械集团对亿能电子的增资和借款将解决其发展资金及产能不足的问题，亿能电子将凭借其 BMS 的市场地位快速抢占市场，利润弹性大。

风险提示：收购进展低于预期；PACK 业务拓展低于预期。

今日一般推荐

行业事件快评：金融控股公司《大潮骤起，劲风不止》2016-10-23

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

AMC 政策利好接踵而至。根据中国证券网等报道，银监会近日向省级政府下发了《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》，（1）允许确有意愿的省级人民政府增设一家地方资产管理公司（之前每省原则上设立一家）；（2）允许以债务重组、对外转让等方式处置不良资产，对外转让的受让主体不受地域限制（之前省级 AMC 不能对外再次转让）。叠加前期债转股“先转后售”政策（AMC 将是债转股过程中潜在不良资产受让方之一），AMC 已遇多个政策利好。

转轨经济增大业务空间，政策利好仍有期待，恰逢时日，AMC 强主题。（1）银行坏账周期滞后于经济周期，宏观周期尚未出现拐点，预计坏账暴露仍在进行时，后续地方供给侧改革推进将进一步暴露不良资产，银行不良资产发包仍有较大增量。（2）目前政策打开空间，后续对地方 AMC 跨区经营和允许像持有多元金融许可证等方向仍有政策放开期待。（3）海外经验看，不良资产处置机构经历了从“政策指引到商业运作”、从“自有资产到资产管理”的转型，逐步由处置房产等实物资产转向标准资产（如违约债券），估值中枢高（橡树资本 3PB 以上/对应 Price/Aum 约 10%，处较高水平）。

短期看政策利好，长期靠处置能力，新兵将至，AMC 抢主题。（1）不良资产处置周期长（一般不低于 3 年），仅靠转让来加快周转体现处置能力，草根调研表明近期不良资产包一二级市场价差压缩，回归资产处置本源已成为 AMC 发展共识。（2）国资 AMC 优势在于获取持有资产能力，而资产处置民营资本更有看点（如资产鉴别与定价，律师诉讼专业团队等），民营 AMC 有望成为值得期待的搅局者。

维持行业“增持”评级，建议从参股 AMC 或转型机会增持个股。建议增持东兴证券（与



大股东东方资产管理公司在资管业务有多个涉及不良资产的项目合作)、浙江东方(体外有浙商资产,后续监管政策放开不排除进一步证券化可能性),经纬纺机(信托也是可参与债转股的债权出售机构,参股的中融信托有意参与不良资产业务),受益标的:海德股份(转型从事不良资产处置,意愿坚决)、华菱钢铁(重组后将拥有信托等多元牌照,大股东体外有不良资产处置牌照)。



目录

今日重点推荐	1
▶ 日报/周报/双周报/月报:《欧美日货币政策分歧加大,中国经济短期企稳》2016-10-23.....	1
▶ A股策略周报:《又见3100,怎么看?怎么办?》2016-10-23.....	2
▶ 公司更新:云铝股份(000807)《拓展两头战略持续推进》2016-10-23.....	3
▶ 公司更新:创力集团(603012)《收购亿能电子,跻身动力锂电PACK龙头》2016-10-21.....	3
今日一般推荐	4
▶ 行业事件快评:金融控股公司《大潮骤起,劲风不止》2016-10-23.....	4
今日报告精粹	8
▶ 日报/周报/双周报/月报:《欧美日货币政策分歧加大,中国经济短期企稳》2016-10-23.....	8
▶ 日报/周报/双周报/月报:《地产回落,汇率快贬,高频总体向好》2016-10-22.....	9
▶ A股策略周报:《又见3100,怎么看?怎么办?》2016-10-23.....	9
▶ 行业事件快评:金融控股公司《大潮骤起,劲风不止》2016-10-23.....	10
▶ 行业日报/周报/双周报/月报:投资银行业与经纪业《重视券商板块及AMC主题》2016-10-23.....	10
▶ 行业事件快评:建筑工程业《基建大蓝筹逻辑动因与行情脉络》2016-10-23.....	11
▶ 行业日报/周报/双周报/月报:农业《法国再发禽流感疫情,关注政策主题机会》2016-10-23.....	12
▶ 行业日报/周报/双周报/月报:通信设备及服务《通信企业改革成趋势,光缆集采符合预期》2016-10-23.....	13
▶ 行业事件快评:商业银行《店多隆市》2016-10-23.....	13
▶ 行业更新:通信设备及服务《中移动光缆集采公示,量与价的再平衡》2016-10-23.....	14
▶ 行业日报/周报/双周报/月报:计算机《荣归计算机:人工智能,“一锤定音”》2016-10-23.....	15
▶ 行业专题研究:房地产《租赁市场风起云涌,长租公寓朝阳初升》2016-10-22.....	16
▶ 行业日报/周报/双周报/月报:房地产《量价齐涨,业绩无忧》2016-10-21.....	17
▶ 行业事件快评:环保《顶层设计优化,助力PPP项目落地》2016-10-21.....	17
▶ 公司更新:云铝股份(000807)《拓展两头战略持续推进》2016-10-23.....	18
▶ 公司更新:达实智能(002421)《业绩高成长,智慧医疗布局有望持续深入》2016-10-23.....	19
▶ 公司更新:明泰铝业(601677)《淡季不淡,尽享成长》2016-10-22.....	19
▶ 公司更新:好想你(002582)《主业仍在调整,与百草味协同效应有望逐步显现》2016-10-21.....	20
▶ 公司更新:塔牌集团(002233)《盈利略有恢复,积极探索多元化》2016-10-21.....	21
▶ 公司更新:创力集团(603012)《收购亿能电子,跻身动力锂电PACK龙头》2016-10-21.....	21
▶ 伐谋-中小盘增发并购双周报:《市场回暖,继续关注壳公司投资》2016-10-23.....	22
▶ 伐谋-中小盘IPO专题:《新股开板时间提前,二级可参与度提高》2016-10-21.....	23
▶ 伐谋-中小盘IPO专题:《一张表看懂2016年第16批新股申购要点》2016-10-21.....	24
▶ 衍生品周报:《隐含波动率再创新低,预期震幅收窄》2016-10-23.....	24
▶ 基金周报/定期:《分级成交量上升,PPP主题延续》2016-10-23.....	25
▶ 债券日报:《三级火箭已启动,四季度牛市可期》2016-10-21.....	25
▶ 行业日报/周报/双周报/月报:建筑工程业《PPP国企持续,交运/轨交规模大纯度高》2016-10-24.....	26
▶ 行业事件快评:环保《五方面推动实现资本市场绿色化,环保PPP受益》2016-10-23.....	27
▶ 行业日报/周报/双周报/月报:房地产《分城调控仍继续,商业去化有新意》2016-10-23.....	28
▶ 行业日报/周报/双周报/月报:公用事业《PPP再迎政策催化9月电力数据出炉》2016-10-23.....	29
▶ 行业日报/周报/双周报/月报:纺织服装业《新增推荐朗姿股份,关注定增、解禁驱动个股》2016-10-23.....	29
▶ 行业日报/周报/双周报/月报:有色金属《行业改革提速,市场等待验证》2016-10-23.....	31
▶ 公司更新:首旅酒店(600258)《如家并表,业绩继续大涨》2016-10-24.....	31
▶ 公司更新:海信科龙(000921)《业绩再超预期,空调业务好转是主动力》2016-10-24.....	32



➢ 公司更新: 国药一致(000028)《静待4季度完成重组》2016-10-23.....	33
➢ 伐谋-中小盘新三板周报:《不连续竞价交易猜想,时机未成熟》2016-10-23.....	33
表 1.行业配置评级建议表	35
表 2.策略团队每周市场观点	35
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	36
全球金融市场统计信息	38
本月国内重要经济信息披露	40
本周海外市场重要经济信息披露	40



今日报告精粹

日报/周报/双周报/月报:《欧美日货币政策分歧加大,中国经济短期企稳》2016-10-23

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

国际经济: G3 货币政策分歧加大, 美元指数大幅上升。欧央行 10 月利率及 QE 决议维持主要再融资利率、隔夜存款利率、隔夜贷款利率和月度购债规模不变, 符合预期。欧元区经济增长和通胀低迷、就业率较高, 前期宽松效果有限, 但结束 QE 将使经济雪上加霜。日本央行行长表示将下调通胀前景, 将在新框架下推进宽松货币政策, 以使通胀尽早达到 2% 的目标。美国 12 月加息越来越清晰, 美元指数上周攀升 0.5% 至 98.6259, 为七个月新高, 人民币随之贬值 0.5% 至 6.7599, 欧元对美元跌破英国脱欧公投日低点, 触及 3 月来最低水平。美成屋销售及营建许可创新高但新开工创新低, 9 月新屋开工户数骤减可能拖累三季度 GDP 增长, 但营建许可环比增速创新高, 房市向好前景未改。意大利修宪公投目前反对者占上风, 惠誉下调对意大利评级展望至负。

国内经济: 房地产销售降温, 但经济总体短期企稳。外需恶化、内需信贷和财政支持下有所改善, 经济增长保持平稳; 月度数据显示 9 月投资和消费有所加快, 生产有所放慢且不及预期, 但总体来说短期经济企稳, 下行拐点或在明年上半年; 预计货币政策仍将维持中性, 信贷增速有望回调, 积极财政政策托底经济。从高频数据看, 商品房销售 10 月以来降温尤其以二线城市表现明显, 同比增速大幅下滑; 一线城市成交面积同比增速上升, 调控效果还需观察。土地成交面积同比和溢价率均下降。汽车销售延续较好格局, 消费总体平稳。生产加速, 需求较好, 螺纹钢库存降幅缩窄、发电耗煤同比上升, 高炉开工率仍处高点, 动力煤价格持续上升。总体看, 经济在微观层面表现较好, 预示 10 月经济不差。

货币: 本周人民币汇率快贬, 货币市场利率上行, 国债收益率下行。本周人民币汇率贬值加快, 创 6 年新低, 最近人民币走弱主要是因为美联储加息预期, 中国 10 月份跨境资金流出是放缓的, 外汇局提出人民币的贬值在可解释可理解的范围内。本周央行公开市场操作净投放(含国库现金定存到期) 4300 亿元, 7 天期银行间回购加权利率上行 51BP 至 2.91%。中国 10 年期国债收益率下行 5BP 至 2.6451%, 1 年期上行 0.8BP 至 2.1461%。

政策: 国务院发文促居民增收, 银监会严控房地产金融风险, 发改委认为煤炭产能过剩局面未根本改变, 财政部加强 PPP 财政管理。国务院发文促居民增收, 减轻中等以下收入者税负, 个人所得税改革可能加速。银监会严控理财资金进入房地产领域, 短期房市降温, 长期有利于经济金融平稳运行。国资委提出央企本月完成钢铁去产能任务, 发改委认为煤炭产能过剩局面未根本改变。财政部要求严禁以 PPP 项目名义举借政府债务。



日报/周报/双周报/月报:《地产回落, 汇率快贬, 高频总体向好》2016-10-22

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

受调控影响, 商品房销售 10 月以来降温尤其以二线城市表现明显, 同比增速大幅下滑; 一线城市成交面积同比增速上升, 调控效果还需观察。土地成交面积同比和溢价率均下降。汽车销售延续较好格局, 前半月同比增速 28%, 消费总体平稳。生产加速, 需求较好, 螺纹钢库存降幅缩窄、发电耗煤同比上升, 高炉开工率仍处高点, 动力煤价格持续上升。本周菜价环比下降幅度较大, 猪价微降, 食品价格小幅下降。总体看, 经济在微观层面表现较好, 预示 10 月经济不差。本周人民币汇率贬值加速并创六年新低, 货币市场利率上升, 但国债收益率有所下行。(详见正文)

