



重点推荐: 1 建筑韩其成/黄俊伟认为多重催化大基建蓝筹上涨, 未来仍将处于众多催化剂出台密集期, 持续看好, 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。2 农业王乾/钱浩认为养殖类公司业绩靓丽, “后周期”饲料、动保基本面逐步迎来趋势性回升, 种子预收款增速分化, 关注并购整合机会, 推荐圣农发展、禾丰牧业等。一般推荐: 1 环保王威/周妍推荐清新环境, 目标价 22.86 元。2 环保王威/王锐推荐启源装备, 目标价 26.4 元。3 建筑韩其成/陈笑推荐中工国际, 目标价 28.3 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

行业更新: 建筑工程业《大基建蓝筹处催化密集期, 持续看好》

2016-11-03

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

大基建蓝筹近期迎多重催化剂。1) 据环球网报道, 11 月 2 日中国交建斩获马来西亚东部沿海铁路项目合同, 合同金额约 745 亿元人民币; 11 月 2 日至 9 日, 李克强将出访吉尔吉斯斯坦、哈萨克斯坦、拉脱维亚、俄罗斯并出席系列国际会议, 此访预计将签署多项合作协议; 2) 据搜狐财经报道, 人社部年内将优选出第一批养老基金管理机构, 正式启动投资运营, 这意味着养老金入市进入了实质操作阶段; 3) 大基建蓝筹三季报公布, 中国建筑同增 30%、葛洲坝 25%、中国中铁 17%、中国铁建/中国交建 12%; 4) 据经济观察网报道, 10 月发改委密集批复了 7 项交通基建项目, 规划金额超过 2875 亿元, 是 2016 年单月审批交通基建项目金额最高的一个月。

我们判断大基建蓝筹行情仍将持续。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 年三季报净利率达到历史最高的 4.89%), 一带一路/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, 大基建蓝筹 2017 年平均估值仅约 10 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, 养老金年内入市可期, 大基建蓝筹估值偏低业绩超预期, 增量资金很有可能投资大基建蓝筹标的。

大基建蓝筹存 PPP 剪刀差, 目前处催化剂出台密集期。大基建蓝筹 PPP 订单占比及 PPP 订单增速大幅提升存 PPP 剪刀差, 剪刀差修复料持续获催化: 1) 前期两部委发布多个



PPP 重磅文件及第三批 PPP 示范项目公布，未来 PPP 将持续获政策刺激；2) 国庆节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，目前该变化仅刚启动；3) 国企改革持续聚焦市场人气，相关国改事项料将在 2016 年底前落实，16 年前国改都将是市场关注热点；4) 李克强出访提升一带一路大单落地预期。

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）/中国建筑（低估值高分红+业绩超预期）、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（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：业绩增长不及预期，一带一路/PPP/基建增速不及预期等

行业更新：农业《行业高景气延续，布局后周期、种业机会》

2016-11-03

王乾（分析师）021-38676675、钱浩（研究助理）021-38674925

养殖：生猪高景气延续，肉禽景气反转在路上。3 季度，生猪价格略有调整，环比下跌约 10%，但仍维持在高景气区间，牧原股份、温氏股份等公司的生猪头均盈利超过 700 元。肉禽方面，上游父母代鸡苗维持高盈利，估算单套盈利约 300 元，益生股份利润最丰厚；中游商品代鸡苗价格环比基本维持不变，单羽盈利约 1-1.5 元，民和股份 3 季度业绩环比略增；下游毛鸡价格略有调整，环比小幅下跌 1.3%，圣农发展、仙坛股份的 Q3 业绩环比增长更多源于成本下降、出栏量增加。祖代引种限制对父母代鸡苗影响的拐点出现，产能收缩效应在下游将充分显现，维持“肉禽行业景气反转在路上”的判断，重点推荐圣农发展、益生股份、民和股份、仙坛股份，肉鸭龙头华英农业亦将受益。

饲料：异常天气拖累水产料销售，毛利率水平环比略有下降。受生猪存栏恢复较为缓慢的影响，3 季度猪料企业销售增长较中报相比尚未出现明显提升。水产料方面，受极端天气影响，海大集团、通威股份的水产料销量同比基本持平。3 季度原材料价格明显反弹，饲料企业盈利能力略有下降，毛利率水平环比有所下滑。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，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：制度变革打开成长空间，市场苗决定企业未来。受益于禽类养殖景气恢复，3 季度瑞普生物、普莱柯的禽苗业务收入增速较快。生物股份口蹄疫市场苗销售逐步恢复、招采收入陆续确认，整体收入增速回升。招采制度改革背景下，市场苗替代招采苗的过程有望加速，价格弹性将驱动行业快速扩容，重点关注口蹄疫、猪瘟、蓝耳、圆环疫苗等。

种子：季末预收款增速出现分化，关注行业整合并购预期。3 季度为种子销售淡季，各公司季末预收款余额增长出现明显分化，神农基因、隆平高科、农发种业、荃银高科、



登海种业、万向德农、丰乐种业、敦煌种业的预收账款余额同比分别+195%、+92%、+65.5%、+47.5%、+18.7%、+14.4%、-7.3%、-71.5%。隆平高科、农发种业等公司均已顺利完成增发，账面资金充裕，关注行业整合并购机会。

风险提示：原材料价格波动风险、疫病风险、食品安全、自然灾害等

今日一般推荐

公司更新：清新环境（002573）《主营业务稳增长，融资渠道助发展》2016-11-03

王威（分析师）021-38676694、周妍（研究助理）010-59312768

本次评级：增持

目标价：22.86 元

现价：17.75 元

总市值：18914 百万

投资建议：清新环境主业殷实（EPC+BOT），超低排放技术优势显著，多元化融资渠道有望助力公司发展，前景值得期待。维持 2016-2017 年盈利预测，预计 EPS 为 0.72、0.94 元，维持目标价 22.86 元，维持“增持”评级；

事件：公司发布三季报，2016 年前三季度公司营业收入 19.88 亿，同比增长 29.59%；归母净利润 4.98 亿，同比增长 40.20%；

EPC+BOT 主业殷实，订单有望不断落地。公司主营业务为脱硫脱硝 EPC 以及设施总承包“交钥匙”工程，目前运营、在建项目进展良好，公司营收、净利润增长稳定，符合预期。公司 2014 年成功研发出 SPC-3D 技术并在电力、钢铁、水泥等行业顺利推广，技术优势获得多方认可，市场占有率高，龙头地位较为稳固。我们预计随着超低排放的不断推进，订单有望不断落地；

融资渠道多元化，助力公司发展。10 月 27 日公司公告子公司铝能清新拟以下属的三个项目分公司的脱硫、脱硝、除尘等环保收费权开展资产证券化业务，证券规模不超过 6 亿元，预计期限不超过 7 年。此举有望盘活存量资产、加快资金周转、拓宽融资渠道，有利于子公司业务更好的开展。此外，公司计划于 2016 年发行总额不超过 10.90 亿元绿色债券，期限为 5 年，主要用于公司的工程项目、生产项目以及补充流动资金。

风险因素。超低排放推进缓慢，融资进展不及预期。

公司更新：启源装备（300140）《各板块整体向好，2016 年度业绩值得期待》2016-11-03

王威（分析师）021-38676694、王锐（研究助理）010-59312759

本次评级：增持

目标价：26.40 元

现价：18.40 元

总市值：4490 百万

投资建议：公司各板块业务呈现向好态势，2016 年度业绩值得期待。公司是中节能（六家央企改革试点之一）旗下稀缺环保上市公司平台，央企资源丰富，并非普通民企可比。考虑公司重组议案通过，结合诸多主题“央企改革+智慧环保+土壤修复+高纯气体”，我们认为业绩兑现可期。维持公司 2016-2017 年盈利预测，预计 EPS 为 0.05、0.06 元



(重组完成后预计公司 EPS 为 0.29、0.33 元)，维持目标价 26.40 元，维持增持评级；

事件：公司发布 3 季报，2016 年前三季度公司营业总收入 1.87 亿元，同比增长 6.4%；归母净利润-406.10 万元，亏损额同比增加 70.2%；

各业务板块整体呈现向好态势，2016 年度业绩值得期待。报告期内，公司各业务板块整体呈现向好态势，主营收入及净利润同比均实现增长。其中波纹脱硝催化剂板块利润总额及毛利率有所增加；高电压试验设备业务继续保持稳定发展，收入及利润同比基本持平，部分大额在手合同预计在四季度实现收入，公司 2016 年度业绩值得期待；

重组过会，六合天融为环保业务注入动力。报告期内，公司发行股份购买六合天融之重大资产重组方案获得证监会通过，交易完成后，公司将充分利用标的公司在大气污染防治业务领域的竞争优势，将节能环保业务发展成为公司未来发展的持续动力，显著提升公司的盈利能力，未来前景可期；

