



重点推荐：1、中小盘孙金钜/任浪认为通润装备定增落地+股权激励落地，推动公司实现跨越式发展更进一步。维持目标价24.91元，增持。2、中小盘孙金钜/马丁认为诚益通外延并购有望提速，加码主业完善布局，维持目标价60元，增持。

一般推荐：1、建筑韩其成/黄俊伟认为大基建蓝筹大势所趋，葛洲坝/中国铁建/上海建工可能是下一个中国建筑。

今日重点推荐

伐谋-中小盘信息更新：通润装备（002150）《授予日确定，股权激励成本锁定》2016-11-30

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：17.73元

总市值：4862百万

公司公告股票期权激励的授予日确定为2016年11月29日，股票期权的总成本锁定为3219.5万元，其中2017年摊销2186万元，压力稍大。本次股权激励力度大、成本费用高、行权价格高，彰显了管理层对公司未来发展的信心。由于股权激励成本锁定，我们小幅上调公司2016-2018年EPS至0.30/0.31/0.34元（上调0.00/0.01/0.00），维持“增持”评级，目标价24.91元。

授予日确定，股权激励成本锁定，达到业绩行权条件是大概率事件。本次股票期权份数为不超过1370万份，达到了总股本的5%，激励力度大的同时成本相对较高。授予日确定后，本次股权激励的总成本锁定为3219.5万元，其中2017年摊销的成本为2186万元，相当于公司2015年归母净利润的33%，对达到2017年业绩行权条件有一定的压力。受益于人民币贬值产生的汇兑收益+收入端的拉动，叠加此次定增募集资金带来的公司财务费用降低，我们认为公司达到股权激励的业绩行权条件是大概率事件。本次股权激励的力度大、费用高、行权价格高，彰显了管理层对公司未来发展的信心。

定增落地+股权激励落地，推动公司实现跨越式发展更进一步。公司首次资本市场再融资和首次股权激励均已落地，这表明公司已经开始加强对上市公司这一资本平台的运用。未来进一步借助于大股东的体外优质资产（通润汽车零部件+通润驱动设备）+高股权占比（54.62%）优势，公司有望实现跨越式的发展。

催化剂：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-中小盘信息更新：诚益通（300430）《外延并购有望提速，加码主业完善布局》2016-11-30

孙金鉅（分析师）021-38674757、马丁（研究助理）021-38676779

本次评级：增持

目标价：60.00元

现价：51.37元

总市值：4997百万

维持“增持”评级，目标价60.00元。市场认为，诚益通作为医药自动化控制系统提供商，下游需求增长缓慢。我们认为，公司有望通过内生外延双轮驱动，加速推进医药自动化控制的产业链纵向布局，成为行业整合优化的受益者。维持公司2016-2018年净利润0.65/0.74/0.83亿元的预测，对应EPS0.67/0.76/0.85元（未考虑龙之杰和博日鸿的并表），基于对公司产业链整合预期，维持目标价60.00元，对应16年约90倍PE，“增持”评级。

预计医药自动化控制产业链纵向布局将提速。目前，市场对公司主营业务上的布局持两个观点，一是没有认识到沿主业拓展的必要性，二是低估了其布局速度。我们认为，公司将通过内生和外延加码主业，并且推进速度会超出市场预期。首先，国内第二轮GMP验证结束，下游医药行业增速放缓，公司在细分领域处于领先，需要利用上市平台优势推进行业整合；其次，公司拟收购博日鸿增加包装自动化新业务，同时成立环保事业部尝试废气处理，都体现了公司正积极围绕医药自动化控制产业链进行纵向布局。此外，本次收购受投行影响而暂缓，但是我们判断对未来并购战略影响不大。

康复医疗器械是新亮点。除了围绕主业布局，公司拟收购龙之杰是进军康复医疗器械的坚实一步。在我国大力推广康复科建设的背景下，龙之杰凭借产品优势和营销模式创新，大概率完成业绩承诺。一旦收购完毕，康复医疗器械将成为公司新的业绩增长点。

催化剂：收购方案获得批文。

核心风险：医药生物行业增速进一步下滑。

今日一般推荐

行业更新：建筑工程业《大基建蓝筹大势所趋：下一个中国建筑？》

2016-11-30

韩其成（分析师）021-38676162、黄俊伟（研究助理）021-38677905

推荐葛洲坝/中国铁建/中国中冶/中国建筑/中国交建/中国中铁/隧道股份/上海建工。

持续推荐葛洲坝（PPP/环保布局加速）/中国铁建（高铁出海龙头市净率低）/中国中冶（PPP国改或超预期）/中国建筑（险资举牌）/中国交建（国有资本投资公司）/中国

中铁(高铁出海龙头)/隧道股份(业绩或超预期+存国改预期)/上海建工(估值低涨幅小)。

PPP 存剪刀差, PPP/国改/一带一路/中建被举牌催化大基建蓝筹上涨行情。1) 8月3日我们以国改专题报告《国企改革催化, PPP 低估值高股息提价值》阐述“下半年国改进入高潮”, 国庆节之后中国联通列入混改提升国改预期符合我们此前判断, 期间我们再次以33页深度报告《PPP/国改/基建提速, 大建筑国企迎发展良机》(10.19)进一步提示大基建蓝筹投资机会; 2) 我们在8月17日报告《一带一路催化, PPP 助推基建蓝筹崛起》提示从一带一路看大基建蓝筹机会。其中11月3日《大基建蓝筹处催化密集期, 持续看好》及11月9日美国大选结束当天的《特朗普当选利好“一带一路”基建龙头》再次提示大基建蓝筹第二波投资机会; 3) 此外11月6日在报告中《大基建蓝筹: 大势所趋, 大有可为》提出“中国建筑旗下地产业务估值显著低估”的判断, 11月21日以《安邦举牌催化大基建, 一带一路战略加速》加大提示推荐力度。

中国建筑被举牌可能首先源于价值重估, 葛洲坝/中国铁建/上海建工具有相似特征。1)我们认为中国建筑被举牌的原因首先源于其地产价值低估后被重构; 2)依照价值重构逻辑, 我们发现葛洲坝/中国铁建/上海建工具有中国建筑类似的特点: 从PE来看中国建筑公告被举牌时PE估值约8倍, 目前PE估值11倍, 葛洲坝/中国铁建/上海建工目前PE估值分别约13/13/17倍仍偏低; 从PB看葛洲坝/中国铁建/上海建工目前PB分别1.23、1.42、1.60, 接近于中国建筑被举牌时低于1.4的市净率。

