

国泰君安晨报

2016年11月01日



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

国泰君安证券股份有限公司

研究所

证券研究报告

重点推荐: 1.通润装备, 中小盘团队小幅下调 2016-18 年 EPS 至 0.34/0.32/0.38 元, 但鉴于本次股票期权激励力度大且行权价格较高, 上调目标价至 24.91 元, 增持。2.贵州茅台, 食品饮料团队闫伟认为净利润增速一般主因消费税同比大增, 但实际订单量和现金流仍大幅增长, 明显好于利润表, 维持 2016-17 年盈利预测, 重申目标价 380 元, 增持。

一般推荐: 1.岭南控股, 旅游团队刘越男认为考虑国企改革优质资产注入带来协同整合效果, 上调目标价至 20.5 元, 增持。2.伊利股份, 食品饮料团队闫伟认为收购圣牧协同效用明显, 产品继续向高端化发展, 维持目标价 23.3 元, 增持。

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

伐谋-中小盘信息更新: 通润装备 (002150)《股票期权绑定利益, 促跨越式发展更进一步》2016-10-31

孙金钜 (分析师) 021-38674757、任浪 (研究助理) 021-38675861

本次评级: 增持

目标价: 24.91 元

现价: 17.39 元

总市值: 4351 百万

公司发布了股票期权的激励方案: 公司将以 16.93 元/股的行权价格向刘振江 (董事长) 等 10 名核心高管授予 1370 万份股票期权, 分为两年每年各 50% 授予。由于股权激励成本影响, 我们小幅下调公司 2016-2018 年 EPS 至 0.34/0.32/0.38 元 (下调 0.00/0.05/0.02, 不考虑增发), 维持“增持”评级, 鉴于本次股票期权激励力度大 (占总股本 5.48%) 且行权价格较高 (16.93 元/股, 较现价溢价), 彰显了公司对未来长远发展信心, 上调公司目标价至 24.91 元。

激励力度大+行权条件较低+行权价格高, 绑定高管利益同时彰显长远发展信心。本次股票期权份数达到了总股本的 5.48%, 且激励对象相对集中在 10 位高管, 激励力度大; 本次股票期权的行权条件为以 2015 年净利润为基数, 2016/2017 净利润增长分别不低于 10% 和 20%, 受益于人民币贬值, 行权条件相对容易达到; 本次股票期权行权价格为 16.93 元/股, 相较于现价 (16.80 元/股) 溢价, 彰显了对于公司未来长远发展的信心。

股票期权激励绑定高管利益, 推动公司实现跨越式发展更进一步。本次股票期权激励是公司继首次在资本市场再融资之后的再次资本运作。上市九年之后迅速推出首次再融资+首次股票期权激励, 表明了公司已经开始重视上市公司这一资本运作平台。大股东高股权占比 (59.87%) + 体外优质资产 (通润汽车零部件+通润驱动设备), 为公司未来实

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

现跨越式发展打下了坚实的基础。

催化剂：非公开发行实施；资产证券化或外延预期推进。

核心风险：资产证券化或外延扩张受阻。

公司更新：贵州茅台（600519）《现金流强劲增长，预收款再创历史新高》2016-10-31

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

本次评级：增持

目标价：380.00元

现价：317.95元

总市值：399408百万

投资建议：维持增持。维持2016-17年EPS预测13.95、16.18元，维持目标价380元，对应2017年PE23倍，维持增持。

消费税率大增，净利润略低于市场预期。前三季营收、归母净利266、125亿，同比增15%、9%；Q3营收、归母净利85、37亿，同比增15%、4%，净利润增速一般主因消费税同比大增，Q3营业税金率同比升6.5pct。Q3销售商品收现206亿、经营净现金流189亿，同比增175%、190%。

Q3整体订单量增长约30%，受益渠道补库存、专卖店增量。我们用两个指标测算整体订单量：销售收现+△应收，前三季、Q2、Q3同比增26%、54%、29%；收入+△预收，前三季、Q2、Q3增31%、64%、35%。Q3环比Q2增速下降（Q2许多经销商跨期打款），但实际订单量和现金流仍大幅增长、明显好于利润表，原因在于6月中旬起茅台批价在两个月内提升100元至950元，期间终端提前囤货、经销商提前打款，叠加Q3公司实行了专卖店增量。Q3末预收款余额达174亿、环比大增59亿，再创历史新高，奠定了坚实的业绩基础。

近期批价大涨增加后续提价确定性，茅台已进入量价齐升通道。近期厂家生产量应大于市投放量，原因在于为春节提前备货，致供不应求格局愈发明显，国庆后一批价已上升50元至1000元，春节前有望至1050元以上。从茅台提价的历史来看，终端价/出厂价大于50%是提价的必要条件，当前来看若茅台批价稳定在1000元以上，则提价的可能性大幅提升。

核心风险：宏观经济下行风险；食品安全问题发生的风险。

今日一般推荐

公司更新：岭南控股（000524）《酒店主业平稳 优质资产注入带来希望》2016-10-31

刘越男（分析师）021-38677706、王毅成（研究助理）021-38676720

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

本次评级：增持

目标价：20.50元

现价：17.31元

总市值：4668百万

业绩表现平稳，维持增持评级。①营收整体平稳，酒店经营竞争激烈依然承压。②公司收购整合集团旗下广之旅+两大酒店资产，将实现旅游产业链的全方位延伸；同时配套引入战投和实现员工持股，国企改革取得实质性突破。维持2016/17年EPS为0.19/0.23元，考虑国企改革优质资产注入带来协同整合效果，上调目标价至20.5元。

业绩简述：公司2016前三季度实现营收2.2亿元/-2.31%，归母扣非净利2208万元/-16.47%，EPS为0.11元；其中Q3实现营收8269万元/+3.98%，归母扣非净利524万元/-14.52%，对应EPS0.03元。

原有酒店业务依然承压。①需求修复，公司营收略有增长。②行业竞争激烈，前三季度公司整体毛利率56.86%/-0.67pct，期间费用率42.36%/+2.98pct，费用端依然承压，导致公司净利表现不佳。③岭南酒店管理公司持续品牌输出并布局大型旅游综合休闲度假项目，成为公司原有业务中的亮点。

集团旗下广之旅+两大酒店优质资产注入，且实现管理层激励。①公司将实现控股股东岭南集团旗下广之旅+花园大酒店+中国大酒店的优质资产注入，完成之后将大幅增厚业绩。②公司将打造“旅行社+景区+酒店”的全产业链布局，国内、出境、入境游均有涉及，打造具有“泛旅游生态圈”综合运营商。③国企改革实现多项突破：大股东岭南集团持股比例达到59.9%，配套募资对象引入实力强大的综合集团，同时实现员工持股计划，后续发展强劲。

风险提示：资产整合注入效果不及预期，突发事件对客流不利影响。

公司更新：伊利股份（600887）《各品类微增长，扣非后净利增速改善明显》2016-10-31

闫伟（分析师）021-38674873、区少萍（研究助理）0755-23976861

本次评级：增持

目标价：23.30元

现价：17.99元

总市值：109106百万

投资建议：维持增持。暂不考虑增发、并购，维持2016-17EPS预测0.9、1.01元，维持目标价23.3元，对应2017年23倍PE，维持增持。

业绩基本符合市场预期。Q1-3营收429亿元、增1%，扣非前后净利为44亿元、36亿元，分别增21%、8%。Q3单季收入增2%，扣非后净利增11%，环比改善明显。Q3经营净现金流增44%，主因原料采购减少、购买商品支付现金支出下降。

液态奶稳定增长、奶粉增速转正，竞争格局暂难缓和。预计Q3液态奶增5%左右，主因低基数、去库存力度加大及安慕希、金典、畅轻等主力单品势头良好；冷饮业务增速由负转正，主因夏季天气较热；奶粉单季增速转正，环比H1改善明显。因原奶成本仍降，毛利率升3pct至38.4%，但激烈竞争下销售费用率仍维持23%高位、与上期相当，管理费用率增2pct（主因季度摊销不平衡、薪酬上升等），净利率升1pct。预计全年公司收入同比基本持平，净利润同比15-20%增长。蒙牛9月换帅、抢占份额目标明确，预计乳业竞争格局暂难缓和。

2016年11月01日

晨会纪要

国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

收购圣牧协同效用明显，继续向高端化发展。目前收购圣牧事项处相关部门审批阶段，预计最快年底完成；预计公司将充分发挥圣牧有机奶产业链稀缺优势与伊利渠道优势，发展涵盖酸奶、儿童奶、常温奶的有机大品类，继续抢占高端奶市场份额。

核心风险：收购或定增不达预期、竞争加剧、食品安全问题。

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

目录

今日重点推荐	1
> 伐谋-中小盘信息更新: 通润装备 (002150)《股票期权绑定利益, 促跨越式发展更进一步》2016-10-31	1
> 公司更新: 贵州茅台 (600519)《现金流强劲增长, 预收款再创历史新高》2016-10-31	2
今日一般推荐	2
> 公司更新: 岭南控股 (000524)《酒店主业平稳 优质资产注入带来希望》2016-10-31	2
> 公司更新: 伊利股份 (600887)《各品类微增长, 扣非后净利增速改善明显》2016-10-31	3
今日报告精粹	7
> 行业更新: 保险《业务持续优化, 准备金补提仍有压力》2016-10-31	7
> 行业日报/周报/双周报/月报: 纺织服装业《继续重点推荐朗姿股份&贵人鸟》2016-10-31	7
> 公司更新: 中国交建 (601800)《PPP/基建持续大发力, 海外/国改值得期待》2016-10-31	8
> 公司更新: 山西汾酒 (600809)《业绩稳健增长, 期待国企改革发力》2016-10-31	9
> 公司更新: 华润三九 (000999)《Q3 增速环比显著提升, 业绩稳健增长》2016-10-31	9
> 公司更新: 贵州茅台 (600519)《现金流强劲增长, 预收款再创历史新高》2016-10-31	10
> 公司更新: 伊利股份 (600887)《各品类微增长, 扣非后净利增速改善明显》2016-10-31	11
> 公司更新: 智慧能源 (600869)《业绩符合预期, 四季度放量是关键》2016-10-31	11
> 公司更新: 岭南控股 (000524)《酒店主业平稳 优质资产注入带来希望》2016-10-31	12
> 公司更新: 格力电器 (000651)《Q3 收入转正, Q4 业绩弹性大》2016-10-31	12
> 公司更新: 南极电商 (002127)《业绩符合预期, 投资喜恩恩完善品牌矩阵》2016-10-31	13
> 伐谋-中小盘信息更新: 通润装备 (002150)《股票期权绑定利益, 促跨越式发展更进一步》2016-10-31	14
> 伐谋-中小盘新三板周报:《挂牌速度放缓, 私募做市落地在即》2016-10-31	14
> 策略月报:《扛住资金面, 等待创新低》2016-10-31	15
> 汇率周报:《6.8 守得住!》2016-10-31	16
> 公司更新: 中国中铁 (601390)《Q3 业绩增速亮眼, 铁路/城轨订单高增长》2016-10-31	17
> 公司更新: 天坛生物 (600161)《资产整合稳步推进天坛生物 2016 三季度点评》2016-10-31	17
> A 股策略专题:《周期助力, 盈利回升》2016-10-31	18
> 行业日报/周报/双周报/月报: 计算机《荣归计算机: 人工智能是科技强国之核心技术》2016-11-01	18
> 行业日报/周报/双周报/月报: 食品饮料《名酒业绩亮眼, 基金配置白酒仍处低位》2016-10-31	19
> 行业专题研究: 批零贸易业《基本面分化加剧, 守望转型与成长》2016-10-31	20
> 行业日报/周报/双周报/月报: 公用事业《五方面推动资本市场绿色化 内蒙古电改试点方案获批》2016-10-31	21
> 公司更新: 华宇软件 (300271)《业绩快速增长, 期待人工智能布局加速落地》2016-11-01	22
> 公司更新: 围海股份 (002586)《订单高速增长, 文娱布局料加速推进》2016-10-31	22
> 公司更新: 迪安诊断 (300244)《业绩符合预期, 渠道整合初见成效》2016-10-31	23
> 公司更新: 广日股份 (600894)《业绩符合预期 管理层大换血将加速公司国改进展》2016-10-31	23
> 公司更新: 葛洲坝 (600068)《环保内生外延再提速, PPP 业务坚实推进》2016-10-31	24
> 公司更新: 恒瑞医药 (600276)《业绩符合预期, 创新品种持续贡献》2016-10-31	25
> 债券日报:《谨慎合理, 看空无理》2016-11-01	25
表 1.行业配置评级建议表	27
表 2.策略团队每周市场观点	27
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	28
全球金融市场统计信息	33
本月国内重要经济信息披露	35