风险因素。央企改革进展低于预期；高纯气体审批进度滞后。

公司更新：中工国际（002051）《环保转型坚实推进，人民币贬值增厚业绩》2016-11-03

韩其成（分析师）021-38676162、陈笑（研究助理）021-38677906

本次评级：增持

目标价：28.30 元

现价：24.15 元

总市值：22406 百万

增持。报告期营收/净利 50 亿元(+4.4%)/7 亿元(+23%)，Q3 单季营收/净利 23 亿元(+11.6%)/3 亿元(+23%)，预计 2016 年全年净利 11.6~14.7 亿元(+10%~+40%)，提升预测公司 2016/17 年 EPS 至 1.39/1.64 元(原 1.35/1.60 元)，上调目标价至 28.3 元，2016 年约 20.4 倍 PE，增持。

净利率提升，经营现金流同比承压。1)毛利率 18.2%(-0.6pct)，净利率 13.4%(+2pct)，因人民币贬值汇兑收益增加；2)期间费用率 5.1%(+1.6pct)，其中财务费用率 -2.9%(+1.5pct)，因利息收入减少；3)经营净现金流-15.8 亿元(-416%)，因收到的项目预付款减少及支付的工程款增加，收现比 88.8%(-36.9pct)；4)应收账款占总资产 23.9%(+3.3pct)，资产减值损失占比-3%(-7.3pct)，因收回委内瑞拉部分应收账款，冲回已提坏账准备所致；

人民币贬值增厚业绩，环保转型加速推进。1)Q3 单季收入增幅为 2014Q4 以来最高，且报告期末预付账款较期初增加 127%，显示在建项目进展顺利，Q4 收入确认有望增加；2)“一带一路”战略纵深推进，公司拿单实力强，预计未来将斩获更多海外订单、保障业绩增长；3)人民币 3 月起至今对美元累计贬值超 5%，公司收入主要以美元结算，汇兑收益将增厚全年业绩；4)节能环保领域布局提速，成立中工水务+收购沃特尔股权(持股 47.46%)+增资 OASYS，核心技术突出，打造综合水务环保平台前景广阔；5)5 月底公告股权激励第一解锁期达条件，未来两年仍在解锁期内，要求前一年度较 2013 年净利 CAGR 不低于 19%，内在动力仍强。

2016 年 11 月 04 日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

风险提示：海外工程风险，环保业务布局不及预期，坏账风险等



目录

今日重点推荐	1
➢ 行业更新：建筑工程业《大基建蓝筹处催化密集期，持续看好》2016-11-03	1
➢ 行业更新：农业《行业高景气延续，布局后周期、种业机会》2016-11-03	2
今日一般推荐	3
➢ 公司更新：清新环境（002573）《主营业务稳增长，融资渠道助发展》2016-11-03	3
➢ 公司更新：启源装备（300140）《各板块整体向好，2016年度业绩值得期待》2016-11-03	3
➢ 公司更新：中工国际（002051）《环保转型坚实推进，人民币贬值增厚业绩》2016-11-03	4
今日报告精粹	7
➢ 行业更新：建筑工程业《大基建蓝筹处催化密集期，持续看好》2016-11-03	7
➢ 行业更新：家用电器业《行业持续回暖，预计Q4增长再加速》2016-11-03	7
➢ 行业更新：农业《行业高景气延续，布局后周期、种业机会》2016-11-03	8
➢ 行业策略：医药《精选个股，布局明年》2016-11-03	9
➢ 公司更新：启源装备（300140）《各板块整体向好，2016年度业绩值得期待》2016-11-03	10
➢ 公司更新：中工国际（002051）《环保转型坚实推进，人民币贬值增厚业绩》2016-11-03	10
➢ 公司更新：东易日盛（002713）《Q3营收/净利增幅亮眼，互联网家装稳推进》2016-11-03	11
➢ 公司更新：清新环境（002573）《主营业务稳增长，融资渠道助发展》2016-11-03	11
➢ 专题研究：《杠杆回升，重利率、轻信用趋势延续》2016-11-03	12
➢ 债券日报：《美元短期见顶，资金压力缓解，债市继续上涨》2016-11-03	13
➢ 债券日报：《利空不跌反涨，牛市动能仍在》2016-11-03	13
表 1.行业配置评级建议表	15
表 2.策略团队每周市场观点	15
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	16
全球金融市场统计信息	21
本月国内重要经济信息披露	23
本周海外市场重要经济信息披露	23

今日报告精粹

行业更新：建筑工程业《大基建蓝筹处催化密集期，持续看好》

2016-11-03

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

大基建蓝筹近期迎多重催化剂。1) 据环球网报道，11月2日中国交建斩获马来西亚东部沿海铁路项目合同，合同金额约745亿元人民币；11月2日至9日，李克强将出访吉尔吉斯斯坦、哈萨克斯坦、拉脱维亚、俄罗斯并出席系列国际会议，此访预计将签署多项合作协议；2) 据搜狐财经报道，人社部年内将优选出第一批养老基金管理机构，正式启动投资运营，这意味着养老金入市进入了实质操作阶段；3) 大基建蓝筹三季报公布，中国建筑同增30%、葛洲坝25%、中国中铁17%、中国铁建/中国交建12%；4) 据经济观察网报道，10月发改委密集批复了7项交通基建项目，规划金额超过2875亿元，是2016年单月审批交通基建项目金额最高的一个月。

我们判断大基建蓝筹行情仍将持续。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年三季报净利率达到历史最高的4.89%），一带一路/基建和PPP加速的背景下业绩料超预期增长；2) 从估值来看目前基建大蓝筹估值仍旧偏低，大基建蓝筹2017年平均估值仅约10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，养老金年内入市可期，大基建蓝筹估值偏低业绩料超预期，增量资金很有可能投资大基建蓝筹标的。

大基建蓝筹存PPP剪刀差，目前处催化剂出台密集期。大基建蓝筹PPP订单占比及PPP订单增速大幅提升存PPP剪刀差，剪刀差修复料持续获催化：1) 前期两部委发布多个PPP重磅文件及第三批PPP示范项目公布，未来PPP将持续获政策刺激；2) 国庆节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，目前该变化仅刚启动；3) 国企改革持续聚焦市场人气，相关国企改革事项料将在2016年底前落实，16年前国改都将是市场关注热点；4) 李克强出访提升一带一路大单落地预期。

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）/中国建筑（低估值高分红+业绩超预期）、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（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：业绩增长不及预期，一带一路/PPP/基建增速不及预期等

行业更新：家用电器业《行业持续回暖，预计Q4增长再加速》



2016-11-03

范杨（分析师）

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

曾婵（分析师）

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

S0880515030002

王奇琪（研究助理）

021-38032028

wangqiqi@gtjas.com

S0880116080374

收入增速抬头，盈利能力持续提升，维持家电行业“增持”评级

家电行业 2016Q3 收入加速增长，盈利能力持续提升，在 2015Q4 低基数效应下，预计 2016Q4 家电板块将在白电业绩带动下实现更快增长。维持家电行业“增持”评级。核心推荐：1）受益空调补库存周期的格力电器、美的集团、青岛海尔和三花股份；2）预计 Q4 业绩优异的新宝股份、TCL 集团（面板持续涨价）、华帝股份、老板电器；3）业绩优异，同时转型发展逐步落地的和晶科技、康盛股份和国盛金控。

空调进入补库存周期，行业回暖将会持续

回顾家电行业三季报，剔除青岛海尔的影响，白电收入和利润齐升，空调补库存带动的行业回暖非常明显，我们预计空调补库存周期从 2016Q3 开始，将会持续 4-6 个季度，行业基本面将持续回暖。此外，黑电行业受互联网企业低价战略的冲击降低，竞争环境宽松不少，硬件厂商业绩普遍回升。厨电和小家电厂商受益消费升级趋势的逻辑不改，收入稳健增长，盈利能力持续快速提升。

毛利率持续提升，带动 Q3 行业盈利能力的提升

家电各子板块盈利能力持续提升，并且增速加快，白电（剔除青岛海尔）、黑电、厨电、小家电 EBIT 率分别为 10.5%（+0.9%）、2.2%（+0.4pct）、10.9%（+2.1pct）、12.4%（+2.0pct）。家电行业 2016Q3 盈利能力持续提升的来源是毛利率的进一步提升。2016Q3 家电行业毛利率为 24.6%，同比提升 0.2pct，白电受格力调整返利政策影响，毛利率略有下降，黑电、厨电和小家电毛利率均有提升。具体来看，白电、黑电、厨电、小家电毛利率分别为 28.1%（-2.5pct）、16.3%（+1.9pct）、44.4%（+3.8pct）、29.6%（+2.3pct）。

预计 2016Q4 家电板块收入利润将加速增长

空调行业已进入补库存周期，在 2015Q4 低基数基础上，预计 2016Q4 白电将会出现更快增长；厨电收入受益地产后周期和消费升级趋势，业绩将保持高增长；小家电进入消费升级大周期，龙头收入、利润增速有望维持在较高水平。综合来看，2016Q4 家电板块业绩将会延续 2016Q3 的增长逻辑，并表现出更大的弹性。空调补库存和消费升级（厨电、小家电）将成为家电行业 2016Q4 业绩的两大看点。

