



一般推荐: 1 石化肖洁/傅锴铭认为新奥股份来自 Santos 的负面影响消除, 且受益煤炭、甲醇上涨, 四季度业绩望爆发, 目标价 18 元; 2 中小盘孙金钜/王政之认为凯莱英 IPO 出现老股转让, 建议积极参与; 3 宏观团队认为官方制造业 PMI 创 27 个月新高, 高于预期与前值, 经济短期企稳, 下行拐点可能在明年上半年。

伍永刚 (分析师)

电话: 021-38676525

邮箱: wuyonggang@gtjas.com

资格证书: S0880511010004

今日一般推荐

公司更新: 新奥股份 (600803)《Santos 负面影响消除, 四季度业绩爆发》2016-11-01

肖洁 (分析师) 0755-23976115、傅锴铭 (研究助理) 0755-23976516

本次评级: 增持

目标价: 18.00 元

现价: 12.45 元

总市值: 12273 百万

维持增持评级和目标价 18 元。Santos 对新奥利润表的负面影响消除, 煤炭、甲醇上涨受益。我们维持 2016-2018 年 EPS 为 0.49 元、0.90 元和 1.06 元, 当前股价对应 PE 分别为 25/14/12 倍。

Santos 负面影响消除, 中长期受益油气价格上涨。(1) 公司在三季报中对 Santos 长期股权投资成本及 2016 年 5-6 月投资收益进行了重新调整, Santos 减值确认为 7.9 亿的投资亏损, 新奥的折价收购确认 7.8 亿营业外收入, 综合两者收购 Santos 对新奥全年的利润表几乎无影响。(2) 公司预估 Santos 三季度 733 万投资收益。新奥 Santos 股权对应 730 万桶油当量的天然气产量, 中长期受益油气上涨, 我们预估 2016H2-2018 年 Santos 贡献投资收益为 0.6 亿、2.6 亿和 3.8 亿元。

煤炭、甲醇价格上涨, 四季度业绩有望爆发。(1) 三季度公司原有业务营业利润仅 1200 万, 低于市场预期。我们预计主要受甲醇业务 (检修, 三季度煤价先于甲醇上涨)、工程公司确认收入较少和收购 Santos 财务费用增加 (同比增加 7100 万) 的拖累。(2) 煤炭价格继续上涨, 当前售价超过 230 元, 预计比三季度多 75 元, 比上半年多 110 元, 公司 680 万吨产量, 弹性巨大。我们预计四季度利润 1 亿以上, 2017 年 5 亿以上; (3) 甲醇 9 月开始上涨, 目前价差比三季度扩大 100 元以上, 公司 73.8 万吨甲醇权益产能, 四季度有望恢复 5000 万以上盈利; (4) 工程公司四季度大概率会确认比前三季度高的收入。

风险提示：油气、煤炭、甲醇价格下跌，定增不及预期

伐谋-中小盘 IPO 专题：《凯莱英再现老股转让，建议积极参与》

2016-11-01

孙金钜（分析师）021-38674757、王政之（研究助理）021-38674944

新股发行概况：2016 年以来累计发行新股 177 家，募资规模 1220 亿元，平均每家募资规模 6.9 亿元。本批 14 企业的筹资总额约 100 亿，目前发行节奏依然保持了每批 12-14 家，每月 2 批的速度，并且每批中均有 1~2 家的大盘新股申购，目前已经过会尚未通过企业降到 66 家，最近两个月的过会速度略有降低，大约每月过会 12-15 家，略慢于发行节奏，但是等待过会数量依然众多，已经超过 900 家。本批新股报价需注意有老股转让的凯莱英的价格计算，我们建议 30.53 元。

凯莱英老股转让，建议积极参与：时隔半年发行市场再次出现老股转让个股，引发市场关注。今年年初以来一共发行过 3 只老股转让个股，有锁定期的老股中签率普遍较高，中签率最低的维宏股份里老股部分也比非锁定部分高 5~10 倍，预期本批中的凯莱英将会引发大量机构参与，降低老股部分的中签率，尽管如此我们依然预计老股部分中签率会比非锁定部分有 2~3 倍以上优势，考虑到凯莱英定位较好（医药外包服务 CMO），可能参与者的超预期会带来中签率的下滑，但总体上老股部分中签率仍有比较优势，特别是 A 类的优先配售将达到 50%，依旧建议积极参与申购老股。

开板时间提前，次新股炒作渐入佳境：虽然近期的开板速度出现了明显降低，不少新股涨幅不到 10 个涨停板即开板，开板时间提前，使得开板即抛出的打新收益有所下滑，但是开板时间的提前使得不少次新股在上市初期出现了开板后连续涨停的个股（参考来伊份上市开板价格 35 元附近，之后连续出现 6 个涨停板），开板个股后续表现良好总体具有小市值（开板市值介于 40~70 亿元，弹性高），板块具有高新兴、独特性特征或者广泛知名度。

打新门槛全面提升，设上限方案增加：本批中所有的新股都将门槛提升到了 3000 万，不排除未来会继续上提。在本批新股中也同时出现了两家人为设定网下申购上限的个股、分别是凯莱英和步长制药，两家设了约正常网下申购上限的 1/10，在降低申购上限之后，只需要 0.55 亿和 2.8 亿即可申购满上限，一方面使得大量的 BC 类超报账户无法发挥可以超报的优势，另一方面使得 A 类打新基金 5~15 个亿的规模没法发挥规模优势，降低单个账户的最优申购规模。采取这种承销方式，我们认为主要是出于限制超报和尽量将股票市场一级收益分配给股票市场二级参与方的考虑（谁承担风险谁获利原则）。未来如果此种方式推广，将对打新市场产生重大影响，值得关注。

事件点评：《PMI 强劲，经济短期企稳》2016-11-01

罗志恒（分析师）010-59312711

官方制造业 PMI 创 27 个月新高，高于预期与前值，且与高频数据相一致，经济短期企稳。生产加速；原材料购进价格指数大幅上升，PPI 将继续回升，有利于企业盈利改善；



企业补库存加速，显示企业生产意愿加强；内需改善，外需疲软；大型企业好于中小型企业。我们预期经济短期企稳不变，下行拐点可能在明年上半年。

预计 10 月固定资产投资累计增速 8.1%，工业增加值 6.3%，社会零售品总额累计增速为 10.8%。CPI 同比 2.1%，PPI 同比 1%。新增人民币贷款 5500 亿元，社融 7000 亿，M2 同比 11.3%。预计 10 月出口同比增速-5%，进口增速 1%，贸易顺差为 490 亿美元。预计未来一个月人民币汇率总体平稳（详见正文）。



目 录

今日一般推荐	1
➢ 公司更新: 新奥股份 (600803)《Santos 负面影响消除, 四季度业绩爆发》2016-11-01	1
➢ 伐谋-中小盘 IPO 专题:《凯莱英再现老股转让, 建议积极参与》2016-11-01	2
➢ 事件点评:《PMI 强劲, 经济短期企稳》2016-11-01	2
今日报告精粹	5
➢ 事件点评:《日本下调通胀预期, 利好人民币汇率暂稳》2016-11-01	5
➢ 事件点评:《PMI 强劲, 经济短期企稳》2016-11-01	5
➢ A 股策略专题:《控风险与促改革并行》2016-11-01	5
➢ 行业事件快评: 公用事业《京津唐交易结果出炉 大电力市场有望形成》2016-11-01	6
➢ 行业更新: 商业银行《增速见底, 可能 L 型》2016-11-01	7
➢ 公司更新: 乐普医疗 (300003)《业绩符合预期, 平台持续整合》2016-11-01	8
➢ 公司更新: 东阿阿胶 (000423)《阿胶块下滑减缓, 静待 4 季度恢复》2016-11-01	8
➢ 公司更新: 洪涛股份 (002325)《教育业务积极推进, 双主业格局培育可期》2016-11-01	9
➢ 公司更新: 泰格医药 (300347)《受益 BE 试验进入执行期, 业绩有待恢复》2016-11-01	10
➢ 公司更新: 新奥股份 (600803)《Santos 负面影响消除, 四季度业绩爆发》2016-11-01	10
➢ 伐谋-中小盘 IPO 专题:《凯莱英再现老股转让, 建议积极参与》2016-11-01	11
➢ 伐谋-中小盘 IPO 专题:《国泰君安_中小盘 IPO 专题_一张表看懂 2016 年第 17 批新股申购要点_中小盘团队_20161101》2016-11-01	12
➢ 公司首次覆盖: 宏磊股份 (002647)《剥离铜业, 全力打造金融支付生态圈》2016-11-01	12
➢ 行业专题研究: 纺织服装业《纺织服装板块定增、解禁投资机会专题研究》2016-11-01	13
➢ 行业专题研究: 建材《聚焦低估值确定性, 性价比凸显》2016-11-01	13
➢ 行业专题研究: 计算机《荣归计算机: 净利增幅上扬, 估值回归历史区间上限》2016-11-01	14
➢ 公司更新: 聚光科技 (300203)《三季报亮眼, 高增长实现》2016-11-02	15
➢ 公司首次覆盖: 浙报传媒 (600633)《大数据、电竞开启战略转型新阶段》2016-11-02	16
➢ 公司更新: 盛天网络 (300494)《16Q3 业绩超预期, 新业务成长性加速体现》2016-11-01	16
➢ 公司更新: 龙元建设 (600491)《PPP 红利释放在即, 持续看好稀缺模式》2016-11-01	17
➢ 中观行业追踪:《原油回调, 煤价续涨》2016-11-01	17
表 1.行业配置评级建议表	19
表 2.策略团队每周市场观点	19
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	20
全球金融市场统计信息	24
本月国内重要经济信息披露	26
本周海外市场重要经济信息披露	26

