



一般推荐: 1 计算机符健/缪欣君认为千方科技将加速整合无人驾驶资源, 商业模式变革值得期待, 目标价 24 元; 2 机械吕娟/李煜认为联得装备作为国内贴合类和邦定类设备龙头, 受益于 OLED 和曲面屏大趋势, 目标价 112 元; 3 纺服吕明/郭彬认为孚日股份大股东计划增持彰显信心, 内生和外延均有看点, 目标价 11 元。

伍永刚 (分析师)

电话: 021-38676525

邮箱: wuyonggang@gtjas.com

资格证书: S0880511010004

今日一般推荐

公司事件点评: 千方科技 (002373) 《资源整合进程加速, 商业模式变革值得期待》2016-11-29

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

本次评级: 增持
目标价: 24.00 元

现价: 16.16 元

总市值: 17847 百万

根据赛文交通网报道, 宇视科技在给公司内部全体员工的邮件中确认, “千方集团和建信投资将入资宇视科技。”

评论:

依托资源整合, 公司有望开启从集成制 (主业) 到产品制 (宇视科技) 再到运营制 (中交兴路) 的商业模式跃进。我们认为, 市场对于 V2X 产业发展进程和资源整合认识存在不足。维持公司 2016-2017 年 EPS 0.33/0.42 元。维持目标价 24 元, 对应 2017 年 53X, 维持增持评级。

商业模式变革有望开启, 资源整合是重要抓手。公司传统业务为高速与城市 ITS, 90% 以上收入的商业模式为系统集成。面向无人驾驶 V2X 车路协同战略, 公司志在实现商业模式从系统集成向产品制和运营制的跃进。如 V2X 车路协同的底层技术支撑部分, 视频监控产品和数据运营平台不可或缺。在这一背景下, 资源整合是快速实现跃进的重要抓手和必经之路。

深度合作视频监控新星, 开启资源整合第一步。宇视科技主营视频监控, 根据 IHS 数据 2016 年市场份额位列中国第三。此次集团层面和建信投资入资宇视科技, 有望强化上市



公司同宇视科技的合作。根据产业调研，面向 V2X 的高速智能化市场空间超过一千五百亿元，且 2017 年试点与投资有望开启。顺应产业趋势，我们判断智能高速有望成为公司同宇视科技首先合作落地领域。而考虑集团资产中交兴路坐拥全国唯一垄断商用车运营平台，我们判断以高速为关键场景公司实现从集成与产品制到运营制的变革值得期待。

风险提示：主业增长低于预期、战略落地进程低于预期

公司首次覆盖：联得装备（300545）《质地优秀，受益 OLED 和曲面屏大趋势》2016-11-29

吕娟（分析师）021-38676139、李煜（研究助理）010-59312774

本次评级：增持
目标价：112.00 元
现价：97.00 元
总市值：6917 百万

结论：智能手机工艺革新，3C 自动化迎高景气度。预计公司 2016-2018 年 EPS 为 0.82、1.40、1.83 元。考虑公司质地优秀，是国内贴合类和邦定类设备行业龙头，受益 OLED 和曲面屏手机渗透率提升带来的设备更新迭代机会。基于行业可比估值水平给予公司一定溢价，对应 2017 年 80 倍 PE，对应 112 元目标价，首次覆盖给予增持评级。

智能手机工艺革新，3C 自动化迎高景气度。①3C 行业是自动化应用的最好方向，具备消费品属性，3C 消费品工艺变化导致设备更新迭代周期短。②3C 行业自动化率亟待提升，劳动替代和良率要求提高成趋势。③3C 行业未来进口替代进程加速。产业转移背景下，3C 制造业正加速转移至中国；国产大品牌跟进苹果提升自动化率，进口替代进程加速。④非标定制以及客户粘性等，使得 3C 自动化公司盈利能力较强。

公司质地优秀，是国内贴合类和邦定类设备行业龙头。①贴合类和邦定类设备是平板和触控屏模组组装工序的核心，受益 OLED 和曲面屏手机渗透率提升带来的设备更新迭代机会。②公司质地优秀，是国内贴合类和邦定类设备龙头，下游客户优质，与富士康、欧菲光、华为、苹果等厂商建立良好合作关系。③公司研发 3D 曲面贴合等设备，迎合 3C 电子消费新趋势，期待公司在新产品的订单放量。④募投项目扩充产能，为未来高成长奠定基础。

催化剂：大客户订单落地。

核心风险：3C 自动化行业竞争加剧，新增产能的消化风险。

公司更新：孚日股份（002083）《增持彰显股东信心，内生外延均有看点》2016-11-29

吕明（分析师）0755-23976166、郭彬（研究助理）021-38674929

本次评级：增持
目标价：11.00 元
现价：7.43 元

增持彰显股东信心，维持“增持”评级。公司公告大股东通过孚日控股增持本公司股份总额的 0.26%。计划在未来 12 个月内增持不超过占公司总股份 2%的股份。我们认为此次增持公司股份彰显公司轻装上阵对长期发展的信心。预计 2016-2018 年 EPS 为



总市值：6746 百万

0.39/0.44/0.51 元，维持“增持”评级，目标价 11 元，对应 2016 年 27 倍 PE。主业业绩稳定，市值小。预计公司 2016 年净利润 3.5 亿，中性假设下预计未来三年年内毛巾和售电主业净利润仍能维持 8%左右增长。毛巾主业在内销市场有望突破、电改政策加速售电业务有望取得售电牌照，两块主业均存在超市场预期可能性。截至 11 月 28 日，市场仅 67 亿，相比净利润差不多的贵人鸟（市值 169 亿）、九牧王（市值 100 亿），市值具有安全边际。投资平台有望进入落地期，并购新业务的预期较强。2015 年 8 月，为了寻找新的投资项目和机会，公告拟出资设立一家投资公司——北京信远昊海，预计投资方向侧重于：1）与公司毛巾主业有协同效应的渠道、品牌类公司上；2）与公司售电、公司体外的电机业务有协同效应的公司；3）其他新消费、新经济行业的公司。员工持股与大股东增持提供安全边际。公司 10 月份完成员工持股计划，买入均价 7.01 元，目前市价 7.39 元；11 月 28 号，公司公告大股东及一致行动人拟增持 2%股份。当前股价安全边际较强。风险提示：煤价继续大幅上涨、产品大幅降价、并购低于市场预期



目 录

今日一般推荐	1
> 公司事件点评：千方科技（002373）《资源整合进程加速，商业模式变革值得期待》2016-11-29	1
> 公司首次覆盖：联得装备（300545）《质地优秀,受益 OLED 和曲面屏大趋势》2016-11-29	2
> 公司更新：孚日股份（002083）《增持彰显股东信心，内生外延均有看点》2016-11-29	2
今日报告精粹	5
> 行业更新：建筑工程业《PPP2017 业绩年，再推园林/轨交/模式》2016-11-29	5
> 行业更新：油气装备与服务《行业基本面或难以支撑趋势性投资机会》2016-11-29	6
> 公司首次覆盖：联得装备（300545）《质地优秀,受益 OLED 和曲面屏大趋势》2016-11-29	7
> 公司更新：孚日股份（002083）《增持彰显股东信心，内生外延均有看点》2016-11-29	7
> 债券日报：《债市不悲观，上涨倒计时》2016-11-29	8
> A 股策略专题：《天气渐凉，周期能寻暖？》2016-11-29	8
> 公司事件点评：千方科技（002373）《资源整合进程加速，商业模式变革值得期待》2016-11-29	9
> 行业专题研究：纺织服装业《人民币贬值三方面利好纺织服装出口企业》2016-11-29	10
> 行业更新：医药《从三明市到福建省》2016-11-29	11
> 公司事件点评：云南旅游（002059）《实际控制人变更 华侨城入主将带来全新面貌》2016-11-30	12
> 公司更新：中设集团（603018）《PPP/外延料加速，受益江苏交运建设热潮》2016-11-29	12
> 公司首次覆盖：天瑞仪器（300165）《坐拥殷实家底，再踏外延征途》2016-11-29	13
> 债券日报：《“深挖坑”是为了“广积粮”，债市暴跌是为了暴涨》2016-11-30	14
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	18
本月国内重要经济信息披露	20
本周海外市场重要经济信息披露	20