2016年11月01日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

本周海外市场重要经济信息披露35

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

今日报告精粹

行业更新：保险《业务持续优化，准备金补提仍有压力》

2016-10-31

刘欣琦（分析师）

021-38676647

liuxinqi@gtjas.com

S0880515050001

耿艳艳（研究助理）

021-38676640

Gengyanyan@gtjas.com

S0880115060008

孔祥（分析师）

021-38674744

Kongxiang@gtjas.com

S0880515080006

业绩概述：基本符合市场预期。1) 前三季度归母净利润增速：中国平安(17.1%) > 中国太保(-41.3%) > 新华保险(-44.6%) > 中国人寿(-60.0%)。2) 三季度末归母净资产增速：中国平安(13.5%) > 新华保险(3.3%) > 中国太保(-1.7%) > 中国人寿(-4.2%)。3) 三季度末其他综合收益增速：中国平安(-22.9%) > 中国太保(-24.4%) > 中国人寿(-49.7%) > 新华保险(-53.2%)。4) 至三季度末，各期限国债 750 日移动平均收益率较 2015 年末平均下降幅度超过 20 个基点，且三季度单季下降幅度高于一季度和二季度，预计 2016 年四季度和 2017 年下行压力仍较大，准备金补提仍有压力。

承保端：寿险增速总体较快，产险增速放缓。1) 寿险业务：总体增速较快，退保下行。前三季度除新华保险保费收入微幅负增长以外，其他三家公司保费增速均超过 20%，且个险新保均实现高增速；退保率延续同比下行势头，退保金同比大幅下降，退保金占寿险业务收入的比例显著下降。2) 产险业务：增速放缓，车险业务占比提升。前三季度，平安产险和太保产险保费增速分别为 4.8% 和 1.1%，车险保费占比分别进一步提升至 82.7% 和 77.3%。平安前三季度综合成本率为 94.9%，较上半年下降 0.4 个百分点，承保盈利能力强劲；预计太保全年将维持承保盈利，但承保盈利能力仍有待进一步加强。

投资端：投资资产稳健增长，投资收益率总体较中期有改善。1) 三季度末，四家上市保险公司投资资产规模较 2015 年末平均增长 7.3%，其中，中国平安(8.6%) > 中国太保(8.1%) > 中国人寿(7.3%) > 新华保险(5.2%)。2) 中国人寿总投资收益率较中期有所改善，净投资收益率较中期略有下降；中国平安总投资收益率和净投资收益率均较中期提升；新华保险总投资收益率较中期略有下降。3) 仅中国太保披露了三季度末的投资资产配置情况，较中期差异不大，小幅增加了债券、债权投资计划、权益型基金、债券型基金、优先股等的配置。

投资建议：推荐中国平安和中国太保。1) 寿险行业以利差为主的盈利模式短期内难以发生重大变化，我们强调当前保险公司基本面的分析框架应该基于 CRIA 模型，而中长期的发展方向是参考日本等成熟市场的经验，提升保障产品占比，提升死差和费差在利源中的占比。根据 CRIA 模型，当前中国平安和中国太保基本面情况更好。2) 下调投资收益率假设至 5% 后，中国平安 2016 年修正后的 P/EV 仅为 0.95 倍，中国太保为 1.18 倍，估值较低，推荐中国平安和中国太保。

行业日报/周报/双周报/月报：纺织服装业《继续重点推荐朗

2016年11月01日

晨会纪要

国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

《朗姿股份&贵人鸟》2016-10-31

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：继续重点推荐朗姿股份和贵人鸟，建议增持朗姿股份/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：朗姿增发价倒挂、贵人鸟员工持股到期，推荐朗姿股份/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。朗姿股份：公司不断加码医美布局，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，获得 AND1 授权，丰富后端变现品牌矩阵。一期员工持股计划 9 月 25 日到期，成交均价约 22.48 元/股，具备一定安全边际。体育生态圈日趋完善，预计在体育服务扩张速度超市场预期。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，预计资金到位后加速布局网红电商业务。公司投资网红电商公司未来时刻，加上投资优舍科技（与微博战略合作）、定向增发对接网红电商供应链，已基本完成了网红电商的全产业链布局，成为网红电商第一股。本周我们撰写了朗姿股份更新报告《不断加码医美板块，泛时尚产业生态圈协同可期》和南极电商更新报告《业绩符合预期，投资喜恩恩完善品牌矩阵》。本周组合：朗姿股份/贵人鸟/南极电商/柏堡龙/华斯股份/棒杰股份。定向、解禁增发驱动组合：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。

《公司更新：中国交建（601800）PPP/基建持续大发力，海外/

国改值得期待》2016-10-31

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：15.54 元

上次目标价：14.20 元

现价：13.44 元

总市值：217388 百万

韩其成 (分析师)

021-38676162

hanqicheng8@gtjas.com

S0880516030004

陈笑 (研究助理)

021-38677906

增持。报告期净利 112.7 亿元(+12.1%)，符合预期，Q3 单季净利 42.5 亿元(+20.3%)。当前 PPP 规模大落地持续提速，一带一路纵深推进，轨交行业 PPP 纯度最高、正值爆发窗口，提升预测公司 2016/17 年 EPS 至 1.11/1.24 元(原 1.08/1.20 元)，提升目标价至 15.54 元，2016 年 14 倍 PE，增持。

毛/净利率基本稳定，经营现金流承压。1) 毛利率 13%(-0.5pct)，净利率 3.9%(+0.3pct)；2) 期间费用率 7.4%(+0.6pct)，管理费用+19%，因研发费用增加；3) 经营净现金流-115 亿元(-187%)，因经营性应收账款增加且根据业务需要购买商品及接受劳务的支出增加；4) 资产减值损失 19.9 亿元(+94%)，因业务规模增加导致应收账款规模上升、坏账准备计提增加；5) 应收账款 818 亿元(+28%)，因业务收入增长、结算款增加。

PPP 基建持续发力，海外业务/国改值得期待。1) 报告期新签合同 4754 亿元(+10.1%)，基建建设业务 4026 亿元(+9.6%)，其中投资类业务 1110 亿元(+86%)；2) Q1/Q2/Q3

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

chenxiao015813@gtjas.com

S0880116010080

黄俊伟 (研究助理)

021-38677905

huangjunwei@gtjas.com

S0880115100010

单季新签合同同比分别增长 2%/11%14%，呈逐季恢复态势；3)PPP 规模大落地持续提速，公司报告期内投资类业务合计 1254 亿元，占比 26.4%，叠加央企超强拿单实力，未来订单落地/开工将高增长；4)报告期新签海外业务 1301 亿元(+28%)，占比 27%+位列 ENR 全球最大国际承包商排行榜位列第 3、综合实力强，随“一带一路”纵深推进，公司将巩固、扩大海外布局；5)中交集团已被国务院确定为国有资本投资公司试点，公司作为中交集团重要控股子公司、未来发展或迎重大机遇。

核心风险：道桥/铁路业务、PPP 进展不及预期，海外工程风险等

公司更新：山西汾酒（600809）《业绩稳健增长，期待国企改革发力》2016-10-31

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：28.00 元

上次目标价：28.00 元

现价：22.77 元

总市值：19715 百万

投资建议：维持增持。公司费用投放力度加强，略下调 2016-17 年 EPS 预测至 0.72、0.82 元（前次 0.75、0.88 元）。国企改革有望加速，维持目标价 28 元，维持增持。

业绩基本符合市场预期。Q1-3 营收 34 亿、净利 4.5 亿，同比增 11%、24%；Q3 营收 10 亿、净利 1 亿，同比增 18%、7%，业绩 Q1-3 销售商品收现 33 亿元，增 8%，经营净现金流 6 亿元，增 33%。

中高档酒稳健增长，低档玻汾借渠道下沉快速放量。公司中高档酒基本面持续平稳，Q3 青花瓷、老白汾预计增长 10%-15%；低档玻汾受益于省内渠道下沉（百县千镇工程），凭借优秀的酒质、品牌力实现快速放量，持续抢占低端酒市场份额，预计 Q3 增长 20%左右，公司基本面见底复苏趋势进一步明确。

省内渠道下沉仍有空间，省外市场发展潜力大。汾酒在山西具有强大的品牌力优势，但之前较为忽视低档的玻汾产品，未来省内渠道下沉仍有较大空间；清香型白酒在省内环山西圈具有坚实消费基础，H1 省外销售不到 10 亿，占比 40%，未来省外市场扩张具有较大发展潜力。公司省内稳固、省外开拓战略下，预计 Q4 费用将同比增加，全年营收有望实现 10%左右稳健增长。期待公司有效推进国企改革，完善激励机制，未来成长空间有望大幅提升。

核心风险：高端白酒批价下行风险；行业竞争加剧风险。

公司更新：华润三九（000999）《Q3 增速环比显著提升，业绩稳健增长》2016-10-31

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：32.00 元

上次目标价：32.00 元

现价：26.88 元

业绩符合预期，维持增持评级。公司公告 2016 年三季报，实现营业收入 61.64 亿元，增长 11.84%，归母净利润 8.70 亿元，增长 4.93%，扣非净利润 8.00 亿元，增长 2.61%，符合市场预期。Q3 单季度扣非增长 20.97%，业绩环比改善明显。公司品牌渠道优势突出，大健康业务持续推进，口服制剂和配方颗粒带动处方药业务稳健增长。维

