



一般推荐: 1 纺织服装吕明推荐该板块“控股权转让”投资机会, 推荐上海三毛、金鹰股份等; 2 策略张华恩/岳小博认为商品房销量、价格均降温, 年内乘用车数据真实增速仍亮眼; 3 农业王乾/钱浩认为母猪存栏依旧下行, 养殖高景气有望延续, 推荐圣农发展、益生股份等。

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

### 行业专题研究: 纺织服装业《纺织服装板块“控股权转让”投资机会专题研究》2016-11-15

吕明 (分析师) 0755-23976166、姚咏絮 (研究助理) 021-38676520

并购重组新规出台, 加强监管与审核标准, 鼓励优质资产并购重组。新规修改内容主要体现在完善重组上市定量及定性标准与控股权等七个方面, 政策由松趋紧。但我们认为, 监管层仅是对于市场盲目“炒壳”等投机行为进行抑制, 同时对于优质资产, 通过提高法规审核, 明确认定标准, 缩短冷淡期等措施降低市场门槛。进而鼓励并购重组, 提升上市公司质量, 引导资金流向优质标的。

控股权转让引入第三方或抛出价格锚, 壳价值有增无减。控股权转让的投资逻辑有两点: 1) 公司仅发生控股权转让, 未发生符合重组上市标准资产购买行为, 具有后期资本运作的期权价值。 2) 股权受让第三方抛出价格锚, 溢价成交及受让方旗下有优质资产的标的成为投资热点。我们认为新规出台后, 二级市场中“壳”公司的定价逻辑发生变化, 从之前的供求逻辑转变为价格中枢逻辑。

纺服板块控股权转让案例主要有四例, 具有市值小、主业较差、民企为主、股权较分散等特点。纺服板块中目前控股权转让案例主要有嘉麟杰、步森股份、美尔雅、浔兴股份, 股价表现良好。分析梳理后, 我们发现标的均具有市值较小、主业较差转型需求强、股权较为分散 (易被举牌)、民企为主等特点, 但同时要兼顾“混改”预期下, 国企“壳”与市值小的优质“壳”。我们以此为标准可以构建投资组合, 筛选未来可能控股权转让的“壳”与“类壳”。

根据控股权转让的内在逻辑, 综合考虑市值、主业转型预期、实控人属性、资本运作情



况，梳理出四大投资组合，同时受益标的有：国企改革预期的华升股份与已经转让控股权的美尔雅。

“混改”地方国企：上海三毛、华纺股份、开开实业；

或股权转让：金鹰股份，乔治白；

举牌概念：凤竹纺织；

类借壳转型组合：三毛派神、欣龙控股；

风险提示：重组政策变化风险、重组转型不达预期

## A股策略专题：《楼市降温，周期暴动》2016-11-15

张华恩（分析师）0755-23976659、岳小博（研究助理）021-38032033

稳楼市，防风险。10月，商品房销售面积当月同比为26.39%（前值34.01%），百城住宅价格指数环比增加1.65%（前值2.83%），不管是销量还是价格方面均表现为一定降温。政策层面，本周延续了防范风险、稳定楼市的基调，杭州楼市调控升级，首套房首付比例提升至30%，体现了对于稳定房价、防范各类投资投机风险的决心；深圳再叫停“众筹炒房”及“首付贷”，要求一月内完成清理整顿，意在防范和化解深圳市房地产金融风险，促进房地产市场平稳健康的发展。

周期暴动，短期现实与中期幻想的共振。本周（11.8-11.14）周期品继续暴动：铁矿石（期货价涨20.58%，铁矿石综合价格指数涨12.2%）、螺纹钢（期货价格涨11.63%，现货价格涨8.79%）、炼焦煤（期货价格涨8.44%，太原十级焦煤价涨10.26%）、焦炭（期货价格涨9.55%，华中地区焦炭市场均价涨11.08%）、铜（LME3个月铜期货价涨19.2%，LME铜现货价涨11.42%）。暴动背后是短期现实与中期幻想的共振：其一，今年以来去产能产生的供需错配是上涨根基；其二，在PPI持续回升带动下，生产端仍较强，基本面尚未到证伪时；其三，川普上台引发的基建主题炒作，中期幻想在短期迎来集中的释放。

乘用车增速真的下滑了吗？我们认为非也，原因有三：其一，购置税政策从2015年10月1日开始实行，当月存在明显集中释放，销量环比跳升10.6%，高基数使得今年增速相应拉低。其二，因2015年初经销商库存高以及股市火热对资金的牵引，乘用车市场从4月后便逐步低迷，低基数使得今年7-9月增速相应拉高，相比之下10月增速显得更低。其三，相反的，地产调控的溢出利好乘用车消费。我们认为，年内乘用车数据尽管会因2015年的高基数出现同比增速下滑，但年底消费高峰期叠加地产的溢出效应，其真实增速仍亮眼。

下游行业：楼市调控压力上升。上周，一手房销量整体环比下降16%，一线下降13%。另外，10月基建投资完成额累计同比17.59%（前值17.92%），10月社会消费品零售总额同比增加10%（前值10.70%）。



中游行业：螺纹钢、化工品期货大涨。电力方面，10月6大发电集团耗煤同比增速13%，连续5个月为正。钢铁方面，高炉开工率高位回落，螺纹钢价格环比上周上涨8.79%。水泥方面，本周全国水泥价格指数上涨1.92%，各个区域均表现为上涨。

上游行业：铜价大涨。煤炭方面，动力煤期货价下跌4.89%，焦炭期货价相比上周上涨8.21%。有色方面，LME3个月铜期货价大涨19.2%。大宗方面，原油价回落0.15%，11月10日为45.27美元/桶。

## 行业事件快评：农业《母猪存栏依旧下行，养殖高景气有望延续》

2016-11-16

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

事件：农业部公布最新存栏数据，2016年10月能繁母猪存栏同比下降3.9%，环比下降0.2%；生猪存栏量同比下降3.4%，环比持平。政府网口径数据，2016年10月能繁母猪存栏为3,703万头，较上月下降7万头，环比下降0.2%，同比下降3.8%；生猪存栏量37,709万头，较上月环比维持不变，同比下降3.5%。

环保、理性补栏等因素叠加，母猪存栏再次环比下降。环保监管压力下，伴随各地区“禁养区”、“限养区”的政策陆续出台，养殖户重新进入行业的难度增大。考虑到母猪补栏滞后影响约1年后的生猪供给水平，我们预计未来1年内生猪供应仍将偏紧。

