

国泰君安晨报

2016 年 10 月 21 日



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

国泰君安证券股份有限公司

研究所

证券研究报告

重点推荐：1 电子王聪/张阳推荐欧菲光，卡位柔性 OLED、双摄、汽车电子三大行业趋势，新一轮高成长正加速开始，目标价 60 元。2 军工张润毅/李卓轩认为军民融合将迈入实质性的深度融合阶段，利好“深空深蓝+网络信息化”，推荐金信诺、苏试试验、卫士通等。一般推荐：非银刘欣琦/孔祥推荐经纬纺机，三季度业绩靓丽，改革稳步推进，目标价 42.41 元。

孙建平（分析师）

电话:021-38676316

邮箱:sunjianping@gtjas.com

资格证书:S0880511010044

今日重点推荐

公司更新：欧菲光（002456）《卡位三大行业趋势，收获十倍成长》2016-10-20

刘易（分析师）021-38674878、王聪（研究助理）021-38676820

本次评级：增持

目标价：60.00 元

现价：38.72 元

总市值：40642 百万

上调目标价至 60 元（+33%），增持评级。公司消费电子业务精准卡位双摄和 OLED 两大行业浪潮，汽车电子打开增长新空间。新产品开发、新客户导入助力公司从 2016 年开始收获新一轮高成长。维持 2016 年 EPS 预测 0.99 元、上调 2017、2018 年 EPS 预测至 1.72 元（+7%）、3.08 元（+26%）；我们认为公司成长性远高于行业平均水平，可以给予估值溢价，上调目标价至 60 元，对应 2017 年 35 倍 PE。

市场可能认为，公司营收净利体量较大，新业务弹性不足。我们认为，公司切入消费电子 3000 亿增量市场，开拓汽车电子万亿空间，将净利润天花板从 15 亿提升至 55 亿，业绩弹性巨大：

（1）摄像头。手机前、后置双摄、VR/AR、汽车新增 2000 亿增量市场，是价值高、单品大量、竞争壁垒高的新蓝海，公司抢先布局已雄踞国际第一阵营，2H16 开始放量；

（2）柔性 OLED 确立薄膜趋势，公司全球龙头最受益。柔性 OLED 确立薄膜行业趋势，触控、压感、全屏指纹都要通过薄膜电路实现，公司薄膜屏能力冠绝全球，将成为行业趋势最大受益者。

（3）汽车电子高举高打，开拓新的增长极。定位系统级 TR1 供应商，引进全球优秀人才，HMI、ADAS、车身电子三大业务板块布局完成；加速突破通用全球、北汽、上汽、江淮、长安等国内外优质客户，新品放量在即；汽车电子将接力消费电子成为公司新的

2016年10月21日

晨会纪要

国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

增长极。

风险提示：OLED行业景气低于预期，汽车电子客户拓展低于预期

行业事件快评：航空航天《富国之举强军之策，军民融合渐入佳境》2016-10-20

张润毅（分析师）021-38676550、李卓轩（研究助理）010-59312770

【事件：习近平参观军民融合展】10月19日，习近平主席在北京参观第二届军民融合发展高技术成果展，本届展览由军委装备发展部、工信部、国防科工局等部委联合举办，重点展示民营企业和传统军工体系外的高校及科研院所等单位的高科技产品，为军地双方搭建产品应用及技术和项目交流的对接平台。

【富国之举，强军之策，军民融合将成为经济发展新引擎】习主席再次强调军民融合是国家战略，关乎国家安全和全局，要继续推动体制机制改革创新，从需求侧、供给侧同步发力，从组织管理、工作运行、政策制度方面系统推进，继续把军民融合发展这篇大文章做实。我们重申7.25《军民融合大浪潮，中国经济新引擎》观点：【军民深度融合】不是昙花一现的主题投资，而是未来军工产业大浪潮、中国经济发展新引擎。军民融合将迈入实质性的深度融合阶段，“十二五”期间培育和发展的众多双向转移项目将逐步进入收获期，预计未来军民融合政策将持续升级。

【“军转民+民参军”协同发展】我们认为伴随科研院所改革总体方案落地进程的进一步加快，鼓励军民融合深度发展的相关重磅政策有望加速实施：1）集中了最优质军工资产的体制内科研院所将以面向市场、服务客户为导向，构建成果转化渠道更为顺畅的“小核心、大协作、专业化、开放型”新体系；2）民营企业在武器装备采购认证数量、对接申请数量以及中标数量等多项指标占比方面有望保持高增长，一是国家政策对民营企业参军更加开放，在降低军品采购成本的同时，激发经济活力；二是民企产品进入军品目录后，毛利率的大幅提升及长期稳定供应的特点使得优质民企的“参军”动力十足。

【深空深蓝+网络信息化前景广阔】此次军民融合展中出现了许多军民通用的高端技术，如北斗导航卫星、水下机器人、碳纤维、云数据加密、无人机等。我们认为面向2030年，国家级投资项目将重点涵盖深空深蓝+网络信息化，包括两机、深海空间站、赛博安全、深空探测，以及天地一体化信息网络、大数据、智能制造、新材料等。

【投资主线与受益标的】1）军工信息化+海陆空装备升级：金信诺（水下防御系统+系统集成商转型）、银河电子（智能机电管理系统+新能源）、振华科技（军工电子+锂电池）、海兰信（海洋信息化+航海智能化+数据增值服务）、耐威科技（惯性导航+MEMS）；2）智能制造+服务升级：苏试试验（试验龙头+服务）、日发精机（航空高端制造）；3）网络信息安全：卫士通（信息安全产品及运营+安全手机）；长城信息+长城电脑（自主可控，全产业链本质安全）

