



重点推荐: 1、宏观团队认为, 美国加息时机出现纠结; 国内短期工业企稳迹象增强, 物价无忧, 人民币承压但可控, 国务院启动市场化债转股。2、策略团队认为, 短期地产调控后, 政府对冲政策逐步发力, 市场风险偏好阶段性趋稳中, 利好热点主题炒作, 聚焦基建补短板、电改、人工智能主题。3、建材团队推荐大亚科技 (000910), 三季报业绩同比增速 60-90%, 超出市场预期, 机制理顺, 步入快车道, 上调目标价至 28 元。一般推荐: 4、三爱富 (600636) 首次覆盖; 5、泸州老窖 (000568) 深度报告。

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: 《联储纠结加息时机, 中国限购初见效果》2016-10-16

熊义明 (分析师) 021-38677618、解运亮 (研究助理) 010-59312751

国际经济: 美联储官员纠结加息时机, 12 月加息概率高于 11 月。美联储主席耶伦发表偏鸽讲话, 主张缓慢加息, 短时期内维持“高压经济”有利于刺激经济恢复, 并需要维持需求稳定增长、劳动力市场收紧。纽约联储主席和波士顿联储主席则表态认为年内应加息。我们认为, 美联储对于加息方向是明确的, 而对于短期是否立即加息则仍有分歧, 显示 12 月加息概率高于 11 月。美国财政部发布最新全球汇率政策半年报, 重申中国不是汇率操纵国。另外, 据道琼斯新闻援引知情者消息称, 德国政府已排除救助德意志银行的可能。

国内经济: 住房限购政策初见效果, 短期工业企稳迹象增强, 年底前物价无忧。高频数据显示, 国庆后 30 城商品房销售增速较 9 月回落 8.3 个百分点, 100 城土地成交负增长 34%, 国庆期间密集出台的住房限购政策初见效果, 未来一两周后限购效果将更加清晰可见。工业领域多个重要指标继续改善, 发电耗煤增速连续 5 个月回升, 粗钢产量增速连续 3 个月回升, 9 月 PPI 由负转正, 10 月以来主要工业品价格继续上涨, 短期工业企稳迹象增强。9 月 CPI 回升, 主要是受蔬菜价格和非食品价格上涨影响; PPI 提前转正, 主要是受国际大宗商品价格上涨和国内去产能、去库存政策影响。预计年底前物价无忧。

货币: 货币市场利率和国债收益率下行, 人民币承压但可控。国庆后首周, 央行公开市场净回笼 3135 亿元。由于三季度末央行为平稳流动性考虑公开市场净投放较多, 10 月回收部分流动性属合理操作。市场资金面保持适度充裕, 货币市场利率和国债收益率均呈下行趋势。受美联储加息预期有所升温影响, 10 月以来人民币较 9 月末贬值 555 点。



我们认为人民币汇率短期继续承压，但总体可控，预计今年底人民币兑美元汇率在6.8左右。

政策：深改组定调全面放开养老服务市场，国务院启动市场化债转股。10月11日，中央深改组第二十八次会议审议通过《关于全面放开养老服务市场提升养老服务质量的若干意见》等若干重要文件，提出降低准入门槛，引导社会资本进入养老服务业，养老服务业迎来重要发展机遇。国务院正式公布《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及其附件《关于市场化银行债权转股的指导意见》，部署降低企业杠杆率，按照市场化方式有序开展债转股。国务院印发《推动1亿非户籍人口在城市落户方案》，旨在发展新型城镇化，为经济发展提供持久动力。发改委发言人透露煤钢去产能取得积极进展。

A股策略周报：《主题窗口期》2016-10-16

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

左手地产调控，右手政策对冲。节后首周，虽然地产调控配套措施仍在落实，但中央进行对冲的稳增长和促改革措施开始层出不穷。第一、10月10日，国务院正式公布《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及《关于市场化银行债权转股的指导意见》。我们在《策略快评：转股，枯木“债”生》中指出，债转股方案的落地为企业减负提供了具体的思路与途径，有助于化解企业的债务风险，并将催化周期龙头+AMC+银行的“一体两翼”组合。第二、10月11日，中央深改组审议通过《关于全面放开养老服务市场提升养老服务质量的若干意见》，引导社会资本进入养老服务业，同时，10月14日国务院常务会议要求扩大消费，促进服务业发展。第三、发改委发文促进民间投资，地方政府偿还拖欠款计划。综合来看，对冲政策正逐步发力。

回顾历史，地产调控后，哪些板块可能接力？我们重点回顾了2010-2011、2013-2014年两轮地产调控后的市场表现：第一，2010-2011年，地产调控后存量资金主攻食品、医药等消费板块。2010年11月，调控政策密集出台迅速调低了投资者对地产产业链的盈利预期，并逐步配置以食品饮料、医药生物为代表的消费性防御板块。第二，2013-2014年，调控后军工与TMT全面开花，地产调控顶峰后，TMT和军工板块表现较好。从历史两轮经验看，地产调控后，场内存量资金的腾挪对业绩稳定增长消费品和成长性板块相对有利。

主题窗口期。短期地产调控后，政府对冲政策逐步发力，市场风险偏好阶段性趋稳，利好热点主题炒作。中期角度看，“非牛非熊”的震荡格局仍将延续，房地产资金能否进入股市，我们认为核心仍在于能否带来长债利率、银行理财等广谱利率的有效下行。往后看，未来仍需关注局部因素的扰动：第一、海外不太平，资产高波动，如11月美国大选、12月美联储加息等。第二，短期人民币贬值压力持续发酵，关注汇率超预期贬值可能。第三，地产调控后，重点观察政策是否进一步升级、以及局部城市房价是否出现超预期下行。

聚焦基建补短板、电改、人工智能主题。以史为鉴，调控阶段性顶峰后，场内存量资金更偏好向消费品和成长性板块腾挪，优质资产重估和盈利确定回升的方向仍可继续布局，医药（国药一致）、高速公路（粤高速A）、精细化工（阳谷华泰）。此外，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，重点推荐三条主线：第一、



财政发力和基建补短板双轮驱动的 PPP+主题（宏润建设）和地下管廊（龙泉股份）。第二，电改（北京科锐）。第三、人工智能（千方科技）。此外，继续关注国企改革（翠微股份/外运发展）。

公司更新：大亚科技（000910）《机制理顺进一步显现，步入快车道》2016-10-15

鲍雁辛（分析师）0755-23976830、黄涛（分析师）021-38674879

本次评级：增持

目标价：28.00 元

现价：20.89 元

总市值：11088 百万

维持“增持”评级。公司公告前三季度业绩同比增速 60-90%，超出市场预期。我们看好公司股权激励理顺管理机制及切入大家居前景，维持 2016-17 年 EPS 预测 0.78、1.00 元，根据可比公司 17 年 28 倍 PE，上调目标价至 28.00 元（+3.12 元），维持“增持”评级。

管理机制理顺，聚焦木地板主业成效显著。我们认为新一届管理层上台及股权激励后，公司管理机制得到进一步理顺，三费明显改善。同时公司聚焦木地板主业，剥离亏损的包装和轮毂业务，黑龙江木业公司停产（15 年亏损 1.1 亿）预计减亏 6000 万。我们认为今年收入受剥离业务影响收入端增速不显著，但明年有望发力突破。

产品结构升级。我们认为此轮一二线房地产复苏，不仅带来公司销量的提升，同时也带来产品结构的改善。我们判断公司实木复合今年占比从 20%提升至 30%左右（包括内销与出口）；考虑到实木复合价格是强化的约 2.5 倍，由此带来利润的高弹性。

股权激励绑定核心团队，更名“大亚圣象”进军大家居有望提速。公司 8 月完成第一期股权激励，绑定了核心团队的利益，公司内管理机制进一步理顺，从业绩方面反映效果快于预期。同时公司拟更名“大亚圣象”，彰显上市公司未来发展重点将围绕“圣象”品牌进行运作的决心，进一步提升了品牌价值提升消费品属性。未来我们判断公司在大家居领域外延步伐有望加速。

风险提示：宏观经济风险，原材料价格上涨。

今日一般推荐

公司首次覆盖：三爱富（600636）《创新方案，坚定转型教育信息化》2016-10-14

陈筱（分析师）021-38675863、袁善宸（分析师）021-38674994

本次评级：增持

目标价：29.64 元

现价：13.86 元

总市值：6195 百万

首次覆盖增持评级，目标价 29.64 元。公司顺应教育产业发展趋势，剥离化工业务打造教育信息化完整产业链，同时引入具备优质文教资产的文发集团作为大股东，未来有望通过内生+外延方式快速完善文化教育产业布局，有望快速将公司打造成国有控股、市场化运营、涵盖文化教育全产业链的综合性传媒集团。预计 2016~2018 年 EPS 为



0.19/0.32/0.35 元，给予公司目标价 29.64 元，首次覆盖，增持评级。

顺应政策导向，打造教育信息化全产业链。考察近期教育相关政策，信息化成为解决教育资源分布不均带来的教育公平化问题的重要手段。公司通过收购奥威亚和东方闻道，以教育视频录播系统制造、顶级教育资源获取和教育云平台解决方案制定为着手点，构筑了从录播硬件体系研发、教育资源云平台系统集成到优质教育资源获取和分发的教育信息化全产业链，有望全面受益于政策与资本驱动下教育信息化高速成长的市场红利。

新任大股东文教资产丰富有望全面助力打造文化教育产业链。公司本次交易完成后控股股东变更为中国文发集团，其在出版印刷发行以及文化创意园区方面具备诸多优质资产，同时文发集团积极参与市场运作，联合北京文资本、安赐资本等以产业投资基金为主题布局了诸多优质文化传媒资产。公司有望凭借文发集团及旗下公司在文化传媒领域的资源优势和整合能力，快速成长为国有控股、市场化运营、涵盖文化教育全产业链的综合性传媒集团。

风险提示：政策风险、交易进度和资产整合进度带来一定不确定性

公司深度研究：泸州老窖（000568）《详解泸州老窖品牌专营模式》

2016-10-17

闫伟（分析师）021-38674873、胡春霞（分析师）021-38676186

本次评级：增持

目标价：39.98 元

现价：31.36 元

总市值：43975 百万

投资建议：维持增持。维持 2016-17 年 EPS 预测 1.26、1.62 元。参考可比公司给予 2017 年 25 倍 PE，维持目标价 39.98 元。维持增持。

模式本质：分品牌管理、追求终端直控的洋河模式。老窖之前的柴泉模式在行业调整期产生严重代理问题，大单品不突出、终端管控力差的弊端无限放大，经销商流失严重，由此新管理层上任后力推品牌专营模式，按品牌划分为 3 个专营公司（1573、窖龄、特曲），各地由子公司管控当地市场，同时大幅增加销售人员、追求终端直控，增加经销商周转水平、与渠道协作共赢，有利于精细化运作各单品、逐个理顺，在当前的白酒收缩性市场是必备之举。当前老窖对各专营公司仍具有完全控制力。

落地模式：因地制宜，三种模式并存。品牌专营模式属协销模式，3 种管控方法并存（厂家直销、经销商管控、1+1 模式），具体落地模式因地制宜，目前各地品牌专营模式架构设计已基本完成。产品的发货路径为销售公司—品牌专营公司—经销商（或团购商、或终端），具体的管控职能落在品牌专营公司在各地的子公司。

实施效果：经销商周转大幅提升，中高档酒高速增长，西南区域已恢复到历史高点。当前 1573 经销商周转 1 年 7 次，中档特曲、窖龄酒经销商周转 1 年 4 次，行业内领先，H1 中高档酒快速增长（1573 收入增 195%，中档酒增 18%）；西南地区收入 18 亿，基本恢复到历史高点，分品牌运作渠道调整卓有成效，未来调整效果将加速显现。

核心风险：高端白酒价格下行风险；行业竞争加剧风险。

2016 年 10 月 17 日

晨会纪要





目录

今日重点推荐	1
➢ 日报/周报/双周报/月报:《联储纠结加息时机,中国限购初见效果》2016-10-16	1
➢ A股策略周报:《主题窗口期》2016-10-16	2
➢ 公司更新:大亚科技(000910)《机制理顺进一步显现,步入快车道》2016-10-15	3
今日一般推荐	3
➢ 公司首次覆盖:三爱富(600636)《创新方案,坚定转型教育信息化》2016-10-14	3
➢ 公司深度研究:泸州老窖(000568)《详解泸州老窖品牌专营模式》2016-10-17	4
今日报告精粹	8
➢ 日报/周报/双周报/月报:《联储纠结加息时机,中国限购初见效果》2016-10-16	8
➢ 专题研究:《限购初见效果,工业继续改善》2016-10-15	8
➢ 事件点评:《年底前CPI基本稳定、PPI继续改善》2016-10-14	9
➢ A股策略周报:《主题窗口期》2016-10-16	9
➢ A股策略快评:《脚踏实地,PPP+主题六大方向》2016-10-14	10
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:房地产《非限城市活力显现,调控目的旨在稳定》2016-10-16	11
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:旅游业《美加澳增速维持高位 中西部城市持续火爆》2016-10-16	12
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:农业《能繁存栏创新低,高景气持续时间将拉长》2016-10-16	13
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:计算机《荣归计算机:坚守第一创新阵地—人工智能》2016-10-16	13
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:通信设备及服务《联通混改刺激改革预期,光通信高增长依旧》2016-10-16	14
➢ 行业事件快评:农业《母猪存栏再创新低,养殖高景气将超预期》2016-10-16	15
➢ 行业深度研究:计算机《Fintech:深入骨髓的重构》2016-10-14	16
➢ 行业策略:医药《着眼产业趋势、把握个股变化》2016-10-14	16
➢ 公司更新:圣农发展(002299)《下游涨价相对滞后,3季度业绩小幅下修》2016-10-16	17
➢ 公司事件点评:神州数码(000034)《平台化延展能力助推创新业务再腾飞》2016-10-16	18
➢ 公司更新:益生股份(002458)《3季度业绩上调,景气反转仍在路上》2016-10-16	19
➢ 公司更新:大亚科技(000910)《机制理顺进一步显现,步入快车道》2016-10-15	19
➢ 公司事件点评:津膜科技(300334)《预告三季报,业绩拐点实现》2016-10-14	20
➢ 公司首次覆盖:三爱富(600636)《创新方案,坚定转型教育信息化》2016-10-14	21
➢ 公司更新:神州泰岳(300002)《人工智能加速推进,创新布局落地可期》2016-10-14	21
➢ 公司更新:美晨科技(300237)《PPP业绩高增兑现,受益PPP示范项目》2016-10-14	22
➢ 公司事件点评:乐普医疗(300003)《双腔起搏器获批,开辟新蓝海市场》2016-10-14	22
➢ 伐谋-中小盘IPO专题:《第16批14家新股,网下设上限方案较优》2016-10-15	23
➢ 衍生品周报:《基差中枢显著上移,未来有望回归正溢价》2016-10-16	24
➢ 基金周报/定期:《A份额上涨延续,B份额PPP主题爆发》2016-10-16	25
➢ 债券日报:《外需出现跳水,内需也会跳水,二级火箭启动》2016-10-14	26
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:建材《国泰君安证券-建材行业基本面数据大全 20161016》2016-10-17	26
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:公用事业《第三批PPP示范项目公布 配售电改革核心文件落地》2016-10-17	27
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:纺织服装业《持续推荐贵人鸟与IP消费品、定增主题》2016-10-17	28
➢ 行业专题研究:房地产《苍莽大地,沉浮各异》2016-10-17	29
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:有色金属《短期供给波动,电解铝成本中枢上行》2016-10-16	30
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:建筑工程业《PPP红利将持续释放,央企改革再上风口》2016-10-16	31
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:投资银行业与经纪业《继续推荐低估值及AMC主题》2016-10-16	32
➢ 公司深度研究:泸州老窖(000568)《详解泸州老窖品牌专营模式》2016-10-17	32