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

总市值：26313 百万

持 2016~2018 年 EPS 预测 1.29、1.43、1.53 元，维持目标价 32 元，维持增持评级。

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

于溯洋（研究助理）

0755-23976115

yusuyang@gtjas.com

S0880115070047

产品结构进一步优化，口服制剂和配方颗粒带动业绩稳定增长。预计 OTC 产品中感冒、儿科品类保持较快增长；未来受益于大健康产品逐步放量 and 电商渠道建设推进，自我诊疗业务有望保持稳定增长。公司处方药产品结构不断优化，参附等注射剂占比下降，口服制剂和配方颗粒成为重要增长点。中药配方颗粒行业政策逐步放开，存量市场竞争依然有序，新市场开拓更为容易，公司具备品牌和先发优势，随二期产能建设完成及释放，有望保持快速增长。上半年销售费用随营销力度加大而快速增长，预计下半年趋于平缓，四季度净利润将进一步改善。

外延整合持续推进，经营潜力有望进一步提升。公司 2016 年 7 月收购昆明圣火，快速补充心血管口服剂型产品，并表完成后将显著增厚公司利润。公司未来将不断探索在处方药零售、慢病管理、三七大健康产品等业务领域培育新的增长点。大股东华润医药已赴港上市，公司经营潜力有望进一步提升，预计外延整合也将持续推进。

风险提示：外延整合进度低于预期；新业务推进进度低于预期

公司更新：贵州茅台（600519）《现金流强劲增长，预收款再创历史新高》2016-10-31

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：380.00 元

上次目标价：380.00 元

现价：317.95 元

总市值：399408 百万

闫伟（分析师）

021-38674873

yanwei@gtjas.com

S0880515080002

胡春霞（分析师）

021-38676186

huchunxia@gtjas.com

S0880511010015

投资建议：维持增持。维持 2016-17 年 EPS 预测 13.95、16.18 元，维持目标价 380 元，对应 2017 年 PE23 倍，维持增持。

消费税率大增，净利润略低于市场预期。前三季营收、归母净利 266、125 亿，同比增 15%、9%；Q3 营收、归母净利 85、37 亿，同比增 15%、4%，净利润增速一般主因消费税同比大增，Q3 营业税金率同比升 6.5pct。Q3 销售商品收现 206 亿、经营净现金流 189 亿，同比增 175%、190%。

Q3 整体订单量增长约 30%，受益渠道补库存、专卖店增量。我们用两个指标测算整体订单量：销售收现+Δ应收，前三季、Q2、Q3 同比增 26%、54%、29%；收入+Δ预收，前三季、Q2、Q3 增 31%、64%、35%。Q3 环比 Q2 增速下降（Q2 许多经销商跨期打款），但实际订单量和现金流仍大幅增长、明显好于利润表，原因在于 6 月中旬起茅台批价在两个月内提升 100 元至 950 元，期间终端提前囤货、经销商提前打款，叠加 Q3 公司实行了专卖店增量。Q3 末预收款余额达 174 亿、环比大增 59 亿，再创历史新高，奠定了坚实的业绩基础。

近期批价大涨增加后续提价确定性，茅台已进入量价齐升通道。近期厂家生产量应大于市投放量，原因在于为春节提前备货，致供不应求格局愈发明显，国庆后一批价已上升 50 元至 1000 元，春节前有望至 1050 元以上。从茅台提价的历史来看，终端价/出厂价大于 50%是提价的必要条件，当前来看若茅台批价稳定在 1000 元以上，则提价的可能性大幅提升。

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

核心风险：宏观经济下行风险；食品安全问题发生的风险。

公司更新：伊利股份（600887）《各品类微增长，扣非后净利润增速改善明显》2016-10-31

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：23.30元

上次目标价：23.30元

现价：17.99元

总市值：109106百万

闫伟（分析师）

021-38674873

yanwei@gtjas.com

S0880515080002

区少萍（研究助理）

0755-23976861

oushaoping@gtjas.com

S0880115040044

投资建议：维持增持。暂不考虑增发、并购，维持2016-17EPS预测0.9、1.01元，维持目标价23.3元，对应2017年23倍PE，维持增持。

业绩基本符合市场预期。Q1-3营收429亿元、增1%，扣非前后净利润为44亿元、36亿元，分别增21%、8%。Q3单季收入增2%，扣非后净利润增11%，环比改善明显。Q3经营净现金流增44%，主因原料采购减少、购买商品支付现金支出下降。

液态奶稳定增长、奶粉增速转正，竞争格局暂难缓和。预计Q3液态奶增5%左右，主因低基数、去库存力度加大及安慕希、金典、畅轻等主力单品势头良好；冷饮业务增速由负转正，主因夏季天气较热；奶粉单季增速转正，环比H1改善明显。因原奶成本仍降，毛利率升3pct至38.4%，但激烈竞争下销售费用率仍维持23%高位、与上期相当，管理费用率增2pct（主因季度摊销不平衡、薪酬上升等），净利率升1pct。预计全年公司收入同比基本持平，净利润同比15-20%增长。蒙牛9月换帅、抢占份额目标明确，预计乳业竞争格局暂难缓和。

收购圣牧协同效用明显，继续向高端化发展。目前收购圣牧事项处相关部门审批阶段，预计最快年底完成；预计公司将充分发挥圣牧有机奶产业链稀缺优势与伊利渠道优势，发展涵盖酸奶、儿童奶、常温奶的有机大品类，继续抢占高端奶市场份额。

核心风险：收购或定增不达预期、竞争加剧、食品安全问题。

公司更新：智慧能源（600869）《业绩符合预期，四季度放量是关键》2016-10-31

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：12.00元

上次目标价：12.00元

现价：8.80元

总市值：19530百万

洪荣华（分析师）

021-38675854

hongronghua@gtjas.com

S0880514080002

王浩（分析师）

整体业绩符合预期，维持增持评级和目标价。前三季度实现收入87.3亿元，同比增加4.75%，归母净利润2.8亿元，同比增加13.66%，扣非后净利润2.70亿元，同比增加29.1%，其中Q3单季度营收30.8亿元，同比减少1%，环比减少10%，Q3单季归母净利润0.77亿元，同比减少7%，环比减少36%。维持2016-2018年EPS 0.27元、0.36元、0.40元预测，维持目标价12元，维持增持评级。

远东福斯特贡献突出，电缆业务对三季度业绩有所拖累。远东福斯特前三季度销售收入6.74亿元，贡献净利润8000多万元，净利率比中报15%略有下滑，三季度远东福斯特收入2.3亿元，贡献利润2000多万元，在新能源汽车补贴政策迟迟未能落地情况下，公司Q3销售收入和Q1、Q2持平，如果补贴政策落地四季度电池销量将大幅增加。公司业绩环比下降主要为电缆销量和毛利下滑，我们预计4季度电缆

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

0755-23976068

wanghao013539@gtjas.com

S0880513090004

胥本涛 (研究助理)

021-00000000

xubentao@gtjas.com

S0880116060101

业务将所有回升，带动整体业绩好转。

定增 31 亿元继续巩固将继续巩固 18650 型锂电池地位。公司 8 月 11 日公告预案，募集 31 亿资金新建 3Gwh 电池产能，其中建设投资 25 亿元，每 Gwh 产线投资高达 8 亿元，为目前上市公司公布的单位产能投资额之最，同时消除了市场将公司定位为中低端电池供应商的担忧。目前动力锂电池产能 1.7Gwh，并有 1.3Gwh 的消费电池产能，扩产完成后 18650 三元电池产能高达 6Gwh 以上，规模位于国内前列，有利降低生产成本。

风险提示：政策出台时点较晚导致公司动力电池销量不及预期。

公司更新：岭南控股 (000524)《酒店主业平稳 优质资产注入带来希望》2016-10-31

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：20.50 元

上次目标价：16.10 元

现价：17.31 元

总市值：4668 百万

刘越男 (分析师)

021-38677706

liuyuanan@gtjas.com

S0880516030003

王毅成 (研究助理)

021-38676720

wangyicheng@gtjas.com

S0880115060031

业绩表现平稳，维持增持评级。①营收整体平稳，酒店经营竞争激烈依然承压。②公司收购整合集团旗下广之旅+两大酒店资产，将实现旅游产业链的全方位延伸；同时配套引入战投和实现员工持股，国企改革取得实质性突破。维持 2016/17 年 EPS 为 0.19/0.23 元，考虑国企改革优质资产注入带来协同整合效果，上调目标价至 20.5 元。

业绩简述：公司 2016 前三季度实现营收 2.2 亿元/-2.31%，归母扣非净利 2208 万元/-16.47%，EPS 为 0.11 元；其中 Q3 实现营收 8269 万元/+3.98%，归母扣非净利 524 万元/-14.52%，对应 EPS0.03 元。

原有酒店业务依然承压。①需求修复，公司营收略有增长。②行业竞争激烈，前三季度公司整体毛利率 56.86%/-0.67pct，期间费用率 42.36%/+2.98pct，费用端依然承压，导致公司净利表现不佳。③岭南酒店管理公司持续品牌输出并布局大型旅游综合休闲度假体项目，成为公司原有业务中的亮点。

集团旗下广之旅+两大酒店优质资产注入，且实现管理层激励。①公司将实现控股股东岭南集团旗下广之旅+花园大酒店+中国大酒店的优质资产注入，完成之后将大幅增厚业绩。②公司将打造“旅行社+景区+酒店”的全产业链布局，国内、出境、入境游均有涉及，打造具有“泛旅游生态圈”综合运营商。③国企改革实现多项突破：大股东岭南集团持股比例达到 59.9%，配套募资对象引入实力强大的综合集团，同时实现员工持股计划，后续发展强劲。

风险提示：资产整合注入效果不及预期，突发事件对客流不利影响。

公司更新：格力电器 (000651)《Q3 收入转正，Q4 业绩弹性大》

2016-10-31

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 28.90 元

上次目标价: 28.90 元

现价: 22.40 元

总市值: 134752 百万

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

上调盈利预测, 维持 28.9 元目标价及“增持”评级

公司 Q3 收入增速转正, 印证空调行业性补库存趋势, 我们预计, 叠加低基数效应, 公司 Q4 业绩弹性较大。考虑四季度潜在的业绩弹性, 上调公司 2016、17 年 EPS 预测至 2.58/2.93 元 (原 2.41/2.86 元, +7%/3%), 维持 28.9 元目标价不变, 建议增持。

收入转正, 看好 Q4 业绩趋势

2016 年前三季度公司收入 824 亿元 (+1%), 归母净利润 112.3 亿元 (+13%), 毛利率 35.2% (+1.3pct), 净利率 13.4% (+1.5pct)。其中 Q3 单季营业收入 337 亿元 (+5%), 归母净利润 48.3 亿元 (+14%), 扣非归母净利润 47 亿元 (+3%)。基本符合预期。公司 Q3 毛利率和销售费用率分别同比下降 7.2pct/8.2pct, 我们认为这是公司在新冷年加大对经销商支持力度, 增强经销商信心的行动结果。另外, 在空调补库存大趋势下和低基数效应共同作用下, 我们预计 Q4 业绩弹性很大。