今日报告精粹

行业更新：建筑工程业《PPP2017 业绩年，再推园林/轨交/模式》2016-11-29

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

PPP 推荐铁汉生态/美晨科技/隧道股份/葛洲坝/龙元建设/山东路桥。2017 年 PPP 宏观逻辑加强+中观 PPP 落地加速+微观施工业绩年。推荐铁汉生态（订单/业绩爆发+低估值+环保/旅游）/美晨科技（业绩爆发+低估值+潜在旅游转型）/隧道股份（软土盾构龙头+国改+PPP 经验丰富）/葛洲坝（PPP 龙头之一+环保转型料超预期）/龙元建设（平台模式稀缺）/山东路桥（订单收入比高+业绩高增长+资产负债表健康）。

2017 年 PPP 宏观/中观/微观均具有超预期因素。1)宏观：地产调控+全球贸易保护主义抬头+经济下行压力大，拉动民间投资在稳定经济增长的备选工具中地位更加突出；2)中观：PPP 存巨大落地空间(目前 12.7 万亿入库项目中约 11 万亿未落地，国君宏观预测 2017 年入库项目总规模将达到 20 万亿)，2014 年至今落地约 2 万亿，我们判断 2017 年 PPP 将落地 4 万亿，PPP 核心标的订单将进一步快速增长，订单收入比将再创新高保证业绩爆发增长；同时可预期 2017 年 PPP 立法及财税政策等推进；3)微观：2017 年为施工业绩年，PPP 红利将进入大规模释放周期。

PPP 再迎重磅政策催化，中国已成 PPP “全球领袖”。1) 11 月 27 日，《中共中央国务院关于完善产权保护制度依法保护产权的意见》出台，其中第 7 条完善政府守信践诺机制中提到大力推进法治政府和政务诚信建设，地方各级政府及有关部门要严格兑现向社会及行政相对人依法做出的政策承诺，将大幅解决民间资本参与公共服务项目的后顾之忧；2) 11 月 28 日人民日报海外版发表《中国 PPP 建设进入提速期》中提到：中国在基建 PPP 方面已是“全球领袖”，将成为全球最大 PPP 市场，充分肯定了我国在目前 PPP 方面的探索与发展。我们认为，政策刺激和官媒肯定更加提升 PPP 国策重要性，释放 PPP 加速落地及 2017 年业绩年风险。

PPP 再推园林/轨交/模式。PPP 园林/轨交/模式相关标的股价调整近 2 月，目前园林/轨交/模式相关标的已进入增持合理估值区域：1)园林行业 PPP 入库规模超万亿，上市园林公司即为园林龙头，推荐铁汉生态/美晨科技，受益文科园林/棕榈股份/云投生态/美尚生态等；2)轨交行业 2017 年大爆发且 PPP 纯度高，推荐隧道股份，受益宏润建设/腾达建设等；3)PPP 平台模式推荐龙元建设，受益中设集团/苏交科等；4)国企 PPP 优势大，我们仍旧持续继续推荐中国中冶/葛洲坝/中国建筑，受益中国交建/中国铁建/中国中铁等；地方国企推荐山东路桥；5)按照 PPP 核心标的目前股价 1 个月后估值（业绩预期对标 2017 年）将大幅降低，考虑业绩爆发增长及自下而上转型等预期，PPP 核心标的目前低估。

风险提示：PPP 订单、业绩、相关政策落地不及预期等



行业更新：油气装备与服务《行业基本面或难以支撑趋势性投资机会》2016-11-29

吕娟（分析师）

021-38676139

lvjuan@gtjas.com

S0880511010047

陈兵（分析师）

021-38677388

Chenbing016877@gtjas.com

S0880516050002

黄琨（分析师）

021-38674935

huangkun010844@gtjas.com

S0880513080005

结论：下调行业评级至中性。判断中期原油均衡价格或在 70 美金/桶左右，2017 年油价或难以突破 60 美金/桶，2017 年油服行业仍是小幅弱复苏，但趋势性投资机会出现的概率仍较低，相对看好具备海外市场拓展能力的标的公司。

2014 年至今油价暴跌溯源：美国等非 OPEC 产油国供给端产能扩张是主因。据 IEA 数据，OPEC 占总供给的 40% 左右，作为产量领导者历史上通过调节原油供给总量保护价格（斯塔克尔伯格模型）。然而随着美国页岩油气革命的成功，自 2009 年以来 OECD 国家原油供给增速快速提高，同时叠加需求减少，原油供给过剩。

美国非常规油气全周期盈亏平衡成本分布于 44-69 之间。据 Scotiabank Economics 研究，美国非常规油气全周期盈亏平衡成本（包含税后 9% 油气开采收益）分布于 44-69 之间，其中最大的两个致密油田 Eagle Ford 和 Bakken 的全周期盈亏平衡成本为 64 美元/桶和 69 美元/桶，这两个油田产量占目前产量的 62%。而加拿大油砂新开采油田成本 100 美元/桶，但已投产油田的盈亏成本只有 60~65 美元/桶。

中期原油均衡价格或在 70 美金/桶左右，2017 年油价或难以突破 60 美金/桶。根据边际成本定价法，油价由市场需求曲线与石油边际成本曲线（高成本油田全周期盈亏平衡成本）确定，据 OPEC 年度世界石油展望报告，预计 2017 年全球原油需求 9530 万桶/日，即使 OPEC 达成限产协议，判断 2017 年 WTI 油价或难以突破 60 美元/桶。

油服板块已处于周期底部，但趋势性投资机会出现概率仍较低，相对看好具备海外市场拓展能力的标的公司。我们判断，油价再次大幅度下跌可能性较小，但 2017 年也难以突破 60 美金/桶，即使油价回到 60 美金/桶，相较于当前 45-50 美金/桶只有 20% 左右的空间，判断 2017 年油服行业仍是小幅弱复苏。在标的选择上，我们更看好具备海外市场拓展能力的公司，得益于出色的成本控制能力，在中小油公司和发展中产油国市场获取一定市场份额。

风险提示：油价超预期上涨；海外市场拓展低于预期。



公司首次覆盖：联得装备（300545）《质地优秀，受益 OLED 和曲面屏大趋势》2016-11-29

本次评级：增持
 上次评级：首次
 目标价：112.00 元
 上次目标价：首次
 现价：97.00 元
 总市值：6917 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：智能手机工艺革新，3C 自动化迎高景气度。预计公司 2016-2018 年 EPS 为 0.82、1.40、1.83 元。考虑公司质地优秀，是国内贴合类和邦定类设备行业龙头，受益 OLED 和曲面屏手机渗透率提升带来的设备更新迭代机会。基于行业可比估值水平给予公司一定溢价，对应 2017 年 80 倍 PE，对应 112 元目标价，首次覆盖给予增持评级。

智能手机工艺革新，3C 自动化迎高景气度。①3C 行业是自动化应用的最好方向，具备消费品属性，3C 消费品工艺变化导致设备更新迭代周期短。②3C 行业自动化率亟待提升，劳动替代和良率要求提高成趋势。③3C 行业未来进口替代进程加速。产业转移背景下，3C 制造业正加速转移至中国；国产大品牌跟进苹果提升自动化率，进口替代进程加速。④非标定制以及客户粘性等，使得 3C 自动化公司盈利能力较强。

公司质地优秀，是国内贴合类和邦定类设备行业龙头。①贴合类和邦定类设备是平板和触控屏模组组装工序的核心，受益 OLED 和曲面屏手机渗透率提升带来的设备更新迭代机会。②公司质地优秀，是国内贴合类和邦定类设备龙头，下游客户优质，与富士康、欧菲光、华为、苹果等厂商建立良好合作关系。③公司研发 3D 曲面贴合等设备，迎合 3C 电子消费新趋势，期待公司在新产品的订单放量。④募投项目扩充产能，为未来高成长奠定基础。

催化剂：大客户订单落地。

核心风险：3C 自动化行业竞争加剧，新增产能的消化风险。

公司更新：孚日股份（002083）《增持彰显股东信心，内生外延均有看点》2016-11-29

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：11.00 元
 上次目标价：11.00 元
 现价：7.43 元
 总市值：6746 百万