中国建筑被举牌其次或源于发展前景好, 从发展前景角度葛洲坝/中国铁建/上海建工仍具相似特征。和中建一样, 葛洲坝/中国铁建/上海建工均受益于一带一路/PPP/基建/国改提速, 三个公司旗下均存在地产业务, 且葛洲坝环保加速/中国铁建高铁出海/上海建工受益城市管廊前景光明。

依旧看好大基建蓝筹。1) 2017年PPP宏观逻辑加强+业绩释放年; 2) 地产调控+全球贸易保护主义抬头, 积极财政政策料持续提升基建向上预期; 3) 2017建筑国改继续深化; 4) 2017年一带一路战略突围, 海外订单及开工料加速; 4) 持续看好大基建蓝筹, 但后续上涨引领品种料分化。

风险提示: 业绩增长不及预期, 国改不及预期等

目 录

今日重点推荐	1
➤ 伐谋-中小盘信息更新: 通润装备 (002150)《授予日确定, 股权激励成本锁定》2016-11-30	1
➤ 伐谋-中小盘信息更新: 诚益通 (300430)《外延并购有望提速, 加码主业完善布局》2016-11-30	2
今日一般推荐	2
➤ 行业更新: 建筑工程业《大基建蓝筹大势所趋: 下一个中国建筑?》2016-11-30	2
今日报告精粹	5
➤ 行业更新: 汽车《三元解禁, 利好锂电池龙头》2016-11-30	5
➤ 行业事件快评: 新兴能源《客车三元解禁, 三元锂电迎来高速增长期》2016-11-30	5
➤ 行业更新: 建筑工程业《大基建蓝筹大势所趋: 下一个中国建筑?》2016-11-30	6
➤ 公司更新: 国盛金控 (002670)《强强联合, 再下一城》2016-11-30	7
➤ 伐谋-中小盘信息更新: 通润装备 (002150)《授予日确定, 股权激励成本锁定》2016-11-30	8
➤ 伐谋-中小盘信息更新: 诚益通 (300430)《外延并购有望提速, 加码主业完善布局》2016-11-30	8
➤ 伐谋-中小盘新三板周报:《IPO 扶贫迁徙效应, 股价上涨难持续》2016-11-30	9
➤ 中观行业追踪:《地产调控比想象的更猛》2016-11-30	10
➤ A股策略专题:《流动性改善还在持续》2016-12-01	10
➤ 行业专题研究: 食品饮料《新营销、新格局、龙头稳中求变——年度策略会专题报告》2016-12-01	11
➤ 债券日报:《商品已现疲态, 走不了多远了》2016-12-01	12
表 1.行业配置评级建议表	13
表 2.策略团队每周市场观点	13
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	14
全球金融市场统计信息	16
本月国内重要经济信息披露	18
本周海外市场重要经济信息披露	18

今日报告精粹

行业更新：汽车《三元解禁，利好锂电池龙头》2016-11-30

王炎学（分析师）

010-59312757

wangyanxue@gtjas.com

S0880514040001

张姝丽（研究助理）

010-59312859

zhangshuli@gtjas.com

s0880115080221

新闻：根据电动汽车资源网消息，工业和信息化部召开了关于进一步做好新能源汽车推广应用安全监管工作的宣贯会，2017年1月1日起，新申请《新能源汽车推广应用推荐车型目录》的使用三元电池的客车，需补交第三方检测报告。解除了今年1月份的“暂停三元锂电池客车列入新能源汽车推广应用推荐车型目录”。

维持行业“增持”评级，预计对2017年三元电池产业链需求拉动在20%以上，对整个锂电池行业需求新增10%以上。弹性分析：上游钴矿>正极材料>电池厂商>整车厂，增持骆驼股份、中通客车、宇通客车，华友钴业等受益。假设按2015年装载三元电池客车（单车电量43~88kwh）计算，单车客车电量大约为乘用车的4~6倍。

17年动力电池行业规范意见稿，未来产能优势、技术优势企业胜出，利好锂电池龙头，行业集中度提升。11月22日，工信部发布了《汽车动力电池行业规范条件》（2017年）的意见稿，对各类动力电池产能提出要求，锂离子动力电池单体企业年产能力不低于80亿瓦时，金属氢化物镍动力电池单体企业年产能力不低于1亿瓦时，超级电容器单体企业年产能力不低于1千万瓦时。系统企业年产能力不低于80000套或40亿瓦时。

按照目前企业扩产计划，预期能达到要求的企业有比亚迪、CATL及国轩高科，三家2017末产能分别为16GW、16GW和10.7GW。达此标准的企业较少，带来未来实施的不确定性，但行业产能门槛的提高、加速行业整合是大趋势，具备规模及技术优势的企业受益明显。

催化剂：新能源汽车补贴政策的出台。

风险提示：补贴力度及时间的不确定性。

行业事件快评：新兴能源《客车三元解禁，三元锂电迎来高速增长期》2016-11-30

洪荣华（分析师）

021-38675854

hongronghua@gtjas.com

S0880514080002

庞钧文（研究助理）

021-38674703

电动汽车资源网报道，工信部召开的新能源汽车安全监管工作会议指出自2017年1月1日起，在补交第三方检测报告后（主要是通过热失控试验和热失控扩散试验），三元电池客车可以新申请《新能源汽车推广应用推荐车型目录》。对此我们点评如下：

客车三元锂电解禁早于预期，三元锂电将进入渗透率快速提升阶段。市场普遍预计

2016年12月01日



晨会纪要

pangjunwen@gtjas.com

s0880115080135

王浩（分析师）

0755-23976068

wanghao013539@gtjas.com

S0880513090004

客车三元锂电解禁令要到2017年下半年-2018年，2017年初解禁早于预期。三元锂电池在客车先禁止再解禁也标志着国家对三元锂电池安全性的逐渐认可，三元锂电池将进入渗透率快速提升阶段。我们自2015年下半年起在基于行业研究和产业调研的基础上旗帜鲜明的看好三元锂电池大趋势，重点推荐标的均取得显著涨幅。

客车三元禁用+动力电池白名单+动力电池行业规范+客车三元解禁，四步棋说明了国家对于动力电池这一战略产业的呵护，国产三元锂电池龙头有望受益。考虑2016年初国产三元锂电池尚未成熟，先通过客车三元禁用、动力电池白名单、动力电池行业规范将韩资企业挡在门外，给国产锂电池三元技术的发展赢得了宝贵时间，然后在技术相对成熟后开放客车三元市场，帮助国产三元锂电池龙头拿下市场蛋糕。

