



重点推荐: 1、宏观团队认为, 美国12月加息无疑, 意大利公投风险仍存; 国内经济短期企稳无忧, 通胀预期回升, 资金面仍然偏紧, 强监管和防风险升级。2、策略团队认为, 资金扰动仍在, 趋势尚待观察, 整固期, 不悲观, 当前宜选择涨幅相对落后、估值合理的价值股。3、汽车团队推荐骆驼股份(601311), 公司动力锂电池借后发优势有望后来居上, 目标价30.6元。4、建材团队认为, 高度市场化行业的涨价值得格外重视, 2017年水泥股再现业绩弹性, 推荐海螺水泥、冀东水泥等。

伍永刚(分析师)

电话:021-38676525

邮箱:wuyonggang@gtjas.com

资格证书:S0880511010004

今日重点推荐

日报/周报/双周报/月报:《政策重心转为风险防范》2016-12-04

熊义明(分析师) 021-38677618、解运亮(研究助理) 010-59312751

国际经济: 美国12月加息无疑, OPEC意外减产, 意大利公投风险仍存, 美元或走强。美国11月非农就业数据基本符合预期, 12月加息基本可以确认。OPEC意外达成八年来首个达成减产协议, 油价上涨或推升通胀。12月5日意大利修宪公投初步结果将公布, 若失败, 虽然当前风险有限, 但中期欧洲政治和经济风险将再度加剧。美元流动性可能会逐渐紧张, 美元走强的概率仍然较大。

国内经济: 高频数据显示11月经济有所降温, 但PMI数据仍好, 总体来说经济短期企稳无忧, 通胀预期回升。11月以来中国经济较前几个月明显降温, 需求方面商品房销售和土地成交同比大幅负增长、汽车销售增速放缓, 生产方面发电耗煤增速和高炉开工率均回落。但制造业PMI和非制造业PMI均创新高, 我们预计四季度能够延续目前经济增长态势, 经济短期企稳无忧。由于CPI基数低、工业品涨幅较大, 预计11月CPI、PPI双双加快。

货币: 货币市场利率先升后降, 国债收益率上行, 资金面仍然偏紧。本周央行公开市场小规模净投放700亿元。11月30日, 银行间回购加权利率1天期、7天期分别升至2.60%和3.49%, 双双创2015年4月以来新高, 但在央行对部分银行进行窗口指导后明显回落。国债收益率不断上行, 10年期已接近3%, 资金面仍然偏紧。本周美元升势暂歇, 人民币汇率回升。

政策: 短期内稳增长重要性下降, 强监管和防风险升级。本周上海、天津同时收紧房贷政策, 北京部分银行也主动收紧, 房地产调控继续加强。证监会提出全面加强资产管理



行业监管，保监会提出加强保险资金监管。年内经济增长目标无虞，短期内政策重心转为加强监管和防控风险。

A 股策略周报：《整固期，不悲观》2016-12-04

张华恩（分析师）0755-23976659、李美岑（研究助理）021-38032024

如何看本轮利率上行与股市的背离？10月下旬开始，10年期国债代表的长债收益率在实体经济预期修复、川普上台事件刺激、金融去杠杆的接连冲击下不断走强，已反弹至2.99%，几乎回到了6月中旬前后的年内高点。但同期，股票市场一路走强，上证综指在上周一度摸到了3300的位置，如何看这一轮利率上行与股市的背离？我们认为核心逻辑有二：一是核心确立、改革提速带来的风险偏好趋稳；二是经济预期修复，PPI反弹驱动的盈利预期修复；二者是对冲利率上行并驱动股市走强的最核心原因。此外，长债利率上行是不是意味着无风险利率同样走高？我们认为二者同样很难直接对应，至少从银行理财反应的收益率水平来看，1年期银行理财产品收益率10月以来几乎一直维持在3.9%左右，并未像长债利率一样大幅反弹。

资金扰动仍在，趋势尚待观察。近期资金面扰动同样成为影响市场情绪的重要变量，上周隔夜回购利率曾接近10%，国债期货跌幅达1.5%，少数投资者甚至担心类似13年6月的“钱荒”再现。我们认为，短期资金面偏紧实质在于监管层围绕抑制资产泡沫和金融去杠杆，叠加银行为了应对月末、年末的MPA考核要求，提前回笼资金等影响有关。同时，近期人民币贬值压力，资金外流较大等因素也放大了资金偏紧压力。中长期来看，虽然在“抑制资产泡沫”背景下，货币政策难有进一步宽松空间，但预计大幅收紧的概率同样不大。从资产配置的角度看，金融去杠杆持续加码，资管机构从“固收”向“固收+”转变将是大势所趋，权益类资产吸引力进一步提升。

整固期，不悲观。十一后我们持续乐观，认为风险偏好趋稳、资金配置对股票市场边际改善，将对市场带来有利支撑。短期，资金面、海外事件等因素扰动，风险偏好企稳回升或受到一定扰动，但“非牛非熊”的震荡格局下也无须过于悲观，市场整固后，震荡上行趋势仍有望延续。往后，仍需关注局部因素扰动：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。

价值优势不改。我们维持前期“价值正先行，成长可打底”的风格判断。当前宜选择涨幅相对落后、估值合理的价值股，成长股最佳时机仍需等待。国防军工风险在消化、利好在出现，短期具备博弈价值。配置：一、涨幅落后、估值合理的医药、银行、食品饮料等；二、财政发力和基建补短板双轮驱动的城市轨交、PPP+、一带一路；三、创新驱动的新经济、新服务，如硬件创新的5G、苹果链，消费升级下的现代物流、传媒等。主题跟基建、重制度、看创新，受益如配电网（北京科锐）、国企混改（中国船舶）、人工智能（千方科技）等。

公司更新：骆驼股份（601311）《锂电池后来居上》2016-12-04

王炎学（分析师）010-59312757、张姝丽（研究助理）010-59312859



本次评级：增持

目标价：30.60元

现价：17.89元

总市值：15178百万

维持“增持”评级。市场对公司锂电池业务预期极低，而公司动力锂电池借后发优势，技术上能量密度显著领先对手，随着物流车进入第四批新能源汽车目录（补贴标准没有降），公司通过与凯马汽车、东风汽车、南京金龙等的合作，预计12月开始大批量供货，融资租赁业务和锂电池资产开始贡献利润，显著提升市场对公司锂电池业务的盈利预期和估值。维持2016/17年EPS 0.72/1.02元的预测，根据锂电池相关公司估值（澳洋顺昌、东方精工），给予其2017年30倍PE，维持目标价30.6元。

市场认为公司锂电池业务起步晚竞争力弱，我们认为凭借上市公司的资金优势、客户优势和后发技术优势，公司将成为主流锂电池供应商。目前锂电池行业尚不成熟，先进入者的领先优势并不明显，锂电池的技术路线还在不断变化中，公司在锂电池领域投资近10亿元，凭借在铅酸电池领域的成功经验，有望实现跨越式发展。

公司磷酸铁锂与三元电池能量密度均可达到最高补贴系数，大客户订单储备充足。预计公司12月开始大批量供货，2017年将满产。

催化剂：锂电池量产、客户订单公布、行业补贴政策公布。

风险提示：行业增速下滑，新产品拓展不及预期

行业策略：水泥制造业《周期品看水泥，确定性及高弹性》

2016-12-04

鲍雁辛（分析师）0755-23976830、黄涛（分析师）021-38674879

维持水泥行业“增持”评级。我们对2017年水泥行业持乐观态度，我们维持水泥行业“增持”评级，推荐：行业龙头海螺水泥（600585）；高弹性的华北京津冀龙头：冀东水泥（000401）；长江经济带“霸主”：华新水泥（600801）、万年青（000789）；粤东龙头：塔牌集团（002233）；西北：祁连山（600720）；、东北振兴之“东北虎”：亚泰集团（600881）。

高度市场化行业的涨价值得格外重视，水泥股再现业绩弹性。我们观察到四季度东部水泥价格经历了三轮价格上涨且明显超越旺季季节效应；我们认为水泥行业具备高度市场化的特征（国有占比低且无有力的政策调控），且水泥具备不可长期库存、无金融属性的特征，价格上涨反映行业边际供需临界点或再临，无历史包袱的负债结构令盈利释放快且可持续性也好；且与历史所不同的是，当下水泥企业的资本开支均有了明显的下行，龙头水泥企业有望逐步提高分红比例，成为“现金牛”。

供给侧新常态：我们观察到环保压力的逐步增大，不断提升环保标准（包括氮氧化物排放及粉尘排放标准）及加大严查力度（24小时在线监控）都将加快行业内落后产能的淘汰速度，供给环境将进一步优化。而龙头企业间随着冀东金隅、中建材中材合并快于预期及龙头海螺战略方向“利润优先”的改变，预示着水泥行业逐步从竞价走向竞合，供给与需求有望维持平衡状态。



开春紧张局面或再现：开春紧张局面或再现：今冬季华北环保限产力度空前，或令春节期间价格稳，清空库存并创造开春供应紧局面，且冬季环保停产有望扩散华东中南；并且我们对2017年需求不悲观，预计财政政策将进一步发力；考虑到此次地产调控集中在部分一二线城市，而二三线城市房地产投资额占总投资额比重为约55-60%，所以实际此轮限购影响房地产投资总量有限。我们房地产团队估算，2017年中房地产库存可能降至低位，又将拉动新一轮补库存的需求。

风险提示：原材料价格大幅上升，宏观经济环境下行。



目录

今日重点推荐	1
➢ 日报/周报/双周报/月报:《政策重心转为风险防范》2016-12-04	1
➢ A股策略周报:《整固期,不悲观》2016-12-04	2
➢ 公司更新:骆驼股份(601311)《锂电池后来居上》2016-12-04	2
➢ 行业策略:水泥制造业《周期品看水泥,确定性及高弹性》2016-12-04	3
今日报告精粹	6
➢ 日报/周报/双周报/月报:《政策重心转为风险防范》2016-12-04	6
➢ 日报/周报/双周报/月报:《货币中性偏紧是防通胀、抑泡沫和稳汇率的需要》2016-12-03	6
➢ 事件点评:《12月加息已定,迎接强美元时代》2016-12-03	7
➢ 专题研究:《意大利修宪公投的源起、前景及影响》2016-12-02	7
➢ A股策略周报:《整固期,不悲观》2016-12-04	8
➢ 行业策略:水泥制造业《周期品看水泥,确定性及高弹性》2016-12-04	8
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:农业《鸡价小幅上涨,关注橡胶、种植业机会》2016-12-04	9
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:林纸产品《推荐包装纸龙头及邦宝益智》2016-12-04	10
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:通信设备及服务《频谱可拍卖,通信行业迈出改革的第一步》2016-12-04	11
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:计算机《冬至将至,春天未远》2016-12-03	11
➢ 行业专题研究:旅游业《PPP助力旅游行业,增长态势强劲不减》2016-12-03	12
➢ 行业策略:家用电器业《价值重估逐步完成,12月进入收获期》2016-12-02	13
➢ 公司事件点评:华润三九(000999)《牵手赛诺菲,大健康业务持续推进》2016-12-04	14
➢ 公司更新:骆驼股份(601311)《锂电池后来居上》2016-12-04	15
➢ 公司更新:南极电商(002127)《IP生态持续布局,品牌体系再下一城》2016-12-02	15
➢ 伐谋-中小盘增发并购双周报:《市场分化,重点推荐“小确幸”通润装备》2016-12-04	16
➢ 伐谋-中小盘周报:《关注次新股投资机会,继续推荐诚益通》2016-12-04	17
➢ 基金周报/定期:《AB份额共振,套利机会增多》2016-12-04	17
➢ 衍生品周报:《大盘短期属正常调整,中期上涨趋势不变》2016-12-04	18
➢ 衍生品周报:《市场情绪回落,基差中枢下移》2016-12-04	19
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:建材《子行业首选水泥,推荐价值成长股》2016-12-05	19
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:房地产《政策仍存收紧预期,资本加速估值修复》2016-12-05	20
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:建筑工程业《大基建蓝筹短期分化,加PPP园林正逢时》2016-12-05	21
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:纺织服装业《关注转型出业绩的公司及控股权转让专题》2016-12-05	22
➢ 行业专题研究:医药《优先审评高效落地,制药工业焕发新颜》2016-12-04	23
➢ 行业专题研究:汽车《新能源汽车投资再出发》2016-12-04	24
➢ 行业日报/周报/双周报/月报:投资银行业与经纪业《维持对保险板块的推荐》2016-12-04	25
➢ 公司更新:江铃汽车(000550)《驭胜SUV带来显著业绩弹性》2016-12-05	25
➢ 公司更新:云南旅游(002059)《资产整合 价值几何》2016-12-04	26
➢ 汇率周报:《从“管价”到“管量”,政策加码支撑汇率》2016-12-05	27
表 1.行业配置评级建议表	28
表 2.策略团队每周市场观点	28
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	29
全球金融市场统计信息	31
本月国内重要经济信息披露	33
本周海外市场重要经济信息披露	33



