



重点推荐: 1 交运岳鑫/郑武认为供应链运营企业位于上游与中游之间, 有望在上游向中游传导中出现确定性盈利复苏。2 建筑韩其成/黄俊伟推荐葛洲坝, 涨幅估值低、资质优质、业务前景好亦具价值重估可能, 且公司环保、PPP、一带一路、国改料提速, 目标价 13.7 元。一般推荐: 社会服务刘越男/刘文正推荐三特索道, 大股东增持好于预期, 有望提升资产整合概率, 目标价 39.67 元。

王峰 (分析师)

电话: 0755-23976228

邮箱: wangfeng@gtjas.com

资格证书: S0880511010012

今日重点推荐

行业专题研究: 物流仓储《供应链行业专题研究:》2016-12-01

岳鑫 (分析师) 0755-23976758、郑武 (分析师) 0755-23976528

从上游到中游, 在分歧中寻找“确定”。2016 年大宗商品价格上行, 带动相关上游板块轮动炒作。但当下, 市场对于该主线向中游板块的演进出现犹豫, 分歧在于中国实体经济能否支持上游向中游的传导, 特别是能否在 2017 年得到业绩上的兑现。我们认为供应链运营企业处于上游向中游传导的中间环节, 盈利有望确定性复苏。

逆周期成长——周期底部积累盈利弹性。随着中国经济的转型, 大宗商品的投机功能已明显降低, 博差价的传统贸易商正在逐渐离场, 而对供应链精细化管理的要求明显提高。我们判断市场将逐步向专业化且有信誉的供应链运营企业集中。过去四年大宗商品价格的持续下行, 正在加速大宗商品供应链运营格局演变。风控优秀且有信誉的供应链运营企业在下行周期中积累了巨额业务量, 为下一轮盈利复苏储备了弹性空间。

盈利能力处于周期底部。与传统贸易不同, 供应链运营不以“价差”为盈利来源, 而是通过专业的供应链服务获取合理的“服务费”, 并通过提前锁定下游订单与价格, 以及保证金等方式, 降低价格波动风险。应该说, 供应链运营企业比传统贸易商的价格风险已经小了很多, 但仍无法完全规避价格下跌带来的系统性风险。过去四年, 供应链运营企业的盈利能力跟随大宗商品的价格下行, 降至历史最低点。

从上游向中游传导中的“确定”复苏。供应链运营企业处于上游向中游传导的中间环节, 大宗商品量价齐升将为收入端带来增长, 而上下游回暖也将推动其利润率从历史最低点回升。2016 年四季度我们推测供应链运营企业盈利将可能出现惊喜。

公司更新: 葛洲坝 (600068)《类中国建筑价值低估, 动力足前景



广》2016-12-01

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

本次评级：增持

目标价：13.70元

现价：9.65元

总市值：44436百万

增持。维持预测公司2016/17年EPS为0.77/1.01元，环保内生外延爆发增长可期，PPP规模大落地持续提速，国改/海外业务亮点众多，考虑近期市场风险偏好提升，提升目标价13.7元，2016年18倍PE，增持。

对比中建，公司涨幅低/资质优质/业务前景好亦具价值重估可能。1)葛洲坝8月至今涨幅约23%，大幅低于中国建筑约73%的涨幅，葛洲坝目前市值约460亿，仅为中国建筑市值3345亿的14%；从估值来看，中国中国建筑8月时PE估值约6.5倍（目前估值11倍），PB估值不到1.4，葛洲坝目前PE估值13倍，PB约1.23全行业最低；2)葛洲坝旗下资产优质：拥有水利水电工程总承包特级资质，水泥业/民爆业均为湖北省区域龙头，地产业务布局一线城市具有较强实力。

环保内生外延再提速，一带一路/PPP业务坚实推进。1)预计2016/17年环保业务营收将分别达约200/300亿，且盈利能力有望大幅提升，仍将内生外延快速增长；2)11月24日公布中标130亿PPP订单，年初至今中标PPP订单近1000亿，较2015年全年翻倍，融资优势+施工资质优势+小央企三维度奠定PPP龙头地位；3)前三季度新签合同1449亿（-17%），其中新签海外合同532亿元（-20%），占新签合同额37%，作为能源基建龙头将显著受益一带一路战略突围；4)公司间接控股股东已推股权激励，公司旗下多个环保平台推混合所有制改革，公司国改活力强，态度积极；5)2016-2018年三年业绩CAGR约30%，高速增长可期。