➤ 公司首次覆盖：江粉磁材（002600）《转型手机产业链，高景气助力业绩爆发》 2016-10-17	33
➤ 公司更新：天康生物（002100）《增发完善产业链，大股东、管理层均认购》 2016-10-16	33
➤ 伐谋-中小盘新三板周报：《转板制度的推出任重而道远》 2016-10-17	34
➤ 伐谋-中小盘周报：《三季报来临，布局业绩超预期和年报高送转》 2016-10-16	35
➤ 量化周报：《市场中期仍不容乐观》 2016-10-16	36
表 1.行业配置评级建议表	37
表 2.策略团队每周市场观点	37
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	38
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

日报/周报/双周报/月报:《联储纠结加息时机, 中国限购初见效果》2016-10-16

熊义明(分析师)

021-38677618

xiongyiming@gtjas.com

S0880516010001

解运亮(研究助理)

010-59312751

xieyunliang@gtjas.com

S0880116030065

国际经济: 美联储官员纠结加息时机, 12月加息概率高于11月。美联储主席耶伦发表偏鸽讲话, 主张缓慢加息, 短时期内维持“高压经济”有利于刺激经济恢复, 并需要维持需求稳定增长、劳动力市场收紧。纽约联储主席和波士顿联储主席则表态认为年内应加息。我们认为, 美联储对于加息方向是明确的, 而对于短期是否立即加息则仍有分歧, 显示12月加息概率高于11月。美国财政部发布最新全球汇率政策半年报, 重申中国不是汇率操纵国。另外, 据道琼斯新闻援引知情者消息称, 德国政府已排除救助德意志银行的可能。

国内经济: 住房限购政策初见效果, 短期工业企稳迹象增强, 年底前物价无忧。高频数据显示, 国庆后30城商品房销售增速较9月回落8.3个百分点, 100城土地成交负增长34%, 国庆期间密集出台的住房限购政策初见效果, 未来一两周后限购效果将更加清晰可见。工业领域多个重要指标继续改善, 发电耗煤增速连续5个月回升, 粗钢产量增速连续3个月回升, 9月PPI由负转正, 10月以来主要工业品价格继续上涨, 短期工业企稳迹象增强。9月CPI回升, 主要是受蔬菜价格和非食品价格上涨影响; PPI提前转正, 主要是受国际大宗商品价格上涨和国内去产能、去库存政策影响。预计年底前物价无忧。

货币: 货币市场利率和国债收益率下行, 人民币承压但可控。国庆后首周, 央行公开市场净回笼3135亿元。由于三季度末央行为平稳流动性考虑公开市场净投放较多, 10月回收部分流动性属合理操作。市场资金面保持适度充裕, 货币市场利率和国债收益率均呈下行趋势。受美联储加息预期有所升温影响, 10月以来人民币较9月末贬值555点。我们认为人民币汇率短期继续承压, 但总体可控, 预计今年底人民币兑美元汇率在6.8左右。

政策: 深改组定调全面放开养老服务市场, 国务院启动市场化债转股。10月11日, 中央深改组第二十八次会议审议通过《关于全面放开养老服务市场提升养老服务质量的若干意见》等若干重要文件, 提出降低准入门槛, 引导社会资本进入养老服务业, 养老服务业迎来重要发展机遇。国务院正式公布《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及其附件《关于市场化银行债权转股权的指导意见》, 部署降低企业杠杆率, 按照市场化方式有序开展债转股。国务院印发《推动1亿非户籍人口在城市落户方案》, 旨在发展新型城镇化, 为经济发展提供持久动力。发改委发言人透露煤钢去产能取得积极进展。

专题研究:《限购初见效果, 工业继续改善》2016-10-15



熊义明（分析师）

021-38677618

xiongyiming@gtjas.com

S0880516010001

解运亮（研究助理）

010-59312751

xieyunliang@gtjas.com

S0880116030065

本周高频数据有三点需要关注：

一是国庆期间密集出台的住房限购政策初见效果。国庆后 30 城商品房销售增速较 9 月回落 8.3 个百分点，100 城土地成交负增长 34%。由于房销数据基于网签，而网签一般滞后于成交 1-2 周，未来一两周后限购效果将更加清晰可见。

二是发电耗煤、粗钢产量、工业品价格等指标持续好转，短期工业企稳迹象增强。发电耗煤增速连续 5 个月回升，粗钢产量增速连续 3 个月回升，9 月 PPI 由负转正，10 月以来主要工业品价格继续上涨。

三是人民币汇率连续贬值，本周收报 6.7255。受近期美联储官员频频释放鹰派信号影响，加息预期升温，美元走强，人民币汇率在压力下连续贬值。我们预计今年底人民币兑美元汇率在 6.8 左右。

事件点评：《年底前 CPI 基本稳定、PPI 继续改善》2016-10-14

熊义明（分析师）

021-38677618

xiongyiming@gtjas.com

S0880516010001

解运亮（研究助理）

010-59312751

xieyunliang@gtjas.com

S0880116030065

9 月 CPI 同比 1.9%，主要是受蔬菜价格和非食品价格上涨影响。9 月受蔬菜品种换季和台风等恶劣天气影响，蔬菜价格环比涨幅创 7 个月来新高。非食品中，受政策调价和季节因素影响，成品油、教育服务、衣着等上涨较多，带动非食品总体涨幅创 3 年以来新高。9 月 CPI 上涨的主要推手均为一次性冲击，未来难以持续，但由于去年 10-11 月 CPI 基数明显降低，预计短期内 CPI 同比将维持在 2% 左右。

9 月 PPI 同比 0.1%，结束了同比连续 54 个月下降的态势，自 2012 年 3 月以来首次由负转正，主要是受国际大宗商品价格上涨和国内去产能、去库存政策效果显现影响。在去产能和低基数共同影响下，预计 PPI 同比未来几个月内维持在正区间，但需警惕明年上半年重新落入负区间的风险。

A 股策略周报：《主题窗口期》2016-10-16

张华恩（分析师）

0755-23976659

zhanghuan@gtjas.com

S0880516060001

李美岑（研究助理）

021-38032024

limeicen@gtjas.com

S0880116080320

左手地产调控，右手政策对冲。节后首周，虽然地产调控配套措施仍在落实，但中央进行对冲的稳增长和促改革措施开始层出不穷。第一、10 月 10 日，国务院正式公布《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及《关于市场化银行债权转股的指导意见》。我们在《策略快评：转股，枯木“债”生》中指出，债转股方案的落地为企业减负提供了具体的思路与途径，有助于化解企业的债务风险，并将催化周期龙头+AMC+银行的“一体两翼”组合。第二、10 月 11 日，中央深改组审议通过《关于全面放开养老服务市场提升养老服务质量的若干意见》，引导社会资本进入养老服务业，同时，10 月 14 日国务院常务会议要求扩大消费，促进服务业发展。第三、发改委发文促进民间投资，地方政府偿还拖欠款计划。综合来看，对冲政策正逐步发力。

回顾历史，地产调控后，哪些板块可能接力？我们重点回顾了 2010-2011、2013-2014 年两轮地产调控后的市场表现：第一，2010-2011 年，地产调控后存量资金主攻食品、医药等消费板块。2010 年 11 月，调控政策密集出台迅速调低了投资者对地产



产业链的盈利预期，并逐步配置以食品饮料、医药生物为代表的消费性防御板块。第二，2013-2014 年，调控后军工与 TMT 全面开花，地产调控顶峰后，TMT 和军工板块表现较好。从历史两轮经验看，地产调控后，场内存量资金的腾挪对业绩稳定增长消费品和成长性板块相对有利。

主题窗口期。短期地产调控后，政府对冲政策逐步发力，市场风险偏好阶段性趋稳中，利好热点主题炒作。中期角度看，“非牛非熊”的震荡格局仍将延续，房地产资金能否进入股市，我们认为核心仍在于能否带来长债利率、银行理财等广谱利率的有效下行。往后看，未来仍需关注局部因素的扰动：第一、海外不太平，资产高波动，如 11 月美国大选、12 月美联储加息等。第二，短期人民币贬值压力持续发酵，关注汇率超预期贬值可能。第三，地产调控后，重点观察政策是否进一步升级、以及局部城市房价是否出现超预期下行。

聚焦基建补短板、电改、人工智能主题。以史为鉴，调控阶段性顶峰后，场内存量资金更偏好向消费品和成长性板块腾挪，优质资产重估和盈利确定回升的方向仍可继续布局，医药（国药一致）、高速公路（粤高速 A）、精细化工（阳谷华泰）。此外，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，重点推荐三条主线：第一、财政发力和基建补短板双轮驱动的 PPP+主题（宏润建设）和地下管廊（龙泉股份）。第二，电改（北京科锐）。第三、人工智能（千方科技）。此外，继续关注国企改革（翠微股份/外运发展）。

A 股策略快评：《脚踏实地，PPP+主题六大方向》2016-10-14

张华恩（分析师）

0755-23976659

zhanghuaen@gtjas.com

S0880516060001

牟一凌（研究助理）

021-38676911

mouyiling@gtjas.com

S0880116050015

第三批国家级示范项目其实很有料。市场认为第三批 PPP 示范项目计划总投资额 1.2 万亿元，相较此前申报的 2.2 万亿元少了 1 万亿，通过率低于预期；但我们认为实际上本次通过率 48%（516/1070）显著高于第一批的 25%（30/120）、第二批的 26%（206/782），而通过率的显著提升是因为第三批申报项目更加优质。另外，与前两批存量项目占比较大不同，第三批项目基本上都是增量项目，这会带动较大的投资，对稳增长与补短板有重大意义。财政部为了加快项目落地，在《通知》中明确给出了时间表，要求第一批示范项目应于 2016 年底前完成采购，第二批示范项目应于 2017 年 3 月底前完成采购，逾期未完成采购的将调出示范项目名称；第三批示范项目原则上应于 2017 年 9 月底前完成采购。

第三批国家级示范项目开启 PPP 新时代。此前，各部委在 PPP 相关工作中协调较差，客观上阻碍了 PPP 项目推广与落地。我们认为，《通知》的发布有利于财政部联合各部委进一步发挥示范项目引领作用，推进 PPP 工作。并且，财政部、发改委在 PPP 领域分工逐步清晰，也有利于 PPP 加速推广与落地。7 月份国务院常务会议厘清了相关部门在 PPP 领域分工职责后，发改委 8 月底披露的《关于切实做好传统基础设施领域政府和社会资本合作有关工作的通知》，主要阐明国家发改委统筹负责基础设施领域的 PPP 推进工作，财政部 10 月 12 日公布的《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》旨在说清财政部门统筹负责在公共服务领域的 PPP 推进工作。

PPP+主题依然海阔天空，六大方向九大金股任君翱翔。8 月底 PPP 入库项目金额



12.3 万亿元，较 6 月底 10.6 万亿增加 1.7 万亿；7、8 两月月均增加 0.85 万亿较前六月月均增加 0.5 万亿提高 70%。我们认为，短期货币政策空间收敛，地产小周期进入尾声，PPP+基建补短板将是市场未来两三年的投资主线。新增的第三批示范项目本身更优质，又是首批国家级项目，将得到政策最大的支持，更容易获得社会资本的认可，也更容易获得金融机构的青睐，有利于发挥引领作用提高 PPP 项目整体落地率。考虑到第三批项目投资额前四领域（占比 87%）依次为交运（5.1 千亿）、市政工程（3.2 千亿）、城镇综合开发（1.1 千亿）、生态环保（0.8 千亿），我们进一步精选出六大方向十大金股：1) PPP+轨交（宏润建设、腾达建设）；2) PPP+园林环保（铁汉生态、美晨科技）；3) PPP+海绵城市（碧水源）；4) PPP+园区开发（中衡设计）；5) PPP+地下管廊（金洲管道）；6) PPP+配电网（北京科锐、国电南瑞）。

行业日报/周报/双周报/月报：房地产《非限购城市活力显现，调控目的旨在稳定》2016-10-16

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：整体环比上升 72%，其中一线上升 155%，二线上升 26%，三线上升 121%。2) 同比：整体同比升 149%，其中一线升 187%，二线升 91%，三线升 242%。3) 本周与 2015 年全年周均比：整体升 31%，其中一线升 50%，二线降 6%，三线升 110%。4) 累计同比：整体同比升 58%，其中一线城市升 18%，二线升 41%，三线升 140%。一手房整体成交均价：环比升 4.6%，同比升 31.5%。二手房销量：本周环比升 2120.0%，同比降 43.1%。

库存水平：17 个典型城市一手房平均可售面积环比降 1.1%，同比降 22.5%。去化时间：17 个城市新房去化时间 19.5 个月。2016 年 PE 主流公司 25.6 倍，RNAV0.72% 溢价。

本周观点：从国庆节后第一周销售数据来看，一手房成交量同比环比均上涨，主要由于非限购城市销售回暖。办公厅印发推动 1 亿非户籍人口在城市落户方案，可以看出此次调控的目的在于加大三四线城市的活力，控制一线城市的房价，稳定二线城市的房价，因此政策初衷在于稳定房地产市场而非打压，因此不必过于悲观。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升 0.12%，跑赢房地产指数 0.2%，跑输上证指数 1.8%。2016 年累计涨幅为 15.0%，跑赢房地产指数 31.2%，跑赢上证指数 28.5%。

国务院办公厅关于印发推动 1 亿非户籍人口在城市落户方案的通知。方案将统筹推进本地和外地非户籍人口在城市落户，目标为户籍人口城镇化率年均提高 1 个百分点以上，年均转户 1300 万人以上，到 2020 年全国户籍人口城镇化率提高到 45%，大中城市不得采取购买房屋方式设置落户限制。

维持行业增持评级。房地产板块投资策略是“百舸争流，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：旅游业《美加澳增速维持高位 中西部城市持续火爆》2016-10-16

刘越男（分析师）

021-38677706

liuyuenan@gtjas.com

S0880516030003

王毅成（研究助理）

021-38676720

wangyicheng@gtjas.com

S0880115060031

刘文正（研究助理）

021-38032025

liuwenzheng1126@163.com

S0880116090237

投资观点：继续推荐业绩与国企改革超市场预期标的。旅游行业相对高景气，旅游消费半径、消费内容、消费方式升级。看好周边游、出境游、国企改革以及新技术在旅游行业的应用。增持云南旅游（停牌）、宋城演艺、中青旅、众信旅游、凯撒旅游、西安饮食。