2016年10月21日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

今日一般推荐

公司更新：经纬纺机（000666）《三季度业绩靓丽，改革稳步推进》

2016-10-20

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

本次评级：增持

目标价：42.41 元

现价：20.94 元

总市值：14744 百万

维持公司“增持”评级。公司第三季度实现收入 16.0 亿元（同比增 33%），归母净利润 1.53 亿元（同比增 68%），因投资项目兑现收益，业绩超预期。前三季度合并信托后总营业收入 71.1 亿元（同比增 2.3%），投资收益 2.5 亿元（同比增 150%），扣非归母净利润 3.79 亿元（同比增 40%），对应 EPS0.60 元。维持 2016-17 年盈利预测 1.40 元/1.63 元，目标价 42.41 元，对应 2016 年 PE30 倍。

信托收入下滑，风物长宜放眼量，关注类投行等新业务拓展。（1）参股的中融信托前三季度手续费收入 26.8 亿元（同比减 18%），主因受市场波动大的证券类信托业务收缩。为加大转型，公司参与了较多类 PE 类、股权型地产项目，兑现收益可大幅提升后续业绩。（2）市场担心公司参与的重庆项目 3.7 亿元本息兑现问题，中融现已申请参与担保的两上市公司股权冻结，市值冻结规模大幅高于待付本息，兑付相对安全。（3）监管政策导向有利于非标通道业务流向信托，公司股价隐含的信托 price/aum 值在上市信托机构中最低，具有估值优势。

传统主业稳健，改革预期推进。（1）传统主业稳健发展，海外纺机设备出口复苏。公司已开拓了新能源专用车板块（湖北新楚风汽车），作为国内首条新能源电动汽车的柔性总装线，将成亮点。（2）大股东恒天集团意图实施国企改革，按照其规划，集团将尤其重视财富管理金融资产。公司已完成 H 股回购，未来转型有潜力。

核心风险：改革进展低于预期。

2016年10月21日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

目 录

今日重点推荐	1
➢ 公司更新：欧菲光（002456）《卡位三大行业趋势，收获十倍高成长》2016-10-20	1
➢ 行业事件快评：航空航天《富国之举强军之策，军民融合渐入佳境》2016-10-20	2
今日一般推荐	3
➢ 公司更新：经纬纺机（000666）《三季度业绩靓丽，改革稳步推进》2016-10-20	3
今日报告精粹	5
➢ 事件点评：《图说中国经济：三季度》2016-10-20	5
➢ 行业一般研究：商业银行《策略思维看银行的框架》2016-10-20	5
➢ 行业事件快评：航空航天《富国之举强军之策，军民融合渐入佳境》2016-10-20	6
➢ 公司更新：欧菲光（002456）《卡位三大行业趋势，收获十倍高成长》2016-10-20	7
➢ 事件点评：《欧央行如期按兵不动，声明偏鸽派》2016-10-20	8
➢ 行业更新：建筑工程业《PPP再获重磅刺激，基建投资持续加速》2016-10-20	8
➢ 公司更新：哈尔斯（002615）《业绩靓丽，智能杯+SIGG注入活力》2016-10-21	9
➢ 公司更新：苏泊尔（002032）《业绩略低于预期，内销驱动增长》2016-10-20	10
➢ 公司更新：骆驼股份（601311）《铅酸电池盈利拐点确认》2016-10-20	10
➢ 公司更新：智云股份（300097）《3C自动化高景气，全年业绩仍具确定性》2016-10-20	11
➢ 公司更新：老板电器（002508）《业绩维持高增长，略超市场预期》2016-10-20	12
➢ 公司更新：经纬纺机（000666）《三季度业绩靓丽，改革稳步推进》2016-10-20	12
表 1.行业配置评级建议表	14
表 2.策略团队每周市场观点	14
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	15
全球金融市场统计信息	17
本月国内重要经济信息披露	19
本周海外市场重要经济信息披露	19

2016 年 10 月 21 日

晨会纪要



今日报告精粹

事件点评：《图说中国经济：三季度》2016-10-20

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

统计局公布的三季度 GDP 增速分项证实了经济企稳主要依靠房地产和基建。在 6.7% 的 GDP 增速当中，第二产业贡献了 2.5 个百分点，第三产业贡献 3.7 个百分点，其中，房地产业服务业增速 8.8%，贡献了 0.5 个百分点，明显高出去年全年（0.2）及 2012-14 年三季度均值（0.3）。加上与房地产相关的建筑业、工业中建筑材料等行业、批发零售及运输业，房地产对经济的贡献度更高。

工业中也有与房地产直接关系不大的部分增长突出，显示出我国经济的结构变化。如医药和汽车，前三季度累计增速分别为 14.6% 和 10.5%。这两部分都与收入增长有关。医药制造源于老龄化加速、人均收入提高、社保体系更加完善带来的医疗需求增加。汽车制造业产销较好主要源于车辆购置税减半征收、网约车发展和油价低迷刺激汽车消费、国五环保标准实施加速淘汰落后汽车以及收入的提高。

金融业对 GDP 的贡献下降，三季度贡献 0.5 个百分点，从泡沫化阶段回归常态。其它服务业（主要包括信息服务、文化娱乐服务、公共服务等）增速较快，达到 8.8%，贡献为 1.7 个百分点左右，说明了经济转型仍在继续。

伴随短期房地产调控加强，房地产对经济的贡献在今年四季度延续增长态势后对明年经济增长造成一定下行压力。其一，随着房地产销售的下滑以及政府可能对信贷增速的控制，明年房地产投资面临重大压力。其二，基数效应，地产投资本身下行而可能出现零增长甚至负增长。其三，明年财政支出因结转结余资金有限及财政增收困难而压力增大。虽然 PPP 仍会加快，但基建增速因其体量大而难以继续向上攀越。其四，由于房地产调控加强将带动房地产相关的销售下行，汽车消费也因税收及网约车监管政策而下行，明年消费保持平稳难度较大。