11月猪价逐步企稳，关注猪肉进口影响。据畜牧业信息网，最新全国生猪价格约16.8元/公斤，较10月初上涨约5%，同比上涨约2%，估算行业自繁自养头均利润约600元/头。伴随国内外猪肉价差拉大，猪肉进口量大幅增加，1-9月累计进口量约128万吨，同比增长约147%。

生猪、白羽肉鸡供给双重影响，高景气持续时间或再超预期。由于环保以及理性补栏等因素，本轮周期生猪供应恢复较慢。而另外主要的动物蛋白来源白羽肉鸡引种仍然受限。未来1-2年生猪、白羽肉鸡供给双重受限，行业高景气持续时间或再超预期。

高景气延续背景下，优选出栏成长确定性标的。能繁母猪存栏再创新低，未来1年生猪供给仍然偏紧，行业高景气持续时间或再超出市场预期，优选出栏高成长确定性标的，推荐牧原股份、温氏股份、正邦科技、雏鹰农牧、天邦股份。另外，白羽肉鸡产业链亦将整体受益于生猪高景气，推荐圣农发展、益生股份、民和股份、仙坛股份、华英农业。

风险提示：猪价波动风险、疫病风险、食品安全等



## 目录

<b>今日一般推荐</b> .....	<b>1</b>
➢ 行业专题研究：纺织服装业《纺织服装板块“控股权转让”投资机会专题研究》2016-11-15 .....	1
➢ A股策略专题：《楼市降温，周期暴动》2016-11-15 .....	2
➢ 行业事件快评：农业《母猪存栏依旧下行，养殖高景气有望延续》2016-11-16 .....	3
<b>今日报告精粹</b> .....	<b>5</b>
➢ 行业专题研究：纺织服装业《纺织服装板块“控股权转让”投资机会专题研究》2016-11-15 .....	5
➢ A股策略专题：《楼市降温，周期暴动》2016-11-15 .....	5
➢ 行业专题研究：建筑工程业《大基建蓝筹超预期，园林/国际工程亮眼》2016-11-16 .....	6
➢ 行业策略：公用事业《坚定改革之路 更多惊喜值得期待》2016-11-16 .....	7
➢ 行业策略：家用电器业《补库存、多元化、消费升级》2016-11-16 .....	8
➢ 行业事件快评：农业《母猪存栏依旧下行，养殖高景气有望延续》2016-11-16 .....	9
<b>表 1.行业配置评级建议表</b> .....	<b>11</b>
<b>表 2.策略团队每周市场观点</b> .....	<b>11</b>
<b>表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表</b> .....	<b>12</b>
<b>全球金融市场统计信息</b> .....	<b>17</b>
<b>本月国内重要经济信息披露</b> .....	<b>19</b>
<b>本周海外市场重要经济信息披露</b> .....	<b>19</b>



## 今日报告精粹

### 行业专题研究：纺织服装业《纺织服装板块“控股权转让”投资机会专题研究》2016-11-15

吕明（分析师）

0755-23976166

lvming@gtjas.com

S0880514080005

姚咏絮（研究助理）

021-38676520

yaoyongxu@gtjas.com

S0880116030030

于健（研究助理）

0755-23976112

yujian017502@gtjas.com

S0880116090224

并购重组新规出台，加强监管与审核标准，鼓励优质资产并购重组。新规修改内容主要体现在完善重组上市定量及定性标准与控股权等七个方面，政策由松趋紧。但我们认为，监管层仅是对于市场盲目“炒壳”等投机行为进行抑制，同时对于优质资产，通过提高法规审核，明确认定标准，缩短冷淡期等措施降低市场门槛。进而鼓励并购重组，提升上市公司质量，引导资金流向优质标的。

控股权转让引入第三方或抛出价格锚，壳价值有增无减。控股权转让的投资逻辑有两点：1）公司仅发生控股权转让，未发生符合重组上市标准资产购买行为，具有后期资本运作的期权价值。2）股权受让第三方抛出价格锚，溢价成交及受让方旗下有优质资产的标的成为投资热点。我们认为新规出台后，二级市场中“壳”公司的定价逻辑发生变化，从之前的供求逻辑转变为价格中枢逻辑。

纺服板块控股权转让案例主要有四例，具有市值小、主业较差、民企为主、股权较分散等特点。纺服板块中目前控股权转让案例主要有嘉麟杰、步森股份、美尔雅、浔兴股份，股价表现良好。分析梳理后，我们发现标的均具有市值较小、主业较差转型需求强、股权较为分散（易被举牌）、民企为主等特点，但同时要兼顾“混改”预期下，国企“壳”与市值小的优质“壳”。我们以此为标准可以构建投资组合，筛选未来可能控股权转让的“壳”与“类壳”。

根据控股权转让的内在逻辑，综合考虑市值、主业转型预期、实控人属性、资本运作情况，梳理出四大投资组合，同时受益标的有：国企改革预期的华升股份与已经转让控股权的美尔雅。

“混改”地方国企：上海三毛、华纺股份、开开实业；

或股权转让：金鹰股份，乔治白；

举牌概念：凤竹纺织；

类借壳转型组合：三毛派神、欣龙控股；

风险提示：重组政策变化风险、重组转型不达预期

### A股策略专题：《楼市降温，周期暴动》2016-11-15



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

---

岳小博 (研究助理)  
 021-38032033  
 yuexiaobo@gtjas.com  
 S0880116090112

稳楼市，防风险。10月，商品房销售面积当月同比为26.39%（前值34.01%），百城住宅价格指数环比增加1.65%（前值2.83%），不管是销量还是价格方面均表现为一定降温。政策层面，本周延续了防范风险、稳定楼市的基调，杭州楼市调控升级，首套房首付比例提升至30%，体现了对于稳定房价、防范各类投资投机风险的决心；深圳再叫停“众筹炒房”及“首付贷”，要求一月内完成清理整顿，意在防范和化解深圳市房地产金融风险，促进房地产市场平稳健康的发展。

周期暴动，短期现实与中期幻想的共振。本周（11.8-11.14）周期品继续暴动：铁矿石（期货价涨20.58%，铁矿石综合价格指数涨12.2%）、螺纹钢（期货价格涨11.63%，现货价格涨8.79%）、炼焦煤（期货价格涨8.44%，太原十级焦煤价涨10.26%）、焦炭（期货价格涨9.55%，华中地区焦炭市场均价涨11.08%）、铜（LME3个月铜期货价涨19.2%，LME铜现货价涨11.42%）。暴动背后是短期现实与中期幻想的共振：其一，今年以来去产能产生的供需错配是上涨根基；其二，在PPI持续回升带动下，生产端仍较强，基本面尚未到证伪时；其三，川普上台引发的基建主题炒作，中期幻想在短期迎来集中的释放。