2016年9月，全国出国游客量指数32,328（+12.84%），亚太周边游维持高景气度，港澳台游低迷，美加澳长线增速高。①北上广贡献65%左右客源。人口大省山东和四川的出游占比也分别达到了4.11%和3.43%。增速前三包括：西藏（+102.45%）、海南（+68.84%）、广西（+37.92%），出境游情况基本一致；②出境游目的地方面：韩国、东南亚周边游增速势头强劲，日元升值日本增速放缓，受地缘政治影响泰国遇冷，港澳台游依旧低迷：日本+1.42%、韩国+17.49%、泰国+1.68%、东南亚+24.21%、澳门+2.4%、台湾-10.84%，香港-1.51%；

欧洲游9月增速保持良好，美澳加增速仍维持高位：欧洲+13.53%、澳洲+22.05%、加拿大+31.78%、美国+26.26%；小众目的地波动较大：南美洲+89.52%，非洲+4.06%、南亚+17.49%、中东-9.90%。

出境游预定：出境游预定数据展望：整体保持高景气度，韩国游出现反复。未来3个月国内居民乘民航出国预定指数16,199（+8.39%），在高增长区间。①上海、北京、广东仍然是最重要的出行口岸，占总预定出游比分别达到24.63%、18.87%、23.22%。甘肃增速接近200%；②3个月以上国内居民乘民航出国预定指数17,296（+25%）。北上广分别占19.67%、43.40%、17.19%；③目的地来看，未来3个月内，日本、东南亚、泰国占比分别为18.11%、15.03%、14.84%；泰国增速同比下滑（-26%）；④值得注意的是，3个月以内和3个月以上韩国游预定量同比分别下降8%和上升73%，会有反复。

国内游：一线省市+旅游大省互动频繁，中西部省市持续火爆。①9月北上广+浙川滇贡献近一半出行，出发地排名前五的省市为广东、北京、上海、云南、四川，占全国比分别为13.01%、10.56%、8.61%、7.24%、6.61%。中西部省市飞速增长，增速前三分别是河北（+40.6%）、甘肃（+36.9%）、新疆（+30.1%）；②3个月内游客出行预定指数119,646/+14%，3个月以上游客出行预定指数4,897/141%。出发地预定量排名前五的省市为广东、北京、上海、云南、四川，占比与9月实际出行分布基本一致。③目的地格局基本一致。



风险提示：恐怖袭击、签证政策收紧、不确定政治因素等。

行业日报/周报/双周报/月报：农业《能繁存栏创新低，高景气持续时间将拉长》2016-10-16

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：农业部公布 2016 年 9 月份 4000 个监测点生猪存栏信息：2016 年 9 月能繁母猪存栏同比下降 3.8%，环比下降 0.5%；生猪存栏量同比下降 3.2%，环比上升 0.1%。环保监管压力下，由于“限养区”、“禁养区”的划定，养殖户重新进入行业的难度增大。考虑到母猪补栏滞后影响约 1 年后的生猪供给水平，我们预计未来 1 年内生猪供应仍将偏紧。而另外主要的动物蛋白来源白羽肉鸡引种遭遇持续挫折。未来 1-2 年生猪、白羽肉鸡供给双重受限，行业高景气持续时间或再超预期。优选出栏高成长确定性标的，牧原股份、温氏股份、正邦科技等受益。白羽肉鸡产业链亦将整体受益于生猪高景气，推荐圣农发展、益生股份、民和股份、仙坛股份、华英农业。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：益生股份：上调 1-3 季度业绩区间至 5-5.1 亿。圣农发展：下调 1-3 季度业绩区间至 5-5.1 亿。仙坛股份：上调 1-3 季度业绩区间至 1.76-1.8 亿。南宁糖业：预告 1-3 季度业绩区间-2.5~-2.63 亿。温氏股份：1-3 季度实现收入 436.44 亿，归母净利润 108.38 亿。

重要价格：10 月 14 日，全国瘦肉型生猪出栏均价 15.8 元/公斤，环比下跌 0.4 元/公斤，同比下跌 6.3%；猪粮比 9.0：1，环比下跌 3.5%，同比上涨 9.8%；仔猪平均价格为 41.1 元/公斤，环比上涨 0.2%，同比上涨 35.7%；母猪均价 1928 元/头，环比下跌 12 元/头，同比上涨 13.9%。本周烟台地区白羽毛鸡价 3.50 元/斤，环比下跌 2.2%；主产区鸡苗价格为 3.58 元/羽，环比上涨 9.5%。

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：计算机《荣归计算机：坚守第一创新阵地—人工智能》2016-10-16



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 1.6%，计算机板块涨 4.0%。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。

人工智能是目前信息技术创新中最前沿技术也是争取国际竞争力的关键核心技术。本周，习近平主席在主持实施网络强国战略学习时强调：抓紧突破网络发展的前沿技术和具有国际竞争力的关键核心技术。我们认为，人工智能是互联网经济创新发展的全新方向，新一轮的深度融合则将核心围绕以人工智能为代表的创新技术形态在具体应用场景中的落地。以互联网为代表的数字经济正在成为中国整体经济增长的核心动力之一。

我们始终认为，未来的产业创新将聚焦于技术创新及模式创新两条核心主线。主题方面持续推荐人工智能、未来汽车、共享经济、区块链、金融科技、共享医疗等。而基于当下市场的风险偏好，我们建议首选低估值品种；次选估值不高、确定性高成长品种；长期看，关注技术创新及模式创新双主线投资机遇，维持整体行业高成长性预期。

公司动态：浪潮信息：拟以自有资金 2,000 万元在贵州设立全资子公司；荣科科技：出资 1,000 万元与融拓资本共同设立健康数据产业基金；信息发展：政务云建设项目软件和运维服务项目中标 4,380 万元。

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。

行业日报/周报/双周报/月报：通信设备及服务《联通混改刺激改革预期，光通信高增长依旧》2016-10-16

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，行情以小盘股主导，通信板块全面上涨。上周大盘上涨 2%，收于 3064 点。通信行业板块上涨 3.5%，表现优于大盘。从细分行业指数看，其中运营商板块领涨，涨幅达 7.4%。量子通信、区块链、物联网板块分别上涨 5.9%、5.8% 和 4.8%，以上板块表现均优于通信行业平均水平。卫星通信导航、通信设备、移动互联网、光通信和云计算板块分别上涨 3.1%、3%、2.9%、1.6% 和 0.3%，以上板块表现均劣于通信行业平均水平。

习近平总书记指出建设网络强国时不我待。习近平总书记在主持学习时连续用了“六个加快”，强调建设网络强国的重要性和紧迫性，要求全党朝着建设网络强国目标不懈努力。这已是总书记两年内第五次论述了网络强国战略，可见网络强国战略的地位与分量。这无疑将对我国整体通信行业起到一个积极的推动作用。

联通集团被列入混合所有制改革第一批试点项目，公司正积极研究讨论混合所有制改革实施方案。联通业绩逐年下滑，改革迫在眉睫。优化治理结构、加强产业升级将是此次改革的重点。我们认为联通混改最有可能引入 BAT 等大型互联网企业，这将对联通增值业务、创新业务的发展有着较为显著的提升，同时双方的诸多业务可以对接，起到明显的协同效应。此次国企改革仅仅是一个开始，而通信行业有望



成为此次的改革先锋。通信是资本、人才密集型行业，且现金流、盈利能力较强，相信通过此轮改革，将有不少公司脱颖而出，迎来价值重估，中国联通、特发信息等国企重点关注。

第三季度业绩预告公布，光通信企业业绩全面增长。其中，永鼎股份发出了特别重大合同公告，公司将以 EPC 总承包方式承揽扩建、改建和升级孟加拉全国电网系统项目，合同金额折合 11.41 亿美元。各家企业业绩预告的上涨范围基本符合我们前期的判断，继续看好有确定性、成长性与估值的光通信行业。

本周推荐：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）；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）等。

行业事件快评：农业《母猪存栏再创新低，养殖高景气将超预期》2016-10-16

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

事件：农业部公布 2016 年 9 月份 4000 个监测点生猪存栏信息：2016 年 9 月能繁母猪存栏同比下降 3.8%，环比下降 0.5%；生猪存栏量同比下降 3.2%，环比上升 0.1%。

环保、理性补栏等因素叠加，母猪存栏再次环比下降。环保监管压力下，由于“限养区”、“禁养区”的划定，养殖户重新进入行业的难度增大。考虑到母猪补栏滞后影响约 1 年后的生猪供给水平，我们预计未来 1 年内生猪供应仍将偏紧。

10 月猪价继续调整，春节前有望企稳回升。据畜牧业信息网，最新全国生猪价格约 16 元/公斤，较 9 月初下跌约 14%，同比下跌约 5%，估算行业自繁自养头均利润约 550 元/头。

生猪、白羽肉鸡供给双重影响，行业高景气持续时间或再超预期。由于环保以及理性补栏等因素，本轮周期生猪供应恢复较慢。而另外主要的动物蛋白来源白羽肉鸡引种遭遇持续挫折。未来 1-2 年生猪、白羽肉鸡供给双重受限，行业高景气持续时间或再超预期。

高景气持续时间或超预期，优选出栏成长确定性标的。能繁母猪存栏再创新低，未来 1 年生猪供给仍然偏紧，行业高景气持续时间或再超出市场预期。行业高景气背景下，优选出栏高成长确定性标的，推荐牧原股份、温氏股份、正邦科技、雏鹰农牧、天邦股份。另外，白羽肉鸡产业链亦将整体受益于生猪高景气，推荐圣农发展、益生股份、民和股份、仙坛股份、华英农业。

风险提示：猪价波动风险、疫病风险、食品安全等



行业深度研究: 计算机《Fintech: 深入骨髓的重构》2016-10-14

符健 (分析师)

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

王维东 (研究助理)

021-59312774

wangweidong@gtjas.com

S0880116060002

市场认为 Fintech 是互联网金融的“死灰复燃”，而我们认为 Fintech 将带来的是新一轮的金融体系重构。互联网金融全面转向 Fintech 并不是概念的切换，而是整体信息化技术升级中的必然方向。大数据、人工智能和区块链三大技术支撑下，Fintech 将真正介入到风险经营过程之中。技术化、数据化和场景化是 Fintech 发展的核心趋势，Fintech 将不再是创业者的自嗨，而将带动新一轮的现代金融创新，技术与金融的融合才是 Fintech 的核心。

市场认为 Fintech 依然处于投入期，而我们认为，在经过了互联网金融的铺垫后，Fintech 开始进入到盈利阶段，且行业远未成熟。从部分企业披露的公开数据看，众安保险 2016 年 Q2 实现净利润近 2000 万、宜人贷半年报实现净利润人民币 2.6 亿元、中科金财参股大金所有望于下半年实现盈利。Fintech 企业已经开始逐步进入盈利阶段，但产业距离成熟依然很远，iResearch 数据显示，2016-2020 年网络信贷复合增速达 53%、网络资管 30%、综合支付 28%，整体市场依然处于高速发展阶段，且持续周期极长。

市场认为监管收紧是 Fintech 面临的重大风险，而我们认为区别于模式创新，Fintech 与监管思路不谋而合。监管的核心要点：中介化、小额化、发展不会金融，鼓励传统金融机构与 Fintech 的深度融合。模式创新在风险控制维度并没有明显进步，因而会引发风险事件并因为渠道拓宽影响用户数量之众而发酵；但技术驱动是对传统金融模式的辅助、强化和变革，技术与金融的深度融合将真正带来普惠金融创新层面的突破，这是目前政策层的核心期许。

投资建议：Fintech 对于传统金融的核心变革在于：简化基础结构、高附加值服务自动化、减少中间费用、数据搜集与处理、提供个性化产品、提供更加高效透明的信息金融服务。建议关注拥有核心技术积累，并逐步展开大规模商业落地尝试的企业。推荐标的：中科金财、高伟达、广博股份、同花顺、达华智能、恒生电子；受益标的：海立美达、奥马电器。

风险提示：政策风险、技术风险、落地速度不及预期风险

行业策略：医药《着眼产业趋势、把握个股变化》2016-10-14

丁丹 (分析师)

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

胡博新 (分析师)

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

杨松 (分析师)

1、着眼产业趋势寻找趋势向上的细分领域

我们对 4 季度到明年行业趋势的判断：1、医保控费和招标降价大趋势不变，二次议价以各种形式扩散并取代了招标对药价的影响——具备良好竞争格局的优质专科药可持续增长，继续回避辅助用药和普药；2、一致性评价还未能对制药行业展现优胜劣汰的效果；3、两票制进入执行期并扩散，医药商业格局加速集中。——建议配置龙头流通公司；4、医保目录调整对相关制药股有预期改善，最终是否进



010-59312750
 yangsong@gtjas.com
 S0880516080004

入目录验证时间在 2016 年底，但进入后的效果需更长的招标周期来验证。——短期看 4 季度，只要没有过分透支，相关优质制药股都可以配置。

2、震荡中把握个股积极变化

我们对 4 季度的选股思路基于以下判断：1、目前没有明显迹象显示市场风险偏好会有较大的波动，无论向上还是向下；2、估值切换提上日程，但板块整体估值并不绝对便宜，但个股方差很大，预计如果发生则主要为个股切换而非板块切换。

因此我们的选股思路仍是自下而上：首选当季有望发生向好变化或者催化剂的个股，否则 2016 年 4 季度的投资要建立在 2017 年的预期之上。

3、“公司趋势+产业趋势+估值切换”三维度选股

4 季度推荐组合：国药一致、东阿阿胶、恒瑞医药、华兰生物、丽珠集团、信立泰、天士力、上海医药

风险提示：从国君医药投资图谱看，2016 年有过表现的原料药、品牌中药、医药流通均为成熟行业，尤其近期市场倾向消费属性的投资品种，整体风险偏好仍不高，注意反弹后高估值个股的波动。

公司更新：圣农发展（002299）《下游涨价相对滞后，3 季度业绩小幅下修》2016-10-16

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：24.80 元
 总市值：27550 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

维持“增持”评级。肉禽行业供给大幅收缩，看好 16/17 年景气反转，公司有望迎来量价齐升。考虑鸡价近期变化趋势，预计 2016-18 年公司 EPS 分别为 0.75(-0.13)/1.71（不变）/1.84（不变）元，维持目标价 40 元，“增持”评级。

鸡价上涨低于预期，3 季度业绩略有下调。公司发布 1-3 季度业绩修正公告，调整业绩区间至 5~5.1 亿元，原预计区间为 5.45~6 亿元，业绩下调主要源于 3 季度鸡价上涨幅度低于公司预期。Q3 单季度，公司实现归母净利润约 2.54~2.64 亿元（原预计区间为 2.99~3.54 亿元），环比增长约 42%~47%。