今日报告精粹

日报/周报/双周报/月报:《政策重心转为风险防范》

2016-12-04

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

国际经济: 美国12月加息无疑, OPEC意外减产, 意大利公投风险仍存, 美元或走强。美国11月非农就业数据基本符合预期, 12月加息基本可以确认。OPEC意外达成八年来首个达成减产协议, 油价上涨或推升通胀。12月5日意大利修宪公投初步结果将公布, 若失败, 虽然当前风险有限, 但中期欧洲政治和经济风险将再度加剧。美元流动性可能会逐渐紧张, 美元走强的概率仍然较大。

国内经济: 高频数据显示11月经济有所降温, 但PMI数据仍好, 总体来说经济短期企稳无忧, 通胀预期回升。11月以来中国经济较前几个月明显降温, 需求方面商品房销售和土地成交同比大幅负增长、汽车销售增速放缓, 生产方面发电耗煤增速和高炉开工率均回落。但制造业PMI和非制造业PMI均创新高, 我们预计四季度能够延续目前经济增长态势, 经济短期企稳无忧。由于CPI基数低、工业品涨幅较大, 预计11月CPI、PPI双双加快。

货币: 货币市场利率先升后降, 国债收益率上行, 资金面仍然偏紧。本周央行公开市场小规模净投放700亿元。11月30日, 银行间回购加权利率1天期、7天期分别升至2.60%和3.49%, 双双创2015年4月以来新高, 但在央行对部分银行进行窗口指导后明显回落。国债收益率不断上行, 10年期已接近3%, 资金面仍然偏紧。本周美元升势暂歇, 人民币汇率回升。

政策: 短期内稳增长重要性下降, 强监管和防风险升级。本周上海、天津同时收紧房贷政策, 北京部分银行也主动收紧, 房地产调控继续加强。证监会提出全面加强资产管理行业监管, 保监会提出加强保险资金监管。年内经济增长目标无虞, 短期内政策重心转为加强监管和防控风险。

日报/周报/双周报/月报:《货币中性偏紧是防通胀、抑泡沫和

稳汇率的需要》2016-12-03

熊义明(分析师)

021-38677618

xiongyiming@gtjas.com

S0880516010001

解运亮(研究助理)

010-59312751

xieyunliang@gtjas.com

经济降温, 但年内无忧。11月以来中国经济较前几个月明显降温, 需求方面商品房销售和土地成交同比大幅负增长、汽车销售增速放缓, 生产方面发电耗煤增速和高炉开工率均回落。我们维持年内经济无忧、拐点或在明年上半年判断。

通胀上行, 资金面偏紧。由于去年基数较低, 预计CPI继续小幅回升。多数工业品涨幅较大, 预计PPI将大幅回升。受央行持续缩短放长影响, 市场利率不断提高, 央行对部分银行进行窗口指导后货币市场利率出现回落, 但资金面偏紧格局未改。



S0880116030065

货币中性偏紧也是防通胀、抑泡沫和稳汇率的需要。

事件点评：《12月加息已定，迎接强美元时代》2016-12-03

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

近期美国 GDP、消费支出、通胀数据均表现亮眼。11月新增非农就业人口 17.8 万，基本符合预期，失业率 4.6%，创 2007 年 8 月以来最低，显示美国劳动力市场复苏态势良好，已接近充分就业状态。

数据公布后，美联储 12 月加息的最后一道担忧已经不复存在，市场预期 12 月加息概率维持在 100% 不变。基于美国经济一枝独秀、特朗普时代再通胀预期升温，我们预计美联储加息力度和进程可能高于市场预期，我们再次提醒投资者做好迎接强美元时代准备。

人民币年底前可能暂稳，中期贬值压力仍大。

专题研究：《意大利修宪公投的源起、前景及影响》2016-12-02

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

意大利现任总理伦齐赌上政治生涯举行此次修宪公投。意大利现有政治体制为典型的“完美两院制”结构，参、众两院权力均等，立法需要两院分别审议通过才能实施，改革措施难以出台。现任总理伦齐提出宪法修订方案交由此次公投表决，其方案将大大削减参议院权力并提高政策决策效率。伦齐此前表示，若公投被否，自己将辞职。

若公投结果为“支持宪改”，伦齐政府或能够更为顺利地推进结构性改革；若公投遭拒，则后续不确定性因素大大增加，但是估计提早进行大选的可能性不大，因此当前的风险有限。以“五星运动”为代表的多个党派以违背民主和防止权力过于集中为由反对伦齐的方案，民调结果也显示反对率高于支持率。若公投遭拒，伦齐所在的民主党和其它一些中间党派对组阁达成一致的可能性较高，当前的风险有限，但中期政治和经济风险加剧。

如“五星运动”在下次大选中上台，意大利脱欧公投概率将大大提高，但不是必然的事情。“五星运动”目前是第一大反对党，以欧洲怀疑主义、民粹主义与环境保护主义为核心价值。“五星运动”若在下次大选后上台执政，可能导致意大利进行全民投票，决定是否脱离欧元区。但意大利国内反欧情绪并不浓厚，会不会脱欧仍是一个未知数。

公投若失败，可能会间接加大人民币汇率贬值压力。目前中国对意大利出口在全部出口中所占比重仅为 1.2%，公投结果对中国对外贸易的影响有限。但公投失败意味着欧洲的政治和银行业方面的风险加大，我们维持在接下来几年全球可能进入一个强美元时代的预判，人民币中期贬值压力仍然较大。



A 股策略周报：《整固期，不悲观》2016-12-04

张华恩（分析师）

0755-23976659

zhanghuaen@gtjas.com

S0880516060001

李美岑（研究助理）

021-38032024

limeicen@gtjas.com

S0880116080320

如何看本轮利率上行与股市的背离？10月下旬开始，10年期国债代表的长债收益率在实体经济预期修复、川普上台事件刺激、金融去杠杆的接连冲击下不断走强，已反弹至2.99%，几乎回到了6月中旬前后的年内高点。但同期，股票市场一路走强，上证综指在上周一度摸到了3300的位置，如何看这一轮利率上行与股市的背离？我们认为核心逻辑有二：一是核心确立、改革提速带来的风险偏好趋稳；二是经济预期修复，PPI反弹驱动的盈利预期修复；二者是对冲利率上行并驱动股市走强的最核心原因。此外，长债利率上行是不是意味着无风险利率同样走高？我们认为二者同样很难直接对应，至少从银行理财反应的收益率水平来看，1年期银行理财产品收益率10月以来几乎一直维持在3.9%左右，并未像长债利率一样大幅反弹。

资金扰动仍在，趋势尚待观察。近期资金面扰动同样成为影响市场情绪的重要变量，上周隔夜回购利率曾接近10%，国债期货跌幅达1.5%，少数投资者甚至担心类似13年6月的“钱荒”再现。我们认为，短期资金面偏紧实质在于监管层围绕抑制资产泡沫和金融去杠杆，叠加银行为了应对月末、年末的MPA考核要求，提前回笼资金等影响有关。同时，近期人民币贬值压力，资金外流较大等因素也放大了资金偏紧压力。中长期来看，虽然在“抑制资产泡沫”背景下，货币政策难有进一步宽松空间，但预计大幅收紧的概率同样不大。从资产配置的角度看，金融去杠杆持续加码，资管机构从“固收”向“固收+”转变将是大势所趋，权益类资产吸引力进一步提升。

整固期，不悲观。十一后我们持续乐观，认为风险偏好趋稳、资金配置对股票市场边际改善，将对市场带来有利支撑。短期，资金面、海外事件等因素扰动，风险偏好企稳回升或受到一定扰动，但“非牛非熊”的震荡格局下也无须过于悲观，市场整固后，震荡上行趋势仍有望延续。往后，仍需关注局部因素扰动：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。

价值优势不改。我们维持前期“价值正先行，成长可打底”的风格判断。当前宜选择涨幅相对落后、估值合理的价值股，成长股最佳时机仍需等待。国防军工风险在消化、利好在出现，短期具备博弈价值。配置：一、涨幅落后、估值合理的医药、银行、食品饮料等；二、财政发力和基建补短板双轮驱动的城市轨交、PPP+、一带一路；三、创新驱动的新经济、新服务，如硬件创新的5G、苹果链，消费升级下的现代物流、传媒等。主题跟基建、重制度、看创新，受益如配电网（北京科锐）、国企混改（中国船舶）、人工智能（千方科技）等。

行业策略：水泥制造业《周期品看水泥，确定性及高弹性》

2016-12-04

鲍雁辛（分析师）

0755-23976830

维持水泥行业“增持”评级。我们对2017年水泥行业持乐观态度，我们维持水泥行业“增持”评级，推荐：行业龙头海螺水泥（600585）；高弹性的华北京津冀龙



baoyanxin@gtjas.com

S0880513070005

黄涛 (分析师)

021-38674879

huangtao@gtjas.com

S0880515090001

头:冀东水泥(000401);长江经济带“霸主”:华新水泥(600801)、万年青(000789);粤东龙头:塔牌集团(002233);西北:祁连山(600720);东北振兴之“东北虎”:亚泰集团(600881)。

高度市场化行业的涨价值得格外重视,水泥股再现业绩弹性。我们观察到四季度东部水泥价格经历了三轮价格上涨且明显超越旺季季节效应;我们认为水泥行业具备高度市场化的特征(国有占比低且无有力的政策调控),且水泥具备不可长期库存、无金融属性的特征,价格上涨反映行业边际供需临界点或再临,无历史包袱的负债结构令盈利释放快且可持续性也好;且与历史所不同的是,当下水泥企业的资本开支均有了明显的下行,龙头水泥企业有望逐步提高分红比例,成为“现金牛”。

供给侧新常态:我们观察到环保压力的逐步增大,不断提升环保标准(包括氮氧化物排放及粉尘排放标准)及加大严查力度(24小时在线监控)都将加快行业内落后产能的淘汰速度,供给环境将进一步优化。而龙头企业间随着冀东金隅、中建材中材合并快于预期及龙头海螺战略方向“利润优先”的改变,预示着水泥行业逐步从竞价走向竞合,供给与需求有望维持平衡状态。