乘用车增速真的下滑了吗？我们认为非也，原因有三：其一，购置税政策从2015年10月1日开始实行，当月存在明显集中释放，销量环比跳升10.6%，高基数使得今年增速相应拉低。其二，因2015年初经销商库存高以及股市火热对资金的牵引，乘用车市场从4月后便逐步低迷，低基数使得今年7-9月增速相应拉高，相比之下10月增速显得更低。其三，相反的，地产调控的溢出利好乘用车消费。我们认为，年内乘用车数据尽管会因2015年的高基数出现同比增速下滑，但年底消费高峰期叠加地产的溢出效应，其真实增速仍亮眼。

下游行业：楼市调控压力上升。上周，一手房销量整体环比下降16%，一线下降13%。另外，10月基建投资完成额累计同比17.59%（前值17.92%），10月社会消费品零售总额同比增加10%（前值10.70%）。

中游行业：螺纹钢、化工品期货大涨。电力方面，10月6大发电集团耗煤同比增速13%，连续5个月为正。钢铁方面，高炉开工率高位回落，螺纹钢价格环比上周上涨8.79%。水泥方面，本周全国水泥价格指数上涨1.92%，各个区域均表现为上涨。

上游行业：铜价大涨。煤炭方面，动力煤期货价下跌4.89%，焦炭期货价相比上周上涨8.21%。有色方面，LME3个月铜期货价大涨19.2%。大宗方面，原油价回落0.15%，11月10日为45.27美元/桶。

---

## 行业专题研究：建筑工程业《大基建蓝筹超预期，园林/国际工程亮眼》2016-11-16

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

营收稳增/税收下降促建筑板块业绩增长，预收/预付暴增预示Q4业绩增长有保障。1)建筑板块业绩2016年前三季度同比增长约12%，其中Q3单季度同比增速约10%，结束了从2010年以来Q3单季度业绩同比增速持续下滑的趋势，建筑板块业绩或已现拐点；2)根据我们分析，营收持续稳增和税收下降（营改增影响）是建筑板块



黄俊伟 (研究助理)

021-38677905

huangjunwei@gtjas.com

S0880115100010

业绩增长主因; 3) 营改增的影响在 2017 年可能减弱, 但建筑板块在 PPP/基建/一带一路提速背景下进入中长期向上周期确定性高; 4) 从短期来看, 建筑板块 Q3 单季预收账款同增高达 90% 创历史新高, Q3 预付同比暴增 500%, 预示建筑板块 Q4 业绩料将持续增长。

陈笑 (研究助理)

021-38677906

chenxiao015813@gtjas.com

S0880116010080

园林表现最好, 大基建蓝筹超预期。1) 园林在前三季度和 Q3 单季的营收/净利润四项增速中独占三项第一, 其中前三季度业绩同增近 110%; 2) 大基建蓝筹业绩表现超预期比例最大, 如中国建筑前三季度业绩增长 30% 超预期等; 3) 设计板块前三季度业绩同增约 24%, 业绩增速仅次于园林行业, 且华建集团前三季度业绩同比大增 74% 超预期, 设计板块兼具 PPP 和外延扩张预期, 值得跟踪; 4) 国际工程前三季度业绩同比增长近 20% 位列 9 个细分行业第四位, 其中北方国际前三季度同比增长 55%, 在一带一路战略加速/人民币贬值背景下, 国际工程业绩有望持续高增。

园林/大基建蓝筹/国际工程三细分行业前景光明。1) PPP 影响下园林行业营收及盈利能力均有所提高, Q3 预收/预付账款均显示 Q4 业绩持续高增可能性较大, PPP 红利仅刚开始释放, 持续看好; 2) 从短期来看大基建蓝筹 Q3 单季度预收账款同比大幅提升 82%, Q4 业绩增长有保障; 中长期来看 PPP/基建/国改提速, 一带一路战略突围, 大基建蓝筹迎历史发展机遇; 3) 国际工程板块订单收入比高 (北方国际近 13 倍), 汇兑收益弹性大 (中工国际汇兑收益占比超 30%), 一带一路订单落地料加速。

细分行业推荐园林/大基建蓝筹/国际工程, 主题持续推荐 PPP/装配式建筑等。1) 园林行业推荐铁汉生态/美晨科技/文科园林/棕榈股份/云投生态/美尚生态等; 2) 大基建蓝筹推荐葛洲坝/中国中冶/中国中铁/中国铁建/中国交建/中国建筑等, 受益标的中国化学; 3) 国际工程推荐中工国际/北方国际/中材国际等; 4) PPP 继续推荐轨交宏润建设/腾达建设/隧道股份/上海建工, 模式龙元建设/苏文科/中设集团, 交运山东路桥 (受益标的四川路桥); 5) 装配式建筑杭萧钢构等。

风险提示: 业绩增长不及预期, PPP/基建/一带一路不及预期等

## 行业策略: 公用事业《坚定改革之路 更多惊喜值得期待》

### 2016-11-16

王威 (分析师)

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

火电: 盈利加速下滑, 煤电联动可以期待。动力煤价自 2015.11 触底后持续回升, 2016Q3 更是快速上涨、屡创新高, 如果市场煤价以当前水平在四季度运行, 那么火电行业四季度很可能陷入亏损。

车玺 (分析师)

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

参照 2016 年 1-10 月动力煤均价, 火电上网电价有 1.6 分左右提升空间; 以年度为周期, 上网电价将有 3 分左右的提升空间。政策能否实际执行尚存不确定性。

管成广 (研究助理)

021-38032023

水电: 2016 全年业绩增长显著, 2017 将为来水小年。尽管丰水期已然过去, 但水



电全年发电量较 2015 年依然增长显著。按照历史上来水大小年交替规律，2017 年大概率为来水小年，水电利用小时同比增速将出现一定下滑。

风电：“资产荒”下风电场稀缺性凸显，平价上网有望加速实现。优质资产成为资产荒下各路资本竞相追逐的标的。地理位置优越、电力输出稳定的风电场具有较高的 IRR。煤电上网电价上调预期与风电成本下降将加速风电实现平价上网。