吕明（分析师）

0755-23976166

lvming@gtjas.com

S0880514080005

增持彰显股东信心，维持“增持”评级。公司公告大股东通过孚日控股增持本公司股份总额的 0.26%。计划在未来 12 个月内增持不超过占公司总股份 2% 的股份。我们认为此次增持公司股份彰显公司轻装上阵对长期发展的信心。预计 2016-2018 年 EPS 为 0.39/0.44/0.51 元，维持“增持”评级，目标价 11 元，对应 2016 年 27 倍 PE。主业业绩稳定，市值小。预计公司 2016 年净利润 3.5 亿，中性假设下预计未来三年年内毛巾和售电主业净利润仍能维持 8% 左右增长。毛巾主业在内销市场有望突破、电改政策加速售电业务有望取得售电牌照，两块主业均存在超市场预期可能性。截至 11 月 28 日，市场仅 67 亿，相比净利润差不多的贵人鸟（市值 169 亿）、九牧王（市值 100 亿），市值具有安全边际。投资平台有望进入落地期，并购新业务的预期较强。2015 年 8 月，为了寻找新的投资项目和机会，公告拟出资设立一家投资公司——北京信远昊海，预计投资方向侧重于：1）与公司毛巾主业有协同效应的



郭彬（研究助理）

021-38674929

guobin@gtjas.com

S0880116080148

姚咏絮（研究助理）

021-38676520

yaoyongxu@gtjas.com

S0880116030030

渠道、品牌类公司上；2）与公司售电、公司体外的电机业务有协同效应的公司；3）其他新消费、新经济行业的公司。员工持股与大股东增持提供安全边际。公司 10 月份完成员工持股计划，买入均价 7.01 元，目前市价 7.39 元；11 月 28 号，公司公告大股东及一致行动人拟增持 2% 股份。当前股价安全边际较强。风险提示：煤价继续大幅上涨、产品大幅降价、并购低于市场预期

债券日报：《债市不悲观，上涨倒计时》2016-11-29

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】股市商品全线上涨，债市横盘震荡。周一债券市场交投平淡，央行逆回购 7 天 1000 亿，14 天 600 亿，28 天 150 亿，逆回购到期 1950 亿，净回笼 200 亿，资金面整体偏紧。虽然上周五海外和商品全线上涨，但债券市场情绪受影响较小，早盘长端利率债活跃券收益率平开下行，国债期货平开上涨，但随着盘中国内股票和商品期货市场全线上涨，债券市场明显受到压制，均呈现冲高回落走势，并持续至收盘。整体来看，活跃券 16 国债 17 和 16 国开 10 较前一个交易日均持平，国债期货主力合约 TF1603 和 T1603 分别上涨 0.04% 和 0.01%。商品期货整体上涨，其中黑色系受部分地区钢厂环保限产影响大幅上涨。股市高开后维持震荡，成交量环比上升，上证综指和创业板指分别上涨 0.46% 和下跌 0.07%。

国债随买随卖制建立，“流动性价值洼地”利差缩窄。上周末财政部再度联合央行发布《关于印发〈国债做市支持操作规则〉的通知》，对建立国债做市支持机制作出详细规定。我们认为财政部和央行进行国债做市支持操作，对债券市场影响如下：

（1）建立国债随买随卖制度，改善市场流动性，降低利率的大幅波动，完善收益率曲线；（2）提高做市商积极性，降低做市商债券头寸的压力，更好的发挥做市商在国债价格发现、活跃交易的作用；（3）尽管这次《通知》中提到，财政部主要针对“新近发行的关键期限国债”进行做市，但我们认为，未来不排除财政部有可能对市场上一些老券也进行做市支持。因此，未来国债市场的一切“流动性价值洼地”新老券利差、7Y、超长债利差，都将面临收窄，值得市场关注。

从四季度的数据来看，财政支出跳水、房地产先行指标下降、投资资金下降、消费下降等一系列“悲观”指标显示，经济企稳并不似总量数量看起来那样稳固。受到悲观情绪以及部分利空数据影响而出现调整的债市，可能再次出现上涨。

A 股策略专题：《天气渐凉，周期能寻暖？》2016-11-29

张华恩（分析师）

0755-23976659

zhanghuaen@gtjas.com

S0880516060001

岳小博（研究助理）

021-38032033

yuexiaobo@gtjas.com

天气渐凉，楼市受寒。上周，一手房销量整体环比下降 5%；11 月以来，30 城商品房成交面积同比增速为 -20%，较 10 月（-1%）降幅扩大，地产调控政策逐步显现效果。政策层面，因城施政思路延续，热点城市防风险的力量依旧巨大，深圳、东莞提高了公积金购房的首付比例，28 日天津、上海同时发布收紧房贷政策；另一方面，去库存困难的城市如哈尔滨通过降低公积金首付款比例至 20%、进城务工农民可申请公积金贷款等方式引导需求的释放，推动去库存进程。



S0880116090112

天气渐凉，周期能寻暖？经过短期修整后，上周（11.22-11.28）周期品由跌转涨：铁矿石（期货价涨 6%，铁矿石综合价格指数涨 5%）、螺纹钢（期货价格涨 9%，现货价格涨 3%）、炼焦煤（期货价格涨 3%，太原十级焦煤价涨 10%）、焦炭（期货价格涨 6%，华中地区焦炭市场均价涨 7%）、铜（LME3 个月铜期货价涨 7%，LME 铜现货价涨 7%）。对于近期的周期暴动，我们认为背后还是存在短期现实与中期幻想的共振：第一，供需错配带来的基本面支撑是上涨根基，包括环保限产超预期带来的扰动；第二，PPI 持续回升尚未到证伪时；第三，川普上台引发中期幻想。往后看，我们预计下游需求的延续性和补库需求弹性将使得需求拐点短期得以证实的概率不大，供给收缩更将放大中游弹性。因此，周期品涨价带动的盈利修复逻辑将继续对市场构成支撑。

下游行业：楼市受寒，菜价走高。上周，一手房销量整体同比下降 24%，其中一线城市下降 38%，100 大中城市住宅类土地成交面积整体环比上升 10.6%。价格方面，猪价微涨，中国寿光蔬菜价格指数上涨至 128.66，仍处高位，11 月 27 日义乌小商品价格指数为 100.4。票房方面，上周票房收入同比增速为-3.87%。

中游行业：高炉开工率持续走低。电力方面，10 月 6 大发电集团耗煤同比增速 13%，连续 5 个月为正。钢铁方面，高炉开工率继续回落，螺纹钢价格环比上升 6.77%。水泥方面，本周全国水泥价格指数上涨 0.22%，各个区域表现分化。化工方面，主要化工品价格回调，涤纶长丝 FDY、DTY 和 POY 库存天数小幅回升。

上游行业：铜、煤炭库存回补。煤炭方面，动力煤期货价下跌 0.68%，焦炭期货价环比上涨 9.08%。有色方面，LME3 个月铜期货价上涨 6.92%，阴极铜库存较上周下跌 1.24%（上周 19.54%）。大宗方面，原油价上升 2.12%，11 月 25 日为 46.36 美元/桶。

公司事件点评：千方科技（002373）《资源整合进程加速，商业模式变革值得期待》2016-11-29

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：24.00 元

上次目标价：24.00 元

现价：16.16 元

总市值：17847 百万

符健（分析师）

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

缪欣君（研究助理）

010-59312765

miuxinjun@gtjas.com

根据赛文交通网报道，宇视科技在给公司内部全体员工的邮件中确认，“千方集团和建信投资将入资宇视科技。”

评论：

依托资源整合，公司有望开启从集成制（主业）到产品制（宇视科技）再到运营制（中交兴路）的商业模式跃进。我们认为，市场对于 V2X 产业发展进程和资源整合认识存在不足。维持公司 2016-2017 年 EPS 0.33/0.42 元。维持目标价 24 元，对应 2017 年 53X，维持增持评级。

商业模式变革有望开启，资源整合是重要抓手。公司传统业务为高速与城市 ITS，90%以上收入的商业模式为系统集成。面向无人驾驶 V2X 车路协同战略，公司志在



S0880116100027

实现商业模式从系统集成向产品制和运营制的跃进。如 V2X 车路协同的底层技术支撑部分，视频监控产品和数据运营平台不可或缺。在这一背景下，资源整合是快速实现跃进的重要抓手和必经之路。