开春紧张局面或再现:开春紧张局面或再现:今冬季华北环保限产力度空前,或令春节期间价格稳,清空库存并创造开春供应紧局面,且冬季环保停产有望扩散华东中南;并且我们对2017年需求不悲观,预计财政政策将进一步发力;考虑到此次地产调控集中在部分一二线城市,而二三线城市房地产投资额占总投资额比重为约55-60%,所以实际此轮限购影响房地产投资总量有限。我们房地产团队估算,2017年中房地产库存可能降至低位,又将拉动新一轮补库存的需求。

风险提示:原材料价格大幅上升,宏观经济环境下行。

行业日报/周报/双周报/月报:农业《鸡价小幅上涨,关注橡胶、种植业机会》2016-12-04

王乾(分析师)

021-38676675

wangqian@gtjas.com

S0880515020001

钱浩(研究助理)

021-38674925

qianhao@gtjas.com

s0880115080191

熊靓(研究助理)

021-38032030

xiongjing@gtjas.com

S0880116080356

本周观点:本周毛鸡价格小幅上涨,伴随行业景气传导,强制换羽高峰后,预计2017年上半年开始下游供给缺口效应将逐步显现。白羽肉鸡联盟商定2017年国内总引种量约60万套(包含益生股份的国内产能),近期欧洲多国爆发禽流感疫情,复养进度仍不乐观,17年引种存在低预期的可能。随着气温下降以及春节临近,猪肉消费步入旺季,而通过行业调研,由于受环保等因素的影响,我们预计11月行业产能恢复仍偏慢,能繁母猪存栏或继续下行。整体上,2017年生猪、肉禽供应仍难以大幅提升,养殖类公司将继续受益于高景气,重点推荐圣农发展、益生股份、牧原股份、民和股份、仙坛股份、温氏股份等受益。饲料行业:我们跟踪的重点饲料公司销售数据与生猪补栏恢复速度形成印证,3季度普遍销量增长情况一般,大幅补栏带来的饲料需求爆发仍需等待,我们仍看好未来存栏回升刺激饲料需求的行业逻辑,重点推荐禾丰牧业、海大集团、唐人神、金新农、新希望、大北农等受益。动保:围绕口蹄疫市场化与招采体制改革,重点推荐生物股份、海利生物、中牧股份,产品技术升级进入收获期,普莱柯、天康生物受益。重点关注农产品大宗涨价、种植业:国内青岛港橡胶库存跌至历史低位,下游需求增速高于供给增速,橡胶价格



有望继续上行，天然橡胶公司受益。近期发布《全国农业现代化规划》，农垦企业土地资源价值长期将得到充分显现，同时关注种业新品升级、行业整合等机会，亚盛集团、北大荒、隆平高科、登海种业等受益。

重点公司跟踪：温氏股份：非公开发行股票申请获得证监会审核通过。华英农业：拟与河北省金融租赁有限公司合作开展融资租赁业务。

重要价格：12月2日，全国瘦肉型生猪出栏均价17.1元/公斤，环比上涨1.5%，同比上涨4.9%；猪粮比9.6:1，环比上涨1.1%，同比上涨20.0%；仔猪平均价为40.3元/公斤，环比上涨4.9%，同比上涨44.0%；母猪均价1898元/头，环比下跌30元/头，同比上涨24.1%。本周烟台地区白羽毛鸡价3.47元/斤，环比上涨1.2%；主产区鸡苗价格为2.95元/羽，环比上涨5.4%。

风险提示：农产品价格波动风险、疫病风险、自然灾害、食品安全等

行业日报/周报/双周报/月报：林纸产品《推荐包装纸龙头及邦宝益智》2016-12-04

穆方舟（分析师）

0755-23976527

mufangzhou@gtjas.com

S0880512040003

吴晓飞（研究助理）

0755-23976003

wuxiaofei@gtjas.com

s0880115100027

林昕宇（研究助理）

0755-23976212

linxinyu@gtjas.com

S0880116080319

市场风险偏好持续提升，建议积极布局消费升级背景下轻工板块的新成长领域。近期纸品出现快速提价，我们认为背后推动力是成本推动叠加补库存的因素，短期内仍有一定的提价空间，从长期来看市场将逐步回归理性。推荐组合：邦宝益智，文化长城，喜临门，海鸥卫浴，太阳纸业；受益标的：山鹰纸业、丰林集团。

建议重点关注文娱轻工和包装纸领域。文娱轻工板块随着龙头企业率先向微笑曲线两端不断升级，从制造向创造转型的局面逐步打开，玩具、文具及乐器制造商将以全新的品牌形象出现，并借助渠道布局实现营销改善。重点推荐：邦宝益智、文化长城；造纸行业近期出现快速提价现象，其背后的主要推动力在于大宗商品价格上涨带来的成本提升，再加上补库存的需求。对于下游需求整体较好的纸种通过提价可以实现成本转嫁甚至提升吨纸盈利能力，建议重点关注提价落实较好的包装纸领域，我们预计短期内其价格仍有一定上涨空间，受益标的：山鹰纸业。

家具行业在消费升级和品质生活需求的推动下，预计大概率将实现逆地产周期增长，随着渠道、品类扩展等公司自身层面的边际改善逐步落地，预计业绩将步入稳步成长阶段。包装行业我们看好龙头企业获取优质订单、跟进式布局建厂以及不断拓展下游客户类型的能力；随着互联网+在包装领域的应用，信息追踪、产品溯源、大数据分析以及精准营销将进一步提升营销效率，包装生态圈悄然形成。

市场回顾：上周轻工制造行业板块下跌2.95%，下跌幅度高于上证综指的-0.55%。个股方面，晨鸣纸业、邦宝益智、东港股份涨幅较大，分别为+13.90%、+7.40%、+1.91%；珠江钢琴、永安林业、天创时尚跌幅较大，分别为-17.11%、-14.83%、-11.79%。

推荐组合：邦宝益智，文化长城，喜临门，海鸥卫浴，太阳纸业；受益标的：山鹰纸



业、丰林集团。

行业日报/周报/双周报/月报：通信设备及服务《频谱可拍卖，通信行业迈出改革的第一步》2016-12-04

宋嘉吉（分析师）

021-38674943

songjiaji@gtjas.com

S0880514020001

陈维（研究助理）

021-38677808

chenwei017570@gtjas.com

S0880116100140

王胜（分析师）

021-38674874

Wangsheng014132@gtjas.com

S0880514060012

上周大盘下跌，通信板块下跌。上周大盘下跌 0.6%，收于 3244 点。通信行业板块下跌 3.0%，表现劣于大盘。从细分行业指数看，运营商板块表现最佳，上周逆势上涨，涨幅达 4.8%。通信设备、云计算、移动互联、光通信板块分别下跌 2.3%、2.5%、2.6%、2.6%，表现优于通信行业平均水平。区块链、卫星通信导航、物联网、量子通信板块分别下跌 3.4%、3.6%、3.9%、4.7%，表现劣于通信行业平均水平。

新《中华人民共和国无线电管理条例》于 12 月 1 日正式实行。新《条例》除了修订所有的章节条款，调整框架结构，充实管理手段，加大惩戒力度外，还将招标、拍卖作为一项制度设立下来，明确了对地面公众移动通信等商用频率可以采用招标拍卖的方式进行分配。我们此前多次提到通信行业将成为改革先锋，而此次新修订的《条例》也初步验证了我们的预期，通信产业已正式走上了改革之路。在频谱分配方面，首次以市场化的方式合理配置资源，这虽然是频谱管理的一小步，但是通信行业改革的一大步。

进出口银行授信 600 亿，支持中国电信“走出去”。据中新网，中国进出口银行日前向中国电信提供 600 亿元人民币贷款授信，以支持“一带一路”、“互联互通”等战略合作，增强中国标准通信设备及技术在国际市场的竞争力。我们认为，通信业是中国“一带一路”的急先锋。经过 20 多年的国际竞争，中国的通信网络产业已经具备了全球竞争优势，无论在标准制定、设备制造水平均处于领先地位，成为中国信息技术的“名片”。本次中国电信跨出国门，我国电信业将从“设备输出”向“电信运营输出”跃升，进一步提升我国电信业的国际竞争力。受益标的：中兴通讯、永鼎股份。

本周中国联通仍为国改最受益标的，中兴通讯继续推荐（公司受产业资本增持，且各项业务均有回暖，同时作为华为方案的主要支持者，公司将直接受益）。同时推荐：海立美达（消费金融正在我国迅速崛起，而海立美达作为第三方大数据平台，具有“海量数据源+大数据风控模型”的优势，将成为消费金融当之无愧的“送水人”）；特发信息（光接入进入精耕细作期，特发信息 PON 设备和光分路器国内排名靠前，其受益程度被低估，前期回调后买点出现）；金利科技（公司通过先后收购游戏分发渠道商 MMOGA 和游戏 CP/运营平台商微屏软件，并进军电竞、VR 等领域，有望成为中国版 Valve）等。

行业日报/周报/双周报/月报：计算机《冬至将至，春天未远》 2016-12-03

符健（分析师）

本周，计算机指数下跌-2.73%，沪深 300 指数上涨 0.22%。全市场周期成长分化延



010-59312839
 fujian@gjtjas.com
 S0880515040001

续，板块内整体疲软，未有明显热点。

短期来看，我们维持谨慎观点。定增解禁高峰将至（12月规模为过去三月总额）和明年1月起外延并表效应（行业并购潮14年初开始，按三年承诺期计）加速递减，是需要考虑的因素。如果计算机指数短期随大盘补涨，我们认为也限于反弹。但长期来看，我们并不悲观。股价从超长周期来看，只是产业趋势的映射。冬至将至，春天未远。从互联网到人工智能，以计算机为代表的创新驱动无疑代表着中国未来。

投资层面，冬至将至。指数层面窄幅震荡和持仓层面低配状况，已延续近半年。而微观层面新的变化在于，部分大中公募机构已出现计算机研究员肩挑一到两个行业的情况出现。这在以前，难以想象。但产业层面，我们认为春天未远。上周英特尔和亚马逊新品发布表面，人工智能硬件有望进入爆发期。成本曲线快速下降下，软件与场景应用落地值得期待。基于此，我们建议短期保持谨慎，积极向低估值和内生高成长兼备个股靠拢。主题层面我们依次推荐人工智能、无人驾驶，关注1月初CES展的催化。个股层面依次推荐。

行业动态：【公司速递】美图确认12月15日登陆港交所 发行价区间为8.5-9.6港元；【公司速递】三星电子承压要分拆 今年股东分红增加30%；公司动态：【投资并购】创业软件：发行股份及支付现金12.38亿元收购博泰服务100%股权

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

行业专题研究：旅游业《PPP助力旅游行业，增长态势强劲不减》2016-12-03

刘越男（分析师）
 021-38677706
 liuyuanan@gjtjas.com
 S0880516030003

刘文正（研究助理）
 021-38032025
 liuwenzheng1126@163.com
 S0880116090237

从摸石过河到春笋之势，PPP模式渐成熟。①PPP在环保、电力、天然气行业已有广泛应用。随着城市基建等项目完善，以旅游行业带头的服务业PPP项目开始崭露头角，逐步增加PPP入库项目比重，截至2016年11月13日，全国PPP项目数量为10471个，投资额共计12.5万亿元；旅游行业项目数量592个，占比5.65%，总投资额6115亿元，已落地处于执行阶段的旅游项目数量为23个，占全部旅游项目数的3.88%；②地区分化。其中青海，江西，云南等省份旅游类项目占比较大，分别占当地PPP项目的14%，11%，10%。③我们认为随着国务院政策持续促进旅游投资和消费，旅游PPP项目占比将不断提升，成长空间广阔。

