



重点推荐: 1 孚日股份, 纺织服装吕明团队认为公司未来几年主业保持个位数增长, 考虑新消费、新经济方向的外延并购预期, 目标价 11 元, 首次覆盖增持。2 欧菲光, 电子王聪认为公司公告收购索尼 CCM 业务, 一举奠定全球 CCM 龙头地位, 目标价 60 元。3 煤炭行业报告, 煤炭团队认为煤价与改革共振, 看好煤炭板块机会。

一般推荐: 机械行业三季报行业比较专题, 机械吕娟团队认为行业 2016 年前三季度数据表现回暖, 整体盈利状况相对改善。同时外延并购对冲传统主业下行风险, 推荐智云股份、中联重科等标的。

康凯 (分析师)

电话: 0755-23976023

邮箱: kangkai@gtjas.com

资格证书: S0880511010009

今日重点推荐

公司首次覆盖: 孚日股份 (002083) 《主业稳健市值小, 外延并购弹性大》2016-11-07

吕明 (分析师) 0755-23976166、郭彬 (研究助理) 021-00000000

本次评级: 增持

目标价: 11.00 元

现价: 7.46 元

总市值: 6774 百万

首次覆盖, “增持”评级。我们预测 2016-18 年 EPS 为 0.39/0.44/0.51 元, 预计公司 2016 年净利润 3.5 亿, 未来几年主业仍保持个位数增长, 同时存在新消费、新经济方向的外延并购预期。首次覆盖, 给予“增持”评级, 给予公司目标价 11 元, 对应 2017 年 25 倍 PE。

主业业绩稳定, 市值小。预计 2016 年净利润 3.5 亿, 预计未来几年毛巾和售电主业净利润仍保持个位数增长。毛巾主业在内销市场的突破、售电业务如果能尽快取得售电牌照, 则两块主业存在超市场预期可能性。截至 11 月 6 日, 市值仅 66 亿, 相比净利润差不多的贵人鸟 (市值 173 亿)、九牧王 (市值 96 亿), 市值具有安全边际。

并购新业务的预期较强。虽然此前公司大手笔布局光伏项目失败, 但发展新业务的动力仍然较强。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。

资本运作频繁, 员工持股计划完成, 拟配股 10 亿。1) 2016 年 10 月 31 号完成员工持股计划, 锁定期一年, 买入均价 7.01 元, 目前市价 7.28 元, 股价具安全边际。2) 计



划配股不超过 10 亿用于还贷款；同时发行了 5 亿中票以及 4 亿短融，改善了负债结构。配股完成后，可降低财务费用 4000-5000 万/年。

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。

公司更新：欧菲光（002456）《收购索尼 CCM 业务，奠定全球龙头地位》2016-11-08

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：38.16 元

总市值：40054 百万

维持增持评级，目标价 60 元。公司公告收购索尼 CCM 业务，一举奠定全球 CCM 龙头地位；公司精准卡位双摄、OLED、汽车电子三大行业趋势，打开万亿市场空间，正在开启新一轮的高成长。我们维持 2016、2017、2018 年 EPS 预测 0.99 元、1.72 元、3.08 元，维持目标价 60 元，对应 2017 年 35 倍 PE，增持评级。

收购索尼华南公司 100% 股权，奠定全球 CCM 龙头地位。公司公告 2.34 亿美元收购索尼电子华南公司 100% 股权，收购标的为全球顶级 CCM 厂商索尼主要生产基地，此次收购将进一步提升公司在技术、客户、产能等方面优势，奠定欧菲光全球 CCM 龙头地位。

（1）索尼拥有业界顶尖的摄像头模组开发和封装技术，其自动化设备技术、MES 品质追溯系统等，都将对公司良率和品质有极大的提升。并且通过整合消化吸收其内部完善的内部品质和运营管理系统，公司的管理水平将提高到国际一流水平，大幅增强在摄像头领域的核心竞争力。标的公司 2015 年实现营收 68.28 亿元，净利润 1.09 亿元，交易总对价 2.34 亿美元，我们认为收购价格合理，且标的公司盈利水平具备巨大改善空间。

（2）摄像头作为人机交互的核心入口，应用前景极为广泛，手机前、后置双摄、VR/AR、汽车带动新增 2000 亿增量市场，公司 CCM 全球龙头地位奠定，研发、制造及产能冠绝全球，业绩高成长可期。

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

行业更新：煤炭《煤价与改革共振，看好煤炭板块机会》2016-11-08

史江辉（分析师）0755-23976523、王政（研究助理）0755-23976775

煤价与改革共振，看好煤炭板块机会。目前市场认为煤炭价格过高且受政策调控随时可能下跌，关于供给侧改革对煤炭行业长远影响认识并不充分。我们认为政策调控对煤价短期影响有限（尤其是焦煤），煤价到 2017 年 1 月前后都易涨难跌。供给侧改革首年去产能目标大概率将在 11 月提前完成，供给侧改革政策严格落实有助提升 2017 年煤炭均价预期以及煤炭板块估值水平。煤炭板块迎来煤价与政策共振，若后期市场风险偏好提升煤炭股向上弹性较高。重点推荐显著受益焦煤价格上涨与国企改革的西山煤电，以及显著受益动力煤价上涨与国企改革的中国神华与陕西煤业。

煤价上涨不断超市场预期，政策调控悲观预期有望修复甚至扭转。近两个交易日，焦煤



期货大涨 7%、9.93%，动力煤期货大涨 3.90%、3.44%、煤价上涨预期不断强化。需求方面，过去五年 11 月、12 月火电发电量环比分别增长 7.71%、11.86%。今年冬季由于拉尼娜现象影响，冬季偏冷概率达 70%，用煤需求较正常年份还将有所增加。供给方面，前 9 月原煤产量下降 10.5% 已造成供不应求，虽然发改委从 9 月中旬开始逐步释放先进产能，但受制于工人紧缺、开采计划调整以及运力限制，供给增加低于预期。先进产能焦煤矿较少、焦煤品种稀缺、国际焦煤价格高导致进口减少（京唐港澳洲主焦煤 1940 元，山西产 1530 元），供给更为紧张。库存方面，虽然动力煤电厂和港口库存已有所回升，但和过去五年同期相比仍处低位。焦煤库存今年以来一直处下降趋势，国内大中型钢厂焦煤平均库存可用天数从年初最高 15 天下降到目前的 9 天，创过去五年新低。我们认为煤价到 2017 年 1 月前后都易涨难跌，政策调控对煤价短期影响有限（尤其是焦煤），煤价上涨将使对政策调控的悲观预期修复甚至扭转。

供给侧改革首年目标出色完成，有助提升 2017 年煤炭均价预期与估值。我们认为供给侧改革首年目标将在 11 月提前完成，去产能严格落实使煤炭行业供过于求的情况得到根本改善，煤价得以大幅反弹。市场对 2017 年煤炭均价的预期有望不断提升，改革目标出色完成有助提升煤炭板块估值。目前市场考虑发改委价格调控政策，预期明年煤价均价在 470 元附近，我们认为受供给侧改革去产能持续推进，明年煤炭价格均价在 550 元附近。预计明年煤价均价较今年高 80-100 元，明年煤炭股业绩将大幅改善。

催化剂：煤炭现货及期货不断上涨、首年去产能目标完成

风险提示：煤价开始下跌、供给侧改革低于预期

今日一般推荐

行业专题研究：机械行业《传统业务低迷，外延并购增厚公司业绩》2016-11-07

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

机械行业 2016 年前三季度数据表现回暖，整体盈利状况相对改善。2016 年前三季度 A 股机械板块 222 家上市公司营业收入总和为 5709.1 亿，同比下降 2.8%；扣非归母净利润为 106.1 亿，同比上升 6.9%，盈利略有改善。2016 年前三季度，机械行业上市公司毛利率水平和扣非净利率水平同比都有所上升，分别上升至 20.9%、1.9%，整体盈利状况相对回暖。

冷热不均，机械子行业盈利分化继续。行业分化继续，传统制造业需求仍在底部徘徊，新兴业务并购对净利润有较大幅度改善，来自 3C、锂电设备、城轨等方向需求较好。工程机械盈利边际回暖，前三季度同比减亏。部分传统子行业亏损较重，机床、重型机械、油气装备与服务等行业净利率分别为 -11.5%、-4.8%、-4.5%；自动化设备、电梯、铁路

设备等行业净利率分别为 10.0%、8.5%、4.2%，盈利状况较好。

外延并购积极，对冲传统主业下行风险。传统业务低迷，外延并购对上市公司盈利能力有积极改善。受经济增速减缓影响，上市公司很难依靠传统主业的内生增长而维持较高的业绩增速，机械行业上市公司积极谋求转型。并购优质资产，且后续整合相对完善的上市公司未来成长的确定性更强。

投资建议：通过对机械各子行业的三季报梳理，我们推荐基本面出现拐点或者业绩稳定且确定性强的个股，以及转型积极的成长股，重点推荐：智云股份、中联重科、康尼机电、浙江鼎力、建设机械、广日股份、创力集团、隆鑫通用等。