A 股策略周报:《又见 3100, 怎么看? 怎么办?》2016-10-23

张华恩(分析师)
0755-23976659
zhanghuaen@gtjas.com
S0880516060001

李美岑(研究助理)
021-38032024
limeicen@gtjas.com
S0880116080320

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）。

行业事件快评：金融控股公司《大潮骤起，劲风不止》

2016-10-23

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

AMC 政策利好接踵而至。根据中国证券网等报道，银监会近日向省级政府下发了《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》，（1）允许确有意愿的省级人民政府增设一家地方资产管理公司（之前每省原则上设立一家）；（2）允许以债务重组、对外转让等方式处置不良资产，对外转让的受让主体不受地域限制（之前省级 AMC 不能对外再次转让）。叠加前期债转股“先转后售”政策（AMC 将是债转股过程中潜在不良资产转让方之一），AMC 已遇多个政策利好。

转轨经济增大业务空间，政策利好仍有期待，恰逢时日，AMC 强主题。（1）银行坏账周期滞后于经济周期，宏观周期尚未出现拐点，预计坏账暴露仍在进行时，后续地方供给侧改革推进将进一步暴露不良资产，银行不良资产发包仍有较大增量。

（2）目前政策打开空间，后续对地方 AMC 跨区经营和允许像持有多元金融许可证等方向仍有政策放开期待。（3）海外经验看，不良资产处置机构经历了从“政策指引到商业运作”、从“自有资产到资产管理”的转型，逐步由处置房产等实物资产转向标准资产（如违约债券），估值中枢高（橡树资本 3PB 以上/对应 Price/Aum 约 10%，处较高水平）。

短期看政策利好，长期靠处置能力，新兵将至，AMC 抢主题。（1）不良资产处置周期长（一般不低于 3 年），仅靠转让来加快周转难体现处置能力，草根调研表明近期不良资产包一二级市场价差压缩，回归资产处置本源已成为 AMC 发展共识。

（2）国资 AMC 优势在于获取持有资产能力，而资产处置民营资本更有看点（如资产鉴别与定价，律师诉讼专业团队等），民营 AMC 有望成为值得期待的搅局者。

维持行业“增持”评级，建议从参股 AMC 或转型机会增持个股。建议增持东兴证券（与大股东东方资产管理公司在资管业务有多个涉及不良资产的项目合作）、浙江东方（体外有浙商资产，后续监管政策放开不排除进一步证券化可能性），经纬纺机（信托也是可参与债转股的债权出售机构，参股的中融信托有意参与不良资产业务），受益标的：海德股份（转型从事不良资产处置，意愿坚决）、华菱钢铁（重组后将拥有信托等多元牌照，大股东体外有不良资产处置牌照）。

行业日报/周报/双周报/月报：投资银行业与经纪业《重视券商板块及 AMC 主题》2016-10-23

刘欣琦（分析师）

我们维持前期板块推荐逻辑，认为目前券商板块的核心驱动力在于增量资金的入



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

场。从高频数据来看,客户保证金经历了国庆节前的大幅回落后,目前已经由1.2万亿重回1.4万亿的水平;而从交流情况来看,越靠近年底,未完成考核目标的绝对收益机构的躁动情绪越强,有望成为增量资金的另一个重要来源。基于此,我们认为前期滞涨、利空逐步出尽的券商板块已经进入到值得推荐的区间。我们尚无法判断,增量资金何时能从量变转化为质变。因此,在这个时点我们更倾向于推荐利空出尽的低估值个股如中信证券、兴业证券及宝硕股份。

周五银监会再次松绑地方AMC转让,并且允许有意愿的省份可以增设一家AMC。从政策意图的角度来看,近期关于AMC的政策极有可能从侧面说明了不良资产处置的压力较大的事实。后续关于不良资产的政策有望持续出台,这将成为板块催化剂。但考虑到目前AMC很多新业务仍处于模糊地带的事实,仍建议把板块的机会定义为主题投资。推荐东兴证券(东方资管旗下子公司)、东吴证券(参股20%的苏州AMC),受益标的:海德股份。除此以外,我们仍推荐具备清晰成长逻辑的国盛金控、爱建集团、华西股份等个股。

综上所述,我们推荐以下个股:券商板块:兴业证券/中信证券/宝硕股份/东兴证券/东吴证券;金控&多元金融:国盛金控/爱建集团/华西股份;保险板块:中国平安/中国太保。

行业事件快评:建筑工程业《基建大蓝筹逻辑动因与行情脉络》

2016-10-23

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

基建大蓝筹上涨逻辑的起点:PPP存剪刀差。1)2016年以来我们持续大力从国企改革(8月3日33页深度报告)、一带一路(8月17日行业报告)、轨道交通(9月6日35页深度报告)、PPP(4个选股逻辑之一:140篇报告80万字)四个角度持续推荐基建大蓝筹。2)我们认为本轮基建大蓝筹逻辑上涨的起点基建大蓝筹PPP竞争优势大存在PPP剪刀差,原因是基建大蓝筹PPP订单占比及PPP订单增速大幅提升,基建大蓝筹存PPP剪刀差,近10天我们连续发布多篇基建大蓝筹推荐报告(包括10月18日33页深度),召开2次电话交流会议,大力推荐PPP具有巨大竞争优势的基建大蓝筹投资机会。

近期基建大蓝筹具剪刀差修复催化剂:PPP、基建、国改、一带一路加速。1)近期两部委连续发布多个PPP重磅文件如《关于在公共服务领域深入推进政府和社会资本合作工作的通知》,显示政府推进PPP坚定决定;2)国庆节期间2015年至今房价上涨幅度最明显的18个城市全部发布了限购限贷令,地产进入调控期基建投资增速有望加速上升;3)近期中国联通列入混改试点等国改重磅事项频繁,聚焦市场人气,相关国改事项料将在2016年底前落实;4)2016年是一带一路3周年和关键项目落实年,海外项目落地料加速。

我们判断基建大蓝筹行情仍将持续。1)从业绩来看,基建大蓝筹订单趋势性爆发(如中国中铁前三季度订单增速高达32%,2015年仅2%),盈利能力历史最佳(如中国建筑16年中期净利率达到历史最高的4.57%),基建和PPP加速的背景下业绩超预期增长;2)从估值来看目前基建大蓝筹估值仍旧偏低,基建大蓝筹2017年



平均估值仅约 11 倍；3) 从资金面来看，地产调控下房市资金有望抽离进入股市，近期已有迹象，基建大蓝筹估值偏低业绩料超预期为市场热点，预计房市资金进入股市后将很有可能投资基建大蓝筹标的。

推荐葛洲坝、中国中冶、中国中铁、中国铁建、中国建筑、中国交建。我们从估值、PPP、基建、国改四个角度进行选股，仍然持续推荐葛洲坝（PPP 龙头之一+环保业务布局加速）、中国中冶（央企重组+PPP 具备超预期可能）、中国中铁+中国铁建（基建龙头受益基建提速+存合并预期）、中国建筑（低估值高分红+央企改革标的+PPP 订单增速最快之一）、中国交建（国有资本投资公司试点+市政交运 PPP 规模最大）、隧道股份（上海国企改革重点标的，存员工持股或引入战投预期，PPP 订单增速快、受益轨交爆发）

风险提示：PPP、基建增速低于预期，业绩增长低于预期等

行业日报/周报/双周报/月报：农业《法国再发禽流感疫情，关注政策主题机会》2016-10-23

王乾（分析师）

021-38676675

wangqian@gtjas.com

S0880515020001

钱浩（研究助理）

021-38674925

qianhao@gtjas.com

s0880115080191

谢芝优（研究助理）

021-38674763

xiezhiyou@gtjas.com

S0880116040005

本周观点：10 月份法国再次新增 3 例高致病性禽流感病例，根据对于无疫区认定和活禽进口的相关规定，法国复关的时间再次延后，明年 1 季度基本无望，国内引种仍将继续受限。根据我们跟踪的父母代鸡苗产量、商品苗价格，上游短缺对下游的传导在逐步显现，继续看好未来 1-2 年肉禽养殖产业链景气反转。本周猪价逐步企稳，母猪存栏处于历史低位，行业补栏恢复速度偏慢，行业高景气持续时间有望继续超市场预期。重点推荐：圣农发展、益生股份、民和股份、仙坛股份、华英农业，牧原股份、温氏股份等受益。饲料行业：我们跟踪的重点饲料公司销售数据与生猪补栏恢复速度形成印证，3 季度普遍销量增长情况一般，大幅补栏带来的饲料需求爆发尚未出现，但从趋势上，我们仍看好未来存栏回升刺激饲料需求的行业逻辑，重点推荐禾丰牧业、海大集团、唐人神、金新农、新希望、大北农等。动保：围绕口蹄疫市场化与招采体制改革，重点推荐生物股份、海利生物、中牧股份，产品技术升级进入收获期，普莱柯、天康生物受益。

4 季度重点关注种植业板块：土地、种子：近期通过《全国农业现代化规划》，保障粮食安全依靠农业现代化推进，农垦企业土地资源价值长期将得到充分显现，同时关注种业新品升级、行业整合等机会。亚盛集团、北大荒、隆平高科、登海种业等充分受益。

重点公司跟踪：禾丰牧业：出资 0.24 亿元在菲律宾成立合资公司，持股比例 40%。中牧股份：推出管理层中长期激励方案的承诺将延期履行。牧原股份：1-3 季度实现营收 39 亿，归母净利 17.62 亿。益生股份：1-3 季度实现营收 12.75 亿，归母净利 5.05 亿。华英农业：1-3 季度实现营收 17.82 亿，归母净利润 0.92 亿。

重要价格：10 月 21 日，全国瘦肉型生猪出栏均价 15.9 元/公斤，环比上涨 0.1 元/公斤，同比下跌 2.9%；猪粮比 9.2: 1，环比上涨 2%，同比上涨 12.3%；仔猪平均价格为 37.3 元/公斤，环比下跌 3%，同比上涨 26.8%；母猪均价 1861 元/头，环比下



跌 67 元/头, 同比上涨 13.1%。本周烟台地区白羽毛鸡价 3.68 元/斤, 环比上涨 5.1%; 主产区鸡苗价格为 3 元/羽, 环比下跌 16.2%。

风险提示: 农产品价格波动风险、疫病风险、自然灾害、食品安全等

行业日报/周报/双周报/月报: 通信设备及服务《通信企业改革成趋势, 光缆集采符合预期》2016-10-23

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

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

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

上周大盘上涨, 行情以大盘股为主导, 通信板块下跌。上周大盘上涨, 涨幅达 0.9%, 收于 3064 点。通信行业板块下跌 0.5%, 表现劣于大盘。从细分行业指数看, 运营商板块表现最佳, 上涨 2.0%。物联网、量子通信、通信设备分别上涨 0.7%、0.5% 和 0.2%, 以上板块表现均优于通信行业平均水平。卫星通信导航、光通信、移动互联、区块链和云计算板块分别下跌 0.6%、0.7%、0.9%、1.0% 和 2.6%, 以上板块表现均劣于通信行业平均水平。

AT&T 收购时代华纳, 全球通信企业改革成趋势。此次收购有助于 AT&T 通过数字内容来获得广告收入和订阅内容, 并为用户带来更多优质的视频内容。如交易成功, 这将成为 2016 年全球范围内最大的一笔并购交易。全球通信企业改革已成为趋势。在上周, 中国联通也被列入了混合所有制改革第一批试点事项, 而此次国企改革仅仅是一个开始, 通信行业有望成为此次的改革先锋。相信通过此轮改革, 联通、武邮、大唐、普天、特发等国有通信企业将脱颖而出, 迎来价值重估。

中国移动集采结果公示, 厂商中标份额符合预期。此次中标结果中, 通鼎互联份额上升较大, 主要由于公司为消化仍有富余的产能, 报价较低(但估计涨价仍然在 20% 以上); 而亨通光电份额有所减少, 原因是公司产能本就较为紧张, 因此报价较高, 实现公司利润最大化。市场开始担心 2017 上半年将要进行的第二批次集采是否会继续向好, 我们认为: ①上游光棒扩产周期较长, 起码 2017 年底之前供需将为紧张; ②依据份额的变化, 国内富余产能已基本用完, 运营商集采回旋余地已不大, 2017 上半年将要进行的第二批次集采, 价格仍有可能继续上涨。