风险：空调补库存节奏低于预期，地产成交量趋势性下滑。

行业更新：农业《行业高景气延续，布局后周期、种业机会》

2016-11-03



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

养殖：生猪高景气延续，肉禽景气反转在路上。3 季度，生猪价格略有调整，环比下跌约 10%，但仍维持在高景气区间，牧原股份、温氏股份等公司的生猪头均盈利超过 700 元。肉禽方面，上游父母代鸡苗维持高盈利，估算单套盈利约 300 元，益生股份利润最丰厚；中游商品代鸡苗价格环比基本维持不变，单羽盈利约 1-1.5 元，民和股份 3 季度业绩环比略增；下游毛鸡价格略有调整，环比小幅下跌 1.3%，圣农发展、仙坛股份的 Q3 业绩环比增长更多源于成本下降、出栏量增加。祖代引种限制对父母代鸡苗影响的拐点出现，产能收缩效应在下游将充分显现，维持“肉禽行业景气反转在路上”的判断，重点推荐圣农发展、益生股份、民和股份、仙坛股份，肉鸭龙头华英农业亦将受益。

饲料：异常天气拖累水产料销售，毛利率水平环比略有下降。受生猪存栏恢复较为缓慢的影响，3 季度猪料企业销售增长较中报相比尚未出现明显提升。水产料方面，受极端天气影响，海大集团、通威股份的水产料销量同比基本持平。3 季度原材料价格明显反弹，饲料企业盈利能力略有下降，毛利率水平环比有所下滑。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，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：制度变革打开成长空间，市场苗决定企业未来。受益于禽类养殖景气恢复，3 季度瑞普生物、普莱柯的禽苗业务收入增速较快。生物股份口蹄疫市场苗销售逐步恢复、招采收入陆续确认，整体收入增速回升。招采制度改革背景下，市场苗替代招采苗的过程有望加速，价格弹性将驱动行业快速扩容，重点关注口蹄疫、猪瘟、蓝耳、圆环疫苗等。

种子：季末预收款增速出现分化，关注行业整合并购预期。3 季度为种子销售淡季，各公司季末预收款余额增长出现明显分化，神农基因、隆平高科、农发种业、荃银高科、登海种业、万向德农、丰乐种业、敦煌种业的预收账款余额同比分别+195%、+92%、+65.5%、+47.5%、+18.7%、+14.4%、-7.3%、-71.5%。隆平高科、农发种业等公司均已顺利完成增发，账面资金充裕，关注行业整合并购机会。

风险提示：原材料价格波动风险、疫病风险、食品安全、自然灾害等

行业策略：医药《精选个股，布局明年》2016-11-03

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）
 010-59312750
 yangsong@gtjas.com

- 1、医药板块上市公司三季报总体符合预期
- 2、个股方差较大，仍需自下而上精选个股
- 3、结合产业趋势和个股变化，着眼明年布局



S0880516080004

公司更新：启源装备（300140）《各板块整体向好，2016 年度业绩值得期待》2016-11-03

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：26.40 元

上次目标价：26.40 元

现价：18.40 元

总市值：4490 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

周妍（研究助理）

010-59312768

zhouyan016534@gtjas.com

S0880116060079

投资建议：公司各板块业务呈现向好态势，2016 年度业绩值得期待。公司是中节能（六家央企改革试点之一）旗下稀缺环保上市公司平台，央企资源丰富，并非普通民企可比。考虑公司重组议案通过，结合诸多主题“央企改革+智慧环保+土壤修复+高纯气体”，我们认为业绩兑现可期。维持公司 2016-2017 年盈利预测，预计 EPS 为 0.05、0.06 元（重组完成后预计公司 EPS 为 0.29、0.33 元），维持目标价 26.40 元，维持增持评级；

事件：公司发布 3 季报，2016 年前三季度公司营业总收入 1.87 亿元，同比增长 6.4%；归母净利润-406.10 万元，亏损额同比增加 70.2%；

各业务板块整体呈现向好态势，2016 年度业绩值得期待。报告期内，公司各业务板块整体呈现向好态势，主营收入及净利润同比均实现增长。其中波纹脱硝催化剂板块利润总额及毛利率有所增加；高电压试验设备业务继续保持稳定发展，收入及利润同比基本持平，部分大额在手合同预计在四季度实现收入，公司 2016 年度业绩值得期待；

重组过会，六合天融为环保业务注入动力。报告期内，公司发行股份购买六合天融之重大资产重组方案获得证监会通过，交易完成后，公司将充分利用标的公司在大气污染防治业务领域的竞争优势，将节能环保业务发展成为公司未来发展的持续动力，显著提升公司的盈利能力，未来前景可期；

风险因素。央企改革进展低于预期；高纯气体审批进度滞后。

公司更新：中工国际（002051）《环保转型坚实推进，人民币贬值增厚业绩》2016-11-03

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：28.30 元

上次目标价：26.30 元

现价：24.15 元

总市值：22406 百万

韩其成（分析师）

021-38676162

hanqicheng8@gtjas.com

S0880516030004

增持。报告期营收/净利 50 亿元(+4.4%)/7 亿元(+23%)，Q3 单季营收/净利 23 亿元(+11.6%)/3 亿元(+23%)，预计 2016 年全年净利 11.6~14.7 亿元(+10%~+40%)，提升预测公司 2016/17 年 EPS 至 1.39/1.64 元(原 1.35/1.60 元)，上调目标价至 28.3 元，2016 年约 20.4 倍 PE，增持。

净利率提升，经营现金流同比承压。1)毛利率 18.2%(-0.6pct)，净利率 13.4%(+2pct)，因人民币贬值汇兑收益增加；2)期间费用率 5.1%(+1.6pct)，其中财务费用率 -2.9%(+1.5pct)，因利息收入减少；3)经营净现金流-15.8 亿元(-416%)，因收到的项目预付款减少及支付的工程款增加，收现比 88.8%(-36.9pct)；4)应收账款占总资产 23.9%(+3.3pct)，资产减值损失占比-3%(-7.3pct)，因收回委内瑞拉部分应收账款，



陈笑（研究助理）

021-38677906

chenxiao015813@gtjas.com

S0880116010080

黄俊伟（研究助理）

021-38677905

huangjunwei@gtjas.com

S0880115100010

冲回已提坏账准备所致；

人民币贬值增厚业绩，环保转型加速推进。1)Q3 单季收入增幅为 2014Q4 以来最高，且报告期末预付账款较期初增加 127%，显示在建项目进展顺利，Q4 收入确认有望增加；2)“一带一路”战略纵深推进，公司拿单实力强，预计未来将斩获更多海外订单、保障业绩增长；3)人民币 3 月起至今对美元累计贬值超 5%，公司收入主要以美元结算，汇兑收益将增厚全年业绩；4)节能环保领域布局提速，成立中工水务+收购沃特股权(持股 47.46%)+增资 OASYS，核心技术突出，打造综合水务环保平台前景广阔；5)5 月底公告股权激励第一解锁期达条件，未来两年仍在解锁期内，要求前一年度较 2013 年净利 CAGR 不低于 19%，内在动力仍强。

风险提示：海外工程风险，环保业务布局不及预期，坏账风险等

公司更新：东易日盛（002713）《Q3 营收/净利增幅亮眼，互联网家装稳推进》2016-11-03

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：35.35 元

上次目标价：35.35 元

现价：27.30 元

总市值：6930 百万

韩其成（分析师）

021-38676162

hanqicheng8@gtjas.com

S0880516030004

增持。报告期营收/净利 18.5 亿元(+29%)/0.15 亿元(+158%)高于预期，因地产宏观形势好转、家装收入较大幅增长及对外投资取得预期成效，Q3 营收/净利 7.2 亿元(+40%)/0.28 亿元(+369%)，单季净利增速为上市以来最高，预计 2016 年净利 1.2~1.7 亿元(+20%~+70%)，维持预测公司 2016/17 年 EPS 0.55/0.75 元，维持目标价 35.35 元，2016 年 64.3 倍 PE，增持。

毛/净利率提升，经营性现金流大幅好转。1)毛利率 36.7%(+1.2pct)，因成本控制取得成效，净利率 2%(+3.7pct)，上升幅度超过毛利率主要因期间费用率及资产减值损失占比降低；2)经营净现金流 4 亿元(+94%)，因家装业务良好增长，收到各现金款项增加；3)期间费用率 32.1%(-2.9pct)，其中销售费用率 20.6%(-4.1pct)，管理费用率 11.6%(+1.2pct)；4)应收账款占总资产比 7.8%(+3.5pct)，因公装业务增长。