多元化阶段性受阻, 主业价值更加凸显

公司 10 月 28 日股东大会否决了收购银隆及配套融资的部分议案, 我们认为公司未来多元化布局仍将继续, 但多元化战略的推进或有阶段性停滞。我们认为这一结果更加符合中小股东的利益, 同时在未来 4-6 个季度中, 凭借明显的行业优势, 格力在空调补库存周期中的价值将更加凸显。

核心风险: 补库存强度低于预期。

公司更新: 南极电商 (002127)《业绩符合预期, 投资喜恩恩

完善品牌矩阵》2016-10-31

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 16.80 元

上次目标价: 16.80 元

现价: 11.62 元

总市值: 17875 百万

吕明 (分析师)

0755-23976166

lvming@gtjas.com

S0880514080005

姚咏絮 (研究助理)

021-38676520

yaoyongxu@gtjas.com

S0880116030030

维持“增持”评级。考虑到时间互联并表时间不能确定, 调整 2016-2018 年 EPS 预测为 0.2/0.32/0.48 元 (原值为 0.28/0.43/0.6 元), 考虑到公司未来持续并购预期以及商业模式复制, 维持目标价 16.8 元。

三季报业绩符合预期。1) 前三季度收入 3.07 亿元 (+24%); 归母净 1.49 亿元 (+72.9%)。净利润增速放缓主要系三季度为业务淡季影响、主动减少主营业务、计提资产减值所导致。2) 预计前三季度 GMV 增长近 80%, 第三季度 GMV 增长近 60%。3) 计提资产减值 5956 万, 我们预计大部分为应收帐款坏帐。由于公司新品类、新品牌已经严格控制应收, 预计一次性计提完后, 预计应收帐款结构将大幅改善。

投资广州喜恩恩, 提升公司 IP 消费品开发变现能力。1) 公司和董事长投资 3800 万元获得喜恩恩 30% 股权 (南极电商持有 10%)。喜恩恩运营了 RILAKKUMA (轻松小熊)、精典泰迪、迪莫等 IP 授权业务。本次投资将进一步提升公司卡通形象 IP 消费品开发变现能力, 完善公司“LOGO+CP+IP”矩阵拼图。2) 预计喜恩恩公司

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

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

明年净利润可达千万，将有利于公司未来运营更多卡通形象 IP 的消费品业务。

持续看好公司打造“LOGO+CP+IP”的品牌矩阵，和品牌矩阵+工具业务+内容的生态圈。继续看好公司以“南极人”品牌探索出的“IP 授权+服务”模式，未来公司将通过不断外延实现多品牌矩阵，利用自身的供应链管理及电商平台上的流量优势，不断实现商业模式复制。

风险提示：收购失败、IP 变现低于市场预期、应收账款风险等。

伐谋-中小盘信息更新：通润装备（002150）《股票期权绑定利益，促跨越式发展更进一步》2016-10-31

 本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：24.91 元
 上次目标价：21.08 元
 现价：17.39 元
 总市值：4351 百万

公司发布了股票期权的激励方案：公司将以 16.93 元/股的行权价格向刘振江（董事长）等 10 名核心高管授予 1370 万份股票期权，分为两年每年各 50% 授予。由于股权激励成本影响，我们小幅下调公司 2016-2018 年 EPS 至 0.34/0.32/0.38 元（下调 0.00/0.05/0.02，不考虑增发），维持“增持”评级，鉴于本次股票期权激励力度大（占总股本 5.48%）且行权价格较高（16.93 元/股，较现价溢价），彰显了公司对未来长远发展信心，上调公司目标价至 24.91 元。

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

激励力度大+行权条件较低+行权价格高，绑定高管利益同时彰显长远发展信心。本次股票期权份数达到了总股本的 5.48%，且激励对象相对集中在 10 位高管，激励力度大；本次股票期权的行权条件为以 2015 年净利润为基数，2016/2017 净利润增长分别不低于 10% 和 20%，受益于人民币贬值，行权条件相对容易达到；本次股票期权行权价格为 16.93 元/股，相较于现价（16.80 元/股）溢价，彰显了对于公司未来长远发展的信心。

 任浪（研究助理）
 021-38675861
 renlang@gtjas.com
 S0880115040046

股票期权激励绑定高管利益，推动公司实现跨越式发展更进一步。本次股票期权激励是公司继首次在资本市场再融资之后的再次资本运作。上市九年之后迅速推出首次再融资+首次股票期权激励，表明了公司已经开始重视上市公司这一资本运作平台。大股东高股权占比（59.87%）+体外优质资产（通润汽车零部件+通润驱动设备），为公司未来实现跨越式发展打下了坚实的基础。

催化剂：非公开发行实施；资产证券化或外延预期推进。

核心风险：资产证券化或外延扩张受阻。

伐谋-中小盘新三板周报：《挂牌速度放缓，私募做市落地在即》2016-10-31

 熊昕（分析师）
 021-38676715

私募做市落地在即，有望打破市场僵局。截至 10 月 28 日，距离 9 月 14 日股转明确引入私募参与新三板做市已经过 27 个工作日，符合 7 大条件的私募需要在评审

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

xiongxin009291@gtjas.com

S0880512110002

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

方案发布之日起 30 天内报送申报材料,且首批做市私募不超过 10 家。我们预计本月底将完成私募做市申报工作。股转近日向券商下发《私募机构做市业务试点技术方案座谈会会议纪要》，初步明确了在“私募做市业务组织机构、从业人员管理、做市资金来源、库存股范围及获取方式、结算券商职责分工”等方面的六项差异化安排。新三板市场尚未充分反应私募做市可能带来的流动性提升，我们认为在市场情绪底部时期，第一批参与做市的私募势必激活一批股票的活性，财富效应的积累有望打破目前三板市场的僵局。

指数不温不火，成交量稳步上升。上周新三板成指收于 1154 点，环比下跌 0.75%；做市指数收于 1086 点；环比上涨 0.17%。上周新三板总成交金额约 49 亿元，其中做市成交约占 37%。上周新三板成交金额前三的公司为东海证券、华图教育和汇量科技，换手率前三的公司为报业延嘉、宇昂科技和三川田。指数持续不温不火，成交量稳步上升。近期屡有新三板挂牌公司开始 IPO 申请，继而做市券商退出。我们推荐机构投资者积极参与挂牌转 IPO 公司的市场交易，享受转板预期带来的估值提升。

挂牌速度放缓，退市制度为后续政策铺垫。新三板上周挂牌公司总数 91 家，10 月挂牌总数不足 200 家，为过去 16 个月最少的。由于监管力量有限，出于对市场规范程度的担忧，股转公司挂牌审核速度有所放缓，并且不断提高了市场准入标准，从本月开始严格实施主办券商内核指引。挂牌速度的放缓背后不仅有政策监管因素，也有市场参与意愿下降的原因。同时，退市制度的推出将为后续政策推出发挥铺垫作用，以良币驱逐劣币，提升市场的流动性和挂牌公司的可信度。

策略月报：《扛住资金面，等待创新低》2016-10-31

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

策略回顾与前瞻：资金面确实对市场情绪有负面影响，微观上来看，投资者结构在发生一些变化，内外“风险”加大的情况下，债券市场的“避险作用”很可能会上升，历史上最长的债券牛市持续的概率仍然很高。

基本面与政策分析前瞻：

（宏观判断：经济短期企稳，但曲折减速方向未改。全年实现 6.7% 目标是大概率事件，但随着房地产周期性下行、国企降杠杆目标以及广义融资持续收缩，导致 17 年 1 季度的经济状况仍将充满挑战。

（通胀形势：CPI 重回破 2，PPI 继续回升。10 月农产品和蔬菜价格环比持续回落，翘尾因素推升 CPI 升至 2.2，PPI 反弹至 0.4-0.5%。

（货币政策：表内杠杆下降，表外理财纳入 MPA 监管。专题 1：IRS 资金利率与债券倒挂之谜研究；专题 2：银行间与交易所最新杠杆；专题 3：表外理财纳入 MPA 监管，理财萎缩、非标收紧。

（机构行为：SDR 入篮，境外机构大举增持人民币债。海外资产荒 3 季度大举增持

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

新兴市场，境外资金流入中国债市持续扩大，9月创历史新高。

债券月度策略：

(市场比较：10月股市小幅反弹，债市利率债曲线平坦化，信用债中低评级利差仍在收窄，但其余品种利差开始出现调整。

(利率策略：冬种春收，债牛延续。9月配置需求强劲。7Y国债下8bp，超长利率债下6-9bp，再创历史新高。机构“再投资”风险仍然在持续，债券供给层面保持低位，债券供需状况仍然在支持利率下行。

(信用策略：短期信用利差整体维持低位的状态仍可持续。虽然地产、城投以及过剩产能行业公司债发行门槛或将提升，但现阶段企业现金流状况相比过去两年均出现明显提升，即使短期融资收缩的趋势仍然持续，但更多的反映资产荒逻辑，而非对于信用基本面的利空影响。

(转债策略：可以开始乐观一些。在A股高位震荡的背景下，市场赚钱效应仍有，但受制于股性估值过高，即使正股出现较大的上涨机会，相应转债或交换债的表现仍不尽人意。不过随着债底的持续抬升，若A股后续持续上涨，转债跟涨幅度依旧可观。

汇率周报：《6.8守得住！》2016-10-31

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

如何理解人民币在10月的大跌？国庆假期以来，人民币（对美元）贬值明显提速，尽管受假期因素影响交易日明显减少，但在岸汇率单月累计贬值幅度达1.66%，创2015年“811汇改”以来新高。从外部看，美元指数在加息预期和欧洲风险事件等主动、被动因素推动下月大幅上涨3.0%，是导致10月汇率大跌的主要原因（夜盘冲击约占总贬值幅度的66%），从对“一篮子”货币的角度看，10月汇率其实是持稳的。从内部看，主要的触发因素包括：①进入10月以后政策维稳需求渐弱，9月累计的贬值压力一次性释放，导致贬值进程加速。②相对于“慢贬”，“快贬”对居民部门预期冲击更大，触发了一部分“跟风”性质的购汇盘。③楼市调控预期短期导致一定程度上的资金“外溢”（中期对汇率不是坏事）。④人民币跨境支付逆差创新高，推升了离岸市场的贬值压力，一定程度上向在岸传导。内部因素合计约占总贬值幅度的34%。

汇率大概率将在6.8附近企稳。解铃还须系铃人，决定人民币贬值压力能否实质性缓解的关键因素在于美元指数上涨能否收敛。我们倾向于认为，加息预期对美元的推升力是有边界的，这一边界就是首次加息形成的高点，目前点位上，美元继续上行的动力已经不足。内部看，近期个人换汇的热度明显提升，贬值似乎已经形成了“一致预期”。不过，越拥挤的地方往往越危险，仔细观察，机构和个人的行为其实是背离的。相信盲目换汇带来的结售汇压力可能很快就会被汇率的企稳甚至升值所抑制。此外，中美领导人再次进行电话沟通，相信政策层面的支撑可能会开始回升。总体上，我们认为6.8仍然是一道相对稳固的防线，短期被击破的概率并不大。