电改：政策频出，进度超市场预期。过往两年，电改政策和相关批文频出，各项改革试点在全国范围即将全覆盖，未来一年可以看到量变的积累和效益的显现。

投资建议：推荐标的涪陵电力、长江电力；受益标的漳泽电力、国投电力、申能股份、京能电力、甘肃电投、福能股份。

## 行业策略：家用电器业《补库存、多元化、消费升级》2016-11-16

范杨（分析师）

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

曾婵（分析师）

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

S0880515030002

袁雨辰（研究助理）

021-38674941

yuanyuchen@gtjas.com

S0880115100041

1、行业发展趋势综述：寻找新动力，个股重于行业

>我们 2016 年度策略会的结论“家电行业成长动力逐步消失，当家电行业发展到今天，它面临两种选择：停步不前，或经过一个十分痛苦的转型过程”仍旧成立。

>2017 年，“分化”会更加明显，个股选择的重要性增加。

2、关键词 1：补库存

>测算空调渠道库存在 2016 年最低回落至 2013 年水平，处于较好的状态；

>空调补库存周期预计持续 4-6 个季度，主要受益标的：格力电器、美的集团、三花股份、青岛海尔等。

3、关键词 2：多元化

>家电传统单品发展空间逐步收窄，多元化成为主流选择；

>产品多元化（同行业/跨行业）典型代表：美的集团、格力电器、爱仕达、日出东方、地尔汉宇、苏泊尔、老板电器、莱克电气、飞科电器等。

>地域多元化（线上/线下，国际化）典型代表：新宝股份、青岛海尔、美的集团、



TCL 集团、海信电器等。

#### 4、关键词 3: 消费升级

>小家电消费升级仍旧是传统家电行业发展最具投资价值的趋势，预计仍将维持 5-10 年；老品类品质提升+新品类落地生根，是小家电消费升级的两条主线，看好：新宝股份、苏泊尔、老板电器、华帝股份、浙江美大、爱仕达、哈尔斯、莱克电气、飞科电器等。

>“客厅经济”是家电消费升级的另一趋势：从硬件消费逐步转向服务消费；看好海信电器、TCL 集团、创维数字等。

>在更长的时间维度中，“智能家居”使消费者更好地获得消费服务，但需要的基础条件也更复杂。

#### 5、负面因子：地产（需求）、原材料价格（成本）

## 行业事件快评：农业《母猪存栏依旧下行，养殖高景气有望延续》2016-11-16

王乾（分析师）

021-38676675

wangqian@gtjas.com

S0880515020001

钱浩（研究助理）

021-38674925

qianhao@gtjas.com

s0880115080191

谢芝优（研究助理）

021-38674763

xiezhiyou@gtjas.com

S0880116040005

事件：农业部公布最新存栏数据，2016 年 10 月能繁母猪存栏同比下降 3.9%，环比下降 0.2%；生猪存栏量同比下降 3.4%，环比持平。政府网口径数据，2016 年 10 月能繁母猪存栏为 3,703 万头，较上月下降 7 万头，环比下降 0.2%，同比下降 3.8%；生猪存栏量 37,709 万头，较上月环比维持不变，同比下降 3.5%。

环保、理性补栏等因素叠加，母猪存栏再次环比下降。环保监管压力下，伴随各地区“禁养区”、“限养区”的政策陆续出台，养殖户重新进入行业的难度增大。考虑到母猪补栏滞后影响约 1 年后的生猪供给水平，我们预计未来 1 年内生猪供应仍将偏紧。

11 月猪价逐步企稳，关注猪肉进口影响。据畜牧业信息网，最新全国生猪价格约 16.8 元/公斤，较 10 月初上涨约 5%，同比上涨约 2%，估算行业自繁自养头均利润约 600 元/头。伴随国内外猪肉价差拉大，猪肉进口量大幅增加，1-9 月累计进口量约 128 万吨，同比增长约 147%。

生猪、白羽肉鸡供给双重影响，高景气持续时间或再超预期。由于环保以及理性补栏等因素，本轮周期生猪供应恢复较慢。而另外主要的动物蛋白来源白羽肉鸡引种仍然受限。未来 1-2 年生猪、白羽肉鸡供给双重受限，行业高景气持续时间或再超预期。

高景气延续背景下，优选出栏成长确定性标的。能繁母猪存栏再创新低，未来 1 年生猪供给仍然偏紧，行业高景气持续时间或再超出市场预期，优选出栏高成长确定性标的，推荐牧原股份、温氏股份、正邦科技、雏鹰农牧、天邦股份。另外，白羽

2016年11月16日

晨会纪要



国泰君安证券  
GUOTAI JUNAN SECURITIES

肉鸡产业链亦将整体受益于生猪高景气，推荐圣农发展、益生股份、民和股份、仙坛股份、华英农业。

风险提示：猪价波动风险、疫病风险、食品安全等


**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：2016.11.13）**

### 享受冬日的暖流

周期暴动，短期现实与中期幻想的共振。10月以来，以“绝代双焦”为代表的黑色系商品持续大涨，而铜、铝等工业品金属的大涨更是将有色的疯狂演绎到极致。受此影响，上周股票市场“煤飞色舞”行情再次出现。尽管期货暴动有资金带来的扰动，但背后还是存在短期现实与中期幻想的共振：其一，今年以来去产能在煤炭行业的执行超出市场预期，供需错配带来的基本面支撑是上涨根基，并为其他大宗品提供了良好的比价基础；其二，大宗商品价格对短期经济更敏感，短期需求领先指标（如地产销售等）虽有所回落，但在PPI持续回升带动下，生产端仍相对较强，基本面尚未到证伪时；其三，川普上台引发的基建主题炒作，中期幻想在短期迎来集中的释放。

需求拐点验证前，周期品结构性行情仍然存在。当前市场仍在寻求需求拐点何时出现，对周期品持续性心存隐忧。但下游需求的延续性和补库需求的弹性将使得这一过程相对缓慢，我们判断明年3、4月开工旺季出现前，需求拐点得以证实的可能性较低，因此，周期品行情短期结构性机会仍然存在。往后看，国内供需结构主导的黑色系品种，如煤炭、钢铁，在去产能背景下，未来产品定价有望向更稳定区间集中，因此股价的逻辑也将跟随价格弹性，转向跟随盈利修复来切换，价值属性明显增强。而对于全球定价的大宗品，明年仍需等待川普政策落地，以及中国需求能否持续，并带来供需结构的真实改善。