旅游业与PPP模式的强强联合，盈利模式选择是关键。①旅游基础设施、依托自然资源和人文资源建设旅游景区，及类似旅游小镇、旅游综合体泛旅游产业项目是PPP模式的项目首选。②目前通常采用使用者付费和政府可行性缺口补助相结合方式实现投资回报同时提升项目运营效率：如大明宫国家遗址公园构建大型旅游景区PPP项目，成功解决景区融资及后期项目管理等难题。③成功案例：龙门山景区开发引入PPP盘活景区资源，景区收入由2400-3200万增至5.4-9亿元，政府收入由2400-3200万增至1-2.7亿元，并解决大量就业。



核心推荐标的。①云南旅游：原大股东世博集团进行增资扩股，华侨城集团全资子公司华侨城云南公司持有 51% 股权，使公司实际控制人间接变成国务院国资委；华侨城将携手国开行、中建、中铁、中铁建、中冶等大型央企，以 PPP 模式投资一千亿完善云南文化旅游基础设施和公共服务，包括景区观光公路、大型游客中心、旅游城镇以及旅游配套服务设施等项目；华侨城将深度挖掘云南文化特色，打造“昆大丽”、“昆玉红”、“昆腾瑞”三条精品旅游线路，未来有望将盈利能力较强的资产注入上市平台。②北部湾旅：公司携手中城建四局加码旅游 PPP，创新旅游资源开发模式：中城建四局较为专注 PPP 项目投资，且在文旅板块有多个成功项目经验；双方合作模式责任划分较为清晰，各自发挥优势；公司在旅游资源获取和开发模式创新上动作不断，同时博康智能不断获取订单也将提升公司未来业绩。

风险提示：PPP 项目面临的风险有政策不稳、政府承诺兑现、项目设计风险和项目经营风险等方面。

行业策略：家用电器业《价值重估逐步完成，12 月进入收获期》

2016-12-02

范杨（分析师）

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

曾婵（分析师）

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

S0880515030002

王奇琪（研究助理）

021-38032028

wangqiqi@gtjas.com

S0880116080374

12 月进入收获期，维持家电行业“增持”评级

2016 年家电板块在市场风险偏好持续下降，以及家电板块基本面强势支撑下，整体表现优异，白马龙头领涨市场。11 月在蓝筹行情驱动下，权重个股再创新高，估值修复逐步完成，12 月进入行业收获期。我们认为家电行业基本上“补库存、多元化、消费升级”的趋势明确，维持家电行业“增持”评级，继续推荐小家电消费升级大趋势下受益的：新宝股份、苏泊尔、爱仕达等；继续推荐受益于面板价格大幅上涨的 TCL 集团；继续推荐空调补库存周期（4-6Qs）下的龙头：格力电器、美的集团、三花智控等。

1-11 月家电板块涨幅全市场第一，白马龙头优势明显

万得数据显示，1 月 4 日至 12 月 1 日，中信分类家电指数涨幅 13.54%，在 29 个行业指数中排名第一，其中主要白马龙头标的格力电器/美的集团/小天鹅/老板电器/苏泊尔/华帝股份涨幅均超过 30%，是行业指数上涨的主要动力。

核心驱动因子：市场风险偏好+基本面好转预期共振

我们认为 2016 年家电板块的领涨是：①市场风险偏好持续下降，低估值蓝筹收到投资者广泛青睐的背景下，②行业龙头公司综合竞争力不断提升，盈利能力持续大幅改善，两个要素共振的结果。其中要素②中，盈利能力改善还收到 2015 年以来地产市场的持续复苏（需求）和原材料价格的稳步下滑（成本）两个变量的明显支撑。

11 月行业龙头价值进一步修复，TTM PE 估值已至三年高点



截至12月1日，主要白电龙头标的的 TTM PE 估值相对年初均有明显幅度修复，其中格力电器从 8x 提升至约 13x，小天鹅从 15x 提升至约 20x，苏泊尔从 20x 提升至约 23x，华帝股份从 23x 提升至约 38x。这一估值水平大都为 2013 年以来的高点。

2017 年业绩展望向好，12 月估值切换或仍存空间

我们预计在 2017 年空调补库存、龙头产品/地域/主业多元化和消费升级的推动下，整体收入增速有望提升，但考虑原材料成本上升、地产调控带来的潜在需求端影响，预计盈利能力提升速度或有所放缓。我们认为 12 月是家电行业的收获月，估值切换或仍有一定空间。

风险：原材料成本上升挤压盈利能力、地产调控导致终端需求下降。

公司事件点评：华润三九（000999）《牵手赛诺菲，大健康业务持续推进》2016-12-04

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：32.00 元

上次目标价：32.00 元

现价：26.80 元

总市值：26235 百万

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

于瀚洋（研究助理）

0755-23976115

yusuyang@gtjas.com

S0880115070047

12月2日公司公告拟与赛诺菲签署消费者保健业务合作框架协议，通过注入资产组建合资公司，公司占股70%，共同开拓中国健康消费品市场。

评论：

大健康业务持续推进，维持增持评级。公司在 OTC 领域深耕多年，品牌渠道优势突出，公司与赛诺菲战略合作，共同打造儿科、妇科多品类平台，未来不断引入赛诺菲全球领先的消费品健康品牌。公司不断丰富品类，积极拓展大健康业务。随着产品、品牌、渠道整合，自我诊疗业务有望保持稳定增长。大股东赴港上市，公司经营活力有望进一步提升。维持 2016~2018 年 EPS 预测 1.29、1.43、1.53 元，维持目标价 32 元，对应 2017 年 PE22X，维持增持评级。

产品渠道协同整合，共同打造儿科、妇科多品类平台。合资公司将专注于儿科和妇科非处方药产品，并负责赛诺菲全球非处方药旗舰产品易善复在中国市场的经销和推广，成为赛诺菲健康药业未来在中国上市新产品的平台。此次战略合作双方有望在产品和渠道端发挥协同效应：产品上，赛诺菲在中国市场拥有儿童用药品牌“好娃娃”，妇科用药品牌“康妇特”以及其肝脏用药品牌“易善复”，补充丰富了公司现有儿科、妇科等 OTC 品类；渠道整合上，双方现有渠道、终端资源可相互补充，有效整合后有望进一步提升销售规模和终端覆盖。合作平台未来将不断引入赛诺菲全球领先的消费品健康品牌，随着新品补充、品牌整合，大健康产品逐步放量和电商渠道建设推进，公司自我诊疗业务有望保持稳定增长。

产品结构不断优化，外延整合持续推进。公司 2016 年 7 月收购昆明圣火，快速补充心血管口服剂型产品，未来将不断探索在处方药零售、慢病管理、三七大健康产



品等业务领域培育新的增长点。公司处方药产品结构不断优化，参附等注射剂占比下降，口服制剂和中药配方颗粒带动业绩稳定增长。公司是华润集团旗下优质的 OTC 平台，大股东华润医药已赴港上市，公司经营潜力有望进一步提升，预计公司作为核心业务平台外延整合也将持续推进。

风险提示：外延整合进度低于预期；新业务推进进度低于预期

公司更新：骆驼股份（601311）《锂电池后来居上》2016-12-04

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：30.60 元

上次目标价：30.60 元

现价：17.89 元

总市值：15178 百万

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

维持“增持”评级。市场对公司锂电池业务预期极低，而公司动力锂电池借后发优势，技术上能量密度显著领先对手，随着物流车进入第四批新能源汽车目录（补贴标准没有降），公司通过与凯马汽车、东风汽车、南京金龙等的合作，预计 12 月开始大批量供货，融资租赁业务和锂电池资产开始贡献利润，显著提升市场对公司锂电池业务的盈利预期和估值。维持 2016/17 年 EPS 0.72/1.02 元的预测，根据锂电池相关公司估值（澳洋顺昌、东方精工），给予其 2017 年 30 倍 PE，维持目标价 30.6 元。

市场认为公司锂电池业务起步晚竞争力弱，我们认为凭借上市公司的资金优势、客户优势和后发技术优势，公司将成为主流锂电池供应商。目前锂电池行业尚不成熟，先进入者的领先优势并不明显，锂电池的技术路线还在不断变化中，公司在锂电池领域投资近 10 亿元，凭借在铅酸电池领域的成功经验，有望实现超越式发展。

公司磷酸铁锂与三元电池能量密度均可达到最高补贴系数，大客户订单储备充足。预计公司 12 月开始大批量供货，2017 年将满产。

催化剂：锂电池量产、客户订单公布、行业补贴政策公布。

风险提示：行业增速下滑，新产品拓展不及预期

公司更新：南极电商（002127）《IP 生态持续布局，品牌体系再下一城》2016-12-02

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：16.80 元

上次目标价：16.80 元

现价：12.28 元

总市值：18890 百万

吕明（分析师）

0755-23976166

lvming@gtjas.com

维持“增持”评级。维持 2016-2018 年 EPS 预测为 0.2/0.32/0.48 元（不考虑时间互联并购），考虑到公司未来持续并购预期以及商业模式复制，维持目标价 16.8 元。

拟收购知名 IP 精典泰迪，大 IP 生态圈构建持续验证。公司子公司拟以现金 5,000 万元人民币通过收购新宇有限公司 100% 股权从而完成对“Classic Teddy”系列中文及图形商标的收购。我们认为这说明了公司 IP 运营生态圈构建战略的持续推进的决心，大 IP 运营生态圈的布局才刚刚开始，未来有望得到持续验证。

精典泰迪 IP 品质优秀，调性有利于消费品开发。精典泰迪 IP 起源于英国，其代表性的泰迪熊形象深入人心，IP 品质优秀。本次拟收购商标覆盖服饰、食品饮料、玩



S0880514080005

郭彬 (研究助理)

021-38674929

guobin@gtjas.com

S0880116080148

姚咏絮 (研究助理)

021-38676520

yaoyongxu@gtjas.com

S0880116030030

具、家居用品、化妆品、首饰、配件、按摩器械、母婴用品、文具、出版物、交通工具等。我们认为精典泰迪的形象适合新兴人群消费的口味，IP调性有利于消费品领域的开发，过去运营也以授权经营模式为主，未来有望无缝融合入南极电商体系，为公司IP运营体系添加新的拼图。

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

风险提示：收购失败、IP变现低于市场预期、应收账款风险等。

伐谋-中小盘增发并购双周报：《市场分化，重点推荐“小确幸”

通润装备》2016-12-04

孙金钜 (分析师)

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

任浪 (研究助理)

021-38675861

renlang@gtjas.com

S0880115040046

本期重大增发并购：1) 沈飞集团借壳ST黑豹，“歼击机”资产再次闯关A股；2) 北京君正收购全球芯片巨头，126亿布局智能系统生态圈。3) 阿里定增成三江购物二股东，合力打造线上线下融合“新零售”。

增发并购动态及市场表现：1) 本期新增增发预案数51例，募集资金1140亿，有所上升；公告发行成功17例，募资合计264亿，金额大幅下滑，姚记扑克等出现破发；本期一年期现金参与定增折价率4.5%，持续低位；获发审委通过的公司中：春兴精工、嘉化能源、华孚色纺等19家，以及获证监会批准的公司中：宏大爆破、亚太股份、永太科技等15家折价率在-15%到5%之间，保增发成功概率相对较高，投资机会显现；已获得证监会批准，以发行期首日为定价基准日发行的公司有：金卡股份、漳泽电力、环能科技、科迪乳业、恒信移动；16年以来成功发行出现破发的公司中折价率前十的公司分别为宁波港、中天城投、恒泰艾普、龙泉股份、苏宁云商、中南文化、恺英网络、芭田股份、亿阳信通。其中有大股东或大股东关联方参与且出现破发折价率前十的公司为宁波港、中天城投、龙泉股份、亿阳信通、翰宇药业、万东医疗、应流股份、百联股份、蓝色光标。2) 本期并购190例，持续上升，并购金额999亿，大幅上升，并购主要集中于计算机、机械等行业。3) 本期涉及发行股份购买资产的866家A股公司平均涨幅为-2.67%，沪深300涨幅3.26%，创业板涨幅-0.67%。