风险提示：业绩增长、环保拓展、PPP订单不及预期，海外工程风险等

今日一般推荐

公司更新：三特索道（002159）《大股东增持，整合预期升温》

2016-12-01

刘越男（分析师）021-38677706、刘文正（研究助理）021-38032025

本次评级：增持

目标价：39.67元

现价：30.63元

总市值：4247百万

大股东增持好于预期，有望提升资产整合概率，维持增持评级。①公司旗下各景区管理日趋成熟，部分景区跨过盈亏平衡点。②公司深入拓展“田园牧歌”等全国标准化连锁品牌，打造精品休闲度假游营地。③作为纯正的周边游受益标的，技术、管理实力不容置疑，外延增长可期。维持2016/17年EPS为0.27/0.38元，上调目标价至39.67元，增持。

不排除继续增持的可能，资本运作预期将升温：①本次增持后，当代科技持有25,099,458股，占总股本的18.10%；当代科技及其一致行动人罗德胜合计持有25,899,458股，占比18.68%。不排除未来12个月内继续增持的可能，增持后6个月内不减持。②既显示



了对公司股价的信心，也为资产整合逐渐扫清了障碍，提高了重组预期。

部分景区跨过盈亏平衡点，业绩释放可期。公司今年整体战略将深挖现有资源和管理，实现主营业务扭亏减亏，目前初见成效。公司各地索道业务日趋成熟，前三季度毛利率（54.47%/+2.06pct）上升。

资本运作或将开启，兼具举牌概念。①“枫彩”收购近期或有定论，无论结果如何，都将打开资本运作空间。②公司市值不到40亿元，持股分散，是优质的举牌概念股。

风险提示：旅游地产行业低于预期，景区遭遇自然灾害的风险。



目录

今日重点推荐	1
➢ 行业专题研究：物流仓储《供应链行业专题研究：》2016-12-01	1
➢ 公司更新：葛洲坝（600068）《类中国建筑价值低估，动力足前景广》2016-12-01	1
今日一般推荐	2
➢ 公司更新：三特索道（002159）《大股东增持，整合预期升温》2016-12-01	2
今日报告精粹	5
➢ 事件点评：《经济短期无忧，货币中性略紧》2016-12-01	5
➢ 行业专题研究：物流仓储《供应链行业专题研究：》2016-12-01	5
➢ 公司更新：三特索道（002159）《大股东增持，整合预期升温》2016-12-01	6
➢ 公司更新：葛洲坝（600068）《类中国建筑价值低估，动力足前景广》2016-12-01	6
➢ 伐谋-中小盘增发并购专题：《增并2.0时代，一级半+二级联动是方向》2016-12-01	7
➢ 专题研究：《川普不是里根，投资者醒一醒》2016-12-02	8
➢ 债券日报：《冬种春耕，别太空了》2016-12-02	8
表 1.行业配置评级建议表	10
表 2.策略团队每周市场观点	10
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	11
全球金融市场统计信息	13
本月国内重要经济信息披露	15
本周海外市场重要经济信息披露	15



今日报告精粹

事件点评：《经济短期无忧，货币中性略紧》2016-12-01

熊义明（分析师）

021-38677618

xiongyiming@gtjas.com

S0880516010001

解运亮（研究助理）

010-59312751

xieyunliang@gtjas.com

S0880116030065

11月制造业PMI和非制造业PMI均改善。制造业PMI为51.7%，创逾两年来新高，生产、新订单、新出口订单、原材料价格均明显回升。非制造业PMI为54.7%，为2014年7月以来的高点，服务业稳中向好，建筑业受天气影响有所回落但仍处于高景气区间。