享受冬日的暖流。十一国庆以来，我们在《主题窗口期》、《震荡延续，中枢上移》等周报中持续乐观，上周上证综指也终于创下7个月新高，触及3200。目前来看，我们认为市场震荡上行趋势不变。中期角度，市场微观结构改善和企业盈利可持续性尚未形成前，“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、年底人民币汇率是否会超预期贬值，进而引发潜在的大规模资本流出风险。第二、大宗商品火爆后，通胀预期加速，并引发对货币政策进一步收紧的担忧。第三、川普上台后，其政策执行仍有待评估，或带来其他不确定性事件的扰动。

均衡配置不变，重视非银博弈机会。上周虽然指数在周期品带动下继续上攻，但真正持仓享受收益并不多，踏



空周期的投资者或在其他品种上寻求超车需求，建议重视非银的博弈机会。风格层面，我们仍然维持价值成长相对均衡的判断。配置上，重点关注三条主线：第一，“一带一路”主题（中国建筑）。第二，博弈进攻弹性可选券商（东吴证券），医药（国药一致）、一线白酒龙头；第三，成长主题，如人工智能（千方科技），城市轨交（康尼机电），土地流转（亚盛集团）。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.10.16-2016.11.16）

（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
300559	佳发安泰	訾猛,林浩然,陈彦辛	65.59	0.89	0.99	无评级		0.89	0.99	首次	
002435	长江润发	孙金钜,夏玮祥	22.87	0.27	0.29	增持	24.30	0.16	0.19	增持	27.50
601166	兴业银行	邱冠华,王剑,张宇	16.27	2.72	2.80	增持	18.61	2.81	3.00	增持	18.61
601668	中国建筑	韩其成,黄俊伟,陈笑	7.93	1.04	1.19	增持	8.60	1.04	1.19	增持	9.80
300070	碧水源	王威,罗楠,王锐	18.24	0.64	0.83	增持	25.48	0.68	0.93	增持	30.70
002051	中工国际	韩其成,陈笑,黄俊伟	26.09	1.35	1.60	增持	26.30	1.39	1.64	增持	28.30
600170	上海建工	韩其成,陈笑,黄俊伟	4.61	0.29	0.31	增持	5.40	0.30	0.33	增持	5.40
300244	迪安诊断	丁丹,于溯洋	32.80	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	15.97	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	27.00	2.28	2.78	增持	32.10	2.33	2.80	增持	32.10
000524	岭南控股	刘越男,王毅成	18.36	0.19	0.23	增持	16.10	0.19	0.23	增持	20.50
600438	通威股份	王乾,谢芝优,钱浩	6.24	0.19	0.36	增持	8.44	0.19	0.36	增持	11.60
603355	莱克电气	曾婵,范杨,袁雨辰	46.89	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	10.03	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	23.38	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	6.78			增持	7.00	0.04	0.10	增持	8.50



		宏亮,施伟 锋									
601601	中国太保	刘欣琦,耿 艳艳,孔祥, 张为	29.98	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	18.26	1.30	1.48	增持	19.40	1.76	1.95	增持	18.83
000538	云南白药	胡博新,丁 丹	69.23	2.95	3.40	增持	90.00	2.95	3.41	增持	90.00
300198	纳川股份	鲍雁辛,戚 舒扬,王炎 学	6.90	0.16	0.27	增持	9.61	0.16	0.27	增持	9.62
601186	中国铁建	韩其成,黄 俊伟,陈笑	11.66	1.00	1.10	增持	11.61	1.05	1.20	增持	13.00
600872	中炬高新	闫伟,王鹏, 胡春霞	16.50	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	16.77	0.75	0.87	增持	22.25	0.88	1.08	增持	22.28
601318	中国平安	刘欣琦,耿 艳艳,孔祥, 张为	34.96	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	15.25	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	21.68	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	12.78	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	26.07	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	6.54	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	9.80	0.20	0.22	增持	9.79	0.25	0.30	增持	12.76
300556	丝路视觉	陈筱,苗瑜, 吴春?	15.57	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	7.70	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	13.34	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	34.20	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	21.88	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	36.54	1.13	1.38	增持	35.60	1.13	1.43	增持	42.00



000026	飞亚达 A	俊伟,陈笑 林浩然,訾 猛,陈彦辛	15.07	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	33.99	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	23.35	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	32.24	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, 袁雨辰	10.26	0.17	0.22	增持	8.94	0.21	0.25	增持	11.27
002372	伟星新材	鲍雁辛,黄 涛	16.35	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	17.50	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	26.36	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	18.04	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	13.11	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	13.46	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	11.01	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	25.35	0.77	0.94	增持	32.19	0.98	2.12	增持	32.19
603601	再升科技	鲍雁辛,黄 涛	19.15	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	16.89	0.56	0.72	增持	21.00	0.61	0.77	增持	21.00

## 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
002002	鸿达兴业	施伟锋, 袁善宸, 陈宏亮	7.58	0.42	0.58	增持	16.89	0.33	0.50	增持	9.50
000550	江铃汽车	王炎学, 张姝丽	30.45	2.47	3.24	增持	35.00	1.89	2.51	增持	35.00
600674	川投能源	王威,车 玺,管成 广	8.86	0.83	0.85	增持	10.56	0.83	0.85	增持	10.22
600900	长江电力	王威,车 玺,管成	13.04	1.09	0.94	增持	16.20	1.08	0.94	增持	16.20



600502	安徽水利	广 韩其成, 陈笑,黄 俊伟	9.95	0.38	0.45	增持	11.85	0.32	0.40	增持	11.79
600633	浙报传媒	陈筱,朱 峰	15.96	0.76		增持	22.96	0.50	0.53	增持	18.52
600809	山西汾酒	闫伟,赵 瑞,胡春 霞	23.30	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	314.01	13.98	16.19	增持	380.00	13.95	16.18	增持	380.00
603123	翠微股份	林浩然, 訾猛,陈 彦辛	11.10	0.25	0.26	增持	13.50	0.22	0.24	增持	13.50
300150	世纪瑞尔	符健,缪 欣君	9.97	0.31	0.41	增持	14.00	0.18	0.28	谨慎增 持	11.00
601233	桐昆股份	肖浩,傅 锴铭	13.41	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	38.14	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	46.35	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	59.89	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	24.00			增持	33.02	0.49	0.65	增持	33.00
002117	东港股份	穆方舟, 吴晓飞	29.68	0.79	0.98	增持	58.00	0.71	0.86	增持	39.56
000895	双汇发展	闫伟,王 鹏,胡春 霞	22.25	1.42	1.57	增持	30.39	1.37	1.48	增持	29.25
000863	三湘印象	刘越男, 王毅成	9.38	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	26.85	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	8.34	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	75.78	1.58	2.61	增持	105.00	1.44	2.29	增持	105.00