行业一般研究：商业银行《策略思维看银行的框架》2016-10-20

邱冠华（分析师）
021-38676912
qiuguanhua@gtjas.com
S0880511010038

王剑（分析师）
021-38675811
Wangjian1982@gtjas.com
S0880516040001

张宇（研究助理）

银行业的产业属性决定了必须用策略思维看银行。银行股投资不能仅仅盯住 DDM 模型的分子，更要看分母。

1. 银行股的机会逻辑。根据 DDM 模型，股票价值既可由分子端驱动，也可由分母端驱动，前者本质源自基本面改善，后者本质源自对个股的风险偏好改善。

——分子端驱动即基本面向上拐点（或预期）驱动。但随着中国经济减速和金融改革深化，银行业景气下行，基本面向上拐点的逻辑已经很难指望银行盈利加速，只

2016年10月21日

晨会纪要

国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

021-38674875

zhangyu015777@gtjas.com

s0880115080189

能寄希望于不良改善。

——分母端驱动的一种情况是增量资金进场。增量资金风险偏好较低，追逐高分红的蓝筹股，从而推动银行板块估值修复。另一种情况是存量博弈下的风格切换，本质是投资者风险偏好调整的结果。风格要成功切换，必须满足三个条件：（1）处于存量资金博弈模式；（2）蓝筹股成长股估值发生撕裂；（3）“二”有压力和“八”有引力两者缺一不可。

2.银行股的选股思路。银行属于周期性行业，板块同质性较强，选择银行股需要遵循自上而下的投资逻辑，先得考虑是否有板块性机会，再考虑个股性机会。当板块机会来临，反弹选股时首选银行股中的高贝塔品种。

3.银行股与经济周期。经济超预期向上，DDM分子分母“双升”：银行盈利能力提高，分子端改善；风险溢价下降，分母端改善。同理，经济超预期向下，分子分母“双杀”。当经济增长进入台阶平台期，银行股价对经济增长预期曲线会钝化，股价进入DDM模型分母主导模式。

4.银行股与货币周期。货币紧缩通道前期，对分子端的边际利好大于对分母端的边际利空，故银行股表现优于后期；货币宽松通道后期，对分母端的边际利好大于对分子端的边际利空，故银行股表现优于前期。

5.银行股的估值陷阱。估值和股息率是结果，不是原因，很多时候不能够反过来成为推荐股票和提示买点的理由。

6.银行股的息差陷阱。息差扩大通常发生在通胀背景货币紧缩通道中，虽能带来分子端盈利的改善，但分母端风险溢价上升，股价表现疲弱。反之，货币宽松周期息差收窄，虽然分子端盈利受损，但分母端有所改善。

7.银行股的坏账陷阱。银行股价越跌，很多人推测真实不良率越高，以至于最后对银行投资机会彻底失去了敏感性。将关注类贷款视同不良贷款计算，当前银行业真实不良率约5%-6%。目前银行估值所反映并可承受的不良率约为10%，表明银行股被低估。但低估是机会的必要非充分条件。

行业事件快评：航空航天《富国之举强军之策，军民融合渐入佳境》2016-10-20

张润毅（分析师）

021-38676550

zhangrunyi@gtjas.com

S0880513070002

李卓轩（研究助理）

010-59312770

lizhuoxuan@gtjas.com

【事件：习近平参观军民融合展】10月19日，习近平主席在北京参观第二届军民融合发展高技术成果展，本届展览由军委装备发展部、工信部、国防科工局等部委联合举办，重点展示民营企业和传统军工体系外的高校及科研院所等单位的高科技产品，为军地双方搭建产品应用及技术和项目交流的对接平台。

【富国之举，强军之策，军民融合将成为经济发展新引擎】习主席再次强调军民融合是国家战略，关乎国家安全和全局，要继续推动体制机制改革创新，从需求

2016年10月21日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

S0880115120033

方睿（研究助理）

010-59312779

fangrui@gtjas.com

S0880115120066

侧、供给侧同步发力，从组织管理、工作运行、政策制度方面系统推进，继续把军民融合发展这篇大文章做实。我们重申 7.25《军民融合大浪潮，中国经济新引擎》观点：**【军民深度融合】**不是昙花一现的主题投资，而是未来军工产业大浪潮、中国经济发展新引擎。军民融合将迈入实质性的深度融合阶段，“十二五”期间培育和发展的众多双向转移项目将逐步进入收获期，预计未来军民融合政策将持续升级。

【“军转民+民参军”协同发展】我们认为伴随科研院所改革总体方案落地进程的进一步加快，鼓励军民融合深度发展的相关重磅政策有望加速实施：1）集中了最优质军工资产的体制内科研院所将以面向市场、服务客户为导向，构建成果转化渠道更为顺畅的“小核心、大协作、专业化、开放型”新体系；2）民营企业在武器装备采购认证数量、对接申请数量以及中标数量等多项指标占比方面有望保持高增长，一是国家政策对民营企业参军更加开放，在降低军品采购成本的同时，激发经济活力；二是民企产品进入军品目录后，毛利率的大幅提升及长期稳定供应的特点使得优质民企的“参军”动力十足。

【深空深蓝+网络信息化前景广阔】此次军民融合展中出现了许多军民通用的高端技术，如北斗导航卫星、水下机器人、碳纤维、云数据加密、无人机等。我们认为面向 2030 年，国家级投资项目将重点涵盖深空深蓝+网络信息化，包括两机、深海空间站、赛博安全、深空探测，以及天地一体化信息网络、大数据、智能制造、新材料等。

【投资主线与受益标的】1）军工信息化+海陆空装备升级：金信诺（水下防御系统+系统集成商转型）、银河电子（智能机电管理系统+新能源）、振华科技（军工电子+锂电池）、海兰信（海洋信息化+航海智能化+数据增值服务）、耐威科技（惯性导航+MEMS）；2）智能制造+服务升级：苏试试验（试验龙头+服务）、日发精机（航空高端制造）；3）网络信息安全：卫士通（信息安全产品及运营+安全手机）；长城信息+长城电脑（自主可控，全产业链本质安全）