本周推荐仍然以光通信为主。首推特发信息(光接入进入精耕细作期, 特发信息 PON 设备和光分路器国内排名靠前, 其受益程度被低估)。同时推荐: 永鼎股份(公司签约 11.41 亿美元重大海外订单, 预计为上市公司增厚净利润约 6 亿元); 亨通光电(2016 年业绩高增速确定、2017 年业绩继续翻倍, 光纤产能进一步扩张, 棒纤缆一体化优势明显); 金利科技(公司通过先后收购游戏分发渠道商 MMOGA 和游戏 CP/运营平台商微屏软件, 并进军电竞、VR 等领域, 在游戏全产业链开展布局, 有望成为中国版 Valve) 等。

行业事件快评: 商业银行《店多隆市》2016-10-23

邱冠华 (分析师)
021-38676912

事件: 银监会发文放松地方资产管理公司管制



qiuguanhua@gtjas.com

S0880511010038

王剑(分析师)

021-38675811

Wangjian1982@gtjas.com

S0880516040001

张宇(研究助理)

021-38674875

zhangyu015777@gtjas.com

s0880115080189

据媒体报道,银监会近日下发了《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》(银监办便函[2016]1738号),主要包括两点:(1)允许确有意愿的省份开设第二家省级AMC;(2)允许省级AMC将收来的不良包再转让(原来仅允许处置、重组等),受让主体不受地域限制。我们暂无法核实消息的真实性,若为真,则预计是监管层考虑到金融业(主要是银行业)资产质量形势之后的措施,有利于金融和AMC行业良性发展。

原有的省级AMC有关规定已对行业发展构成制约

根据原有监管规定,省级AMC原则上每省仅设立(或授权)一家,且只能在本省从金融机构批量收购不良(即9户及以上,以下则不受此限),资产包不允许直接再转让。而且,省级AMC只是获批从事此项业务,并无真正意义的“牌照”,也非金融机构身份。这些规定制约了省级AMC的业务空间,影响行业发展,包括:(1)每省一家省级AMC,加上原有四大AMC,数量仍不足以形成充分有效的市场;(2)每家资本实力有限,财务杠杆也不能无度放大,故收购资产包也有限;(3)除个别外,大多省级AMC均为新设公司,重组能力尚未成熟,而又不能再转让,这基本上意味着没有处置的能力;(4)不能再转让,也意味着其他有意收购不良的投资者(民间AMC)不能从省级AMC直接购买不良,实践中往往采取借通道、重新组包、设计收益权等方式购买,徒增交易成本。

放松省级AMC管制有利于不良二级市场发展

而根据新的规定,省级AMC可将收购(一级市场,或批发市场)的资产包再次转让给其他有意收购、处置的投资者,使不良资产二级市场(或零售市场)交投更加活跃,资产流动性提升,也将更为高效地找到最终清收人或最终购买人。这有利于提升不良资产的估值水平,最终受益的还是资产的最初供应方——出包银行,而AMC自身则受益于业务量的扩大。

店多隆市,对行业主要参与方均有利

新政对不良资产管理行业中的主要参与方均有利。(1)银行:出包价将有所回升,有利于出包积极性;(2)AMC(含民间AMC):业务量将显著扩大(虽原有AMC理论上存在竞争压力,但因不良仍然处于严重供过于求阶段,故可忽略);(3)其他IT、法律、拍卖、清收等服务商也受益。

行业更新:通信设备及服务《中移动光缆集采公示,量与价的再平衡》2016-10-23

宋嘉吉(分析师)

021-38674943

songjiagi@gtjas.com

S0880514020001

王胜(分析师)

维持光通信行业“增持”评级。中国移动2016年普通光缆集采(第一批次)中标候选人公示,量价齐升已成定局,符合预期。但是市场开始担心2017上半年将要进行的第二批次集采是否会继续向好,我们的判断是乐观的。原因是:①上游光棒扩产周期较长,起码2017年底之前供需都是紧张的;②本次集采结果表明,国内供给产能基本用满,中国移动回旋余地不大。除了行业层面,需要重点关注的是,



021-38674874

Wangsheng014132@gtjas.com

S0880514060012

朱威宇（研究助理）

021-38675853

zhuweiyu@gtjas.com

S0880116060115

市场竞争格局在发生本质的变化，具备光棒技术的公司将占据行业制高点，并向外输出光棒技术。我们判断，行业将形成亨通、长飞双寡头的竞争格局。

量与价的再平衡，各厂商中标份额基本符合预期。据千里马招标网，中国移动 2016 年度普通光缆集采（第一批次）中标候选人已于 10 月 21 日公示，份额前 5 名分别为：长飞（16.8%）、富通（14.6%）、通鼎（13.7%）、中天（12.6%）、亨通（11.45%，包含关联厂商）。而 2015 年光纤（G.652D）集采份额前 5 名为：亨通光电（15.6%）、烽火通信（13.5%）、长飞光纤（12.5%）、中天科技（11.5%）、杭州富通（10.4%）。投资者对各厂商份额的变化有疑虑，我们认为这是各家投标策略不同使然，具体：①通鼎互联份额上升较大，原因是公司 16 年实际份额较低，此次报价以恢复份额为主，报价较低（但估计涨价仍然在 15% 以上）；②亨通光电（含关联厂商）份额略有减少，原因是公司以利润最大化的目标，价格相对较高，同时，产能本来就比较紧张，并不担心光纤销售。依据份额的变化，以及近期跟踪的散纤价格变化，我们判断：国内富余产能已基本用完，运营商集采回旋余地已不大，2017 全年光纤光缆供应趋紧的格局难以改变。

推荐亨通光电、通鼎光电、特发信息、永鼎股份。我们认为，本轮光通信的高景气，光棒是核心受益环节，光纤和光缆环节也会受益。重点推荐：①亨通光电，已经落地光棒技术输出第一单，预计后续将有更多的输出项目。②特发信息，光纤和光缆产能匹配，光棒有长飞稳定的供货来源，光缆涨价核心受益标的，另外，通鼎此次的份额恢复较为明显，加之明年光棒逐步释放，业绩弹性明显。

催化剂：2017 年光纤价格继续上行；新一代移动通信网络 5G 试商用。

风险提示：国内光纤产能扩张导致价格下滑。

行业日报/周报/双周报/月报：计算机《荣归计算机：人工智能，“一锤定音”》2016-10-23

符健（分析师）

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

王维东（研究助理）

021-59312774

wangweidong@gtjas.com

S0880116060002

本周，沪深 300 指数涨 0.7%，计算机板块微涨 0.1%。建议注重安全边际，持续关注技术及模式创新双主线投资机遇。

本周，产业焦点依然聚焦人工智能：2016 世界机器人大会在北京开幕，近 150 家全球知名机器人企业参会；锤子科技发布 Smartisan M1，其核心亮点在于携手科大讯飞的定制输入法、Big Bang 以及 One Step。而在海外，特斯拉宣布，目前所有汽车均已配备适应完全无人驾驶的硬件系统。

作为接棒互联网的下一个产业发展浪潮，AI First 大势已定。我们认为，一方面，人工智能将掀起新一轮终端硬件的升级和替换，以及人工智能驱动下的众多硬件的终端化、入口化；另一方面，在硬件多样化的条件下，人工智能产业链相比于此前的纯互联网将更加庞大，所涉及的行业将更加丰富，从基础认知智能到深入行业应用的感知智能，其所能够带来的发展机遇也将更加多样化。



行业动态:【行业新闻】统计局:今年前三季度网上零售额同比增长 26.1%;【公司速递】途家网宣布并购携程去哪儿公寓民宿业务;【公司速递】高通收购恩智浦半导体下周公布 后者市值约 354 亿美元。公司动态:【投资并购/中标/股权激励】东方财富:使用自有资金不超过 2,500.00 万美元增资全资子公司设立香港期货公司;立思辰力:拟使用自有资金 1.5 亿元参与投资北京中关村并购母基金投资中心;金智科技:在新疆地区累计中标金额为 1.54 亿元

推荐组合:确定性高成长品种:千方科技、华宇软件、达实智能、海南海药、广博股份、高伟达、远方光电、索菱股份、神州数码;高安全边际品种:聚龙股份。

行业专题研究:《租赁市场风起云涌,长租公寓朝阳初升》2016-10-22

侯丽科(分析师)
0755-23976713
houlike@gtjas.com
S0880514030004

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

卜文凯(研究助理)
010-59312756
buwenkai@gtjas.com
S0880115100075

核心城市有海量租房需求,未来房租上涨空间巨大。随着城镇化推进,城市存在海量租房需求,限购限贷对于购房交易的打断又挤出部分刚性需求至租房市场。随着新一轮房价上涨,我国核心城市租金回报率持续下行,与同期的 1 年定期存款利率相近,远低于美国租赁市场的平均租金回报率(常年稳定在 6%)未来上涨空间巨大。

乘政策之东风,财政及企业租赁房屋投资有望增长。自 2015 年以来,有关租赁市场政策密集出台,将租赁行业的战略地位由原来的支持民生的手段提升到了租售并举保障居民住房需求的手段;并在今年出台了国务院顶层设计,从允许商改租、税收优惠等多方面同时刺激供给端和需求端。目前政府及企业在房屋租赁市场投资的基数较低,未来在政策引导下成长潜力充足,供给端发展动力充足。

长租公寓解决传统 C2C 租赁市场的痛点,房地产上市公司在集中式公寓上占有绝对优势。长租公寓企业以标准化运营,稳定的平台,盘活了闲置存量市场,按照标准化产品和服务提供更高性价比的租住选择,是传统租赁市场随意撮合的商业模式的进化。目前以集中式(整栋获取、分散出租)和分布式(分散获取、分散出租)两种业态模式,分散式公寓竞争较为激烈,盈利不易,多为初创企业;集中式公寓因运营难度大,所以竞争较小,成功运营后成本较低,因此可以获得更高的租金差。房地产上市公司(包括运营以及开发公司)在资金上占有绝对的优势,并通过改造自身的存量物业,或依靠自身优势开发存量市场获得整栋物业。此类公司中更容易出现长租公寓的龙头。

商改租愿景美好,路途遥远。商改住难度高,成本大,分城市来看,短期内较大程度受益“商改租”政策的是商业地产空置率较高、住宅租金回报率较高、商业地产租金回报率较低的二线城市,如重庆、成都、沈阳等。在目前租金回报率普遍不高的情况、政策限制的情况下,开发商可售物业放弃销售而进行改建的概率并不高,而对于自持物业、未售物业、老旧物业存在一定改建可能性。

推荐标的:世联行,拟定增拓展长租公寓业务,有望成为行业龙头。公司是房地产代理销售行业龙头,拟募集 20 亿元涉水长租公寓建设 13 万间长租公寓。公司拥有



庞大的存量信息入口资源、线下营销团队，凭借上市公司资金优势有望快速打入市场，成为行业龙头。

行业日报/周报/双周报/月报：房地产《量价齐涨，业绩无忧》

2016-10-21

侯丽科（分析师）

0755-23976713

houlike@gtjas.com

S0880514030004

申思聪（分析师）

0755-23976926

shensicong@gtjas.com

S0880515010002

卜文凯（研究助理）

010-59312756

buwenkai@gtjas.com

S0880115100075

量价齐涨，业绩无忧：33家房地产公司九月份销售总额3054.7亿元，环比上涨30%，同比上涨91%，同比增速比上月高21pc；销售面积2511.0万平方米，环比上涨20%，同比上涨81%，同比增速比上月高17pc。恒大销售额蝉联第一，碧桂园销售面积夺冠。行业整体均价为12165.1元每平米，环比上涨8%；前九个月累计销售均价11913.6元每平米，同比增长9%。截至九月底，公布销售目标的房企基本实现了超过70%年度目标。剔除掉未公布销售目标的公司，核心房企已经完成年度目标销售额90%。

二三线城市土地市场崛起。长三角地区表现继续抢眼，南京、无锡、苏州等地都有大量土地挂牌出售，南京共27块土地中20块土地超过最高限价。普遍来看，土地市场热度传递到二三线城市，南京江浦区单价地王、郑州经开区双料地王、东莞双料地王、青岛高新区单价地王、泉州单价地王、宁波双料地王均被刷新。核心房企的拿地金额较八月有大幅上升，新城控股以超过200亿元独占榜首，恒大、绿地拿地总额均超过150亿。