三元锂电池未来三年复合增速可达100%。新版客车补贴增加能量密度考核，磷酸铁锂电池能量密度已达瓶颈，而三元锂电池高能量密度有望拿到1.2倍补贴，将成为客车首选，预计到2018年，客车三元渗透率可达50%以上，对应8-10GWh的新增三元锂电池需求，2016-2018年三元锂电池复合增速或达100%。

看好三元正极材料龙头，受益标的当升科技；

虽然客车解禁三元锂电池，但预计门槛仍非常高，我们判断仅锂电池龙头的三元锂电池能够用在客车上，推荐国轩高科，受益标的比亚迪等；

三元锂电池拉动湿法隔膜销售，推荐双杰电气，沧州明珠受益；

推荐三元锂电池PACK领军企业金杯电工。

行业更新：建筑工程业《大基建蓝筹大势所趋：下一个中国建筑？》2016-11-30

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

推荐葛洲坝/中国铁建/中国中冶/中国建筑/中国交建/中国中铁/隧道股份/上海建工。持续推荐葛洲坝（PPP/环保布局加速）/中国铁建（高铁出海龙头市净率低）/中国中冶（PPP国改或超预期）/中国建筑（险资举牌）/中国交建（国有资本投资公司）/中国中铁（高铁出海龙头）/隧道股份（业绩或超预期+存国改预期）/上海建工（估值低涨幅小）。

PPP存剪刀差，PPP/国改/一带一路/中建被举牌催化大基建蓝筹上涨行情。1)8月3日我们以国改专题报告《国企改革催化，PPP低估值高股息提价值》阐述“下半年国改进入高潮”，国庆节之后中国联通列入混改提升国改预期符合我们此前判断，期间我们再次以33页深度报告《PPP/国改/基建提速，大建筑国企迎发展良机》（10.19）进一步提示大基建蓝筹投资机会；2)我们在8月17日报告《一带一路催化，PPP助推基建蓝筹崛起》提示从一带一路看大基建蓝筹机会。其中11月3日《大基建蓝筹处催化密集期，持续看好》及11月9日美国大选结束当天的《特朗普当选利好“一带一路”基建龙头》再次提示大基建蓝筹第二波投资机会；3)此外11月6日在报告中《大基建蓝筹：大势所趋，大有可为》提出“中国建筑

旗下地产业务估值显著低估”的判断，11月21日以《安邦举牌催化大基建，一带一路战略加速》加大提示推荐力度。

中国建筑被举牌可能首先源于价值重估，葛洲坝/中国铁建/上海建工具有相似特征。1)我们认为中国建筑被举牌的原因首先源于其地产价值低估后被重构；2)依照价值重构逻辑，我们发现葛洲坝/中国铁建/上海建工具有中国建筑类似的特点：从PE来看中国建筑公告被举牌时PE估值约8倍，目前PE估值11倍，葛洲坝/中国铁建/上海建工目前PE估值分别约13/13/17倍仍偏低；从PB看葛洲坝/中国铁建/上海建工目前PB分别1.23、1.42、1.60，接近于中国建筑被举牌时低于1.4的市净率。

中国建筑被举牌其次或源于发展前景好，从发展前景角度葛洲坝/中国铁建/上海建工仍具相似特征。和中建一样，葛洲坝/中国铁建/上海建工均受益于一带一路/PPP/基建/国改提速，三个公司旗下均存在地产业务，且葛洲坝环保加速/中国铁建高铁出海/上海建工受益城市管廊前景光明。

依旧看好大基建蓝筹。1)2017年PPP宏观逻辑加强+业绩释放年；2)地产调控+全球贸易保护主义抬头，积极财政政策料持续提升基建向上预期；3)2017建筑国改继续深化；4)2017年一带一路战略突围，海外订单及开工料加速；4)持续看好大基建蓝筹，但后续上涨引领品种料分化。

风险提示：业绩增长不及预期，国改不及预期等

公司更新：国盛金控（002670）《强强联合，再下一城》

2016-11-30

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：46.05元

上次目标价：46.05元

现价：36.34元

总市值：34019百万

刘欣琦（分析师）

021-38676647

liuxinqi@gtjas.com

S0880515050001

范杨（分析师）

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

张为（研究助理）

021-38674936

zhangwei015779@gtjas.com

维持“增持”评级，维持目标价46.05元/股。国盛金控公告与深圳市加德信投资有限公司、西藏家家乐购信息技术有限公司、吴鹰共同作为发起人，投资设立广州仁诺互联网小额贷款有限公司。互联网小贷公司的设立有利于与大股东体外优质资产形成协同性，成为体外资产的资金来源的一大补充。维持公司2016-2018年EPS为0.56/0.89/1.05元，维持公司目标价46.05元/股，增持。

立足体外资产协同，申请互联网小贷牌照：预计此次互联网小贷公司的申请仍是立足于与国盛金控实际控制人实体资产形成协同效应的目的。目前上市公司大股东体外的消费金融（以北京快乐时代为代表）等许多优质资产都处于快速增长阶段，急需资金端支持。一旦互联网金融监管政策松绑，仁诺互联网小贷有望作为体外优质资产的重要资金来源。

强强联合，未来更有看点：此次外延扩张的另一大看点是公司的合作伙伴中出现了加德信投资（目前众安保险的第四大股东）以及吴鹰（中国第一代互联网巨头，UT斯达康公司创始人）。与互联网巨头的再次合作证明公司强大的资源整合能力，未来的外延式扩张更值得期待。

伐谋-中小盘信息更新：通润装备（002150）《授予日确定，股权激励成本锁定》2016-11-30

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：24.91元

上次目标价：24.91元

现价：17.73元

总市值：4862百万

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

任浪（研究助理）

021-38675861

renlang@gtjas.com

S0880115040046

公司公告股票期权激励的授予日确定为2016年11月29日，股票期权的总成本锁定为3219.5万元，其中2017年摊销2186万元，压力稍大。本次股权激励力度大、成本费用高、行权价格高，彰显了管理层对公司未来发展的信心。由于股权激励成本锁定，我们小幅上调公司2016-2018年EPS至0.30/0.31/0.34元（上调0.00/0.01/0.00），维持“增持”评级，目标价24.91元。

授予日确定，股权激励成本锁定，达到业绩行权条件是大概率事件。本次股票期权份数为不超过1370万份，达到了总股本的5%，激励力度大的同时成本相对较高。授予日确定后，本次股权激励的总成本锁定为3219.5万元，其中2017年摊销的成本为2186万元，相当于公司2015年归母净利润的33%，对达到2017年业绩行权条件有一定的压力。受益于人民币贬值产生的汇兑收益+收入端的拉动，叠加此次定增募集资金带来的公司财务费用降低，我们认为公司达到股权激励的业绩行权条件是大概率事件。本次股权激励的力度大、费用高、行权价格高，彰显了管理层对公司未来发展的信心。