公司更新：欧菲光（002456）《卡位三大行业趋势，收获十倍高成长》2016-10-20

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：60.00 元

上次目标价：45.00 元

现价：38.72 元

总市值：40642 百万

刘易（分析师）

021-38674878

liuyi014913@gtjas.com

S0880515080001

上调目标价至 60 元（+33%），增持评级。公司消费电子业务精准卡位双摄和 OLED 两大行业浪潮，汽车电子打开增长新空间。新产品开发、新客户导入助力公司从 2016 年开始收获新一轮高成长。维持 2016 年 EPS 预测 0.99 元、上调 2017、2018 年 EPS 预测至 1.72 元（+7%）、3.08 元（+26%）；我们认为公司成长性远高于行业平均水平，可以给予估值溢价，上调目标价至 60 元，对应 2017 年 35 倍 PE。

市场可能认为，公司营收净利体量较大，新业务弹性不足。我们认为，公司切入消费电子 3000 亿增量市场，开拓汽车电子万亿空间，将净利润天花板从 15 亿提升至 55 亿，业绩弹性巨大：

（1）摄像头。手机前、后置双摄、VR/AR、汽车新增 2000 亿增量市场，是价值高、

2016 年 10 月 21 日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

王聪（研究助理）

021-38676820

wangcong@gtjas.com

S0880115010033

张阳（研究助理）

021-38674754

zhangyang015776@gtjas.com

s0880115080132

单品大量、竞争壁垒高的新蓝海，公司抢先布局已雄踞国际第一阵营，2H16 开始放量；

（2）柔性 OLED 确立薄膜趋势，公司全球龙头最受益。柔性 OLED 确立薄膜行业趋势，触控、压感、全屏指纹都要通过薄膜电路实现，公司薄膜屏能力冠绝全球，将成为行业趋势最大受益者。

（3）汽车电子高举高打，开拓新的增长极。定位系统级 TR1 供应商，引进全球优秀人才，HMI、ADAS、车身电子三大业务板块布局完成；加速突破通用全球、北汽、上汽、江淮、长安等国内外优质客户，新品放量在即；汽车电子将接力消费电子成为公司新的增长极。

风险提示：OLED 行业景气低于预期，汽车电子客户拓展低于预期

事件点评：《欧央行如期按兵不动，声明偏鸽派》2016-10-20

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

欧央行 10 月决议维持利率和每月 800 亿欧元的资产购买规模不变，符合市场预期。此次决议的核心关注点是德拉吉对于资产购买计划的表态。由于欧央行 QE 将于 2017 年 3 月到期，目前一些市场人士认为 QE 将延期，另一些人则认为将回撤，欧央行任何有关可能减少 QE 的暗示都可能引发债市抛售。欧央行面临进退两难的困境，QE 延期作用甚微而且面临无债可买的困境，回撤则可能使脆弱的经济雪上加霜，权衡之下只好暂时按兵不动，但声明偏鸽，称如有必要，将延长资产购买至 2017 年 3 月之后。德拉吉新闻发布会后，欧元兑美元汇率回吐涨幅转为微跌、德国 10 年期国债价格上涨。

行业更新：建筑工程业《PPP 再获重磅刺激，基建投资持续加速》2016-10-20

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

chenxia015813@gtjas.com

S0880116010080

PPP 模糊地带去除，落地再获刺激。10 月 20 日，财政部印发《政府和社会资本合作项目财政管理暂行办法》，延续了近期财政部发改委刺激 PPP 的力度和规定方向，例如：1）严控 PPP 项目增加地方债务，“PPP 项目执行过程中形成的负债，属于项目公司的债务，由项目公司独立承担偿付义务”；2）严控地方政府的违约可能：“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，保障政府在全生命周期内的履约能力”；3）保障社会资金退出：“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。”我们认为，此次“暂行办法”较之前的 PPP 管理办法更为详细明确，将极大降低地方政府和社会资本在 PPP 操作过程中的模糊地带，减少地方政府推进 PPP 过程的疑虑从而促进 PPP 落地。

基建、民间投资增速回升，PPP 重要性显现将持续。据国家统计局信息：1）前三季度民间投资 26 万亿，增长 2.5%，增速比 1-8 月份加快 0.4 个百分点。9 月民间投资 3.7 万亿，增长 4.5%，增速比 8 月份加快 2.2 个百分点；2）前三季度基建投资 8.3 万元，增长 19.4%，增速虽比 1-8 月份回落 0.3 个百分点，其中生态保护和环境

2016 年 10 月 21 日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

治理业投资增速高达 43.4%。稳增长促 PPP 取得阶段性成果，PPP 重要性显现。

“十三五”基建仍加速，大建筑国企将受益。1) 据经济观察报报道，十三五期间我国铁公水航领域固定资产投资或超 13 万亿，仅高速公路投资就或达 3 万亿，其中通用航空领域投资或将亮眼；2) 我国十二五期间公路水路固定资产投资仅约 11.5 万亿，因此，十三五期间基建投资仍在加速增长，建筑业景气度仍高；2) 地产调控结合稳增长双重压力下，基建经济稳定器将发挥重要作用，我国或进入新一轮的基建增速向上周期；3) 推荐大建筑国企如葛洲坝、中国中冶、中国中铁、中国铁建、中国建筑、中国交建、隧道股份；通航中化岩土等。

看好 PPP，推荐铁汉生态/美晨科技/苏文科/宏润建设/腾达建设/葛洲坝。PPP 宏观逻辑大幅强化，中观风险大幅降低，微观业绩持续兑现，跨年度行情料开启，持续看好。推荐①景气行业：一园林铁汉生态/美晨科技/云投生态/棕榈股份/美尚生态/文科园林；二轨交宏润建设/腾达建设/隧道股份；三其他行业富煌钢构/神州长城/国海股份/粤水电。②平台模式：龙元建设/苏文科。③国企：葛洲坝/中国中冶/中国建筑/上海建工/山东路桥/中国交建等。