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

公司更新：中国中铁（601390）《Q3 业绩增速亮眼，铁路/城轨订单高增长》2016-10-31

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：9.80 元

上次目标价：8.61 元

现价：8.41 元

总市值：192121 百万

韩其成（分析师）

021-38676162

hanqicheng8@gtjas.com

S0880516030004

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

维持增持。报告期净利 92.5 亿元(+16.9%)，高于预期，Q3 单季净利 37.8 亿元(+21.9%)，增速为 2014Q2 以来最高。我们提升预测公司 2016/17 年 EPS 至 0.62/0.72 元(原 0.57/0.61 元)。PPP 轨交双爆发，国改预期强，海外业务积极布局，提升目标价至 9.8 元，2016 年 15.8 倍 PE，维持增持。

毛利率小幅下滑，经营现金流同比好转。1)毛利率 9%(-1.6pct)，因营改增影响营业税金及附加 54 亿元/-55%，贡献业绩较大；2)期间费用率 5.1%，保持稳定，销售/管理/财务费用率为 0.41/4.15/0.56%(+0.06/+0.19/-0.25pct)；3)应收账款 1604 亿元(+21.9%)，因应收工程款和未到期的质保金增长，资产减值损失占比 0.36%(-0.19pct)，净利率 2.1%(+0.4pct)；4)经营净现金流 1.5 亿元(上年同期-97 亿元)，收/付现比为 100.6%(+2.6%)/96.7%(-7.1%)；

铁路/城轨订单大增，PPP/海外业务积极布局。1)前三季度新签合同 7262 亿元(+32%)，其中基建建设业务 6349 亿元(+43%)；2)铁路/市政新签合同 2322 亿元(+54%)/3264 亿元(+44%)，市政业务中城轨 1505 亿元(+120%)，我们预计未来 3 年轨交行业投资 CAGR 高达 43%，公司为轨交龙头企业将充分受益轨交爆发，后续轨交/铁路订单高增长可期；3)随一带一路战略纵深推进，前三季度新签海外合同 792 亿(+119%)，未来将继续巩固、扩大海外布局；4)前三季度累计中标 PPP 项目涉及总投资 2213 亿元，预计有望拉动工程订单 1400 亿元，PPP 规模大落地持续提速+央企超强拿单实力将打造 PPP 基建龙头，PPP 订单落地开工将保障业绩高增长。

核心风险：订单/PPP 业务不及预期，海外工程风险，应收账款风险等

公司更新：天坛生物（600161）《资产整合稳步推进天坛生物 2016 三季报点评》2016-10-31

本次评级：谨慎增持

上次评级：谨慎增持

目标价：45.00 元

上次目标价：45.00 元

现价：40.68 元

总市值：20969 百万

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

杨松（分析师）

业绩符合预期，维持谨慎增持评级。公司前三季度收入 13.5 亿，同比增长 8.15%，扣非归母净利润 1.7 亿，同比增长 489.6%。符合预期。公司未来将打造成为中生股份血液制品平台，资产整合稳步推进中。维持公司 2016-2018 年预测 EPS 为 0.39/0.50/0.63 元，维持公司目标价 45 元，维持公司谨慎增持评级。

公司血液制品保持快速增长，二类疫苗仍受政策影响。受益于血液制品价格和投浆量提升，公司血液制品净利润继续保持快速增长，但受“山东疫苗事件”持续影响，公司二类疫苗的销售收入和利润同比大幅下降。我们预计全年血液制品净利润有望达到 4-4.5 亿元，且随着血液制品平台整合推进，未来在浆量提升、管理效率、产品协同上仍有提升空间，血液制品 2017 年有望继续保持快速增长。

资产整合进展顺利，血液制品国家队起航在即。中生股份除天坛生物外，旗下其他

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

 010-59312750
 yangsong@gtjas.com
 S0880516080004

血液制品板块合计拥有 24 家浆站，2015 年合计采浆量为 439 吨。目前公司已将其所持有的除成都蓉生、长春祈健股权及三间房厂区东院土地房屋以外的大部分非血液制品资产和负债作为出资设立全资子公司北生研（已完成工商注册登记），三大所（上海、武汉、兰州）血液制品公司平台也已成立，正在积极推进“三证”转移、房地产过户、环评以及相关资产划转等工作。重组进度扎实稳健，随着重组推进，未来天坛生物有望打造成为中国血液制品国家队。

风险提示：整合进度低于预期。

A 股策略专题：《周期助力，盈利回升》2016-10-31

 张华恩（分析师）
 0755-23976659
 zhanghuaen@gtjas.com
 S0880516060001

 李美岑（研究助理）
 021-38032024
 limeicen@gtjas.com
 S0880116080320

受益于供给侧改革，全 A 盈利转正。2016 年三季报，全部 A 股净利润单季同比增速+19.1%，累计同比增速+2.9%；剔除金融净利润单季同比+47.5%，累计同比增速+16.2%；再剔除石油石化单季同比+46.8%，累计同比增速+21.4%；相比 2016Q2 增速大幅度回升。全年角度，我们对 A 股业绩增速并不悲观，预计 2016 年全年全部 A 股净利润同比增速为 2%，剔除金融板块净利润同比为+15%，再剔除石油石化同比+20%。

主板转正，中小创继续高增速。2016 年三季报创业板剔除温氏股份后，净利润单季同比增速+40.3%（16Q2 为+26.5%），累计同比增速+34.2%（16Q2 为+30.7%）。中小板净利润单季同比增速+44.6%（16Q2 为+15.5%），增速较 2016Q2 回升，累计同比增速+26%（16Q2 为+17.2%），仍保持高位水平。主板净利润单季同比增速为 18.2%（16Q2 为-8.9%），结束连续 4 个季度的负增长；累计同比增速+1%（16Q2 为-5.7%），结束连续 3 个季度的负增长。

上游资源品和中游原材料成为最大边际改善力量。上游资源品结束自 2014Q3 以来的同比负增长，单季同比 297.6%。中游原材料和中游工业品累积同比分别 21.4%，5.5%。必需消费品同比增长 33.1%，可选消费品同比 40.6%，分别累计同比增长 23.1%、25.2%。TMT 板块单季同比 47.8%、累计同比增长 33.8%。

黑电、水泥、工程机械与航空等细分领域表现较好。单季看，黑电同比增长 1005.0%，水泥、工程机械、航空板块 2016Q3 净利润同比实现由负转正，分别增长 307.4%，164.5%，82.9% 的涨幅。累计增长看，工程机械与水泥板块净利润累计同比分别达到 113.2%（2016Q2 为-110.2%）、13.6（2016Q2 为-48.5%）；同时黑色和航空板块，累积同比增幅达 63.2%、24.6%。从单季和累积看，表现较差主要是核电、种子和畜牧养殖。

行业日报/周报/双周报/月报：计算机《荣归计算机：人工智能是科技强国之核心技术》2016-11-01

 符健（分析师）
 010-59312839

本周，沪深 300 指数涨 0.4%，计算机板块跌 0.4%。板块持续波动，建议注重安全

2016年11月01日

晨会纪要

国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

fujian@gtjas.com

S0880515040001

王维东 (研究助理)

021-59312774

wangweidong@gtjas.com

S0880116060002

边际，持续关注技术及模式创新双主线投资机遇。

在人工智能领域，中美两国的发展在世界上遥遥领先。美国总统办公室发布了两份重要报告，详细阐述了人工智能的发展现状、规划、影响以及推动其在各行业领域深入应用的策略以及推动技术发展的支持与扶持对策。

人工智能将是实现科技强国、提升国际竞争力的关键技术。习近平主席主持实施网络强国战略学习时强调：大力发展核心技术，抓紧突破网络发展的前沿技术和具有国际竞争力的关键核心技术。基于目前我国人工智能技术的国际地位，我们认为，人工智能正是这一“核心技术”。人工智能是数字经济创新发展的全新方向，新一轮的深度融合将核心围绕以人工智能为代表的创新技术形态在具体应用场景中的落地。未来人工智能行业落地有望获得政策层全面支持。

行业动态：【行业新闻】最新金融科技公司排名：蚂蚁金服居首 五家中国公司进前十；【公司速递】中通快递赴美上市融资 14 亿美元 今年全美最大 IPO；【公司速递】苹果第四财季财报前瞻：iPhone 年度销量将首次下降。公司动态：【投资并购/中标/股权激励】卫宁健康：拟以自有资金 3,000 万元对外投资产业投资基金；联络互动：拟通过支付现金的方式购买 Newegg 55.70% 控股权；鸿利智汇：以自筹资金 21,000 万元收购东莞市金材五金有限公司 70% 股权

推荐组合：确定性高成长品种：千方科技、华宇软件、达实智能、海南海药、广博股份、高伟达、远方光电、索菱股份、神州数码；高安全边际品种：聚龙股份。

行业日报/周报/双周报/月报：食品饮料《名酒业绩亮眼，基金配置白酒仍处低位》2016-10-31

闫伟 (分析师)

021-38674873

yanwei@gtjas.com

S0880515080002

区少萍 (研究助理)

0755-23976861

oushaoping@gtjas.com

S0880115040044

王鹏 (研究助理)

021-38677799

wangpeng016587@gtjas.com

S0880116040020

市场回顾：本周板块涨 4.1%，跑赢上证 3.7pct；其中伊利股份、泸州老窖涨幅居前。

近期观点：1) 茅台批价突破千元，板块情绪有望继续提升：近期茅台批价已达千元关口，而茅台厂家仍严格按每月发货、供应链持续紧张；渠道经销商对春节旺季普遍乐观，批价春节前有望至 1050 元以上。历史看茅台出厂提价必要条件为终端价/出厂价大于 50%，当前看若批价稳定在 1000 元以上，则提价可能大幅提升；一旦茅台提价将拉大白酒整体价格区间，后续名酒提价逻辑有望持续发酵。2) 名酒三季报业绩靓丽，强者恒强格局继续确立。茅五泸单季收入增速均在 10% 以上，其中茅台继续保持稳健增长，泸州老窖底部爬升趋势进一步确立，洋河省内海天渠道亦基本调整完毕、收入增速转正；部分发生管理更迭的公司迎来明显改善，如沱牌舍得、水井坊、山西汾酒等均居行业前列。3) 建议继续增持一线白酒龙头（提价、补库存逻辑，15% 左右估值切换空间），继续重点推荐泸州老窖、贵州茅台、古井贡酒等龙头，短期小白酒弹性可能更高。4) 继续重点推荐中炬高新（定增加速，代理问题理顺后盈利能力提升确定性增强）；好想你（百草味新品销售火爆，临近双 11 市场情绪有望提升）。

Q3 基金重仓食品饮料环比下降：Q3 基金重仓食品饮料、大众品、白酒比例为 2.1%、

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

1.4%、1.3%，环比降 0.4、0.1、0.3pct，仍处于低配、亦低于历史均值。国庆后茅台批价持续攀升、白酒行情风口有望再起，市场情绪提升下 Q4 白酒重仓比例有望提升。

重要信息更新：1) 白酒：本周茅台一批价 1000 元左右、环比升 10 元，五粮液 680 元保持平稳。2) 原奶：10/19 原奶价环比降 0.6%；10/18 全球全脂奶粉拍卖价环比升 3%。3) 猪价：10/28 生猪价环比升 1.6%，猪肉价环比升 1.2%。