估算 3 季度单羽盈利约 2 元，静待禽价趋势性上涨。Q3 单季稻，公司肉鸡出栏约 1.2 亿羽，估算单羽盈利约 2 元。大规模祖代引种尚未恢复，10 月后父母代鸡苗供给将加速下行，肉禽价格或迎来趋势性上涨，公司将充分受益。

前期公司引种较为顺利，充分受益“剩宴”。公司于 6 月已顺利引种 1.8 万套，4 季度有望从新西兰实现少量引种，加上 2015 年的引种量，足以保证公司产能需求，

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

预计 2016-17 年公司出栏量分别为 4.3/5 亿羽。

风险提示：鸡价波动风险、疫病、转型进展不达预期、食品安全等

公司事件点评：神州数码（000034）《平台化延展能力助推创 新业务再腾飞》2016-10-16

本次评级：增持
上次评级：增持
目标价：43.50 元
上次目标价：43.50 元
现价：32.54 元
总市值：21283 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

公司三季报业绩预告显示，前三季度公司归属于上市公司净利润预计同比增长 1126%-1163%，预计实现净利润 32500 万元-33500 万元；基本每股收益预计达到 0.552-0.569 元。

评论：

维持“增持”评级，维持目标价 43.5 元。公司业绩显著增厚，围绕全新业务与战略谋求云计算+自主可控方向的二次转型。维持此前盈利预测，预计 2016-2018 年的 EPS 为 0.69/0.79/0.92 元，维持公司目标价 43.5 元，对应 2017 年 PE 为 55 倍，维持“增持”评级。

业绩大幅增厚，转型过渡顺利完成。公司预计 2016 年前三季度经营业绩大幅上升，核心原因为处置部分子公司产生一次性净收益约 1.9 亿元，以及公司报告期内合并神州数码（中国）有限公司、上海神州数码有限公司及广州神州数码信息科技有限公司 4-9 月损益所致。

业绩增厚市场已存预期，核心看好依托公司渠道能力及资源优势在云计算、自主可控两大领域的平台化延展能力。我们认为，市场对于公司实现主营业务向 IT 分销转型并实现业绩增厚的预期已经被充分反映，但对于公司依托平台化延展能力二次转型云计算+自主可控方向的潜力，认知依然不充分。公司目前是中国最大的、涉及领域与品牌最广的 IT 领域分销商，其产业资源与渠道优势将成为未来公司二次腾飞的稳固支撑。神州云科存储市场异军突起，杀入细分市场 TOP5，充分彰显了神州数码从技术、资源到渠道能力的全面优势，后续有望持续拓展并获取更高市场占比；在自主可控领域，公司积极布局符合国家自主可控要求的本地化的技术支持和服务，持续与 EMC、甲骨文、思科等主流 IT 厂商不断地探索新的合作模式。看好公司在云计算领域的平台化延展能力，未来业绩成长有望超越市场预期。



风险提示：创新业务发展不及预期风险；传统业务竞争加剧风险

公司更新：益生股份（002458）《3 季度业绩上调，景气反转仍在路上》2016-10-16

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：63.00 元

上次目标价：63.00 元

现价：42.23 元

总市值：14084 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

xiezhijyou@gtjas.com

S0880116040005

维持“增持”评级。公司作为国内祖代肉鸡养殖龙头，充分受益行业景气反转，预计 2016-18 年公司 EPS 分别为 2.27/3.16/3.57 元（均维持不变），维持目标价 60 元，“增持”评级。

受益商品代鸡苗价格上行，3 季度业绩超出市场预期。公司发布前 3 季度业绩修正预告，上调业绩区间至 5~5.1 亿，原预计区间为 4.2~4.5 亿，业绩上调主要源于商品代鸡苗价格上涨。16Q3 单季度，公司实现归母净利润约 2.3~2.4 亿（原预计区间为 1.5~1.8 亿），环比增长约 24%~29%。

估算 3 季度父母代单套盈利约 30 元/套。上半年，父母代鸡苗、商品代鸡苗均价同比分别上涨约 150%、135%，估算公司父母代鸡苗、商品代鸡苗单位盈利分别约为 30 元/套、2 元/羽。草根调研显示，10 月起全国父母代鸡苗供给将大幅下降，供需缺口将逐步体现，景气反转仍在路上。

6 月率先实现少量引种，商品代鸡苗出栏有望逆势增长。公司于 6 月下旬实现祖代鸡引种约 2.4 万套，下半年可继续实现引种 1-2 批，未来有望享受行业景气反转。前期公司父母代存栏逐步增长，预计 2016/17 年商品代肉鸡苗（含鉴别雏）销售量分别为 2.5/3.2 亿羽。

风险提示：鸡价波动风险、疫病风险、转型不达预期等。

公司更新：大亚科技（000910）《机制理顺进一步显现，步入快车道》2016-10-15

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：28.00 元

上次目标价：24.88 元

现价：20.89 元

总市值：11088 百万

鲍雁辛（分析师）

0755-23976830

baoyanxin@gtjas.com

S0880513070005

黄涛（分析师）

维持“增持”评级。公司公告前三季度业绩同比增速 60-90%，超出市场预期。我们看好公司股权激励理顺管理机制及切入大家居前景，维持 2016-17 年 EPS 预测 0.78、1.00 元，根据可比公司 17 年 28 倍 PE，上调目标价至 28.00 元（+3.12 元），维持“增持”评级。

管理机制理顺，聚焦木地板主业成效显著。我们认为新一届管理层上台及股权激励后，公司管理机制得到进一步理顺，三费明显改善。同时公司聚焦木地板主业，剥离亏损的包装和轮毂业务，黑龙江木业公司停产（15 年亏损 1.1 亿）预计减亏 6000 万。我们认为今年收入受剥离业务影响收入端增速不显著，但明年有望发力突破。

产品结构升级。我们认为此轮一二线房地产复苏，不仅带来公司销量的提升，同时也带来产品结构的改善。我们判断公司实木复合今年占比从 20%提升至 30%左右



021-38674879
huangtao@gtjas.com
S0880515090001

穆方舟 (分析师)
0755-23976527
mufangzhou@gtjas.com
S0880512040003

(包括内销与出口); 考虑到实木复合价格是强化的约 2.5 倍, 由此带来利润的高弹性。

股权激励绑定核心团队, 更名“大亚圣象”进军大家居有望提速。公司 8 月完成第一期股权激励, 绑定了核心团队的利益, 公司内管理机制进一步理顺, 从业绩方面反映效果快于预期。同时公司拟更名“大亚圣象”, 彰显上市公司未来发展重点将围绕“圣象”品牌进行运作的决心, 进一步提升了品牌价值提升消费品质属性。未来我们判断公司在大家居领域外延步伐有望加速。

风险提示: 宏观经济风险, 原材料价格上涨。

公司事件点评: 津膜科技 (300334)《预告三季报, 业绩拐点实现》2016-10-14

本次评级: 增持
上次评级: 增持

目标价: 33.23 元
上次目标价: 33.23 元
现价: 18.03 元
总市值: 4977 百万

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

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

车玺 (分析师)
010-59312829
chexi@gtjas.com
S0880515020003

10 月 13 日公司披露 2016Q3 业绩预告, 净利在 884.34-2124.5 万元之间, 同比增长 2%-15%。

评论:

投资建议: 考虑到公司业绩拐点实现, 维持公司 2016-2017 年 0.40 元和 0.45 元的 EPS 预测不变。预计公司 2016-2018 年营业收入可达 8.64 亿元、12.42 亿元和 17.91 亿元, 维持目标价 33.23 元, 维持“增持”评级。

公司的业绩拐点呈现。根据公司三季度业绩预告, 净利在 884.34-2124.5 万元之间, 净利同比增速由负转正, 实现了 2%-15% 的增长, 结束了连续 7 个季度的业绩负增长。

期待公司在 PPP 模式和外延扩张的持续推进下, 助力业绩共振。①随着 PPP 第三批示范项目名单的落地和上市公司陆续披露三季报, PPP 主题有望再现行情。公司凭借水处理技术优势, PPP 拿单能力亮眼, 2015 年底以来公司在 PPP 项目上持续发力, 在手 PPP 订单金额达 8 亿, 其中中标订单 2 个, 中标金额合计达 2015 年营收的 50.6%; 签订合作框架的 PPP 订单 1 个, 金额达 2015 年营收的 82.6%; 3 个订单合计达公司市值的 16%, 是 2015 年营收的 1.3 倍, 弹性空间大。②公司外延扩张有序进行, 有望进一步增强公司盈利能力和拿单能力。1) 公司公告拟收购江苏凯米和金桥水科 100% 股权, 动态 PE 均为 16.79 倍, 收购价格合理; 2) 公司拟向高新投资等 4 名特定投资者定增募集配套资金 3.78 亿, 其中, 高新投资主营创业投资、投资管理等, 其参与此次定增有利于增强公司的拿单能力和融资能力; 3) 收购标的与公司业务存在协同效应, 江苏凯米和金桥水科可分别强化公司的产品优势和补齐资质短板, 有望增强公司的拿单和盈利能力, 巩固公司的“膜王”地位; 4) 控股子公司拟联手君丰泰富投资管理公司共同出资设立成都市西部环保产业发展股权投资基金, 投资于非上市企业的股权、上市公司非公开发行的股权等非公开交

易的股权投资以及相关咨询服务。

风险因素。预告业绩尚未经过审计；PPP 盈利模式尚未成熟。

公司首次覆盖：三爱富（600636）《创新方案，坚定转型教育信息化》2016-10-14

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：29.64 元

上次目标价：首次

现价：13.86 元

总市值：6195 百万

陈筱（分析师）

021-38675863

chenxiao@gtjas.com

S0880515040003

袁善宸（分析师）

021-38674994

yuanshanchen@gtjas.com

S0880515070002

苗瑜（研究助理）

021-38032027

miaoyu@gtjas.com

S0880116090196

首次覆盖增持评级，目标价 29.64 元。公司顺应教育产业发展趋势，剥离化工业务打造教育信息化完整产业链，同时引入具备优质文教资产的文发集团作为大股东，未来有望通过内生+外延方式快速完善文化教育产业布局，有望快速将公司打造成国有控股、市场化运营、涵盖文化教育全产业链的综合性传媒集团。预计 2016~2018 年 EPS 为 0.19/0.32/0.35 元，给予公司目标价 29.64 元，首次覆盖，增持评级。

顺应政策导向，打造教育信息化全产业链。考察近期教育相关政策，信息化成为解决教育资源分布不均带来的教育公平化问题的重要手段。公司通过收购奥威亚和东方闻道，以教育视频录播系统制造、顶级教育资源获取和教育云平台解决方案制定为着手点，构筑了从录播硬件体系研发、教育资源云平台系统集成到优质教育资源获取和分发的教育信息化全产业链，有望全面受益于政策与资本驱动下教育信息化高速增长的市场红利。

新任大股东文教资产丰富有望全面助力打造文化教育产业链。公司本次交易完成后控股股东变更为中国文发集团，其在出版印刷发行以及文化创意园区方面具备诸多优质资产，同时文发集团积极参与市场运作，联合北京文资本、安赐资本等以产业投资基金为主题布局了诸多优质文化传媒资产。公司有望凭借文发集团及旗下公司在文化传媒领域的资源优势和整合能力，快速成长为国有控股、市场化运营、涵盖文化教育全产业链的综合性传媒集团。

风险提示：政策风险、交易进度和资产整合进度带来一定不确定性

公司更新：神州泰岳（300002）《人工智能加速推进，创新布局落地可期》2016-10-14

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：15.00 元

上次目标价：14.16 元

现价：11.18 元

总市值：21925 百万

符健（分析师）

010-59312839

维持增持评级，目标价 15 元。公司前三季度归母净利较去年同期增长 80%-110%，实施了关于天津壳木软件有限责任公司的业绩承诺补偿方案，回购注销了应补偿股份数量共计为 29,524,590 股，计入非经常性损益 1.67 亿元。上调公司 2016-2018 年 EPS 至 0.33（+0.07）/0.40（+0.07）/0.49（+0.07）元，对应增速 81%/24%/22%。上调目标价至 15 元，对应 2016 年 PE 为 45 倍，维持“增持”评级。

公司 ICT 运营管理业务盈利提升，新款游戏推广良好。公司加强手机游戏业务的研究推广力度，新款重度游戏《War and Order》2016 年 4 月份上线至今已获得多次谷歌全球精选游戏首页推荐，并已在国内上线，三季度全球流水月度平均在人民币



fujian@gtjas.com

S0880515040001

王维东 (研究助理)

021-59312774

wangweidong@gtjas.com

S0880116060002

3,500 万元左右。公司四季度将积极推进 ICT 运营管理业务的签约、实施与验收, 预计 2016 年经营业绩较去年将有较大幅度的增长。

顺应信息产业发展趋势, 未来人工智能业务落地在即。公司一方面通过完善运营管理, 强化 ICT 龙头地位, 另一方面通过对鼎富科技收购进入非结构化大数据和人工智能认知技术领域。未来将围绕 TMT、人工智能持续投入和布局, 在游戏、物联网、职前教育、即时通讯云服务、大数据、人工智能、互联网金融等领域进行业务创新, 未来有望为公司成长打开新的空间。

风险提示: 鼎富科技核心技术领先性存在风险; 核心技术人员流失风险; 行业扶持政策变动风险

公司更新: 美晨科技 (300237)《PPP 业绩高增兑现, 受益 PPP 示范项目》2016-10-14

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 19.68 元

上次目标价: 19.68 元

现价: 15.02 元

总市值: 12125 百万

韩其成 (分析师)

021-38676162

hanqicheng8@gtjas.com

S0880516030004

黄俊伟 (研究助理)

021-38677905

huangjunwei@gtjas.com

S0880115100010

陈笑 (研究助理)

021-38677906

chenxiao015813@gtjas.com

S0880116010080

维持增持。维持预测公司 2016/17 年 EPS 0.48/0.67 元, 考虑到公司业绩高增兑现, 公司前 9 月预计归属净利同比增长 128%-157%, 且第三批 PPP 示范项目公布, 生态环保类示范项多, 料再次掀起 PPP 落地热潮, 维持目标价 19.68 元, 对应 2016/17 年分别约 41/29 倍 PE, 维持增持。

PPP 业绩高增兑现, 第三批 PPP 示范项目掀落地高峰。1)公司公布三季度业绩预告, 1-9 月实现归属净利润 2.3-2.6 亿元, 较上年同期同比增长 128%-157%, 基本符合预期, 其中 Q3 单季度实现归属净利 0.75-1.05 亿元, 同比 58%-121%; 2)超万亿第三批 PPP 示范项目公告, 山东省第三批 PPP 示范项目规模为 495 亿元(PPP 订单集中分布在山东), 生态环保类 PPP 示范项目规模约 1120 亿元, 公司 PPP 订单签订有望再迎高峰; 3)公司 PPP 订单充足(自 2014 年 H2 起已签框架近 200 亿元), 预计在建 PPP 项目约 25 亿元, 内涵丰富(多与旅游、环保相关), 前景可期; 5)赛石业绩增长潜力、在手现金充裕, 前次定增净募资 8.04 亿全部用于补流, 拟发行 8 亿元公司债有望再次补强资金实力助力 PPP 订单落地。