定增落地+股权激励落地，推动公司实现跨越式发展更进一步。公司首次资本市场再融资和首次股权激励均已落地，这表明公司已经开始加强对上市公司这一资本平台的运用。未来进一步借助于大股东的体外优质资产（通润汽车零部件+通润驱动设备）+高股权占比（54.62%）优势，公司有望实现跨越式的发展。

催化剂：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-中小盘信息更新：诚益通（300430）《外延并购有望提速，加码主业完善布局》2016-11-30

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：60.00元

上次目标价：60.00元

现价：51.37元

总市值：4997百万

孙金钜（分析师）

021-38674757

维持“增持”评级，目标价60.00元。市场认为，诚益通作为医药自动化控制系统提供商，下游需求增长缓慢。我们认为，公司有望通过内生外延双轮驱动，加速推进医药自动化控制的产业链纵向布局，成为行业整合优化的受益者。维持公司2016-2018年净利润0.65/0.74/0.83亿元的预测，对应EPS0.67/0.76/0.85元（未考虑龙之杰和博日鸿的并表），基于对公司产业链整合预期，维持目标价60.00元，对应16年约90倍PE，“增持”评级。

预计医药自动化控制产业链纵向布局将提速。目前，市场对公司主业上的布局持两个观点，一是没有认识到沿主业拓展的必要性，二是低估了其布局速度。我们认

晨会纪要

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

马丁 (研究助理)

021-38676779

mading@gtjas.com

S0880116010056

吴璋怡 (研究助理)

021-38674624

wuzhangyi@gtjas.com

S0880115030046

为，公司将通过内生和外延加码主业，并且推进速度会超出市场预期。首先，国内第二轮 GMP 验证结束，下游医药行业增速放缓，公司在细分领域处于领先，需要利用上市平台优势推进行业整合；其次，公司拟收购博日鸿增加包装自动化新业务，同时成立环保事业部尝试废气处理，都体现了公司正积极围绕医药自动化控制产业链进行纵向布局。此外，本次收购受投行影响而暂缓，但是我们判断对未来并购战略影响不大。

康复医疗器械是新亮点。除了围绕主业布局，公司拟收购龙之杰是进军康复医疗器械的坚实一步。在我国大力推广康复科建设的背景下，龙之杰凭借产品优势和营销模式创新，大概率完成业绩承诺。一旦收购完毕，康复医疗器械将成为公司新的业绩增长点。

催化剂：收购方案获得批文。

核心风险：医药生物行业增速进一步下滑。

伐谋-中小盘新三板周报：《IPO 扶贫迁徙效应，股价上涨难持续》2016-11-30

熊昕 (分析师)

021-38676715

xiongxin009291@gtjas.com

S0880512110002

孙金鉅 (分析师)

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

IPO 扶贫迁徙效应，股价上涨难持续。随着资本市场扶贫 IPO “即报即审、审过即发”新政逐步落实，近期有部分新三板企业纷纷宣布迁址贫困县，期盼通过转换空间的方式来降低 IPO 时间成本。这些迁址的公司，大多获得了一轮上涨的行情。我们认为优质企业在搬迁之前就含有 IPO 预期，政策红利只可能带来 IPO 时间的提前，不会对企业本身造成更深远的影响，其次，本身没有 IPO 预期的企业搬迁后也加入 IPO 的队列，在审核阶段并不会享有更多的政策红利，因此我们判断 IPO 扶贫带来的迁徙效应难以持续刺激股价的上涨，转板概念的投资仍回归对企业未来成长的研判。

三板成指重回 1150 点下方，短期建议避险。上周新三板成指收于 1148 点，环比下降 2.4%；做市指数收于 1090 点，环比下降 0.1%；一周总成交金额约 44 亿元。成交金额前三的企业为安达科技、中投保和恒信玺利；换手率前三的企业为苏州立瓷、吉山会津和国是经纬。三板成指大幅下行，重回 1150 点下方，成交量也响应萎缩，指数继续反弹的趋势已被打破。新三板挂牌企业总数量已近万家，而存量资金的增长速度并不尽人意，在政策不稳定期，多数投资者保持观望，建议回避短期涨幅较高的转板概念股。

A 股新三板互动：华谊兄弟拟收购英雄互娱部分股权。华谊兄弟于 11 月 24 日公告拟以发行股票方式购买英雄互娱 (430127.OC) 部分股权，继去年 11 月华谊兄弟投资 19 亿获得英雄互娱 20% 股份成为其第二大股东以后，将再度增持。从达到重大资产重组公告的要求来看，一旦收购完成，英雄互娱将成为华谊控股子公司。英雄互娱是国内领先的移动电竞企业，旗下所拥有的游戏、赛事、衍生品等等业务链条均可在华谊兄弟的大娱乐生态圈当中寻得更多合作可能，英雄互娱均有自主开发的优质游戏 IP，玩家基数庞大，具备改编影视作品基础。而华谊兄弟拥有影视制作的

优势资源和能力，并且拥有在全国 20 个实景娱乐项目的领先布局，伴随着双方的股权融合，双方在 IP 转换、影游联动、线下项目合作等领域的合作空间料将进一步释放。

风险提示。重大违规事件的出现导致监管层推迟分层配套政策的推出。

中观行业追踪：《地产调控比想象的更猛》2016-11-30

刘毅（分析师）

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

下游行业中，11月份地产降温明显，但短期内投资依然强势；汽车销量较好，但有下滑风险，家电市场受居民集中消费影响，11月表现较好；中游行业中，钢铁盈利恶化，价格创新高，盈利钢厂占比减小，高炉开工率减小；水泥价格整体趋稳，局部波动，化工产品价格上涨；上游行业中，美国石油库存减少，价格上涨，铁矿石价格小幅上涨，煤炭价格趋稳，国际运价继大跌。

下游：11月地产销量大降温。截至11月26日30个大中城市商品房日均成交面积较10月环比下降19.4%，同比下降25.7%。上周一手房销量整体环比下降5%，同比下降24%，其中一线、二线环比分别下降4%、5%，同比分别下降38%、29%，而三线城市环比上涨4%，同比上涨1%。二手房销量环比下降5%，同比下降14.4%。11月第三周乘用车销量日均7.1万台，同比增速达30%，1-3周乘用车零售同比达28%，去年的高基数可能使得车市增速有较大下滑风险。