风险提示：下游需求不足导致公司盈利低于预期。



目 录

今日重点推荐	1
➢ 公司首次覆盖：孚日股份（002083）《主业稳健市值小，外延并购弹性大》2016-11-07	1
➢ 公司更新：欧菲光（002456）《收购索尼 CCM 业务，奠定全球龙头地位》2016-11-08	2
➢ 行业更新：煤炭《煤价与改革共振，看好煤炭板块机会》2016-11-08	2
今日一般推荐	3
➢ 行业专题研究：机械行业《传统业务低迷，外延并购增厚公司业绩》2016-11-07	3
今日报告精粹	6
➢ 事件点评：《外储减少的主因是估值效应》2016-11-07	6
➢ 行业专题研究：公用事业《火电盈利加速下滑 煤电联动可以期待》2016-11-07	6
➢ 行业事件快评：公用事业《电力“十三五”规划出台 煤电投资划定红线》2016-11-07	7
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：建材《推荐高弹性水泥股及消费建材低估值白马》2016-11-07	8
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：建材《国泰君安证券-建材行业基本面数据大全 20161106》2016-11-07	9
➢ 行业专题研究：机械行业《传统业务低迷，外延并购增厚公司业绩》2016-11-07	10
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：纺织服装业《新增推荐孚日股份，继续推荐贵人鸟&朗姿股份》2016-11-07	10
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《五部委再推 PPP 三季度披露完毕》2016-11-07	12
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：有色金属《避险和涨价预期增强，板块有望持续受益》2016-11-07	12
➢ 公司更新：碧水源（300070）《三季度业绩符合预期，订单驱动高增长》2016-11-07	13
➢ 公司更新：康尼机电（603111）《动车后市场爆发在即 进口替代有望加速》2016-11-07	14
➢ 公司首次覆盖：孚日股份（002083）《主业稳健市值小，外延并购弹性大》2016-11-07	14
➢ 伐谋-中小盘信息更新：中衡设计（603017）《业绩维持高增长，EPC 订单接连落地》2016-11-07	15
➢ 伐谋-中小盘新三板周报：《做市转协议成趋势，三板与 A 股同步减弱》2016-11-07	16
➢ 市场策略周报：《年末也有行情，抓紧布局明年》2016-11-07	16
➢ 市场综述周报：《资金边际回暖，短债重回下行》2016-11-07	17
➢ 债券日报：《内忧外患，债牛依旧》2016-11-07	18
➢ 汇率周报：《“外患”已解，“内忧”待消》2016-11-07	18
➢ 信用分析周报：《国泰君安信用分析周报 2016-11-07》2016-11-07	19
➢ 行业更新：煤炭《煤价与改革共振，看好煤炭板块机会》2016-11-08	19
➢ 公司更新：欧菲光（002456）《收购索尼 CCM 业务，奠定全球龙头地位》2016-11-08	20
表 1.行业配置评级建议表	22
表 2.策略团队每周市场观点	22
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	23
全球金融市场统计信息	28
本月国内重要经济信息披露	30
本周海外市场重要经济信息披露	30

今日报告精粹

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

事件点评：《外储减少的主因是估值效应》2016-11-07

10 月美元计价和 SDR 计价外储再次出现分离。美元计价减少 457 亿美元，连续第 4 个月减少，SDR 计价增加 30 亿 SDR，3 个月来首次回升。

美元计价出现大幅减少的主要原因是估值效应。估值效应造成 10 月外储储备减少 300-400 亿美元，剔除估值效应后仅小幅减少。10 月人民币对美元贬值加快，但对一篮子货币稳中有升，资本外流并未恶化。

短期人民币汇率最大变数来自美国大选。特朗普当选将缓解短期人民币贬值压力但加大中期压力，希拉里当选可能引发美元冲高从而施压人民币，但这种冲击将是一次性的，预计人民币总体可控。由于市场普遍预期美联储 12 月加息，这将对人民币汇率影响有限。

行业专题研究：公用事业《火电盈利加速下滑 煤电联动可以期待》2016-11-07

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

车玺（分析师）

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

管成广（研究助理）

021-38032023

jianchengguang@gtjas.com

S0880116080318

结论：电力需求回暖，煤炭价格上行压制三季度行业盈利水平。市场煤价见顶可期，火电行业成本端可能会有边际改善的空间，煤电联动可以期待。维持电力行业“增持”评级，继续推荐业务重组推动业绩有望超预期的涪陵电力，以及具有防御价值的长江电力。此外，受益于配售电放开及地方电改试点的标的包括漳泽电力、国投电力、中能股份、京能电力、内蒙华电、大唐发电等。

电力需求回暖，煤价上行。2016 第三季度电力板块实现营业收入 1929 亿元(+6.1%)，归母净利润 231 亿元(+17.3%)。2016 年初火电上网电价平均下调 3 分/千瓦时，但第三季度经济回暖叠加高温因素拉动当季发电量大幅增长，抵消了电价下调带来的负面影响，从而导致营业收入同比增速提升。第三季度煤价的快速拉升使得火电企业盈利能力受到严重影响，致使净利润下滑。

随着丰水期的步入尾声，水电发电量进入下行周期。继 8 月高点之后 9 月当月平均利用小时数同比增幅出现一定程度下滑。尽管丰水期已然过去，但水电全年发电量较 2015 年依然增长显著。按照历史上来水大小年交替规律，2017 年应为来水小年，水电利用小时同比增速将出现一定下滑。

火电已逼近微利面临亏损，市场煤价见顶可期。动力煤价自 2015.11 触底后持续回升，最近几月更是快速上涨、屡创新高，秦皇岛港 5500 大卡动力煤 2016 前 10 月均价 433 元/吨，较 2015 年均价上升 22 元/吨，吞噬火电度电利润约 1 分钱，而 2015 年在低煤价环境下火电行业平均度电利润约 5-6 分。加之 2016 年初火电上网电价



下调 3 分/千瓦时，电改试点交易电价较低，行业利用小时数下滑等因素，火电整体已逼近微利。如果市场煤价以当前水平在四季度运行，那么火电行业四季度很可能陷入亏损。煤炭 276 天限产政策松动及先进产能释放，预计四季度供不应求的局面将得到缓解，煤价见顶可期。展望 2017 年，火电行业在成本端可能会有边际改善的空间。

煤电联动可以期待，能否执行存不确定性。煤电联动政策 2004 年问世以来几经完善，根据最新发布的完善煤电联动机制相关政策，参照 2016 前 10 月动力煤均价，我们估算火电上网电价有 1.6 分左右提升空间，如果煤价四季度继续高位运行，则以年度为周期，上网电价将有 3 分左右的提升空间。政策能否实际执行尚存不确定性，历史上煤电联动的执行总是需要多方面考虑定夺，但是基于当前煤电价格关系，确实存在上调上网电价的基础。

行业事件快评：公用事业《电力“十三五”规划出台 煤电投资划定红线》2016-11-07

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

车玺（分析师）

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

管成广（研究助理）

021-38032023

jianchengguang@gtjas.com

S0880116080318

结论：《规划》强调电源结构调整，划定煤电 11 亿千瓦红线，行业有望提前走出低谷；配售电改革有望加速铺开。维持电力行业“增持”评级，继续推荐业务重组推动业绩有望超预期的涪陵电力，以及具有防御价值的长江电力。此外，受益于售电及增量配电放开的漳泽电力、国投电力、申能股份、京能电力等。

事件：据中电新闻网报道，国家发展改革委、国家能源局 11 月 7 日正式发布《电力发展“十三五”规划》。这是自 2002 年第一轮电力体制改革启动，连续两份“五年发展规划”缺位后，主管部门首次公开发布的电力发展规划。作为编制相关专项规划的指导文件，《规划》将成为未来布局重大电力项目的重要依据。

电源结构进一步得到优化，煤电装机有望逐步放缓。《规划》指出按照非化石能源消费比重达到 15% 左右的要求，到 2020 年非化石能源发电装机达到 7.7 亿千瓦左右，比 2015 年增加 2.5 亿千瓦左右，占比约 39%，提高 4 个百分点，发电量占比提高到 31%；煤电装机力争控制在 11 亿千瓦以内，占比降至约 55%。据新华网报道（http://news.xinhuanet.com/fortune/2010-08/30/c_12497266.htm），国家能源局权威人士曾表示，力促 2020 年煤电比重占全部装机容量的 70% 以下。国家电网公司董事长刘振亚也曾预计我国煤电装机将在 2020 年达到 12 亿千瓦峰值。《规划》对煤电装机规模以及装机占比的压缩力度相比此前有了较大提升。

划定 11 亿千瓦红线，煤电有望提前走出低谷。2016 年 1-9 月 10.8% 的发电装机增速和微幅增长的全社会用电量，使火电利用小时创近 40 年来最低，若电源投资若保持近年惯性则触底回升无望。《规划》此次明确给火电建设划定 11 亿千瓦红线。国家能源局已于 2016 年初已经出台煤电建设风险预警机制、严格监控红色和黄色预警省份、禁止新建燃煤电站等措施，十三五规划出台后，我们认为上述政策的执行力度将有力加强。随着火电建设步伐的放缓，火电行业景气周期将得到显著修正，2016 年开启的下行周期有望在两年内结束。



“十三五”规划强调要加快电力体制改革，2018 年底前完成售电侧市场竞争主体培育工作。目前全国已有 30 家电力交易中心挂牌，超过 1000 家售电公司登记注册，初步形成了全国性、跨区域的和地方性的售电市场格局。未来电力直接交易份额将逐步扩大，电价将趋于市场化，下游用户及有资源的售电中间商将获益。在电源、配电网、用户三大重要资源中，至少掌握两方的企业有望分享售电蛋糕。

行业日报/周报/双周报/月报：建材《推荐高弹性水泥股及消费建材低估值白马》2016-11-07

鲍雁辛（分析师）

0755-23976830

baoyanxin@gtjas.com

S0880513070005

戚舒扬（研究助理）

0755-23976213

qishuyang@gtjas.com

S0880116040064

水泥：价格继续环比上行。本周全国水泥市场价格环比上涨 1.6%。价格上涨区域主要有北京、河北、福建等地，幅度 30-50 元/吨；下跌区域是吉林长春幅度 20 元/吨。10 月底 11 月初，受季节性因素影响，南北地区水泥需求开始分化，东北、西北地区受天气转冷影响，明显萎缩，而南部地区随着雨水天气结束，下游需求环比有所提升。水泥价格受煤价上涨和供应短缺驱动继续走高，尤其是之前价格较低的西南市场，提升幅度均在 50-60 元/吨。此外，河北、山东和河南原停产时间推迟至 15 日（河南 9 日），若 15 日开始区域内企业按时停产，水泥和熟料价格短期将会保持稳定，反之将会有回落风险。

玻璃：价格回落加速。目前全国白玻均价 1491 元，环比上周下跌 17 元，同比 2015 年上涨 291 元（10 月底之前都是旺季，但 2016 年提前下跌），当前玻璃行业盈利仍处于近 6 年的景气高位。旺季已经提前结束。进入 11 月北方进入供暖期三北需求明显减弱库存上涨明显，华东受到沙河、湖北价格洼地流出的玻璃冲击，价格回调较为明显。复产产能依然快速继续增加，广西南宁一线 350 吨停产，计划整体搬迁。后期宁夏石嘴山的金晶科技一线 500 吨计划 18 日点火。

玻纤：市场延续弱运行。近期玻璃纤维纱市场行情延续偏弱走势，目前低端的缠绕直接纱出厂均价 4500-4600 元/吨，略有松动。进入 11 月份热固性需求将趋弱，热塑市场进入旺季。