“园林+旅游”逻辑再加强, 高业绩增速低估值。1)公司专注旅游类 PPP 项目承接, 市场认为订单偶然性高, 我们判断是公司长期转型升级的考虑, 近期公司第二大股东举牌西安旅游, 公司未来“园林+旅游”模式将有望加速推进; 2)我们预计公司 2016-17 年业绩年均复合增速超 30%, 而 2017 年 PE 估值仅 29 倍, 高业绩增速低估值稀缺品种凸显投资价值。

风险提示: 业绩增长不及预期, PPP 落地不及预期等

公司事件点评: 乐普医疗 (300003)《双腔起搏器获批, 开辟新蓝海市场》2016-10-14



本次评级: 增持
 上次评级: 增持
 目标价: 22.40 元
 上次目标价: 22.40 元
 现价: 19.24 元
 总市值: 33546 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

公司公告公司研发的植入式双腔心脏起搏器于 2016 年 10 月 12 日成功获得国家食品药品监督管理总局批准的医疗器械注册证, 注册证编号: 国械注准 20163211585 号, 型号: Qinming 8631D、Qinming 8631DR。

评论:

新产品获批, 外延持续推动, 平台战略推进, 维持增持评级。公司已预告 3 季报预增 30~40%, 符合预期, 维持盈利预测 2016-18 年 EPS 0.42/0.53/0.64 元。公司在原有器械和药品持续稳定增长基础上, 围绕心血管全产业链平台持续整合, 目前非公开定增已获批, 项目快速落地, 同时, 重磅品种双腔起搏器顺利获批, 平台竞争力快速提升, 维持增持评级, 维持目标价 22.4 元。

重磅级品种, 期待已久。双腔起搏器获批在国产植入器械领域具有重要意义: ①超 10 亿的大品种, 功能代偿刺激心肌作用, 面向快速增长的心脏疾病人群, 2015 年进口市场近 1.6 亿美元。②进口 100% 垄断市场, 乐普获批意味国产零突破, 填补技术空白。③极高技术壁垒, 外资垄断技术超过 30 年, 公司历时 10 年研发积累才逐步突破。

进口替代, 支架之后的新蓝海。国产双腔起搏器获批, 在定价上具备显著优势, 预计国产定价 3 万左右 (医院终端价格), 低于进口 4~5 万的价格, 医保报销也有望进一步提升。由于进口价格昂贵, 目前每年安装起搏器的病人仅为理论值的 1/9, 若起搏器价格降低, 植入水平提高后, 年市场规模有望达到 80 亿的市场规模, 成为心脏支架之后新的蓝海市场。

独享潜力市场, 销售逐步拓展。考虑起搏器的高技术壁垒, 目前单腔起搏器也仅乐普一家获批, 预计其他国内企业获批仍需较长时间, 公司目前可以独享起搏器国产化机会。对比心脏支架, 起搏器的植入后需要持续工作, 其临床推广预计更长时间, 我们判断公司仍需 1~2 年的时间做学术推广工作。公司近年在自产单腔起搏器和代理德国百多力过程中, 也积累了一定的客户资源, 为双腔起搏器推广奠定较好的市场基础。

风险提示: 持续并购带来商誉大幅增加风险; 平台建设带来费用增加。

伐谋-中小盘 IPO 专题:《第 16 批 14 家新股, 网下设上限方案较优》2016-10-15

孙金钜 (分析师)
 021-38674757
 sunjinju008191@gtjas.com
 S0880512080014
 王政之 (研究助理)
 021-38674944
 wangzhengzhi@gtjas.com

本批发行 14 家, 4 家直接定价: 第 16 批新股的募资规模不超过 73 亿, 在近期单批中规模偏小, 目前依然维持每月 2 批, 合计 26~28 家, 每月总规模 150~220 亿的节奏。本批一共发行 14 家, 上交所 7 家 (宁波海天精工股份有限公司、江苏吴江农村商业银行股份有限公司、中国建材检验认证集团股份有限公司、杭州海兴电力科技股份有限公司、湖南机油泵股份有限公司、常州快克锡焊股份有限公司、武汉塞力斯医疗科技股份有限公司), 深交所中小板 2 家 (北京东方中科集成科技股份有限公司、成都富森美家居股份有限公司), 创业板 5 家 (成都佳安泰科技



S0880115060007

股份有限公司、中富通股份有限公司、深圳丝路数字视觉股份有限公司、贝达药业股份有限公司、武汉理工光科股份有限公司)。本次将有武汉塞力斯医疗科技股份有限公司、成都佳发安泰科技股份有限公司、中富通股份有限公司、武汉理工光科股份有限公司等 4 家公司直接定价发行，即网下投资者可以申购 10 家新股。考虑到目前新股申购门槛已经全面提升，建议客户按照沪市 3000 万市值，深市 2000 万市值来准备打新。

预估吴江农商行将按照净资产发行：吴江农商行暂时未披露募资金额，我们预估 2015 年摊薄后每股净资产 6 元附近，每股收益 0.55 附近（按照新增 10% 的新股发行数量预估）如果按行业市盈率（中证指数最新数据 6.35 倍）估算的发行价格将明显低于每股净资产，预测吴江农商行将按净资产发行，出现延迟三周发行的情况，提请投资者报价时注意，预估吴江农商行将成为本批新股中发行股数最多新股，而杭州海兴电力科技将成为本批新股中募资最高新股，预估募资金额将超过 10 亿元（吴江农商行合计募资金额预估在 7 亿元之内）。以上均为预估，具体仍以询价时公司披露的最新版招股书为准。

申购家数回暖，网下设上限方案较优：从年初至今 ABC 类的打新绝对收益分别有 1250 万、950 万和 750 万（按照打满情况计算开板新股，不考虑老股转让），预估全年可增强 1000~2000 万收益。从近期的申购家数来看，参与者全面回暖到 4000 个以上，导致提门槛后的中签率再度低迷，尤其 C 类中含有大量的通道类打新产品和个人，中签率已经降低到万分之 0.3，考虑到目前市场上通道类打新业务依然火爆，未来打新收益将被继续摊薄，特别是 C 类的摊薄将最为明显。从承销商层面，我们也看到了刻意降低网下申购上限的发行模式，比如新华文轩、杭州银行和上海银行，即人为降低打新所需要的总资产规模，通过此种方式我们认为可以较好的限制超额申报带来的无风险高收益率，预期未来会有更多大盘新股采用此种方式发行。

衍生品周报：《基差中枢显著上移，未来有望回归正溢价》

2016-10-16

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：

本周三大股指期指均于 10 月 10 日小幅上涨，随后维持盘整之势。10 月 10 日沪深 300 期现基差升水高开低走，回落为贴水后震荡拉大，最终收于-4 点附近。整体来看，沪深 300 股指期货的成交量较上周小幅回升。持仓量也小幅回升，截至周五收盘约 4.3 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 股流通市值比值下降 0.04%至 2.33%。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小幅上升，稍有震荡，收尾于 9.20%。

本周融资融券整体规模有所回升，目前为 8944.23 亿元，融资融券余额相对 A 股流通市值占比为 2.33%，较上周小幅下降。

期权：

本周上证 50ETF 小幅上涨 1.39%，成交量为 543.09 万手，较上周小幅下跌。上证 50ETF 期权成交 1375889 张合约，其中认购期权成交 823462 张，认沽期权成交 552427 张，认沽认购比率为 0.67。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小幅下降，认购期权的隐含波动率整体均值下降至 7.90%左右，部分合约隐含波动率高达 16.07%。认沽期权的隐含波动率整体均值为 16.61%左右，较上周略有下降，部分合约隐含波动率高达 21.15%。至最新交易日，当月平值认购期权的实际杠杆为 58.86，当月平值认沽期权的实际杠杆为 71.35。

基金周报/定期：《A 份额上涨延续，B 份额 PPP 主题爆发》

2016-10-16

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 21 个上涨 2 个跌，平均涨跌幅 1.43%，其中中证 1000、沪深 300 高贝塔、500 等权涨幅最大，涨幅分别为：2.92%、2.64%、2.43%。下跌的指数为恒生指数和恒生国企指数，分别下跌-2.59%、-3.25%。行业指数方面，54 个行业和主题指数 51 个上涨 3 个下跌，平均涨跌幅 1.99%。其中高铁产业、CSSW 丝路、一带一路、国证钢铁、军工指数涨幅最大，分别上涨 5.90%、4.26%、4.03%、3.89%和 3.53%。下跌指数为国证地产、中证 800 地产和地产等权（CSI），跌幅分别为-0.74%、-0.81%和-2.05%。

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 多数上涨，日均成交额超过千万的 29 只分级 B 份额 22 只上涨 7 只下跌，平均周涨跌幅 1.52%，其中高铁 B（150278）、医药 B（150131）、一带一 B（150276）、国企改 B（150210）和环保 B（150185）上涨最多，涨幅分别为 10.37%、5.17%、5.09%、4.72%和 4.48%。钢铁 B（150288）、H 股 B（150288）和房地产 B（150118）跌幅最大，跌幅分别为-1.82%、-3.11%和-8.20%。

根据国泰君安策略团队的研究，第三批国家级示范项目开启 PPP 新时代，PPP+基



建补短板将是市场未来两三年的投资主线。PPP 六大方向：轨交、园林环保、海绵城市、园区开发、地下管廊、配电网。因此推荐相关分级 B：高铁 B（150278）、一带一 B（150276）、国企改 B（150210）、环保 B（150185）。

147 只分级基金 41 只整体溢价，93 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：《外需出现跳水，内需也会跳水，二级火箭启动》

2016-10-14

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

高国华（分析师）

021-38676055

gaoguohua@gtjas.com

S0880515080005

【每日观点】央行连续净回笼，债市利率陡峭化上行。昨日央行公开市场进行 200 亿逆回购，单日净回笼 600 亿，全周累计净回笼 4150 亿，同日央行对 18 家金融机构开展 3010 亿 MLF 操作，6M 和 1Y 分别 2170 亿和 840 亿，利率与上期持平为 2.85% 和 3%，资金面保持平衡，受 9 月出口转弱和 MLF 超额续作的刺激，利率高开低走呈平坦化回落，5-7Y 长端下行 2-3bp 左右，国债期货小幅回暖，全线收红，信用债成交活跃，收益率整体下行。

外需出现跳水。海关公布 9 月份进出口数据，无论是以人民币还是以美元计价，出口增速都出现了“跳水”迹象，贸易顺差也出现了收窄迹象。从价量角度来看，出口的下降主要来自于出口价格的大幅下滑，贡献了超过 14 个百分点的下滑。从出口的国别数据来看，对美国、欧盟、日本、东盟出口都出现大幅跳水，海外需求普遍出现萎缩。

内需也会跳水。外需出现了跳水迹象，内需也很可能出现跳水，房地产调控有愈演愈烈的架势，未来随着房地产成交量的跳水，相关投资随之回落的风险在大幅上升。而随着赤字超过 4%，财政刺激的空间不大。货币政策往往是滞后的适应性变量，在基本面不出现超预期回落之前，顾忌到房地产泡沫和汇率贬值，提前放松货币政策的概率显然不高。

从融资跳水到基本面跳水，再到货币政策跳水，债券牛市的三级火箭正在逐渐启动，尽管海外出现了长期利率回升，但是中国长期利率的内生性很强，在三级火箭的推动下，收益率下行趋势恐怕是无法阻挡的。

行业日报/周报/双周报/月报：建材《国泰君安证券-建材行业

基本面数据大全 20161016》2016-10-17

鲍雁辛（分析师）

0755-23976830

baoyanxin@gtjas.com

S0880513070005

戚舒扬（研究助理）

水泥行业“增持”评级。成本及限产推动大幅涨价，但再涨空间有限：本周国内水泥市场价格环比继续大幅上涨 5.7%，全国水泥市场成交均价恢复到 297 元/吨，同比上涨 16%。分区域看，除了东北地区保持平稳以外，其他华北、华东、中南、西南和西北地区水泥和熟料价格全线上调，幅度均在 20-50 元/吨左右。价格超预期大幅上涨主要是受成本端推动，一是煤炭自涨价以来已累计上调近 200 元/吨，二是受



0755-23976213
 qishuyang@gtjas.com
 S0880116040064

治理超载影响所有原材料进厂成本均有上调，且运费增加使水泥运输半径缩小，对于封闭市场或完全陆运地区的价格上涨更有帮助；三是河南、山东和河北进入 11 月大面积减产，造成市场对未来熟料供应短缺的预期，使企业推涨价格信心坚定。从国庆节前后价格上涨执行情况看，除长三角地区尚未完全上调到位，京津冀、湖北、湖南、贵州、云南、甘肃和陕西等地价格上调基本都已执行到位。长三角地区沿江熟料价格再次上调，幅度 20 元/吨，出厂价上涨至 240-260 元/吨，此轮熟料价格上调执行到位后，主导企业将会在 10 月 15-20 日再次推动水泥价格上调 20-30 元/吨。

玻璃行业“增持”评级。旺季价格提前回落：全国白玻均价 1534 元/吨，环比上周上涨-14 元，同比去年上涨 369 元（10 月底之前都是旺季，但今年提前下跌）。考虑到主要成本端重油、燃气等的下降，当前玻璃行业盈利处于近 6 年的景气最高点。从区域看，华东、华南和华中地区市场价格走势不佳，均有不同程度的降低；河北沙河地区整体走势尚可，价格相对稳定；地产政策影响，贸易商和加工企业基本保持谨慎的态度；5 月至今产能开始加速释放，本周中山玉峰二线冷修完毕，点火烤窑。今年以来新建生产线增产 2820 万重箱，冷修停产生产线减产 4158 万重箱，冷修复产生产线恢复产能 7530 万重箱，环比年初净增加 6192 万重箱，同比去年同期净增加 7002 万重箱。我们认为玻璃价格走势主要反映的是地产后周期需求（下游 70%是地产），但玻璃产品同质、行业集中度高且产能难以退出令玻璃行业的周期更短，再次强调玻璃行业人心或早已到头；

玻纤行业“增持”评级。淡季疲弱：近期玻璃纤维纱市场行情延续偏弱走势，无碱粗纱销售依旧表现疲软。风电市场需求的减弱对直接纱产生影响价格松动。巨石桐乡基地年产 14 万吨无碱粗纱窑炉已检修。我们认为玻纤景气逻辑需重新审视，不再是价格的逻辑，需求结构升级带来的供给隐性出清，企业间盈利能力出现较大差异，重点推荐中国巨石，产品升级且极具成本优势的，市占率有望明显提升，2016 年业绩看 50%以上的增长，且具备国企改革整合预期。

行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《第三批 PPP 示范项目公布 配售电改革核心文件落地》2016-10-17

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

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

上周环保观点：上周环保板块上涨 3.52%。主要动态：第三批 PPP 示范项目公布，环保相关项目个数、金额抢眼；财政部发布《关于在公共服务领域深入推进政府和社会资本合作工作的通知》。下周观点：我们认为 PPP 行情有望持续，我们继续通过 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）、博世科，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