多地限购或调高首付比例，多方面维稳市场。三季度全国购买住房意愿继续上升1个百分点，达到13年以来的高点。房价预期上涨比例继续上涨2个百分点。热点城市限购限贷，或调控土地市场；随着销售以及土拍热度从一线城市溢出，调控政策也随之扩散到了各区域核心城市。

板块市场表现。国泰君安房地产指数包括金科股份、广东明珠、华夏幸福和北京城建，权重各为25%。9月份国君地产指数跑赢板块14.64%以及大盘12.14%。

维持行业增持评级。2016年，房地产板块投资策略是“百舸竞争流，花开直须折”；推荐：1）龙头房企全面受益于降息降准和再融资全面松绑，风格切换下受益最为明显，推荐：保利地产、招商蛇口、万科A、华侨城A；2）“转型牛”标的，推荐：广东明珠、阳光股份、皇庭国际、大名城、苏宁环球、天健集团；3）区域主题，受益：西南区域（金科股份）、京津冀（华夏幸福、荣盛发展、北京城建、首开股份）、珠海区域（格力地产）、大上海；4）国企改革推荐标的：南国置业、华侨城A、招商蛇口。

行业事件快评：环保《顶层设计优化，助力PPP项目落地》

2016-10-21

王威（分析师）

021-38676694

事件：10月20日财政部发文《政府和社会资本合作项目财政管理暂行办法》。



wangw@gtjas.com

S0880511010024

王锐 (研究助理)

010-59312759

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

罗楠 (研究助理)

021-11111111

luonan@gtjas.com

S0880116100010

办法从 PPP 项目识别论证、项目政府采购管理、项目财政预算管理、项目资产负债管理、监督管理五个方面规范了 PPP 项目的财政管理。亮点包括：①明确了纳入预算的支出项目，要求将 PPP 项目合同中约定的政府跨年度财政支出责任纳入中期财政规划，并将合同中符合预算管理要求的下一年度财政资金收支纳入预算管理。②合理控制风险，明确规定项目期满移交时，项目公司的债务不得移交给政府。③明令禁止借 PPP 项目名义举借政府债务。④提出社会资本退出机制，项目建设完成进入稳定运营期后，社会资本方可以通过结构性融资实现部分或全部退出，但禁止协议约定股权回购。⑤增强信息公开，要求每年一季度前，项目公司应向行业主管部门和财政部门报送上一年度财务报告等并对外公示；要求各级财政部门应当建立本地区 PPP 项目开发目录，将经审核通过物有所值评价和财政承受能力论证的项目纳入 PPP 项目开发目录管理，并依托 PPP 综合信息平台，建立 PPP 项目库。⑥办法以效果为导向，要求各级财政部门依据绩效评价结果安排财政预算资金。

办法有利于推动下一阶段 PPP 项目的推广和落地。①规范了项目的支付、购买和监管等具体的程序，有利于提高项目的落地率和缩短项目落地周期。②提高了项目识别的要求和对盈利能力的保障，如强调项目必须提请同级财政部门开展物有所值评价和财政承受能力论证、只有通过物有所值评价和财政可承受能力评价的 PPP 项目才能进入各地 PPP 项目开发目录等，有利于保障项目的落地率和回报率，提高社会资本的参与意愿。③办法增强了对政府信用风险的管理，可增信 PPP 项目，提高金融机构的参与意愿。

投资建议。推荐标的：碧水源、津膜科技（停牌）、华控赛格，受益标的渤海股份。①碧水源：立足于 MBR 膜技术优势，收购久安集团，补齐工程短板；背靠国开行，具备优势融资能力。②津膜科技（停牌）：背靠天津工业大学，深耕膜法处理技术；拟收购两大水处理标的，有望发挥协同效应，增强盈利能力；PPP 拿单能力亮眼，在手订单金额 8 亿，达 2015 年营收的 1.3 倍，业绩弹性大；涉足环境产业基金，有望助力公司的业务扩张。③华控赛格：公司目前手握迁安和遂宁两大海绵城市 PPP 订单，金额合计 21.2 亿，是公司 15 年营收的 12.5 倍，业绩弹性大。

公司更新：云铝股份（000807）《拓展两头战略持续推进》

2016-10-23

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：8.09 元

上次目标价：8.09 元

现价：6.46 元

总市值：12265 百万

刘华峰 (分析师)

0755-23976751

liuhuafeng@gtjas.com

S0880515060003

事件：公司 10 月 21 日晚发布多份公告：（1）公司收购冶金集团所持泽鑫铝业 31.78% 股权后持股 100%，（2）浩鑫投资 11.2 亿元建设铝箔 3.6 万吨/年、铸轧卷 6 万吨生产线，（3）公司与创能共同出资 5000 万元（公司占 95%）组建慧创绿能并建设 20MW 铝空气电池产业化一期项目；（4）公司收购少数股东所持 7.67% 文山铝业股权后持股 100%；（5）文山铝业出资 2000 万元成立广南矿业加强铝土矿勘探。

维持增持评级。公司强化“拓展两头、优化中间”战略，下游发力铝深加工业务，上游铝土矿资源保障增强，共筑业绩成长性。维持公司 2016-2018 年 EPS 预测 0.29/0.55/0.65 元，目标价 8.09 元，空间 26%，增持评级。

铝箔扩产、铝空气电池产业化继续推进。公司为国内最大铝合金轮毂材料供应商，



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

同时铝箔精度达 0.004mm、技术世界领先，预计将借力交通用铝需求及电子元器件精度要求增长而持续发力铝合金铝箔加工业务，加速产品升级。铝空气电池寿命数千小时、续航相较锂离子电池优势巨大，鉴于前景广阔，有望成为下一代主流新能源电池，公司布局持续推进。

加码氧化铝业务强化资源保障。公司已有铝土矿资源 1.5 亿吨，预计五年内增储 3 亿吨，潜力可观。2016 年底文山二期投产后氧化铝产能将增至 160 万吨/年、自给率升至 70%，预计公司将加快老挝项目推进，扩大铝土矿资源优势并加速实现氧化铝 100% 自给。

风险提示：铝空气电池产业化进度不达预期。

公司更新：达实智能（002421）《业绩高成长，智慧医疗布局有望持续深入》2016-10-23

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：10.00 元
 上次目标价：10.00 元
 现价：7.61 元
 总市值：14666 百万

维持“增持”评级，维持目标价 10 元。前三季度，公司实现营业收入 16.48 亿元，同比增长 59.58%；实现归母净利润 1.69 亿元，同比增长 73.84%，持续高速增长，符合此前预期；公司 2016 年全年经营业绩预计全年净利润增速区间为 50%-90%。维持 2016-2018 年 EPS 为 0.14/0.20/0.27 元，对应增速为 78%/42%/33%。维持目标价为 10 元，对应 2017 年 PE 为 50 倍，维持“增持”评级。

三大主业持续推进，维持高成长预期。公司业务结构持续优化，实现了智慧建筑、智慧交通、智慧医疗三大主营业务板块协同发展。（1）智慧建筑业务保持稳定，数据中心与区域能源中心等细分领域带来全新发展机遇；（2）智慧交通领域成为公司业绩增长的核心推动力之一；（3）久信医疗 2016 年承诺利润为 7200 万元，并表增厚业绩的同时，为后续的智慧医疗布局带来渠道资源支撑。在此基础上，公司未来业绩有望维持高速增长态势。

依托久信医疗品牌及渠道资源，智慧医疗领域布局有望持续深入。我们认为，市场对于公司发展智能医疗（医疗+人工智能）的认知依然不充分。为了能够充分利用久信医疗的品牌及渠道资源，公司有望在智能医疗领域持续深入布局，丰富公司产品线及服务能力。而在此基础之上，公司已经形成在智能医疗领域深入布局的基础，后续有望借助医院渠道资源实现快速落地。

风险提示：传统业务市场竞争风险、医疗等创新业务发展低于预期

公司更新：明泰铝业（601677）《淡季不淡，尽享成长》2016-10-22

本次评级：增持
 上次评级：增持

维持增持评级。公司 2016 年三季度业绩增速符合预期，公司未来五年增长路径逐步清晰，成长空间有望进一步打开。维持 2016~18 年 EPS 预测 0.57/0.81/1.06 元。



目标价：20.30 元

上次目标价：20.30 元

现价：16.23 元

总市值：7835 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

维持目标价至 20.3 元，对应 2017 年 PE 25x。

营收略超预期，淡季不淡显示下游需求旺盛。2016 年前三季度公司营业收入 52.6 亿元，同比增长 9.5%，归母净利 2 亿元，同比增长 55%。三季度单季公司实现收入 19.6 亿元，同比增长 25%，环比增长 5%，归母净利 6520 万元，同比增长 86%。扣除报告期铝价格波动，三季度高温淡季销售仍然稳步增长，显示船板、罐料、中厚板等产品稳步放量。公司在建工程三季度增加 4000 万元，显示 2 万吨/年交通用铝产能投放稳步推进，应收账款较二季度末增加 1.8 亿元，环比增长 51% 低于去年同期环比增幅，判断系下游客户结算期差异所致。

打造新增长点，期待内生到外延。5 月 24 日首次覆盖报告《轨交投资有望加速，交通用铝恰逢其时》中我们指出：轨交放量，公司未来三年业绩高成长超预期，市场开始逐渐认识到公司业绩的兑现。三季度公司公告拟募资 12.2 亿元投产 12.5 万吨车身用内外铝合金板，发行价格不低于 14.16 元/股，股本稀释约 22%，公司此前已经配套相关的有限产能，本次募投加速汽车用板材产能布局，打造公司新的下游盈利增长点。公司未来五年公司成长路径逐步清晰，成长和外延空间有望进一步打开。

催化剂：轨道交通投资加速；

风险提示：非公开发行进展。

公司更新：好想你（002582）《主业仍在调整，与百草味协同效应有望逐步显现》2016-10-21

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：45.00 元

上次目标价：42.00 元

现价：38.20 元

总市值：9850 百万

闫伟（分析师）

021-38674873

yanwei@gtjas.com

S0880515080002

赵瑞（研究助理）

021-38032034

zhaorui017499@gtjas.com

S0880116090111

投资建议：维持增持。因公司与百草味并表，且百草味快速增长趋势明确，上调 2016-17 年 EPS 至 0.11、0.4 元（前次预测 0.07，0.1 元），上调目标价至 45 元（前次预测 42 元），对应 2017 年 2.8 倍 PS，维持增持。

业绩符合市场预期。公司 Q1-3 营收 9.5 亿、净利 1481 万元，增 12%、降 42%；Q3 单季营收 5.1 亿元、净利 25 万元，增 88%、103%，扣除百草味并表后 Q3 单季营收降 27%、净利增 228%；Q1-3 销售商品收现 11 亿元、增 23%，经营净现金流-2062 万元，降 107%。

与百草味并表两个月，17 年全面并表将充分体现盈利。公司三季度与百草味并表 8、9 两个月，并表贡献收入 3 亿；由于百草味 2016Q1 已达成全年业绩对赌目标（2016 年业绩承诺不低于 5500 万），预计 2016Q3-4 百草味利润贡献有限。考虑到 2017 年百草味与公司全面并表，我们认为利润增量有望充分显现（2017、18 年百草味业绩承诺不低于 8500 万、1.1 亿，我们预计整体净利润达到 1 亿、1.5 亿），叠加好想你商超渠道调整完毕，主业恢复较快增长，预计公司 2017 年盈利水平有望实现大幅提升。

百草味与好想你协同效应明显，未来其他 IP 潜能大单品将加速打造。8/26 百草味推出新品抱抱果，借助娱乐营销快速引流，上线 18 天即实现 1000 万销售额，是好



想你工厂模式和百草味品类需求结合的成功大单品，双方未来将持续加强产品、供应链协同；抱抱果销售火爆表明百草味已具备有效运营大单品的能力，近期上线新款 IP 化单品仁仁果（混合果仁），以都市白领人物作为包装，赋予了产品年轻时尚形象，增强与消费者情感共鸣。百草味未来有望继续打造数款 IP 潜能大单品，进一步带动自身产品布局。