主要原材料价格：本周 IPE 布伦特原油期货价格下降 8.06%，至 45.6 美元/桶。重质纯碱价格环比+70 元/吨，主流送到终端价在 1625 元/吨。秦皇岛港动力煤平仓价格 605 元/吨，环比上涨 1.68%。

建材行业策略：

当下我们主要两条推荐思路，一是早周期业绩超预期高弹性的水泥，二是消费类建材最近回调较多的低估值白马股；

对水泥股的观点我们转向偏乐观，价格体现到上市公司吨毛利的拐点出现在 9 月份，10 月份仍继续向上，主要的原因是需求维持稳定情况下，供给端企业的主动控制（华东中南市场）和环保压力下的被动限制（华北市场）；目前机构普遍低配的水泥股的业绩超预期和超低估值提供了确定性好的投资选择，我们给出的组合是（不分先



后): 海螺水泥、华新水泥、万年青、冀东水泥、中国建材(H股);

地产链条前期强势龙头建材白马, 近期调整与基本面毫无关系, 2017 年业绩确定性
强, 且有较大概率超预期, 标的: 大亚圣象、北新建材、伟星新材;

行业日报/周报/双周报/月报: 建材《国泰君安证券-建材行业

基本面数据大全 20161106》2016-11-07

鲍雁辛(分析师)

0755-23976830

baoyanxin@gtjas.com

S0880513070005

戚舒扬(研究助理)

0755-23976213

qishuyang@gtjas.com

S0880116040064

水泥行业“增持”评级。本周全国水泥市场价格环比上涨 1.6%。价格上涨区域主
要有北京、河北、福建、湖南、云南和贵州等地, 幅度 30-50 元/吨;

下跌区域是吉林长春, 幅度 20 元/吨。10 月底 11 月初, 受季节性因素影响, 南北
地区水泥需求开始分化, 东北、西北地区受天气转冷影响, 明显萎缩, 而南部地区
随着雨水天气结束, 下游需求环比有所提升。水泥价格受煤价上涨和供应短缺驱动
继续走高, 尤其是之前价格较低的西南市场, 提升幅度均在 50-60 元/吨。此外, 河
北、山东和河南原停产时间推迟至 15 日(河南 9 日), 若 15 日开始区域内企业熟
料生产线能按时停产, 水泥和熟料价格短期将会保持稳定, 反之将会有回落风险。
唐山市政府因天气污染较重, 4 日下发唐山地区停产通知, 要求水泥企业窑磨全部
需要停产配合。江西南昌和九江地区水泥价格上调基本执行到位, P.O42.5 散出厂
价 330-350 元/吨。11 月初, 福州地区水泥价格再次上调 15 元/吨, 本次价格上调
是继 10 月 27 日以来第二次。中南地区水泥价格稳中有涨。广东珠三角水泥价格
保持平稳, 湖北武汉及鄂东地区水泥价格以稳为主, 武汉 P.O42.5 散到到价 350-360
元/吨。

玻璃行业“增持”评级。前全国白玻均价 1491 元, 环比上周下跌 17 元, 同比去年
上涨 291 元(10 月底之前都是旺季, 但今年提前下跌), 当前玻璃行业盈利仍处于
近 6 年的景气高位。旺季已经提前结束(往年 10 月底, 今年 10 月初)。进入 11 月
北方进入供暖期三北需求明显减弱库存上涨明显, 华东受到沙河、湖北价格洼地流
出的玻璃冲击, 价格回调较为明显。复产产能依然快速继续增加。产能方面, 广
西南宁一线 350 吨停产, 计划整体搬迁, 已选址尚未开工建设。后期宁夏石嘴山的
金晶科技一线 500 吨计划 18 日点火。今年环比年初净增加 7150 万重箱, 同比净增加
7952 万重箱(约 10%)。我们认为前期玻璃价格走势主要反映的是地产后周期需求
(下游 70%是地产), 但玻璃产品同质、行业集中度高且产能难以退出令玻璃行业
的周期更短, 考虑到产能难以退出的特性, 当下价格下行通道还较长。

玻纤行业“增持”评级。近期玻璃纤维纱市场平淡, 目前低端的缠绕直接纱出厂均
价 4500-4600 元/吨, 略有松动。受赶工支撑, 10 月份泰山玻纤风电纱销量良好,
主要来源于自身中材集团消化, 其他企业风电纱销量仍显一般。进入 11 月份热固性
需求将趋弱, 热塑市场进入旺季。我们认为玻纤景气逻辑需重新审视, 不再是价格



的逻辑，需求结构升级带来的供给隐性出清，企业间盈利能力出现较大差异，重点推荐中国巨石，产品升级且极具成本优势的，市占率有望明显提升，2016 年业绩看 50%以上的增长，且具备国企改革整合预期。

行业专题研究：机械行业《传统业务低迷，外延并购增厚公司业绩》2016-11-07

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

机械行业 2016 年前三季度数据表现回暖，整体盈利状况相对改善。2016 年前三季度 A 股机械板块 222 家上市公司营业收入总和为 5709.1 亿，同比下降 2.8%；扣非归母净利润为 106.1 亿，同比上升 6.9%，盈利略有改善。2016 年前三季度，机械行业上市公司毛利率水平和扣非净利率水平同比都有所上升，分别上升至 20.9%、1.9%，整体盈利状况相对回暖。

冷热不均，机械子行业盈利分化继续。行业分化继续，传统制造业需求仍在底部徘徊，新兴业务并购对净利润有较大幅度改善，来自 3C、锂电设备、城轨等方向需求较好。工程机械盈利边际回暖，前三季度同比减亏。部分传统子行业亏损较重，机床、重型机械、油气装备与服务等行业净利率分别为-11.5%、-4.8%、-4.5%；自动化设备、电梯、铁路设备等行业净利率分别为 10.0%、8.5%、4.2%，盈利状况较好。

外延并购积极，对冲传统主业下行风险。传统业务低迷，外延并购对上市公司盈利能力有积极改善。受经济增速减缓影响，上市公司很难依靠传统主业的内生增长而维持较高的业绩增速，机械行业上市公司积极谋求转型。并购优质资产，且后续整合相对完善的上市公司未来成长的确性更强。

投资建议：通过对机械各子行业的三季报梳理，我们推荐基本面出现拐点或者业绩稳定且确定性强的个股，以及转型积极的成长股，重点推荐：智云股份、中联重科、康尼机电、浙江鼎力、建设机械、广日股份、创力集团、隆鑫通用等。

风险提示：下游需求不足导致公司盈利低于预期。

行业日报/周报/双周报/月报：纺织服装业《新增推荐孚日股



份，继续推荐贵人鸟&朗姿股份》2016-11-07

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）

021-00000000

guobin@gtjas.com

S0880116080148

核心观点：新增推荐孚日股份，公司完成一期员工持股计划，股价具有安全边际；毛巾和售电主业稳健，存在向新消费、新经济转型的预期。继续重点推荐朗姿股份和贵人鸟等定增解禁驱动个股，建议增持朗姿股份/孚日股份/贵人鸟/南极电商/柏堡龙/华斯股份/棒杰股份。1）定增、解禁驱动组合：孚日股份完成一期员工持股计划，股价具有安全边际，主业稳健，存在向新消费、新经济转型的预期；朗姿增发价倒挂、贵人鸟员工持股到期，推荐孚日股份/朗姿股份/贵人鸟/柏堡龙/华斯股份。2）IP 消费品公司：与内容相比，IP 消费品有更广的变现空间。推荐南极电商/多喜爱/星期六/美盛文化。3）小市值及转型公司：小市值公司市值处于较低位置，推荐棒杰股份/上海三毛/兴业科技。

孚日股份：预计公司 2016 年净利润 3.5 亿，未来几年主业仍保持个位数增长，市值 66 亿，具有安全边际。公司完成一期员工持股计划，存在向新消费、新经济转型的预期。

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

贵人鸟：预计公司定增获批在即，定位大众体育市场，一期员工持股计划到期，具备一定安全边际。体育生态圈日趋完善，预计在体育服务扩张速度超市场预期。

南极电商：三季报业绩符合预期，计提减值后应收帐款结构改善。投资卡通形象 IP 运营企业喜恩恩，将进一步提高公司 IP 消费品开发能力，完善公司“LOGO+CP+IP”矩阵构建。

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

华斯股份：定增完成，预计加速布局网红电商业务。投资网红电商公司未来时刻，加上优舍科技（与微博战略合作）、定增对接网红电商供应链，已基本完成全产业链布局，成为网红电商第一股。

本周我们调研了孚日股份、健盛集团和华斯股份，并撰写了行业专题研究报告《纺织服装板块定增、解禁投资机会专题研究》与孚日股份首次覆盖报告《主业稳健市值小，外延并购弹性大》。

本周组合：朗姿股份/孚日股份/贵人鸟/南极电商/柏堡龙/华斯股份/棒杰股份。

定向、解禁驱动组合：孚日股份/朗姿股份/贵人鸟/柏堡龙/华斯股份；

IP 消费品主题：南极电商/多喜爱/星期六/美盛文化；

小市值反弹组合：棒杰股份/上海三毛/兴业科技。

行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《五部委再推 PPP 三季报披露完毕》2016-11-07

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

车玺（分析师）

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

王锐（研究助理）

010-59312759

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

上周环保观点：上周环保板块上涨 0.18%。主要动态：五部委联合发布关于进一步鼓励和引导民间资本进入城市供水、燃气、供热、污水和垃圾处理行业的意见，PPP 主题受益；四部委联合印发意见进一步加强城市生活垃圾焚烧处理建设，有望助力垃圾焚烧健康发展。下周观点：我们认为 PPP 行情有望持续，继续通过 4 条逻辑推荐 PPP：（1）海绵城市在第三批 PPP 示范项目投资金额排名第二，投资金额巨大，推荐华控赛格；（2）水务龙头企业，继续推荐碧水源；（3）利润及市值规模相对小的标的，推荐津膜科技，受益标的包括渤海股份；（4）水务运营类公司，受益标的包括首创股份、兴蓉环境、中原环保、创业环保。此外，背靠央企推荐标的包括启源装备、中再资环。自下而上推荐标的包括韶能股份、三维丝；