本期增发并购受益：1) 保增发带来的投资机会：已过会公司：春兴精工、嘉化能源、华孚色纺等，已获批文公司：宏大爆破、亚太股份、永太科技等；2) 发行期首日定价金卡股份、漳泽电力、环能科技、科迪乳业、恒信移动等；3) 创业板溢价发行：北信源、晶盛机电、力源信息、新开普等。

增发并购投资组合：大湖股份、通润装备、湘潭电化、*ST元达、云维股份。本期“大浪淘沙”精选组合：通润装备(002150)、大湖股份(600257)、利亚德(300296)，绝对收益率0.1%(超额-3.16%)，累计绝对收益率2.18%(超额7.59%)。本期定增市场一级半+二级联动受益标的：春兴精工、嘉化能源、华孚色纺、宏大爆破、亚



太股份、永太科技（保增发）；金卡股份、漳泽电力、环能科技、科迪乳业、恒信移动（发行期首日定价）；北信源、晶盛机电、力源信息、新开普（创业板溢价发行）。绝对收益率-2.76%（超额-6.02%），累计绝对收益率-0.84%（超额-5.94%）。

伐谋-中小盘周报：《关注次新股投资机会，继续推荐诚益通》

2016-12-04

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

夏玮祥（研究助理）

021-38675864

xiaweixiang@gtjas.com

s0880115080220

王政之（研究助理）

021-38674944

wangzhengzhi@gtjas.com

S0880115060007

投资观点：A股延续结构性行情，盘中突破3300点，“二八”分化明显，相对低估值的绩优蓝筹股成为资金首选。我们估计12月份市场仍会延续结构性行情，价值相对占优。同时须关注深港通开通、年内最大解禁潮、意大利公投、美联储加息等事件对市场风险偏好的影响。具体来看，本周上证综指下跌0.55%；创业板指下跌1.76%。中小盘个股上继续推荐诚益通，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。

本周关注：2017年打新市场新展望，关注次新股投资机会。2015年底新股重启，在预缴款制度取消和无风险收益吸引下，大量投资者涌入，新股配售对象数量节节攀升，中签率和收益率则有所下滑。参考每只新股均按上限申购，采用开板即卖出的策略，我们计算得到全年打新绝对收益预期在1000~2000万元。随着发行节奏的进一步提速，整体网下打新收益有望超预期，但随之而来的监管、底仓和杠杆风险也将相应增加。网下打新超报争议引发监管侧关注，越来越多的承销商也选择了人为降低网下申购上限的模式+提高市值门槛这一相对温和的模式。我们认为，未来打新只能做为辅助策略，而非主要套利手段：政策导向是为了变相限制超报和将股票市场一级收益分配给股票市场二级参与方的考虑，符合谁承担风险谁获利原则，未来2~5亿的小型账户（尤其是A类公募社保）将成为收益赢家。2017年的新股市场，我们有四大展望：1、网下发行有望超过300家；2、募资金额有望超过2000亿；3、2~5亿的A类账户增强收益或超预期；4、门槛继续提升，抬高打新成本。17年我们建议关注次新股的投资机会。参照新兴行业+小市值公司两个主要标准，同时优先考虑上市接近一年，每股资本公积和未分配利润较高的公司，筛选了以下标的：建艺集团、苏奥传感、微光股份、新易盛、三棵树、陇神戎发、苏州设计、海顺新材。

国泰君安中小盘重点推荐公司包括“消费升级”组合：光一科技（300356）、利亚德（300296）、大湖股份（600257）；“技术升级”组合：诚益通（300430）、科远股份（002380）、中衡设计（603017）；“增发并购”组合：通润装备（002150）、江南化工（002226）、长江润发（002435）、开元仪器（300338）。

基金周报/定期：《AB份额共振，套利机会增多》2016-12-04

刘富兵（分析师）

021-38676673

liufubing008481@gtjas.com

S0880511010017

规模指数方面，23个主要规模和风格指数仅4个上涨，平均涨跌幅-0.77%，其中上证50、等权90、中证100和沪深300上涨，涨幅分别为0.94%、0.91%、0.74%和0.22%。跌幅最大指数为中证500、500等权、中证1000，分别下跌-1.98%、-2.12%和-2.57%。行业指数方面，54个行业和主题指数仅5个上涨，平均涨跌幅-1.29%。



叶尔乐 (研究助理)
 021-38032032
 yeerle@gtjas.com
 S0880116080361

其中高铁产业、CSSW 丝路、一带一路、央视 50 和国企改革上涨，分别上涨 3.04%、2.90%、1.95%、0.39% 和 0.22%。跌幅最大指数为煤炭等权、中证煤炭，跌幅分别为 -6.36% 和 -6.83%。

分级 A 目前隐含收益率集中在 3.5%-6%，本周价格延续跌势，我们认为应当继续注重分级 A 的长期配置作用，推荐隐含收益率高且无下折风险的中航军 A (150221)、深成指 A (150022) 和军工股 A (150335)。

本周分级 B 大多下跌，日均成交额超过千万的 44 只分级 B 份额 13 只上涨，30 只下跌，平均周涨跌幅 -1.28%，其中一带一 B (502015)、高铁 B (150278) 和一带一 B (150276) 上涨最多，涨幅分别为 10.06%、7.61% 和 6.53%。煤炭 B (150252) 和煤炭 B 级 (150290) 下跌最多，跌幅分别为 -9.49% 和 -15.77%。

国泰君安策略团队认为，土地重估、农业现代化、基建补短板齐头并进，利好三主题：土地价值重估、工程/农业机械、种业、农资与信息化服务。因此继续推荐相关分级一带一 B (150276)。

147 只分级基金 38 只整体溢价，97 只整体折价，考虑流动性和整体折溢价率水平，考虑定期折算因素，推荐折价套利 161027、165315、161024，溢价套利 160630、161831、160637。

衍生品周报：《大盘短期属正常调整，中期上涨趋势不变》

2016-12-04

刘富兵 (分析师)
 021-38676673
 liufubing008481@gtjas.com
 S0880511010017
 李辰 (分析师)
 021-38677309
 lichen@gtjas.com
 S0880516050003

择时方面：大盘均线强弱指数本周五数值为 138，较上周大幅下降，市场短期风险有所释放。大盘活力指数本周数值为 52%，同样较上周大幅下降，市场短期风险有所释放。本周知情交易者活跃度向零轴仍处于较高位置，截至 12 月 2 日，知情交易者活跃度上升并持续高位，看多信号强烈。目前虽然市场有所调整，但后续仍有上涨机会，建议继续持仓。

风格与行业配置方面：上期相似匹配模型周度跑输沪深 300 1.84%，本周推荐非银金融 72%、计算机 22%、家电 4%、轻工制造 2%。

选股方面：截止 2016 年 12 月 2 日，12 月风格中性多因子选股组合沪深 300 跑赢基准 0.19%，月中最大回撤 0.18%。中证 500 多头跑赢基准 0.63%，月中暂无回撤。截至 11 月 30 日，11 月多因子组合沪深 300 多头跑输基准 -0.43%，空头跑赢基准 1.03%，多空超额收益 -1.47%，中证 500 多头跑赢基准 0.12%，空头跑输基准 -1.92%，多空超额收益 2.04%。截至 11 月 30 日，11 月多因子行业中性沪深 300 多空组合收益 -1.66%，中证 500 多空组合收益 0.64%。

大数据和文本挖掘：通过对每周新闻的文本挖掘算法找出热点主题，每周推荐热度异动最高的和最新的主题及龙头股，本周重点推荐“人造太阳”概念，“一号文件”



概念，“制糖”概念，“湿法隔膜”概念及“深港通”概念。

程序化交易 R-breaker 模型：模型上周共交易 4 笔，盈利 0.2%。2012 年以来，模型累计收益率 82.1%，盈利交易比例 49.7%，平均盈亏比 1.3，最大回撤收益率 12.3%。

衍生品周报：《市场情绪回落，基差中枢下移》2016-12-04

刘富兵（分析师）
021-38676673
liufubing008481@gtjas.com
S0880511010017

陈奥林（分析师）
021-38674835
chenaolin@gtjas.com
S0880516100001

李辰（分析师）
021-38677309
lichen@gtjas.com
S0880516050003

股指期货：

本周沪深 300 指数结束周线 7 连阳，中证 500 股指期货指跌近 2%。相应的，本周期现基差逐步收窄后有所回落，近月合约表现疲软，远月基差明显收敛。市场呈现调整态势，投资者情绪偏谨慎。整体来看，沪深 300 股指期货的成交量小幅上涨，持仓量微跌，截至周五收盘约 4 万手。

融资融券：

本周两融市场所呈现的特征为：市场乐观情绪蔓延。本周融资融券余额延续上涨趋势。融资融券余额相对 A 股流通市值比值上涨至 2.38%。本周两市融资融券交易额小幅上涨，相比全部 A 股的成交额占比继续上涨，收尾于 10.91%。

本周融资融券整体规模持续上升，目前为 9743.56 亿元，融资融券余额相对 A 股流通市值小幅上扬，收于 2.38%。

期权：

上证 50ETF 于 12 月 2 日现金分红 0.53 元/10 股，分红后合约单位由 10000 份变为 10221 份，期权行权价格也相应做出调整。本周上证 50ETF 上涨 0.74%，大幅放量，成交 1875.37 万手。由于 50ETF 分红导致合约加挂，期权市场成交量大幅提升。上证 50ETF 期权合约成交量为 3930229 张合约，其中认购期权成交 2391899 张，认沽期权成交 1538330 张，认沽认购比率反弹至 0.64，但总体市场情绪仍较乐观。最活跃的期权合约分别为 50ETF 购 12 月 2.397A，50ETF 沽 12 月 2.348A。本周期权隐含波动率有所上升，认购期权的隐含波动率整体均值大幅上升 11.83% 左右，部分合约隐含波动率高达 18.29%。认沽期权的隐含波动率整体均值上升至 20.28% 左右，部分合约隐含波动率高达 34.38%。至最新交易日，当月平值认购期权的实际杠杆为 32.99，当月平值认沽期权的实际杠杆为 30.17。

行业日报/周报/双周报/月报：建材《子行业首选水泥，推荐价值成长股》2016-12-05

鲍雁辛（分析师）

水泥：低价区域补涨，北方冬季停产。本周全国水泥市场价格震荡上行，环比涨幅



0755-23976830
 baoyanxin@gtjas.com
 S0880513070005
 黄涛 (分析师)
 021-38674879
 huangtao@gtjas.com
 S0880515090001
 戚舒扬 (研究助理)
 0755-23976213
 qishuyang@gtjas.com
 S0880116040064

为 0.42%。价格上涨区域主要是福州、郑州、宁波和重庆等地，其中重庆大幅推涨 50 元/吨，其他地区 20-30 元/吨，但重庆仍在执行过程中；价格下跌区域主要有天津和广西南宁，小幅回落 10 元/吨。11 月底 12 月初，随着天气好转，尚在施工地区，下游需求环比有一定回升，基本恢复前期需求状态，大部分地区水泥价格仍以平稳为主，局部市场略有小幅波动。预计 12 月中下旬开始，南方部分地区企业为在淡季前清空库存，价格会陆续有所回落，但跌幅不会太大；

玻璃：淡季价格微降，原料能源涨价。目前全国白玻均价 1479 元，环比上周上涨 3 元，同比去年上涨 291 元。近期以来玻璃降价而纯碱价格上涨幅度比较大，利润空间受压，但从吨毛利而言当前玻璃行业盈利仍处于近 6 年的景气高位；