中游：钢铁价格上涨，水泥价格稳定。11月以来6大发电集团日均耗煤较10月环比上升6.9%，同比9.3%，上周6大发电集团日均耗煤62.21吨，基本维稳。钢材综合价格指数上涨1.06%至90.38，创新高。高炉开工率一周下滑0.28个百分点至76.52%，盈利钢厂占比下滑6.13个百分点至47.24%。全国水泥市场价格基本平稳，局部略有波动，上涨区域涨幅在10-20元/吨。PTA期货结算价(连续)报收于4968。

上游：油价上涨，运价大跌。CRB现货指数上周五报收417.22，一周上涨1.02%。美元指数上周五报收于101.4994，一周上涨0.16%。环渤海动力煤价格指数截至11月23日报收于601元/吨，山西古交2号焦煤车板价含税价涨至1520元/吨。中国铁矿石价格指数(CIOPI)截至上周五报收277.96，一周上涨11.81%，LME基本金属指数上涨7.41%至2840.5。布伦特原油期货结算价(连续)一周上涨4.32%至46.36美元/桶，WTI原油期货结算价(连续)一周上涨11.87%至46.66美元/桶。波罗的海干散货指数(BDI)报收于1181点，一周下跌2.44%；好望角型船运价指数(BCI)报收2263点，一周下跌17.77%。

A股策略专题：《流动性改善还在持续》2016-12-01

张华恩（分析师）

0755-23976659

zhanghuaen@gtjas.com

S0880516060001

牟一凌（研究助理）

市场活跃度观察：活跃度回升动力回暖。上周两市活跃度同步回暖，沪市成交额周均值环比上升2.95%；创业板成交额周均值255亿元，维持前期高位；上周两融持续升温，两融余额、交易金额、融资融券占比继续上升，余额周均值为9594亿元，创下今年2月以来的新高。资金流量观察：增量入市动能仍存。证券交易结算资金净流出13亿元，银证转账净流入66亿元。上周公募新发行91.22亿份较前期有所

021-38676911
mouyiling@gtjas.com
S0880116050015

回升，私募新发行 29 亿元，较前期持续增长，增量入市动能显现。沪港通资金南下势头放缓，而北上大幅回升，外资对 A 股态度转向乐观。上周产业资本净减持加速扩张至 96.79 亿元，需关注 12 月大规模解禁形成减持压力对流动性的负面冲击。投资者观察：投资者情绪转向乐观。上周新增自然人投资者数量较前期微降至 7.47%，场内自然人持仓比例仍持续下滑，边际上与上期持平，余额宝情绪指数回升，表明个人投资者情绪转向乐观，操作上仍然谨慎。上周基金可用现金增速放缓，机构投资者仓位持平，持续为市场后续修复提供空间。债券市场观察：债市大幅调整。11 月份，受到 Trump 交易影响，外部美元大幅走强，美债大幅下跌，商品反弹；国内债市受到负面影响也出现调整。10 年国债收益率反弹的幅度超过 15bp，中等期限信用债的收益率反弹幅度更大，未来流动性预测：未来一个月，我们认为市场将维持略高于当前流动性的水平，边际修复动力回暖。前期因为美国加息预期不断强化和汇率波动带来的资本外流压力暂时受到抑制，总体偏紧货币政策环境下，基本完成去杠杆的股市配置价值显现。短期内我们认为需要关注以下风险点对流动性带来的冲击：(1) 将于本周五公布的 11 月非农数据或为美国经济注入强心针，美国经济回暖推升投资回报率，海外资产风险吸引力增加。(2) 上周受到央行积极表态+管控资本措施未得到完全释放的贬值压力或将随着美联储加息渐行渐近持续发酵，释放新一轮资本外流压力。(3) 国内货币政策坚定“去杠杆+防风险”核心不放松，总体资金面紧平衡状态延续局面下，不断延长的逆回购期限以及 MLF 比重渐升抬高利率中枢，流动性在股债之间的重配成为关键。(4) 上证综指向上突破 3300 点之后遭遇巨大抛压，前期减持需求显现，同时进入十二月解禁规模达到年内顶峰以及十一月解禁滞后影响显现，产业资本减持规模或将继续扩张。因此我们认为市场流动性改善修复态势延续，但是过程上仍表现为慢变量。

行业专题研究：食品饮料《新营销、新格局、龙头稳中求变——年度策略会专题报告》2016-12-01

闫伟（分析师）
021-38674873
yanwei@gtjas.com
S0880515080002

王鹏（研究助理）
021-38677799
wangpeng016587@gtjas.com
S0880116040020

赵瑞（研究助理）
021-38032034
zhaorui017499@gtjas.com
S0880116090111

投资建议：增持泸州老窖、山西汾酒、西王食品。泸州老窖：1573 势头良好，中端产品战略加快推进。山西汾酒：省内稳固省外开拓战略下，营收有望保持稳健增长。西王食品：收购 Kerr 交割完成，线下引流、线上销售协同效应值得期待。

泸州老窖：中端产品战略加快推进。预计前三季 1573 增 100%、中档酒增 50%以上、低档酒下滑 30%，Q3 单季 1573 虽受停货影响略有下滑，但趋势向好，预计公司整体完成全年增长目标问题不大，来年整体收入有望实现 20%快速增长；当前 1573 仍未达最高产能，预计来年仍为增长主力，公司将窖龄和特曲打造为战略性产品，以拓展新的利润增长点，技改项目推出将提高中端酒储备，未来有望助力中端酒接力 1573 实现快速增长；公司对提价保持谨慎，预计竞品挺价成功前 1573 价格仍保持平稳；品牌专营公司运作良好，目前销售人员配置已基本到位（约 6600 人），后续将加大力度培养骨干。

山西汾酒：省内强化深度分销，省外扩张有望加速。2016 年公司产品呈哑铃型增长（两端快、中间稳），中低端产品快速增长，主因近年强化省内投入与渠道下沉、省外放开低端酒类销售；300 元左右中高端产品收入增速达两位数，主因煤价回升下省内经济转好，全年有望实现 15%以上增速，未来中高端产品将作为公司整体战

略定位；公司将继续加强省内渠道下沉、推进深度分销，重点投入周边市场（河南、河北、天津、内蒙等），通过建立样板市场快速推广，外围市场讲求多点开发、灵活创新，预计费用投放继续加大。

西王食品：收购 Kerr 交割完成，协同效应值得期待。公司目前已完成与 Kerr 的并购交割事项，11/12 月将正式并表；近年 Kerr 整体营收维持 10% 左右增长，增速较慢主因受单一经销商制限制，预计收购后国外市场仍由原管理层继续运营，但将取消单一经销商、选择不同国家当地经销商合作，增速有望提升；预计国内市场将由西王新建销售公司运营，线上将加强与线上主要分销商合作，线下将借力西王现有渠道快速展开健身房目标客户宣传与开发，并与盈奥合作加强消费者普及与培育，线下引流、线上销售的协同效应值得期待。