风险提示：PPP 政策刺激低于预期，PPP 落地低于预期等

公司更新：哈尔斯（002615）《业绩靓丽，智能杯+SIGG 注入活力》2016-10-21

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：25.20 元

上次目标价：25.20 元

现价：18.82 元

总市值：5149 百万

曾婵（分析师）

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

S0880515030002

范杨（分析师）

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

袁雨辰（研究助理）

021-38674941

yuanyuchen@gtjas.com

S0880115100041

上调盈利预测，维持目标价 25.2 元，维持“增持”评级

海外订单爆发带动业绩高增长，未来智能杯、SIGG 品牌的推广也将为公司增加新的成长动力，我们预计公司业绩将持续高增长。我们上调 2016-17 年 EPS 至 0.48/0.65（原 0.39/0.53 元，+23%/23%）。维持目标价 25.2 元（考虑到风险偏好下降带来的合理估值回归），维持“增持”评级。

外销业务靓丽，业绩接近业绩预告上限

2016 年前三季度公司实现营业收入 9 亿元（+71%），归母净利 8480 万元（+199%），毛利率 36%（+6pct），净利率 9%（+4pct）。其中，Q3 单季实现营业收入 3.8 亿元（+99%），归母净利 5241 万元（+286%）。毛利率 39%（+8.7pct），净利率 14%（+6.7pct）。业绩接近业绩预告上限，主要原因：1) 海外订单量大幅增长，带来外销收入加速增长；2) 海外订单结构明显改善，导致公司盈利能力大幅提升。公司预计 2016 年全年归母净利为 1.2 亿到 1.4 亿元，同比增长 220%-270%。

新业务智能杯+新品牌 SIGG 将为公司带来新的增长点

新业务：公司增发投资智能水杯业务，10 月 19 日召开新品发布会，正式进入智能健康产品市场。智能杯可以实现饮水的智能化、健康化，符合消费升级以及大健康

2016年10月21日

晨会纪要

国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

产业的发展趋势，发展潜力较大。

新品牌：2016年3月收购瑞士SIGG，公司又定增4亿元建设年产800万高端杯生产线。未来将借用SIGG在海外市场的影响力，进一步拓展海外市场，同时在国内打入保温杯高端市场。期待SIGG为公司贡献新增长点。

主要风险：海外需求不足、自有品牌和智能杯发展低于预期。

公司更新：苏泊尔（002032）《业绩略低于预期，内销驱动增长》2016-10-20

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：46.17元

上次目标价：46.17元

现价：38.21元

总市值：24140百万

曾婵（分析师）

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

S0880515030002

范杨（分析师）

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

王奇琪（研究助理）

021-38032028

wangqiqi@gtjas.com

S0880116080374

下调盈利预测，维持“增持”评级，维持目标价46.17元

苏泊尔是国内炊具和小家电龙头企业，公司内销将继续受益于消费升级，外销订单转移仍有空间。三季度利润低于预期，我们下调2016-17年EPS预测为1.64/1.97元（原1.71/2.05元，-4%/-4%），维持目标价46.17元，维持“增持”评级。

业绩略低于预期，盈利能力继续趋势性向上

公司2016前三季度实现营业收入88.3亿元（+6.7%），归母净利润7.4亿元（+16.5%）。其中Q3单季营业收入30.8亿元（+6%），归母净利润2.7亿元（+12.3%），毛利率29.8%（+1.9pct），净利率8.8%（+0.5pct）。公司Q3继续发力国内市场，销售费用同比增长26.6%，我们认为，公司Q3内销保持稳健增长，带动毛利率同比上升1.9pct至29.8%，但外销或未有显著改善，加上汇率的负面影响，业绩低于预期。

内销继续受益消费升级，外销订单转移仍有空间

内销：国内炊具和小家电的消费升级趋势将会延续，公司作为绝对龙头，凭借强大的品牌力和执行力，有望顺利在一二级市场进行品类延伸，在三四级市场进一步扩大市场份额，内销收入将保持持续良好的增长。

外销：因SEB消化库存，公司2016H1外销收入同比下滑13.7%，三季度订单亦未有太大起色。但公司在小家电品类上的延伸和SEB收购WMF后的订单转移，为公司外销收入增长留下较大的空间。

主要风险：外销订单不及预期。

公司更新：骆驼股份（601311）《铅酸电池盈利拐点确认》

2016-10-20

本次评级：增持

维持“增持”评级。经销商调研显示传统启动电池9、10月提价两次涨幅接近10%，

2016 年 10 月 21 日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

上次评级: 增持

目标价: 30.60 元

上次目标价: 30.60 元

现价: 18.59 元

总市值: 15772 百万

王炎学 (分析师)

010-59312757

wangyanxue@gtjas.com

S0880514040001

张姝丽 (研究助理)

010-59312859

zhangshuli@gtjas.com

s0880115080221

预计 11、12 月继续涨价, 超出市场预期。维持 2016/17 年 EPS 分别为 0.72/1.02 元的预测, 维持目标价 30.6 元。

三季度盈利拐点得到确认, 过去的 2 季度是公司未来 2-3 年利润最低点。公司三季度收入增长 30% (15q4\16q1\16q2 分别为 14%, 14%, -3%), 扣非净利润增长 2% (15Y\16q1\16q2 分别为 -13%, 6%, -38%)。

受江森电池退出上海大众的影响, 公司接盘上海大众客户市场, 公司的传统启动电池产能严重不足, 预计维修市场价格有望持续上涨。公司在 9 月 10 日、10 月 10 日分别提价两次, 涨幅接近 10%。随着行业四季度景气度的持续、汽车保有量及新车销量估算, 我们预测 11、12 月继续会有涨价行为, 将显著超出市场预期。

催化剂: 启动电池价格持续上涨, 锂电池订单公布

风险提示: 新能源汽车业务开拓不及预期。

公司更新: 智云股份 (300097)《3C 自动化高景气, 全年业绩仍具确定性》2016-10-20

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 61.99 元

上次目标价: 61.99 元

现价: 50.32 元

总市值: 7519 百万

吕娟 (分析师)

021-38676139

lvjuan@gtjas.com

S0880511010047

李煜 (研究助理)

010-59312774

liyu015772@gtjas.com

s0880115080192

黄琨 (分析师)