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：塔牌集团（002233）《盈利略有恢复，积极探索多元化》2016-10-21

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：11.48 元

上次目标价：11.48 元

现价：8.82 元

总市值：7891 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。前三季度实现营收 24.34 亿元，同降 11.02%，实现归母净利 2.27 亿元，同增 8.63%，EPS 0.25 元，符合预期，同时预告全年归母业绩区间-10%~30%。我们维持 2016-17 年 EPS 0.47、0.59 元，维持 11.48 元目标价。

3 季度盈利略有恢复：前三季度实现销量 1034 万吨，基本持平。前三季度吨出厂均价同比下降 37 元至 211 元/吨，吨毛利同比下降 8 元至 48 元/吨。Q3 吨出厂均价为 211 元/吨，同比下降 20 元，环比提升 1 元/吨；吨毛利同比上升 7 元至 53 元/吨，吨净利同比上升 19 元至 24 元/吨，盈利底部复苏到 2014 年底较好水平。

房地产政策收紧，基建或将成粤东市场发力重点：2016 年前三季度广东省 GDP 7.3% 高于全国水平，主要依托房地产拉动（1-8 月房地产新开工面积同增 17%），我们认为随着房地产政策收紧，基建将成为支撑粤东经济增长重点提升水泥需求。公司非公开定增万吨线预计明年投产（合计产能 600 万吨，产能提升约 60%），同时区域内已无新增产能，万吨线有望带来业绩弹性。

多元化布局仍在探索：15 年公司与深圳中展信投资管理成立并购基金（投资方向为 TMT、生物医药等新兴产业）后，投资 4 亿元增持海南波莲水稻基因科技 35.16% 股份，涉足农业转基因领域。我们判断公司在业务多元化方向上将继续突破。

风险提示：宏观经济风险，原材料价格上涨。

公司更新：创力集团（603012）《收购亿能电子，跻身动力锂电 PACK 龙头》2016-10-21

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：23.00 元

上次目标价：19.10 元

现价：13.35 元

总市值：8498 百万

结论：维持增持评级，判断亿能电子注入公司概率较高，上调目标价至 23.0（+3.90）元。公司公告控股股东拟通过增资及股权收购取得亿能电子 70.37% 的股权，在收购完成后 12 个月内创力集团优先受让控股股东所持有的亿能电子全部股权。我们判断，公司完成与亿能电子整合后，将大幅提升其在动力锂电 PACK 市场的竞争力，有望拓展中航新能源外其他电动汽车企业；另外判断亿能电子明年重回高增长轨道。鉴于此次收购尚未完成，维持公司 2016-18 年净利润分别为 1.08 亿、2.91 亿和



3.79 亿，对应 EPS 为 0.17 元、0.46 元和 0.60 元。

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

收购亿能电子将增强创力集团动力锂电池 PACK 业务竞争力，将扩展下游客户范围。亿能电子在国内动力锂电池 BMS 领域市占率第一，达 30% 以上，进入北汽、广汽、长安等主流电动汽车厂供应链。我们判断，完成收购亿能电子后将增强创力集团在动力锂电池 PACK 市场的竞争力，有助拓展至中航新能源外的其他客户。

判断亿能电子明年有望重回高速增长轨道，利润弹性大。2015 年、2016 年 1-6 月亿能电子分别实现净利润 6316.92 万元和 1189.73 万元，业绩有所下滑主要受行业补贴等政策影响。我们判断，四季度行业政策落地后，明年新能源车市场将重回高速增长轨道；同时中煤机械集团对亿能电子的增资和借款将解决其发展资金及产能不足的问题，亿能电子将凭借其 BMS 的市场地位快速抢占市场，利润弹性大。

风险提示：收购进展低于预期；PACK 业务拓展低于预期。

伐谋-中小盘增发并购双周报：《市场回暖，继续关注壳公司投资》2016-10-23

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

任浪（研究助理）

021-38675861

renlang@gtjas.com

S0880115040046

本期重大增发并购：1）世纪游轮收购 Playtita，斥资 305 亿+资本大佬助阵进行全球化扩张。2）金盾股份收购两军工企业，“军民融合”切入军工领域。3）宁波建工收购中经云，开启建筑+IDC 双轮驱动。

增发并购动态及市场表现：1）本期新增增发预案数 44 例，有所下降，资金 1126 亿，略有上升；公告发行成功 43 例，募资合计 928 亿，金额有所下降，亿阳信通出现破发；15 年以来成功发行出现破发的公司中折价率前十的公司分别为芭田股份、石化机械、国金证券、万顺股份、航天晨光、三爱富、中新药业、恩华药业、富瑞特装、宁波港。其中有大股东或大股东关联方参与且出现破发折价率前十的公司为航天晨光、三爱富、宁波港、唐山港、界龙实业、平安银行、林州重机、中天城投、龙泉股份、东方明珠；获证监会批准即将发行的公司有 76 家，其中：新时达、皖能电力等出现了破发，保增发投资机会显现；其中增发在审即破增发底价且折价率前十的公司为中航重机、澄星股份、宜华生活、腾信股份、太极股份、奥飞娱乐、苏宁环球、中南文化。其中有大股东或关联方参与且破发的折价率前十的公司为澄星股份、恒信移动、宜华生活、太极股份、康力电梯、斯太尔、印纪传媒、美年健康、万达院线。2）本期并购 118 例，持续上升，并购金额 851 亿，小幅反弹，并购主要集中于计算机、传媒等行业。3）本期涉及发行股份购买资产的 839 家 A 股公司平均涨幅为 3.86%，沪深 300 涨幅 2.29%，创业板涨幅 1.45%。

本期增发并购受益：1）破发带来的投资机会：15 年来增发实施后破发且有大股东或大股东关联方参与破发的折价率前十：航天晨光、三爱富、宁波港、唐山港、界龙实业、平安银行、林州重机、中天城投、龙泉股份、东方明珠；获得证监会批文即将发行的破发公司：新时达、皖能电力、恺英网络、芭田股份、申万宏源、岭南园林、*ST 江化、长城电脑、宏大爆破等；增发在审有大股东或大股东关联方参与的破发折价率前十公司：澄星股份、恒信移动、宜华生活、太极股份、康力电梯、



斯太尔、印纪传媒、美年健康、万达院线；2) 大股东参与有后招：江南高纤(11.3%)；3) 大股东储血式定增：无；4) “定增+PE”引入战投：无。

增发并购投资组合：通润装备、大湖股份、湘潭电化、*ST云维、三元达。本期“大浪淘沙”精选组合：通润装备(002150)、大湖股份(600257)、永创智能(603901)绝对收益率5.69%(超额3.40%)，累计绝对收益率0.22%(超额11.03%)。

伐谋-中小盘 IPO 专题：《新股开板时间提前，二级可参与度提高》2016-10-21

孙金钜(分析师)

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

王政之(研究助理)

021-38674944

wangzhengzhi@gtjas.com

S0880115060007

新股发行概况：2016年以来累计发行新股163家，募资规模1110亿元，平均募每家资规模7亿元。本批14企业的筹资总额约155亿，目前发行节奏依然保持了每批12-14家，每月2批的速度，并且每批中均有1~2家的大盘新股申购。虽然排队等待新股超过800家，但是近期新股的加速发行有效缓解了IPO的堰塞湖状况，目前已经过会尚未发行的只有72只新股，并且发行规模超过10亿的仍有10家以上，预期年内仍可保持每月20家以上的发行速度，全年新股发行规模200家附近，23倍的定价发行使得整个打新市场供不应求，全年募资金额大约在1500亿，相比2010年高峰期的4900亿募资金额，2016年的新股上市对二级市场冲击也相当有限。本批新股报价需注意东方中科、海兴电力、湘油泵和吴江银行的价格计算。

开板时间提前，次新股可参与性提高：历史上新股涨幅主要受到二级市场波动较为明显，每批涨幅差距较大，近期新股走势比较疲弱，平均开板涨幅从最高峰的800%降到了400%附近(历史上极端低迷的市场条件下涨幅平均在200%)，开板时间相对合理，留给二级市场空间相对较多，我们建议二级投资者可以在上市之初就参与开板时间较早的次新个股。

承销商的市值门槛仍有提升动力：本批新股中出现了深市新股也将门槛提升到3000万的情况，尚属首次，我们认为值得关注。因为目前参与者众多，数量达到了史上最高的4700家以上，券商审核压力加剧，不排除未来会有中小型的承销商继续提升门槛，其余券商采取跟随策略，需要打新参与者开始新一轮加仓。

C类打新的超额收益多方面承压：(1)从底仓层面来看，如果未来券商继续提升门槛，则会使得底仓从目前的沪深合计5000万出现明显提高(甚至是翻倍)，这样使得C类超报的占用资金基数变大，如果全年打新收益仍维持1000万水平，则打新年化收益会降低到10%之内。同时打新底仓波动影响巨大，如果出现超过10%的波动，则全年打新收益难以覆盖。(2)我们也观察到目前新协会备案数量达到了31551个，相比7-8月的疯狂扩容，提升门槛后的备案数量已经暂时趋于稳定，但是目前基金仍在主动发行新的打新产品，数量有增无减。由于A类存在40%的优先配售比例，未来C类中签率将加速下滑。(3)再从新股上市涨幅来看，近期市场走势冷清，次新股开板时间较早，我们也建议可以适当留存开板较早的新股，等待二级市场的新一波投资机会。



伐谋-中小盘 IPO 专题:《一张表看懂 2016 年第 16 批新股申购要点》2016-10-21

孙金钜 (分析师)

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

王政之 (研究助理)

021-38674944

wangzhengzhi@gtjas.com

S0880115060007

国泰君安_中小盘 IPO 专题_一张表看懂 2016 年第 16 批新股申购要点_中小盘团队

衍生品周报:《隐含波动率再创新低, 预期震幅收窄》 2016-10-23

刘富兵 (分析师)

021-38676673

liufubing008481@gtjas.com

S0880511010017

陈奥林 (研究助理)

021-38674835

chenaolin@gtjas.com

S0880114110077

李辰 (分析师)

021-38677309

lichen@gtjas.com

S0880516050003

股指期货:

本周股指期货合约当月交割。本周三大股指涨跌不一, 沪深 300 与上证 50 指数小幅上涨, 中证 500 指数盘整微跌。沪深 300 期现基差贴水震荡收窄, 突破零点转为升水后下降, 最终收于-8 点附近。整体来看, 沪深 300 股指期货的成交量持续回升。持仓量小幅下降, 截至周五收盘约 4.2 万手。

融资融券:

本周两融市场所呈现的特征为: 本周融资融券余额持续回升。融资融券余额相对 A 股流通市值比值上升 0.01% 至 2.34%。本周两市融资融券交易额相比全部 A 股的成交额占比较上周持续下降, 收尾于 8.32%。

本周融资融券整体规模继续上升, 目前为 9006.47 亿元, 融资融券余额相对 A 股流通市值占比为 2.34%, 较上周小幅上升。

期权:

本周上证 50ETF 小幅上涨 1.28%, 成交量为 682.74 万手, 较上周小幅上涨。上证 50ETF 期权成交 2096716 张合约, 其中认购期权成交 1246688 张, 认沽期权成交 850028 张, 认沽认购比率为 0.68。最活跃的期权合约分别为上证 50ETF 购 10 月 2.25, 上证 50ETF 沽 10 月 2.25。本周期权隐含波动率继续下降, 认购期权的隐含波动率整体均值下降至 5.63% 左右, 部分合约隐含波动率高达 15.82%。认沽期权的隐含波动率整体均值为 16.90% 左右, 较上周略有上升, 部分合约隐含波动率高达 29.98%。至最新交易日, 当月平值认购期权的实际杠杆为 155.10, 当月平值认沽期权的实际杠杆为 78.98。



基金周报/定期:《分级成交量上升, PPP 主题延续》2016-10-23

刘富兵 (分析师)

021-38676673

liufubing008481@gtjas.com

S0880511010017

叶尔乐 (研究助理)