内生+外延深化家装布局，股权激励促发展。1)拟定增 7 亿(底价 25.78 元/股，尚需证监会核准)投入供需链智能物流仓储(5.7 亿)及数字化家装体验系统建设(1.3 亿)，将提升速美业务的竞争力；2)拟收购上海深元设计 30%股权、上海创域实业 51%股权，提升整体实力、加强华东重点城市战略布局；3)A6 业务稳健发展、门店布局日臻完善，速美凭借 DIM+ 系统，目前签约 100 城市、已有 7 城市正式营业，全面扩张可期；4)14.33 元/股向包括高端及核心员工在内 75 名激励对象授予限制性股票 429 万份，2016-18 年净利润解锁条件 1.39/1.67/1.99 亿元，将提升公司活力。

核心风险：业绩增长不及预期，定增完成进度缓慢，业务整合风险等

公司更新：清新环境（002573）《主营业务稳增长，融资渠道助发展》2016-11-03

陈笑（研究助理）

021-38677906

chenxiao015813@gtjas.com

S0880116010080

黄俊伟（研究助理）

021-38677905

huangjunwei@gtjas.com

S0880115100010



本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 22.86 元

上次目标价: 22.86 元

现价: 17.75 元

总市值: 18914 百万

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: 清新环境主业殷实 (EPC+BOT), 超低排放技术优势显著, 多元化融资渠道有望助力公司发展, 前景值得期待。维持 2016-2017 年盈利预测, 预计 EPS 为 0.72、0.94 元, 维持目标价 22.86 元, 维持“增持”评级;

事件: 公司发布三季报, 2016 年前三季度公司营业收入 19.88 亿, 同比增长 29.59%; 归母净利润 4.98 亿, 同比增长 40.20%;

EPC+BOT 主业殷实, 订单有望不断落地。公司主营业务为脱硫脱硝 EPC 以及设施总承包“交钥匙”工程, 目前运营、在建项目进展良好, 公司营收、净利润增长稳定, 符合预期。公司 2014 年成功研发出 SPC-3D 技术并在电力、钢铁、水泥等行业顺利推广, 技术优势获得多方认可, 市场占有率高, 龙头地位较为稳固。我们预计随着超低排放的不断推进, 订单有望不断落地;

融资渠道多元化, 助力公司发展。10 月 27 日公司公告子公司铝能清新拟以下属的三个项目分公司的脱硫、脱硝、除尘等环保收费权开展资产证券化业务, 证券规模不超过 6 亿元, 预计期限不超过 7 年。此举有望盘活存量资产、加快资金周转、拓宽融资渠道, 有利于子公司业务更好的开展。此外, 公司计划于 2016 年发行总额不超过 10.90 亿元绿色债券, 期限为 5 年, 主要用于公司的工程项目、生产项目以及补充流动资金。

风险因素。超低排放推进缓慢, 融资进展不及预期。

专题研究:《杠杆回升, 重利率、轻信用趋势延续》2016-11-03

覃汉 (分析师)

010-59312713

qinhan@gtjas.com

S0880514060011

徐寒飞 (分析师)

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

三季度全部公募基金和债券基金杠杆水平显著回升。三季度全部公募基金总体杠杆率 (基金资产总值/基金资产净值) 较二季度上升 2.3 个百分点至 107%, 达近四个季度最高点。债券型基金杠杆率二季度大幅回落, 三季度升至 118%, 回升 9 个百分点。

大类资产配置来看, 全部公募基金的债券持仓延续增长势头, 债券基金的债券占比下降。三季度公募基金债券配置占比上升至 40%, 现金配置占比下降至 32%, 股票配置占比 18%, 其他资产配置占比 9.4%。债券基金资产配置结构中债券配置占比下滑至 89.5%, 其他资产占比上升至 5.8%, 股票配置占比 1.9%, 现金占比 2.8%。

基金的债券持仓中, 信用债持仓占比再度下滑, 利率债持仓增多。全部公募基金债券持仓中, 信用债占比下降至 56%, 利率债占比上升何止 17%, 其中, 企业债占比 34%, 同业存单占比 27%, 短融占比 15%, 金融债占比 13%, 中票占比 6.1%, 国债占比 3.6%, 可转债占比 0.5%。债券基金债券持仓中, 信用债占比下降至 75%, 利率债上升至 20%, 其中企业债占比 51%, 金融债占比 15%, 短融占比 11%, 中票占比 12%, 国债占 4.6%, 同业存单占 4.9%, 可转债占比 1.3%。

基金重仓券集中度上升, 重仓的利率债中地方政府债配置份额呈爆发性增长, 重仓的信用债中短融和企业债持仓比重下降, 中票和公司债配置增多。全部公募基金重仓利率债中政策性金融债占 82%, 国债占 16%, 地方政府债 3%; 重仓信用债中,



短融占 39%，中票占 24%，公司债占 19%，企业债占 18%。债券基金重仓利率债中政策性金融债占 81%，国债占 13%，地方政府债占 6%；重仓信用债中，中票占 31%，企业债占 26%，短融占 24%，公司债占 19%。

三季度基金可转债重仓券以电气、三一、歌尔和广汽转债为主，可交换债重仓券以 14 宝钢 EB 为主。重仓基金数量变化较大的信用债值得关注，三季度基金重仓债券中发生负面事件的较少，表明基金对债券投资的风险控制较为完善。正文我们整理了重仓基金数量大幅增加（4 家及以上）以及重仓基金数量大幅下降（3 家及以上）的重仓信用债列表，供投资者参考。

债券日报：《美元短期见顶，资金压力缓解，债市继续上涨》

2016-11-03

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

覃汉（分析师）

010-59312713

qinhan@gtjas.com

S0880514060011

【每日观点】风险资产集体下跌，债市窄幅震荡。周三债券市场交投依旧平淡，央行逆回购 7 天 800 亿，14 天 300 亿，28 天 100 亿，逆回购到期 1550 亿，净回笼 350 亿，资金面已开始转向宽松，资金利率出现明显下行。虽然隔夜美股和商品大幅下挫，不过国内债市谨慎情绪并未明显缓解，因此早盘长端利率活跃券收益率平开，随后全天维持在 1bp 的区间内震荡，国债期货平开高走后又小幅回落，全天同样窄幅震荡。整体来看，活跃券 16 国债 17 和 16 国开 10 较前一个交易日分别上行 0.5bp 和 0.5bp 至 2.735 和 3.14，国债期货主力合约 TF1612 和 T1612 分别上涨 0.07% 和 0.03%。商品期货整体下跌，黑色系日间大幅冲高回落。股市小幅低开后震荡下行，成交量继续放大，上证综指和创业板指分别下跌 0.63% 和 1.38%。

料 11 月 FOMC 决议无亮点，美国总统选举前避险资产表现大概率占优。周四凌晨美联储将发布 11 月 FOMC 利率决议，我们认为在 11 月 8 日美国总统选举前美联储不会有任何动作，预计该次决议无任何亮点，对市场基本无明显冲击。而即使 12 月份 FOMC 会议兑现了市场的加息预期，美元指数上行的空间也有限，毕竟当前市场隐含的 12 月加息概率已经接近 70%。另一方面，美国总统选举目前来看仍有较大不确定性，在这种情况下市场风险偏好大幅下降，近日包括黄金和国债在内的避险资产表现明显占优，预计这一趋势仍会持续。

美元阶段性见顶，资金面压力缓解，债市无忧。目前来看美元指数已大概率阶段性见顶，人民币贬值压力大幅降低，随之而来的是国内资金面再度转向宽松，资金利率大幅下行。即使抑制资产泡沫引发的货币政策无法边际宽松的逻辑继续发酵，但现阶段资产荒的逻辑依旧主导债市，更何况所谓的经济企稳、通胀抬头、货币收紧预期可能在未来某个时刻不攻自破，届时收益率将会再度快速下行。

债券日报：《利空不跌反涨，牛市动能仍在》2016-11-03

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

【每日观点】PMI 超市场预期，债市不跌反涨。周二债券市场交投相对冷清，央行逆回购 7 天 1000 亿、14 天 600 亿、28 天 300 亿，逆回购到期 1550 亿，净投放 350 亿，资金面压力继续缓解，资金利率开始下行。早盘受悲观情绪延续以及 PMI 发布



S0880513060001

覃汉（分析师）

010-59312713

qinhan@gtjas.com

S0880514060011

前担忧情绪影响，长端利率活跃券收益率高开，不过之后迅速走低，国债期货低开高走，虽然中采和财新 PMI 双双回升超市场预期，但对债市负面冲击并不明显，数据公布前后现券收益率一度有所反弹，但随即再度转为下行，并延续趋势直至下午收盘。整体来看，活跃券 16 国债 17 和 16 国开 10 较前一个交易日分别下行 1bp 和 1.25bp 至 2.73 和 3.135，国债期货主力合约 TF1612 和 T1612 分别上涨 0.05% 和 0.08%。商品期货整体微涨，黑色系盘中巨幅波动。股市平开高走，成交量亦有所提升，上证综指和创业板指分别上涨 0.71% 和 0.77%。