021-38674935

huangkun010844@gtjas.com

S0880513080005

结论: 公司 2016 年前三季度业绩预告归母净利润 4,400-4,600 万元, 低于预期。3C 自动化维持高景气, 全资子公司鑫三力竞争优势明显, 第四季度是业绩确认高峰期, 全年业绩仍具确定性。维持判断 2016-18 年 EPS 分别为 1.02、1.28、1.63 元, 维持 61.99 元目标价, 增持。

前三季度业绩预告低于预期, 全年业绩仍具确定性: ①2016 年前三季度业绩预告低于预期, 第三季度单季净利润略有亏损, 原因是费用增加: 子公司管理费用、研发投入等增长, 且计提资产减值损失增多。②市场对公司全年业绩释放存在担忧, 我们认为, 鑫三力所处 3C 自动化行业成长性高, 且竞争优势明显, 有望超额贡献业绩。③同时, 鑫三力有激励贡献超额业绩, 第四季度是业绩确认高峰, 全年业绩仍具确定性。鑫三力承诺 2015-17 年扣非净利润将分别不低于 0.6、0.8、1.0 亿元; 如果期间鑫三力实际业绩超出承诺部分, 上市公司按照 10 倍市盈率调整对价, 调整金额上限不超过 1 亿元, 鑫三力贡献超额业绩激励充分。

3C 自动化将维持高景气, 设备更新带来巨大空间: 相对 LCD, OLED 在柔性、轻薄、省电、显示效果等方面具有明显优势。2017 年是 iPhone 发布十周年, OLED 在苹果手机上的运用是大概率事件。屏幕技术迭代使得产业链中游设备环节如 COG、FOG 等市场将迎来替换潮。判断公司有望受益于 OLED 渗透率提升, 基于 FOG 等先发优势, 迎来业绩高成长期。

催化剂: 3C 自动化开拓大客户进展顺利。

风险因素: 3C 自动化改造不达预期。

2016 年 10 月 21 日

晨会纪要

国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

公司更新：老板电器（002508）《业绩维持高增长，略超市场预期》2016-10-20

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：46.11 元

上次目标价：46.11 元

现价：38.60 元

总市值：28180 百万

范杨（分析师）

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

曾婵（分析师）

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

S0880515030002

袁雨辰（研究助理）

021-38674941

yuanyuchen@gtjas.com

S0880115100041

维持盈利预测和目标价，维持“增持”评级

公司受益于消费升级和房地产复苏，业绩持续高增长，我们维持公司 2016/17 年 EPS 预测 1.59/1.96 元，维持目标价 46.11 元，维持“增持”评级。

业绩持续高增长，略超市场预期

2016 年前三季度公司实现营业收入 39.9 亿元（+28%），归母净利 7 亿元（+44%），毛利率 59%（+0.7pct），净利率 18%（+2pct）。其中，Q3 单季实现营业收入 14.6 亿元（+35%），归母净利 2.8 亿元（+53%）。厨电行业的消费升级趋势叠加房地产复苏带动公司三季度业绩超出业绩预告，略超预期。预收账款比年初增长 75%，主要原因是代理商打款积极，反应市场需求旺盛，公司渠道拓展顺利。公司公告，预计 2016 年全年归母净利同比增长 20%-40%，我们认为全年业绩将维持 40%左右的高增长。

龙头地位稳固，新品的推进有望带来新的增长点

在厨电升级中，老板电器持续保持优于行业的增速，根据中怡康数据，2016 年 1-8 月公司烟、灶销量增速分别高于行业 5pct、9pct，主力产品烟、灶零售市场份额长期保持第一（2016 年 8 月份额分别为 24%、22%），市场地位稳固。未来随着渠道下沉的持续推进以及电商渠道持续高速增长，公司 2016 年全年市占率有望持续提升。同时，公司积极推广新品类产品，如蒸箱、烤箱、洗碗机和净水器，有望受益于消费升级，未来将为公司带来长期增长点，持续看好。

核心风险：原材料价格大幅反弹导致盈利能力受挫。

公司更新：经纬纺机（000666）《三季度业绩靓丽，改革稳步推进》2016-10-20

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：42.41 元

上次目标价：42.41 元

现价：20.94 元

总市值：14744 百万

刘欣琦（分析师）

021-38676647

维持公司“增持”评级。公司第三季度实现收入 16.0 亿元（同比增 33%），归母净利润 1.53 亿元（同比增 68%），因投资项目兑现收益，业绩超预期。前三季度合并信托后总营业收入 71.1 亿元（同比增 2.3%），投资收益 2.5 亿元（同比增 150%），扣非归母净利润 3.79 亿元（同比增 40%），对应 EPS0.60 元。维持 2016-17 年盈利预测 1.40 元/1.63 元，目标价 42.41 元，对应 2016 年 PE30 倍。

信托收入下滑，风物长宜放眼量，关注类投行等新业务拓展。（1）参股的中融信托前三季度手续费收入 26.8 亿元（同比减 18%），主因受市场波动大的证券类信托业务收缩。为加大转型，公司参与了较多类 PE 类、股权型地产项目，兑现收益可大

2016 年 10 月 21 日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

liuxinqi@gtjas.com

S0880515050001

孔祥（分析师）

021-38674744

Kongxiang@gtjas.com

S0880515080006

耿艳艳（研究助理）

021-38676640

Gengyanyan@gtjas.com

S0880115060008

幅提升后续业绩。(2) 市场担心公司参与的重庆项目 3.7 亿元本息兑现问题, 中融现已申请参与担保的两上市公司股权冻结, 市值冻结规模大幅高于待付本息, 兑付相对安全。(3) 监管政策导向有利于非标通道业务流向信托, 公司股价隐含的信托 price/aum 值在上市信托机构中最低, 具有估值优势。

传统主业稳健, 改革预期推进。(1) 传统主业稳健发展, 海外纺机设备出口复苏。公司已开拓了新能源专用车板块 (湖北新楚风汽车), 作为国内首条新能源电动汽车的柔性总装线, 将成亮点。(2) 大股东恒天集团意图实施国企改革, 按照其规划, 集团将尤其重视财富管理等金融资产。公司已完成 H 股回购, 未来转型有潜力。