上周电力等公用事业观点：上周电力板块下跌 0.58%。主要动态：三季报披露完毕；京津唐交易结果出炉，大电力市场有望形成。维持电力行业“增持”评级，继续推荐业务重组推动业绩有望超预期的涪陵电力，以及具有防御价值的长江电力。此外，受益于售电及增量配电放开的漳泽电力、国投电力、中能股份、京能电力等；

环保：五部委联合发布关于进一步鼓励和引导民间资本进入城市供水、燃气、供热、污水和垃圾处理行业的意见。我们认为环保 PPP 在未来相当一段时间内仍将是风口，PPP 大行情目前才刚刚开始，燎原之势已势不可挡。宏观上，PPP 是三方合作，各取所需。PPP 顺应了政府稳增长和补短板的需要、是金融机构投资的优质资产标的。中观上，根据市场化程度和盈利能力，重申看好水务和垃圾发电板块。微观上，在看好第三批落地率和回报率的立场下，期待 PPP 订单带来公司业绩改善；

电力等公用事业：三季报披露完毕，电力需求回暖，煤价上行。2016 第三季度电力板块实现营业收入 1929 亿元（+6.1%），归母净利润 231 亿元（+17.3%）。2016 年初火电上网电价平均下调 3 分/千瓦时，但第三季度经济回暖叠加高温因素拉动当季发电量大幅增长，抵消了电价下调带来的负面影响，从而导致营业收入同比增速提升，但煤价的快速拉升使得火电企业盈利能力受到严重影响。继 8 月高点之后 9 月当月平均利用小时数同比增幅出现一定程度下滑。尽管丰水期已然过去，但水电全年发电量较 2015 年依然增长显著。按照历史上来水大小年交替规律，2017 年应为来水小年，水电利用小时同比增速将出现一定下滑。

行业日报/周报/双周报/月报：有色金属《避险和涨价预期增强，板块有望持续受益》2016-11-07



刘华峰（分析师）

0755-23976751

liuhuafeng@gtjas.com

S0880515060003

徐明德（研究助理）

021-38676053

xumingde@gtjas.com

s0880115080222

成本驱动金属价格上行预期，铝锌价格维持高位，铝价格企稳。本周基本金属价格内外盘齐涨，其中铜长江现货上涨 2.1%，锌长江现货上涨 3%。铝长江现货下跌 4%，考虑煤炭价格上行、运力短缺等因素，电解铝价格企稳在 1.3 万元/吨上方，受铝价格上行影响镁价格也开始出现上涨，维持云铝股份增持评级。11 月 4 日嘉能可公布第三季度锌产量 28.27 万吨，同比下行 30%，环比上升 13%，符合市场对嘉能可减产预期，预计冬季矿山停工后锌矿石端短缺将持续，价格有望维持高位。受益标的：驰宏锌锗、兴业矿业。

贵金属：美国大选前景难辨，避险情绪增强利好板块。美国大选临近，主流民调显示希拉里和川普支持率旗鼓相当，选情不确定性增强。考虑到长周期美国就业和经济增长拐点临近，黄金价格或因此继续上行。本周主要黄金 ETF 持仓增加 0.3%，非商业多头增长 1%，空头减少 17.2%，显示黄金价格调整告一段落。考虑到人民币汇率波动，我们认为人民币计价黄金和板块有望持续受益，受益标的：山东黄金、中金黄金等。

小金属和新材料三季报颇具亮点，业绩持续增长。我们维持上周观点，1）交通用铝：轨道交通投资加速和汽车轻量化趋势拉动铝材加工需求，增持评级：明泰铝业。2）新能源车板块迎来悲观预期修复和年末抢装行情。年末新能源汽车抢装有望快速拉动原材料需求，未来三年新能源车和储能预计仍将延续景气，板块有望再度迎来投资机会，增持评级：中科三环、江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。3）航空和军工材料：装备升级+国产化率提升带来乘数效应，增持评级：西部材料、银邦股份、炼石有色等。

重点数据：美国 10 月芝加哥 PMI 50.6 低于预期，10 月新增非农就业人口 16.1 万人略低于市场预期。考虑到联储 FOMC 会议声明，市场仍然预期 12 月加息，但是下调 2017 年预计加息次数。下周关注中国 10 月 CPI/PPI。

公司更新：碧水源（300070）《三季度业绩符合预期，订单驱动高增长》2016-11-07

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：30.70 元

上次目标价：25.57 元

现价：17.79 元

总市值：55565 百万

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

罗楠（研究助理）

021-11111111

投资建议。考虑到公司在手 PPP 订单体量大和收入确认集中于三、四季度，调高公司 2016-2018 年的营收预测至 76.5 亿（+15%）、107 亿（+25%）和 140.9 亿（+26%），调高 2016-2018 年 EPS 至 0.68 元（+7%）、0.93 元（+12%）和 1.19 元/股（+12%），参考可比公司，给予公司 2016 年 45 倍 PE，上调目标价至 30.7 元（+20%）。

公司三季度业绩符合预期。2016 年前三季度公司实现营收 32.05 亿元，归母净利 4.39 亿元，二者增速分别达 88.5%和 73.7%；公司三季度毛利率（28.32%）同比下降 8.4pct，原因可能在于久安工程订单增加较快，拉低毛利率；根据我们的统计：2015 年以来公司在手 PPP 订单就已达 206 亿元，2016 年三季度公司新签 81 个工程和特许经营订单，金额达 126 亿元，环比增加 49 个，相应地公司应收账款（72.6%）、其他应收款（369.4%）等增幅较大，并且由于公司 BOT 工程计入无形资产，无形资产同比大幅增长 63.6%；三季度公司资产负债率（32.73%）走高，同比上升 14.6pct，原因部分在于公司短融券发行、短期借款同比增加 21%和久安集团的工程预收款增



luonan@gtjas.com

S0880116100010

王锐 (研究助理)

010-59312759

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

加。

公司是 PPP 龙头。①从公开数据看,公司在手 PPP 订单体量居于行业首位,达 206 亿元,是 2015 年营收的 3.95 倍;②背靠国开行,增强融资能力;③收购久安集团,补齐工程资质短板,有利于公司继续在大型市政项目中实现土建设备技术服务整体打包。

风险因素: PPP 盈利能力不确定;宏观经济下滑的风险。

公司更新: 康尼机电 (603111)《动车后市场爆发在即 进口替代有望加速》2016-11-07

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 18.00 元

上次目标价: 15.92 元

现价: 15.21 元

总市值: 11231 百万

吕娟 (分析师)

021-38676139

lvjuan@gtjas.com

S0880511010047

韦钰 (研究助理)

021-38032029

weiyu@gtjas.com

S0880116080297

结论: 2017 年铁总高级修招标量井喷,判断动车组后市场爆发在即,十三五期间市场空间超千亿。基于公司目前在动车组外门市场市占率超 20%且是唯一国产供应商,有望在维修环节加速实现进口替代。上调 2016-18 年 EPS 为 0.34(+0.01)/0.45(+0.03)/0.61(+0.06)元,上调目标价至 18 元,对应 2016-2018 年估值分别为 53/40/25X,增持。

三季报业绩增速放缓,判断全年业绩增速将回升: ①公司 2016 年前三季度营收、归母净利分别为 14.06 亿、1.73 亿,同比分别增长 18.55%、23.16%,均低于中报增速,略低于市场预期。判断主要由于 2016 年动车招标进度较往年比稍慢,影响公司动车组门系统收入增长。②由于城轨零部件交付存在季节性影响,判断公司第四季度城轨业务收入增速有望提升,全年增速预计将好于三季度。③公司于 9 月公告提高对康尼新能源的持股比例至 63.12%,双主业驱动发展战略不变,持续看好公司在大交通行业的布局。

动车后市场爆发在即,外门市场有望加速实现进口替代: ①在铁总、中车二者争相抢占检修市场的情况下,2017 年高级修招标量井喷。预计十三五期间动车组维修市场空间将超千亿,零配件厂商有望在维修环节实现进口替代。②公司目前在动车组内门市场占有率超 60%,为行业绝对龙头。由于历史原因,目前外门市场主要由外资厂商占据,公司于 2015 年实现突破,市占率达 20%以上且是唯一国产供应商。判断在此次动车组维修之际,公司能够凭借价格优势和服务优势加速实现进口替代。

风险因素: 外门市场拓展速度低于预期的风险;市场竞争加剧的风险

公司首次覆盖: 孚日股份 (002083)《主业稳健市值小,外延并购弹性大》2016-11-07

本次评级: 增持

上次评级: 首次

首次覆盖,“增持”评级。我们预测 2016-18 年 EPS 为 0.39/0.44/0.51 元,预计公司 2016 年净利润 3.5 亿,未来几年主业仍保持个位数增长,同时存在新消费、新经济



目标价: 11.00 元
上次目标价: 首次

现价: 7.46 元
总市值: 6774 百万

吕明 (分析师)
0755-23976166
lvming@gtjas.com
S0880514080005

郭彬 (研究助理)
021-00000000
guobin@gtjas.com
S0880116080148

姚咏絮 (研究助理)
021-38676520
yaoyongxu@gtjas.com
S0880116030030

方向的外延并购预期。首次覆盖, 给予“增持”评级, 给予公司目标价 11 元, 对应 2017 年 25 倍 PE。

主业业绩稳定, 市值小。预计 2016 年净利润 3.5 亿, 预计未来几年毛巾和售电主业净利润仍保持个位数增长。毛巾主业在内销市场的突破、售电业务如果能尽快取得售电牌照, 则两块主业存在超市场预期可能性。截至 11 月 6 日, 市值仅 66 亿, 相比净利润差不多的贵人鸟 (市值 173 亿)、九牧王 (市值 96 亿), 市值具有安全边际。

并购新业务的预期较强。虽然此前公司大手笔布局光伏项目失败, 但发展新业务的动力仍然较强。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。

资本运作频繁, 员工持股计划完成, 拟配股 10 亿。1) 2016 年 10 月 31 号完成员工持股计划, 锁定期一年, 买入均价 7.01 元, 目前市价 7.28 元, 股价具安全边际。2) 计划配股不超过 10 亿用于还贷款; 同时发行了 5 亿中票以及 4 亿短融, 改善了负债结构。配股完成后, 可降低财务费用 4000-5000 万/年。