车奎（分析师）
 010-59312829
 chexi@gtjas.com
 S0880515020003

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 2.29%。主要动态：：配售电改革核心文件落地；发改委同意浙江省开展售电侧改革试点。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国投电力、中能股份、京能电力等；

环保：10 月 13 日，财政部正式公布第三批 PPP 示范项目名单，516 个项目总投资额 1.17 万亿元。按照一级项目分类，市政工程、交通运输、生态建设和环境保护个数名列前三，分别为 223（43%）、62（12%）、46（9%）。总共 1.17 万亿投资中，交通运输、市政工程、城镇综合开发名列前三，投资额分别为 5066 亿（43%）、3206 亿（27%）、1120 亿（10%）。环保相关项目个数 159 个，占比 31%；总投资额 1016 亿元，占比 13%。与前两批示范项目相比，环境综合治理（总投资额 711 亿元，在环保项目中占比第一）、海绵城市（总投资额 209 亿元名列环保第二）成为新宠；污水、垃圾处理持续受益；

电力等公用事业：10 月 8 日，国家发改委、能源局联合发布《售电公司准入与退出管理办法》和《有序放开配电网业务管理办法》。《售电公司准入与退出管理办法》规定了售电公司准入条件、准入程序、退出方式等重点内容。随着售电侧竞争逐步加剧，届时行业将面临优胜劣汰。该《办法》为售电企业的进入与退出提供了明确指导，有利于规范行业竞争秩序，增强售电市场的活力。《有序放开配电网业务管理办法》明确鼓励社会资本参与，PPP 模式有望得到推广。具有园区资源的电力企业以及具备异地市场开拓能力的地方小电网公司有望成为售电市场弄潮儿。园区型区域电网除了赚取购售电差价外，还可以根据园区企业需求提供能效管理、节能等增值服务。地方小电网有望凭借配电管理、运营经验实现跨区域扩张。

行业日报/周报/双周报/月报：纺织服装业《持续推荐贵人鸟与 IP 消费品、定增主题》2016-10-17

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：建议增持南极电商/贵人鸟/柏堡龙/华斯股份/棒杰股份。持续推荐贵人鸟，公司定增获批在即，获得 AND1 授权，员工持股计划到期具有一定安全边际，预计在体育服务领域落地有望超市场预期。1）IP 消费品公司：与内容相比，IP 消费品有更广的变现空间。多喜爱分三步转型 IP 转型企业、南极电商签约 PONY 正式涉足 IP 运营、预计 IP 消费品有望成为独立主题板块，推荐南极电商/多喜爱/星期六/美盛文化。2）定向增发驱动组合：建议增持贵人鸟/柏堡龙/华斯股份。3）小市值及转型公司：小市值公司市值处于底部，推荐棒杰股份/上海三毛/兴业科技。

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。

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

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

棒杰股份：业绩符合预期，主业显现触底回升迹象，公司加快转型新兴产业寻找增长点，是纺服行业转型较为领先的标的。

本周我们撰写了贵人鸟更新报告《丰富后端品牌矩阵，预计加快体育服务布局》。

本周组合：南极电商/贵人鸟/柏堡龙/华斯股份/棒杰股份。

IP 消费品主题：南极电商/多喜爱/星期六/美盛文化；

定向增发驱动组合：贵人鸟/柏堡龙/华斯股份；

小市值反弹组合：棒杰股份/上海三毛/兴业科技。

行业专题研究：房地产《苍莽大地，沉浮各异》2016-10-17

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

西北地区将迎来“一带一路”的战略发展新机遇，丝绸之路经济带节点城市发展潜力较大。“一带一路”战略的实施，将使西北地区从内陆腹地转为对外开放的前沿地带，除了加强与沿线国家的互联互通之外，更重要的是获得了更多的国家优惠政策，吸引了包括我国东南沿海省份及其他富裕国家、地区的投资，从而推动本地的经济发展，提高民众收入。区域整体的经济总量较低，整体的发展空间很大。

郑州人口流入大市，经济处于高速增长时期，房价具备长久需求支撑，看好中长期的房地产市场。尽管有限购政策出台，但在郑州市土地供应持续收紧，库存去化周期持续下行的情形下，短期仍有一定的上行压力。郑州的经济总量在西北地区处于领先地位，而人口总量和人口密度均位于全国省会前列。随着公路港、铁路港、航空港“三位一体”的建设，郑州区域经济中心的地位将进一步强化。另外虽然国庆期间限购政策出台，但预计影响有限，在土地供应收紧和库存去化周期持续下降的情形下，短期房价仍有上行压力。

西安仍为西部重镇，拥有者优秀的地理位置和丰富的教育资源，在区域人口吸引力



逐渐增强的情形下，房地产长期有较强的支撑。但由于土地供应较为宽松价值库存仍处于高位，短期上涨动力不足。西安的经济优势和人口优势在西北区域较为显著，而西安集聚众多高校及科研院所，吸引众多年轻高素质人才流入，西安也是全国性的交通枢纽城市，因此中长期支撑较强；由于整体供应较为宽松，加之目前库存压力仍然较大，预计楼市难以在短期回暖。

太原总体的经济总量较低，人口规模相对较小、密度较低，而教育资源与交通资源优势并不明显，中长期楼市的支撑较郑州、西安为弱，短期土地成交虽有一定溢价，但库存仍然处于高位，预计楼市将维持平稳发展态势。太原经济体量远低于郑州和西安。城镇化率较高，但人口规模有限，与兰州、乌鲁木齐相近，人口密度也低于西安和郑州。太原库存量仍处于较高水平，去化周期持续下行，预计楼市仍将维持平稳发展的态势。

预计兰州、西宁、银川、乌鲁木齐四市房地产市场短期难有较大的起色。受制于地理位置，兰州、西宁、银川、乌鲁木齐四市经济体量有限，人口吸引力相对较弱，库存处于高位，仍然处于艰苦的去库存之路，预计这几个城市短期内楼市难以有大的起色。

从经济、人口、区域角度分析，就西北区域而言，郑州房地产市场最具前景，推荐提前布局在郑州的房地产开发商，港股受益：建业地产

行业日报/周报/双周报/月报：有色金属《短期供给波动，电解铝成本中枢上行》2016-10-16

刘华峰（分析师）

0755-23976751

liuhuafeng@gtjas.com

S0880515060003

徐明德（研究助理）

021-38676053

xumingde@gtjas.com

s0880115080222

基本金属：电解铝成本中枢有望上行。基本金属价格小幅回调，铜/铝/锌现货价格下跌 0.6%/0.7%/1.4%，国内显性库存大幅下行，判断系运力短缺所致。比较长江现货、上期所现货和期货价格，我们认为金属价格上行系地产投资复苏和基建拉动国内短期现货需求所致，地产投资降温后需要重新评估短期价格波动因素。关注铝锭期货贴水收窄，8 月电解铝复产和供需重回过剩造成市场对铝价格悲观预期，而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：开始为 12 月加息做准备，关注买点。九月议息会议后联储年内加息一致预期加速确认。本周全球黄金空头持仓增加 12%，多头持仓减少 12%，多空比仍处于高位，显示市场黄金价格回落底部仍未确认，货币宽松对黄金价格的边际影响继续消退，2017 年加息路径判断重新成为博弈重点。考虑到人民币汇率波动和避险需求，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）看好小金属三剑客：继续关注钛、镁、锑。我们判断钛、镁受需求复苏影响，锑受环保监管影响，价格有望持续上行。受益标的：云海金属、湖南黄金。2）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。3）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。4）



新能源车板块迎来年末抢装行情。9月中汽协口径新能源汽车生产4.3万辆，销售4.4万辆，同比分别增长25.7%和43.8%符合预期，年末新能源汽车抢装有望快速拉动原材料需求，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。

重点数据：美联储会议纪要仍存分歧，但是通胀数据表现良好。美元指数本周创出7个月内新高，市场对于美联储12月加息逐步形成一致预期。欧洲Aurubis周五表示，2017年铜加工费较LME升水86美元较2016年下降6.5%，九月中国铜精矿TC 104美元/千吨，同比下行9.5%。下周美国CPI、中国固定资产投资增速，欧洲央行利率决议。

行业日报/周报/双周报/月报：建筑工程业《PPP红利将持续释放，央企改革再上风口》2016-10-16

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/苏交科/宏润建设/腾达建设/葛洲坝/杭萧钢构。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)/苏交科(外延式扩张频繁+受益环保PPP)/宏润建设(轨交第1股+定增12亿加码PPP+拟超12亿布局教育)/腾达建设(小市值+高增长+转型可期+轨交+PPP)/葛洲坝(央企改革+环保转型)/杭萧钢构(装配式建筑龙头)。PPP推荐①景气行业：一园林文科园林/云投生态/棕榈股份/美尚生态；二轨交隧道股份；三其他行业富煌钢构/神州长城/国海股份/粤水电。②平台模式：龙元建设。③国企：中国中冶/中国建筑/上海建工/山东路桥/中国交建等。

PPP催化剂密集出台，红利兑现释放疑虑。1) PPP落地加速：财政部公布第三批PPP示范项目清单，第三批共516个项目计划总投资金额11708亿元；2) 财政部发改委连发重磅文件刺激PPP落地，强制污水处理等领域采用PPP模式显示政府推进PPP坚定决心，促进公平竞争、建立地方政府偿债计划将大幅提升民间资本积极性；3) 宏观看：经济仍以维稳为主，地产销量投资越下行，PPP基建越需要上行对冲，货币政策受制财政政策将更积极；4) 中观看—PPP存在的问题和分歧都是未来利好刺激政策的着力点，未来仍有财政税收优惠、立法等利好政策持续催化；5) 第三批示范项目将自下而上催化更大金额更高频率的订单落地公告，12万亿储备项目明年继续加速落地增加订单可持续性，PPP板块未来至少5个季度业绩增速环比加速向上，业绩仍有上调空间和增强上调概率的确定性；6) 三季度披露在即，PPP红利兑现将释放市场疑虑。

央企改革再上风口，窗口临近有望聚集市场人气。1) 10月9日，国资委党委在“贯彻落实习近平总书记关于国企国资改革发展重要指示”学习研讨会上提出，大力调整布局结构，“清理退出一批、重组整合一批、巩固发展一批”；2) 据中国证券报报道，“年内央企户数有望整合到百家之内，混改试点及员工持股试点也有望年内启动”；3) 中国联通列入混改第一批试点周涨幅达25%，央企改革正聚集市场人气，受益建筑央企：葛洲坝(股权激励)、中国中冶(央企重组)、中国建筑(央企信批试点)、中国交建(国有资本投资公司试点)、中国铁建、中国中铁。



三季度前瞻，PPP 业绩高增兑现在即。三季度披露在即（未来两周），美晨科技、铁汉生态均已发布业绩快报，美晨科技三季度业绩同比增 1.28-1.57 倍，铁汉生态同比增 55%-75%，我们预计，绝大多数 PPP 核心标的如龙元建设等业绩将兑现市场预期甚至超预期（如葛洲坝）。

风险提示：业绩增长不及预期、PPP 落地不及预期等

行业日报/周报/双周报/月报：投资银行业与经纪业《继续推荐低估值及 AMC 主题》2016-10-16

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

我们继续维持前期观点，在行业严控风险的政策导向尚无显著转向的前提下，非银板块的股价驱动力更多靠增量资金的入市逻辑。从跟踪的高频数据来看，受到国庆节的影响，保证金规模节前降低至 1.2 万亿，散户的资金出现一定程度的流出迹象；但预计随着国庆节的结束，以及前期悲观情绪的释放，特别是越靠近年底绝对收益机构业绩考核的压力，未来资金面有望出现边际改善。因此，在这个时点我们继续推荐一些低估值的非银板块个股，如兴业证券、中信证券、宝硕股份；同时，目前债转股意见前期发布，预计后续仍有不断的配套文件颁布，我们推荐东兴证券（东方资管旗下子公司）、东吴证券（参股 20% 的苏州 AMC）等相关受益个股。

行业基本面方面，本周公布券商板块 9 月业绩情况，单月母公司收入环比-3%，母公司利润环比-5%，整体基本符合预期。由于自营结构和投行业绩确认差异，各券商之间业绩相差较大，其中东方证券（+819%）、光大证券（+42%）、中信证券（+32%）、国海证券（+31%）等净利润增速较高，国元证券（-67%）、招商证券（-55%）、东兴证券（-52%）、太平洋（-50%）出现显著业绩下滑。

综上所述，我们推荐投资者重点关注以下个股：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。

公司深度研究：泸州老窖（000568）《详解泸州老窖品牌专营模式》2016-10-17

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：39.98 元

上次目标价：39.98 元

现价：31.36 元

总市值：43975 百万

闫伟（分析师）

021-38674873

投资建议：维持增持。维持 2016-17 年 EPS 预测 1.26、1.62 元。参考可比公司给予 2017 年 25 倍 PE，维持目标价 39.98 元。维持增持。

模式本质：分品牌管理、追求终端直控的洋河模式。老窖之前的柒泉模式在行业调整期产生严重代理问题，大单品不突出、终端管控力差的弊端无限放大，经销商流失严重，由此新管理层上任后力推品牌专营模式，按品牌划分为 3 个专营公司（1573、窖龄、特曲），各地由子公司管控当地市场，同时大幅增加销售人员、追求终端直控，增加经销商周转水平、与渠道协作共赢，有利于精细化运作各单品、逐个理顺，



yanwei@gtjas.com

S0880515080002

胡春霞 (分析师)

021-38676186

huchunxia@gtjas.com

S0880511010015

在当前的白酒收缩性市场是必备之举。当前老窖对各专营公司仍具有完全控制力。

落地模式：因地制宜，三种模式并存。品牌专营模式属协销模式，3 种管控方法并存（厂家直销、经销商管控、1+1 模式），具体落地模式因地制宜，目前各地品牌专营模式架构设计已基本完成。产品的发货路径为销售公司—品牌专营公司—经销商（或团购商、或终端），具体的管控职能落在品牌专营公司在各地的子公司。

实施效果：经销商周转大幅提升，中高档酒高速增长，西南区域已恢复到历史高点。当前 1573 经销商周转 1 年 7 次，中档特曲、窖龄酒经销商周转 1 年 4 次，行业内领先，H1 中高档酒快速增长（1573 收入增 195%，中档酒增 18%）；西南地区收入 18 亿，基本恢复到历史高点，分品牌运作渠道调整卓有成效，未来调整效果将加速显现。

核心风险：高端白酒价格下行风险；行业竞争加剧风险。

公司首次覆盖：江粉磁材（002600）《转型手机产业链，高景气助力业绩爆发》2016-10-17

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：15.00 元

上次目标价：首次

现价：9.86 元

总市值：11607 百万

刘易 (分析师)

021-38674878

liuyi014913@gtjas.com

S0880515080001

张阳 (研究助理)

021-38674754

zhangyang015776@gtjas.com

s0880115080132

王聪 (研究助理)