核心风险：高端白酒价格下行风险；行业竞争加剧风险。

债券日报：《商品已现疲态，走不了多远了》2016-12-01

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】债市暂稳，股市商品重挫。周三债券市场交投活跃，全天市场大幅波动，央行逆回购 7 天 1400 亿、14 天 800 亿、28 天 100 亿，逆回购到期 1400 亿，净投放 900 亿，虽然净投放力度明显加大，但资金面仍然维持紧张，资金利率全线上行。早盘长端利率债活跃券收益率小幅下行后随即大幅走高，市场情绪快速恶化，一度使得国债期货大跌超过 5 毛，但随后收益率冲高后开始回落，午后收益率再度走高，但很快明显回落，并维持至收盘。整体来看，活跃券 16 国债 17 和 16 国开 10 较前一个交易日分别下行 1.5bp 和 2bp 至 2.94 和 3.2825，国债期货主力合约日 K 收出较长下行线，TF1603 和 T1603 较前一日收盘价分别下跌 0.05% 和 0.08%。商品期货延续下跌走势，午后黑色系集体跌停。股市低开低走，上证综指和创业板指分别下跌 1% 和上涨 1.05%。

Trump 交易还能支持商品上涨行情走多远？周三白天全球商品市场大幅下跌，其中前期表现强势的黑色系、天胶等品种集体跌停，而周三晚间多家媒体援引 OPEC 代表称，减产协议已达成，将减产 120 万桶/日至 3250 万桶/日，布油和 WTI 油价应声暴涨，截至报告撰写时点，涨幅均超过 7%。受原油暴涨带动，全球大宗商品一改白天颓势，均出现不小的反弹。我们认为 OPEC 减产协议达成并不意味着商品将会重回上涨趋势，历史上看，原油走势和其他大宗商品走势并不完全同步，当前大宗反弹更多是情绪上的体现。本质上，支持当前商品上涨趋势背后的逻辑还是 Trump 交易，我们认为市场的 Trump 交易有过度乐观的嫌疑，12 月份或出现反转：

（1）美国威斯康辛州周五宣布重新计票，“黑天鹅”或再次出现。川普在宾州、密歇根和威斯康辛三个州仅以微弱优势胜出，如果三个州重新计票之后结果逆转，希拉里将翻盘胜出。显然，这对 Trump 交易是个“黑天鹅”事件，当前的资产价格走势会受到影响；

表 1.行业配置评级建议表 (2016/12月) (最后更新时间: 2015.10.11)

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

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

表 2.策略团队每周市场观点 (最后更新时间: 2016.11.27)

让子弹飞一会儿

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

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

让子弹飞一会儿。十一国庆后, 我们在《主题窗口期》、《又见3100, 怎么看? 怎么办?》等周报中持续乐观, 认为风险偏好趋稳、资金配置对股票市场边际改善。过去两个月, 上证指数成功站稳3200, 并开始向3300发起挑战。我们认为, 需求拐点短期难证伪、资产配置压力仍在向权益资产倾斜背景下, 不如让子弹继续飞, 市场震荡上行趋势仍将延续。中期角度看, “非牛非熊”的震荡格局仍将延续。往后看, 未来仍需关注局部因素的扰动: 第一、年底人民币汇率是否会超预期贬值。第二、大宗商品火爆后, 关注通胀预期及货币政策。

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

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

表3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.11.01-2016.12.01）

(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
002150	通润装备	任浪,孙金钜	17.73	0.30	0.30	增持	24.91	0.30	0.31	增持	24.91
600295	鄂尔多斯	刘华峰,吕明,徐明德	11.16			谨慎增持	15.00	0.41	0.66	增持	14.90
002537	海立美达	王胜,宋嘉吉,范杨,朱威宇	31.22	0.14	0.25	增持	22.68	0.43	0.76	增持	43.00
000656	金科股份	侯丽科,申思聪,卜文凯	5.36	0.28	0.35	增持	4.29	0.28	0.35	增持	5.80
601618	中国中冶	韩其成,陈笑,黄俊伟	5.38	0.30	0.35	增持	5.30	0.30	0.35	增持	6.06
300559	佳发安泰	訾猛,林浩然,陈彦辛	93.74	0.89	0.99	无评级		0.89	0.99	首次	
002435	长江润发	孙金钜,夏玮祥	23.46	0.11	0.12	增持	9.80	0.06	0.08	增持	11.09
601166	兴业银行	邱冠华,王剑,张宇	16.84	2.72	2.80	增持	18.61	2.81	3.00	增持	18.61
300070	碧水源	王威,罗楠,王锐	18.01	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	24.30	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	4.95	0.29	0.31	增持	5.40	0.30	0.33	增持	5.40

调低

代码	公司名称	研究员	现价	调整前				调整后			
				16EPS	17EPS	评级	目标价	16EPS	17EPS	评级	目标价
600315	上海家化	訾猛,陈彦辛,林浩然	28.08	1.08	1.15	增持	40.65	0.45	0.48	增持	40.61
002002	鸿达兴业	施伟锋,袁善宸,陈宏亮	7.50	0.42	0.58	增持	16.89	0.33	0.50	增持	9.50

2016年12月01日

晨会纪要



000550	江铃汽车	王炎学, 张妹丽	30.85	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	9.19	0.83	0.85	增持	10.56	0.83	0.85	增持	10.22
600900	长江电力	王威,车 玺,管成 广	13.34	1.09	0.94	增持	16.20	1.08	0.94	增持	16.20
600502	安徽水利	韩其成, 陈笑,黄 俊伟	9.84	0.38	0.45	增持	11.85	0.32	0.40	增持	11.79

全球金融市场统计信息

海外市场指 数	收盘	1日	5日	本年
		涨跌	涨跌	涨跌
		(%)	(%)	(%)

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

海外新兴市 场指数	收盘	1日	5日	本年
		涨跌	涨跌	涨跌
		(%)	(%)	(%)
巴西圣保罗	61395.53	-0.95	2.72	41.63
印度孟买	25860.17	-0.74	-1.40	-0.99
俄罗斯 RTS	1028.86	1.17	3.31	35.91
台湾加权	9152.11	-0.28	1.74	9.76
韩国 KOSPI100	1971.26	-0.84	-0.47	0.51

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

期货市场	收盘	1日	5日	本年
		涨跌	涨跌	涨跌
		(%)	(%)	(%)