深度合作视频监控新星，开启资源整合第一步。宇视科技主营视频监控，根据 IHS 数据 2016 年市场份额位列中国第三。此次集团层面和建信投资入资宇视科技，有望强化上市公司同宇视科技的合作。根据产业调研，面向 V2X 的高速智能化市场空间超过一千五百亿元，且 2017 年试点与投资有望开启。顺应产业趋势，我们判断智能高速有望成为公司同宇视科技首先合作落地领域。而考虑集团资产中交兴路坐拥全国唯一垄断商用车运营平台，我们判断以高速为关键场景公司实现从集成与产品制到运营制的变革值得期待。

风险提示：主业增长低于预期、战略落地进程低于预期

行业专题研究：纺织服装业《人民币贬值三方面利好纺织服装出口企业》2016-11-29

吕明（分析师）

0755-23976166

lvming@gtjas.com

S0880514080005

姚咏絮（研究助理）

021-38676520

yaoyongxu@gtjas.com

S0880116030030

郭彬（研究助理）

021-38674929

guobin@gtjas.com

S0880116080148

人民币 9 月至 11 月底贬值幅度为 3.6%，纺织服装出口企业从在手订单、美元资产和未来订单回流等三方面受益。纺织服装板块 A 股上市公司中，出口占营业收入比重达 40% 以上的有 21 家。美元是大多数出口企业的主要结算货币，美国仍然为我国纺织品最大的出口目的地，因此人民币对美元贬值使得国内出口导向型企业多方面受益。1) 大部分出口企业的订单仍然以美元计价为主，人民币对美元贬值使得企业在手的订单直接受益；2) 出口企业均有一定的美元现金和资产储备，这部分资产将对人民币升值；3) 动态来看，出口企业的国际竞争力得以提升。

理想状态下，人民币贬值给纺服企业带来的的利润弹性由出口占比和企业销售净利率决定。关键假设包括：1) 企业出口订单均以美元定价，且不分批次；2) 人民币对美元贬值后的收益被直接计入净利润；3) 不考虑美元资产、美元负债和以美元计价的采购支出等。净利润增长幅度为：美元升值幅度（假设 3% 和 5%）* 企业营业收入出口占比 / 销售净利率。

综合短期的业绩弹性和长期订单回流等因素，我们建议增持孚日股份、联发股份、嘉欣丝绸、华斯股份等受益于人民币贬值的标的。受益标的：鲁泰 A。

孚日股份：维持增持评级。假设美元对人民币分别升值 3% 和 5% 的情况下，可提供 28% 和 46% 的业绩弹性。公司大股东近期增持频繁，外延并购新业务的预期较强。

联发股份：维持增持评级。假设美元对人民币升值 3% 和 5%，可提供 27% 和 46% 业绩弹性。环保新能源方向投资有望加速落地。

嘉欣丝绸：维持增持评级。假设美元对人民币升值 3% 和 5%，可提供 65% 和 108% 的业绩弹性。公司茧丝绸供应链金融业务持续推进。



华斯股份：维持增持评级。由于人民币 10 月以来持续贬值，公司海外收入预计会有较大程度的提高，假设美元对人民币升值 3%和 5%，可分别提供 76%和 126%的业绩弹性。网红电商全产业链不断布局亦构成公司近期催化。

相关受益标的：鲁泰 A。假设美元对人民币升值 3%和 5%的情况下，可分别提供 17%和 28%的业绩弹性。

风险提示：人民币汇率的波动风险。出口企业订单流失的风险。

行业更新：医药《从三明市到福建省》2016-11-29

杨松（分析师）

010-59312750

yangsong@gtjas.com

S0880516080004

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

从三明市走向福建省。2016 年 7 月底，福建省成立福建省医疗保障管理委员会，并下设办公室（挂靠于财政厅，相对独立运作），原三明市医改负责人詹积富担任省医保委员会副主任及省医保办主任。2016 年 10 月，福建省编委下发《关于设区市医保管理体制问题的意见》，要求各设区市整合市级医保机构和职能，加快成立市医疗保障管理局和市医疗保障基金管理中心，确保 2016 年 12 月底前完成机构整合、编制划转和人员到位。随着福建省省、市、县三级医保架构体系调整稳步推进，标志着三明医改正式迈出从三明市向福建省深入拓展阶段。

医保依旧是核心抓手。国泰君安医药团队曾在 2016 年 5 月份对三明进行过深入系统的调研，并发布长篇深度调研报告《黎明前夜的宁静》，对三明医改“医保、医疗、医药”三医联动的内在逻辑做过全面分析，认为医保是改革的核心驱动。在三明医改从三明市拓展至福建省的过程中，我们认为从策略上，并无显著变化，医保依旧是核心抓手，2016 年 10 月，福建省医保办发布《关于进一步打击骗取医保基金和侵害患者权益的通知》，针对生产企业、配送企业、定点机构、定点药店、医保医师设定黑名单制度，全省医保基金将拒绝支付黑名单机构或主体的相关费用和货款。政府医保基金作为现有医疗支出中的绝对核心主体，从目前国家系列政策和福建医改趋势看，未来有望逐步发挥更为重要的作用。

策略开始发生变化。三明医改涉及到的医疗机构、患者群体、经营企业等相关利益方相比于福建全省有较大差异，在三明医改的过程中，医改部门能够通过精细化的强势行政措施完成改革推进，但在福建省如采取相同策略，则将面临较大压力。从现有动态看，未来福建省医改部门或将采取更为系统化改革措施，充分利用核心关键节点的杠杆作用达到“四两拨千斤”的效果，如 11 月 13 日，福建省医保办发布《关于做好全省统一医保医师代码管理的通知》，未来福建将构建全省统一的医保医师代码管理系统，考虑到医生是绝大部分医疗行为的核心节点，通过医保医师代码管理，未来福建省的医院、医生、患者的看病就诊行为模式或将发生重要变化。

优质企业迎来长周期起点，维持行业增持评级。自 2009 年新医改启动以来，基本药品招标为主要抓手，但从国家和福建的最新动态看，未来医保有望成为中国医改主线，而优秀治疗型品种有望受益于医保支付结构优化，中长期趋势看，优质制药有望迎来长周期起点，维持行业增持评级。



风险提示：出现极端的改革措施导致行业承压

公司事件点评：云南旅游（002059）《实际控制人变更 华侨城入主将带来全新面貌》2016-11-30

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：15.60 元

上次目标价：15.60 元

现价：8.56 元

总市值：6256 百万

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

原大股东世博集团进行增资扩股，华侨城集团全资子公司华侨城云南公司持有其 51% 股权，使公司实际控制人间接变成国务院国资委；同时公司股票将于 11 月 30 日复牌。

华侨城云南公司向云南旅游除世博集团外其他所有持有上市流通股股东发出全面要约收购，价格 9.07 元，共约 3.18 亿股。

评论：

华侨城集团入主，维持增持评级。①实际控制机制人变更带来强效改革举措。②华侨城将在经营激励机制、高端地产开发、旅游资源的投资整合方面给予公司巨大帮助。③若按公司拥有土地重估价格计算，公司目前约 60 亿市值基本只涵盖主营业务范畴，国企改革预期空间巨大；同时停牌前价格与定增价也存在倒挂，股价安全边际较足。维持 2016/17 年 EPS 为 0.2/0.25 元，目标价 15.6 元，增持。

公司实际控制人变更，国企改革力度大。①公司股权结构发生重大变化：集团增资扩股后，华侨城占比约 25.255%，世博集团约 24.265%；若考虑此前非公开发行，则华侨城总共占比约 38.38%，世博集团占比约 20%。②本次方案不仅使得公司完成混改，更是完成实控人变更，是行业国企改革首例，具有相当的标杆指导意义；②原有世博集团隶属云南省国资委，而华侨城集团为央企，在层级、规模上均高于原有世博集团（2015 年华侨城集团营收 506.9 亿，净利 63.3 亿）。

华侨城集团主营地产、酒店、文化旅游等，与上市公司各项主营业务均能契合。华侨城入股有望给公司带来多方面好处：①考虑到 2015 年华侨城 A 曾实施股权激励，控制权变更后我们预计公司在激励机制方面或存在改善空间。②公司在世博园周边拥有 600 亩核心地产，重估价值巨大，未来在养老、娱乐地产开发建设方面能和华侨城协同运作。③华侨城将投巨资建设省内优质旅游项目，公司也有望成为区域旅游资源整合平台和旅游文化专业性投融资平台。