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。

伐谋-中小盘信息更新: 中衡设计 (603017)《业绩维持高增长, EPC 订单接连落地》2016-11-07

本次评级: 增持
上次评级: 增持
目标价: 26.93 元
上次目标价: 26.93 元
现价: 22.80 元
总市值: 6279 百万

孙金钜 (分析师)
021-38674757
sunjinju008191@gtjas.com
S0880512080014

吴璋怡 (研究助理)
021-38674624
wuzhangyi@gtjas.com
S0880115030046

维持目标价 26.93 元, “增持”评级。公司公告三季报, 归母净利 8099.55 万元, 同比增长 41%, 符合预期。此外, 公司在三天内公告两单 EPC (工程总承包) 订单, 订单金额分别为 2.9 亿元和 3.3 亿元, 相关利润贡献将体现在 2016-2018 年业绩中。我们认为, EPC 订单的接连落地, 不仅有利于增厚利润, 更为 PPP 项目获取打下坚实基础。维持公司 2016 年-2018 年 EPS 为 0.49 元/0.60 元/0.77 元。维持“增持”评级, 目标价 26.93 元。

EPC 订单贡献利润的同时增强了 PPP 项目获取能力。公司三天内接连公告两单 EPC 项目落地, 分别为南京九间堂项目 (约 3.3 亿) 以及中马钦州产业园职业教育实训基地项目 (约 2.9 亿)。对比公司 2015 年 EPC 总收入 (约 3 亿元), 可见 2016 年 EPC 项目推进明显加速。我们认为, EPC 项目经验的不断累积对于未来 PPP 项目的获取意义重大。市场对于公司作为设计方介入获取 PPP 项目的前景持有观望态度。我们认为, 公司除设计咨询以外, 还具备 EPC 以及工程监理、项目管理等方面的经验, 能够提供工程全产业链服务, 天然具备 PPP 基因。从产业链上游的设计端向下整合, 承接 PPP 项目完全符合公私合营模式对于私营方专业能力要求。

继续看好公司 2016 年业绩高速增长并完善区域布局。我们重申, 公司 2016 年业绩高速增长, 收购重庆卓创、苏州华造之后, 区域及业务条线的外延式布局有望进一步

完善。

催化剂：PPP 订单获取；区域扩张落地。

核心风险：宏观经济下行导致下游支付能力下降。

伐谋-中小盘新三板周报：《做市转协议成趋势，三板与 A 股同步减弱》2016-11-07

熊昕（分析师）

021-38676715

xiongxin009291@gtjas.com

S0880512110002

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

做市转协议成为趋势，私募参与做市或改变盈利模式。11月2日九鼎集团宣布股票转让方式由做市转让更改为协议转让，我们预计公司复牌在即，协议转让一定程度上可以缓冲价格波动。然而九鼎集团仅是做市转协议大军中的一例，做市转让公司占新三板挂牌公司总数一直处于下降趋势。在当前券商做市制度下，做市商在自身库存股票体量较大的前提下，很难做到不考虑方向性投资，而仅以买卖差价为盈利点，而且在库存股下跌风险下被迫减持。而私募参与做市，或可加速做市商的优胜劣汰，改变盈利模式。私募参与做市的股票，在估值定价方面或将会更加合理，随着私募机构对做市股票的推广，市场上股票的成交活跃度有望提高。

新三板指数微弱上涨，上周新三板成指收于 1160 点，环比上涨 0.57%，做市指数收于 1088 点，环比上涨 0.12%；上周新三板总成交金额约 47 亿元，其中做市成交占比约 38%。上周新三板成交金额前三的公司为东海证券、宁波公运和合金药业；换手率前三的公司为宝优际、华志信和盟云移软。

新三板与 A 股同步效应减弱。我们注意到，新三板与 A 股指数的同步效应减弱，新三板成指 2016 年 1 月 28 日 1317 点，到现在 1160 点，总体呈滑坡状态。期间也有过几次短暂的反弹，但周期比 A 股短很多，且幅度也更小。我们认为首先是因为交易制度和数量规模的差距造成指数偏离，其次新三板更多体现一级市场的特点，趋势较难形成，但形成之后强度更大，持续时间更长。我们对于目前 A 股指数的反弹对三板的影响仍持观望态度，短期建议关注私募参与做市带来部分股票活跃度提升的投资机会。

风险提示。重大违规事件的出现导致监管层推迟分层配套政策的推出。

市场策略周报：《年末也有行情，抓紧布局明年》2016-11-07

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

年末也有行情，抓紧布局明年。从银行三季报来看，无论是大行，还是中小行，都在大幅增加债券投资力度，传统的表内信贷（贷款）和表外信贷（非标）的增速已出现明显下行，预计 17 年类信贷资产增速会下行得更快，如果“货币”能保持适度稳健，那么商业银行配置债券的动力和压力仍然存在。事实上，在四季度资金面“屡屡”影响债市的时候，不少机构悄悄的建仓，以为 2017 年的资产配置提前布局，目前看起来，这一迹象越来越明显。



利率策略：内忧外患，但债牛依然。(10 月 PMI 创 26 个月新高，预计 4 季度经济暂稳，但财政支出在 12 月有较大风险跌至 0 以下，经济在春节后面临重新回落压力，曲折减速方向未改；(商业银行三季报显示，中小银行非标持续萎缩，债券投资大幅上升，负债成本继续下降；(17 年债市供给预测利率债发行 12.5 万亿，而地产、过剩、平台信用债收紧；(资金紧张对债市冲击趋弱，曲线陡峭化提升长端价值。

信用策略：“资产荒”逻辑仍将使得信用利差维持低位。三季度基金季报显示债券持仓延续增长，信用债持仓占比继续下滑，反映在信用利差分位数已逼近历史极低值情况下，机构投资者对于利率债的边际青睐程度上升。财政部答记者问再度强调新发城投债不纳入地方债务，此番言论对城投债市场已无明显冲击，不过融资平台转型也将是大势所趋，从更长时间维度来看，预计新老城投估值仍将出现分化。

转债策略：A 股震荡中枢上移，转债跟涨是必然。A 股行情虽受美国大选扰动，但国内风险偏好趋稳与地产资金溢出效应难改，审时度势，不轻易让小波折震荡出局，指数波动区间后续仍有望小幅上移。转债方面，A 股持续震荡叠加潜在供给压力增大，使得转债难有超越正股的表现。不过若 A 股后续震荡中枢上移，转债跟涨则是必然，建议投资者逐步进场布局。给予歌尔、九州、宝钢 EB、以岭 EB “增持”评级。

市场综述周报：《资金边际回暖，短债重回下行》2016-11-07

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

流动性：跨月因素消退，资金利率全线下行。(上周央行在公开市场逆回购投放 5900 亿，全周净回笼 1100 亿，MLF 提前投放 4370 亿，资金投放力度加大，但市场仍担忧央行缩短放长抬升资金成本。(货币利率全线下行，银行间隔夜、7D 和 14D 利率大幅下行 30bp、55bp 和 86bp 至 2.13%、2.43%和 2.56%；(国债期货先抑后扬，IRS 利率微幅上行。

利率债：收益率陡峭化调整，中长债反弹上行。(一级发行环比上周缩量超千亿，国债、金融债和同业存单发行量均边际下降，地方债发行减半，招标需求略平淡；(二级利率仍以震荡为主，受资金回暖提振，曲线陡峭化变动，1Y 下降 4-13bp，而中长端仍受资金紧张担忧，小幅上行 1-4Bp。下周关注美大选和经济数据。

信用债：净供给大幅回落，AA-利差压缩。一级方面，房地产发债受限，净供给环比降低 238 亿至 566.5 亿；净供给以城投为主，煤炭延续低迷。二级市场，短端 1Y 均有所收窄，除 AA-收窄幅度较大为 31bp 外，其它较高评级均收窄 1bp，3、5 年期中票仅 AA-利差小幅收窄。整体成交量有所回落，建材和医药债有所回升，煤炭钢铁城投均小幅回落。交易所高收益债、高等级债收益率仍以下行为主，城投和地产债收益率小幅波动。

可转债：转债整体表现弱于正股。(上周沪深 300 指数上涨 0.42%，权益板块涨跌互现，平价指数上涨 1.14%；转债正股涨跌互现，广汽、清控、国资正股表现最好，皖新、歌尔、海印正股表现最差。(转债指数上涨 0.42%，表现弱于平价指数，持平于沪深 300 指数。转债成交量环比下降 5.58%；广汽、清控、江南表现最好，皖新、



顺昌、国资表现最差。(整体股性、债性平稳, 债底小幅下降, 转债整体加权平均到期收益率下降至-2.44%。

债券日报:《内忧外患, 债牛依旧》2016-11-07

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】股债齐涨, 大宗震荡。周四债券市场交投继续冷清, 央行逆回购 7 天 300 亿、14 天 200 亿、28 天 200 亿, 逆回购到期 1650 亿, 净回笼 950 亿, 虽然公开市场净回笼持续, 但盘后央行公布开展 4370 亿 MLF 操作, 体现继续锁短放长的意图。资金面维持宽松, 资金利率继续下行。早盘长端利率活跃券收益率小幅低开, 随后与周三一样, 全天维持 1bp 的区间震荡格局, 国债期货高开后亦维持震荡格局直至收盘。整体来看, 活跃券 16 国债 17 和 16 国开 10 较前一个交易日分别下行 1bp 和 1bp 至 2.726 和 3.129, 国债期货主力合约 TF1612 和 T1612 分别上涨 0.08% 和 0.16%。商品期货涨跌不一, 黑色系继续上涨。股市交投明显活跃, 权重股集体上涨带动大盘上行, 上证综指和创业板指分别上涨 0.84% 和 0.32%。

10 月份之后, 债券市场面临的内部和外部的利空因素在增加, 市场的波动也在加大, 不过债券牛市依旧:

1) 联储加息因素已经被 Price in 到市场中了, 美元大概率短期见顶, 人民币汇率贬值压力减弱有利资金面。尽管从 11 月份的议息会议声明来看, 加息的概率在上升, 但是从美元的表现来看, 最近几个交易日美元累计回调 2% 左右, 市场认为未来的加息对美元的支持作用在下降。我们认为, 美元指数基本已经见顶, 未来创新高需要市场对加息节奏的预期发生变化。就目前的情况来看, 12 月份兑现加息之后, 2017 年联储大概率还是会重演今年的纠结。美元一旦走稳, 对人民币有支撑作用, 年内的贬值压力基本释放完毕, 汇率因素对资金面的压制力量会减小。