预计11月生产略微放缓，投资和消费有所加快，通胀继续回升，汇率总体平稳。

经济短期企稳无忧，货币政策短期仍以防金融风险为主。我们预计四季度能够延续目前经济增长态势，拐点在明年上半年出现。货币政策由宽松转向中性，边际略紧，短期仍以防范金融风险和抑制资产泡沫为主，明年年中在经济下行压力加大情况下可能微调。

行业专题研究：物流仓储《供应链行业专题研究：》2016-12-01

岳鑫（分析师）

0755-23976758

yuexin@gtjas.com

S0880514030006

郑武（分析师）

0755-23976528

zhengwu@gtjas.com

S0880514030002

皇甫晓晗（研究助理）

0755-23976795

huangfuxiaohan@gtjas.com

S0880116080331

从上游到中游，在分歧中寻找“确定”。2016年大宗商品价格上行，带动相关上游板块轮动炒作。但当下，市场对于该主线向中游板块的演进出现犹豫，分歧在于中国实体经济能否支持上游向中游的传导，特别是能否在2017年得到业绩上的兑现。我们认为供应链运营企业处于上游向中游传导的中间环节，盈利有望确定性复苏。

逆周期成长——周期底部积累盈利弹性。随着中国经济的转型，大宗商品的投机功能已明显降低，博差价的传统贸易商正在逐渐离场，而对供应链精细化管理的要求明显提高。我们判断市场将逐步向专业化且有信誉的供应链运营企业集中。过去四年大宗商品价格的持续下行，正在加速大宗商品供应链运营格局演变。风控优秀且有信誉的供应链运营企业在下行周期中积累了巨额业务量，为下一轮盈利复苏储备了弹性空间。

盈利能力处于周期底部。与传统贸易不同，供应链运营不以“价差”为盈利来源，而是通过专业的供应链服务获取合理的“服务费”，并通过提前锁定下游订单与价格，以及保证金等方式，降低价格波动风险。应该说，供应链运营企业比传统贸易商的价格风险已经小了很多，但仍无法完全规避价格下跌带来的系统性风险。过去四年，供应链运营企业的盈利能力跟随大宗商品的价格下行，降至历史最低点。

从上游向中游传导中的“确定”复苏。供应链运营企业处于上游向中游传导的中间环节，大宗商品量价齐升将为收入端带来增长，而上下游回暖也将推动其利润率从历史最低点回升。2016年四季度我们推测供应链运营企业盈利将可能出现惊喜。



公司更新：三特索道（002159）《大股东增持，整合预期升温》

2016-12-01

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：39.67元

上次目标价：35.49元

现价：30.63元

总市值：4247百万

刘越男（分析师）

021-38677706

liuyuenan@gtjas.com

S0880516030003

刘文正（研究助理）

021-38032025

liuwenzheng1126@163.com

S0880116090237

大股东增持好于预期，有望提升资产整合概率，维持增持评级。①公司旗下各景区管理日趋成熟，部分景区跨过盈亏平衡点。②公司深入拓展“田园牧歌”等全国标准化连锁品牌，打造精品休闲度假游营地。③作为纯正的周边游受益标的，技术、管理实力不容置疑，外延增长可期。维持2016/17年EPS为0.27/0.38元，上调目标价至39.67元，增持。

不排除继续增持的可能，资本运作预期将升温：①本次增持后，当代科技持有25,099,458股，占总股本的18.10%；当代科技及其一致行动人罗德胜合计持有25,899,458股，占比18.68%。不排除未来12个月内继续增持的可能，增持后6个月内不减持。②既显示了对公司股价的信心，也为资产整合逐渐扫清了障碍，提高了重组预期。

部分景区跨过盈亏平衡点，业绩释放可期。公司今年整体战略将深挖现有资源和管理，实现主营业务扭亏减亏，目前初见成效。公司各地索道业务日趋成熟，前三季度毛利率（54.47%/+2.06pct）上升。