今日报告精粹

事件点评：《日本下调通胀预期，利好人民币汇率暂稳》

2016-11-01

熊义明（分析师）

021-38677618

xiongyiming@gtjas.com

S0880516010001

解运亮（研究助理）

010-59312751

xiyunliang@gtjas.com

S0880116030065

日本央行 11 月货币政策决议维持政策利率和 QE 规模不变，下调未来通胀预期，推迟 2%通胀目标实现时间，符合市场预期。日本央行前几次会议政策调整较大，9 月会议推出货币政策新框架（QQE+收益率曲线控制），市场普遍预计日本央行本次将按兵不动。

近期日本经济偶见改善，但通缩压力挥之不去，此次决议显示日本社会已意识到单靠货币宽松治理通缩并不现实，短期内不太可能再有新的宽松政策出台，未来可能更加注重货币政策和财政政策协调发力。

决议公布后，日元表现平稳。日本宽松节奏放缓有利于稳定日元、抑制美元和稳定人民币汇率，预计短期人民币汇率以双向小幅波动为主。

事件点评：《PMI 强劲，经济短期企稳》2016-11-01

罗志恒（分析师）

010-59312711

luozhiheng@gtjas.com

S0880516060002

官方制造业 PMI 创 27 个月新高，高于预期与前值，且与高频数据相一致，经济短期企稳。生产加速；原材料购进价格指数大幅上升，PPI 将继续回升，有利于企业盈利改善；企业补库存加速，显示企业生产意愿加强；内需改善，外需疲软；大型企业好于中小型企业。我们预期经济短期企稳不变，下行拐点可能在明年上半年。

预计 10 月固定资产投资累计增速 8.1%，工业增加值 6.3%，社会零售品总额累计增速为 10.8%。CPI 同比 2.1%，PPI 同比 1%。新增人民币贷款 5500 亿元，社融 7000 亿，M2 同比 11.3%。预计 10 月出口同比增速 -5%，进口增速 1%，贸易顺差为 490 亿美元。预计未来一个月人民币汇率总体平稳（详见正文）。

A 股策略专题：《控风险与促改革并行》2016-11-01

张华恩（分析师）

0755-23976659

zhanghuaen@gtjas.com

S0880516060001

岳小博（研究助理）

021-38032033

控风险与促改革并行。自国庆地产调控政策升级以来，地产销量明显下滑：10 月，30 个大中城市商品房日均成交面积增长 10.75%（前值 21.34%）。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”，地产调控则是防范经济风险的主要体现。同时，10 月 27 日十八届六中全会公报发布，全会高度评价全面从严治党取得的成就，政治层面进一步明确未来改革和创新的重要意义。虽然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，在稳增长



yuexiaobo@gtjas.com

S0880116090112

阶段性告一段落后，控风险与促改革有望逐步并行。

工业品价格继续全面上涨。本周（10.25-10.31），大部分工业品价格在现货和期货方面均延续上周上涨趋势，铁矿石（期货价涨 6.57%，BOCE 现货价 10 月以来涨 5.12%）、螺纹钢（期货价涨 4.58%，市场价涨 2.02%）、动力煤（期货价涨 0.85%，秦皇岛港（Q5500，山西产）市场价涨 2.59%）、焦煤（期货价涨 1.17%，临汾九级焦煤均价涨 17.39%）、聚丙烯（期货价涨 8.64%，T30S 市场价涨 1.51%）、锌（LME3 个月期货价涨 4.88%，LME 锌现货价涨 5.56%）。受益于供给侧改革，在以煤炭、有色金属等周期品的涨价助力之下，2016 年三季报中全部 A 股净利润同比增速 +19.1%，累计同比增速 +2.9%，相比二季度大幅回升。

下游行业：二线城市率先回暖，践行稳定主题。上周，房地产行业销量整体有所下降，而二线城市销量升，一手房销量整体环比下降 2%，二线升 13%。消费方面，9 月社会消费品零售总额同比增加 10.70%（前值 10.60%）。物价方面，猪肉供需结构缓和，22 个省市生猪平均价格上涨 1.63%，36 城市平均鸡肉价格回升 0.18%。文娱方面，本周票房收入同比增速为 -10.22%。

中游行业：发电耗煤增速连续 4 月回升。电力方面，9 月发电产量同比增速 6.80%（前值 7.80%），10 月 6 大发电集团耗煤同比增速 12%，连续 4 个月为正。钢铁方面，高炉开工率高位回落，螺纹钢（HRB400 20mm）价格环比上周上涨 2.02%。水泥方面，本周国内水泥市场价格环比继续上涨 3.15%，主因成本及限产推动。

上游行业：煤价继续上涨。煤炭方面，动力煤期货价格上涨 0.85%，主因下游钢坯需求及减产等共同作用。有色方面期货价格变动较大，其中 LME3 个月铜期货价相比上周上涨 3.03%。大宗商品方面，WTI 原油价较上周回落 5.62%，再次回落至 50 美元以下。

行业事件快评：公用事业《京津唐交易结果出炉 大电力市场有望形成》2016-11-01

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：改革初期京津唐地区电力直接交易以按范围成交为主，京津唐大电力市场格局是电改必然趋势，蒙西地区“点对网”发电企业低成本竞争力将凸显。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。受益京津唐电力直接交易的标的包括内蒙华电、大唐发电等。

事件：据北极星输配电网报道，2016 年京津唐地区电力直接交易结果出炉：11、12 月共成交电量 61 亿千瓦时。北京成交 24 亿千瓦时（全部与市外发电企业成交）；天津成交 15 亿千瓦时（其中与市外发电企业成交 6 亿千瓦时，与市内发电企业成交 9 亿千瓦时）；冀北成交 22 亿千瓦时（其中与地区外发电企业成交 5 亿千瓦时，与地区内发电企业成交 17 亿千瓦时）。

改革初期京津唐地区电力直接交易以按范围成交为主。本次交易并不是在此前市场预期的“京津冀电力交易中心”进行，而是通过首都、天津、冀北三个交易中心，



并由北京交易中心统一协调。从售电方来看京津唐被分为四个区域，燃煤电厂主要分为华北电力调控分中心直接调度（华北直调）、北京市电力调控中心调度、天津市电力调控中心调度、冀北电力调控中心调度四类。从公布的直接交易结果来看，除传统使用外来电的北京外，天津、冀北电力直接交易主要是通过交易平台所在地的发电机组和当地用户成交。天津、冀北成交电量中本地电量占比分别为 60%、77%，而京津唐成本较低的点对网机组成交却相对有限。在当前火电过剩的背景下，地方政府为了避免对本地发电企业造成过大冲击，对于外来电消纳相对谨慎。

京津唐大电力市场格局是电改必然趋势。能源局此前提出力争 2016 年末电力直接交易规模达到全社会用电量 20%，用 11、12 月交易电量测算全年交易比例约 12%，低于目标。如此大规模的电力交易靠改革初期的分地区各自交易模式恐难以实现。《北京市电力体制改革综合试点方案》也明确提出“要建设京津冀统一的电力市场”。目前京津冀电力交易中心还在构建当中，待正式组建后将归并和调整京津唐电网各交易机构职能，缓解当前地区割裂的局面。随着试点摸索的逐步成熟，未来将形成京津唐大电力市场。

蒙西地区“点对网”发电企业低成本竞争力将凸显。蒙西地区具有低煤价优势，点对网机组在发电成本上较京津唐本地机组更有优势。未来随着京津唐大市场的形成，具有成本优势的蒙西外送机组参与电力市场交易比例将有所提高，有望获得更多市场份额。