2) 房价和国内商品价格上涨, 引发通胀回升预期。商品价格的反弹与供给侧调控有关, 涨幅远远超过基本面改善能够解释的程度 (当然由于涨价带来一部分工业企业效益好转本身也是基本面改善的一部分), 除了会挤出中下游的需求以外, 还可能由于政策方向逆转增加供给而导致商品价格见顶。而房地产价格的上涨

汇率周报:《“外患”已解, “内忧”待消》2016-11-07

徐寒飞 (分析师)

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

尹睿哲 (研究助理)

021-38677588

yinruizhe@gtjas.com

S0880115120052

“外患”已解, “内忧”待消。10 月份, 人民币汇率在内忧外患的叠加冲击之下出现一轮快速贬值。“外患”即美元指数持续走强带动美元兑人民币中间价不断调贬, “内忧”则是持续贬值引发的预期恶化和蜂拥购汇。进入 11 月后, 人民币汇率“险守”6.8 关口, 并开始呈现筑底回升的迹象。结构上看, “外患”解除 (美元指数见顶回落) 是近期人民币压力暂缓的主要原因。上周汇率累计升值 204 点, 全部由外部因素贡献; 日间交易持续贬值, 显示出“内忧”并未真正消除。不过, 升贬值预期一般滞后于价格信号, 相信随着汇率企稳的时间拉长, 购汇动力会趋于减弱。

美元指数阶段性高点已现。上周, 美元指数大幅下跌 1.4%, 我们认为, 最重要的原因是 12 月加息预期已经接近“透支”, 无力驱动美元指数继续上行。可以看到,



上周无论是11月FOMC会议还是10月非农数据，均对12月加息构成支撑，市场隐含的加息概率也持续走高，但美元指数与加息概率之间出现罕见的“背离”，说明12月加息已经在很大程度上被Price-in，市场开始转向关注2017年的情况。当然，上周还有一些偶发因素加速了美元回落，包括：①英国“硬脱欧”遭遇阻力，英镑大幅反弹拖累美元指数上行；②希拉里“邮件门”发酵，特朗普迎来转机。总体上，我们倾向于认为2017年美联储加息节奏仍会低于预期，美元指数创新高缺乏足够的动力，人民币已经扛过了外部压力最大的阶段。

油价：过不了“天花板”，也未必守得住“地板”。近期油价在盘整后再次选择向下，短期驱动因素是美国原油库存大增和“冻产”受挫，我们仍认为供给端因素驱动的油价上涨不可持续，在看到需求持续回暖之前，50美元是油价的“天花板”；如果需求出现反复，40美元的“地板”也未必守得住。

信用分析周报：《国泰君安信用分析周报 2016-11-07》

2016-11-07

郑文佳（分析师）

010-59312720

zhengwenjia612@163.com

S0880515040002

张莉（分析师）

010-59312705

zhangli014203@gtjas.com

S0880514070007

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

1.新券发行情况

本周共有159家发行人公告发行支186债券，较上周公告发行的296支减少了110支；本周计划发行金额为1795.87亿元，与上周计划发行的2082.01亿元相比减少了13.74%。本周企业债10支，发行金额为103.3亿元；公司债13支，发行金额为95亿元；中期票据26支，发行金额为339.9亿元；短期融资券13支，发行金额为124亿元；超短期融资券47支，发行金额为630.4亿元；定向工具15支，发行金额为115亿元；资产证券化16支，发行金额为74.86亿元；私募债39支，发行金额为289.4亿元。从发行支数来看，AA+以上级别占比为22.58%，较上周减少；从发行金额来看，AA+以上级别占比为28.38%，较上周减少。我们给出部分个券国泰君安评分，见表1。

2.信用评级变动

本周公告的评级调整共7项，6项正向调整，1项负向调整。负面调整中，国裕物流资金链断裂，现已处于停工状态，而贷款逾期又给航运业务带来较大不确定性，公司所发债券15国裕物流CP001和15国裕物流CP002相继违约，主体评级由CC降至C，15国裕物流CP002债项评级由C降至D。

行业更新：煤炭《煤价与改革共振，看好煤炭板块机会》

2016-11-08

史江辉（分析师）

煤价与改革共振，看好煤炭板块机会。目前市场认为煤炭价格过高且受政策调控随



0755-23976523

shijianghui@gtjas.com

S0880514030005

王政（研究助理）

0755-23976775

wangzheng016306@gtjas.com

S0880116040004

王永彬（研究助理）

0755-23976032

wangyongbin@gtjas.com

S0880115010070

时可能下跌，关于供给侧改革对煤炭行业长远影响认识并不充分。我们认为政策调控对煤价短期影响有限（尤其是焦煤），煤价到 2017 年 1 月前后都易涨难跌。供给侧改革首年去产能目标大概率将在 11 月提前完成，供给侧改革政策严格落实有助提升 2017 年煤炭均价预期以及煤炭板块估值水平。煤炭板块迎来煤价与政策共振，若后期市场风险偏好提升煤炭股向上弹性较高。重点推荐显著受益焦煤价格上涨与国企改革的西山煤电，以及显著受益动力煤价上涨与国企改革的中国神华与陕西煤业。

煤价上涨不断超市场预期，政策调控悲观预期有望修复甚至扭转。近两个交易日，焦煤期货大涨 7%、9.93%，动力煤期货大涨 3.90%、3.44%、煤价上涨预期不断强化。需求方面，过去五年 11 月、12 月火电发电量环比分别增长 7.71%、11.86%。今年冬季由于拉尼娜现象影响，冬季偏冷概率达 70%，用煤需求较正常年份还将有所增加。供给方面，前 9 月原煤产量下降 10.5% 已造成供不应求，虽然发改委从 9 月中旬开始逐步释放先进产能，但受制于工人紧缺、开采计划调整以及运力限制，供给增加低于预期。先进产能焦煤矿较少、焦煤品种稀缺、国际焦煤价格高导致进口减少（京唐港澳洲主焦煤 1940 元，山西产 1530 元），供给更为紧张。库存方面，虽然动力煤电厂和港口库存已有所回升，但和过去五年同期相比仍处低位。焦煤库存今年以来一直处下降趋势，国内大中型钢厂焦煤平均库存可用天数从年初最高 15 天下降到目前的 9 天，创过去五年新低。我们认为煤价到 2017 年 1 月前后都易涨难跌，政策调控对煤价短期影响有限（尤其是焦煤），煤价上涨将使对政策调控的悲观预期修复甚至扭转。

供给侧改革首年目标出色完成，有助提升 2017 年煤炭均价预期与估值。我们认为供给侧改革首年目标将在 11 月提前完成，去产能严格落实使煤炭行业供过于求的情况得到根本改善，煤价得以大幅反弹。市场对 2017 年煤炭均价的预期有望不断提升，改革目标出色完成有助提升煤炭板块估值。目前市场考虑发改委价格调控政策，预期明年煤价均价在 470 元附近，我们认为受供给侧改革去产能持续推进，明年煤炭价格均价在 550 元附近。预计明年煤价均价较今年高 80-100 元，明年煤炭股业绩将大幅改善。

催化剂：煤炭现货及期货不断上涨、首年去产能目标完成

风险提示：煤价开始下跌、供给侧改革低于预期

公司更新：欧菲光（002456）《收购索尼 CCM 业务，奠定全球龙头地位》2016-11-08

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：60.00 元

上次目标价：60.00 元

现价：38.16 元

总市值：40054 百万

维持增持评级，目标价 60 元。公司公告收购索尼 CCM 业务，一举奠定全球 CCM 龙头地位；公司精准卡位双摄、OLED、汽车电子三大行业趋势，打开万亿市场空间，正在开启新一轮的高成长。我们维持 2016、2017、2018 年 EPS 预测 0.99 元、1.72 元、3.08 元，维持目标价 60 元，对应 2017 年 35 倍 PE，增持评级。

收购索尼华南公司 100% 股权，奠定全球 CCM 龙头地位。公司公告 2.34 亿美元收



刘易（分析师）

021-38674878

liuyi014913@gtjas.com

S0880515080001

王聪（研究助理）

021-38676820

wangcong@gtjas.com

S0880115010033

张阳（研究助理）

021-38674754

zhangyang015776@gtjas.com

s0880115080132

购索尼电子华南公司 100%股权，收购标的为全球顶级 CCM 厂商索尼主要生产基
地，此次收购将进一步提升公司在技术、客户、产能等方面优势，奠定欧菲光全球
CCM 龙头地位。

（1）索尼拥有业界顶尖的摄像头模组开发和封装技术，其自动化设备技术、MES
品质追溯系统等，都将对公司良率和品质有极大的提升。并且通过整合消化吸收其
内部完善的内部品质和运营管理系统，公司的管理水平将提高到国际一流水平，大
幅增强在摄像头领域的核心竞争力。标的公司 2015 年实现营收 68.28 亿元,净利润
1.09 亿元，交易总对价 2.34 亿美元，我们认为收购价格合理，且标的公司盈利水
平具备巨大改善空间。

（2）摄像头作为人机交互的核心入口，应用前景极为广泛，手机前、后置双摄、
VR/AR、汽车带动新增 2000 亿增量市场，公司 CCM 全球龙头地位奠定，研发、制
造及产能冠绝全球，业绩高成长可期。

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

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：2016.11.06）

审时势，顺大局

风险偏好仍在趋稳中。本轮行情的核心驱动逻辑有二：一是政策暖窗、改革提速驱动的风险偏好回升；二是地产调控后，资金配置压力的进一步增大对股票市场带来的边际改善。目前以上核心逻辑仍在延续。11 月 2 日，中央深改组第 29 次会议：经济层面，一、通过绿色生态为主线的农业补贴、湿地保护等环保建设的政策；二、国企改革进一步要求加快落实和跟踪，改革推进仍在稳步进行。同时，11 月 4 日，保监会要求各机构严查不动产投资；此外，央行加强房地产首付资金来源审查和严查理财产品违规进入土地市场。监管层对金融机构资金运用的规范性，将进一步放大其未来对其他资产的配置压力。