资本运作或将开启，兼具举牌概念。①“枫彩”收购近期或有定论，无论结果如何，都将打开资本运作空间。②公司市值不到40亿元，持股分散，是优质的举牌概念股。

风险提示：旅游地产行业低于预期，景区遭遇自然灾害的风险。

公司更新：葛洲坝（600068）《类中国建筑价值低估，动力足

前景广》2016-12-01

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：13.70元

上次目标价：11.55元

现价：9.65元

总市值：44436百万

韩其成（分析师）

021-38676162

hanqicheng8@gtjas.com

S0880516030004

黄俊伟（研究助理）

021-38677905

增持。维持预测公司2016/17年EPS为0.77/1.01元，环保内生外延爆发增长可期，PPP规模大落地持续提速，国改/海外业务亮点众多，考虑近期市场风险偏好提升，提升目标价13.7元，2016年18倍PE，增持。

对比中建，公司涨幅低/资质优质/业务前景好亦具价值重估可能。1)葛洲坝8月至今涨幅约23%，大幅低于中国建筑约73%的涨幅，葛洲坝目前市值约460亿，仅为中国建筑市值3345亿的14%；从估值来看，中国中国建筑8月时PE估值约6.5倍（目前估值11倍），PB估值不到1.4，葛洲坝目前PE估值13倍，PB约1.23全行业最低；2)葛洲坝旗下资产优质：拥有水利水电工程总承包特级资质，水泥业/民爆业均为湖北省区域龙头，地产业务布局一线城市具有较强实力。

环保内生外延再提速，一带一路/PPP业务坚实推进。1)预计2016/17年环保业务营收将分别达约200/300亿，且盈利能力有望大幅提升，仍将内生外延快速增长；2)11



huangjunwei@gtjas.com

S0880115100010

陈笑 (研究助理)

021-38677906

chenxiaojiao015813@gtjas.com

S0880116010080

月24日公布中标130亿PPP订单,年初至今中标PPP订单近1000亿,较2015年全年翻倍,融资优势+施工资质优势+小央企三维度奠定PPP龙头地位;3)前三季度新签合同1449亿(-17%),其中新签海外合同532亿元(-20%),占新签合同额37%,作为能源基建龙头将显著受益一带一路战略突围;4)公司间接控股股东已推股权激励,公司旗下多个环保平台推混合所有制改革,公司国改活力强,态度积极;5)2016-2018年三年业绩CAGR约30%,高速增长可期。

风险提示:业绩增长、环保拓展、PPP订单不及预期,海外工程风险等

伐谋-中小盘增发并购专题:《增并2.0时代,一级半+二级联动是方向》2016-12-01

孙金钜 (分析师)

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

任浪 (研究助理)

021-38675861

renlang@gtjas.com

S0880115040046

1、定增市场持续火爆,并购市场转型升级趋势继续

稳健而又可观的绝对收益是定增市场最大的魅力。(1)经济转型推升直接融资需求,定增成直接融资最核心通道,上市公司直接融资需求远未被满足;(2)A股震荡为主,天然折价率+稳健而又可观的绝对收益率使定增成为投资“价值洼地”而快速发展。一年期和三年期定增融资规模均再创新高,预计16年全年就破万亿。资金快速涌入,竞争日趋激烈,折价率持续下行,跑步进入2.0时代。

监管趋严落地,并购降温但并购转型趋势继续。最严借壳标准实施,股灾+监管趋严双重打击,并购活跃度有所下降,但通过并购实现转型升级的趋势未变。

2、1.0时代做组合,2.0时代一级半+二级联动是方向

1.0时代:构建出安全垫高且更具超额收益的组合:(1)择时是影响折价率最大的因素,熊市折价率高时多扫货;(2)相对规模越大(20%是阈值),定增折价率、胜率、收益率均更佳;(3)大股东+员工持股参与绑定利益一致;(4)预热留一丝冷静,遇冷多一份热情,烧冷灶好于追热点,估值上优选估值PE30以下的公司。

2.0时代:一级半+二级联动是发展方向:(1)发行前:保增发保出绝对收益;一级半+二级联动提前锁价;小项目发行前的超额收益。(2)发行中:发行期首日定价;低折价率发行,定增市场看好带来的二级投资机会。(3)发行后:创业板溢价发行;发行信息优势期的破发;抄底大股东或产业资本;参与定增项目破发后的补仓等