021-38032032

yeerle@gtjas.com

S0880116080361

规模指数方面, 23 个主要规模和风格指数 18 个上涨 5 个跌, 平均涨跌幅 0.38%, 其中上证 50、等权 90、沪深 300 高贝塔涨幅最大, 涨幅分别为 1.40%、1.39%、1.03%。下跌最大的指数为创业成长和创业板指, 分别下跌-0.31%、-0.60%。行业指数方面, 54 个行业和主题指数 36 个上涨 18 个下跌, 平均涨跌幅 0.52%。其中高铁产业、CSSW 丝路、一带一路、国证有色、中证 800 有色涨幅最大, 分别上涨 5.45%、4.51%、3.44%、2.36%和 2.14%。下跌最大指数为生物医药、CSWD 生科、国证医药, 跌幅分别为-0.87%、-0.97%和-1.04%。

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

本周分级 B 涨跌各半, 日均成交额超过千万的 33 只分级 B 份额 15 只上涨 16 只下跌, 平均周涨跌幅 0.87%, 其中高铁 B (150278)、一带一 B (150276)、煤炭 B 基 (150322) 和白酒 B (150270) 上涨最多, 涨幅分别为 19.00%、10.41%、3.38%和 3.05%。银行股 B (150300)、创业 50B (150304) 和房地产 B (150118) 跌幅最大, 跌幅分别为-2.31%、-2.56%和-2.77%。

根据国泰君安策略团队的研究, 短期政策偏暖预期稳定市场风险偏好, 主题投资将迎来友好窗口, 重点推荐 PPP、电改、人工智能等主题。因此推荐相关分级 B: 高铁 B (150278)、一带一 B (150276)、国企改 B (150210)。

147 只分级基金 42 只整体溢价, 90 只整体折价, 考虑流动性和整体折溢价率水平, 暂无套利机会。

债券日报:《三级火箭已启动, 四季度牛市可期》2016-10-21

徐寒飞 (分析师)

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

刘毅 (分析师)

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

【每日观点】收益率继续下行。股票市场昨日走势以震荡为主, 上证综指小幅下跌 1 点至 3084 点, 而创业板指则小幅回升 0.38 个百分点至 2193 点。资金市场上, 虽然央行进一步扩大公开市场逆回购总量至 2000 亿, 但资金面仍然延续了前几日的紧张态势, 但现券市场收益率无视流动性紧张继续下行, 开盘后收益率惯性下行随后小幅反弹, 但口行债招标情况较好, 带动收益率重新下行, 全天来看, 利率债收益率下行居多, 10Y 国债、非国开、国开收益率分别下行 2bp、1bp、0bp 至 2.65%、3.06%、3.02%, 短端品种依旧小幅波动。期货市场上, 主力合约持续持续上涨, 其中 TF1612、T1612 合约分别上涨 0.15%、0.22%。

欧央行维持三大利率不变, 全球流动性拐点暂无须担忧。昨日欧央行在 10 月份议息会议上决定将主要再融资利率、隔夜存款利率以及隔夜贷款利率分别维持在 0.0%、-0.4%、0.25% 不变, 同时维持每月 800 亿欧元的购债规模不变。同时欧洲央行还强调: 如有必要, 将延长资产购买至 2017 年 3 月份之后, 以便看到通胀路径与目标相符。在会后的新闻发布会中德拉吉表示, 当前货币政策不可能永远持续下去, 以及并未讨论延长 QE, 导致欧元兑美元涨幅一度高达 0.53%, 美元指数则随



之下跌，而德拉吉随后又表示欧洲央行将在12月表明未来数月将采取何种措施，不太可能突然结束QE，美元指数大涨收复之前跌幅，欧元兑美元由升转跌，下跌0.2%，欧洲股市反映较为平淡。对经济方面德拉吉表示三季度经济持续增长，但仍然面临下行风险。整体上来看，欧洲央行继续维持中性态度，但目前欧元区经济增长及通胀水平离目标值仍然较远，未来继续宽松的概率仍然较大，全球流动性远未到拐点。

房地产面临周期性拐点背景下，国内债市无须担忧短期利空。近期虽然通胀回升，经济平稳，但债券收益率依然继续下行，最主要的原因在于密集的地产调控政策下，房地产销量必将面临周期性拐点，未来将进一步带动地产投资的下滑（9月份经济数据中地产先行指标新开工已经出现大幅下滑迹象），而地产投资下滑

行业日报/周报/双周报/月报：建筑工程业《PPP 国企持续，交运/轨交规模大纯度高》2016-10-24

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

本周重点推荐铁汉生态/美晨科技/葛洲坝/中国中冶/隧道股份/宏润建设。本周推荐组合：铁汉生态(PPP 业绩高增长+旅游布局+公司积极性强)/美晨科技(PPP 业绩暴增+旅游布局)/葛洲坝（央企改革+环保转型）/中国中冶（央企重组+PPP 超预期）/隧道股份（地方国改+轨交 PPP 超预期）/宏润建设（轨交纯度最高+拟布局在线教育+小市值）。最受益 PPP 视角①景气行业：一园林文科园林/云投生态/棕榈股份/美尚生态；二轨交宏润建设腾达建设；三交通运输行业山东路桥/中设集团等，四是其他行业富煌钢构/神州长城/围海股份/粤水电。②平台模式：龙元建设/苏文科。③国企：中国中铁/中国铁建/中国建筑/中国交建.上海建工/山东路桥等。

PPP 国企剪刀差持续修复。1) 央企角度：大基建蓝筹行情起于 PPP 剪刀差，而 PPP/基建等近期催化驱动该剪刀差修复，大基建蓝筹业绩存超预期可能、估值仍低，房市增量资金将驱动大建筑蓝筹行情持续，持续看好；2) 地方国企：地方国企较央企更为活跃，如上海建工、云投生态已推员工持股，隧道股份存国改预期，安徽水利已完成集团整体上市，山东路桥/粤水电等处国改热点省份；从 PPP 角度云南省/安徽省/山东省三个省份是第三批 PPP 示范项目中规模排名前五的省份，本地国企将受益，如山东路桥/上海建工/云投生态/安徽水利/粤水电等。

PPP 交通运输行业行业规模最大，存巨大剪刀差。1) 交通运输行业为 PPP 入库项目中占比最大的行业，6月底 10.6 万亿 PPP 入库项目中交运行业为 3.3 万亿，占比 31%；2) 第三批 PPP 示范项目总计 1.17 万亿规模交通运输行业超 5000 亿，占比超 43%，交通运输行业落地将持续加速；3) 相比园林/轨交/模式/国企四个 PPP 视角，交通运输行业 PPP 标的涨幅较小存在巨大剪刀差；4) 兼顾路桥资质等级高及路桥工程占比最大，中国交建/山东路桥/苏文科/中设集团等将受益。

轨交行业爆发增长，PPP 模式纯度最高。1) 根据我们测算，2016-18 年轨交行业市场规模分别达到 3850/6656/8718 亿，CAGR 料高达 43%，为增速最高基建子行业；2) 轨交 PPP 模式纯度最高：入库轨交 PPP 项目 6 月就已超万亿，占所有市政 PPP 项目投资金额的 37%，且“地铁+物业”PPP 模式将大幅解决地方政府投资轨交资



金桎桎，和其他基建细分行业施工订单仍占比较大不同，轨交行业内 PPP 模式订单纯度最大占比最高；3）我们认为轨交业务纯度高/业务资质等级高/资金实力强等轨交相关公司将受益，如宏润建设/腾达建设/隧道股份/中国中铁/中国铁建/中国交建等。

风险提示：业绩增长不及预期、PPP 落地不及预期等

行业事件快评：环保《五方面推动实现资本市场绿色化，环保 PPP 受益》2016-10-23

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

周妍（研究助理）

010-59312768

zhouyan016534@gtjas.com

S0880116060079

王锐（研究助理）

010-59312759

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

投资建议：绿色金融顶层设计不断增强，环保产业整体受益，继续推荐 PPP 主题。推荐华控赛格（海绵城市在第三批 PPP 示范项目资金额巨大，订单有望放量）、碧水源（停牌，PPP 龙头公司）、博世科（PPP 主题下的高弹性标的，PPP 在手订单 10.03 亿元，达市值的近 20%）；受益标的渤海股份；

事件：10月22日，中国证监会副主席方星海在出席“责任投资与绿色金融国际研讨会”时表示，“十三五”期间，要发挥资本市场作用，推动绿色发展，从五个方面实现资本市场绿色化：(1)积极支持绿色企业上市融资；(2)建立完善发债企业强制性环境信息披露制度；(3)加大绿色金融整体的开发，包括绿色信贷、绿色债券、绿色保险以及碳金融等系列产品；(4)继续发展绿色债券市场，降低绿色企业融资成本；(5)推广责任投资理念，引导机构投资者开展绿色投资；

(<http://finance.eastmoney.com/news/1353,20161022675798540.html>)

绿色金融顶层设计不断增强。近年来国内不断出台各项政策措施推动绿色金融，顶层设计不断加强，包括2016年8月30日深改组会议审议通过的《于构建绿色金融体系的指导意见》，以及此次我国从监管层面首次提出“资本市场绿色化”这一概念。从国内绿色金融发展来看，发展态势良好截止2016年8月绿色债券发行共13只，规模150亿；2016H中国绿色债发行量居全球首位；2017年将建立全国碳交易市场；

绿色金融含义深远，对我国产业结构调整意义重大。从内涵来看，绿色不仅包括金融机构的绿色贷款、股票和债券等投融资活动，还包括政府部门的财税激励政策等监督机制，第三方机构的绿色评级、指数，甚至构建绿色金融体系的整体制度框架，以及在这种政策框架下调整市场参与方的运营活动等。从目标来看，绿色金融与供给侧改革实质想通：绿色金融以环境保护为出发点，强调引导资金流向资源节约和环境友好型产业，以低耗能、低排放、低污染为要求来实现环境、社会、经济的可持续发展，进而诱发新的经济增长点，加速产业结构的绿色转型和提升经济的技术含量。因此，绿色金融不仅将促进环保产业大发展，还有利于加快供给侧改革的步伐，对我国产业结构调整意义重大；

预计绿色金融推广后的边际变化有四：①优质绿色项目价值凸显，PPP吸金洼地功能有望进一步释放；②减轻节能环保、污染防治、资源再利用等行业成本端负担，



拓宽绿色企业低息融资渠道。③增加绿色金融实施主体（银行、证券公司）等的绿色项目评估需求。对标国际绿色金融市场，2014年底已发行绿色债券中，经挪威国际气候与环境研究中心认证评估的占比达54.22%。④增加工业企业的污染治理需求。

行业日报/周报/双周报/月报：房地产《分城调控仍继续，商业去化有新意》2016-10-23

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

一手房销量：1）环比：整体环比下降24%，其中一线下降24%，二线下降25%，三线下降23%。2）同比：整体同比降3%，其中一线降7%，二线降20%，三线升37%。3）本周与2015年全年周均比：整体升5%，其中一线升14%，二线降20%，三线升62%。4）累计同比：整体同比升57%，其中一线城市升17%，二线升35%，三线升136%。一手房整体成交均价：环比升3.0%，同比升24.8%。二手房销量：本周环比降32.0%，同比降3.3%。

库存水平：17个典型城市一手房平均可售面积环比降0.6%，同比降23.3%。去化时间：17个城市新房去化时间17.0个月。2016年PE主流公司25.6倍，RNAV0.39%折价。

本周观点：在热点城市加大调控力度时，非热点城市出台补偿性政策。上海、广州继续严查房地产开发企业提价、捂盘情况，而无锡市个人新购成品商品住房时，合同价中包含装修款项的，由本级政府给予购房所缴纳契税20%的补助。同时，新购存量商办用房时，无锡市给予已缴契税50%、16年年已缴房产税50%的补助。此举有利于刺激商品房去库存、提升房地产市场活力。2016年房地产板块机会仍以结构性行情演变为主，以“转型牛”和“区域主题”为代表，区域主题请关注大北京、大深圳、大上海、川渝和武汉布局的上市公司。

国君地产组合包含广东明珠、阳光股份、荣盛发展和华夏幸福，权重占比均为25%。国君地产组合指数上周降0.95%，跑赢房地产指数0.0%，跑输上证指数1.8%。2016年累计涨幅为13.9%，跑赢房地产指数31.0%，跑赢上证指数26.6%。