中采和财新 PMI 双双回暖，超市场预期。昨日公布的 10 月份中采制造业 PMI 51.2，预期 50.3，前值 50.4，财新制造业 PMI 51.2，预期 50.1，前值 50.1。整体来看，中采和财新 PMI 双双回暖，并创下两年以来新高，在 10 月初地产限购政策密集出台的背景下，PMI 数据超市场预期显示中国经济运行平稳。从中采制造业 PMI 分项数据来看，工业生产加快，新订单强劲反弹，其中外需订单回落，内需订单大幅走强，原材料、产成品库存双双反弹，企业采购量扩大，反映生产和备货积极性上升。

当前债市并不具备大跌基础，不必过于悲观。昨日好于市场预期的 PMI 数据公布后，债市不跌反涨，这一情况在过去 2-3 个月各项数据公布当天已经一再二、再而三的发生，从技术层面上来看，利空出现后价格反而上涨，说明预期的利空已经出尽或者本身并不具备大跌的条件。首先，PMI 只是同步指标，双双回升只能说明当前工业运行平稳，但 10 月份工业品价格的暴涨已经提前“告诉”市场这个事实；其次，PMI 虽然创两年来新高，但是环比上涨的幅度仍然较弱，并不能说明中国经济已经开始强劲复苏；最

表 1.行业配置评级建议表（2016/11 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：2016.10.30）

震荡延续，中枢上移

政策暖窗，改革在路上。十八届六中全会高度评价全面从严治党取得的成就，提出以习近平同志为核心的党中央，并指出十八大以来的重要举措将为开创党和国家事业新局面提供重要保证，我们认为政治层面的进一步明确将对未来改革的推进提供强有力的保障。10月28日中央政治局会议提出“注重抑制资产泡沫和防范经济金融风险”，市场担心抑制资产泡沫的过程会有局部扰动，但这将逐步降低经济尾部风险，稳增长告一段落，控风险与促改革有望逐步并行。会议还提出“要落实供给侧结构性改革各项任务，抓紧完成年度重点改革任务”，经济阶段性趋稳下，未来一段时期改革落地仍值得期待。

资金面有扰动，阶段性而非趋势。过去一周，银行间资金面呈现趋紧态势。我们判断这与近期央行主动“缩短放长”，以及季节性财政缴款、汇率贬值引发的资本流出多重因素共振有关。“抑制资产泡沫”下，货币政策难有进一步宽松空间，但整体基调仍有望保持中性，政策短期转向概率不大，28日中央政治局会议也指出“要坚持稳健的货币政策，在保持流动性合理充裕”。除短端利率扰动外，我们更关心配置性资金驱动的中长期利率趋势，尤其地产调控之后，当以地产为载体的高收益、低风险资产缺失后，配置压力将更突出，这也是国庆节后前两周，资金涌入长债的更深层原因。上周长债利率在短端扰动下有所反复，但我们仍将继续跟踪短端利率稳定后的趋势变化。

震荡格局延续，中枢小幅上移。目前来看，利率水平虽有反复，但政策暖窗期仍在，风险偏好阶段趋稳下，行情仍在可为阶段。我们判断指数震荡区间或较前两次（4月中旬和8月中旬）【2800, 3100】小幅上移。中期角度看，市场微观结构改善前，“非牛非熊”的震荡格局仍将延续。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。11月之后海外政治、经济风险的扰动明显增加，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会否引发大规模资本流出风险。

价值成长，均衡配置。风险偏好企稳，市场风格有望更趋均衡。第一，价值股基于稳健角度可优选盈利确定回升、估值相对合理的消费品，如医药（国药一致）、一线白酒龙头，博弈进攻弹性可布局非银金融（东吴证券）；

第二，成长股更多以主题形式呈现，建议关注产业化在即的人工智能（千方科技）和无人驾驶（万安科技）。第三，博弈地产调控后，稳增长的对冲方向，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）。此外，重点关注国改主题（翠微股份）。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.10.04-2016.11.04）

（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
002051	中工国际	韩其成,陈笑,黄俊伟	24.15	1.35	1.60	增持	26.30	1.39	1.64	增持	28.30
600170	上海建工	韩其成,陈笑,黄俊伟	4.53	0.29	0.31	增持	5.40	0.30	0.33	增持	5.40
300244	迪安诊断	丁丹,于溯洋	32.74	0.54	0.74	增持	47.95	0.48	0.66	增持	48.25
601800	中国交建	韩其成,陈笑,黄俊伟	14.47	1.08	1.20	增持	14.20	1.11	1.24	增持	15.54
000333	美的集团	范杨,曾婵,袁雨辰	27.40	2.28	2.78	增持	32.10	2.33	2.80	增持	32.10
601668	中国建筑	韩其成,黄俊伟,陈笑	7.72	1.00	1.14	增持	7.60	1.04	1.19	增持	8.60
000524	岭南控股	刘越男,王毅成	17.82	0.19	0.23	增持	16.10	0.19	0.23	增持	20.50
600438	通威股份	王乾,谢芝优,钱浩	6.24	0.19	0.36	增持	8.44	0.19	0.36	增持	11.60
603355	莱克电气	曾婵,范杨,袁雨辰	47.47	1.09	1.22	谨慎增持	42.80	1.22	1.48	谨慎增持	47.08
600477	杭萧钢构	韩其成,黄俊伟,陈笑	10.35	0.40	0.58	增持	14.56	0.40	0.58	增持	14.60
600138	中青旅	刘越男,王毅成,刘文正	23.23	0.65	0.75	增持	26.00	0.65	0.75	增持	29.90
600527	江南高纤	袁善宸,陈宏亮,施伟锋	6.64			增持	7.00	0.04	0.10	增持	8.50
601601	中国太保	刘欣琦,耿艳艳,孔祥,张为	29.79	1.71	2.09	增持	32.91	1.71	2.09	增持	35.93
600585	海螺水泥	鲍雁辛,黄涛,戚舒扬	17.10	1.30	1.48	增持	19.40	1.76	1.95	增持	18.83
000538	云南白药	胡博新,丁丹	69.23	2.95	3.40	增持	90.00	2.95	3.41	增持	90.00

300198	纳川股份	鲍雁辛,戚舒扬,王炎学	6.93	0.16	0.27	增持	9.61	0.16	0.27	增持	9.62
601186	中国铁建	韩其成,黄俊伟,陈笑	10.62	1.00	1.10	增持	11.61	1.05	1.20	增持	13.00
600872	中炬高新	闫伟,王鹏,胡春霞	16.97	0.42	0.51	增持	20.20	0.44	0.56	增持	21.00
000063	中兴通讯	宋嘉吉,王胜,朱咸宇,任鹤义	15.43	0.75	0.87	增持	22.25	0.88	1.08	增持	22.28
603017	中衡设计	孙金钜,吴璋怡	22.41	0.49	0.60	增持	23.83	0.49	0.60	增持	26.93
601318	中国平安	刘欣琦,耿艳艳,孔祥,张为	34.97	3.41	3.91	增持	40.36	3.53	4.13	增持	40.13
000607	华媒控股	陈筱,朱峰	15.80	0.29	0.33	增持	9.59	0.29	0.33	增持	17.28
603008	喜临门	穆方舟,吴晓飞	21.07	0.67	0.87	增持	18.74	0.67	0.87	增持	29.20
600643	爱建集团	刘欣琦,张为,孔祥,耿艳艳	12.42	0.48	0.55	增持	14.40	0.48	0.55	增持	16.80
300306	远方光电	符健,陈宝健	25.51	0.29	0.36	增持	30.00	0.38	0.50	增持	33.50
601225	陕西煤业	史江辉,王永彬,王政	6.46	0.08	0.10	增持	7.00	0.19	0.23	增持	8.00
002482	广田集团	韩其成,陈笑,黄俊伟	9.29	0.20	0.22	增持	9.78	0.25	0.30	增持	12.75
300556	N 丝路	陈筱,苗瑜,吴春?		0.32	0.43	无评级		0.32	0.43	首次	
601789	宁波建工	韩其成,黄俊伟,陈笑	8.41	0.21	0.25	增持	6.50	0.21	0.25	增持	8.60
002317	众生药业	胡博新,丁丹	13.30	0.49	0.58	增持	15.60	0.49	0.58	增持	17.23
000568	泸州老窖	闫伟,胡春霞	34.90	1.26	1.62	增持	39.98	1.31	1.69	增持	42.90
603766	隆鑫通用	吕娟,李煜,黄琨	21.37	1.01	1.18	增持	31.74	1.01	1.18	增持	32.00
603018	中设集团	韩其成,黄俊伟,陈笑	36.14	1.13	1.38	增持	35.60	1.13	1.43	增持	42.00
000026	飞亚达 A	林浩然,訾猛,陈彦辛	14.78	0.29	0.33	增持	17.84	0.29	0.33	增持	20.00
300450	先导智能	陈兵,吕娟,黄琨	34.30	0.60	0.82	谨慎增持	41.77	0.60	0.82	增持	41.77
600867	通化东宝	丁丹,杨松	23.93	0.42	0.53	增持	26.94	0.42	0.53	增持	27.00
603869	北部湾旅	刘越男,王	32.68	0.24	0.28	增持	37.60	0.43	0.90	增持	43.90