核心风险: 改革进展低于预期。

2016年10月21日

晨会纪要



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

2016年10月21日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

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（2016.09.21-2016.10.21）

（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
002456	欧菲光	王聪,张阳,刘易	38.72	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	23.47	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	20.79	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	22.01	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	17.10	0.56	0.72	增持	21.00	0.61	0.77	增持	21.00
600872	中炬高新	闫伟,胡春霞	16.23	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	10.55			无评级		0.26	0.50	首次	15.00
000910	大亚圣象	鲍雁辛,黄涛,穆方舟	20.20	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	45.85	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	13.36	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	24.05	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	24.98	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	21.00	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	20.18	1.05	1.28	增持	25.60	1.18	2.09	增持	28.00
600195	中牧股份	王乾,谢芝优,钱浩	22.03	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	40.07	0.75	1.02	增持	46.90	0.76	1.11	增持	51.00

2016年10月21日

晨会纪要



002375	亚厦股份	韩其成,黄俊伟,陈笑	11.74	0.41	0.45	增持	15.04	0.41	0.45	增持	16.60
--------	------	------------	-------	------	------	----	-------	------	------	----	-------

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
002032	苏泊尔	曾婵,范杨,王奇琪	38.21	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	30.35	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?	18.19	0.18	0.25	增持	23.30			增持	23.23