行业更新：商业银行《增速见底，可能 L 型》2016-11-01

邱冠华（分析师）

021-38676912

qiuguanhua@gtjas.com

S0880511010038

王剑（分析师）

021-38675811

Wangjian1982@gtjas.com

S0880516040001

赵欣茹（研究助理）

021-38677369

zhaoxinru@gtjas.com

S0880114080038

行业观点

我们认为行业基本面仍受各因素压制，但压力的边际变化已短期缓和，尤其是拨备计提压力减轻，并具有一定可持续性，行业业绩增速可能已进入 L 型底部。维持行业中性评级，建议按照博弈和配置两条主线选股：博弈思路首选高贝塔的宁波银行和南京银行；配置思路首选高股息率的农业银行和建设银行。

业绩综述：拨备反哺利润增速

1、业绩增速略超预期，因拨备反哺。2016 年前三季度 16 家上市银行归母净利润增长 2.5%，超出市场预期 0.5 个百分点。规模增长依然是最大的驱动因素，非息收入增长也有明显正驱动，而息差收窄和拨备计提则是两大拖累因素。主要超预期因素是拨备，较之上半年，三季度拨备计提力度减小，对业绩的拖累下降，从而使业绩增速略超预期。

2、拨备压力减轻具有一定可持续性。2016 年第三季度，不良增长态势较二季度有所反弹，但与上年比已明显缓和，在未来经济不出现意外下滑的情况下，新增不良仍会维持低位，减轻拨备计提压力。而且，截止 2016 年三季度末，16 家上市银行拨备覆盖率达 162%，仍有一定安全垫。因此，我们预计拨备压力减轻的情况具有一定可持续性。

后期展望：预计业绩增速已进入 L 型底部

1、预计 2016 年全年业绩增速为 2.3%。四季度大多盈利驱动因素的表现与前三季度相近，但考虑到资产增速因监管因素会继续放缓，重定价继续推进，且四季度未集中确认不良，我们预计全年业绩增速在前三季度基础上小幅下滑，预计全年业绩增速为 2.3%。

2、预计 2017 年业绩增速为 2.5%。我们预计 2017 年银行资产规模增速因监管因素而继续放缓，约 10%，非息收入增速也会比今年回落，但净息差降幅收窄，而成本因素与今年持平。拨备计提压力较今年继续回落，因此业绩增速有可能略有回升，预计为 2.5%左右。整体而言，我们预计行业业绩增速已进入 L 型底部。

风险提示：资产质量恶化速度超预期

公司更新：乐普医疗（300003）《业绩符合预期，平台持续整合》2016-11-01

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：22.40 元

上次目标价：22.40 元

现价：18.50 元

总市值：32256 百万

胡博新（分析师）

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

业绩符合预期，平台持续整合。2016 年前三季度公司收入 25.2 亿，同比增 27.8%，归母净利 5.4 亿，同比增 30.8%，扣非增 33.8%，EPS0.31 元，符合我们预期。扣除收购乐普药业剩余股权及财务成本等影响，公司原有主业增 22.45%，保持稳定。Q3 单季度收入增 32%，净利增 30.2%，环比 Q2 增速基本稳定。公司业绩增长稳定，维持盈利预测 2016-18 年 EPS0.42/0.53/0.64 元。公司在原有器械和药品持续稳定增长基础上，围绕心血管全产业链平台持续整合，目前非公开定增已获批，并已成功成立 3 个并购基金，未来项目有望快速落地，平台竞争力快速提升，维持增持评级，维持目标价 22.4 元。

器械和药品稳定增长，策略板块快速拓展。各业务分板块中，器械增 23.8%，主要是基层诊疗服务和手术器械、IVD 等业务并表；药品增 26%，氯吡格雷片和阿托伐他汀钙制剂增长依然强劲，原料药调整，带动整体毛利率提升；医疗服务板块收入 9406 万元，同比增长 66.96%；策略性业务收入 4,348 万元，同比大幅增长。

重磅产品上市，产品梯队陆续丰富。10 月，公司自主研发的国内首款植入式双腔心脏起搏器获得注册证。该产品达到国际主流产品技术水平，填补了国内该领域的技术空白。公司目前在研重磅产品还包括：1）完全可降解聚合物支架（已经完成临床植入工作，处于随访阶段）；2）左心耳封堵器及输送装置（已完成临床植入）。

风险提示：持续并购带来商誉大幅增加风险；平台建设带来费用增加。

公司更新：东阿阿胶（000423）《阿胶块下滑减缓，静待 4 季度恢复》2016-11-01



本次评级: 增持
 上次评级: 增持
 目标价: 75.00 元
 上次目标价: 75.00 元
 现价: 56.44 元
 总市值: 36913 百万

胡博新 (分析师)
 0755-23976766
 huboxin@gtjas.com
 S0880514030007
 丁丹 (分析师)
 0755-23976735
 dingdan@gtjas.com
 S0880514030001

业绩符合预期, 期待 4 季度销量恢复。2016 年前三季度公司收入 39.9 亿, 同比增 5.3%, 归母净利 12.3 亿, 同比增 8.5%, 扣非增 8.9%, EPS1.88 元, 符合我们预期。Q3 单季度收入增 5.9%, 净利增 11%, 环比 Q2 增速持平, 阿胶块销量下滑速度减缓。考虑阿胶块终端销售增长良好, 公司在渠道理顺后, Q4 销量有望恢复增长, 复方阿胶浆等衍生品放量增长, 维持 2016-18 年盈利预测 EPS2.89/3.28/3.68 元。考虑后续销量增长带来的业绩弹性, 给予 2016 年 PE26X, 维持目标价 75 元, 维持增持评级。

阿胶块下滑减缓, 期待销量恢复。3 季度阿胶块预计个位数下滑, 环比上半年下滑幅度减缓, 但销量尚未显著恢复, 进入 4 季度传统旺季, 公司营销推广力度加大, 销量增长恢复依然值得期待。复方阿胶浆继续保持 30~40% 增长, 预计全年收入 13 亿, 对整体增长拉动逐步显著。应收账款 8 亿元, 对比年初增 160%, 年底回款, 预计 4 季度也将改善。应对未来驴皮的资源性提价, 公司收储力度加大, 存货增加至 27.5 亿, 较年初增加过 10 亿。

大股东和高管一致增持, 彰显未来发展信心。基于对长期发展的看好, 公司控股股东及核心高管均在 2 季度一致增持公司股权, 充分彰显了对未来发展的信心。目前大股东华润医药合计持有公司 27.8% 的股权, 并且在 10 月 29 日完成香港联交所挂牌上市, 经营更具活力。

风险提示: 市场推广不及预期; 阿胶系列提价后终端销量下滑。

公司更新: 洪涛股份 (002325)《教育业务积极推进, 双主业格局培育可期》2016-11-01

本次评级: 增持
 上次评级: 增持
 目标价: 12.16 元
 上次目标价: 14.60 元
 现价: 9.71 元
 总市值: 11670 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

增持。报告期营收/净利 26.7(+12.2%)/2.1 亿元(-18.8%)低于预期, 因部分项目受宏观经济大环境影响施工进度放缓, 互联网家装及职教业务等投入增加, Q3 单季净利 8482 万元(-10.3%)较 Q2(-35.7%)缩窄, 预计 2016 年净利 2.1~3.9 亿元(-40%~+10%), 下调预测公司 2016/17 年 EPS 至 0.32/0.39 元(原 0.36/0.49 元), 下调目标价至 12.16 元, 2016 年 38 倍 PE, 增持。

三项费用率明显上升, 经营现金流承压。1)毛利率 23%(-1.85pct), 因营改增及上年同期高毛利率项目较多; 2)期间费用率 11.4%(+4.2pct), 销售费用率 5.4%(+2.8pct)因加大教育业务营销力度, 管理费用率 4.7%(+0.7pct)因子公司业务规模扩大、人工费增长, 财务费用率 1.2%(+0.8pct)因短期借款及发行短期融资券增加、计得利息增长; 3)经营净现金流-6 亿元(+292%), 因子公司业务拓展、经营性支出较大, 收现比 65%(+5pct); 4)应收账款占营收比 171%(+7.6pct), 回款压力仍大, 净利率 7.4%(-3.3pct)。

教育布局加速, 双主业格局培育可期。1)12 亿元可转债发行完毕, 募投项目稳步推进(教育网点建设、云平台及大数据中心建设等), 充裕在手资金有利于公司在职教业务等领域持续外延、加速“职教第一股”打造, 发行实际控制人至少参与 22.86%, 彰显其对公司未来发展信心; 2)我国职业教育市场规模已超 3000 亿规模, 未来发