毅成											
000100	TCL 集团	范杨,曾婵,王奇琪	3.42	0.16	0.21	增持	4.30	0.20	0.28	增持	4.80
002429	兆驰股份	曾婵,范杨,袁雨辰	10.40	0.19	0.25	增持	10.11	0.24	0.28	增持	12.74
002372	伟星新材	鲍雁辛,黄涛	16.12	0.80	1.00	增持	22.00	0.85	1.05	增持	22.00
600060	海信电器	范杨,曾婵,王奇琪	16.92	1.26	1.34	增持	26.48	1.37	1.50	增持	26.48
002035	华帝股份	曾婵,范杨,袁雨辰	27.10	0.83	1.08	增持	26.88	0.88	1.09	增持	28.83
002705	新宝股份	曾婵,范杨,袁雨辰	17.12	0.68	0.87	增持	21.25	0.74	0.94	增持	23.26
000703	恒逸石化	肖洁,傅锴铭	12.34	0.43	0.66	增持	12.55	0.43	0.66	增持	15.60
002043	兔宝宝	鲍雁辛,黄涛,穆方舟	13.69	0.31	0.44	增持	15.49	0.31	0.44	增持	17.60
000921	海信科龙	范杨,曾婵,王奇琪	11.32	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	25.43	0.77	0.94	增持	32.19	0.98	2.12	增持	32.19
603601	再升科技	鲍雁辛,黄涛	20.03	0.25	0.36	增持	16.21	0.25	0.36	增持	25.20
600298	安琪酵母	闫伟,区少萍,胡春霞	17.30	0.56	0.72	增持	21.00	0.61	0.77	增持	21.00
002600	江粉磁材	张阳,王聪,刘易	10.15	无评级				0.26	0.50	首次	15.00
002746	仙坛股份	王乾,钱浩,谢芝优	49.89	1.50	2.47	增持	49.42	1.50	2.47	增持	56.40
300284	苏交科	韩其成,黄俊伟,陈笑	22.07	0.73	0.97	增持	25.39	0.73	0.97	增持	30.00
600487	亨通光电	宋嘉吉,王胜,朱威宇,任鹤义	18.56	1.05	1.28	增持	25.60	1.18	2.09	增持	28.00

调低

代码	公司名称	研究员	现价	调整前				调整后			
				16EPS	17EPS	评级	目标价	16EPS	17EPS	评级	目标价
000550	江铃汽车	王炎学,张姝丽	30.30	2.47	3.24	增持	35.00	1.89	2.51	增持	35.00
600674	川投能源	王威,车玺,管成广	8.78	0.83	0.85	增持	10.56	0.83	0.85	增持	10.22
600900	长江电力	王威,车玺,管成广	13.32	1.09	0.94	增持	16.20	1.08	0.94	增持	16.20

600502	安徽水利	韩其成, 陈笑, 黄俊伟	9.64	0.38	0.45	增持	11.85	0.32	0.40	增持	11.79
600633	浙报传媒	陈筱, 朱峰	15.50	0.76		增持	22.96	0.50	0.53	增持	18.52
600809	山西汾酒	闫伟, 赵瑞, 胡春霞	23.20	0.75	0.88	增持	28.00	0.73	0.82	增持	28.00
600519	贵州茅台	闫伟, 胡春霞	315.86	13.98	16.19	增持	380.00	13.95	16.18	增持	380.00
603123	翠微股份	林浩然, 訾猛, 陈彦辛	11.06	0.25	0.26	增持	13.50	0.22	0.24	增持	13.50
300150	世纪瑞尔	符健, 缪欣君	9.90	0.31	0.41	增持	14.00	0.18	0.28	谨慎增持	11.00
601233	桐昆股份	肖洁, 傅锴铭	12.60	0.65	0.86	增持	15.60	0.65	0.86	增持	15.54
000869	张裕 A	闫伟, 区少萍, 胡春霞	37.68	1.54	1.76	增持	48.00	1.48	1.70	增持	45.00
002335	科华恒盛	宋嘉吉, 任鹤义, 王胜	44.42	1.17	1.96	增持	60.00	0.82	1.48	增持	54.00
600570	恒生电子	符健, 王维东	60.28	1.06	1.44	增持	71.00	0.88	1.10	增持	70.68
300367	东方网力	符健, 陈宝健	24.15			增持	33.02	0.49	0.65	增持	33.00
002117	东港股份	穆方舟, 吴晓飞	29.57	0.79	0.98	增持	58.00	0.71	0.86	增持	39.56
000895	双汇发展	闫伟, 王鹏, 胡春霞	22.49	1.42	1.57	增持	30.39	1.37	1.48	增持	29.25
000863	三湘印象	刘越男, 王毅成	9.43	0.46	0.55	增持	13.20	0.46	0.55	增持	13.06
002446	盛路通信	王胜, 宋嘉吉, 朱威宇, 任鹤义	26.55	0.64	0.81	增持	44.00	0.30	0.81	增持	44.00
002302	西部建设	鲍雁辛, 戚舒扬	8.29	0.45	0.54	增持	11.33	0.32	0.37	增持	10.58
002281	光迅科技	王胜, 宋嘉吉, 朱威宇, 任鹤义	76.22	1.58	2.61	增持	105.00	1.44	2.29	增持	105.00
002398	建研集团	鲍雁辛,	14.06	0.67	0.74	增持	18.41	0.52	0.60	增持	15.60

2016 年 11 月 04 日

晨会纪要



戚舒扬											
000810	创维数字	曾婵,范	17.00	0.58	0.71	增持	24.96	0.55	0.64	增持	24.96
		杨,王奇琪									
002588	史丹利	陈宏亮,	11.54	0.63	0.78	增持	18.02	0.52	0.66	增持	18.00
		袁善宸,施伟锋									
002032	苏泊尔	曾婵,范	36.00	1.71	2.05	增持	46.17	1.64	1.98	增持	46.17
		杨,王奇琪									
002544	杰赛科技	张润毅,	31.90	0.26	0.33	增持	42.50	0.26	0.33	增持	42.46
		李卓轩,方睿									

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	17959.64	-0.43	-1.32	3.07
标普 500	2133.04	-0.30	-0.39	4.36
纳斯达克	5105.57	-0.93	-2.76	1.96
日经 225	17134.68	-1.76	-1.48	-9.98
香港恒生	22771.31	-0.17	-1.56	3.91
香港国企	9523.71	0.04	-0.89	-1.42
英国 FTSE100	6986.57	0.41	-0.57	11.92
法国 CAC40	4414.67	-1.24	-2.64	-4.80
德国 DAX30	10370.93	-1.47	-3.16	-3.46

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	63326.42	-2.46	-0.85	46.08
印度孟买	27915.90	0.29	-0.76	6.89
俄罗斯 RTS	973.09	-2.36	-1.66	28.54
台湾加权	9299.55	-0.67	-0.19	11.53
韩国 KOSPI100	1988.20	0.47	-1.77	1.37

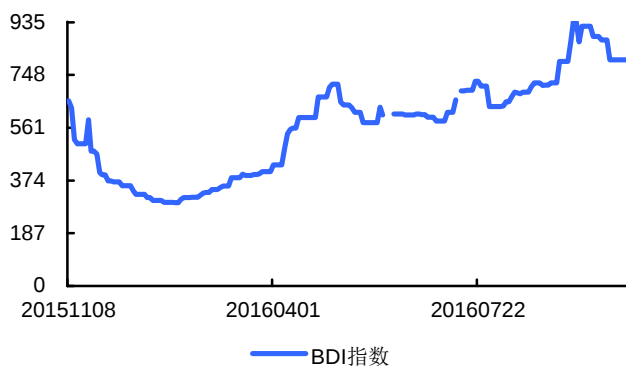
国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3112.35	-0.13	0.90	-12.06
深证成指	10788.97	-0.26	0.04	-14.81
沪深 300	3345.70	-0.27	0.82	-10.33
中小板	12028.07	-0.11	0.18	-10.86
创业板	2182.48	-0.09	-0.49	-19.59
上证国债	160.67	0.01	0.07	3.96
上证基金	5761.09	-0.15	0.38	-2.44