玻纤：淡季市场疲软。近期无碱粗纱市场运行平平，正处淡季，本月多种品种价格松动 100-300 元，热固纱进入传统淡季，热塑纱市场成交尚可。据卓创数据，目前无碱粗纱价格处于近年的历史低位水平。2017 年国内需求端风电或进入新一轮抢装拉动高端直接纱需求，美国是玻纤需求第一大国，主要用于基建及房屋，重启基建利好巨石等国内企业（巨石出口比例为 50%且美国南卡工厂即将开工）；我们认为玻纤景气逻辑需重新审视，需求结构升级带来供给隐性出清，价格低位时企业间盈利能力出现较大差异，重点推荐中国巨石，产品升级且极具成本优势，独家埃及、美国建线，全球成长典范，且具备中国建材集团复合材料资产整合预期。

主要原材料价格：本周 IPE 布伦特原油期货价格环比上升 7.37 美元/桶，至 54.49 美元/桶。重质纯碱价格环比上升 6.67%，主流送到终端价在 2000 元/吨。秦皇岛港动力煤平仓价格 600 元/吨，环比持平。

建材行业策略：

子行业我们首选水泥，我们给出的主要推荐标的：海螺水泥、冀东水泥、华新水泥、万年青、中国建材（H 股）

布局子行业成长股中的价值股，白马龙头 2017 年业绩安全性高，且有较大概率超预期，标的：北新建材、大亚圣象、伟星新材，另外，推荐国企改革中具备强有力业绩支撑和资产整合预期的，标的：中国巨石；其他 2017 年看好品种，包括亚泰集团、帝龙文化等，参见我们年度策略报告《建材行业 2017 年度策略：周期共振与材料革新》；

行业日报/周报/双周报/月报：房地产《政策仍存收紧预期，资本加速估值修复》2016-12-05

侯丽科 (分析师)
 0755-23976713
 houlike@gtjas.com
 S0880514030004
 卜文凯 (研究助理)

一手房销量：1) 环比：整体环比上升 16%，其中一线上升 38%，二线上升 11%，三线上升 13%。2) 同比：整体同比降 15%，其中一线降 14%，二线降 22%，三线降 2%。3) 本周与 2015 年全年周均比：整体升 7%，其中一线降 3%，二线升 5%，三线升 19%。4) 累计同比：整体同比升 46%，其中一线城市升 11%，二线升 27%，三线升 113%。一手房整体成交均价：环比升 0.5%，同比升 19.7%。二手房销量：



010-59312756
 buwenkai@gtjas.com
 S0880115100075
 申思聪(分析师)
 0755-23976926
 shensicong@gtjas.com
 S0880515010002

本周环比升 2.5%，同比降 15.3%。

库存水平：17 个典型城市一手房平均可售面积环比降 0.1%，同比降 22.7%。去化时间：17 个城市新房去化时间 14.8 个月。2016 年 PE 主流公司 26.2 倍，RNAV4.98% 溢价。

本周观点：上海、天津调控政策进一步加码，市场整体对于政策预期仍为收紧，地产市场在有保有限的政策环境下稳健发展。而龙头开发商之间的交叉持股与并购整合的趋势也逐渐显现，一方面融创继续增持金科股份至 20%，恒大也继续增持万科至 14.07%，另一方面保利地产也曾有并购保利置业的想法，预计后续类似的资本运作还会发生，有助于房地产板块整体的价值发现和估值修复。未来 2017 年房地产市场仍延续结构分化的特色，以“转型牛”和“区域主题”为代表，区域主题请关注大北京、大深圳、大上海、川渝和武汉布局的上市公司。

国君地产组合包含广东明珠、阳光股份、荣盛发展和华夏幸福，权重占比均为 25%。国君地产组合指数上周升 0.96%，跑赢房地产指数 2.6%，跑赢上证指数 1.5%。2016 年累计涨幅为 22.6%，跑赢房地产指数 34.8%，跑赢上证指数 31.0%。

上海调控政策进一步加码。居民家庭购买首套住房申请商业贷款的，首付款比例不低于 35%；在上海市已拥有 1 套住房的，或在上海市无住房但有住房贷款记录的居民家庭申请商业贷款，购买普通自住住房的，首付款比例不低于 50%；购买非普通自住住房的，首付款比例不低于 70%。

维持行业增持评级。房地产板块投资策略是“精选主题，业绩为王”；推荐：1) 龙头房企受益于市占率的提升和行业壁垒的建立，业绩稳健，分红可期，推荐：保利地产、招商蛇口、万科 A、华侨城 A；2) “转型牛”标的，推荐：广东明珠、阳光股份、苏宁环球；3) 区域主题，受益：西南区域（金科股份）、京津冀（华夏幸福、荣盛发展、北京城建、首开股份）、大深圳区域（天健集团、格力地产）、大上海。

行业日报/周报/双周报/月报：建筑工程业《大基建蓝筹短期分化，加 PPP 园林正逢时》2016-12-05

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

推荐葛洲坝/中国铁建/中国中冶/隧道股份/铁汉生态/美晨科技。持续推荐大基建蓝筹，持续估值涨幅较低的葛洲坝（PPP+环保布局加速）/中国中冶（央企重组+PPP超预期）/中国铁建（低估值）/隧道股份（国改+轨交爆发+订单爆发增长）。年底园林行业迎重要布局期，推荐铁汉生态（业绩持续暴增+环保旅游转型预期+低估值）/美晨科技（业绩料暴增+旅游布局预期+低估值）等。

长期大基建蓝筹前景好，短期或有分化。大基建蓝筹一带一路/PPP/国改/基建 2017 年提速可期，目前 2017 年平均估值 13 倍仍偏低，目前订单表现良好业绩料超预期，我们认为大基建蓝筹中长期发展前景好。但大基建蓝筹短期或有分化，推荐估值/涨幅较低的个股，如葛洲坝（2017 年 PE11X+环保布局料加速+旗下资产优质）/中国铁建（2017 年 PE11X+旗下资产优质+一带一路高铁出海）/中国中冶（2017 年



S0880116010080

PE14X/PPP料超预期), 此外仍推荐中国建筑/中国交建/中国中铁等, 受益标的中国化学。

生态文明再获重要指示, 再推园林铁汉生态/美晨科技等。1) 据新华社报道, 国家领导近日对生态文明建设作出重要指示, 强调“要树立绿水青山就是金山银山的强烈意识。”我们认为, 生态文明建设市场规模巨大, 其中仅流域治理市场规模就高达2万亿, 园林行业将充分收益; 2) PPP2017年宏观逻辑加强(拉动经济重要性更加凸显)+中观落地加速(预计落地4万亿)/微观施工业绩年; 3) 按照园林核心标的目前股价1个月后估值(业绩预期对标2017年)将大幅降低, 考虑业绩爆发增长及自下而上转型等预期, 园林核心标的目前低估, 园林行情料再兴起; 4) 园林行业PPP规划大, 上市公司即为行业龙头, 相关标的PPP订单料持续爆发式增长, 推荐铁汉生态/美晨科技/文科园林/云投生态/棕榈股份等。

持续推荐PPP轨交/模式/国企。1) 我们预计轨交行业2017年投资规模将超6600亿元, 同比大增超70%, 且轨交PPP入库规模超万亿, “地铁+物业”模式兴起提升PPP纯度, 推荐隧道股份/宏润建设等; 2) PPP平台模式盈利能力强, 长期成长潜力大, 推荐龙元建设/中设集团/苏交科等; 3) 国企PPP竞争优势大, 受益标的山东路桥/上海建工等。

装配式建筑推荐杭萧钢构。装配式建筑迎政策蜜月期, 根据细分市场弹性/目前技术成本等视角, 钢结构建筑将迎来长期发展拐点。其中杭萧钢构为钢结构住宅模式/技术引领者, 2016年至今技术授权商业模式落地25单(+178%), 合计收取资源使用费9.03亿, 业绩料持续暴增。

风险提示: 业绩增长不及预期、PPP落地不及预期等

行业日报/周报/双周报/月报: 纺织服装业《关注转型出业绩的公司及股权转让专题》2016-12-05

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)

021-38674929

guobin@gtjas.com

S0880116080148

核心观点: 纺服行业公司已经经过了两年多的转型, 部分公司转型新业务将逐渐出业绩, 继续建议关注股权转让专题, 建议增持朗姿股份/贵人鸟/凯撒文化/孚日股份/南极电商/上海三毛/乔治白。1) 收获业绩组合: 建议增持朗姿股份、贵人鸟、凯撒文化、孚日股份、南极电商。2) 控股权转让组合: 股权转让组合上周有所调整, 迎来新的增持机会, 核心推荐上海三毛/乔治白/棒杰股份/希努尔。

朗姿股份: 公司加码医美布局, 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: 公司定增获批, 一期员工持股计划到期, 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。

凯撒文化: 预计服装业务停止亏损, 2017年下半年一些游戏陆续上线将会给公司业



绩带来爆发式增长。

南极电商：公司收购知名 IP 品牌精典泰迪，我们认为这体现了公司大 IP 运营生态布局的持续推进和战略决心，看好精典泰迪在消费品领域的变现能力。

孚日股份：预计公司 2016 年净利润 3.5 亿，未来几年主业仍保持个位数增长，市值 66 亿，具有安全边际。公司完成一期员工持股计划，存在向新消费、新经济转型的预期。

上海三毛：公司扣非归母净利润已经连续第十一年出现亏损，已出现无力逆转的态势，转型亟待进行。出售体内安诚财险股权资产理清框架，后期存资产重组预期。实控人重庆国资委资本重组有先例，加上“混改”是国企改革重要方式，控制权转让等转型预期升温。

乔治白：公司于 2015 年 11 月进行过股权协议转让，目前转型校服领域，由于实控人较多，股权较分散，有控制权转让预期。

本周我们调研了凯撒文化，撰写了孚日股份公司更新报告《增持彰显股东信心，内生外延均有看点——孚日股份增特点评》以及南极电商公司更新报告《IP 生态持续布局，品牌体系再下一城——子公司收购精典泰迪点评》，撰写了一篇行业专题研究报告《人民币贬值三方面利好纺织服装出口企业》。

本周组合：朗姿股份/贵人鸟/凯撒文化/孚日股份/南极电商/上海三毛/乔治白

收获业绩组合：朗姿股份/贵人鸟/凯撒文化/孚日股份/南极电商；

控股权转让组合：上海三毛/乔治白/棒杰股份/希努尔；

新时尚消费组合：华斯股份/柏堡龙。

行业专题研究：医药《优先审评高效落地，制药工业焕发新颜》

2016-12-04

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

优先审评制度是我国制药工业供给侧改革的有机组成部分。药品评审改革的推进，从源头上为改变我国制药行业供给侧现状——注册申请积压、低水平重复产能过剩，提供了良好的政策环境。为实现淘汰低端仿制、鼓励研发创新的最终目的，通过优化简化审批流程、提高审评效率成为推进药品评审改革的重要组成部分，其中建立优先审评审批制度是优化审评的关键举措之一。我国药品优先审评制度借鉴了欧美先进药品审评经验，逐步与国际接轨。

优先审评制度进入密集执行期，聚焦高质创新，突出临床价值。2016 年 2 月 26 日，CFDA 发布《关于解决药品注册申请积压实行优先审评审批的意见》，正式确定了三类可优先审评审批药品的范围：创新药、儿童用药、临床急需药、专利过期药和