美国大选阶段扰动，资金压力暂缓。央行整体“锁短放长”思路不变，但对于股票市场的边际冲击已明显减弱。下周美国大选将是最大疑虑，考虑特朗普相对激进的贸易和货币政策，如果当选，对于全球风险资产的冲击或难以避免，近两周全球资本市场已一定程度反映美国大选的不确定性。若特朗普当选，短期全球市场避险情绪升温，A 股一定程度或受此溢出效应影响，但波动性将显著低于海外市场。拉长视角，特朗普当选后的相关政策，如贸易政策、外交政策、加息时点等能否落地，仍需进一步观察。反之，如果希拉里当选，短期不确定性的消除，全球风险偏好有望阶段趋稳，风险资产或迎来小幅反弹。

扰动虽在，趋势不改。近期交流发现部分投资者对于美国大选以及指数进入 3100 点后的担心明显增加。行情看似热闹，但多数投资者仍在观望。本周美国大选扰动，但国内风险偏好趋稳与地产资金溢出效应难改，审时度势，不轻易让小波折震荡出局，指数波动区间后续仍有望小幅上移。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、下周的美国大选，以及 12 月的美联储加息等。第二，年底人民币汇率是否会超预期贬值，进而引发潜在的大规模资本流出风险预期。第三、大宗商品火爆后，通胀预期加速，并引发对货币政策收紧的担忧。

价值成长比翼齐飞。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

议关注政策助力、创新上升周期、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）、雾霾发酵的环保主题。

表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.10.08-2016.11.08）

（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
300070	碧水源	王威,罗楠,王锐	17.79	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	23.28	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	4.51	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	32.54	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	14.07	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	26.95	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	8.24	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	17.50	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	6.21	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	47.36	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	9.86	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	22.72	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	6.59			增持	7.00	0.04	0.10	增持	8.50
601601	中国太保	刘欣琦,耿艳,孔祥,张为	29.77	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	17.65	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	6.51	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	10.52	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	17.18	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,朱威宇,任鹤义	15.63	0.75	0.87	增持	22.25	0.88	1.08	增持	22.28
601318	中国平安	刘欣琦,耿艳艳,孔祥,张为	34.99	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	15.30	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	20.79	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	12.32	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	25.45	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	6.64	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	9.41	0.20	0.22	增持	9.78	0.25	0.30	增持	12.75
300556	丝路视觉	陈筱,苗瑜,吴春?	8.78	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	7.56	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	13.15	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	33.90	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	20.93	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	37.45	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	14.29	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	35.05	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	23.92	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	32.14	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	10.60	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	15.82	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	17.33	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	26.58	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	17.60	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	12.31	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	13.66	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	10.97	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	25.89	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	19.83	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	17.40	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	10.75	无评级				0.26	0.50	首次	15.00
002746	仙坛股份	王乾,钱浩, 谢芝优	52.15	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	21.39	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	18.29	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	30.42	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	8.74	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	13.14	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	9.55	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	15.58	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	22.60	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	315.33	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	10.93	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	9.97	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	12.25	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	37.54	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	43.68	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	59.12	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	24.50			增持	33.02	0.49	0.65	增持	33.00
002117	东港股份	穆方舟, 吴晓飞	29.73	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	22.25	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	9.30	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	26.11	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	8.39	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	76.20	1.58	2.61	增持	105.00	1.44	2.29	增持	105.00
002398	建研集团	鲍雁辛,	13.80	0.67	0.74	增持	18.41	0.52	0.60	增持	15.60

2016 年 11 月 08 日

晨会纪要



戚舒扬											
000810	创维数字	曾婵,范	16.58	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,	11.44	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	35.24	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,	31.20	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	17888.28	-0.24	-1.50	2.66
标普 500	2085.18	-0.17	-1.94	2.02
纳斯达克	5046.37	-0.24	-2.77	0.78
日经 225	16905.36	-1.34	-2.49	-11.18
香港恒生	22642.62	-0.18	-1.36	3.32
香港国企	9491.51	0.10	-0.25	-1.75
英国 FTSE100	6693.26	-1.43	-4.33	7.22
法国 CAC40	4377.46	-0.78	-3.76	-5.60
德国 DAX30	10259.13	-0.65	-4.09	-4.50

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	61598.39	-0.25	-4.13	42.10
印度孟买	27274.15	-0.57	-2.39	4.43
俄罗斯 RTS	971.20	-0.19	-2.16	28.29
台湾加权	9068.15	0.01	-2.57	8.76
韩国 KOSPI100	1982.02	-0.09	-1.85	1.06

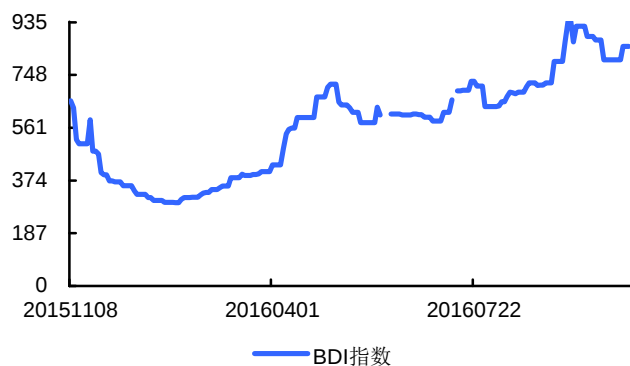
国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3125.32	-0.12	0.68	-11.69
深证成指	10702.57	-0.39	-0.08	-15.49
沪深 300	3354.18	-0.32	0.42	-10.10
中小板	12001.03	-0.23	0.61	-11.06
创业板	2145.23	-0.37	-0.93	-20.96
上证国债	160.82	0.02	0.06	4.06
上证基金	5767.67	-0.13	0.18	-2.32

期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	44.07	-1.32	-9.51	0.55
布伦特 ICE				32.30
纽约黄金现货	1304.50	0.09	2.17	22.53
LME3 月期铜	4960.00	0.81	3.55	5.42
LME3 月期铝	1731.00	0.26	1.88	14.86
LME3 月期铅	2092.00	1.85	2.25	16.68
LME3 月期锌	2487.00	2.51	5.20	54.57
LME3 月期镍	10480.00	1.55	1.16	18.82
LME3 月期锡	21105.00	1.59	3.56	45.00
CBOT 大豆	981.50	0.18	-1.97	12.65
CBOT 豆粕	309.00	0.85	-2.68	16.91
CBOT 豆油	34.71	-1.11	-1.98	13.62
CBOT 玉米	348.75	0.22	-1.76	-2.79
CBOT 小麦	414.25	0.55	1.41	-11.86
郑棉	15085.00	-0.46	-0.92	26.71
郑糖	6383.00	0.61	0.57	15.93

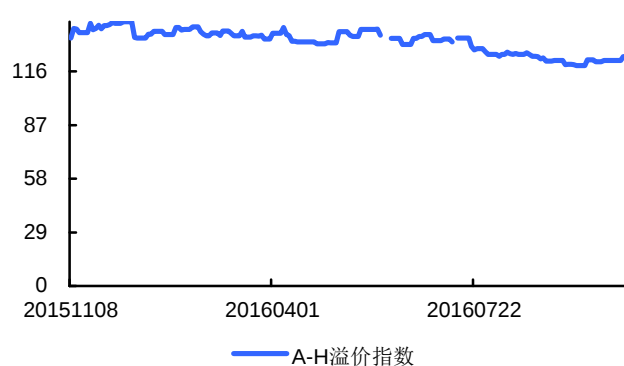
货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	96.90	-0.27	-1.48	-1.76
美元/人民币	6.76	0.13	0.33	-3.89
人民币 NDF (一年)	6.93	0.11	0.32	-1.99
欧元/美元	1.11	0.32	1.42	2.57
美元/日元	103.12	-0.14	1.57	16.58
银行间 R007	2.40	-2.04	-20.00	0.00
美国 10 年期 国债利率	1.78	-1.95	-3.82	-21.73