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

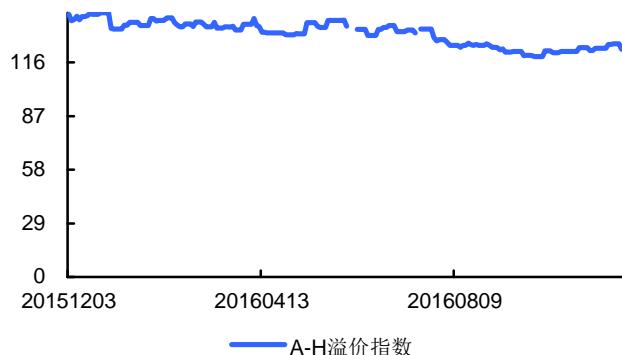
货币市场	收盘	1日	5日	本年
		涨跌	涨跌	涨跌
		(%)	(%)	(%)
美元指数	101.70	0.00	0.80	3.11
美元/人民币	6.92	-0.04	-0.63	-6.19
人民币 NDF (一年)	7.12	0.14	-0.63	-4.60
欧元/美元	1.06	0.01	-0.68	-2.84
美元/日元	113.34	-0.72	-2.84	6.07
银行间 R007	2.80	3.70	-1.75	16.67
美国 10 年期 国债利率	2.35	0.00	2.05	3.54

数据来源：Bloomberg

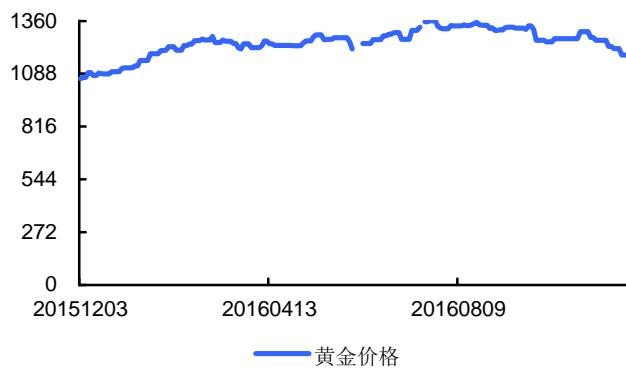
BDI 指数



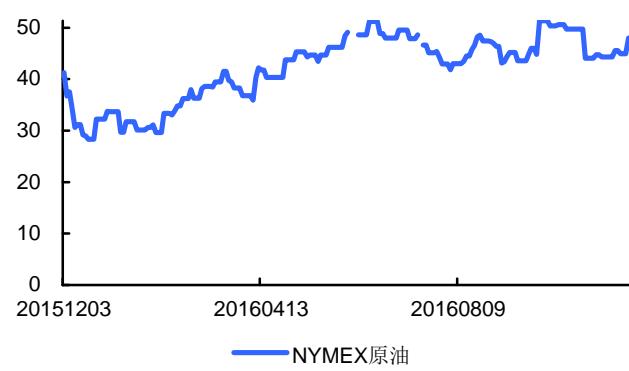
A-H 溢价指数



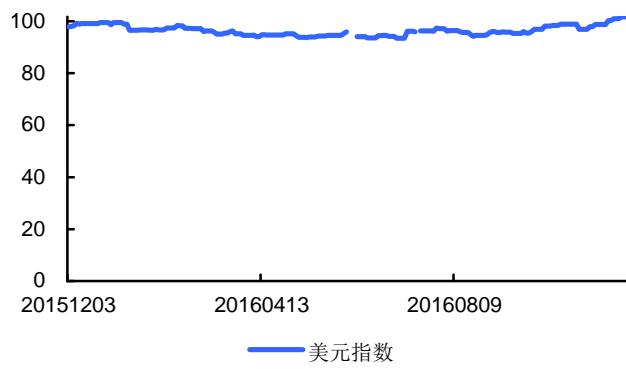
黄金价格



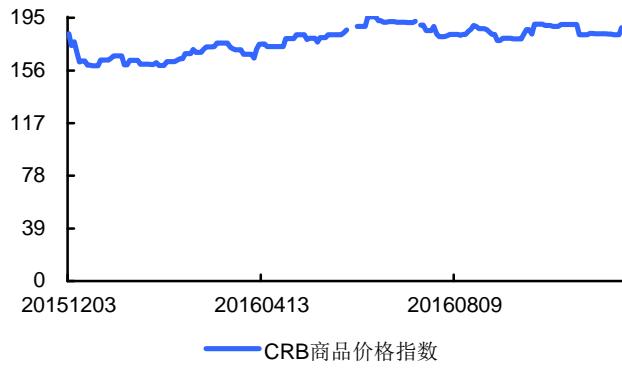
NYMEX 原油



美元指数



CRB 商品价格指数



本月国内重要经济信息披露

本月国内主要宏观经济数据							
公布日期	项目	GTJA12月预测	GTJA11月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
12-01	11月 PMI	51.0	50.4	51.2	50.40	49.60	
	11月出口增速%	-3.0	-3.0	-7.3	-10.0	-7.1	
12-10	11月进口增速%	-5.0	-5.0	-1.4	-1.9	-9.0	
	11月贸易顺差(亿美元)	500.0	500.0	490.6	419.8	539.8	
	11月 M1 增速%	23.0	25.0	23.9	24.7	15.7	
12-15	11月 M2 增速%	11.0	12.0	11.6	11.5	13.7	
	11月新增人民币贷款(亿元)	5000	9000	6513	12200	7089	
	11月各项贷款余额增速%	13.0	13.0	13.1	13.0	14.9	
	4季度GDP增长率%	6.7	6.6		6.7	6.8	
	11月工业增加值增速%	5.9	6.1	6.1	6.1	6.2	
12-09	1-11月固定资产投资增速%	8.4	9.0	8.3	8.2	10.2	
	11月社会消费品零售总额增速%	10.0	10.5	10.0	10.7	11.2	
12-09	11月 CPI 涨幅%	2.4	2.0	2.1	1.9	1.5	
	11月 PPI 涨幅%	2.8	1.0	1.2	0.1	-5.9	