风险提示：该事项审批尚存一定不确定性；改革效果有可能低于预期。

公司更新：中设集团（603018）《PPP/外延料加速，受益江苏交运建设热潮》2016-11-29

本次评级：增持

上次评级：增持

增持。考虑公司上半年订单同比大增超 160%，受益江苏省交通运输建设提速，我们维持预测公司 2016/17 年 EPS 为 1.13/1.43 元。考虑公司资质实力雄厚，未来料内



目标价: 42.00 元
上次目标价: 42.00 元

现价: 35.86 元
总市值: 7459 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

chenxia015813@gtjas.com

S0880116010080

生外延同时发展, 维持目标价 42 元, 对应 2016/17 年约 37/29 倍 PE 估值, 维持增持。

江苏省十三五铁路公路投资高增, 公司迎发展向上长周期。1) 资质优秀: 公司为全国少数的工程设计综合甲级资质, 实力强劲, 与中铁等签署战略合作协议显示公司已进入高度垄断的铁路设计领域; 2) 据凤凰资讯等媒体报道, “十三五”期间, 江苏将开建 3000 公里铁路, 江苏铁路建成里程将达到 4300 公里左右, 较“十二五”末增长 56%; 据人民网报道, “十三五”期间江苏将新改建道路 5000 公里, 江苏省公路建设仍将处于建设高峰; 3) 公司上半年订单约 23 亿 (同比+160%), 半年承接订单即为 2015 年营收的约 2 倍, 订单弹性大保障业绩高增。

PPP/外延为重要战略, 新兴业务具想象空间。1) PPP 为公司发展重要战略: 成功入选江苏/宁夏/等省的 PPP 专业咨询服务机构库, 优化设计能力突出, 7 月 28 日联合中建八局中标濮阳市总投资 45 亿元高速公路 PPP 项目; 2) 收购扬州设计院 75% 股份, 参股江苏城轨 (占 7.30% 股份)、收购宁夏公路, 顺应设计院兼并潮流, 料未来外延扩张仍将持续; 3) 旗下中设航空积极开拓新业务如无人机检测桥梁等业务, 未来发展具想象空间; 4) 流通市值仅 46 亿, 5 月至今涨幅约 32%, 相较其他 PPP 标的市值小。

风险提示: 业绩增长不及预期, 外延扩张不及预期, 应收账款风险等

公司首次覆盖: 天瑞仪器 (300165)《坐拥殷实家底, 再踏外延征途》2016-11-29

本次评级: 增持
上次评级: 首次

目标价: 16.54 元
上次目标价: 首次

现价: 11.26 元
总市值: 5199 百万

王威 (分析师)
021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

罗楠 (研究助理)
021-11111111

luonan@gtjas.com

S0880116100010

王锐 (研究助理)
010-59312759

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

投资建议。首次覆盖, 给予“增持”评级。看好公司通过外延扩张进入医疗和环保市场, 我们预计公司 2016-2018 年营收分别达 4.59 亿元、6.2 亿元和 7.97 亿元, 净利润分别为 0.77 亿元、0.95 元和 1.23 亿元, 对应 EPS0.17 元、0.21 元和 0.27 元, 给予目标价 16.54 元。

进军医疗和环保百亿级别市场。①医疗市场: 设备市场规模约 359 亿元; 公司的 MALDI-TOF-MS 医疗监测产品已进入小批量试产阶段, 并参与互联网医疗创业企业中康尚德的 A 轮融资。②环保市场: 土壤监测设备市场规模有望达 320 亿元, 《“十三五”国家地表水环境质量监测网设置方案》驱动下的水质监测设备增量市场有望达 41 亿元; 目前公司已形成完善的气水土监测产品线, 并通过收购天瑞环境进一步获得了产业资源。

家底殷实, 历史扩张获得市场认可, 期待公司外延成长。①公司在手现金 7 亿元, IPO 超募资金余额 5 亿元; 且资产负债率低 (13.52%)。②公司拟收购贝西生物 100% 股权和国测检测 40% 股权, 价格合理, 标的资产涉足医疗和环保领域, 与公司外延布局具备协同效应。

公司具备人员和技术优势。①公司核心管理团队长期稳定, 且员工持股计划方案的落地绑定了核心技术人员的利益, 利于销售、研发团队的沉淀。②公司背靠高校资

源，重视科研投入，研发投入始终维持在营收 10%以上的水平。

风险因素。资质审批尚存不确定性；上游行业弱周期。

债券日报：《“深挖坑”是为了“广积粮”，债市暴跌是为了暴涨》2016-11-30

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】流动性收紧担忧发酵，股债商品全线下挫。周二债券市场交投活跃，但市场情绪悲观到极致，央行逆回购 7 天 900 亿，14 天 700 亿，28 天 300 亿，逆回购到期 2000 亿，净回笼 100 亿，资金面延续紧张格局，资金利率全线上行。早盘受央行公开市场投放不及预期导致资金面紧格局进一步加剧等因素影响，长端利率债活跃券收益率持续反弹，上午部分银行发行 CD 利率高于市场预期，进一步促使现券收益率走高。午盘休市前后收益率略有回落窄幅震荡，但午后受市场传言大行收紧对小型金融机构的资金以及某机构资金头寸未能按时做平等因素影响，压垮投资者的“最后一根稻草”出现，悲观情绪迅速升温，现券收益率大幅飙升。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 9bp 和 7bp 至 2.96 和 3.2975，国债期货亦大幅下挫，主力合约 TF1603 和 T1603 分别下跌 0.42% 和 0.71%。商品期货整体冲高回落，午后大幅下跌，黑色系全线暴跌。股市亦呈现冲高回落走势，上证综指和创业板指分别上涨 0.18% 和下跌 0.26%。

小幅盘整一段时间之后，今日债市出现了剧烈调整，国债期货市场也出现暴跌，年末债券市场似乎又不太平。市场的调整可能并非来自一般意义上的利空，与“去杠杆”预期有关：

（1）美元汇率波动不是主要原因。八月份以来人民币贬值已经出现了与外汇占款脱钩的情况，央行对人民币汇率的干预相比之前大幅减弱，美元的持续走强并不是引起的境内流动性收紧的主要原因，更何况最近美元走势已经出现了冲高回落的迹象；

（2）季节性紧张的时期，央行不至于在这个时候主动收紧市场流动性。正因为汇率与利率之间的关系开始弱化，央行对流动性的掌控比过去更加灵活主动，因此也没必要在季节性紧张的时候调整货币政策操作，我们不认为央行的政策取向发生了本质变化；

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：2016.11.27）

让子弹飞一会儿

担忧尚不足虑，市场趋势不改。过去两周，上证指数虽成功站稳 3200，但疑虑和分歧有所加大：一是宏观领先指标下行和中观数据向好的背离，二是资金利率上行和险资举牌代表的资产荒逻辑的背离。对于第一个背离的担忧，源自市场仍在寻求需求拐点何时出现，但我们认为，下游需求的延续性和补库需求弹性将使得这一过程相对缓慢，明年 3、4 月开工旺季出现前，需求拐点得以证实的可能性极低，而环保限产超预期等政策扰动的增加，将进一步放大中观向好的持续性，因此证伪之前，盈利修复逻辑继续对市场形成支撑。对于第二个背离，我们在 2017 年度策略《变革的希望》中指出，金融杠杆压缩后，资产配置机构从“固收”向“固收+”转变将是大势所趋，利率上行同配置机构风险偏好的提升并不矛盾，而后者将更利于权益资产表现。

深港通落地，AH 互联互通再下一城。11 月 25 日，中国证监会与香港证监会发布联合公告，深港通将在 12 月 5 日正式开通，AH 互联互通再次提速。尽管政策落地有利于市场风险偏好提升，但并非决定市场走势的核心变量，而且深港通引入增量资金也相对有限，预计将为 A 股市场带来 750-1500 亿左右的增量资金，约占目前深成指流通市值的 0.9%-1.8%。此外，参考沪港通，主流资金的投向仍然集中在非银、银行等低估值高股息的一线蓝筹，以及食品饮料，尤其是白酒等港股稀缺品种上，我们预计这一特征将继续在“深港通”中延续。