3、大浪淘沙组合+定增联动受益标的

“大浪淘沙”组合:通润装备(002150,重点推荐)、大湖股份(002226)、永创智能(002435)。“定增一级半+二级联动”受益标的:保增发(华孚色纺、江苏国泰、众信旅游、宏大爆破、亚太股份、步步高);发行期首日定价(乐金健康、漳泽电力、创意信息、北信源、金卡股份);创业板溢价发行(力源信息)。



专题研究：《川普不是里根，投资者醒一醒》2016-12-02

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

高国华（分析师）

021-38676055

gaoguoehua@gtjas.com

S0880515080005

川普上台，金融市场从绝望到狂欢。一夜间资产价格风向大逆转，切换至“再通胀”模式，风险资产大涨，美股创新高，全球周期品强势归来，避险资产和恐慌情绪迅速退潮，中长期利率反弹超 50bp，全球资产迅速修正通缩预期转向乐观。

美版 4 万亿，看上去很美。川普的刺激蓝图是点燃全球资本市场上涨的强心剂，市场甚至与“里根革命”、“罗斯福新政”相提并论，包括 1) GDP 增长翻倍；2) 5500 亿美元大兴基建；3) 30 年最大力度减税；4) 制造业和能源复兴；5) 本土贸易保护等。

梦想很性感，显示很骨感，政策从预期到落地面临四大风险。风险一：“财政大减税+基建猛扩张”下赤字骤增，但债务上限难突破；风险二：再通胀引发中长期利率大涨，导致政府债务成本骤增，私人挤出效应加大，对全球需求和流动性造成收紧；风险三：政府主导经济增长，也有财政乘数效应下降，资源配置低效和浪费的风险；风险四：贸易保护主义“与邻为壑”也会殃及自身。

川普不是里根，昨日不会重现。1) 全球化红利消失，逆全球化风向抬头；2) 加杠杆空间大幅缩窄；3) 全要素生产率下滑难止；4) 80 年代高息时代刚开启下行 vs 当前陷入零利率陷阱；5) 金融深化的效率提升 vs 过度金融化的不稳定风险。

投资者对川普新政过度乐观，汇率、利率及风险资产短期可能变盘。市场一波情绪宣泄后，将关注“预期”转向“落地”，资产价格和预期可能面临修复：(美元中期见顶概率上升；(风险偏好面临再次回落；(通胀预期以及商品价格可能下行修复；(中国债市将从悲观情绪中走出来，目前债市已有稳定迹象，跨过月末，资金将边际改善，过度悲观情绪也会部分修复。由于机构被动去杠杆尚未结束，年末和春节前仍然有季节性资金趋紧，12 月联储加息的冲击存在不确定性，债券收益率应该还有一定的“惯性”上冲空间。预计 12 月份中旬之后，债券市场会从悲观情绪中走出来，投资者可以耐心等待利率拐点的出现。

债券日报：《冬种春耕，别太空了》2016-12-02

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】资金面持续承压，债市再度暴跌。周四债券市场交投活跃，但市场情绪仍然悲观，现券收益率延续大幅上行态势，央行逆回购 7 天 1000 亿、14 天 500 亿、28 天 200 亿，逆回购到期 1650 亿，净投放 50 亿，由于净投放力度不及市场预期，资金面维持紧张甚至进一步恶化，资金利率继续全线上行。早盘受隔夜 OPEC 限产原油暴涨及 PMI 数据较好影响，长端利率债活跃券收益率高开高走，且随着资金面持续承压，收益率上行趋势一直延续至下午收盘，国债期货低开低走，全天跌幅与周二相当。整体来看，活跃券 16 国债 17 和 16 国开 10 较前一个交易日分别上行 7bp 和 7.25bp 至 3.01 和 3.3555，国债期货主力合约 TF1703 和 T1703 较前一日收盘价分别下跌 0.36% 和 0.68%。商品期货受原油暴涨影响全线上涨，其中黑色系涨幅居首。股市高开高走，依旧是蓝筹表现好于创业板，上证综指和创业板指分别上