S0880115100010

展空间巨大，公司教育布局正逢其时；3)积极拓展公装各细分市场及专业总承包项目+公装体量小专注高端市场；4)优装美家稳健发展，业绩贡献将提升。

风险提示：装饰订单、教育板块布局不及预期，管理风险增加等

公司更新：泰格医药（300347）《受益 BE 试验进入执行期，业绩有待恢复》2016-11-01

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：41.86 元

上次目标价：41.86 元

现价：30.66 元

总市值：14450 百万

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

于溯洋（研究助理）

0755-23976115

yusuyang@gtjas.com

S0880115070047

业绩略低于预期，维持增持评级。公司公告 2016 年三季报，Q1 - Q3 实现营业收入 8.49 亿元，同比增长 29.38%，扣非后净利润 9159 万元，同比下降 15.85%。2016 年 Q3 单季度实现扣非后净利润 2308 万元，下降 39.03%，略低于市场预期。考虑到政策变动期对大临床业务的压力依然存在，2017 - 2018 年为一致性评价执行大年，预计公司业绩有望逐步恢复，下调 2016-2018 年 EPS 预测至 0.34（-0.06）/0.49（-0.04）/0.68（不变）元，维持目标价 41.86 元，维持增持评级。

短期业绩承压，期待 BE 逐步放量。受韩国子公司 DreamCIS 市场扩张期投入拖累，公司利润率水平同比有所下滑。预计国内传统大临床业务短期受政策影响较大依旧承压，SMO 业务受需求拉动发展迅速；数据统计业务不受政策影响，海外订单充足；目前一致性评价进入实操阶段，临床基地对 BE 临床实验承接有回暖迹象，公司随产能释放有望率先受益。在全行业药品临床试验服务遭受挤压的当下，公司业务布局更加多元化，SMO、ARO、医疗器械 CRO 等新业务有望带来新增长点，抗风险能力提升，预计 2017 年业绩有所恢复。

大浪淘沙，受益行业整合。公司是国内优质的 CRO 综合服务企业，同时具备制剂开发、药学评价、生物样本分析、BE 临床试验的能力，政策变动期将带来大浪淘沙的过程，短期压力迫使行业进入整合，市场更为集中，未来随本土创新药崛起，公司将享受 CRO 行业长期发展机会。

风险提示：监管政策的不确定性；并购整合效果不达预期。

公司更新：新奥股份（600803）《Santos 负面影响消除，四季度业绩爆发》2016-11-01

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：18.00 元

上次目标价：18.00 元

现价：12.45 元

总市值：12273 百万

肖洁（分析师）

维持增持评级和目标价 18 元。Santos 对新奥利润表的负面影响消除，煤炭、甲醇上涨受益。我们维持 2016-2018 年 EPS 为 0.49 元、0.90 元和 1.06 元，当前股价对应 PE 分别为 25/14/12 倍。

Santos 负面影响消除，中长期受益油气价格上涨。（1）公司在三季报中对 Santos 长期股权投资成本及 2016 年 5-6 月投资收益进行了重新调整，Santos 减值确认为 7.9 亿的投资亏损，新奥的折价收购确认 7.8 亿营业外收入，综合两者收购 Santos 对新奥全年的利润表几乎无影响。（2）公司预估 Santos 三季度 733 万投资收益。新奥



0755-23976115
 xiaojie@gtjas.com
 S0880513080002

傅锴铭（研究助理）
 0755-23976516
 fukaiming@gtjas.com
 S0880114080039

Santos 股权对应 730 万桶油当量的天然气产量，中长期受益油气上涨，我们预估 2016H2-2018 年 Santos 贡献投资收益为 0.6 亿、2.6 亿和 3.8 亿元。

煤炭、甲醇价格上涨，四季度业绩有望爆发。（1）三季度公司原有业务营业利润仅 1200 万，低于市场预期。我们预计主要受甲醇业务（检修，三季度煤价先于甲醇上涨）、工程公司确认收入较少和收购 Santos 财务费用增加（同比增加 7100 万）的拖累。（2）煤炭价格继续上涨，当前售价超过 230 元，预计比三季度多 75 元，比上半年多 110 元，公司 680 万吨产量，弹性巨大。我们预计四季度利润 1 亿以上，2017 年 5 亿以上；（3）甲醇 9 月开始上涨，目前价差比三季度扩大 100 元以上，公司 73.8 万吨甲醇权益产能，四季度有望恢复 5000 万以上盈利；（4）工程公司四季度大概率会确认比前三季度高的收入。

风险提示：油气、煤炭、甲醇价格下跌，定增不及预期

伐谋-中小盘 IPO 专题：《凯莱英再现老股转让，建议积极参与》

2016-11-01

孙金钜（分析师）
 021-38674757
 sunjinju008191@gtjas.com
 S0880512080014
 王政之（研究助理）
 021-38674944
 wangzhengzhi@gtjas.com
 S0880115060007

新股发行概况：2016 年以来累计发行新股 177 家，募资规模 1220 亿元，平均每家募资规模 6.9 亿元。本批 14 企业的筹资总额约 100 亿，目前发行节奏依然保持了每批 12-14 家，每月 2 批的速度，并且每批中均有 1~2 家的大盘新股申购，目前已经过会尚未通过企业降到 66 家，最近两个月的过会速度略有降低，大约每月过会 12-15 家，略慢于发行节奏，但是等待过会数量依然众多，已经超过 900 家。本批新股报价需注意有老股转让的凯莱英的价格计算，我们建议 30.53 元。

凯莱英老股转让，建议积极参与：时隔半年发行市场再次出现老股转让个股，引发市场关注。今年年初以来一共发行过 3 只老股转让个股，有锁定期的老股中签率普遍较高，中签率最低的维宏股份里老股部分也比非锁定部分高 5~10 倍，预期本批中的凯莱英将会引发大量机构参与，降低老股部分的中签率，尽管如此我们依然预计老股部分中签率会比非锁定部分有 2~3 倍以上优势，考虑到凯莱英定位较好（医药外包服务 CMO），可能参与者的超预期会带来中签率的下滑，但总体上老股部分中签率仍有比较优势，特别是 A 类的优先配售将达到 50%，依旧建议积极参与申购老股。

开板时间提前，次新股炒作渐入佳境：虽然近期的开板速度出现了明显降低，不少新股涨幅不到 10 个涨停板即开板，开板时间提前，使得开板即抛出的打新收益有所下滑，但是开板时间的提前使得不少次新股在上市初期出现了开板后连续涨停的个股（参考来伊份上市开板价格 35 元附近，之后连续出现 6 个涨停板），开板个股后续表现良好总体具有小市值（开板市值介于 40~70 亿元，弹性高），板块具有高新兴、独特性特征或者广泛知名度。

打新门槛全面提升，设上限方案增加：本批中所有的新股都将门槛提升到了 3000 万，不排除未来会继续上提。在本批新股中也同时出现了两家人为设定网下申购上限的个股、分别是凯莱英和步长制药，两家设了约正常网下申购上限的 1/10，在降



低申购上限之后，只需要 0.55 亿和 2.8 亿即可申购满上限，一方面使得大量的 BC 类超报账户无法发挥可以超报的优势，另一方面使得 A 类打新基金 5~15 个亿的规模没法发挥规模优势，降低单个账户的最优申购规模。采取这种承销方式，我们认为主要是出于限制超报和尽量将股票市场一级收益分配给股票市场二级参与方的考虑（谁承担风险谁获利原则）。未来如果此种方式推广，将对打新市场产生重大影响，值得关注。

伐谋-中小盘 IPO 专题:《国泰君安_中小盘 IPO 专题_一张表看懂 2016 年第 17 批新股申购要点_中小盘团队_20161101》

2016-11-01

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

王政之（研究助理）

021-38674944

wangzhengzhi@gtjas.com

S0880115060007

国泰君安_中小盘 IPO 专题_一张表看懂 2016 年第 17 批新股申购要点_中小盘团队_20161101

公司首次覆盖：宏磊股份（002647）《剥离铜业，全力打造金融支付生态圈》2016-11-01

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：60.00 元

上次目标价：首次

现价：46.86 元

总市值：10290 百万

首次覆盖给予“增持”评级，目标价 60 元。市场认为公司将要并购的广东合利在收单业务上面临发展瓶颈。我们认为，公司有望以收单业务为基础，嫁接丰富的金融增值服务，打造金融支付生态圈。预计 2016-2018 年 EPS 分别为 0.05/0.46/0.75 元。参考可比公司的估值水平，给予行业平均 PEG 水平即 2.0X，对应目标价 60 元，首次覆盖“增持”。