国务院近日印发了《全国农业现代化规划(2016—2020年)》。规划提到，将在有条件的地方稳妥推进进城落户农民土地承包权有偿退出试点。力争在2018年底基本完成农村承包地确权登记颁证。同时稳定农村土地承包关系并保持长久不变，落实集体所有权，稳定农户承包权，放活土地经营权，完善“三权”分置办法。

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



城 A、招商蛇口。

行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《PPP 再迎政策催化 9 月电力数据出炉》2016-10-23

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

车玺（分析师）

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

王锐（研究助理）

010-59312759

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

上周环保观点：上周环保板块下跌 0.96%。主要动态：财政部发文《政府和社会资本合作项目财政管理暂行办法》，PPP 主题受益；环保部审议并原则通过《水污染防治法（修订草案）》，水务板块受益。下周观点：我们认为 PPP 行情有望持续，继续通过 4 条逻辑推荐 PPP：（1）海绵城市在第三批 PPP 示范项目投资金额排名第二，投资金额巨大，推荐华控赛格；（2）水务龙头企业，继续推荐碧水源（停牌）；（3）利润及市值规模相对小的标的，推荐津膜科技（停牌），受益标的包括渤海股份；（4）水务运营类公司，受益标的包括首创股份、兴蓉环境、中原环保、创业环保。此外，背靠央企推荐标的包括启源装备、中再资环。自下而上推荐标的包括韶能股份、三维丝；

上周电力等公用事业观点：上周电力板块上涨 0.09%。主要动态：9 月用电增量显著，煤价调控预期加强；发改委同意上海开展电力体制改革试点。维持电力行业“增持”评级，继续推荐业务重组推动业绩有望超预期的涪陵电力，以及具有防御价值的长江电力。此外，受益于售电及增量配电放开的漳泽电力、国投电力、中能股份、京能电力等；

环保：10 月 20 日财政部发文《政府和社会资本合作项目财政管理暂行办法》。办法从 PPP 项目识别论证、项目政府采购管理、项目财政预算管理、项目资产负债管理、监督管理五个方面规范了 PPP 项目的财政管理。我们认为办法有利于推动下一阶段 PPP 项目的推广和落地：①规范了项目的支付、购买和监管等具体的程序；②提高了项目识别的要求和对盈利能力的保障；③增强了对政府信用风险的管理。推荐碧水源、津膜科技（停牌）、华控赛格，受益标的渤海股份。

电力等公用事业：国家能源局发布 1-9 月电力数据，全社会用电量同比增长 4.5%。9 月当月用电量增长 6.9%较前期高点略有下降，居民用电拉动用电需求。随着丰水期的步入尾声，水电发电量进入下行周期，9 月当月平均利用小时数同比增幅环比出现一定程度下滑，但水电全年发电量较 2015 年依然增长显著。煤价自 2015 年 11 月低点 351 元/吨以来持续上涨，截至 10 月 17 日秦皇岛 5500 大卡动力煤平仓价 609 元/吨。国家发改委赵辰昕在 10 月 13 日新闻发布会上表示，部际联席会议将采取针对性措施，确保全国煤炭供需形势基本平稳。从高层表态可以看出政府抑制煤价上涨的坚定决心。从供需形势看我国煤炭产能严重过剩、供大于求的趋势没有根本改变。当期煤炭价格过快上涨，缺少市场基础，不具有可持续性。目前电改在全国范围加速推进，市场化电量比例将快速提升，煤价上涨对火电盈利能力造成严重影响，业绩下滑风险尚未充分释放。

行业日报/周报/双周报/月报：纺织服装业《新增推荐朗姿股



份，关注定增、解禁驱动个股》2016-10-23

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

核心观点：新增推荐朗姿股份，建议增持南极电商/朗姿股份/贵人鸟/柏堡龙/华斯股份/棒杰股份。新增推荐朗姿股份，公司不断加码医美板块，化妆品、童装布局有望超市场预期，泛时尚产业生态圈未来协同可期。1) 定增、解禁驱动组合：朗姿增发价倒挂、贵人鸟员工持股到期，推荐朗姿股份/贵人鸟/柏堡龙/华斯股份。1) IP 消费品公司：与内容相比，IP 消费品有更广的变现空间。推荐南极电商/多喜爱/星期六/美盛文化。3) 小市值及转型公司：小市值公司市值处于较低位置，推荐棒杰股份/上海三毛/兴业科技。

朗姿股份：公司不断加码医美布局，预计医美、化妆品快速增长致投资收益增加将大幅改善业绩。围绕中高端女性消费升级，“医美+婴童+化妆品+女装”四轮联动，打造泛时尚产业生态圈，未来协同可期。

贵人鸟：预计公司定增获批在即，定位大众体育市场，获得 AND1 授权，丰富后端变现品牌矩阵。一期员工持股计划 9 月 25 日到期，成交均价约 22.48 元/股，具备一定安全边际。体育生态圈日趋完善，预计在体育服务扩张速度超市场预期。

柏堡龙：定增完成，预计资金到位后，定增项目欲打造“衣时尚”平台，为服装设计师提供供应链、线上/线下销售渠道、设计师孵化等的全套服务，追求个性消费时代，具有较大市场空间。

华斯股份：定增完成，预计资金到位后加速布局网红电商业务。公司投资网红电商公司未来时刻，加上投资优舍科技（与微博战略合作）、定向增发对接网红电商供应链，已基本完成了网红电商的全产业链布局，成为网红电商第一股。

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

本周我们撰写了朗姿股份更新报告《不断加码医美板块，泛时尚产业生态圈协同可期》。

本周组合：朗姿股份/贵人鸟/柏堡龙/华斯股份/南极电商/棒杰股份。

定向、解禁增发驱动组合：朗姿股份/贵人鸟/柏堡龙/华斯股份；

IP 消费品主题：南极电商/多喜爱/星期六/美盛文化；

小市值反弹组合：棒杰股份/上海三毛/兴业科技。



行业日报/周报/双周报/月报：有色金属《行业改革提速，市场等待验证》2016-10-23

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

金属价格涨跌互现，基建托底需求乏力。本周基本金属价格涨跌互现，长江现货价格中铅、锌、锡价格上涨 1.3%/2.2%/1.6%，铜/铝/镍价格下跌 0.6%/1.1%/1.0%。受人民币汇率因素影响，国内外现货价差本周小幅收窄，进口造成基本金属价格压力逐步修复。近期部分主要铜冶炼商开始确定 2017 年 TC/RC，考虑到部分铜矿山关停检修，预计冶炼费用较 2016 年小幅下行。统计数据显示 7~8 月电解铝供需重回小幅过剩，但是我们认为近期动力煤价格上行叠加运力短缺，中西部地区电解铝成本抬升和火电成本抬高下，电解铝价格悲观预期修复。受益标的：云铝股份等。

贵金属：美国大选成为潜在黑天鹅。美联储 12 月加息成为市场一致预期，而 2017 年加息次数仍存分歧，考虑到近期美国就业数据重现疲弱，2017 年加息脚步或慢于预期。10 月 22 日主流媒体 IBD/ TIPP 以及洛杉矶时报民调显示特朗普支持率小幅反超希拉里，美国大选或成为潜在黑天鹅。考虑到人民币汇率波动，我们认为人民币计价黄金和板块有望持续受益，标的：山东黄金、中金黄金等。

小金属和新材料细分板块行情持续：我们维持上周观点，1) 10 月 21 日环保部赴 20 省督查九大类违法问题，有望继续推动锑、铅价格上行。受益标的：豫光金铅、湖南黄金等。本周稀土行业十三五规划出台，若后续执行力度加速，板块有望迎来投资机会，受益标的：厦门钨业等。2) 新能源车板块迎来悲观预期修复和年末抢装行情。年末新能源汽车抢装有望快速拉动原材料需求，未来三年新能源车和储能预计仍将延续景气，板块有望再度迎来投资机会，增持评级：中科三环、江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。3) 航空和军工材料：装备升级+国产化率提升带来乘数效应，增持评级：西部材料、银邦股份等。4) 交通用铝：轨道交通投资加速和汽车轻量化趋势拉动铝材加工需求，增持评级：明泰铝业。

重点数据：中国数据符合预期，采矿业同比增长 0.1%，连续四个月同比下滑后首次转正，我们判断主要系矿产品价格上行导致，有色金属冶炼行业同比增长 4.4% 符合预期。欧洲央行 10 月按兵不动，宽松预期持续，但是对利率市场的边际效用将继续递减。下周重点关注美国物价数据和中国工业企业利润。

公司更新：首旅酒店（600258）《如家并表，业绩继续大涨》

2016-10-24

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：32.19 元
 上次目标价：32.19 元
 现价：24.88 元
 总市值：5757 百万

如家业绩继续表现抢眼，维持增持评级。①如家业绩贡献大，非经常项目影响净利。②2017 年公司估值较低，中端酒店布局有望加速。③国企改革动作值得期待。按照现股本计算，上调 2016/17 年 EPS 为 0.98/2.12 元(+0.21/+1.18 元)，维持目标价 32.19 元，增持。

业绩概述：2016 年前三季度公司实现营收 45 亿元/+361.5%，归母净利润 1.57 亿元



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

+133.6%，EPS 为 0.68 元；其中 Q3 实现营收 21.76 亿元/+541.76%，归母净利 1.43 亿元/+466.23%，EPS 为 0.62 元。

如家业绩持续优异，非经常项目影响大。①如家 Q3 实现营收 18.53 亿元，归母净利 1.96 亿元，对应给公司贡献利润约 4550 万元（Q3 仍只按现金收购约 65% 比例计算）。②首汽集团股权重新核算本期增加投资收益约 0.9 亿元，再加上收购如家带来的财务费用，两者成为影响公司业绩表现的重要因素。③剔除如家和上述两项非经常损益后，公司原有主营业务营收约 3.26 亿元/-3.83%，净利约 3640 元/+26%，其中酒店、景区业务均保持稳定增长。

收购如家将显著增厚盈利，国企改革逐步落地。①如家已于 10 月 18 日完成过户，实现 100% 并表，公司全年业绩有望继续高增长；同时，2017 年如家将全年并表，考虑配套募资完成将带来财务费用显著降低，计算归母扣非净利对应公司 2017 年 PE 仅约为 27xPE，估值水平较低。②业务协同上，两者有望合力打造涵盖高中低端酒店的综合酒店龙头集团，实现业务区域互补等。③如家 CEO 孙坚已成为公司总经理，管理层改革有序推进；且北京国企改革整体推进较快，公司作为试点单位后续有望受益。

风险提示：收购如家后协同效应不及预期；行业受宏观波动影响。

公司更新：海信科龙（000921）《业绩再超预期，空调业务好转是主动力》2016-10-24

本次评级：增持
上次评级：增持
目标价：13.94 元
上次目标价：13.30 元
现价：11.59 元
总市值：15794 百万

上调盈利预测，上调目标价至 13.94 元，维持“增持”评级

公司 Q3 收入和毛利率继续大幅改善，再超市场预期，我们估计空调业务好转是主要动因。我们上调 2016/17 年 EPS 预测至 0.77/0.84 元（原 0.67/0.81 元，+16%/4%），上调目标价至 13.94 元（原 13.3 元，+5%），对应 2016 年 18xPE 估值，维持“增持”评级。

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

曾婵 (分析师)
0755-23976520
zengchan@gtjas.com
S0880515030002

Q3 业绩再超预期，收入大幅上升，期间费用率下滑

公司 2016 前三季度实现实现营业收入 204.3 亿元（+6.3%），归母净利润 8.6 亿元（+87.8%），净利率 4.2%（+1.8 pct）。其中 Q3 单季营业收入 73 亿元（+30%），归母净利润 3 亿元（上年同期亏损），毛利率 24.2%（+2.9 pct），净利率 4.2%。公司 Q3 单季收入 73 亿超市场预期，并超过 2013 年峰值 66.8 亿，单季毛利率提升 2.9pct 至 24.2%，创出历史新高，同时期间费用率同比下降 2.1pct，共同推动本季业绩大幅反弹。