2016年11月16日

晨会纪要



国泰君安证券  
GUOTAI JUNAN SECURITIES

002398	建研集团	鲍雁辛, 戚舒扬	14.65	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	16.74	0.58	0.71	增持	24.96	0.55	0.64	增持	24.96
002588	史丹利	陈宏亮, 袁善宸, 施伟锋	11.80	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	36.13	1.71	2.05	增持	46.17	1.64	1.98	增持	46.17



## 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	18923.06	0.29	3.22	8.60
标普500	2180.39	0.75	1.91	6.68
纳斯达克	5275.62	1.10	1.58	5.36
日经225	17668.15	-0.03	2.89	-7.17
香港恒生	22323.91	0.46	-2.56	1.87
香港国企	9398.10	0.59	-2.71	-2.72
英国 FTSE100	6792.74	0.59	-0.74	8.82
法国 CAC40	4536.53	0.62	1.33	-2.17
德国 DAX30	10735.14	0.39	2.41	-0.07

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	59657.46	0.80	-6.86	37.62
印度孟买	26304.63	-1.92	-4.20	0.72
俄罗斯 RTS	980.47	2.10	0.80	29.51
台湾加权	8931.03	-0.10	-3.11	7.11
韩国 KOSPI100	1967.53	-0.35	-1.79	0.32

国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3206.99	-0.11	1.88	-9.39
深证成指	10958.10	0.46	1.81	-13.48
沪深300	3429.87	-0.01	1.74	-8.07
中小板	12268.68	0.49	1.59	-9.07
创业板	2179.30	0.81	1.35	-19.70
上证国债	160.71	-0.04	-0.05	3.99
上证基金	5818.37	0.00	0.57	-1.47

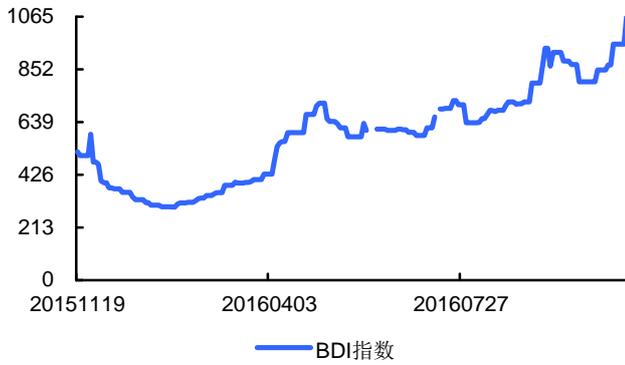
期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	45.58	5.22	1.33	3.99
布伦特 ICE				32.30
纽约黄金现货	1227.90	0.51	-3.66	15.34
LME3 月期铜	5559.00	0.18	9.04	18.15
LME3 月期铝	1735.00	-0.57	0.46	15.13
LME3 月期铅	2195.00	4.03	5.17	22.42
LME3 月期锌	2607.00	5.46	5.63	62.03
LME3 月期镍	11260.00	0.45	1.17	27.66
LME3 月期锡	20830.00	-2.66	-4.65	43.11
CBOT 大豆	989.50	0.53	-1.22	13.57
CBOT 豆粕	310.10	0.06	-1.77	17.33
CBOT 豆油	34.21	0.77	-3.12	11.98
CBOT 玉米	341.50	1.26	-3.60	-4.81
CBOT 小麦	399.00	1.27	-3.91	-15.11
郑棉	15550.00	0.88	2.71	30.62
郑糖	6833.00	-0.34	8.24	24.10

货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	100.17	0.06	2.36	1.56
美元/人民币	6.86	0.01	-1.05	-5.33
人民币 NDF (一年)	7.06	-0.11	-1.35	-3.68
欧元/美元	1.07	-0.12	-2.74	-1.27
美元/日元	109.18	-0.70	-3.68	10.11
银行间 R007	2.60	-3.70	6.12	8.33
美国 10 年期 国债利率	2.22	-1.65	19.92	-1.99