王胜（分析师）

021-38674874

Wangsheng014132@gtjas.com

S0880514060012

宋嘉吉（分析师）

021-38674943

songjiaji@gtjas.com

S0880514020001

朱威宇（研究助理）

021-38675853

zhuweiyu@gtjas.com

央行打击“二清机构”，合利宝线上、线下收单面临爆发。监管机构对个别大宗交易所的清理整顿，导致合利宝线上收单业务短期承压。我们认为，我国大宗商品交易仍处于快速发展期，合利宝提供了成本优于银行存管模式的便捷交易方案，清理整顿之后有望重新起飞。更为重要的是，2016 年以来央行进一步加大对“二清机构”的打击力度，作为拥有支付全牌照的合利宝，有望借助于外包服务商的力量，实现线上、线下收单业务的爆发式增长。

以支付为基础，嫁接金融增值服务，打造金融支付生态圈。广东合利是一家支付全牌照公司，同时宏磊新任管理层具有丰富的金融从业背景。我们判断，公司有望以支付业务为基础，借助于海量线上/线下支付渠道，嫁接丰富的金融增值服务，如大数据征信业务（个人和企业）、小额贷款业务、消费金融业务、保险经纪业务、财



S0880116060115

富管理业务等，打造盈利能力和发展前景强劲的金融支付生态圈。

催化剂：国家清理“二清机构”；收购广东合利后开展金融增值业务。

风险提示：大宗品交易所整顿的政策风险；金融增值业务发展缓慢。

行业专题研究：纺织服装业《纺织服装板块定增、解禁投资机会专题研究》2016-11-01

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

纺服板块民企占比高、市值分布偏小、资本运作相对频繁，孕育事件驱动型机会。纺织服装板块有着民企占比较高（87%），市值分布偏小（总市值中位数 69 亿元），资本运作相对频繁的特点。定增和解禁是与大股东关系相对密切的资本行为，而民营企业大股东相对于国企有着更敏感的利益需求，我们认为从定增和解禁这两条主线孕育着事件驱动性的投资机会。定增驱动主题主要聚焦定增前保增发价需求和定增后破增发价机会。从国内现有的增发机制来看，定向增发价格具备一定的“锚效应”，一方面定增前，定增公司有保增发价的需求；另一方面定增后，定增价格一定程度上形成安全边际，其可靠程度与大股东参与比例呈正相关关系，当由于市场系统性原因遭到错杀后，跌破定增价格的个股有一定的抄底投资机会。建议投资者密切跟踪折价率、大股东参与比例、发行阶段等指标。解禁主题投资方面，推荐解禁窗口期前大股东的股价需求带来的投资机会。解禁主题投资的逻辑是，当大股东面临解禁窗口期，公司有动力去释放业绩或利好以提升股价，对于纺织服装这样一个民企占比较高的板块，其效应更加明显。我们认为这也是较为清晰的板块主题投资机会。重点跟踪上市年限、公司基本面情况、大股东解禁占比、国企或民企等指标。即将迎来减持的公司主要有贵人鸟、鹿港文化、伟星股份、华纺股份、雅戈尔、凯撒文化等。持续推荐定增、解禁主题：建议增持朗姿股份、贵人鸟、雅戈尔（定增倒挂、安全边际强）、美盛文化（接近定增价，大股东认购比例高）、伟星股份（定增大股东认购比例高）、鹿港文化、凯撒文化。重点推荐朗姿股份、贵人鸟。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。

行业专题研究：建材《聚焦低估值确定性，性价比凸显》2016-11-01

鲍雁辛（分析师）

0755-23976830

baoyanxin@gtjas.com

S0880513070005

2016Q3 建材板块整体持仓环比有明显上升，聚焦地产后周期消费品建材股：持仓聚焦兔宝宝、东方雨虹、大亚圣象、北新建材等消费品建材股，以及长海股份、再升科技等；整体看相对建材标准配置，依然属于低配。



黄涛（分析师）

021-38674879

huangtao@gtjas.com

S0880515090001

站在目前时点上，我们两条选股思路，首先，思路一，延续 3 季度思路，集中在低估值有业绩的龙头白马，集中在地产后周期的品牌消费类建材，且具有无明显竞争优势的品种，国庆后悲观预期反映的较为充分，而且业绩稳定确定性强，跨年度有望估值切换，推荐标的有：大亚圣象、北新建材、伟星新材；其次，思路二：4 季度至年底，政府项目或再度成为投资的主导，受益包括 PPP、轨交等等，推荐标的：高能环境、方大集团、亚泰集团；另外，看好国企改革中具备强有力业绩支撑和资产整合预期的，推荐标的为中国巨石。

从个股配置上看，2016Q3 持仓风格明显转向地产后周期消费品建材股及水泥股：建材板块进入基金前十大重仓股的数量由 2016 年 2 季度的 36 支上升至 2016 年 3 季度的 40 支，持仓股票风格明显转向优质白马成长股，以目前的基金前十重仓持股占流通股比重及持股市值显示：东方雨虹、长海股份、兔宝宝、顾地科技、大亚圣象、北新建材、顾地科技、再升科技获得机构的青睐相对较多。

以环比的变动衡量（3 季度基金重仓的股数占流通股比例）：再升科技、开尔新材、中材科技、宝鹰股份、祁连山受到机构减持，分别减持占流通股比例为 9.73%、5.75%、5.51%、0.86%及 0.63%；增持为兔宝宝、东方雨虹、顾地科技、长海股份、北新建材，增持占流通股比例分别为 21.66%、13.77%、11.04%、10.81%、4.44%。

海螺水泥重仓持股基金数目从 2016 年 2 季度末的 13 家上升至 2016 年 3 季度末的 24 家，持股数从 0.18 亿股上升至 0.33 亿股，无论持股家数和持股数量均大幅上升；东方雨虹重仓持股基金数目从 2016 年 2 季度末的 21 家上升至 2016 年 3 季度末 57 家，持股数从 2261 万股大增至 9972 万股。

从重仓水泥股的各种基金来看，（1）偏股混合型基金比例下降 29%，股票型基金比例上升 5%。（2）偏股混合型与普通股票型中海螺水泥市值都大幅上升。从基金的地域来看，重仓水泥中上海基金占比 37%，北京 12%，广深 51%。上海环降 3%，北京环降 20%，广深环升 23%。

行业专题研究：计算机《荣归计算机：净利增幅上扬，估值回归历史区间上限》2016-11-01

符健（分析师）

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

王维东（研究助理）

021-59312774

wangweidong@gtjas.com

S0880116060002

收入增速微升，净利润增速持续上升，2017 年 Q1 预计有所回落。计算机行业收入同比增速达到 17.8%，净利润同比增速达到 31.8%；软件行业收入维持高增长，净利润增速连续两季 30%+；各板块之间存在分化，ToB 服务类表现较好，互联网金融增速下滑。由于 2015 年上半年处于上市公司外延并购高峰，因此大量业绩增幅来自于外延贡献；2015 年 7 月以后计算机行业外延断崖式下降，从会计报表上会在 2017 年一季度开始体现。

创新落地周期长、市场预期过高，参照 Wind 一致预期，预计 7 成公司年度业绩或将低于预期。参照 2016 年三季报业绩完成比例情况（ $A=2016$ 三季报业绩/Wind 一致预期），以及 2015 年前三季度业绩完成比例（ $B=2015$ 三季报业绩/2015 全年业绩），122 家公司中有 89 家年报业绩或将低于市场预期（ $A < B$ ）（参照 Wind 一致预期），占



比达 73%。创新落地周期长、预期过高两大因素导致 2016 年达到市场预期水平较为困难。建议重点关注技术创新坚决、模式较为清晰且执行力稳健的相关个股。

行业估值已逐步消化，下穿历史估值区间上限。年初至 10 月 28 日，计算机行业指数已累计下跌 29.2%，行业动态市盈率下降至 58.7 倍，已经下穿历史估值区间上限。我们认为，市盈率下降是市场预期回归的正常反应，建议持续围绕低估值高安全边际和确定性高成长两条核心主线。

投资建议：聚焦于人工智能技术创新主线，持续关注高安全边际及确定性高成长品种。主题方面持续推荐人工智能、未来汽车、共享经济、金融科技、区块链、共享医疗等。而基于当下市场的风险偏好，我们建议首选低估值品种；次选估值不高、确定性高成长品种；长期看，关注技术创新及模式创新双主线投资机遇，维持整体行业高成长性预期。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。