近期报告：三季报点评：中炬高新、泸州老窖、张裕 A、洋河股份、双汇发展。

行业新闻聚焦：普五暂停发货，主因市场价格未达预期，茅台前三季电商公司实现收入 8.4 亿，茅台集团发起设立寿险公司。

重点推荐：酒类：泸州老窖、贵州茅台、古井贡酒、张裕 A、洋河股份；大众品：中炬高新、好想你、白云山、双汇发展、伊利股份。

行业专题研究：批零贸易业《基本面分化加剧，守望转型与成长》2016-10-31

訾猛（分析师）

021-38676442

zimeng@gtjas.com

S0880513120002

陈彦辛（研究助理）

021-38676430

Chenyanxin@gtjas.com

S0880115050030

林浩然（分析师）

021-38674763

linhaoran@gtjas.com

S0880514070005

投资建议：2016Q3 社零总额小幅回升，消费呈现震荡探底之势。零售行业基本面对企业频繁资本运作、大股东盈利资产注入等因素影响下有所回升，但是主业仍旧难言乐观，个股分化进一步加剧。我们看好电商流量中心重构为垂直电商和跨境电商企业带来的发展机会。资产价值重估仍是这一阶段的主要投资方向，低估值、高资产价值个股值得关注。国企改革和企业转型带来的资产整合一直是零售行业超额收益所在。维持行业“增持”评级，建议从三条主线选股：①电商流量中心重构；②低估值成长及 REITs 推动价值重估；③国企改革与小市值转型。建议增持：跨境通、翠微股份、鄂武商、兰州民百、广州浪奇、兰生股份等。

社零总额小幅回升，消费震荡探底。国内 GDP 增速 7-9 月均保持了 6.7% 的水平。9 月社零总额同比增速回升至 10.7%，为今年来得最高水平，消费开始震荡探底，但消费好转的持续性仍然有待观察，零售行业基本面仍旧难言乐观。从细分行业来看，（1）百货行业整体继续下滑，优质企业如鄂武商却超预期增长。2016Q1-Q3 百货行业营收同比下降 2.88%，其中 Q1 和 Q2 收入分别下降 2.05% 和 4.39%，Q3 下降 2.33%。2016Q3 分百货类型来看：全国性百货营收同比增速 -4.46%，大区域百货营收同比增速 -3.07%，小区域百货营收同比增速 -7.18%，单体百货营收同比增速 -2.87%，收入下滑仍是百货板块常态。（2）超市业态收入继续下滑，关闭亏损门店使得盈利能力小幅回升。2016Q1-Q3 超市行业营收增速 4.6%，但剔除永辉后营收增速为 -3.3%。行业整体毛利率提高 0.02 pct，费用率持平，在大规模关闭亏损门店的带动下超市行业盈利能力小幅回升。（3）专业连锁及市场业绩分化，金洲慈航、秋林集团、老凤祥等表现亮眼。

电商流量中心重构为垂直电商和跨境电商企业提供发展机遇，资产荒时代首选低估值、高资产价值个股，国企改革+转型贡献超额收益。电商回归新常态，流量去中

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

心化和提升增值业务盈利能力，成为发展新方向，跨境电商行业持续繁荣，建议增持：跨境通、苏宁云商、步步高。险资增持高重估价值零售个股，Reits有望推动重资产零售企业价值重估，建议增持：鄂武商、翠微股份、中百集团、华联股份等。2016年是国企改革落实之年，地方国企改革有望加速落地，建议增持：翠微股份、兰生股份、广州浪奇。零售行业短期基本面难有反转，小市值转型个股期权价值凸显，建议增持：兰州民百。

风险提示：1) 经济下滑，消费继续萎缩；2) 改革转型不达预期等。

行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《五方面推动资本市场绿色化 内蒙古电改试点方案获批》2016-10-31

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

王锐（研究助理）

010-59312759

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

车玺（分析师）

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

上周环保观点：上周环保板块下跌1.73%。主要动态：管理层表示要推动实现资本市场绿色化，PPP主题受益。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（停牌）；（3）利润及市值规模相对小的标的，推荐津膜科技（停牌），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0.25%。主要动态：内蒙古电改综合试点方案获批；发改委强调煤炭产能大于需求的基本面不会根本改变。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：10月22日，中国证监会副主席方星海在出席“责任投资与绿色金融国际研讨会”时表示，“十三五”期间，要发挥资本市场作用，推动绿色发展，从五个方面实现资本市场绿色化。预计绿色金融推广后的边际变化有四：①优质绿色项目价值凸显，PPP吸金洼地功能有望进一步释放；②减轻节能环保、污染防治、资源再利用等行业成本端负担，拓宽绿色企业低息融资渠道。③增加绿色金融实施主体（银行、证券公司）等的绿色项目评估需求。对标国际绿色金融市场，2014年底已发行绿色债券中，经挪威国际气候与环境研究中心认证评估的占比达54.22%。④增加工业企业的污染治理需求；

电力等公用事业：10月28日，国家发改委、国家能源局批复了《内蒙古自治区电力体制改革综合试点方案》。相较于其余综合试点地区的改革计划，内蒙古有着本身的独到之处。首先，特色工业园区将成为增量配电网业务改革重点。根据方案，蒙西、蒙东地区先期将分别选择1—2个特色工业园区积极稳妥地开展增量配电网业务改革试点，科学评估试点成果和经验后再行研究是否推广。优先选择增量配电网为社会资本投资建成配电网的增容扩建部分和探索消纳可再生能源的增量配电网。其次，内蒙古可再生能源丰富，超出保障性收购电量范围的可再生能源发电量

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

有望通过市场交易消纳。现货市场完善后，可再生能源发电的优先发电合同可通过差价合同或实物合同以市场化方式实现。

公司更新：华宇软件（300271）《业绩快速增长，期待人工智能布局加速落地》2016-11-01

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：28.00元
 上次目标价：28.00元

现价：20.48元
 总市值：13169百万

符健（分析师）
 010-59312839
 fujian@gtjas.com
 S0880515040001

陈宝健（分析师）
 010-59312763
 chenbaojian@gtjas.com
 S0880516080005

王维东（研究助理）
 021-59312774
 wangweidong@gtjas.com
 S0880116060002

维持增持评级，目标价 28 元。维持公司 2016-2018 年盈利预测，EPS 分别为 0.47/0.63/0.83 元，对应增速分别为 46%/33%/32%。公司业绩增长动力强劲，且“人工智能+法律”布局稳步推进，维持增持评级，目标价为 28 元，对应 2017 年 PE 为 44.5 倍。

净利润保持高速增长。前三季度累计实现营收 10.21 亿元，同比增长 34.05%，净利润 1.79 亿元，同比增长 30.69%，业绩符合我们预期；值得注意的是，根据三季报数据，公司新签合同额 11.77 亿元，尚未确认收入的在手合同额 16.03 亿元，有望为业绩长期快速增长提供坚实基础。

从感之智能到认知智能，公司有望在“人工智能+法律服务”认知智能领域实现率先突破。公司作为法检信息化龙头，具备极强卡位优势及丰富数据资源，基于人工智能服务发展法律行业应用梳理成章，且公司已投资成立华宇元典，积极布局掌握先发优势。

政策春风有望助力公司法检信息化和食安领域保持高速增长。法检信息化领域，受益于“依法治国”全面推进以及《法院信息化建设十三五规划》的实施，公司作为行业龙头高速增长可期；食品安全领域，国务院已出台多项整治措施，食安信息化推进势在必行，公司已推出多项成熟行业解决方案，有望充分受益行业增长。

风险提示：市场竞争风险、技术风险、政策风险

公司更新：围海股份（002586）《订单高速增长，文娱布局料加速推进》2016-10-31

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：12.18元
 上次目标价：12.18元

现价：10.38元
 总市值：7558百万

韩其成（分析师）
 021-38676162
 hanqicheng8@gtjas.com

增持。公司前三季度净利 0.28 亿(+42%)，符合预期，Q3 单季净利 0.14 亿(+213%)，公司公告 2016 年全年业绩在 0.82-1.08 亿元之间，同比增长 30%-70%，我们维持预测公司 2016/17 年 EPS 为 0.15/0.25 元。考虑公司加快文娱产业布局，订单收入比高业绩料进入加速爆发期，维持目标价 12.18 元，2016 年约 81 倍 PE，增持。

季度业绩增速提升快，资产减值损失增幅快。1)公司 Q1/Q2/Q3 净利分别为 388 (-47%) / 978 (+24%) / 1444 万元 (+213%)，季度业绩增速逐渐提升；2)毛利率 11.39%(-1.84pct)有所下降，期间费用率 7.36%(-1.1pct)，净利率 1.98% (+0.31pct) 略有上升；3)经营现金净流量-1.4 亿元，同比下降-82%，其中 Q3 为 0.93 亿元(+29%) 增长较快；4)目前应收账款约 8.4 亿 (+3.6%)，占总资产比重为 17%较小，资产减

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

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

值损失约 706 万元 (+306%)，虽增速系完工已决算保留金较上年同期增加所致。PPP 订单高速增长，文娱布局料加速推进。1)16 年至今已公告新承接订单约 76 亿，同比增 81%，其中 PPP 超 73 亿，同比增约 14.5 倍，总订单和 PPP 订单均大幅增长，业绩增长保障程度高；2)以文娱产业化专业服务链条切入文娱产业，已投资 1000 万于银盈成长+3250 万于橙乐新娱+拟 1500 万投资于豪霆赛车，文娱第二主业加速推进；3)拟以 7.92 元/股定增募资不超过 24.7 亿元（证监会已核准尚待批文），控股股东及董事长女婿参与本次定增显信心。

核心风险：业绩增长低于预期，文娱布局低于预期等

公司更新：迪安诊断（300244）《业绩符合预期，渠道整合初见成效》2016-10-31

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：48.25 元

上次目标价：48.25 元

现价：32.68 元

总市值：18008 百万

业绩符合预期，维持增持评级。公司公告 2016 年三季度报，Q1-Q3 实现营业收入 25.96 亿元，同比增长 98.52%，扣非后净利润 1.82 亿元，同比增长 50.77%。公司渠道整合不断提速，创新业务进入落地阶段。考虑到公司进一步受让博圣等子公司少数股东权益的进度低于此前预期，小幅下调 2016-2017 全年 EPS 预测 0.48(-0.08)/0.66(-0.08)元，预测 2018 年 EPS 0.86 元，维持目标价 48.25 元，维持增持评级。

丁丹 (分析师)

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

于溯洋 (研究助理)

0755-23976115

yusuyang@gtjas.com

S0880115070047

服务保持快速增长，产品代理显著增厚。分板业务块看，其中医学检验服务业务实现营业收入 10.49 亿元，同比增长 30.63%，收入占比 40.40%；IVD 产品业务实现营业收入 15.04 亿元，同比增长 211.99%，收入占比 57.94%；司法鉴定、健康体检、试剂生产等新业务尚处于培育期。受益渠道整合并表效应影响，产品代理业务大幅增长，检验服务占比有所下降，期待未来遗传、分子病理、CRO 中心实验室等高端检验业务加速发展，收入结构得以优化。