首仿药等受到重点扶持。目前已发布 10 批优先审评品种名单（截至 2016.12.03），已有 182 个受理号纳入优先审评程序，包括本土企业的 111 个受理号。其中，生产申请以临床急需的 1 类新药、3.1 类以及 6 类首仿为主，临床申请以 1 类新药为主。2016 年 12 月 2 日公示的最新一批拟纳入注册申请中，首次出现大量“国外已上市同步申请国内上市的仿制药”品种，预计未来将有更多海外优势品种有望回归。

优先审评制度引导行业创新，重点关注临床价值较高的创新药以及原研销售额较大、竞争格局良好的仿制药品种。短期来看，纳入优先审评的品种大大缩短了审批时间，为上市后推广建立了隐形的市场壁垒；长期来看，优先审评制度引导鼓励企业进行创新，实现从速度向质量的转变，实现产业发展良性循环。从公示名单来看，国内上市公司拥有 48 个受理号，涉及 22 个制剂品种。重点关注临床价值较高的创新药如艾普拉唑，以及原研销售额较大、竞争格局良好的仿制药品种如来那度胺、替诺福韦、帕瑞昔布钠、白蛋白紫杉醇等。对于具有医学上公认的临床价值的品种，我们认为，抢先上市的时间窗口较为关键，适应症选择较为其次，上市后超适应症应用的可能性较大。

国内三类企业明确受益。从目前纳入优先审评的公示名单来看，国内三类企业明确受益：一是积累较深的、储备丰富的本土优质龙头企业；二是已实现法规市场制剂出口的企业；三是以研发为主的本土初创型创新企业。维持恒瑞医药、丽珠集团、华海药业、天士力、信立泰、翰宇药业、双鹭药业、海思科、海正药业增持评级，受益标的：科伦药业、广生堂、贝达药业。

风险提示：药物研发不确定性风险；招标进度和价格低于预期的风险。

行业专题研究：汽车《新能源汽车投资再出发》2016-12-04

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

第四批目录下发，新能源汽车补贴政策重新启程。

12 月 2 日，工信部公布第四批新能源汽车推广应用车型目录，一共有 678 款新能源汽车列入本批目录，专用车及卡车是亮点。

首推：方形电池的骆驼股份，整车环节的江淮汽车、中通客车；

受益：上游具备高壁垒、涨价逻辑的钴、铜箔、溶剂产业链华友钴业、诺德股份、石大胜华

2017 年新能源汽车新补贴政策焦点：以考核能量密度加快技术升级。车用动力电池系统在性能、成本、寿命、安全性上的局限是制约电动汽车走向普及的瓶颈。

提升能量密度途径：材料、电池工艺（方形电池）、BMS。

材料端：新技术近期看好三元材料，中期看富锂锰基，远期看锂硫电池，现有应用技术路径可提升空间正极材料 > 隔膜 > 负极材料 > 电解液，正极材料趋向高镍三



元。

工艺端：方形软包崛起，方形单体容量高潜力大。2016年前三季度只有软包电池产量环比上升、产量13GWh。

BMS：电池管理系统会影响电池性能10%的误差。组合集成过程中温度和电阻的不一致，导致了电池在工作中效率的不同。

催化剂：新能源汽车补贴政策调整方案公布，行业销量增长

风险提示：补贴标准继续大幅下降

行业日报/周报/双周报/月报：投资银行业与经纪业《维持对保险板块的推荐》2016-12-04

刘欣琦（分析师）

021-38676647

liuxinqi@gtjas.com

S0880515050001

张为（研究助理）

021-38674936

zhangwei015779@gtjas.com

S0880115110069

耿艳艳（研究助理）

021-38676640

Gengyanyan@gtjas.com

S0880115060008

在目前的监管环境和宏观环境下，我们依然维持对于保险板块的增持评级，理由如下：①在低利率环境中，保险公司提升权益资产占比的趋势仍将持续：尽管目前利率曲线逐步抬升，但目前中国仍处于低利率环境中，参考海外发达国家的情况，在低利率环境中权益占比提升是大势所趋（美国1984-2014年，权益占比从10%提高到30%）。结合目前情况来看，后续举牌案例大概率会减少，但保险资产权益占比依然会提升（我国目前股票+基金占比仅为14.42%，监管理论上限为40%），不会造成股市的失血效应。②市场尚未关注到未来保险负债端可能的下降，后续仍存在超预期因素：我们看好保险板块的主要原因，是经济企稳条件下的利率回升以及预期明年保险行业整体负债成本的下降这两个因素（特别是后者目前市场预期较低）会带来保险公司利差益的扩大，这个逻辑目前并没有被破坏，后续保险公司负债成本的下降可能会加速。因此，我们依然维持保险公司的增持评级，继续看好基本面复苏的寿险行业。推荐标的为中国人寿、新华保险和中国平安。

对于券商板块，目前板块的风险收益比仍然较为合理，虽然板块缺乏催化剂，但依然维持增持评级。在个股选择上，建议选择低估值和有安全边际的标的，推荐国金证券（定增过会价格倒挂）。此外，国盛金控、经纬纺机等前期重点推荐的个股我们目前依然维持增持评级。

综上所述，我们推荐以下个股：保险板块：中国人寿/新华保险/中国平安；券商板块：国金证券；金控&多元金融：国盛金控/经纬纺机。

公司更新：江铃汽车（000550）《驭胜SUV带来显著业绩弹性》

2016-12-05

本次评级：增持

上次评级：增持

维持“增持”评级：驭胜品牌SUV月销超过8000台，超过此前市场5000台预期，带来2017年净利润30%左右增长。上调2016/17EPS预测至2.04/2.70元（原



目标价: 38.00 元
 上次目标价: 35.00 元

现价: 29.78 元
 总市值: 25707 百万

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

1.89/2.51), 结合 A 股相关公司估值, 给予其 2107 年 14 倍 PE, 上调目标价至 38 元。

驭胜 330 与 350 上市时间较短, 仍处在销量爬坡期, 未来月销有望提升至 10000 台。根据我们的经销商草根调研, 目前公司产能仍有瓶颈, 经销商手中订单仍难以全面交付。后续随着公司产能的逐渐释放, 月销将继续爬坡。

产能利用率提升, 带动公司利润大幅提升。公司福特及驭胜 SUV、域虎皮卡均为共线生产, 小兰基地建成之后产能利用率不足, 导致单品盈利能力较低。随着各个产品销量同时上涨, 工厂产能利用率将大幅提升, 预计驭胜 SUV 单车利润可达 5000 元左右, 贡献 30% 业绩增长。

催化剂: 撼路者销量爬坡, 驭胜 S330 月销公布

风险提示: 宏观经济增速下滑超预期, 油耗积分强制管理政策出台

公司更新: 云南旅游 (002059) 《资产整合 价值几何》

2016-12-04

本次评级: 增持
 上次评级: 增持
 目标价: 15.60 元
 上次目标价: 15.60 元
 现价: 11.40 元
 总市值: 8331 百万

刘越男 (分析师)
 021-38677706
 liuyuenan@gtjas.com
 S0880516030003
 王毅成 (研究助理)
 021-38676720
 wangyicheng@gtjas.com
 S0880115060031

华侨城将带来国企改革、业务整合广阔空间, 维持增持评级。①华侨城即将成为公司实际控制人, 我们预计其将带来千亿以上的资产整合可能空间、正向的员工激励预期, 以及在旅游和地产业务上巨大的协同。②维持 2016/17 的 EPS 为 0.20/0.25 元, 维持目标价 15.6 元, 增持。

资产整合空间巨大:

①世博集团旗下拥有会展、景区、酒店、旅行社、地产等诸多资产, 是云南省目前资产规模最大、产业链最完整的旅游集团之一, 账面资产规模 5.6 亿元, 旗下拥有近 3000 亩左右土地, 重估价值空间巨大。

②华侨城入股使公司成为省内旅游资源整合平台的预期大幅提升。云南省共有 5A 级景区 8 个, 目标到 2020 年, 接待游客 6 亿人次, 旅游总收入 8500 亿元, CAGR ≥ 13%/21%, 人均消费 1700 元; 旅游增加值占全省 GDP10%+。同属于省国资委的云旅投、云文投、云南城投等旗下均拥有诸多优质旅游资源。

③华侨城在云南省已签订合同中, 直接投资合计约 1600 亿元, 后续将会更多; 基于项目整合统一发展和避免同业竞争的考虑, 我们预计这些均有望在时机成熟时注入。

④2015 年华侨城旅游综合业务收入约为 123 亿元, 参考国外主题公园产品形式较为接近的六旗, 其平均净利率约为 10-15%, 大致测算华侨城旅游业务净利约为 15 亿元。



风险提示：本次国企改革尚未最终获批；改革、整合效果低于预期。

汇率周报：《从“管价”到“管量”，政策加码支撑汇率》

2016-12-05

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

尹睿哲（研究助理）

021-38677588

yinruizhe@gtjas.com

S0880115120052

贬值势头暂止，离岸汇率倒挂。上周，人民币汇率快速贬值的势头得到遏制，在岸、离岸汇率均明显企稳；离岸汇率表现尤佳，对美元大幅升值1.1%，与在岸形成“倒挂”。从结构上看，汇率内外部压力均明显缓解：外部美元乏力回落，带动中间价回升358点；内部日间交易虽仍累计贬值25点，但较前几周明显好转。

“管量”政策加码，离岸更加受益。三季度，因敏感事件时间窗口叠加，政策层面对汇率价格进行了“引导”；直接“管价格”短期见效快，但中期负面作用同样显著：一是容易导致贬值压力积压，如果遇到外部冲击，会放大汇率波动；二是加速外汇储备的耗损。当前，时值岁末年初，结售汇进入旺季，而且贬值驱动因素主要来自于不可控的外部，在这种情况下重启“管价格”，代价显然是难以估量的。我们看到政策重心从“管价”转向“管量”，对汇率波动保有一定程度的“容忍度”，但对资本过快流出的风险坚决遏制。据21世纪经济报道等媒体报道，近期央行对境内企业境外人民币放款加强监管，加上此前对虚假对外投资的控制，政策信号越来越明显。我们在此前的报告中提示，人民币跨境收付逆差持续扩大是客观存在的，不排除其中掺杂了规避境内购汇限制的动机，限制境外放款有利于抑制购汇压力向外转移，减轻离岸汇率的贬值压力，这可能也是近期离岸汇率表现更强的原因。

汇率企稳的希望仍在增加。短期看，外部不确定性从美国暂时转向欧洲，但意大利公投即使失败也不代表退欧，欧元出现过度反应的可能性不大；内部仍将面临季节性的结售汇压力，但管制政策加强可能会对冲一部分购汇需求。总体上汇率贬值压力难言出清，但企稳的希望仍在增加。


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：2016.12.04）

整固期，不悲观

如何看本轮利率上行与股市的背离？10月下旬开始，10年期国债代表的长债收益率在实体经济预期修复、川普上台事件刺激、金融去杠杆的接连冲击下不断走强，已反弹至2.99%，几乎回到了6月中旬前后的年内高点。但同期，股票市场一路走强，上证综指在上周一度摸到了3300的位置，如何看这一轮利率上行与股市的背离？我们认为核心逻辑有二：一是核心确立、改革提速带来的风险偏好趋稳；二是经济预期修复，PPI反弹驱动的盈利预期修复；二者是对冲利率上行并驱动股市走强的最核心原因。此外，长债利率上行是不是意味着无风险利率同样走高？我们认为二者同样很难直接对应，至少从银行理财反应的收益率水平来看，1年期银行理财产品收益率10月以来几乎一直维持在3.9%左右，并未像长债利率一样大幅反弹。