风险提示：政策落地进度低于预期；产业竞争加剧的风险；行业 IT 资本支出低于预期的风险等。

公司更新：聚光科技（300203）《三季报亮眼，高增长实现》

2016-11-02

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：39.60 元

上次目标价：39.60 元

现价：32.84 元

总市值：14876 百万

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

罗楠（研究助理）

021-11111111

luonan@gtjas.com

S0880116100010

王锐（研究助理）

010-59312759

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

投资建议。维持公司 2016 年-2017 年营收 26 亿元和 42 亿元的预测，对应 EPS0.88 和 1.25 元/股，维持目标价 39.6 元，维持“增持”评级。

公司三季报亮眼。公司三季度营收和归母净利分别达 5.85 亿元和 1.67 亿元，同比分别增加 73.46%和 121.25%，前三季度营收和净利的增幅分别为 33.01%和 62.44%；公司盈利水平稳定，三季度毛利率（52.28%）同比增加 1.25pct，净利率（19.81%）增幅达 3.83pct；由于业务增长，公司应收账款和预付款项分别增幅达 31.13%和 34.14%。

PPP 大单落地。2015 年以来公司累计签订了 4 个战略框架协议，2016 年 10 月 14 日公司中标黄山市黄山区浦溪河（城区段）综合治理工程 PPP 项目，服务期限 10 年，政府付费总额达 12.5 亿元，达公司 2015 年营收的 68%。

公司 7.3 亿增发如期推进，有望减轻财务负担、支撑外延扩张。2016 年 9 月 20 日，公司定增预案获股东大会通过。本次定增拟募资规模 7.3 亿元，定增对象李凯（王健母）、姚尧土（姚纳新父），募资用于补充流动资金。若定增落地，可缓解公司目前资产负债率和财务费用高企的问题。公司的资产负债率从 2014 年的 27%攀升到了 2016H 的 43%；财务费用率从负转正，财务费用同比增长 3490%。其中重要的原因在于公司在营销网络和研发中投放资金的增加；以及近年来频繁外延扩张，涉足污水、水利、实验室器材等，且均以现金出资。



风险因素。增发尚未过会；PPP 项目盈利能力不确定。

公司首次覆盖：浙报传媒（600633）《大数据、电竞开启战略转型新阶段》2016-11-02

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：18.52 元

上次目标价：首次

现价：15.60 元

总市值：18537 百万

陈筱（分析师）

021-38675863

chenxiao@gtjas.com

S0880515040003

朱峰（研究助理）

021-38674890

zhufeng016586@gtjas.com

S0880116040070

目标价 18.52 元，首次覆盖“增持”评级。公司将持续享受互联网新媒体成功转型成果，大数据与电竞业务有望在远期推动公司业务升级并创造新业绩与估值空间。预计公司 2016~2018 年 EPS 分别为 0.50/0.53/ 0.57 元，给予目标价 18.52 元，首次覆盖给予“增持”评级。

行业趋势结合先发优势，大数据有望成为公司长线内生成长支柱之一。互联网产业的深刻发展已造就大数据产业百亿市场空间，公司将通过 19.5 亿定增和自建的形式前瞻布局大数据产业核心的数据中心和数据交易中心环节。本次定增已获证监会发审委通过，后续项目建设和运营将加速进入实施阶段。结合自身在媒体渠道、政府资源等领域先发优势，大数据业务带来的技术红利有望成为浙报未来成长性的重要支撑，并驱动公司“3+1”大传媒格局往更高层次拓展。

稀缺电竞全产业链布局标的享受电竞黄金十年业绩、估值双重提升。自今年始，由政府主办电竞赛事快速增长，资本进入电竞产业步伐加速，国内电竞产业将迎来催化不断、盈利性提升的黄金机遇期。作为电竞产业布局最全面的上市公司，公司在上游 NEST 等四大电竞赛事 IP、中游国内前五大游戏直播平台“战旗直播”、下游一线网咖品牌“杰拉网咖”的一条龙业务线布局将不断发挥协同效应、倍增行业高速发展所释放的商业价值。同时，公司电竞业务实力长期未能为市场重视，市场地位亟待重估，亦蕴藏可观估值溢价。

风险提示：报业整体下滑，游戏市场竞争加剧，电竞盈利不及预期。

公司更新：盛天网络（300494）《16Q3 业绩超预期，新业务成长性加速体现》2016-11-01

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：53.11 元

上次目标价：53.11 元

现价：38.66 元

总市值：9278 百万

陈筱（分析师）

021-38675863

chenxiao@gtjas.com

S0880515040003

维持目标价 53.11 元，维持“增持”评级。我们认为，公司牢固的网吧渠道资源开展电竞、VR、商业 Wi-Fi 等场景化业务变现具有巨大商业潜力，转型带来的成长性有望继续，我们维持公司 2016~2018 年预测 EPS 0.44/0.62/0.67 元，维持目标价 53.11 元，维持“增持”评级。

业绩概述：2016Q3 公司实现主营业务收入 1.11 亿元（+107.9%），实现归母净利润 0.31 亿元（+76.8%）；2016Q1-Q3 实现主营业务收入 2.37 亿元（+52.43%），实现归母净利润 0.69 亿元（+28.67%）。

业绩持续反弹，增幅超我们预期，新业务增长迅猛。16Q3 公司经营出现稳健增长，新兴业务增长迅猛：游戏联运业务收入大增 153.03%、增值服务收入大增 150.08%；



符健 (分析师)

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

宋嘉吉 (分析师)

021-38674943

songjiaji@gtjas.com

S0880514020001

广告业务在行业整体下滑的宏观背景下营收增速反弹至 8.08%。

用于转型的投入加速增长,业绩潜力有望持续释放。公司加大对新业务的投入是推动业绩改善主要原因:今年公司旗下联运平台新增游戏已达 18 款、EGL 赛事平台和战吧竞技平台的开发工作正加速进行。后续公司将保持加大游戏接入的力度、加强 EGL 竞技联盟对赛事制作、宣传平台、媒体内容制作板块的整合能力,并通过流量的合作和优化,做大做强增值业务,公司业绩增长势头有望得到保持。

风险提示:网吧行业整体下滑、市场竞争加剧、版权侵权风险。

公司更新:龙元建设(600491)《PPP 红利释放在即,持续看好稀缺模式》2016-11-01

本次评级:增持

上次评级:增持

目标价:16.00 元

上次目标价:16.00 元

现价:11.76 元

总市值:14842 百万

增持。公司前三季度营收、净利分别为 105 (-6.7%)、2 亿(+35%),略低于预期,Q3 单季净利 0.73 亿(+25%)。考虑到公司 PPP 订单高增长,Q4 更多 PPP 项目将进入开工期,我们维持预测公司 2016/17 年 EPS 为 0.27/

0.37 元。考虑到公司 PPP 平台模式稀缺,PPP 在政策刺激及示范项目催化下快速落地可期,维持目标价 16 元,2016 年约 81 倍 PE,增持。

韩其成 (分析师)

021-38676162

hanqicheng8@gtjas.com

S0880516030004

黄俊伟 (研究助理)

021-38677905

huangjunwei@gtjas.com

S0880115100010

陈笑 (研究助理)

021-38677906

chenxiao015813@gtjas.com

S0880116010080

营改增及财务费用影响利润大,PPP 红利尚未大量释放。1)公司 Q1/Q2/Q3 净利分别为 6887 (+84%) / 6177 (+12%) / 7344 万元 (+25%),近 3 个季度业绩同比增长,1-9 月扣非净利 1.6 亿 (+57%),营业税金及附加 1.45 亿 (-59%),为净利润增长重要原因;2)毛利率 7.47%(-1.52pct)有所下降,净利率 1.96% (+0.53pct)略有上升,系营业税金及财务费用减少所致;3)财务费用 5473 万 (-71%)下降较多,系利息费用减少及汇兑收益所致,管理费用 2.2 亿 (+28%)因转型升级上升较多;4)经营现金净流量-4.79 亿 (+49%),其中 Q3 为 1.56 亿元 (+173%)增长较快。

PPP 订单高增长将持续,继续看好推荐。1)截止 9 月末公司新承接业务量 226 亿元,其中 PPP 业务量 121 亿元,较 2015 年的 76 亿元增长 59%,三季度单季度承接 PPP 业务 58 亿;2)近期 PPP 连获重磅文件刺激,叠加第三批超万亿 PPP 示范项目推出,PPP 落地热潮将持续;3)公司 PPP 平台型模式稀缺,将使 DDM 模型分子分母同时改善,某一个区间的业绩表现不影响长期向上趋势,持续看好。

核心风险:业绩增长低于预期,PPP 落地低于预期等

中观行业追踪:《原油回调,煤价续涨》2016-11-01

刘毅 (分析师)

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

徐寒飞 (分析师)