初见成效，渠道整合再提速。公司借助资本实力，2016 年先后收购新疆元鼎、云南盛时科华、内蒙古丰信医疗、陕西凯弘达等渠道商，外延扩张显著提速，有望打破医学检验服务地域藩篱，同时并表效应下显著增厚公司业绩，预计未来外延整合将持续。同时分级诊疗制度在全国范围内的推行，有望为公司带来新的发展契机。

风险提示：整合进度低于预期；新建实验室盈利速度低于预期。

公司更新：广日股份（600894）《业绩符合预期 管理层大换血将加速公司国改进展》2016-10-31

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：21.00 元

上次目标价：21.00 元

结论：公司公告 2016 年前三季度收入、利润、扣非利润分别为 32.80、8.43、5.25 亿元，分别下滑 8.36%、57.91%、5.90%，主营业务利润符合预期，三季度利润大增主要是当期收到 5.84 亿元土地补偿款，增厚税后利润约 3 亿元。公司在手现金充裕夯实外延并购基础，管理层大换血利于公司国改进展，收到 5.84 亿元土地补偿款

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

 现价: 14.16 元
 总市值: 12177 百万

后,上调 2016 年 EPS 至 1.12 (+0.31), 鉴于行业景气度持续下行, 下调 2017、2018 年 EPS 至 0.80 (-0.04)、0.82 (-0.05) 元, 维持目标价 21 元不变, 维持增持评级。

 黄琨 (分析师)
 021-38674935
 huangkun010844@gtjas.com
 S0880513080005

主营业务利润符合预期, 土地补偿款增厚当期业绩: 公告 2016 年前三季度收入、扣非利润下滑 8.36%、5.90%, 主营业务利润符合预期, 主要是前三季度电梯行业持续下滑(预计全行业下滑约 7%), 广日电梯和日立电梯收入均出现不同程度下滑, 整体利润变化基本与行业同步, 预计全年扣非利润下滑约 6.5%。前三季度扣非利润 8.43 亿元, 同比下滑 57.91%, 主要是当期收到 5.84 亿元土地补偿款, 增厚税后利润约 3 亿元。

 吕娟 (分析师)
 021-38676139
 lvjuan@gtjas.com
 S0880511010047

在手现金充裕夯实外延并购基础, 管理层大换血利于公司国改进展: 三季度末在手现金 26 亿元, 环比增加 3.3 亿元, 剔除正常经营性现金 9 亿元后, 可用于外延并购的货币资金约 17 亿元, 资本运作腾挪空间大。近期公司管理层大换血, 董事长、总经理和董秘均发生变更, 尤其是新任董事长上岗填补了公司长达 2 年的董事长职位空缺, 利于公司后续外延并购和国企改革决策的执行, 有望打消市场对公司推动国企改革进度的质疑。

 陈兵 (分析师)
 021-38677388
 Chenbing016877@gtjas.com
 S0880516050002

股价催化剂: 国企改革升温、外延并购落地。

风险提示: 房地产大幅下滑。

公司更新: 葛洲坝 (600068) 《环保内生外延再提速, PPP 业务坚实推进》2016-10-31

 本次评级: 增持
 上次评级: 增持
 目标价: 11.55 元
 上次目标价: 11.55 元

增持。报告期净利 22.4 亿元(+25%)符合预期, Q3 单季净利 8 亿元(+48.4%), 维持预测公司 2016/17 年 EPS 为 0.77/1.01 元, PPP 规模大落地持续提速+近期频获重磅政策刺激且公司为 PPP 龙头之一, 环保内生外延爆发增长可期, 海外业务积极布局, 维持目标价 11.55 元, 2016 年 15 倍 PE, 增持。

 现价: 8.60 元
 总市值: 39601 百万

 韩其成 (分析师)
 021-38676162
 hanqicheng8@gtjas.com
 S0880516030004

毛/净利率下滑, 经营现金流略好转。1)毛利率 12.98%(-2.54pct), 受营改增影响营业税金及附加 6.1 亿元(-51%), 净利率 4.23%(-0.25pct); 2)经营净现金流-48 亿元, 因房地产板块竞拍土地和项目开发投入增加, 但相较上年同期少流出 9 亿元, 收/付现比 82.8%(+0.8pct)/90.5%(-2.4%); 3)期间费用率 7.5%(-0.6pct), 财务费用率 2.2%(-0.7pct), 因偿还短期借款增加及其他流动负债降低; 4)资产减值损失-1475 万元(上年同期 1737 万元)。

 陈笑 (研究助理)
 021-38677906
 chenxiao015813@gtjas.com
 S0880116010080

环保内生外延再提速, PPP 业务坚实推进。1)前三季度新签合同 1449 亿元, 完成全年目标的 72.46%, 但是同比增速为-17%, 主要因 2015Q2 基数较高, Q3 单季新签合同 365 亿元(+25%); 2)再生资源回收利用、水务处理、分布式能源管理、固废处理四大环保业务稳步推进, 环保业务未来将成公司第一主业, 成长路径清晰、未来前景光明; 3)PPP 规模大落地持续提速+近期频获重磅政策刺激, 公司新签 PPP 合同 851 亿元(2015 年全年仅 500 亿元), 融资优势+施工资质优势+小央企三维度奠定 PPP 龙头地位; 4)前三季度新签海外合同 532 亿元(-20%), 占新签合同额 37%, 随

 黄俊伟 (研究助理)
 021-38677905
 huangjunwei@gtjas.com
 S0880115100010

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

一带一路战略纵深推进+设立海外投资公司，公司将巩固、扩大海外市场。

风险提示：业绩增长、环保拓展、PPP 订单不及预期，海外工程风险等

公司更新：恒瑞医药（600276）《业绩符合预期，创新品种持续贡献》2016-10-31

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：59.20 元
 上次目标价：52.39 元
 现价：46.14 元
 总市值：108315 百万

丁丹（分析师）
 0755-23976735
 dingdan@gtjas.com
 S0880514030001
 于瀚洋（研究助理）
 0755-23976115
 yusuyang@gtjas.com
 S0880115070047

上调目标价至 59.20 元，维持增持评级。公司公告 2016 年三季报，Q1-Q3 实现营业收入 82.64 亿元，同比增长 20.28%，实现扣非后净利润 19.36 亿元，同比增长 22.66%，2016Q3 环比增速保持平稳，符合市场预期。公司经营持续稳健，维持 2016-2018 年 EPS 预测 1.17/1.48/1.91 元，参考医药行业平均估值 35X，考虑到公司是 A 股最为优质的创新药企业，持续发展空间更为广阔，给予一定估值溢价，上调目标价至 59.20 元，对应 2017 年 PE 40X，维持增持评级。

创新品种持续贡献。从我们终端调研的结果来看，阿帕替尼在 off-label 市场的推广力度非常强劲，拉动其 2016 年销售收入突飞猛进，预计 2017 年仍将处于快速增长期。阿帕替尼肝癌适应症 III 期临床试验结果预计 2017 年一季度披露，学术推广效用有望再进一步；同时在多种实体瘤上的探索性研究，如食管癌、甲状腺癌、鼻咽癌、骨肉瘤、软组织肉瘤单药以及肺癌、肝癌、结直肠癌、乳腺癌联合治疗也进展良好。公司新获重磅首仿品种白蛋白紫杉醇上市申请的优先评审资格，有望改写紫杉醇用药市场格局。

行业典范厚积薄发。公司是国内制药工业体系化研发的典范，创新与国际化双轮驱动，未来 3-5 年将有肿瘤和糖尿病梯队 10 多个重磅品种在国内外陆续上市。从实现仿制药制剂出口到推进创新药海外上市，公司国际化战略不断落实，发展潜力再上台阶。

风险提示：招标价格下降的风险；在研品种研发的不确定性。

债券日报：《谨慎合理，看空无理》2016-11-01

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】大宗继续上涨，债市延续调整。周一债券市场交投激烈，央行逆回购 7 天 1000 亿、14 天 700 亿、28 天 200 亿，逆回购到期 900 亿，净投放 1000 亿，资金面压力有所缓解。早盘长端利率活跃券收益率高开高走，随着国债期货开盘后持续下挫影响，现券收益率进一步走高，收益率持续反弹的态势直至下午收盘。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上行 4.75 和 3.5 至 2.74 和 3.1475，国债期货主力合约 TF1612 和 T1612 分别下跌 0.18% 和 0.31%。商品期货延续整体上涨态势，其中黑色和化工板块领涨，部分化工品如甲醇、PVC 早盘即报涨停。股市小幅低开低走后反弹，市场人气有所恢复，但成交量较前一个交易日下滑，上证综指和创业板指分别下跌 0.12% 和 0.26%。

债市再度大跌，与资金面持续偏紧有关。昨日现券和期货均出现大跌，且盘中几乎

2016年11月01日

晨会纪要

国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

没有出现像样的反弹。回顾过去几个交易日，10年国债收益率下摸前低2.64后开始反弹，期间收益率波动幅度较大，上周四、五一度出现大涨，然而本周一再度大跌，显示市场分歧加大。技术上来讲，资金利率的持续上行是造成债市大跌的直接原因，10年国债估值收益率与R007的差值在10月18日转负，在随后的3天持续上升，长端利率债收益率在差值转负的4天后见底。资金利率维持低位窄幅波动是推动今年债市行情（曲线平坦化，信用利差收窄）的核心原因，而10年国债收益率与R007的差值在某种程度上来讲是众多债市投资者心中的锚，偶尔1-2天差值为负可以被接受，但长时间差值为负则会引发投资者的恐慌情绪。而事实上，毕竟9月份资金利率就已经维持易涨难跌的状态了，而10月份资金利率则在此基础上进一步抬升，同期现券收益率和信用利差反而走低，这就相当于资产端的回报率下降、负债端的成本上升，矛盾的凸显自然导致市场出现大幅调整。

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

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 信息技术 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）；

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

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（2016.10.01-2016.11.01）

（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
300244	迪安诊断	丁丹,于溯洋	32.68	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	13.44	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	27.15	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	7.18	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	17.31	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	6.08	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	42.02	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	10.18	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	22.77	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	6.61			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	29.32	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	17.04	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	7.10	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	10.30	1.00	1.10	增持	11.61	1.05	1.20	增持	13.00

2016年11月01日

晨会纪要



		俊伟,陈笑									
600872	中炬高新	闫伟,王鹏, 胡春霞	16.93	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	15.30	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	21.42	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	34.61	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	15.05	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	21.42	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	12.10	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	25.57	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	6.53	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	9.60	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?		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	7.44	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	13.65	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	34.40	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	20.72	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	34.85	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	14.32	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	35.09	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	23.61	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 毅成	34.07	0.24	0.28	增持	37.60	0.43	0.90	增持	43.90
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,	10.02	0.19	0.25	增持	10.11	0.24	0.28	增持	12.74