2016年10月21日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

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

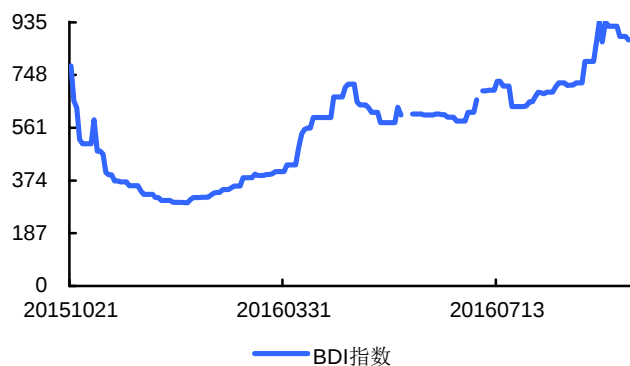
数据来源: Bloomberg

2016年10月21日

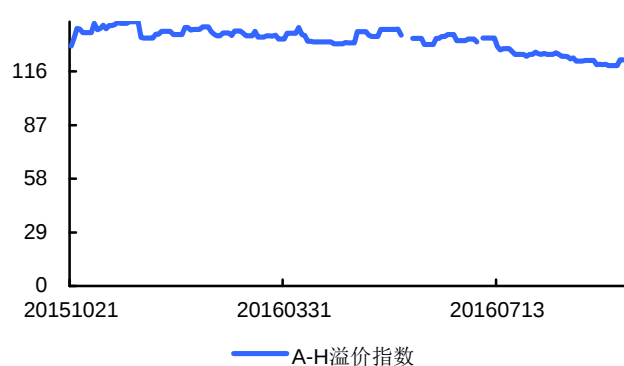
晨会纪要



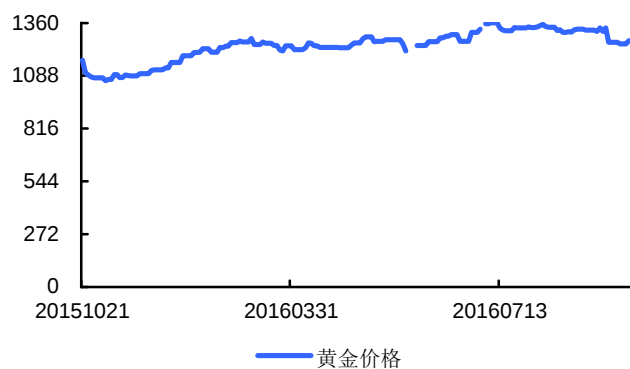
BDI 指数



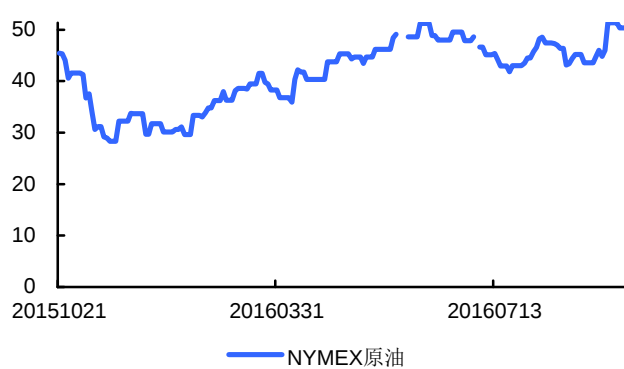
A-H 溢价指数



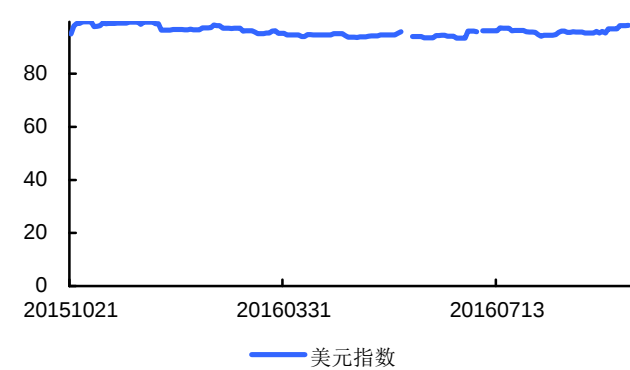
黄金价格



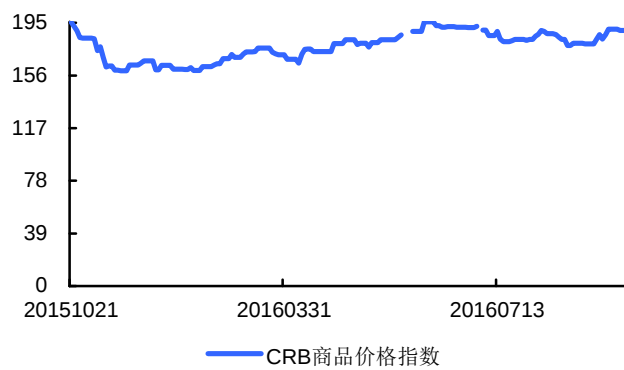
NYMEX 原油



美元指数



CRB 商品价格指数



数据来源: Bloomberg

请务必阅读文章最后一页相关法律声明

18 / 23

2016年10月21日

晨会纪要



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
10-15	9月CPI涨幅%	2.0	1.6	1.9	1.3	1.8	1.6
	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
	10/17	10月10月纽约州制造业调查指数	1	-1.99	-2.99	--
	10/17	9月9月工业产值(月环比)	0.20	-0.43	-0.63	--
	10/17	9月9月设备使用率	75.60	75.5203	-0.08	--
	10/17	9月9月制造业(SIC)产值	--	-0.4	-0.40	--
	10/18	9月9月CPI 同比	1.50	1.1	-0.40	--
	10/18	9月9月CPI 月环比	0.30	0.2	-0.10	--
	10/18	9月9月CPI(除食品和能源)同比	2.30	2.3	0.00	--
美国	10/18	9月9月CPI(除食品与能源)月环比	0.20	0.3	0.10	--
	10/18	9月9月CPI核心指数 经季调	--	248.338	248.34	--
	10/18	9月9月CPI指数(未经季调)	--	240.853	240.85	--
	10/18	9月9月实际平均每周同比盈利	--	0.4	0.40	--
	10/18	10月10月NAHB住宅市场指数	63	65	2.00	--
	10/19	8月8月长期净TIC流量	--	103.949	103.95	--
	10/19	8月8月净TIC流量总计	--	140.627	140.63	--
	10/19	10月14日10月14日MBA抵押贷款申请指数	--	-6	-6.00	--

2016年10月21日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

	10/19	9月9月建设许可月环比	0.90	0.7	-0.20	0.70
	10/19	9月9月建筑许可	1163k	1152	-11.00	1152k
	10/19	9月9月新宅开工月环比	2.50	-5.8	-8.30	--
	10/19	9月9月新宅开工指数	1170k	1142	-28.00	--
	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	9月失业率	9.50	9.42	-0.08	--
	10/17	索马里9月索马里9月失业率	--	9.43	9.43	--
	10/17	伊朗8月伊朗8月贸易余额	--	3526.7	3,526.70	--
	10/17	伊朗8月伊朗8月物业价格(同比)	--	6.7	6.70	--
	10/17	伊朗8月伊朗8月物业价格(月环比)	--	2.5	2.50	--
	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	--	0.6	0.60	--
	10/17	萨摩亚9月萨摩亚9月CPI 月环比	--	-0.2	-0.20	--
	10/17	索马里9月索马里9月欧盟调和CPI 同比	--	-0.8	-0.80	--
	10/17	索马里9月索马里9月欧盟调和CPI 月环比	--	-0.1	-0.10	--
	10/17	意大利8月意大利8月贸易余额-欧盟	--	2906.8	2,906.80	--
	10/17	意大利8月意大利8月贸易余额总计	--	7795	7,795.00	--
	10/17	萨尔瓦多8月萨尔瓦多8月实际月平均工资同比	--	0	0.00	--
	10/17	欧元区9月欧元区9月CPI 同比	--	0.4	0.40	0.20
	10/17	欧元区9月欧元区9月CPI 月环比	--	0.4	0.40	--
	10/17	欧元区9月欧元区9月核心CPI 同比	--	0.8	0.80	--
	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	--	10.8	10.80	--
	10/18	葡萄牙9月葡萄牙9月PPI 同比	--	-3	-3.00	--
	10/18	葡萄牙9月葡萄牙9月生产者价格指数月环比	--	-0.4	-0.40	--
	10/19	欧元区8月欧元区8月建设产值月环比	--	1.8	1.80	--
	10/19	欧元区8月欧元区8月建筑产值同比	--	3.1	3.10	--
	10/19	比利时10月比利时10月消费者信心指数	--	-10	-10.00	--

2016年10月21日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

10/20	葡萄牙 8 月葡萄牙 8 月经常项目余额	--	1017.63	1,017.63	--
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 月经常项目余额	--	1433.08	1,433.08	--
10/21	希腊 8 月希腊 8 月经常项目余额	--	--	0.00	--
10/21	尼日尔 9 月房价指数 同比	--	--	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	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	#N/A9 月工业产值 同比	--	--	0.00	--
10/21	欧元区 ECB Survey of Professional Forecasters			--	
10/21	欧元区欧元区 ECB Survey of Professional Forecasters			--	
10/21	欧元区 7 月 7 日国债/GDP 比率	--	--	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			--	
10/21	欧元区欧元区 Euro Area Second Quarter Government Deficit			--	

2016年10月21日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

	10/21	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 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	拉脱维亚 9 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
	10/21	伊朗 8 月物价价格(同比)	--	--	0.00	--
	10/21	伊朗 8 月物价价格(月环比)	--	--	0.00	--
	10/21	伊朗 9 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
	10/21	伊朗 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	比利时 10 月企业信心	-1.5	--	1.50	--
	10/21	欧元区 10 月欧元区 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
	10/21	欧元区 10 月消费者信心指数	-8	--	8.00	--
日本	10/17	9 月 9 月东京公寓销售同比	--	-24.7	-24.70	--
	10/17	8 月 8 月产能利用率月环比	--	0.63	0.63	--
	10/17	8 月 8 月工业产值 同比	--	4.6	4.60	--
	10/17	8 月 8 月工业产值(月环比)	--	1.5	1.50	1.50
	10/19	8 月 8 月所有产业活动指数月环比	--	0.3	0.30	--
	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

2016 年 10 月 21 日

晨会纪要



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	