021-38676820

wangcong@gtjas.com

S0880115010033

首次覆盖，给予“增持”评级。公司是国内磁性材料老牌企业，过去两年连续收购触控显示模组厂商帝晶光电、精密结构件厂商东方亮彩实现了业务转型，受益于下游客户的爆发，我们预计公司业绩有望大幅超承诺完成。我们预测公司 2016-2018 年 EPS 为 0.26、0.50、0.61 元，参考可比公司估值水平，给予公司目标价 15 元，对应 2017 年 30 倍 PE。

东方亮彩结构件景气度极高，业绩有望大超预期。1) 尽管塑料机壳逐步被淘汰，但是塑胶结构件在手机中仍必不可少，包括前壳、中框等仍大量使用塑胶结构件；2) 核心客户增长迅速：OPPO 是公司最核心客户，业务占比超过 50%，2016 年 OPPO 销量有望翻倍，达到 1 亿台，直接带动东方亮彩塑胶件需求暴增，公司产能大幅扩充仍无法满足需求；3) 金属产能放量在即，公司 2016 年起 CNC 产能快速上量，2017 年有望大幅贡献业绩。

帝晶光电是国内一线触控模组厂商，全贴合产能释放业绩高成长可期。1) 公司 LCM 及全贴合产品出货量位居行业前列，加之今年模组涨价，公司绑定上游群创、瀚彩、BOE 等厂商深度受益；2) 公司加码全贴合产能，2Q15 出货已经超过 2KK/月，后续将持续加码产能，大幅贡献业绩；

催化剂：核心客户增速超预期；持续外延布局。

风险提示：行业竞争加速导致的毛利和市占率下滑风险

公司更新：天康生物（002100）《增发完善产业链，大股东、



管理层均认购》2016-10-16

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: 9.54 元

总市值: 9191 百万

王乾 (分析师)

021-38676675

wangqian@gtjas.com

S0880515020001

钱浩 (研究助理)

021-38674925

qianhao@gtjas.com

s0880115080191

谢芝优 (研究助理)

021-38674763

xiezhiyou@gtjas.com

S0880116040005

维持“增持”评级。公司生猪全产业链布局趋于完善,养殖、疫苗双轮驱动成长,积极推进“健康养殖的服务商、安全食品的供应商”战略。不考虑增发影响,预计2016-18年EPS分别为0.41/0.53/0.7元(均维持不变);若考虑增发影响,预计2016-18年分别为0.35/0.45/0.75元。维持目标价12.53元,“增持”评级。

增发完善全产业链布局,大股东、管理层均参与认购。公司拟非公开发行不超过1.62亿股,募集资金总额不超过13.81亿元,发行价格不低于8.54元/股,募集资金将分别用于北区制药园二期工程(3.54亿)、生猪养殖产业化项目(9.67亿)、云平台+物联网项目(0.6亿)。其中,公司大股东兵团国资公司与天邦投资(由公司管理层出资成立)承诺将分别认购约4.07亿元(占比29.47%)和1亿元,对应锁定期3年,其他投资者认购后的锁定期为1年。

以新疆、河南为核心区域,积极扩张生猪养殖产能。公司拟在新疆、河南两地分别建设生猪养殖产能,投资总额9.77亿,其中拟投入募集资金9.67亿。项目建成后,合计可年产纯种猪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。

推进园区二期项目建设,突破疫苗产能瓶颈。公司拟投入3.54亿元建设高新区北区制药工业园二期项目,项目包括灭活疫苗车间、冷藏库等配套工程,规划年产能达到9.93亿毫升。项目建设期2年,建成后预计可实现营业收入5.63亿元,净利润1.38亿元。

风险提示:猪价波动风险、食品安全、研发不达预期的风险

伐谋-中小盘新三板周报:《转板制度的推出任重而道远》

2016-10-17

熊昕 (分析师)

021-38676715

xiongxin009291@gtjas.com

S0880512110002

孙金钜 (分析师)

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

新三板转板制度的推出任重而道远。国务院于10月10日发布的《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》明确提出从推进转板试点到研究转板的相关制度。市场观点认为新三板转板机制有望正式推出,我们认为转板通道的打开任重而道远。目前IPO排队企业数量仍然庞大,在目前审核制的环境下,若推出转板制度将与之冲突,导致大批拟IPO企业到新三板挂牌,因此我们认为新三板和A股之间的转板机制将在A股的注册制推出并完善之后才有可能实现。

指数回暖后遇回调,观望后续政策的落地。上周新三板成指环比下降0.4%,做市指数环比下降0.75%;一周总成交额约43亿元,成交金额前三的挂牌公司为华图教育、百合网和枫华种业;换手率前三的挂牌公司为创谐信息、枫华种业和一铭软件。从9月份至今,新三板的整体交投仍处于弱市状态,前期的回暖迹象也随着做市指数的再次向下变得更加遥不可期。当前环境下利好政策不断,但缺乏实质的落



地，我们预计新三板短期仍将处于低位整理的态势，观望后续政策的推出和落地。

做市转协议频现，券商退出企业报价。近期券商退出挂牌公司做市报价频现。协议转做市的企业数量不断创新低，而做市转协议的公司则越来越多。多数转协议的挂牌公司为准备 IPO 或者被上市公司收购的挂牌企业，为了解决股权不稳定性而告别做市，也有一些做市商退出企业是由于企业出现业绩变脸。做市商退出企业报价的现象说明了市场正在回归理性，向差异化、精细化服务。在市场行情持续低迷、做市商覆盖范围有限的情况下，券商做市将更加市场化。

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。

伐谋-中小盘周报：《三季报来临，布局业绩超预期和年报高送转》2016-10-16

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

夏玮祥（研究助理）

021-38675864

xiaweixiang@gtjas.com

S0880115080220

马丁（研究助理）

021-38676779

mading@gtjas.com

S0880116010056

投资观点：本周国务院发布《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，标志着银行债转股方案基本成型，债转股具体实施方式确定为“先售后转”。债转股的启动成为本周市场最大的焦点，在利好消息推动下债转股概念股如海德股份等表现强势。具体市场，本周上证指数上涨 1.97%，国庆归来五连阳；创业板指上涨 2.06%。随着三季报披露高峰的到来，业绩超预期和年报高送转（重点可关注 2014 年上市的次新股）个股投资机会值得重视，中小盘重点推荐个股包括长江润发、开元仪器、光一科技、中衡设计等。

本周关注：自然界的微型引擎——微生物。美国国家微生物组计划（National Microbiome Initiative, NMI）旨在推动不同生态系统中微生物研究的整合与协作。这是白宫继癌症治疗、脑计划、和精准医疗后启动的最新生命科学研究。我们认为，微生物计划将对人类健康、气候环境变化、生态经济等诸多领域有着重要影响，参考精准医疗和脑计划在证券市场反馈，微生物计划也有望引导新的投资热点。近年来，基因测序、成像和计算机工具的发展促使微生物研究受到重视。NMI 项目白皮书明确提出三项重要的工具，分别是：微生物大分子和代谢物的测序识别，生物信息手段的标准化，和高分辨率成像。如果 NMI 进展顺利，有望突破的技术包括人造微生物、微生物电化学技术、微生物功能器件、以及微生物与宿主的交互。围绕微生物组计划，我们认为应当关注人类疾病预防治疗相关的产业。NMI 提出了很多富有创见的研究方向，包括环境、能源、甚至是电子元器件领域。但是，目前相对成熟的产品依然集中在微生物药物开发，即测试人体的微生物状态，并加以调节，以达到最佳的健康平衡态。在海外上市的相关企业包括：OptBiotix（生产的药物可以调节人体内微生物状态，进而预防糖尿病等慢性疾病）；OpGen（通过分子诊断和生物信息科技解决抗生素免疫后的感染问题）；和 Seres Therapeutics（监测人体中特定微生物菌群的核心变化，之后设计治疗方案使患者恢复健康）。

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

长江润发（002435）、开元仪器（300338）。

量化周报：《市场中期仍不容乐观》2016-10-16

刘富兵（分析师）

021-38676673

liufubing008481@gtjas.com

S0880511010017

李辰（分析师）

021-38677309

lichen@gtjas.com

S0880516050003

择时方面：大盘均线强弱指数本周五数值为 190，再度逼近年内高位，警惕市场调整风险。大盘活力指数上周五数值为 63%，较上周略有上升，但仍处于中间状态。本周知情交易者活跃度向零轴回升，截至 10 月 14 日，知情交易者活跃度回升明显，但还未发出做多信号。目前部分知情交易者或有所动摇，但模型还未明确看多，建议耐心等待。

风格与行业配置方面：上期相似匹配模型周度跑输沪深 300 1.34%，本周推荐农林牧渔 29%、计算机 25%、餐饮旅游 19%、综合 14%、国防军工 11%、轻工制造 2%。

选股方面：截止 2016 年 10 月 14 日，10 月风格中性多因子选股组合沪深 300 跑赢基准 0.34%，月中最大回撤 0.07%。中证 500 多头跑赢基准 1.20%，月中暂无回撤。截至 10 月 14 日，10 月多因子组合沪深 300 多头跑赢基准 0.98%，空头跑赢基准 3.26%，多空超额收益-2.28%，中证 500 多头跑赢基准 2.13%，空头跑输基准 3.27%，多空超额收益-1.14%。截至 10 月 14 日，10 月多因子行业中性沪深 300 多空组合收益-0.77%，中证 500 多空组合收益 0.16%。

程序化交易 R-breaker 模型：模型上周共交易 5 笔，亏损 1.07%。2012 年以来，模型累计收益率 81.97%，盈利交易比例 50.2%，平均盈亏比 1.27，最大回撤收益率 12.3%。

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：2016.10.16）

主题窗口期

左手地产调控，右手政策对冲。节后首周，虽然地产调控配套措施仍在落实，但中央进行对冲的稳增长和促改革措施开始层出不穷。第一、10月10日，国务院正式公布《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及《关于市场化银行债权转股的指导意见》。我们在《策略快评：转股，枯木“债”生》中指出，债转股方案的落地为企业减负提供了具体的思路与途径，有助于化解企业的债务风险，并将催化周期龙头+AMC+银行的“一体两翼”组合。第二、10月11日，中央深改组审议通过《关于全面放开养老服务市场提升养老服务质量的若干意见》，引导社会资本进入养老服务业，同时，10月14日国务院常务会议要求扩大消费，促进服务业发展。第三、发改委发文促进民间投资，地方政府偿还拖欠款计划。综合来看，对冲政策正逐步发力。

回顾历史，地产调控后，哪些板块可能接力？我们重点回顾了2010-2011、2013-2014年两轮地产调控后的市场表现：第一，2010-2011年，地产调控后存量资金主攻食品、医药等消费板块。2010年11月，调控政策密集出台迅速调低了投资者对地产产业链的盈利预期，并逐步配置以食品饮料、医药生物为代表的消费性防御板块。第二，2013-2014年，调控后军工与TMT全面开花，地产调控顶峰后，TMT和军工板块表现较好。从历史两轮经验看，地产调控后，场内存量资金的腾挪对业绩稳定增长消费品和成长性板块相对有利。

主题窗口期。短期地产调控后，政府对冲政策逐步发力，市场风险偏好阶段性趋稳中，利好热点主题炒作。中期角度看，“非牛非熊”的震荡格局仍将延续，房地产资金能否进入股市，我们认为核心仍在于能否带来长债利率、银行理财等广谱利率的有效下行。往后看，未来仍需关注局部因素的扰动：第一、海外不太平，资产高波动，如11月美国大选、12月美联储加息等。第二，短期人民币贬值压力持续发酵，关注汇率超预期贬值可能。第三，地产调控后，重点观察政策是否进一步升级、以及局部城市房价是否出现超预期下行。

聚焦基建补短板、电改、人工智能主题。以史为鉴，调控阶段性顶峰后，场内存量资金更偏好向消费品和成长性板块腾挪，优质资产重估和盈利确定回升的方向仍可继续布局，医药（国药一致）、高速公路（粤高速A）、精细化工（阳谷华泰）。此外，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，重点推荐三



条主线：第一、财政发力和基建补短板双轮驱动的 PPP+主题（宏润建设）和地下管廊（龙泉股份）。第二，电改（北京科锐）。第三、人工智能（千方科技）。此外，继续关注国企改革（翠微股份/外运发展）。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.09.17-2016.10.17）

（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
000910	大亚科技	鲍雁辛, 黄涛, 穆方舟	20.89	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	45.56	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	14.02	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	26.04	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	25.88	0.62	0.86	增持	33.79			增持	39.52
002271	东方雨虹	鲍雁辛, 黄涛	23.19	1.13	1.41	增持	28.20	1.13	1.41	增持	35.25
300271	华宇软件	符健, 王维东, 陈宝健	21.22	0.31		增持	11.12	0.47	0.63	增持	28.00
600487	亨通光电	宋嘉吉, 王胜, 朱威宇, 任鹤义	21.38	1.05	1.28	增持	25.60	1.18	2.09	增持	28.00
002373	千方科技	符健, 缪欣君	16.77	0.33	0.40	增持	22.00	0.35	0.45	增持	24.00
600195	中牧股份	王乾, 谢芝优, 钱浩	22.45	0.69	0.81	增持	25.92	0.69	0.81	增持	28.35
300394	天孚通信	王胜, 宋嘉吉, 朱威宇, 任鹤义	39.64	0.75	1.02	增持	46.90	0.76	1.11	增持	51.00
002375	亚厦股份	韩其成, 黄俊伟, 陈笑	11.90	0.41	0.45	增持	15.04	0.41	0.45	增持	16.60
600201	生物股份	王乾, 谢芝优, 钱浩	31.18	1.12	1.44	增持	40.28	1.12	1.44	增持	43.12
002281	光迅科技	王胜, 宋嘉吉, 朱威宇, 任鹤义	85.88	1.57	2.38	增持	81.00	1.58	2.61	增持	105.00
002631	德尔未来	穆方舟, 吴晓飞	24.74	0.50	0.58	增持	30.48	0.50	0.58	增持	36.00
300140	启源装备	王威, 王锐	18.90	0.05	0.06	增持	19.80	0.05	0.06	增持	26.40

2016年10月17日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

车玺											
调低											
代码	公司 名称	研究员	现价	调整前				调整后			
				16EPS	17EPS	评级	目标价	16EPS	17EPS	评级	目标价
002544	杰赛科技	张润毅, 李卓轩, 方睿	30.70	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?	18.54	0.18	0.25	增持	23.30			增持	23.23



全球金融市场统计信息

海外市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
道琼斯	18329.04	0.49	0.41	5.19
标普 500	2163.66	0.46	0.11	5.86
纳斯达克	5328.67	0.69	0.52	6.42
日经 225	16860.09	-0.23	2.49	-11.42
香港恒生	23851.82	-0.42	2.38	8.84
香港国企	9923.82	-0.23	3.57	2.73
英国 FTSE100	7097.50	0.75	1.63	13.70
法国 CAC40	4497.26	1.06	0.98	-3.01
德国 DAX30	10624.08	1.27	1.08	-1.11