让子弹飞一会儿。十一国庆后，我们在《主题窗口期》、《又见 3100，怎么看？怎么办？》等周报中持续乐观，认为风险偏好趋稳、资金配置对股票市场边际改善。过去两个月，上证指数成功站稳 3200，并开始向 3300 发起挑战。我们认为，需求拐点短期难证伪、资产配置压力仍在向权益资产倾斜背景下，不如让子弹继续飞，市场震荡上行趋势仍将延续。中期角度看，“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、年底人民币汇率是否会超预期贬值。第二、大宗商品火爆后，关注通胀预期及货币政策。

价值正先行，成长可打底。我们在此前周报持续强调，指数上行后，踏空周期的投资者需重视非银的博弈机会，过去两周券商、保险轮番表现。此外，国防军工短期同样具备博弈价值。风格层面，价值正先行，成长可打底，明年 1 季度或是成长股最佳进攻时机。配置方向上，第一，财政发力和基建补短板双轮驱动的城市轨交、PPP+



一带一路。第二，创新驱动的新经济、新服务，如硬件创新的5G、苹果链、人工智能，消费升级下的医药、现代物流、传媒等。第三，分享政策红利的周期品龙头，如工业品大宗、建筑等。主题重制度、看创新，如国企改革、债转、土地流转等。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.10.30-2016.11.30）

（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
600295	鄂尔多斯	刘华峰,吕明,徐明德	11.14			谨慎增持	15.00	0.41	0.66	增持	14.90
002537	海立美达	王胜,宋嘉吉,范杨,朱威宇	30.45	0.14	0.25	增持	22.68	0.43	0.76	增持	43.00
000656	金科股份	侯丽科,申思聪,卜文凯	4.87	0.28	0.35	增持	4.29	0.28	0.35	增持	5.80
601618	中国中冶	韩其成,陈笑,黄俊伟	5.60	0.30	0.35	增持	5.30	0.30	0.35	增持	6.06
300559	佳发安泰	訾猛,林浩然,陈彦辛	91.07	0.89	0.99	无评级		0.89	0.99	首次	
002435	长江润发	孙金钜,夏玮祥	23.90	0.11	0.12	增持	9.80	0.06	0.08	增持	11.09
601166	兴业银行	邱冠华,王剑,张宇	16.97	2.72	2.80	增持	18.61	2.81	3.00	增持	18.61
300070	碧水源	王威,罗楠,王锐	17.95	0.64	0.83	增持	25.48	0.68	0.93	增持	30.70
002051	中工国际	韩其成,陈笑,黄俊伟	25.82	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	5.08	0.29	0.31	增持	5.40	0.30	0.33	增持	5.40

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
600315	上海家化	訾猛,陈彦辛,林浩然	27.74	1.08	1.15	增持	40.65	0.45	0.48	增持	40.61
002002	鸿达兴业	施伟锋,袁善宸,陈宏亮	7.48	0.42	0.58	增持	16.89	0.33	0.50	增持	9.50
000550	江铃汽车	王炎学,张姝丽	30.88	2.47	3.24	增持	35.00	1.89	2.51	增持	35.00

2016 年 11 月 30 日

晨会纪要



600674	川投能源	王威,车 玺,管成 广	9.32	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	13.47	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	9.84	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	15.84	0.76		增持	22.96	0.50	0.53	增持	18.52

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	19083.18	0.31	1.14	9.52
标普 500	2204.72	0.08	1.28	7.87
纳斯达克	5380.68	-0.11	1.63	7.45
日经 225	18333.41	0.94	2.64	-3.68
香港恒生	22608.49	-0.30	1.55	3.17
香港国企	9678.77	0.13	3.78	0.18
英国 FTSE100	6829.20	0.17	0.51	9.40
法国 CAC40	4542.56	0.29	0.33	-2.04
德国 DAX30	10689.26	0.25	0.03	-0.50

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	61395.53	-0.95	2.72	41.63
印度孟买	25860.17	-0.74	-1.40	-0.99
俄罗斯 RTS	1028.86	1.17	3.31	35.91
台湾加权	9152.11	-0.28	1.74	9.76
韩国 KOSPI100	1971.26	-0.84	-0.47	0.51

国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3241.74	0.02	1.04	-8.40
深证成指	10967.47	-0.06	0.20	-13.40
沪深 300	3488.74	0.40	1.52	-6.49
中小板	12191.08	-0.63	-0.52	-9.65
创业板	2146.63	-0.88	-0.76	-20.91
上证国债	160.72	0.00	0.06	4.00
上证基金	5865.49	0.09	0.70	-0.67

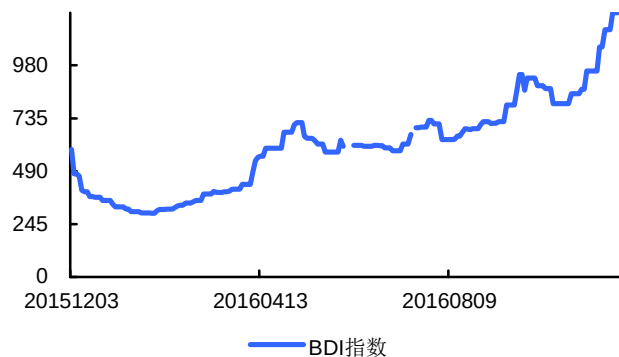
期货市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	47.98	0.04	4.35	8.53
布伦特 ICE				
纽约黄金现货	1185.90	-0.55	-2.76	11.26
LME3 月期铜	5740.00	2.26	5.65	22.00
LME3 月期铝	1778.00	1.02	4.77	17.98
LME3 月期铅	2224.00	1.46	2.92	24.04
LME3 月期锌	2670.00	2.61	5.78	65.94
LME3 月期镍	11600.00	2.02	2.38	31.52
LME3 月期锡	21245.00	0.93	6.76	45.96
CBOT 大豆	1034.25	0.41	4.92	18.71
CBOT 豆粕	316.40	-2.62	2.59	19.71
CBOT 豆油	36.85	6.87	8.06	20.62
CBOT 玉米	350.75	-0.07	3.62	-2.23
CBOT 小麦	401.50	-1.41	1.13	-14.57
郑棉	15850.00	-2.07	-0.60	33.14
郑糖	6903.00	0.36	1.80	25.37

货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	101.70	0.00	0.80	3.11
美元/人民币	6.92	-0.04	-0.63	-6.19
人民币 NDF (一年)	7.12	0.14	-0.63	-4.60
欧元/美元	1.06	0.01	-0.68	-2.84
美元/日元	113.34	-0.72	-2.84	6.07
银行间 R007	2.80	3.70	-1.75	16.67
美国 10 年期 国债利率	2.35	0.00	2.05	3.54