下游行业中,地产调控政策影响逐渐显现,一线市场销量继续下降,预计对家电需求会产生滞后影响,自 9 月车市火爆以来,继 10 月份第一周、第二周强势车市之后,10 月份第三周乘用车表现仍然超出预期,工信部讨论延长优惠政策期限但政策刺激已是强弩之末。中游钢铁价格有所上涨,高炉开工率首次回落,但钢厂盈利占比继续回落,水泥价格继续上涨,化工产品多数小幅上涨;上游行业中,石油价格



021-38674711

xuahanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

小幅下滑，铁矿石价格继续回升，煤炭价格继续上涨，但随着政策层面对煤价过快上涨关注越来越多，预计后续涨价压力将减缓。

下游：一线成交回落，车市降温前夜。上周一手房成交整体下降 2%，其中一线城市下降 14%、二线城市上升 13%、三线城市销量环比下降 13%。二手房销量本周环比上升 12.3%，乘用车市场销量 10 月份第三周继续延续了前两周以及 7、8、9 月份的火爆行情，超出预期，小排量购置税减半政策有望延续，但对车市销量的推动已是强弩之末；物价方面食品价格多数仍以回落为主，生产资料则以回升为主。

中游：钢价上涨，但盈利回暖相对滞后。上周 6 大发电集团日均耗煤增加至 58.47 万吨；钢材综合价格指数一周上涨 1.71%至 80.35，高炉开工率一周下滑 0.97%至 78.31%，盈利钢厂占比继续下滑，上周五相比前一周下滑 4.29 个百分点至 43.56%。全国水泥市场价格继续走高，一周上涨 2%，PTA 期货价格（结算价）报收 4808。

上游：原油回调，煤炭续涨。CRB 现货指数上周五报收 403.39，一周上涨 1.18%至 403.39。环渤海动力煤价格指数截至 10 月 26 日报收 593 元/吨，秦皇岛港大同优混平仓价(Q5800K)于 10 月 31 日涨至 677 元/吨。布伦特原油期货结算价（连续）一周下跌 4%至 49.71 美元/桶，WTI 原油期货结算价（连续）一周下跌 4.23%至 48.70 美元/桶。中国铁矿石价格指数(CIOPI)截至上周五报收 225.94，一周上涨 5.45%；LME 基本金属指数下降 4.92%至 2486.6。

表 1.行业配置评级建议表（2016/11 月）（最后更新时间：2015.10.11）

配置评级	行业
增持	商业银行 食品饮料 医药 传播文化业 电气设备 社会服务 公用事业
中性	建材 综合金融 保险 信息技术 房地产 运输设备业 机械制造业 农业 批零贸易业 运输 建筑工程业 有色金属
减持	家用电器业 煤炭 信息科技 纺织服装业 钢铁

注：本表格为策略团队观点，因考虑重点和时间期限有所不同，可能与行业研究员观点有一定差异

表 2.策略团队每周市场观点（最后更新时间：2016.10.30）

震荡延续，中枢上移

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

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

震荡格局延续，中枢小幅上移。目前来看，利率水平虽有反复，但政策暖窗期仍在，风险偏好阶段趋稳下，行情仍在可为阶段。我们判断指数震荡区间或较前两次（4月中旬和8月中旬）【2800, 3100】小幅上移。中期角度看，市场微观结构改善前，“非牛非熊”的震荡格局仍将延续。往后看，未来仍需关注局部因素的扰动：第一、海外不太平，资产高波动。11月之后海外政治、经济风险的扰动明显增加，如11月美国大选、12月美联储加息等。第二，短期人民币贬值压力持续发酵，关注汇率超预期贬值会否引发大规模资本流出风险。

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

第二，成长股更多以主题形式呈现，建议关注产业化在即的人工智能（千方科技）和无人驾驶（万安科技）。第三，博弈地产调控后，稳增长的对冲方向，继续推荐财政发力和基建补短板双轮驱动的城市轨交（康尼机电），PPP+（宏润建设），地下管廊（龙泉股份）。此外，重点关注国改主题（翠微股份）。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.10.02-2016.11.02）

（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	33.36	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	13.54	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	27.77	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	7.23	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	17.40	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	6.32	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	46.22	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	10.29	0.40	0.58	增持	14.56	0.40	0.58	增持	14.60
600138	中青旅	刘越男,王毅成,刘文正	23.37	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	6.75			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	29.38	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	17.22	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	7.16	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	10.35	1.00	1.10	增持	11.61	1.05	1.20	增持	13.00

		俊伟,陈笑									
600872	中炬高新	闫伟,王鹏,胡春霞	16.94	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	15.32	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	21.85	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	35.06	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	15.22	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	21.30	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	12.30	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	25.53	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	6.44	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	9.74	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	7.76	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	13.72	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	35.40	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	21.27	1.01	1.18	增持	31.74	1.01	1.18	增持	32.00
603018	中设集团	韩其成,黄俊伟,陈笑	36.44	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	14.43	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	35.01	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	23.62	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	34.12	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,	10.18	0.19	0.25	增持	10.11	0.24	0.28	增持	12.74

袁雨辰											
002372	伟星新材	鲍雁辛,黄涛	16.20	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	17.12	1.26	1.34	增持	26.48	1.37	1.50	增持	26.48
002035	华帝股份	曾婵,范杨,袁雨辰	27.25	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	17.37	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	12.52	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	13.67	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	11.62	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	25.64	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	18.91	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	17.14	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	10.34	无评级				0.26	0.50	首次	15.00
002746	仙坛股份	王乾,钱浩,谢芝优	51.08	1.50	2.47	增持	49.42	1.50	2.47	增持	56.40
300284	苏交科	韩其成,黄俊伟,陈笑	22.44	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	18.93	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	23.82	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	316.68	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	10.87	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	9.95	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	12.70	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	37.96	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	43.20	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	59.71	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	24.06			增持	33.02	0.49	0.65	增持	33.00
002117	东港股份	穆方舟,吴晓飞	29.62	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	22.80	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	9.56	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	26.53	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	8.18	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	78.20	1.58	2.61	增持	105.00	1.44	2.29	增持	105.00
002398	建研集团	鲍雁辛,戚舒扬	14.01	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	17.23	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	11.59	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	36.60	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	31.10	0.26	0.33	增持	42.50	0.26	0.33	增持	42.46

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

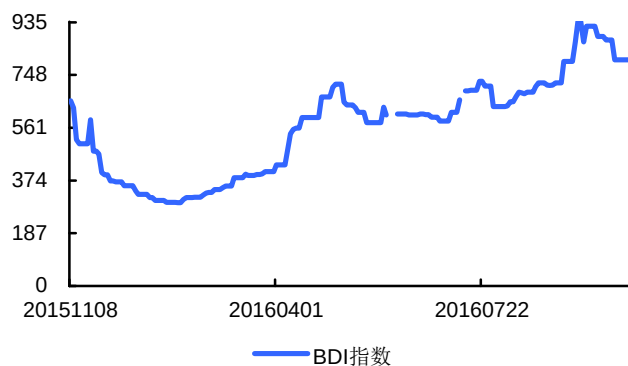
国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3112.35	-0.13	0.90	-12.06
深证成指	10788.97	-0.26	0.04	-14.81
沪深 300	3345.70	-0.27	0.82	-10.33
中小板	12028.07	-0.11	0.18	-10.86
创业板	2182.48	-0.09	-0.49	-19.59
上证国债	160.67	0.01	0.07	3.96
上证基金	5761.09	-0.15	0.38	-2.44

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

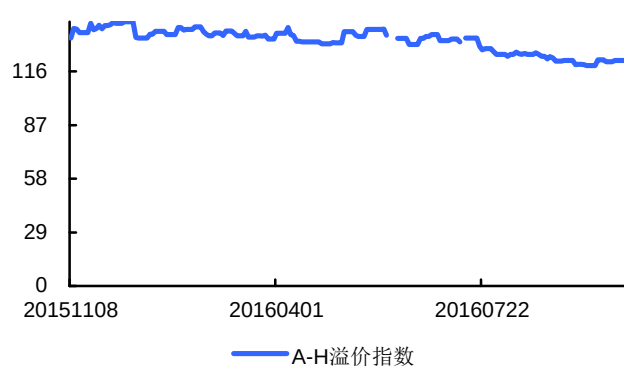
货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	98.91	0.29	0.61	0.29
美元/人民币	6.78	-0.18	-0.57	-4.27
人民币 NDF (一年)	6.96	0.04	-0.22	-2.34
欧元/美元	1.09	0.02	0.14	0.34
美元/日元	105.22	0.07	-1.35	14.26
银行间 R007	3.00	7.14	0.00	25.00
美国 10 年期 国债利率	1.85	3.37	5.58	-18.32