期货市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	45.74	0.88	-8.00	4.36
布伦特 ICE	48.33			32.30
纽约黄金现货	1306.00	-0.17	2.88	22.68
LME3 月期铜	4920.00	0.00	3.80	4.57
LME3 月期铝	1726.50	-0.49	2.83	14.57
LME3 月期铅	2054.00	-0.77	0.29	14.56
LME3 月期锌	2426.00	-1.58	3.72	50.78
LME3 月期镍	10320.00	-0.82	0.58	17.01
LME3 月期锡	20775.00	-0.36	1.71	42.73
CBOT 大豆	978.00	0.13	-3.57	12.25
CBOT 豆粕	327.60	2.66	7.55	23.95
CBOT 豆油	34.91	-0.20	-0.57	14.27
CBOT 玉米	348.00	0.51	-2.66	-3.00
CBOT 小麦	414.50	0.73	-0.60	-11.81
郑棉	15015.00	0.81	1.42	26.12
郑糖	6374.00	1.38	-0.55	15.76

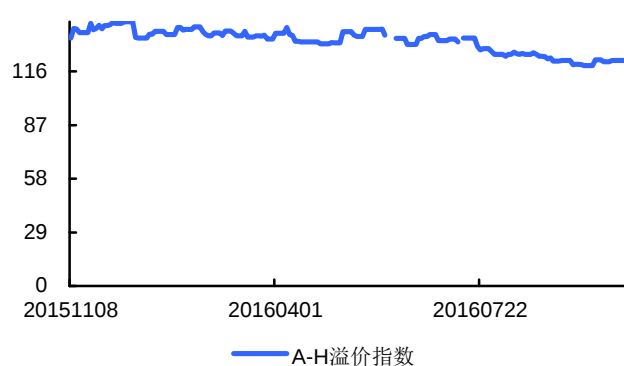
货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	97.15	-0.25	-1.75	-1.50
美元/人民币	6.76	-0.04	0.36	-3.93
人民币 NDF (一年)	6.94	0.00	0.36	-2.03
欧元/美元	1.11	0.14	1.99	2.32
美元/日元	102.81	0.48	2.41	16.93
银行间 R007	2.45	-2.00	-18.33	2.08
美国 10 年期 国债利率	1.85	3.37	5.58	-18.32

数据来源: Bloomberg

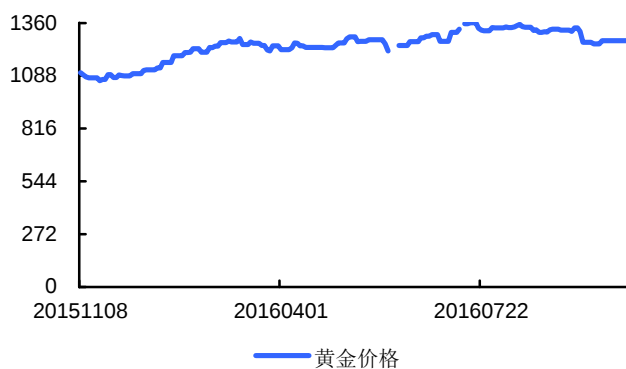
BDI 指数



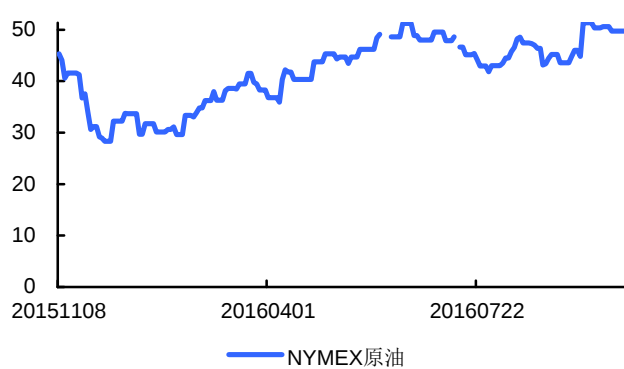
A-H 溢价指数



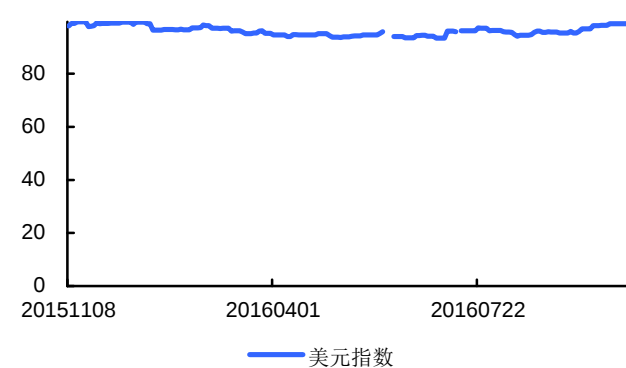
黄金价格



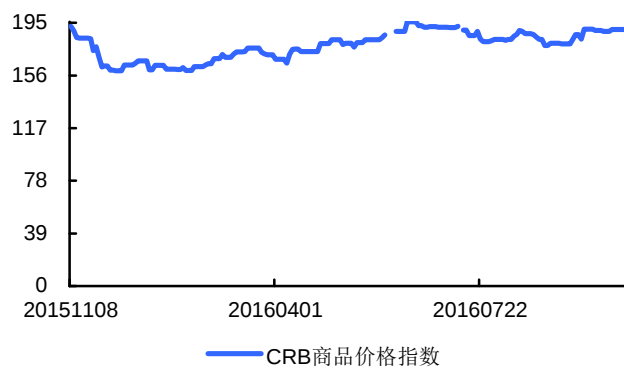
NYMEX 原油



美元指数



CRB 商品价格指数



本月国内重要经济信息披露

本月国内主要宏观经济数据							
公布日期	项目	GTJA11月预测	GTJA10月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
11-01	10月 PMI	50.4	50.1		50.4	50.40	49.80
	10月出口增速%	-3.0	-5.0		-10.0	-2.8	-7.1
11-10	10月进口增速%	-5.0	-6.0		-1.9	1.5	-18.7
	10月贸易顺差 (亿美元)	500.0	500.0		419.9	520.5	612.9
	10月 M1 增速%	25.0	24.0		24.7	25.3	14.0
11-15	10月 M2 增速%	12.0	12.0		11.5	11.4	13.5
	10月新增人民币贷款 (亿元)	9000	7000		12200	9487	5136
	10月各项贷款余额增速%	13.0	12.0		13.0	13.0	15.4
	4季度 GDP 增长率%	6.6	6.6		6.7	6.7	6.8
	10月工业增加值增速%	6.1	6.0		6.1	6.3	5.6
11-09	1-10月固定资产投资增速%	9.0	7.6		8.2	8.1	10.2
	10月社会消费品零售总额增速%	10.5	10.2		10.7	10.6	11.0
11-09	10月 CPI 涨幅%	2.0	2.0		1.9	1.3	1.3
	10月 PPI 涨幅%	1.0	1.0		0.1	-0.8	-5.9

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	10/31	9月 PCE 平减指数同比	0.012	1	0.99	--
	10/31	9月 PCE 平减指数月环比	0.002	0.1	0.10	--
	10/31	9月个人开支	0.004	0	0.00	--
	10/31	9月个人收入	0.004	0.2	0.20	--
	10/31	9月核心 PCE 同比	0.017	1.69016	1.67	--
	10/31	9月核心 PCE 月环比	0.001	0.18	0.18	--
	10/31	9月实际个人支出	--	-0.1	-0.10	--
	10/31	10月芝加哥采购经理指数	54	54.2	0.20	--
	10/31	10月达拉斯联储银行制造业活动指数	1.8	-3.7	-5.50	--
	11/01	10月 Wards 国内车辆销售	13.50m	13.87	0.37	--
	11/01	10月 Wards 总车辆销售	17.30m	17.65	0.35	--
	11/01	10月 Markit 美国制造业采购经理指数	--	53.2	53.20	--
	11/01	10月 ISM New Orders	--	55.1	55.10	--
	11/01	10月 ISM 支付价格	--	53	53.00	--