海外新兴市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
巴西圣保罗	61668.33	0.92	3.71	42.26
印度孟买	28082.34	0.08	-0.57	7.52
俄罗斯 RTS	1017.88	1.58	1.31	34.46
台湾加权	9265.81	-0.20	1.08	11.13
韩国 KOSPI100	2056.82	0.15	0.65	4.87

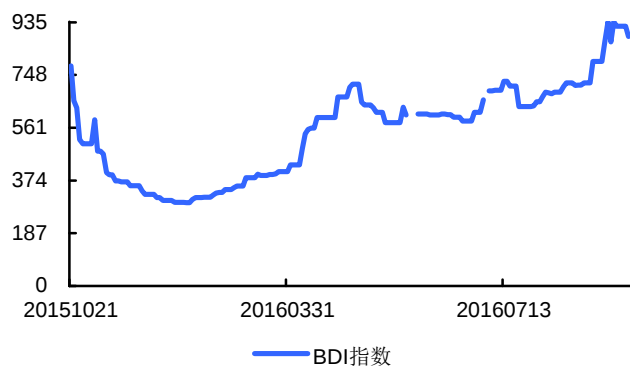
国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3048.14	1.45	2.27	-13.87
深证成指	10741.69	1.65	3.36	-15.19
沪深 300	3293.87	1.25	2.29	-11.72
中小板	11807.74	1.74	3.28	-12.49
创业板	2208.47	2.72	4.03	-18.63
上证国债	159.93	0.13	0.20	3.48
上证基金	5721.08	0.64	1.12	-3.11

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

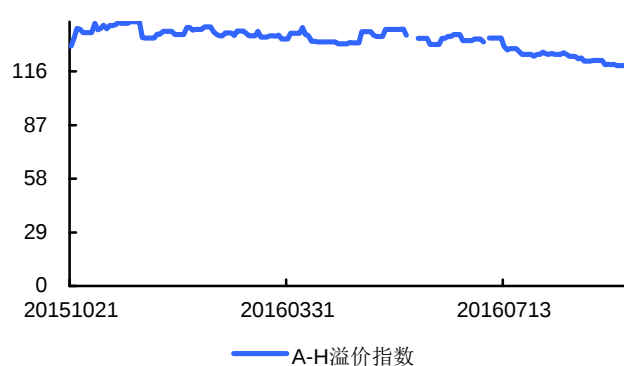
货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	96.90	0.28	1.26	-1.75
美元/人民币	6.71	-0.53	-0.53	-3.19
人民币 NDF (一年)	6.88	0.08	-0.60	-1.22
欧元/美元	1.11	-0.01	-0.59	2.54
美元/日元	103.66	-0.05	-0.73	15.98
银行间 R007	2.45	6.52	-3.92	2.08
美国 10 年期 国债利率	1.72	0.00	5.92	-24.29

数据来源: Bloomberg

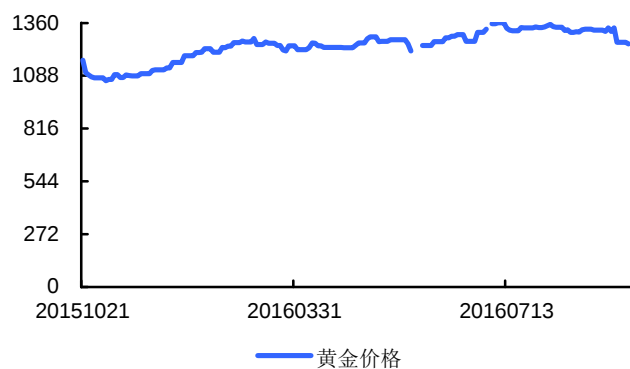
BDI 指数



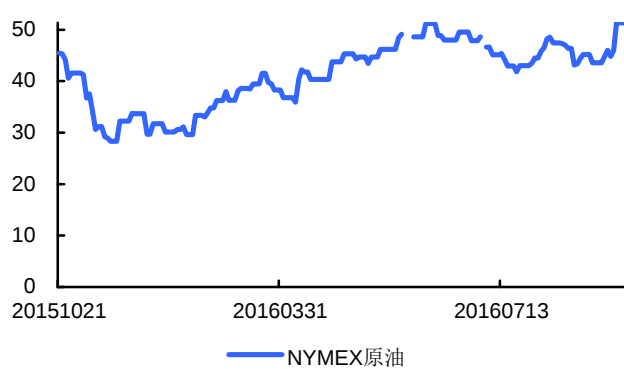
A-H 溢价指数



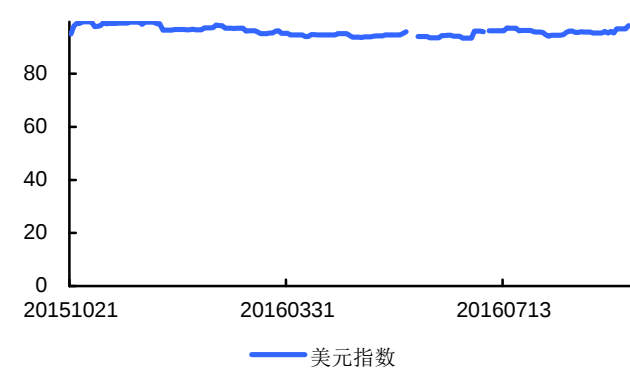
黄金价格



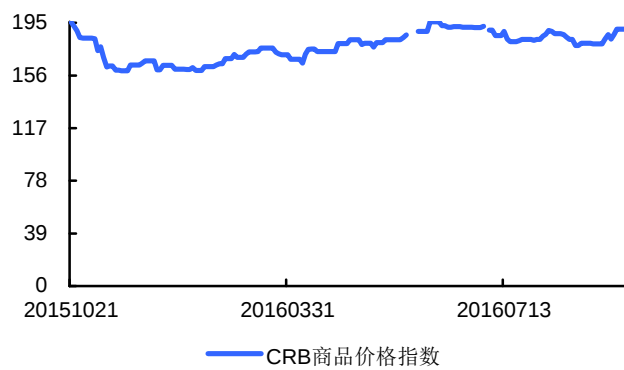
NYMEX 原油



美元指数



CRB 商品价格指数



本月国内重要经济信息披露

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

数据来源: Wind、国泰君安证券研究

本周海外市场重要经济信息披露

本周国际主要宏观经济数据						
国家(地区)	公布日期	项目	市场预期	实际公布	与预期比较	上期
美国	10/17	10月10月纽约州制造业调查指数	1	--	-1.00	--
	10/17	9月9月工业产值(月环比)	0.20	--	-0.20	--
	10/17	9月9月设备使用率	75.60	--	-75.60	--
	10/17	9月9月制造业(SIC)产值	--	--	0.00	--
	10/18	9月9月CPI 同比	1.50	--	-1.50	--
	10/18	9月9月CPI 月环比	0.30	--	-0.30	--
	10/18	9月9月CPI(除食品和能源)同比	2.30	--	-2.30	--
	10/18	9月9月CPI(除食品与能源)月环比	0.20	--	-0.20	--
	10/18	9月9月CPI核心指数 经季调	--	--	0.00	--
	10/18	9月9月CPI指数(未经季调)	--	--	0.00	--
	10/18	9月9月实际平均每周同比盈利	--	--	0.00	--
	10/18	10月10月NAHB住宅市场指数	63	--	-63.00	--
	10/19	8月8月长期净TIC流量	--	--	0.00	--
	10/19	8月8月净TIC流量总计	--	--	0.00	--
	10/19	10月14日10月14日MBA抵押贷款申请指数	--	--	0.00	--



	10/19	9月9月建设许可月环比	0.90	--	-0.90	0.70
	10/19	9月9月建筑许可	1163k	--	-1,163.00	1152k
	10/19	9月9月新宅开工月环比	2.50	--	-2.50	--
	10/19	9月9月新宅开工指数	1170k	--	-1,170.00	--
	10/20	U.S. Federal Reserve Releases Beige Book			--	
	10/20	10月10月费城联储企业前景	6	--	-6.00	--
	10/20	10月15日10月15日首次失业人数	--	--	0.00	--
	10/20	10月8日10月8日持续领取失业救济人数	--	--	0.00	--
	10/20	10月10月彭博经济预期	--	--	0.00	--
	10/20	10月16日10月16日彭博消费者舒适度	--	--	0.00	--
	10/20	9月9月旧宅销售 月环比	0.20	--	-0.20	--
	10/20	9月9月领先指数	0.20	--	-0.20	--
	10/20	9月9月现房销售	5.34m	--	-5.34	--
欧元区	10/17	索马里9月索马里9月失业率	--	--	0.00	--
	10/17	伊朗8月伊朗8月贸易余额	--	--	0.00	--
	10/17	伊朗8月伊朗8月物业价格(同比)	--	--	0.00	--
	10/17	伊朗8月伊朗8月物业价格(月环比)	--	--	0.00	--
	10/17	欧元区欧元区彭博10月欧元区调查			--	
	10/17	德国德国彭博10月德国调查			--	
	10/17	法国法国彭博10月法国调查			--	
	10/17	意大利意大利彭博10月意大利调查			--	
	10/17	圣保罗圣保罗彭博10月西班牙调查			--	
	10/17	希腊希腊彭博10月希腊调查			--	
	10/17	彭博10月塞浦路斯调查			--	
	10/17	萨摩亚9月萨摩亚9月CPI 同比	--	--	0.00	--
	10/17	萨摩亚9月萨摩亚9月CPI 月环比	--	--	0.00	--
	10/17	索马里9月索马里9月欧盟调和CPI 同比	--	--	0.00	--
	10/17	索马里9月索马里9月欧盟调和CPI 月环比	--	--	0.00	--
	10/17	意大利8月意大利8月贸易余额-欧盟	--	--	0.00	--
	10/17	意大利8月意大利8月贸易余额总计	--	--	0.00	--
	10/17	萨尔瓦多8月萨尔瓦多8月实际月平均工资同比	--	--	0.00	--
	10/17	欧元区9月欧元区9月CPI 同比	--	--	0.00	0.20
	10/17	欧元区9月欧元区9月CPI 月环比	--	--	0.00	--
	10/17	欧元区9月欧元区9月核心CPI 同比	--	--	0.00	--
	10/18	欧元区欧元区ECB Bank Lending Survey			--	
	10/18	萨尔瓦多8月萨尔瓦多8月失业率	--	--	0.00	--
	10/18	葡萄牙9月葡萄牙9月PPI 同比	--	--	0.00	--
	10/18	葡萄牙9月葡萄牙9月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
	10/19	欧元区8月欧元区8月建设产值月环比	--	--	0.00	--
	10/19	欧元区8月欧元区8月建筑产值同比	--	--	0.00	--
	10/19	比利时10月比利时10月消费者信心指数	--	--	0.00	--
	10/20	葡萄牙8月葡萄牙8月经常项目余额	--	--	0.00	--



	10/20	伊朗 9 月伊朗 9 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
	10/20	伊朗 9 月伊朗 9 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
	10/20	尼日尔 10 月尼日尔 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
	10/20	尼日尔 8 月尼日尔 8 月消费支出同比	--	--	0.00	--
	10/20	西班牙 9 月西班牙 9 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
	10/20	西班牙 9 月西班牙 9 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
	10/20	尼日尔 9 月尼日尔 9 月失业率	--	--	0.00	--
	10/20	德国 9 月德国 9 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
	10/20	德国 9 月德国 9 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
	10/20	欧元区 8 月欧元区 8 月经常账户（未经季调）	--	--	0.00	31.5b
	10/20	欧元区 8 月欧元区 8 月欧洲央行经常项目经季调	--	--	0.00	21.0b
	10/20	圣保罗 8 月圣保罗 8 月贸易余额	--	--	0.00	--
	10/20	萨尔瓦多 9 月萨尔瓦多 9 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
	10/20	萨尔瓦多 9 月萨尔瓦多 9 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
	10/20	意大利 8 月意大利 8 月经常项目余额	--	--	0.00	--
	10/20	欧元区 10 月 20 日欧元区 10 月 20 日 ECB Marginal Lending Facility	--	--	0.00	--
	10/20	欧元区 10 月 20 日欧元区 10 月 20 日欧洲央行存款机制利率	--	--	0.00	--
	10/20	欧元区 10 月 20 日欧元区 10 月 20 日欧洲央行主要再融资利率	--	--	0.00	--
	10/20	欧元区 10 月欧元区 10 月 ECB Asset Purchase Target	--	--	0.00	--
	10/21	希腊 8 月希腊 8 月经常项目余额	--	--	0.00	--
	10/21	尼日尔 9 月尼日尔 9 月房价指数 同比	--	--	0.00	--
	10/21	尼日尔 9 月尼日尔 9 月住宅价格指数 月环比	--	--	0.00	--
	10/21	#N/A9 月#N/A9 月工业产值 同比	--	--	0.00	--
	10/21	欧元区欧元区 ECB Survey of Professional Forecasters	--	--	0.00	--
	10/21	欧元区 7 月 7 日欧元区 7 月 7 日国债/GDP 比率	--	--	0.00	--
	10/21	欧元区欧元区 Euro Area Second Quarter Government Debt	--	--	0.00	--
	10/21	欧元区欧元区 Euro Area Second Quarter Government Deficit	--	--	0.00	--
	10/21	拉脱维亚 9 月拉脱维亚 9 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
	10/21	拉脱维亚 9 月拉脱维亚 9 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
	10/21	比利时 10 月比利时 10 月企业信心	--	--	0.00	--
	10/21	欧元区 10 月欧元区 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
	10/17	9 月 9 月东京公寓销售同比	--	--	0.00	--
日本	10/17	8 月 8 月产能利用率月环比	--	--	0.00	--
	10/17	8 月 8 月工业产值 同比	--	--	0.00	--



	10/17	8月8月工业产值(月环比)	--	--	0.00	1.50
	10/19	8月8月所有产业活动指数月环比	--	--	0.00	--
	10/20	10月14日10月14日日本买进国外股票	--	--	0.00	--
	10/20	10月14日10月14日日本买进国外债券	--	--	0.00	--
	10/20	10月14日10月14日外资买进日本股票	--	--	0.00	--
	10/20	10月14日10月14日外资买进日本债券	--	--	0.00	--
	10/20	9月9月东京百货商店销售同比	--	--	0.00	--
	10/20	9月9月全国百货商店销售同比	--	--	0.00	--
	10/20	9月9月机床订单同比	--	--	0.00	--
	10/20	9月9月便利店销售 同比	--	--	0.00	--
新兴市场	10/18	俄罗斯9月产能投资(%)	2.60	--	-2.60	--
	10/18	俄罗斯9月零售销售(实际)(月环比)(%)	-0.60	--	0.60	--
	10/18	俄罗斯9月零售销售额(实际)(同比)(%)	4.30	--	-4.30	--
	10/18	俄罗斯9月失业率(%)	5.30	--	-5.30	--
	10/18	俄罗斯9月实际工资收入(同比)(%)	7.30	--	-7.30	--
	10/18	俄罗斯9月自由支配收入(%)	5.40	--	-5.40	--
	10/18	泰国9月轿车总销售量	--	--	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	