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

		袁雨辰									
002372	伟星新材	鲍雁辛,黄涛	16.07	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	17.07	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	26.16	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	17.33	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	12.55	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	13.47	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	11.38	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	25.57	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	18.88	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	16.95	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	10.29			无评级		0.26	0.50	首次	15.00
002746	仙坛股份	王乾,钱浩,谢芝优	47.65	1.50	2.47	增持	49.42	1.50	2.47	增持	56.40
600491	龙元建设	韩其成,黄俊伟,陈笑	11.64	0.27	0.37	增持	14.00	0.27	0.37	增持	16.00
300284	苏交科	韩其成,黄俊伟,陈笑	22.10	0.73	0.97	增持	25.39	0.73	0.97	增持	30.00
300271	华宇软件	符健,王维东,陈宝健	20.48	0.31		增持	11.12	0.47	0.63	增持	28.00
600487	亨通光电	宋嘉吉,王胜,朱威宇,任鹤义	18.76	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
600809	山西汾酒	闫伟,赵瑞,胡春霞	22.77	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	317.95	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	10.56	0.25	0.26	增持	13.50	0.22	0.24	增持	13.50

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

300150	世纪瑞尔	符健, 缪欣君	9.85	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	37.65	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	42.34	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	59.03	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	24.13			增持	33.02	0.49	0.65	增持	33.00
002117	东港股份	穆方舟, 吴晓飞	29.42	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	22.90	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	9.53	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	26.13	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	7.96	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	75.38	1.58	2.61	增持	105.00	1.44	2.29	增持	105.00
002398	建研集团	鲍雁辛, 戚舒扬	13.68	0.67	0.74	增持	18.41	0.52	0.60	增持	15.60
000810	创维数字	曾婵, 范杨, 王奇琪	17.09	0.61	0.73	增持	25.86	0.56	0.66	增持	25.86
002588	史丹利	陈宏亮, 袁善宸, 施伟锋	11.53	0.63	0.78	增持	18.02	0.52	0.66	增持	18.00
002032	苏泊尔	曾婵, 范杨, 王奇琪	36.40	1.71	2.05	增持	46.17	1.64	1.98	增持	46.17
002544	杰赛科技	张润毅, 李卓轩, 方睿	31.15	0.26	0.33	增持	42.50	0.26	0.33	增持	42.46

2016年11月01日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

全球金融市场统计信息

海外市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
道琼斯	18169.68	-0.16	0.04	4.27
标普500	2133.04	-0.30	-0.39	4.36
纳斯达克	5215.98	-0.65	-0.49	4.17
日经225	17336.42	-0.32	0.59	-8.92
香港恒生	23132.35	-0.83	-0.74	5.56
香港国企	9608.91	-0.93	-0.34	-0.54
英国 FTSE100	6986.57	0.41	-0.57	11.92
法国 CAC40	4533.57	-0.02	-0.14	-2.23
德国 DAX30	10717.08	0.07	0.15	-0.24

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	64249.50	0.66	0.64	48.21
印度孟买	27915.90	0.29	-0.76	6.89
俄罗斯 RTS	992.67	0.32	0.53	31.13
台湾加权	9299.55	-0.67	-0.19	11.53
韩国 KOSPI100	2024.12	0.51	-0.81	3.20

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	49.72	1.10	-1.80	13.44
布伦特 ICE				
纽约黄金现货	1269.50	0.23	0.16	19.25
LME3 月期铜	4740.00	0.11	1.48	0.74
LME3 月期铝	1679.00	0.60	2.91	11.41
LME3 月期铅	2048.00	-0.22	2.53	14.22
LME3 月期锌	2339.00	-1.18	1.34	45.37
LME3 月期镍	10260.00	0.34	-0.48	16.33
LME3 月期锡	20425.00	0.62	2.51	40.33
CBOT 大豆	1014.25	0.42	3.97	16.41
CBOT 豆粕	327.60	2.66	7.55	23.95
CBOT 豆油	35.11	-1.71	0.17	14.93
CBOT 玉米	357.50	0.99	1.85	-0.35
CBOT 小麦	414.50	0.73	-0.60	-11.81
郑棉	15015.00	0.81	1.42	26.12
郑糖	6409.00	0.41	2.01	16.40

货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	98.91	0.29	0.61	0.29
美元/人民币	6.78	-0.18	-0.57	-4.27
人民币 NDF (一年)	6.96	0.04	-0.22	-2.34
欧元/美元	1.09	0.02	0.14	0.34
美元/日元	105.22	0.07	-1.35	14.26
银行间 R007	3.00	7.14	0.00	25.00
美国 10 年期 国债利率	1.85	3.37	5.58	-18.32

数据来源: Bloomberg

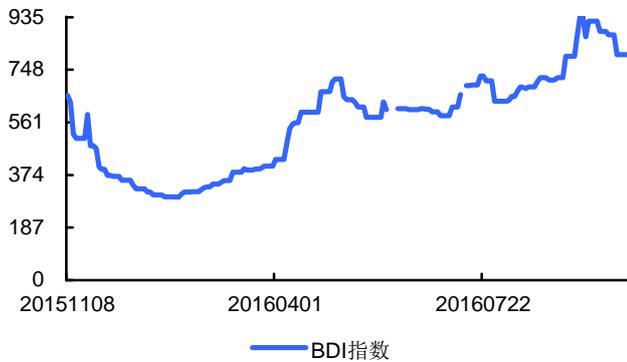
2016年11月01日

晨会纪要

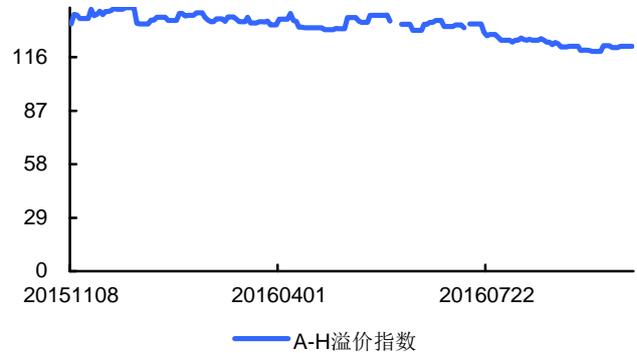


国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

BDI 指数



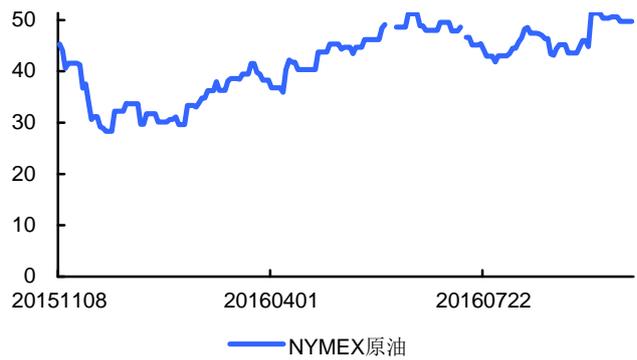
A-H 溢价指数



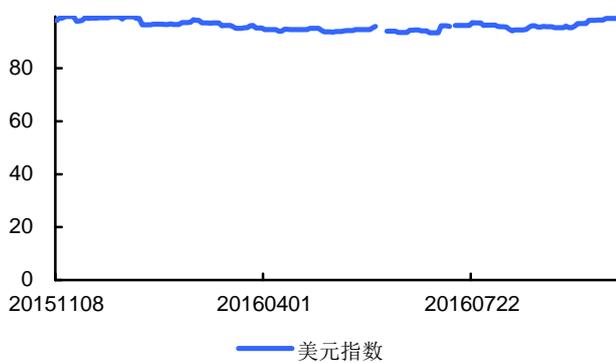
黄金价格



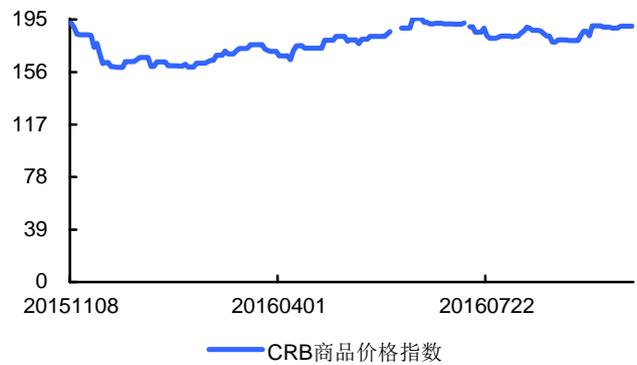
NYMEX 原油



美元指数



CRB 商品价格指数



数据来源: Bloomberg

请务必阅读文章最后一页相关法律声明

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

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
	10月 M2 增速%	12.0	12.0		11.5	11.4	13.5
11-15	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
	10月 CPI 涨幅%	2.0	2.0		1.9	1.3	1.3
11-09	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
	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	--
美国	10/31	10月芝加哥采购经理指数	54	54.2	0.20	--
	10/31	10月达拉斯联邦储备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	--	-13.50	--
	11/01	10月 Wards 总车辆销售	17.30m	--	-17.30	--
	11/01	10月 Markit 美国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/01	10月 ISM New Orders	--	--	0.00	--
	11/01	10月 ISM 支付价格	--	--	0.00	--



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

2016年11月01日

晨会纪要

	11/01	10月ISM制造业	51.6	--	-51.60	--
	11/01	11月IBD/TIPP经济乐观程度指数	--	--	0.00	--
	11/01	9月建筑开支月环比	0.005	--	-0.01	--
	11/02	10月28日MBA抵押贷款申请指数	--	--	0.00	--
	11/02	10月ADP就业变动指数	160k	--	-160.00	--
	11/02	10月ISM纽约	--	--	0.00	--
	11/03	11月2日FOMC利率决策(上限)	0.005	--	-0.01	--
	11/03	11月2日FOMC利率决策(下限)	0.0025	--	0.00	--
	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	--



2016年11月01日

晨会纪要

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)	--	--	0.00	--
11/01	伊朗 10 月失业登记月变动	--	--	0.00	--
11/01	伊朗 10 月失业率	--	--	0.00	--
11/01	伊朗 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
11/01	伊朗 10 月 Investec 制造业采购经理指数爱尔兰	--	--	0.00	--
11/01	希腊 10 月 Markit 希腊制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
11/02	索马里 10 月预算余额年迄今	--	--	0.00	--
11/02	意大利 10 月预算余额	--	--	0.00	--
11/02	尼日尔 10 月 NEVI 荷兰制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
11/02	圣保罗 10 月 Markit 西班牙制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
11/02	意大利 10 月 Markit/ADACI 意大利制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
11/02	法国 10 月 Markit 法国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
11/02	德国 10 月 Markit/BME 德国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
11/02	德国 10 月中领失业救济金比率经季调	--	--	0.00	--
11/02	德国 10 月失业人员变动 (单位: 千)	--	--	0.00	--
11/02	欧元区 10 月 Markit 欧元区制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
11/03	意大利 10 月新车注册同比	--	--	0.00	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	--



2016年11月01日

晨会纪要

	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	--
	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	--
日本	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	--	--	0.00	--
	11/01	10 月官方储备资产	--	--	0.00	--
	11/01	10 月汽车销售同比	--	--	0.00	--
	11/02	10 月货币基础同比	--	--	0.00	--
	11/02	10 月期末货币基础	--	--	0.00	--
	11/02	10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
	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	--

2016年11月01日

晨会纪要

国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

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

2016年11月01日

晨会纪要


国泰君安证券
 GUOTAI JUNAN SECURITIES

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		