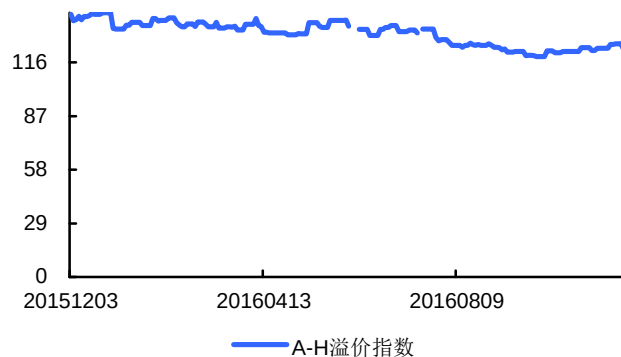
数据来源: Bloomberg



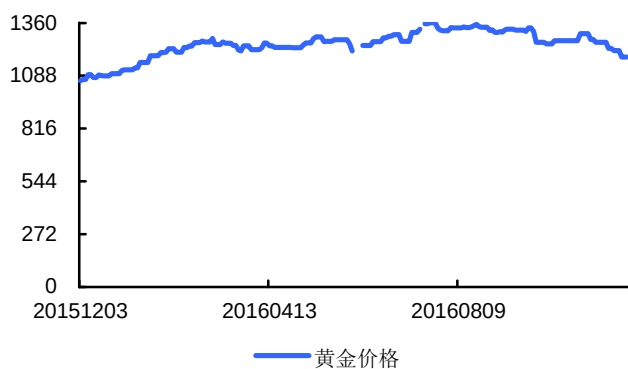
BDI 指数



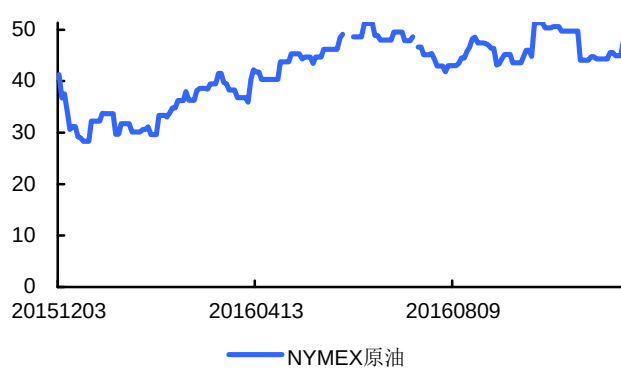
A-H 溢价指数



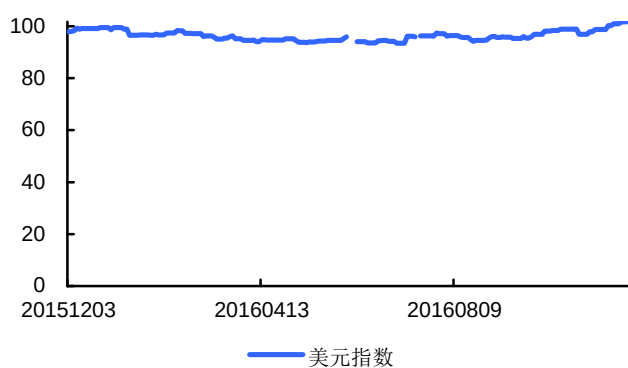
黄金价格



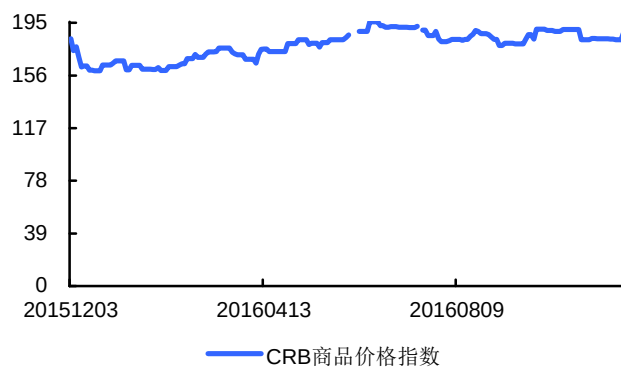
NYMEX 原油



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	51.20	50.4	50.40	49.80
	10月出口增速%	-3.0	-5.0	-7.3	-10.0	-3.0	-7.1
11-10	10月进口增速%	-5.0	-6.0	-1.4	-1.9	1.4	-18.7
	10月贸易顺差 (亿美元)	500.0	500.0	490.6	419.8	518.3	612.9
	10月 M1 增速%	25.0	24.0	23.9	24.7	25.3	14.0
11-15	10月 M2 增速%	12.0	12.0	11.6	11.5	11.4	13.5
	10月新增人民币贷款 (亿元)	9000	7000	6513	12200	9487	5136
	10月各项贷款余额增速%	13.0	12.0	13.1	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	6.1	6.3	5.6
11-09	1-10月固定资产投资增速%	9.0	7.6	8.3	8.2	8.1	10.2
	10月社会消费品零售总额增速%	10.5	10.2	10.0	10.7	10.6	11.0
11-09	10月 CPI 涨幅%	2.0	2.0	2.1	1.9	1.3	1.3
	10月 PPI 涨幅%	1.0	1.0	1.2	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
	11/28	11月达拉斯联储银行制造业活动指数	2	-1.5	-3.50	--
	11/29	3季度 GDP 价格指数	0.015	1.5	1.49	--
	11/29	3季度 GDP 年度化季环比	0.031	2.9	2.87	--
	11/29	3季度个人消费	--	2.1	2.10	--
	11/29	3季度核心个人消费支出 季环比	--	1.7	1.70	--
	11/29	9月标普 CoreLogic CS 20 城市同比未经季调	--	5.13	5.13	--
	11/29	9月标普 CoreLogic CS 20 城市指数未经季调	--	191.66	191.66	--
美国	11/29	9月标普 CoreLogic CS 20 个城市月环比经季调	--	0.24	0.24	--
	11/29	9月标普 CoreLogic CS 美国房价指数同比未经季调	--	5.32	5.32	--
	11/29	9月标普 CoreLogic CS 美国房价指数未经季调	--	184.42	184.42	--
	11/29	9月标普 CoreLogic CS 美国房价指数月环比经季调	--	0.61	0.61	--
	11/29	11月消费者信心指数	100	98.6	-1.40	--
	11/30	11月25日 MBA 抵押贷款申请指数	--	--	0.00	--

请务必阅读文章最后一页相关法律声明



	11/30	11 月 ADP 就业变动指数	160k	--	-160.00	--
	11/30	10 月 PCE 平减指数同比	--	--	0.00	--
	11/30	10 月 PCE 平减指数月环比	0.003	--	0.00	--
	11/30	10 月个人开支	0.005	--	-0.01	--
	11/30	10 月个人收入	0.004	--	0.00	--
	11/30	10 月核心 PCE 同比	--	--	0.00	--
	11/30	10 月核心 PCE 月环比	0.001	--	0.00	--
	11/30	10 月实际个人支出	--	--	0.00	--
	11/30	11 月芝加哥采购经理指数	52	--	-52.00	--
	11/30	10 月待建住宅销售量(月环比)	0.003	--	0.00	--
	11/30	10 月待建住宅销售未经季调同比	--	--	0.00	--
	11/30	U.S. Federal Reserve Releases Beige Book			--	
	12/01	11 月 Wards 国内车辆销售	--	--	0.00	--
	12/01	11 月 Wards 总车辆销售	17.70m	--	-17.70	17.91m
	12/01	11 月挑战者企业裁员人数 同比	--	--	0.00	--
	12/01	11 月 19 日持续领取失业救济人数	--	--	0.00	--
	12/01	11 月 26 日首次失业人数	--	--	0.00	--
	12/01	11 月 27 日彭博消费者舒适度	--	--	0.00	--
	12/01	11 月 Markit 美国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	10 月建筑开支月环比	0.005	--	-0.01	--
	12/01	11 月 ISM New Orders	--	--	0.00	--
	12/01	11 月 ISM 支付价格	--	--	0.00	--
	12/01	11 月 ISM 制造业	52	--	-52.00	--
	12/02	11 月非农就业人数增减	173k	--	-173.00	--
	12/02	11 月非农私企就业人数增减	160k	--	-160.00	--
	12/02	11 月家庭调查就业变动	--	--	0.00	--
	12/02	11 月就业不足率	--	--	0.00	--
	12/02	11 月劳动力参与率	--	--	0.00	--
	12/02	11 月两个月薪水净修正	--	--	0.00	--
	12/02	11 月平均小时收入同比	--	--	0.00	--
	12/02	11 月平均小时收入月环比	0.002	--	0.00	--
	12/02	11 月失业率	0.049	--	-0.05	--
	12/02	11 月制造业就业人数增减	0k	--	0.00	--
	12/02	11 月周平均工时-所有员工	34.4	--	-34.40	--
	12/02	11 月 ISM 纽约	--	--	0.00	--
欧元区	11/28	芬兰 10 月房价指数 同比	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	芬兰 10 月住宅价格指数 月环比	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	芬兰 11 月企业信心	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	芬兰 11 月消费者信心指数	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	索马里 10 月 PPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	索马里 10 月生产者价格指数月环比	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	#N/A10 月零售销售额同比	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	#N/A10 月零售总额月环比	--	#NAE?	0.00	--