涨 0.72%和下跌 0.05%。

11月 PMI 继续回升，这个冬天不太冷。昨日 11 月中采制造业 PMI 发布为 51.7，较 10 月反弹 0.5 个百分点，其中生产和新订单双双加快，生产指数反弹 0.6 至 53.9，新订单回升 0.4 至 53.2。外需订单走强，内需订单小幅回落。新出口订单反弹 1.1 至 50.3，重回 50 荣枯线以上。分企业类型看，大企业强劲改善，中型企业温和回升，但小型企业大幅回落。11 月 PMI 进一步超市场预期回升，微观基本面持续复苏，经济短期温和企稳，全年实现 6.7 增速目标是大概率事件。我们维持经济短期维持温和企稳，春节后下滑风险加大，明年 2 季度经济数据重回下行的判断。

昨日债市再度遭遇大跌，我们坚持认为“深挖坑”是为了“广积粮”，当前的暴跌是为了以后的暴涨。短期债市尽管遭遇剧烈调整，但不宜过度看空债券市场，可以冬种春耕，在收益率回升的过程中增加仓位，以获取新一轮价差机会。


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 (2016.11.02-2016.12.02)

(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
002159	三特索道	刘越男, 刘文正	30.63	0.27	0.38	增持	35.49	0.27	0.38	增持	39.67
600068	葛洲坝	韩其成, 黄俊伟, 陈笑	9.65	0.77	1.01	增持	11.55	0.77	1.01	增持	13.70
002150	通润装备	任浪, 孙金钜	18.16	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	11.03			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	32.19	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	5.66	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	5.42	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	93.71	0.89	0.99	无评级		0.89	0.99	首次	
002435	长江润发	孙金钜, 夏玮祥	23.49	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	16.90	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	18.31	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	24.23	1.35	1.60	增持	26.30	1.39	1.64	增持	28.30

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	28.01	1.08	1.15	增持	40.65	0.45	0.48	增持	40.61
002002	鸿达兴业	施伟锋,	7.45	0.42	0.58	增持	16.89	0.33	0.50	增持	9.50

2016年12月02日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

袁善宸, 陈宏亮		
-------------	--	--



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	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 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 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

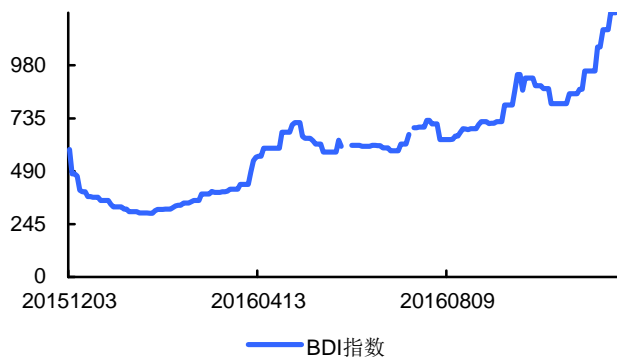
国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3241.74	0.02	1.04	-8.40
深证成指	10967.47	-0.06	0.20	-13.40
沪深300	3488.74	0.40	1.52	-6.49
中小板	12191.08	-0.63	-0.52	-9.65
创业板	2146.63	-0.88	-0.76	-20.91
上证国债	160.72	0.00	0.06	4.00
上证基金	5865.49	0.09	0.70	-0.67

期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 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

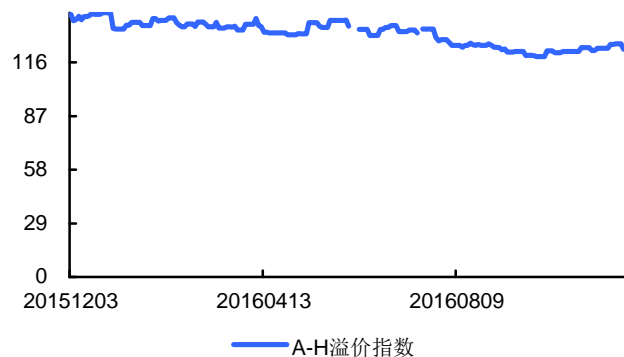
货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	101.70	0.00	0.80	3.11
美元/人民币	6.92	-0.04	-0.63	-6.19
人民币 NDF (一年)	7.12	0.14	-0.63	-4.60
欧元/美元	1.06	0.01	-0.68	-2.84
美元/日元	113.34	-0.72	-2.84	6.07
银行间 R007	2.80	3.70	-1.75	16.67
美国 10 年期 国债利率	2.35	0.00	2.05	3.54