数据来源: Bloomberg

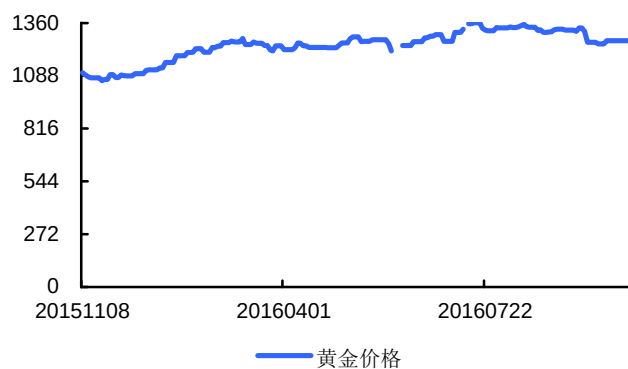
BDI 指数



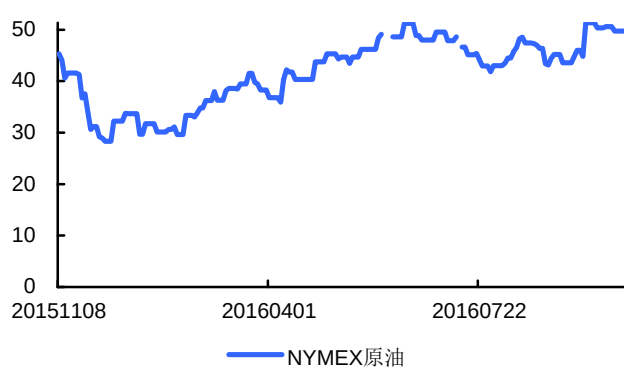
A-H 溢价指数



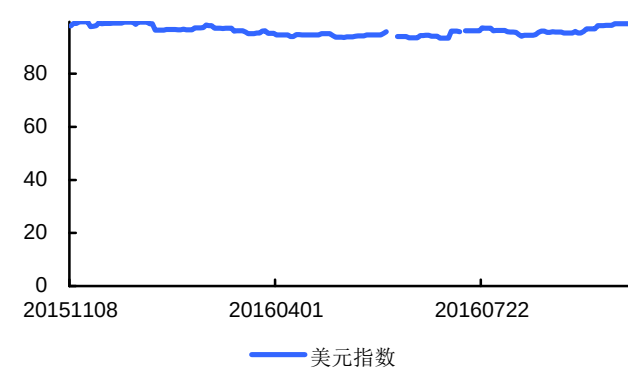
黄金价格



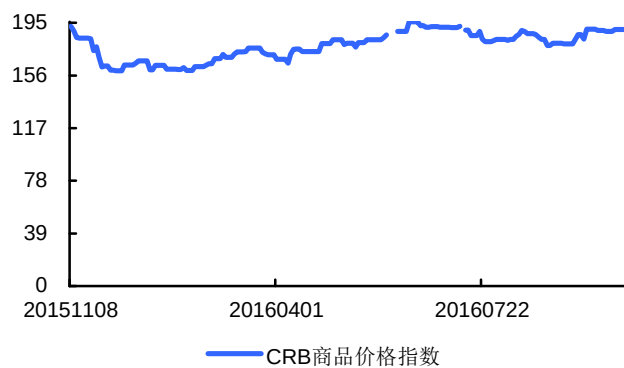
NYMEX 原油



美元指数



CRB 商品价格指数



本月国内重要经济信息披露

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

数据来源: Wind、国泰君安证券研究

本周海外市场重要经济信息披露

本周国际主要宏观经济数据						
国家(地区)	公布日期	项目	市场预期	实际公布	与预期比较	上期
美国	10/31	9月 PCE 平减指数同比	0.012	1	0.99	--
	10/31	9月 PCE 平减指数月环比	0.002	0.1	0.10	--
	10/31	9月个人开支	0.004	0	0.00	--
	10/31	9月个人收入	0.004	0.2	0.20	--
	10/31	9月核心 PCE 同比	0.017	1.69016	1.67	--
	10/31	9月核心 PCE 月环比	0.001	0.18	0.18	--
	10/31	9月实际个人支出	--	-0.1	-0.10	--
	10/31	10月芝加哥采购经理指数	54	54.2	0.20	--
	10/31	10月达拉斯联储银行制造业活动指数	1.8	-3.7	-5.50	--
	11/01	10月 Wards 国内车辆销售	13.50m	13.87	0.37	--
	11/01	10月 Wards 总车辆销售	17.30m	17.65	0.35	--
	11/01	10月 Markit 美国制造业采购经理指数	--	53.2	53.20	--
	11/01	10月 ISM New Orders	--	55.1	55.10	--
	11/01	10月 ISM 支付价格	--	53	53.00	--



	11/01	10月ISM制造业	51.6	51.5	-0.10	--
	11/01	11月IBD/TIPP经济乐观程度指数	--	51.3	51.30	--
	11/01	9月建筑开支月环比	0.005	-0.7	-0.71	--
	11/02	10月28日MBA抵押贷款申请指数	--	--	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	--



10/31	#N/A3 季度 GDP 不变价同比	--	1.9	1.90	--
10/31	#N/A3 季度 GDP 季环比	--	0.2	0.20	--
10/31	圣保罗 8 月经常项目余额	--	3.038	3.04	--
10/31	欧元区 10 月 CPI 预计同比	--	0.4	0.40	--
10/31	欧元区 10 月核心 CPI 同比	--	0.8	0.80	--
10/31	欧元区 3 季度 GDP 经季调季环比	--	0.3	0.30	--
10/31	欧元区 3 季度 GDP 经季调同比	--	1.6	1.60	--
10/31	希腊 8 月零售销售额同比	--	7.1	7.10	--
10/31	意大利 10 月 CPI NIC 含烟草同比	--	0.1	0.10	--
10/31	意大利 10 月 CPI NIC 含烟草月环比	--	-0.2	-0.20	--
10/31	意大利 10 月欧盟调和 CPI 同比	--	0.1	0.10	--
10/31	意大利 10 月欧盟调和 CPI 月环比	--	1.9	1.90	--
10/31	拉脱维亚 3 季度 GDP 季环比	--	0.6	0.60	--
10/31	拉脱维亚 3 季度 GDP 未经季调同比	--	2.1	2.10	--
10/31	意大利 9 月 PPI 同比	--	-1.1	-1.10	--
10/31	意大利 9 月生产者价格指数月环比	--	-0.3	-0.30	--
11/01	伊朗 10 月失业登记水平 经季调 (单位: 千)	--	290.6	290.60	--
11/01	伊朗 10 月失业登记月变动	--	-7.7	-7.70	--
11/01	伊朗 10 月失业率	--	7.9	7.90	--
11/01	伊朗 10 月消费者信心指数	--	102	102.00	--
11/01	伊朗 10 月 Investec 制造业采购经理指数爱尔兰	--	51.3	51.30	--
11/01	希腊 10 月 Markit 希腊制造业采购经理指数	--	49.2	49.20	--
11/02	索马里 10 月预算余额年迄今	--	-644.3	-644.30	--
11/02	意大利 10 月预算余额	--	-15.3	-15.30	--
11/02	尼日尔 10 月 NEVI 荷兰制造业采购经理指数	--	--	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	--



	11/03	欧元区 ECB Publishes Economic Bulletin	--	--	0.00	--
	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	--	--	0.00	--
	11/04	意大利 Istat Releases the Monthly Economic Note	--	--	0.00	--
	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	--
日本	10/31	9 月百货商店、超市销售	--	-3.6	-3.60	--
	10/31	9 月工业产值 同比	--	4.5	4.50	--
	10/31	9 月工业产值(月环比)	--	1.3	1.30	--
	10/31	9 月零售额同比	--	-2.2	-2.20	-0.022
	10/31	9 月零售总额月环比	--	-1.2	-1.20	-0.012
	10/31	9 月汽车生产同比	--	8.8	8.80	--
	10/31	9 月建筑订单同比	--	13.8	13.80	--
	10/31	9 月年度化新住宅开工数	--	0.956	0.96	--
	10/31	9 月新宅开工同比	--	2.5	2.50	--
	11/01	11 月 1 日日本央行政策利率	-0.001	-0.1	-0.10	--
	11/01	BOJ Monetary Policy Statement	--	--	--	--
	11/01	10 月日经日本制造业 PMI	--	51.7	51.70	--
	11/01	10 月官方储备资产	--	1260.145	1,260.15	--
	11/01	10 月汽车销售同比	--	3.7	3.70	--
	11/02	10 月货币基础同比	--	--	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 02 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

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	