11/28	欧元区 10 月 M3 货币供应同比	--	#NAE?	0.00	--
11/28	意大利 11 月 Economic Sentiment	--	#NAE?	0.00	--
11/28	意大利 11 月消费者信心指数	--	#NAE?	0.00	--
11/28	意大利 11 月制造业信心指数	--	#NAE?	0.00	--
11/28	欧元区 OECD Economic Outlook			--	
11/28	德国 10 月进口价格指数同比	-0.008	#NAE?	0.01	--
11/28	德国 10 月进口价格指数月环比	0.007	#NAE?	-0.01	--
11/28	德国 10 月零售销售额同比	--	#NAE?	0.00	--
11/28	德国 10 月零售总额月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	比利时 11 月 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	比利时 11 月 CPI 月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月巴登符腾堡州 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月巴登符腾堡州 CPI 月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	尼日尔 11 月生产者信心指数	--	#NAE?	0.00	--
11/29	法国 10 月消费支出同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	法国 10 月消费支出月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	法国 3 季度 GDP 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	法国 3 季度 GDP 季环比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月萨克森州 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月萨克森州 CPI 月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	萨摩亚 WIFO GDP Final 3Q 2016			--	
11/29	圣保罗 11 月 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	圣保罗 11 月 CPI 月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	圣保罗 11 月欧盟调和 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	圣保罗 11 月欧盟调和 CPI 月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	索马里 11 月产业信心指数	--	#NAE?	0.00	--
11/29	索马里 11 月消费者信心指数	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月巴伐利亚州 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月巴伐利亚州 CPI 月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月勃兰登堡州 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月勃兰登堡州 CPI 月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月黑森州 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月黑森州 CPI 月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	萨摩亚 11 月奥地利银行制造业采购经理指数	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月北莱茵-威斯特法伦 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月北莱茵-威斯特法伦 CPI 月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	葡萄牙 11 月经济景气指标	--	#NAE?	0.00	--
11/29	葡萄牙 11 月消费者信心指数	--	#NAE?	0.00	--
11/29	欧元区 11 月服务业信心指数	--	#NAE?	0.00	--
11/29	欧元区 11 月工业信心指数	--	#NAE?	0.00	--
11/29	欧元区 11 月经济信心	--	#NAE?	0.00	--
11/29	欧元区 11 月企业景气指标	--	#NAE?	0.00	--
11/29	欧元区 11 月消费者信心指数	--	#NAE?	0.00	--



11/29	希腊 3 季度 GDP(季环比)	--	#NAE?	0.00	--
11/29	希腊 3 季度 GDP 未经季调同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	拉脱维亚 3 季度工资同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月 CPI 月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月欧盟调和 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	德国 11 月欧盟调和 CPI 月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	西班牙 10 月零售交易 (同比)	--	#NAE?	0.00	--
11/30	芬兰 9 月贸易余额	--	#NAE?	0.00	--
11/30	法国 10 月 PPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	法国 10 月生产者价格指数月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	法国 11 月 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	法国 11 月 CPI 月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	法国 11 月欧盟调和 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	法国 11 月欧盟调和 CPI 月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	萨摩亚 10 月 PPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	萨摩亚 10 月生产者价格指数月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	圣保罗 10 月零售销售额同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	圣保罗 10 月西班牙年迄今预算余额	--	#NAE?	0.00	--
11/30	德国 11 月申领失业救济金比率经季调	--	#NAE?	0.00	--
11/30	德国 11 月失业人员变动 (单位: 千)	--	#NAE?	0.00	--
11/30	#N/A3 季度 GDP 不变价同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	#N/A3 季度 GDP 季环比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	圣保罗 9 月经常项目余额	--	#NAE?	0.00	--
11/30	萨尔瓦多 10 月零售销售额同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	萨尔瓦多 10 月零售总额月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	萨尔瓦多 11 月 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	萨尔瓦多 11 月 CPI 月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	萨尔瓦多 3 季度 GDP 不变价同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	欧元区 11 月 CPI 预计同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	欧元区 11 月核心 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	希腊 9 月零售销售额同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	意大利 11 月 CPI NIC 含烟草同比	--	#NAE?	0.00	-0.002
11/30	意大利 11 月 CPI NIC 含烟草月环比	--	#NAE?	0.00	-0.001
11/30	意大利 11 月欧盟调和 CPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	意大利 11 月欧盟调和 CPI 月环比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	拉脱维亚 10 月零售贸易 WDA(同比)	--	--	0.00	--
11/30	拉脱维亚 10 月零售总额月环比	--	--	0.00	--
11/30	拉脱维亚 3 季度 GDP 季环比	--	--	0.00	--
11/30	拉脱维亚 3 季度 GDP 未经季调同比	--	--	0.00	--
11/30	葡萄牙 10 月工业产值 同比	--	--	0.00	--
11/30	葡萄牙 10 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--
11/30	葡萄牙 10 月零售销售额同比	--	--	0.00	--



	11/30	葡萄牙 10 月零售总额月环比	--	--	0.00	--
	11/30	葡萄牙 3 季度 GDP 同比	--	--	0.00	--
	11/30	葡萄牙 3 季度 GDP 季环比	--	--	0.00	--
	11/30	意大利 10 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
	11/30	意大利 10 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
	11/30	比利时 3 季度 GDP 经季调季环比	--	--	0.00	--
	11/30	比利时 3 季度 GDP 经季调同比	--	--	0.00	--
	12/01	索马里 11 月预算余额年迄今	--	--	0.00	--
	12/01	意大利 11 月预算余额	--	--	0.00	--
	12/01	西班牙 10 月工业产值 同比	--	--	0.00	--
	12/01	伊朗 11 月 Investec 制造业采购经理指数爱尔兰	--	--	0.00	--
	12/01	尼日尔 11 月 NEVI 荷兰制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	圣保罗 11 月 Markit 西班牙制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	意大利 11 月 Markit/ADACI 意大利制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	法国 11 月 Markit 法国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	德国 11 月 Markit/BME 德国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	欧元区 11 月 Markit 欧元区制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	希腊 11 月 Markit 希腊制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	意大利 10 月失业率	--	--	0.00	--
	12/01	11 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
	12/01	11 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
	12/01	比利时 10 月失业率	--	--	0.00	--
	12/01	欧元区 10 月失业率	--	--	0.00	--
	12/01	意大利 3 季度 GDP 工作日调整季环比	--	--	0.00	--
	12/01	意大利 3 季度 GDP 工作日调整同比	--	--	0.00	--
	12/01	意大利 11 月新车注册同比	--	--	0.00	--
	12/01	伊朗 11 月失业登记水平 经季调 (单位: 千)	--	--	0.00	--
	12/01	伊朗 11 月失业登记月变动	--	--	0.00	--
	12/01	伊朗 11 月失业率	--	--	0.00	--
	12/01	伊朗 11 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
	12/01	西班牙 11 月失业率	--	--	0.00	--
	12/01	#N/A3 季度经常项目余额	--	--	0.00	--
	12/02	欧元区 10 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
	12/02	欧元区 10 月 PPI 月环比	--	--	0.00	--
	12/02	拉脱维亚 3 季度经常项目余额	--	--	0.00	--
日本	11/28	10 月工作与申请人数比率	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	10 月失业率	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	10 月总体家庭支出同比	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	10 月百货商店、超市销售	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	10 月零售额同比	--	#NAE?	0.00	-0.017
	11/28	10 月零售总额月环比	--	#NAE?	0.00	0.003



11/29	10月工业产值 同比	--	#NAE?	0.00	--
11/29	10月工业产值(月环比)	--	#NAE?	0.00	--
11/29	10月汽车生产同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	10月建筑订单同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	10月年度化新住宅开工数	--	#NAE?	0.00	--
11/30	10月新宅开工同比	--	#NAE?	0.00	--
11/30	11月官方储备资产	--	--	0.00	--
11/30	11月25日日本买进国外股票	--	--	0.00	--
11/30	11月25日日本买进国外债券	--	--	0.00	--
11/30	11月25日外资买进日本股票	--	--	0.00	--
11/30	11月25日外资买进日本债券	--	--	0.00	--
11/30	3季度企业销售	--	--	0.00	--
11/30	3季度企业盈利	--	--	0.00	--
11/30	3季度资本支出(除软件)	--	--	0.00	--
11/30	3季度资本支出同比	--	--	0.00	--
11/30	11月日经日本制造业 PMI	--	--	0.00	--
12/01	11月汽车销售同比	--	--	0.00	--
12/01	11月货币基础同比	--	--	0.00	--
12/01	11月期末货币基础	--	--	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

国泰君安证券研究所

	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	