	11/01	10月ISM制造业	51.6	51.5	-0.10	--
	11/01	11月IBD/TIPP经济乐观程度指数	--	51.3	51.30	--
	11/01	9月建筑开支月环比	0.005	-0.7	-0.71	--
	11/02	10月28日MBA抵押贷款申请指数	--	-4.1	-4.10	--
	11/02	10月ADP就业变动指数	160k	154	-6.00	--
	11/02	10月ISM纽约	--	49.6	49.60	--
	11/03	11月2日FOMC利率决策(上限)	0.005	0.5	0.50	--
	11/03	11月2日FOMC利率决策(下限)	0.0025	0.25	0.25	--
	11/03	10月挑战者企业裁员人数 同比	--	--	0.00	--
	11/03	10月22日持续领取失业救济人数	--	--	0.00	--
	11/03	10月29日首次失业人数	--	--	0.00	--
	11/03	3季度单位劳务成本	0.015	--	-0.02	--
	11/03	3季度非农生产力	0.016	--	-0.02	--
	11/03	10月30日彭博消费者舒适度	--	--	0.00	--
	11/03	10月Markit美国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/03	10月Markit美国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/03	10月ISM非制造业综合指数	56	--	-56.00	--
	11/03	9月非国防资本货物出货(飞机除外)	--	--	0.00	--
	11/03	9月非国防资本货物订单(飞机除外)	--	--	0.00	--
	11/03	9月工厂订单	0.005	--	-0.01	--
	11/03	9月工厂订单不含运输	--	--	0.00	--
	11/03	9月耐用品订单	--	--	0.00	--
	11/03	9月耐用消费品(除运输类)	--	--	0.00	--
	11/04	10月非农就业人数增减	169k	--	-169.00	--
	11/04	10月非农私企就业人数增减	160k	--	-160.00	--
	11/04	10月家庭调查就业变动	--	--	0.00	--
	11/04	10月就业不足率	--	--	0.00	--
	11/04	10月劳动力参与率	--	--	0.00	--
	11/04	10月两个月薪水净修正	--	--	0.00	--
	11/04	10月平均小时收入同比	--	--	0.00	--
	11/04	10月平均小时收入月环比	0.003	--	0.00	--
	11/04	10月失业率	0.049	--	-0.05	--
	11/04	10月制造业就业人数增减	-4k	--	4.00	--
	11/04	10月周平均工时-所有员工	34.4	--	-34.40	--
	11/04	9月贸易余额	-41.8b	--	41.80	--
欧元区	10/31	德国9月零售销售额同比	0.016	3.7	3.68	--
	10/31	德国9月零售总额月环比	0.002	-0.3	-0.30	-0.003
	10/31	伊朗9月零售销售量同比	--	5.15	5.15	--
	10/31	伊朗9月零售销售量月环比	--	-4.67	-4.67	--
	10/31	西班牙9月工业产值 同比	--	1	1.00	--
	10/31	西班牙9月零售交易(同比)	--	5	5.00	--
	10/31	芬兰8月贸易余额	--	-455	-455.00	--
	10/31	圣保罗9月零售销售额同比	--	3.4	3.40	--



10/31	#N/A3 季度 GDP 不变价同比	--	1.9	1.90	--
10/31	#N/A3 季度 GDP 季环比	--	0.2	0.20	--
10/31	圣保罗 8 月经常项目余额	--	3.038	3.04	--
10/31	欧元区 10 月 CPI 预计同比	--	0.4	0.40	--
10/31	欧元区 10 月核心 CPI 同比	--	0.8	0.80	--
10/31	欧元区 3 季度 GDP 经季调季环比	--	0.3	0.30	--
10/31	欧元区 3 季度 GDP 经季调同比	--	1.6	1.60	--
10/31	希腊 8 月零售销售额同比	--	7.1	7.10	--
10/31	意大利 10 月 CPI NIC 含烟草同比	--	0.1	0.10	--
10/31	意大利 10 月 CPI NIC 含烟草月环比	--	-0.2	-0.20	--
10/31	意大利 10 月欧盟调和 CPI 同比	--	0.1	0.10	--
10/31	意大利 10 月欧盟调和 CPI 月环比	--	1.9	1.90	--
10/31	拉脱维亚 3 季度 GDP 季环比	--	0.6	0.60	--
10/31	拉脱维亚 3 季度 GDP 未经季调同比	--	2.1	2.10	--
10/31	意大利 9 月 PPI 同比	--	-1.1	-1.10	--
10/31	意大利 9 月生产者价格指数月环比	--	-0.3	-0.30	--
11/01	伊朗 10 月失业登记水平 经季调 (单位: 千)	--	290.6	290.60	--
11/01	伊朗 10 月失业登记月变动	--	-7.7	-7.70	--
11/01	伊朗 10 月失业率	--	7.9	7.90	--
11/01	10 月消费者信心指数	--	102	102.00	--
11/01	伊朗 10 月消费者信心指数	--	102	102.00	--
11/01	伊朗 10 月 Investec 制造业采购经理指数爱尔兰	--	51.3	51.30	--
11/01	希腊 10 月 Markit 希腊制造业采购经理指数	--	49.2	49.20	--
11/02	索马里 10 月预算余额年迄今	--	-644.3	-644.30	--
11/02	意大利 10 月预算余额	--	-15.3	-15.30	--
11/02	尼日尔 10 月 NEVI 荷兰制造业采购经理指数	--	53.4	53.40	--
11/02	圣保罗 10 月 Markit 西班牙制造业采购经理指数	--	52.3	52.30	--
11/02	意大利 10 月 Markit/ADACI 意大利制造业采购经理指数	--	51	51.00	--
11/02	法国 10 月 Markit 法国制造业采购经理指数	--	51.3	51.30	--
11/02	德国 10 月 Markit/BME 德国制造业采购经理指数	--	55.1	55.10	--
11/02	德国 10 月申领失业救济金比率经季调	--	6.1	6.10	--
11/02	德国 10 月失业人员变动 (单位: 千)	--	1	1.00	--
11/02	欧元区 10 月 Markit 欧元区制造业采购经理指数	--	53.3	53.30	--
11/03	意大利 10 月新车注册同比	--	17.43	17.43	0.1743
11/03	欧元区 EU Commission Publishes Economic Forecasts		--	--	
11/03	欧元区欧元区欧元区 EU Commission Publishes Economic Forecasts		--	--	
11/03	伊朗 9 月工业产值 同比	--	--	0.00	--
11/03	伊朗 9 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--
11/03	伊朗 10 月 Investec 服务业采购经理指数爱尔兰	--	--	0.00	--



	11/03	伊朗 10 月 Investec 综合采购经理指数爱尔兰	--	--	0.00	--
	11/03	欧元区 ECB Publishes Economic Bulletin			--	
	11/03	意大利 9 月失业率	--	--	0.00	--
	11/03	10 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
	11/03	10 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
	11/03	比利时 9 月失业率	--	--	0.00	--
	11/03	欧元区 9 月失业率	--	--	0.00	--
	11/03	拉脱维亚 9 月工业产出 WDA(同比)	--	--	0.00	--
	11/03	拉脱维亚 9 月工业产出月环比	--	--	0.00	--
	11/04	圣保罗 10 月 Markit 西班牙服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/04	圣保罗 10 月 Markit 西班牙综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/04	意大利 10 月 Markit/ADACI 意大利服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/04	意大利 10 月 Markit/ADACI 意大利综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/04	法国 10 月 Markit 法国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/04	法国 10 月 Markit 法国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/04	德国 10 月 Markit/BME 德国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/04	德国 10 月 Markit 德国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/04	欧元区 10 月 Markit 欧元区服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/04	欧元区 10 月 Markit 欧元区综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/04	圣保罗 Spain Reserves			--	
	11/04	意大利 Istat Releases the Monthly Economic Note			--	
	11/04	欧元区 9 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
	11/04	欧元区 9 月 PPI 月环比	--	--	0.00	--
	11/04	伊朗 10 月失业登记水平 经季调 (单位: 千)	--	--	0.00	--
	11/04	伊朗 10 月失业登记月变动	--	--	0.00	--
	11/04	伊朗 9 月工业产值 同比	--	--	0.00	--
	11/04	伊朗 9 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--
	11/04	伊朗 9 月零售销售量同比	--	--	0.00	--
	11/04	伊朗 9 月零售销售量月环比	--	--	0.00	--
	11/06	伊朗 10 月新车上牌	--	--	0.00	--
日本	10/31	9 月百货商店、超市销售	--	-3.6	-3.60	--
	10/31	9 月工业产值 同比	--	4.5	4.50	--
	10/31	9 月工业产值(月环比)	--	1.3	1.30	--
	10/31	9 月零售额同比	--	-2.2	-2.20	-0.022
	10/31	9 月零售总额月环比	--	-1.2	-1.20	-0.012
	10/31	9 月汽车生产同比	--	8.8	8.80	--
	10/31	9 月建筑订单同比	--	13.8	13.80	--
	10/31	9 月年度化新住宅开工数	--	0.956	0.96	--
	10/31	9 月新宅开工同比	--	2.5	2.50	--
	11/01	11 月 1 日日本央行政策利率	-0.001	-0.1	-0.10	--
	11/01	BOJ Monetary Policy Statement			--	



11/01	10 月日经日本制造业 PMI	--	51.7	51.70	--
11/01	10 月官方储备资产	--	1260.145	1,260.15	--
11/01	10 月汽车销售同比	--	3.7	3.70	--
11/02	10 月货币基础同比	--	22.7	22.70	--
11/02	10 月期末货币基础	--	412.8432	412.84	--
11/02	10 月消费者信心指数	--	43	43.00	--
11/04	10 月 28 日日本买进国外股票	--	--	0.00	--
11/04	10 月 28 日日本买进国外债券	--	--	0.00	--
11/04	10 月 28 日外资买进日本股票	--	--	0.00	--
11/04	10 月 28 日外资买进日本债券	--	--	0.00	--
11/04	10 月日经日本服务业 PMI	--	--	0.00	--
11/04	10 月日经日本综合 PMI	--	--	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	