数据来源: Bloomberg

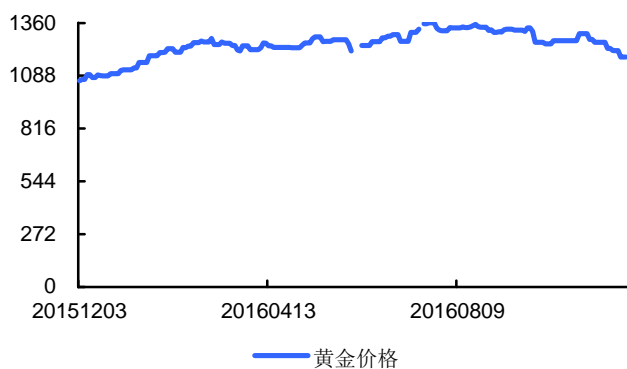
BDI 指数



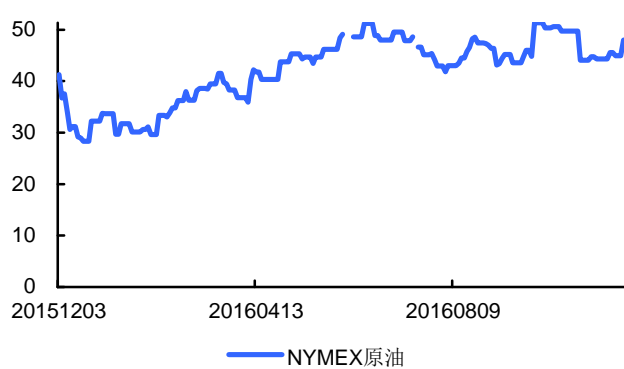
A-H 溢价指数



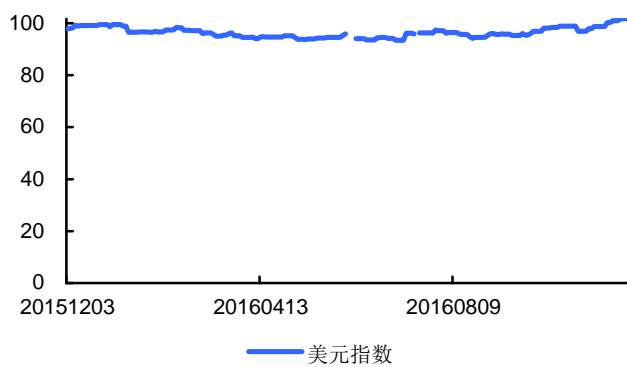
黄金价格



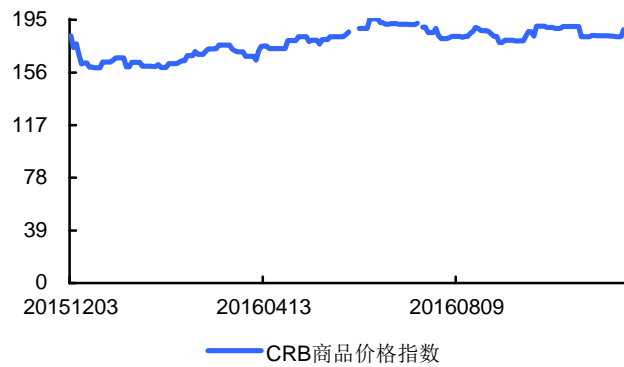
NYMEX 原油



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
	11/28	11月达拉斯联储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	--
美国	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



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月待建住宅销售量(月环比)	0.003	--	0.00	--
11/30	10月待建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	--
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	--
欧元区	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	--



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	--



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	--



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	--



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日日本买进国外股票	--	--	0.00	--
11/30	11月25日日本买进国外债券	--	--	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月期末货币基础	--	--	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		