数据来源：Wind、国泰君安证券研究

本周海外市场重要经济信息披露

本周国际主要宏观经济数据							
国家(地区)	公布日期	项目	市场预期	实际公布	与预期比较	上期	
美国	11/28	11月达拉斯联邦储备银行制造业活动指数	2	-1.5	-3.50	--	
	11/29	3季度 GDP 价格指数	0.015	1.5	1.49	--	
	11/29	3季度 GDP 年度化季环比	0.031	2.9	2.87	--	
	11/29	3季度个人消费	--	2.1	2.10	--	
	11/29	3季度核心个人消费支出 季环比	--	1.7	1.70	--	
	11/29	9月标普 CoreLogic CS 20城市同比未经季调	--	5.13	5.13	--	
	11/29	9月标普 CoreLogic CS 20城市指数未经季调	--	191.66	191.66	--	
	11/29	9月标普 CoreLogic CS 20个城市月环比经季调	--	0.24	0.24	--	
	11/29	9月标普 CoreLogic CS 美国房价指数同比未经季调	--	5.32	5.32	--	
	11/29	9月标普 CoreLogic CS 美国房价指数未经季调	--	184.42	184.42	--	
	11/29	9月标普 CoreLogic CS 美国房价指数月环比经季调	--	0.61	0.61	--	
	11/29	11月消费者信心指数	100	98.6	-1.40	--	
	11/30	11月 25 日 MBA 抵押贷款申请指数	--	--	0.00	--	
	11/30	11月 ADP 就业变动指数	160k	--	-160.00	--	

请务必阅读文章最后一页相关法律声明

晨会纪要

	11/30	10月 PCE 平减指数同比	--	--	0.00	--
	11/30	10月 PCE 平减指数月环比	0.003	--	0.00	--
	11/30	10月个人开支	0.005	--	-0.01	--
	11/30	10月个人收入	0.004	--	0.00	--
	11/30	10月核心 PCE 同比	--	--	0.00	--
	11/30	10月核心 PCE 月环比	0.001	--	0.00	--
	11/30	10月实际个人支出	--	--	0.00	--
	11/30	11月芝加哥采购经理指数	52	--	-52.00	--
	11/30	10月待定住宅销售量(月环比)	0.003	--	0.00	--
	11/30	10月待定住宅销售未经季调同比	--	--	0.00	--
	11/30	U.S. Federal Reserve Releases Beige Book			--	
	12/01	11月 Wards 国内车辆销售	--	--	0.00	--
	12/01	11月 Wards 总车辆销售	17.70m	--	-17.70	17.91m
	12/01	11月挑战者企业裁员人数 同比	--	--	0.00	--
	12/01	11月 19 日持续领取失业救济人数	--	--	0.00	--
	12/01	11月 26 日首次失业人数	--	--	0.00	--
	12/01	11月 27 日彭博消费者舒适度	--	--	0.00	--
	12/01	11月 Markit 美国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	10月建筑开支月环比	0.005	--	-0.01	--
	12/01	11月 ISM New Orders	--	--	0.00	--
	12/01	11月 ISM 支付价格	--	--	0.00	--
	12/01	11月 ISM 制造业	52	--	-52.00	--
	12/02	11月非农就业人数增减	173k	--	-173.00	--
	12/02	11月非农私企就业人数增减	160k	--	-160.00	--
	12/02	11月家庭调查就业变动	--	--	0.00	--
	12/02	11月就业不足率	--	--	0.00	--
	12/02	11月劳动力参与率	--	--	0.00	--
	12/02	11月两个月薪水净修正	--	--	0.00	--
	12/02	11月平均小时收入同比	--	--	0.00	--
	12/02	11月平均小时收入月环比	0.002	--	0.00	--
	12/02	11月失业率	0.049	--	-0.05	--
	12/02	11月制造业就业人数增减	0k	--	0.00	--
	12/02	11月周平均工时-所有员工	34.4	--	-34.40	--
	12/02	11月 ISM 纽约	--	--	0.00	--
欧元区	11/28	芬兰 10月房价指数 同比	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	芬兰 10月住宅价格指数 月环比	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	芬兰 11月企业信心	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	芬兰 11月消费者信心指数	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	索马里 10月 PPI 同比	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	索马里 10月生产者价格指数月环比	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	#N/A10月零售销售额同比	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	#N/A10月零售总额月环比	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	欧元区 10月 M3 货币供应同比	--	#NAE?	0.00	--

晨会纪要

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

晨会纪要

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

晨会纪要

	11/30	葡萄牙 3 季度 GDP 同比	--	--	0.00	--
	11/30	葡萄牙 3 季度 GDP 季环比	--	--	0.00	--
	11/30	意大利 10 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
	11/30	意大利 10 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--
	11/30	比利时 3 季度 GDP 经季调季环比	--	--	0.00	--
	11/30	比利时 3 季度 GDP 经季调同比	--	--	0.00	--
	12/01	索马里 11 月预算余额年迄今	--	--	0.00	--
	12/01	意大利 11 月预算余额	--	--	0.00	--
	12/01	西班牙 10 月工业产值 同比	--	--	0.00	--
	12/01	伊朗 11 月 Investec 制造业采购经理指数爱尔兰	--	--	0.00	--
	12/01	尼日尔 11 月 NEVI 荷兰制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	圣保罗 11 月 Markit 西班牙制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	意大利 11 月 Markit/ADACI 意大利制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	法国 11 月 Markit 法国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	德国 11 月 Markit/BME 德国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	欧元区 11 月 Markit 欧元区制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	希腊 11 月 Markit 希腊制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/01	意大利 10 月失业率	--	--	0.00	--
	12/01	11 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
	12/01	11 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
	12/01	比利时 10 月失业率	--	--	0.00	--
	12/01	欧元区 10 月失业率	--	--	0.00	--
	12/01	意大利 3 季度 GDP 工作日调整季环比	--	--	0.00	--
	12/01	意大利 3 季度 GDP 工作日调整同比	--	--	0.00	--
	12/01	意大利 11 月新车注册同比	--	--	0.00	--
	12/01	伊朗 11 月失业登记水平 经季调 (单位: 千)	--	--	0.00	--
	12/01	伊朗 11 月失业登记月变动	--	--	0.00	--
	12/01	伊朗 11 月失业率	--	--	0.00	--
	12/01	伊朗 11 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
	12/01	西班牙 11 月失业率	--	--	0.00	--
	12/01	#N/A3 季度经常项目余额	--	--	0.00	--
	12/02	欧元区 10 月 PPI 同比	--	--	0.00	--
	12/02	欧元区 10 月 PPI 月环比	--	--	0.00	--
	12/02	拉脱维亚 3 季度经常项目余额	--	--	0.00	--
	11/28	10 月工作与申请人数比率	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	10 月失业率	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	10 月总体家庭支出同比	--	#NAE?	0.00	--
日本	11/28	10 月百货商店、超市销售	--	#NAE?	0.00	--
	11/28	10 月零售额同比	--	#NAE?	0.00	-0.017
	11/28	10 月零售总额月环比	--	#NAE?	0.00	0.003
	11/29	10 月工业产值 同比	--	#NAE?	0.00	--

晨会纪要

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

数据来源：Bloomberg

2016年12月01日



晨会纪要

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