数据来源: Bloomberg

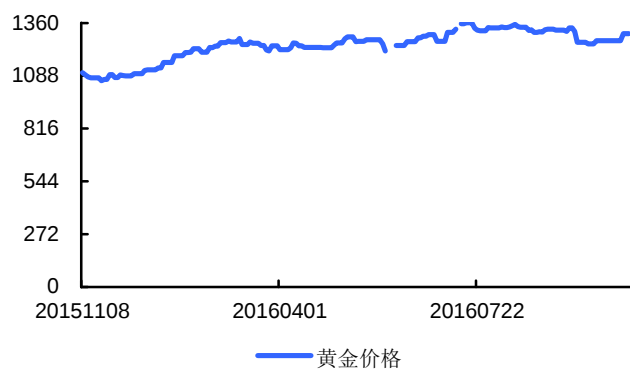
BDI 指数



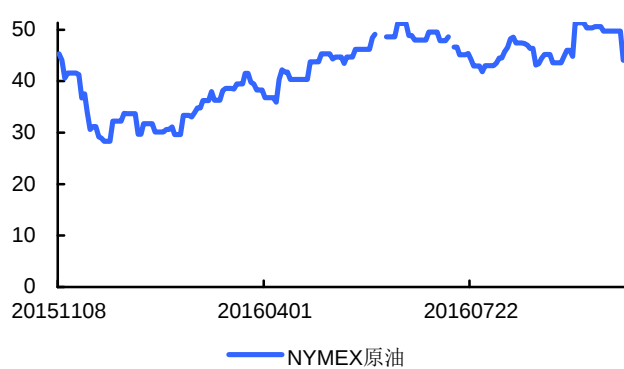
A-H 溢价指数



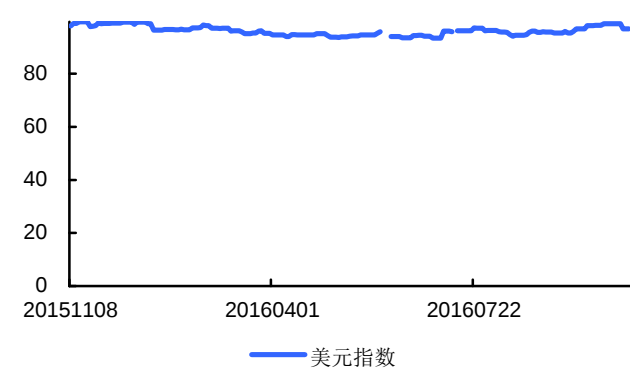
黄金价格



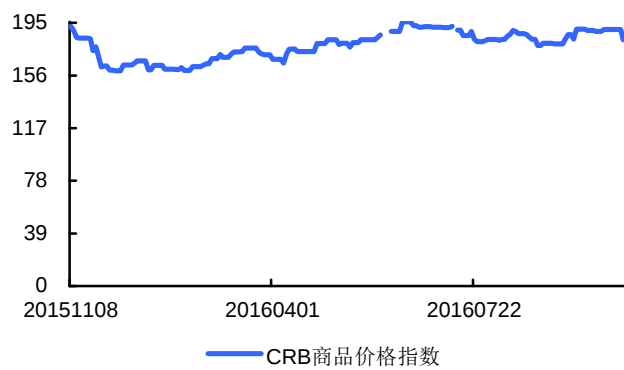
NYMEX 原油



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	11/07	3季度 MBA Mortgage Foreclosures	--	--	0.00	--
	11/07	3季度房贷拖欠	--	--	0.00	--
	11/07	10月劳动力市场状况指数变动	--	--	0.00	--
	11/08	9月消费者信用	17.500b	--	-17.50	--
	11/08	10月 NFIB 中小企业乐观程度指数	--	--	0.00	--
	11/08	9月 JOLTS 职位空缺	--	--	0.00	--
	11/09	11月4日 MBA 抵押贷款申请指数	--	--	0.00	--
	11/09	9月批发库存月环比	0.20	--	-0.20	--
	11/09	9月批发贸易销售月环比	--	--	0.00	--
	11/10	10月29日持续领取失业救济人数	--	--	0.00	--
	11/10	11月5日首次失业人数	--	--	0.00	--
	11/10	11月6日彭博消费者舒适度	--	--	0.00	--
	11/11	10月预算月报	-88.7b	--	88.70	--
	11/11	11月密歇根大学1年通胀	--	--	0.00	--



	11/11	11月密歇根大学5-10年通胀	--	--	0.00	--
	11/11	11月密歇根大学现况	--	--	0.00	--
	11/11	11月密歇根大学信心	87.8	--	-87.80	--
	11/11	11月密歇根大学预期	--	--	0.00	--
	11/07	拉脱维亚10月失业率	--	--	0.00	--
	11/07	伊朗10月CPI同比	--	--	0.00	--
	11/07	伊朗10月CPI月环比	--	--	0.00	--
	11/07	伊朗10月欧盟调和CPI同比	--	--	0.00	--
	11/07	伊朗10月欧盟调和CPI月环比	--	--	0.00	--
	11/07	西班牙10月CPI同比	--	--	0.00	--
	11/07	西班牙10月CPI月环比	--	--	0.00	--
	11/07	德国9月工厂订单(工作日调整)同比	--	--	0.00	--
	11/07	德国9月工厂订单月环比	--	--	0.00	--
	11/07	芬兰9月贸易余额	--	--	0.00	--
	11/07	#N/A10月国际储备	--	--	0.00	--
	11/07	萨摩亚10月批发价格指数同比	--	--	0.00	--
	11/07	萨摩亚10月批发价格指数月环比	--	--	0.00	--
	11/07	圣保罗9月工业产出 经季调 同比	--	--	0.00	--
	11/07	圣保罗9月工业产出(未经季调)同比	--	--	0.00	--
	11/07	圣保罗9月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--
	11/07	索马里9月零售销售额同比	--	--	0.00	--
	11/07	德国10月Markit德国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/07	德国10月Markit德国零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
欧元区	11/07	法国10月Markit法国零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/07	欧元区10月Markit欧元区零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/07	意大利10月Markit意大利零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/07	欧元区11月Sentix投资者信心	--	--	0.00	--
	11/07	欧元区9月零售销售额同比	--	--	0.00	--
	11/07	欧元区9月零售总额月环比	--	--	0.00	--
	11/07	西班牙10月官方储备资产	--	--	0.00	--
	11/08	德国9月出口经季调月环比	--	--	0.00	3.40
	11/08	德国9月工业产值工作日调整同比	--	--	0.00	--
	11/08	德国9月工业产值经季调月环比	--	--	0.00	--
	11/08	德国9月进口经季调月环比	--	--	0.00	1.90
	11/08	德国9月经常项目余额	--	--	0.00	--
	11/08	德国9月贸易余额	--	--	0.00	20.1b
	11/08	法国9月经常项目余额	--	--	0.00	--
	11/08	法国9月贸易余额	--	--	0.00	--
	11/08	法国9月预算余额年迄今	--	--	0.00	--
	11/08	法国Survey of Industrial Investment	--	--	--	--
	11/08	圣保罗9月住宅交易 同比	--	--	0.00	--
	11/08	10月CPI和谐调整(同比)	--	--	0.00	--
	11/08	10月CPI和谐调整(月环比)	--	--	0.00	--



11/08	意大利 Bank of Italy Report on Balance-Sheet			--	
	Aggregates			--	
11/08	拉脱维亚 10 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
11/08	拉脱维亚 10 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
11/09	尼日尔 9 月工业销售同比	--	--	0.00	--
11/09	尼日尔 9 月制造业生产同比	--	--	0.00	--
11/09	尼日尔 9 月制造业生产月环比	--	--	0.00	--
11/09	西班牙 9 月出口同比	--	--	0.00	--
11/09	西班牙 9 月进口同比	--	--	0.00	--
11/09	西班牙 9 月贸易余额	--	--	0.00	--
11/09	法国 10 月法国央行商业信心指数	--	--	0.00	--
11/09	索马里 9 月贸易余额	--	--	0.00	--
11/09	#N/A10 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
11/09	#N/A10 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
11/09	#N/A9 月贸易余额	--	--	0.00	--
11/09	萨尔瓦多 9 月贸易余额	--	--	0.00	--
11/09	欧元区 European Commission Economic			--	
	Forecasts			--	
11/09	希腊 9 月工业产值 同比	--	--	0.00	--
11/09	拉脱维亚 9 月贸易余额	--	--	0.00	--
11/09	葡萄牙 3 季度失业率	--	--	0.00	--
11/09	葡萄牙 9 月贸易余额	--	--	0.00	--
11/10	西班牙 10 月失业率	--	--	0.00	--
11/10	比利时 10 月预算余额年迄今	--	--	0.00	--
11/10	尼日尔 10 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
11/10	尼日尔 10 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
11/10	尼日尔 10 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
11/10	尼日尔 10 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
11/10	芬兰 9 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--
11/10	芬兰 9 月工业产值未经季调同比	--	--	0.00	--
11/10	法国 3 季度非农薪金 季环比	--	--	0.00	--
11/10	法国 3 季度工资季环比	--	--	0.00	--
11/10	法国 9 月工业产值 同比	--	--	0.00	--
11/10	法国 9 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--
11/10	法国 9 月制造业生产同比	--	--	0.00	--
11/10	法国 9 月制造业生产月环比	--	--	0.00	--
11/10	#N/A10 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
11/10	#N/A10 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
11/10	意大利 9 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--
11/10	意大利 9 月工业产值工作日调整同比	--	--	0.00	--
11/10	意大利 9 月工业产值未经季调同比	--	--	0.00	--
11/10	萨尔瓦多 9 月工业产值 同比	--	--	0.00	--
11/10	萨尔瓦多 9 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--



	11/10	希腊 10 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
	11/10	希腊 10 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
	11/10	希腊 8 月失业率	--	--	0.00	--
	11/10	葡萄牙 10 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
	11/10	葡萄牙 10 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
	11/10	葡萄牙 10 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
	11/10	葡萄牙 10 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
	11/11	西班牙 3 季度 GDP 同比	--	--	0.00	--
	11/11	西班牙 3 季度 GDP 季环比	--	--	0.00	--
	11/11	德国 10 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
	11/11	德国 10 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
	11/11	德国 10 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
	11/11	德国 10 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
	11/11	索马里 9 月工业产值 同比	--	--	0.00	--
	11/11	索马里 9 月工业销售同比	--	--	0.00	--
	11/11	索马里 9 月建筑不变价同比	--	--	0.00	--
	11/11	索马里 9 月实际月平均工资同比	--	--	0.00	--
	11/11	#N/A3 季度失业率	--	--	0.00	--
	11/11	拉脱维亚 9 月经常项目余额	--	--	0.00	--
	11/11	葡萄牙 3 季度劳动力成本同比	--	--	0.00	--
	11/07	9 月劳工现金收入同比	--	--	0.00	0.00
	11/07	9 月实际现金盈利同比	--	--	0.00	0.60
	11/08	10 月官方储备资产	--	--	0.00	--
	11/08	彭博 11 月日本调查	--	--	--	--
	11/08	9 月领先指数 CI	--	--	0.00	--
	11/08	9 月同步指数	--	--	0.00	--
	11/09	10 月银行贷款 (含信托) 同比	--	--	0.00	--
	11/09	10 月银行贷款扣除信托(同比)	--	--	0.00	--
	11/09	9 月 BoP 经常项目经调整	--	--	0.00	--
	11/09	9 月国际收支经常项目余额	--	--	0.00	--
	11/09	9 月贸易余额国际收支基点	--	--	0.00	--
日本	11/09	10 月机床订单同比	--	--	0.00	--
	11/09	10 月破产同比	--	--	0.00	--
	11/09	10 月经济观察家调查-当前	--	--	0.00	--
	11/09	10 月经济观察家调查-前景	--	--	0.00	--
	11/10	10 月货币存量 M2 同比	--	--	0.00	--
	11/10	10 月货币存量 M3 同比	--	--	0.00	--
	11/10	11 月 4 日日本买进国外股票	--	--	0.00	--
	11/10	11 月 4 日日本买进国外债券	--	--	0.00	--
	11/10	11 月 4 日外资买进日本股票	--	--	0.00	--
	11/10	11 月 4 日外资买进日本债券	--	--	0.00	--
	11/10	9 月机器订单同比	--	--	0.00	--
	11/10	9 月机器订单月环比	--	--	0.00	--

2016 年 11 月 08 日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

11/10	10 月东京平均办公室空置率	--	--	0.00	--
11/11	10 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
11/11	10 月 PPI 月环比	--	--	0.00	--
11/11	9 月贷款与贴现 公司 同比	--	--	0.00	--
11/11	10 月机床订单同比	--	--	0.00	--
11/11	9 月第三产业指数月环比	--	--	0.00	--

数据来源: Bloomberg

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
		E-mail: gtjaresearch@gtjas.com	