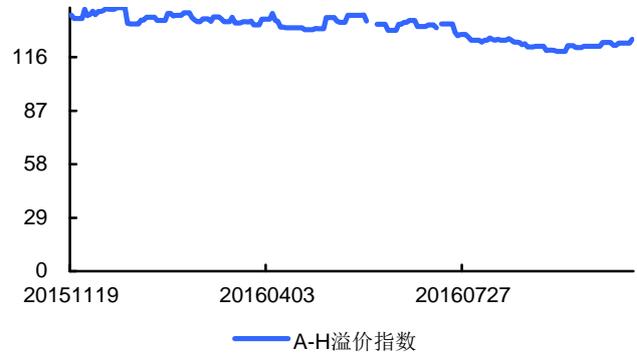
数据来源: Bloomberg



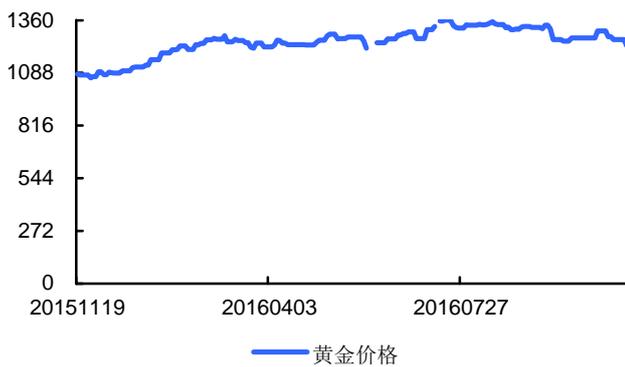
### BDI 指数



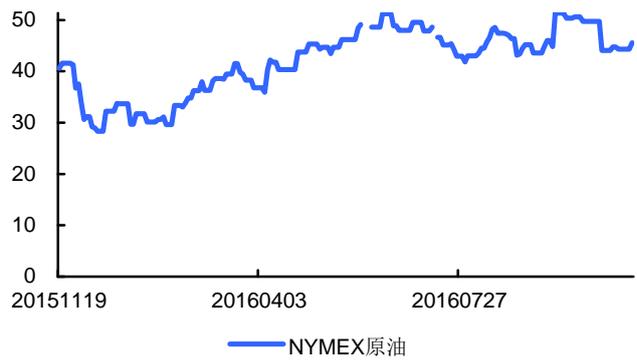
### A-H 溢价指数



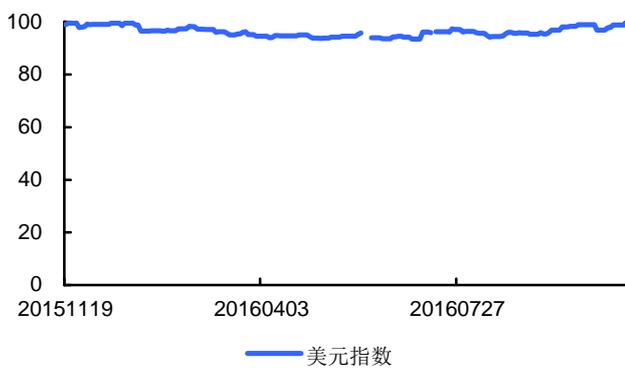
### 黄金价格



### 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
	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
	11/15	10月进口价格指数同比	--	-0.2	-0.20	--
	11/15	10月进口价格指数月环比	0.30	0.5	0.20	--
	11/15	10月零售销售(除汽车)月环比	0.50	0.8	0.30	--
	11/15	10月零售销售(除汽车与汽油)	0.30	0.6	0.30	--
	11/15	10月零售销售对照小组	--	0.8	0.80	--
	11/15	10月零售销售月环比	0.60	0.8	0.20	--
	11/15	11月纽约州制造业调查指数	-3	1.5	4.50	--
美国	11/15	9月营运库存	0.20	0.1	-0.10	--
	11/16	11月11日MBA抵押贷款申请指数	--	--	0.00	--
	11/16	10月PPI(除食品、能源及贸易)同比	--	--	0.00	--
	11/16	10月PPI(除食品、能源及贸易)月环比	0.20	--	-0.20	--
	11/16	10月PPI(除食品与能源)同比	--	--	0.00	--
	11/16	10月PPI(除食品与能源)月环比	0.20	--	-0.20	--
	11/16	10月PPI最终需求 同比	--	--	0.00	--



11/16	10月PPI最终需求 月环比	0.30	--	-0.30	--
11/16	10月工业产值(月环比)	0.20	--	-0.20	--
11/16	10月设备使用率	75.60	--	-75.60	--
11/16	10月制造业(SIC)产值	--	--	0.00	--
11/16	11月NAHB住宅市场指数	63	--	-63.00	--
11/17	9月长期净TIC流量	--	--	0.00	--
11/17	9月净TIC流量总计	--	--	0.00	--
11/17	彭博11月美国调查			--	
11/17	10月CPI 同比	1.60	--	-1.60	--
11/17	10月CPI 月环比	0.40	--	-0.40	--
11/17	10月CPI(除食品和能源)同比	2.20	--	-2.20	--
11/17	10月CPI(除食品与能源)月环比	0.20	--	-0.20	--
11/17	10月CPI核心指数 经季调	--	--	0.00	--
11/17	10月CPI指数(未经季调)	--	--	0.00	--
11/17	10月建设许可月环比	-2.70	--	2.70	--
11/17	10月建筑许可	1193k	--	-1,193.00	--
11/17	10月实际平均每周同比盈利	--	--	0.00	0.90
11/17	10月新宅开工月环比	11.20	--	-11.20	--
11/17	10月新宅开工指数	1165k	--	-1,165.00	--
11/17	11月12日首次失业人数	--	--	0.00	--
11/17	11月5日持续领取失业救济人数	--	--	0.00	--
11/17	11月费城联储企业前景	8	--	-8.00	--
11/17	11月13日彭博消费者舒适度	--	--	0.00	--
11/17	11月彭博经济预期	--	--	0.00	--
11/18	10月领先指数	0.10	--	-0.10	--
11/14	伊朗10月Ulster银行爱尔兰建筑业采购经理指数	--	62.3	62.30	--
11/14	西班牙3季度季度失业率	--	7.5	7.50	--
11/14	芬兰10月CPI 同比	--	0.5	0.50	--
11/14	芬兰10月CPI 月环比	--	0.2	0.20	--
11/14	欧元区彭博11月欧元区调查			--	
11/14	德国彭博11月德国调查			--	
11/14	法国彭博11月法国调查			--	
11/14	意大利彭博11月意大利调查			--	
11/14	圣保罗彭博11月西班牙调查			--	
11/14	#N/A9月经常项目余额	--	53.1	53.10	--
11/14	索马里10月CPI 同比	--	-0.31	-0.31	--
11/14	索马里10月CPI 月环比	--	0.25	0.25	--
11/14	索马里9月工业订单同比	--	4.2	4.20	--
11/14	索马里9月工业订单月环比	--	-5.3	-5.30	--
11/14	意大利10月CPI FOI指数 除烟草	--	100	100.00	--
11/14	意大利10月欧盟调和CPI 同比	--	-0.1	-0.10	--
11/14	欧元区9月工业产值工作日调整同比	--	1.2	1.20	--