王奇琪 (研究助理)
021-38032028
wangqiqi@gtjas.com
S0880116080374

空调补库周期启动，厂端景气度将维持，但 Q4 业绩增速或下降

产业在线数据显示，2016 年三季度空调内销和外销分别同比增长 24.6% 和 21.4%，空调行业厂端景气度显著回升。我们认为，国内空调行业补库存周期已拉开帷幕，



空调行业厂端景气度将持续回升，海信科龙在 2016 年经营好转的趋势也将在未来一段时间中持续。但由于 2015Q4 业绩基数较高，2016Q4 业绩增速可能较 Q3 有所下滑。

核心风险：补库存周期后段行业竞争压力或再度加大。

公司更新：国药一致（000028）《静待 4 季度完成重组》

2016-10-23

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：85.00 元

上次目标价：85.00 元

现价：72.06 元

总市值：26131 百万

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

赵旭照（研究助理）

0755-23976795

zhaoxuzhao@gtjas.com

S0880114080042

静待资产交割完成重组，维持增持评级。因为资产交割还没完成，三季报体现的仍是重组前的业务。公司重组方案已经获证监会审批通过，预计 2016 年第 4 季度完成重组。维持公司 2016~2018 年 EPS 2.43、2.80、3.20 元（重组完成后 2016~2017 年备考 EPS 2.30、2.87 元），维持目标价 85 元，对应 2017 年 PE 30X（按备考 EPS），维持增持评级。

存量业务：分销业务保持增长，整体业绩继续受抗生素业务拖累。1-9 月收入增速 8.85%，较 1-6 月 9.95%略有放缓；1-9 月归母净利润增速 26%，较 1-6 月 40%明显放缓，公司上半年有一次性投资收益，但 Q3 无此项因素。扣非后归母净利润增长 4%，较 1-6 月的 8%放缓，更多受抗生素制药业务（重组后将出售 49%股权）Q3 业绩大幅下降的影响。分销板块保持两位数增长，其中我们预计纯销收入仍保持 11-14%左右增长，调拨业务因公司主动收缩收入下降。

预计拟注入的零售业务业绩有望超业绩承诺。此次并未披露拟注入的国大药房等资产 1-9 月业绩，根据前期已披露的 1-4 月业绩已完成全年业绩承诺的 60%以上，预计 2016 全年趋势继续向上。

重组完成后全国最大药店股将扬帆起航。大股东国药控股已公告股权激励获国务院国资委批准，公司作为子公司且为同一批试点，预计将在重组完成后推进。2017 年中国最大药店股将扬帆起航。中长线战略配置品种，维持增持评级。

风险提示：国大药房整合效果低于预期风险。

伐谋-中小盘新三板周报：《不连续竞价交易猜想，时机未成熟》

2016-10-23

熊昕（分析师）

021-38676715

xiongxin009291@gtjas.com

S0880512110002

孙金钜（分析师）

021-38674757

不连续竞价交易猜想，时机未成熟 10 月 18 日召开的微商大会“资本市场助推产业升级对接会”上，全国股转系统监事长邓映翎表示，股转系统正考虑将实行不连续的竞价交易，增加流动性。我们认为不连续竞价交易可能是介于连续竞价交易和协议转让之间的一种形态，类似时间动态化的集合竞价，当频次高到一定程度，将无线接近连续竞价，而相反则会破坏交易的连续性。以目前的新三板市场情况，每日申报单和成交额都较少，即时推出投资者参与热情不高，对于流动性的改善也不会有太



sunjinju008191@gtjas.com
S0880512080014

大帮助。我们判断不连续竞价交易将与其他配套政策同时推出，目前应暂时没有关于此的时间表。

市场低位运行趋势不变，静待政策调整和落地。上周新三板成指环比上升 0.39%，做市指数环比下跌 0.09%；一周新三板总成交金额约 42 亿元，环比减少 0.01%，上周成交金额前三的公司为宏济堂、东海证券和华图教育；换手率前三的公司为联诚科技、汉维科技和盟云移软。新三板成指在 1200 点附近徘徊已近半年，频繁的利好政策预期并没有形成指数上行的趋势。在低流动性的环境下，市场低位运行的趋势难以改变，静待政策的调整和落地。

新三板挂牌公司终止挂牌实施细则公开征求意见。全国中小企业股份转让系统 10 月 21 日发布《挂牌公司股票终止挂牌实施细则（征求意见稿）》。这意味着新三板市场将建立常态化、市场化的摘牌机制。我们预计未来新三板退市的频率势必加快，挂牌企业总量将得到一定控制，为将来竞价制度、转板制度等政策红利的推出打下坚实的基础。

风险提示。重大违规事件的出现导致监管层推迟分层配套政策的推出。


表 1.行业配置评级建议表（2016/10月）（最后更新时间：2015.10.11）

配置评级	行业
增持	商业银行 食品饮料 医药 传播文化业 电气设备 社会服务 公用事业
中性	建材 综合金融 保险 信息技术 房地产 运输设备业 机械制造业 农业 批零贸易业 运输 建筑工程业 有色金属
减持	家用电器业 煤炭 信息技术 纺织服装业 钢铁

注：本表格为策略团队观点，因考虑重点和时间期限有所不同，可能与行业研究员观点有一定差异

表 2.策略团队每周市场观点（最后更新时间：2016.10.23）

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（2016.09.24-2016.10.24）

（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
000921	海信科龙	范杨,曾婵,王奇琪	11.59	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	24.88	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	38.75	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	23.90	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	20.20	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	22.35	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	17.05	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	15.98	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	10.31			无评级		0.26	0.50	首次	15.00
000910	大亚圣象	鲍雁辛,黄涛,穆方舟	19.76	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	45.51	1.50	2.47	增持	49.42	1.50	2.47	增持	56.40
600491	龙元建设	韩其成,黄俊伟,陈笑	13.15	0.27	0.37	增持	14.00	0.27	0.37	增持	16.00
300284	苏文科	韩其成,黄俊伟,陈笑	23.99	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	24.54	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	21.10	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	19.84	1.05	1.28	增持	25.60	1.18	2.09	增持	28.00
600195	中牧股份	王乾,谢芝	21.87	0.69	0.81	增持	25.92	0.69	0.81	增持	28.35



		优,钱浩									
300394	天孚通信	王胜,宋嘉 吉,朱威宇, 任鹤义	39.33	0.75	1.02	增持	46.90	0.76	1.11	增持	51.00

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
002588	史丹利	陈宏亮, 袁善宸, 施伟锋	11.71	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	36.89	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	29.95	0.26	0.33	增持	42.50	0.26	0.33	增持	42.46
300081	恒信移动	陈筱,宋 嘉吉,吴 春?	18.11	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

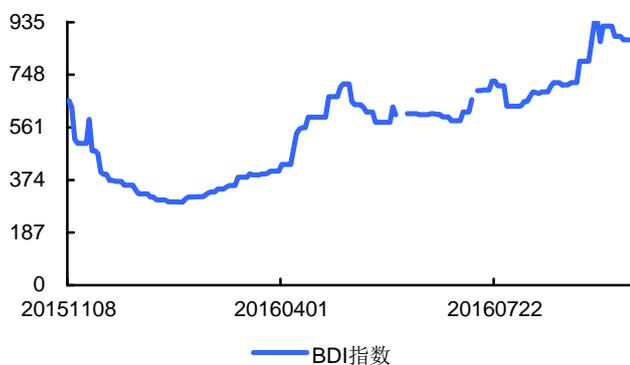
期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	50.63	-2.30	-0.43	15.51
布伦特 ICE				
纽约黄金现货	1267.50	-0.19	0.79	19.06
LME3 月期铜	4671.00	-0.21	-2.97	-0.72
LME3 月期铝	1631.50	-0.64	-3.18	8.26
LME3 月期铅	1997.50	1.24	-1.26	11.41
LME3 月期锌	2308.00	1.01	1.94	43.44
LME3 月期镍	10310.00	-0.96	-2.41	16.89
LME3 月期锡	19925.00	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

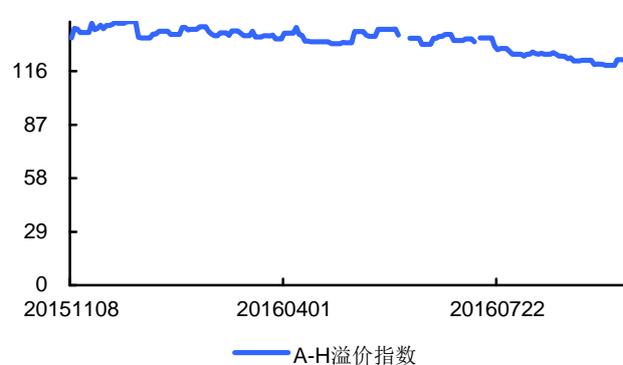
数据来源: Bloomberg



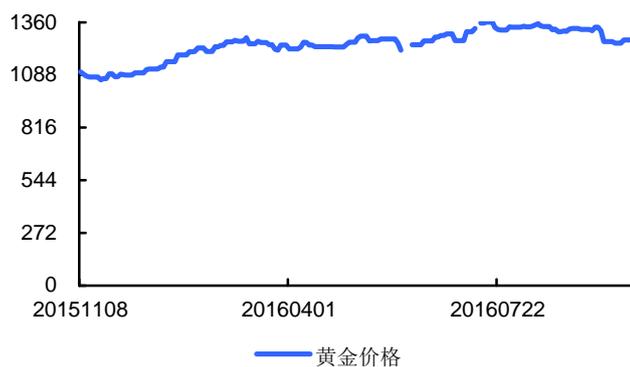
BDI 指数



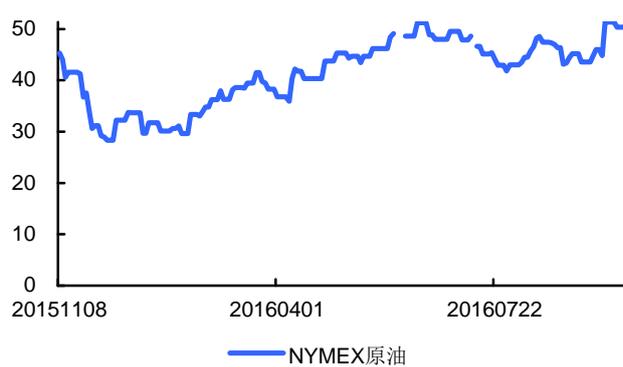
A-H 溢价指数



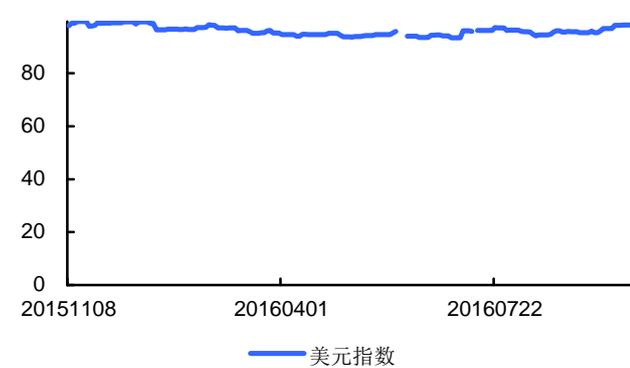
黄金价格



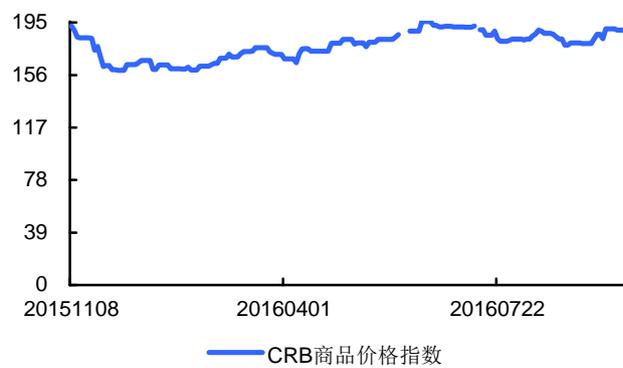
NYMEX 原油



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
	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	--
美国	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	--
	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	--
欧元区	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24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		