欧元区



11/14	欧元区9月工业产值经季调月环比	--	-0.8	-0.80	--
11/14	西班牙9月经常项目余额	--	81	81.00	--
11/14	希腊3季度GDP(季环比)	--	0.5	0.50	--
11/14	希腊3季度GDP未经季调同比	--	1.2	1.20	--
11/15	索马里10月失业率	--	9.42	9.42	--
11/15	尼日尔3季度GDP季环比	--	0.7	0.70	--
11/15	尼日尔3季度GDP未经季调同比	--	2.4	2.40	--
11/15	尼日尔9月零售销售额同比	--	1.1	1.10	--
11/15	尼日尔9月贸易余额	--	5.4	5.40	--
11/15	德国3季度GDP工作日调整同比	--	1.7	1.70	--
11/15	德国3季度GDP经季调季环比	--	0.2	0.20	--
11/15	德国3季度GDP未经季调同比	--	1.5	1.50	--
11/15	芬兰9月GDP指标工作日调整(同比)	--	1.5	1.50	--
11/15	芬兰9月经常项目余额	--	-0.167	-0.17	--
11/15	芬兰9月零售销售量同比	--	4.1	4.10	--
11/15	法国10月CPI同比	--	0.4	0.40	--
11/15	法国10月CPI月环比	--	0	0.00	--
11/15	法国10月CPI(除烟草)指数	--	100.37	100.37	--
11/15	法国10月欧盟调和CPI同比	--	0.5	0.50	--
11/15	法国10月欧盟调和CPI月环比	--	0	0.00	--
11/15	圣保罗10月CPI同比	--	0.7	0.70	--
11/15	圣保罗10月CPI月环比	--	1.1	1.10	--
11/15	圣保罗10月核心CPI同比	--	0.8	0.80	--
11/15	圣保罗10月核心CPI月环比	--	0.8	0.80	--
11/15	圣保罗10月欧盟调和CPI同比	--	0.5	0.50	--
11/15	圣保罗10月欧盟调和CPI月环比	--	0.8	0.80	--
11/15	索马里3季度GDP同比	--	3	3.00	--
11/15	意大利3季度GDP工作日调整季环比	--	0.3	0.30	--
11/15	意大利3季度GDP工作日调整同比	--	0.9	0.90	--
11/15	葡萄牙3季度GDP同比	--	1.6	1.60	--
11/15	葡萄牙3季度GDP季环比	--	0.8	0.80	--
11/15	萨尔瓦多9月实际月平均工资同比	--	1.9	1.90	--
11/15	意大利9月一般政府债务	--	2212615.5	2,212,615.50	--
11/15	3季度GDP季环比	--	0.7	0.70	--
11/15	3季度GDP未经季调同比	--	2.9	2.90	--
11/15	德国11月ZEW调查当前形势	--	58.8	58.80	--
11/15	德国11月ZEW调查预期	--	13.8	13.80	--
11/15	欧元区11月ZEW调查预期	--	15.8	15.80	--
11/15	欧元区3季度GDP经季调季环比	--	0.3	0.30	--
11/15	欧元区3季度GDP经季调同比	--	1.6	1.60	--
11/15	欧元区9月贸易余额(经季调)	--	24860.6	24,860.60	--
11/15	欧元区9月贸易余额(未经季调)	--	26481.8	26,481.80	--
11/15	比利时9月贸易余额	--	809.3	809.30	--



11/16	萨摩亚彭博 11 月奥地利调查			--		
11/16	索马里 10 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--	
11/16	索马里 10 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--	
11/16	比利时彭博 11 月比利时调查			--		
11/16	尼日尔彭博 11 月荷兰调查			--		
11/16	萨尔瓦多 9 月失业率	--	--	0.00	--	
11/16	拉脱维亚 3 季度季度失业率	--	--	0.00	--	
11/17	法国 3 季度 ILO 本土失业率	--	--	0.00	--	
11/17	法国 3 季度 ILO 失业率	--	--	0.00	--	
11/17	法国 3 季度内地失业率变动 (千)	--	--	0.00	--	
11/17	尼日尔 10 月失业率	--	--	0.00	--	
11/17	欧元区 10 月 EU27 新车注册	--	--	0.00	--	
11/17	萨摩亚 10 月 CPI 同比	--	--	0.00	--	
11/17	萨摩亚 10 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--	
11/17	意大利 9 月贸易余额-欧盟	--	--	0.00	--	
11/17	意大利 9 月贸易余额总计	--	--	0.00	--	
11/17	#N/A10 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--	
11/17	#N/A10 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--	
11/17	欧元区 10 月 CPI 同比	--	--	0.00	0.40	
11/17	欧元区 10 月 CPI 月环比	--	--	0.00	0.40	
11/17	欧元区 10 月核心 CPI 同比	--	--	0.00	--	
11/17	欧元区 9 月建设产值月环比	--	--	0.00	--	
11/17	欧元区 9 月建筑产值同比	--	--	0.00	--	
11/18	尼日尔 11 月消费者信心指数	--	--	0.00	--	
11/18	尼日尔 9 月消费支出同比	--	--	0.00	--	
11/18	德国 10 月 PPI 同比	--	--	0.00	--	
11/18	德国 10 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--	
11/18	欧元区 9 月经常账户 (未经季调)	--	--	0.00	--	
11/18	欧元区 9 月欧洲央行经常项目经季调	--	--	0.00	--	
11/18	意大利 9 月经常项目余额	--	--	0.00	--	
11/18	芬兰彭博 11 月芬兰调查			--		
11/18	西班牙彭博 11 月爱沙尼亚调查			--		
11/18	拉脱维亚彭博 11 月拉脱维亚调查			--		
11/18	#N/A 彭博 11 月立陶宛调查			--		
11/18	葡萄牙 10 月 PPI 同比	--	--	0.00	--	
11/18	葡萄牙 10 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--	
11/14	3 季度 GDP 年平减指数	0.30	-0.1	-0.40	--	
11/14	3 季度 GDP 经季调季环比	0.20	0.5	0.30	--	
11/14	3 季度 GDP 年度化经季调季环比	0.80	2.2	1.40	--	
日本	11/14	3 季度 GDP 企业支出季环比	0.20	0	-0.20	--
	11/14	3 季度 GDP 私人消费季环比	0.00	0.1	0.10	--
	11/14	3 季度名义 GDP 经季调季环比	-0.10	0.2	0.30	--
	11/14	9 月产能利用率月环比	--	-2.03	-2.03	--



	11/14	9月工业产值 同比	--	1.5	1.50	--
	11/14	9月工业产值(月环比)	--	0.6	0.60	--
	11/15	10月东京公寓销售同比	--	-0.6	-0.60	--
	11/15	10月机床订单同比	--	-8.9	-8.90	--
	11/16	3季度房屋贷款同比	--	--	0.00	--
	11/17	11月11日日本买进国外股票	--	--	0.00	--
	11/17	11月11日日本买进国外债券	--	--	0.00	--
	11/17	11月11日外资买进日本股票	--	--	0.00	--
	11/17	11月11日外资买进日本债券	--	--	0.00	--
	11/17	俄罗斯10月工业产值(同比)%	3.50	--	--	3.90
新兴市场	11/19	俄罗斯10月工业产值(同比)(%)	2.40	--	-2.40	--
	11/20	泰国10月轿车总销售量	--	--	0.00	--

数据来源: Bloomberg



## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

### 分析师声明

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

### 免责声明

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

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

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

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

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

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

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

### 评级说明

#### 1. 投资建议的比较标准

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

#### 2. 投资建议的评级标准

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

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

## 国泰君安证券研究所

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