资金扰动仍在，趋势尚待观察。近期资金面扰动同样成为影响市场情绪的重要变量，上周隔夜回购利率曾接近10%，国债期货跌幅达1.5%，少数投资者甚至担心类似13年6月的“钱荒”再现。我们认为，短期资金面偏紧实质在于监管层围绕抑制资产泡沫和金融去杠杆，叠加银行为了应对月末、年末的MPA考核要求，提前回笼资金等影响有关。同时，近期人民币贬值压力，资金外流较大等因素也放大了资金偏紧压力。中长期来看，虽然在“抑制资产泡沫”背景下，货币政策难有进一步宽松空间，但预计大幅收紧的概率同样不大。从资产配置的角度看，金融去杠杆持续加码，资管机构从“固收”向“固收+”转变将是大势所趋，权益类资产吸引力进一步提升。

整固期，不悲观。十一后我们持续乐观，认为风险偏好趋稳、资金配置对股票市场边际改善，将对市场带来有利支撑。短期，资金面、海外事件等因素扰动，风险偏好企稳回升或受到一定扰动，但“非牛非熊”的震荡格局下也无须过于悲观，市场整固后，震荡上行趋势仍有望延续。往后，仍需关注局部因素扰动：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。

价值优势不改。我们维持前期“价值正先行，成长可打底”的风格判断。当前宜选择涨幅相对落后、估值合理



的价值股，成长股最佳时机仍需等待。国防军工风险在消化、利好在出现，短期具备博弈价值。配置：一、涨幅落后、估值合理的医药、银行、食品饮料等；二、财政发力和基建补短板双轮驱动的城市轨交、PPP+、一带一路；三、创新驱动的新经济、新服务，如硬件创新的5G、苹果链，消费升级下的现代物流、传媒等。主题跟基建、重制度、看创新，受益如配电网（北京科锐）、国企混改（中国船舶）、人工智能（千方科技）等。

表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.11.05-2016.12.05）

（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
000550	江铃汽车	王炎学,张姝丽	29.78	1.89	2.51	增持	35.00	2.04	2.70	增持	38.00
002159	三特索道	刘越男,刘文正	30.51	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	9.80	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	17.56	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	10.69			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	31.89	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	5.35	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	5.36	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	86.80	0.89	0.99	无评级		0.89	0.99	首次	
002435	长江润发	孙金钜,夏玮祥	22.60	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	16.87	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	18.10	0.64	0.83	增持	25.48	0.68	0.93	增持	30.70

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	27.66	1.08	1.15	增持	40.65	0.45	0.48	增持	40.61

2016年12月05日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

002002	鸿达兴业	施伟锋, 袁善宸, 陈宏亮	7.64	0.42	0.58	增持	16.89	0.33	0.50	增持	9.50
--------	------	---------------------	------	------	------	----	-------	------	------	----	------



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	19170.42	-0.11	0.10	10.02
标普500	2191.95	0.04	-0.97	7.24
纳斯达克	5255.65	0.09	-2.65	4.96
日经225	18426.08	-0.47	0.24	-3.19
香港恒生	22564.82	-1.37	-0.70	2.97
香港国企	9781.23	-1.12	-0.09	1.24
英国 FTSE100	6730.72	-0.33	-1.61	7.82
法国 CAC40	4528.82	-0.70	-0.47	-2.33
德国 DAX30	10513.35	-0.20	-1.74	-2.14

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	60316.13	1.36	-2.02	39.14
印度孟买	26230.66	-1.24	-0.33	0.43
俄罗斯 RTS	1050.21	0.27	3.11	38.73
台湾加权	9189.49	-0.80	0.33	10.21
韩国 KOSPI100	1970.61	-0.66	-0.19	0.47

国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3243.84	-0.90	-0.55	-8.34
深证成指	10912.63	-1.58	-1.12	-13.84
沪深300	3528.96	-1.01	0.22	-5.42
中小板	11959.81	-1.37	-2.08	-11.36
创业板	2143.45	-1.76	-1.11	-21.02
上证国债	160.40	0.02	-0.16	3.79
上证基金	5879.85	-0.51	-0.19	-0.42

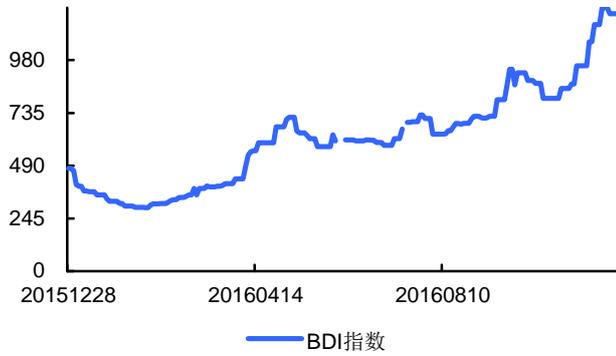
期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	51.59	1.04	12.01	16.69
布伦特 ICE	50.46			38.13
纽约黄金现货	1177.70	0.71	-0.28	10.49
LME3 月期铜	5791.00	-0.58	-1.31	23.08
LME3 月期铝	1722.00	-0.58	-2.71	14.27
LME3 月期铅	2314.00	-2.16	3.21	29.06
LME3 月期锌	2728.00	0.96	0.18	69.55
LME3 月期镍	11210.00	-0.36	-3.20	27.10
LME3 月期锡	21055.00	0.02	-1.38	44.66
CBOT 大豆	1027.50	-0.22	-1.77	17.93
CBOT 豆粕	310.70	-0.06	-3.15	17.56
CBOT 豆油	37.51	-0.35	2.32	22.78
CBOT 玉米	337.50	1.73	-3.36	-5.92
CBOT 小麦	387.50	4.31	-2.08	-17.55
郑棉	15645.00	-0.06	-0.92	31.42
郑糖	7019.00	-0.41	-0.81	27.48

货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	100.64	-0.40	-0.84	2.04
美元/人民币	6.88	0.08	0.56	-5.61
人民币 NDF (一年)	7.09	0.06	0.55	-4.16
欧元/美元	1.07	0.08	0.76	-1.78
美元/日元	113.51	0.52	-0.26	5.91
银行间 R007	2.70	-15.63	-6.90	12.50
美国 10 年期 国债利率	2.39	-2.28	1.48	5.41

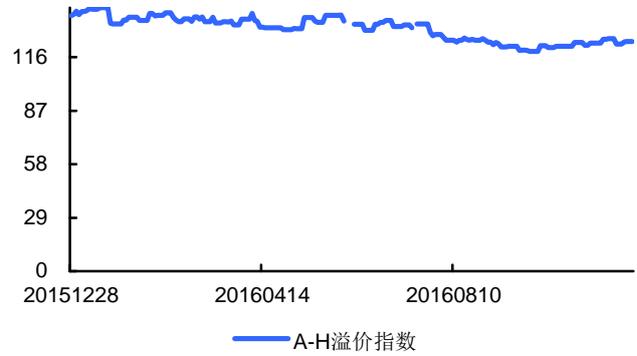
数据来源: Bloomberg



BDI 指数



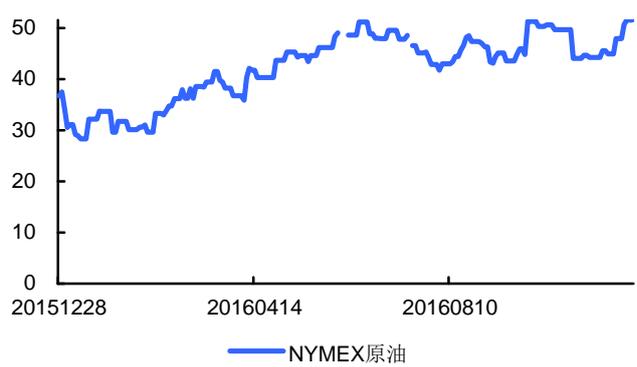
A-H 溢价指数



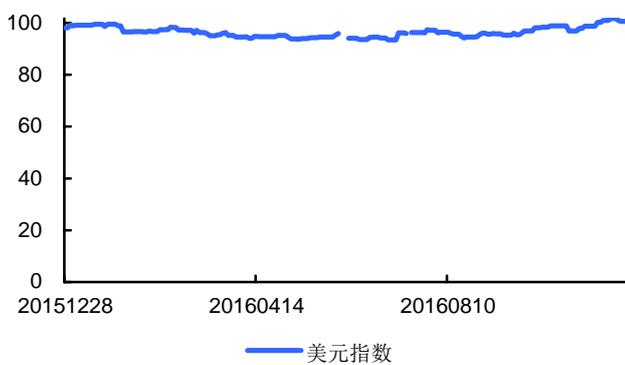
黄金价格



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
	12/05	11月 Markit 美国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/05	11月 Markit 美国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/05	11月 ISM 非制造业综合指数	55.1	--	-55.10	--
	12/05	11月劳动力市场状况指数变动	--	--	0.00	--
	12/06	10月贸易余额	-40.0b	--	40.00	--
	12/06	3季度单位劳务成本	0.30	--	-0.30	--
	12/06	3季度非农生产力	3.20	--	-3.20	--
美国	12/06	10月非国防资本货物出货(飞机除外)	--	--	0.00	--
	12/06	10月非国防资本货物订单(飞机除外)	--	--	0.00	--
	12/06	10月工厂订单	2.40	--	-2.40	--
	12/06	10月工厂订单不含运输	--	--	0.00	--
	12/06	10月耐用品订单	--	--	0.00	--
	12/06	10月耐用消费品(除运输类)	--	--	0.00	--
	12/06	12月 IBD/TIPP 经济乐观程度指数	--	--	0.00	--
	12/07	12月2日 MBA 抵押贷款申请指数	--	--	0.00	--



12/07	10月JOLTS 职位空缺	--	--	0.00	--
12/07	10月消费者信用	15.250b	--	-15.25	--
12/08	11月26日持续领取失业救济人数	--	--	0.00	--
12/08	12月3日首次失业人数	--	--	0.00	--
12/08	彭博12月美国调查	--	--	--	--
12/08	12月4日彭博消费者舒适度	--	--	0.00	--
12/08	3季度家庭净值变动	--	--	0.00	--
12/09	10月批发库存月环比	--	--	0.00	--
12/09	10月批发贸易销售月环比	--	--	0.00	--
12/09	12月密歇根大学1年通胀	--	--	0.00	--
12/09	12月密歇根大学5-10年通胀	--	--	0.00	--
12/09	12月密歇根大学现况	--	--	0.00	--
12/09	12月密歇根大学信心	--	--	0.00	--
12/09	12月密歇根大学预期	--	--	0.00	--
12/05	伊朗11月 Investec 服务业采购经理指数爱尔兰	--	54.6	54.60	--
12/05	伊朗11月 Investec 综合采购经理指数爱尔兰	--	54	54.00	--
12/05	圣保罗10月工业产出 经季调 同比	--	0.8	0.80	--
12/05	圣保罗10月工业产出(未经季调)同比	--	1.2	1.20	--
12/05	圣保罗10月工业产值(月环比)	--	-1.38	-1.38	--
12/05	索马里10月零售销售额同比	--	1.5	1.50	--
12/05	圣保罗11月 Markit 西班牙服务业采购经理指数	--	54.6	54.60	--
12/05	圣保罗11月 Markit 西班牙综合采购经理指数	--	54.4	54.40	--
12/05	意大利11月 Markit/ADACI 意大利服务业采购经理指数	--	51	51.00	--
12/05	意大利11月 Markit/ADACI 意大利综合采购经理指数	--	51.1	51.10	--
12/05	法国11月 Markit 法国服务业采购经理指数	--	52.6	52.60	--
12/05	法国11月 Markit 法国综合采购经理指数	--	52.3	52.30	--
欧元区	12/05 德国11月 Markit/BME 德国综合采购经理指数	--	54.9	54.90	--
	12/05 德国11月 Markit 德国服务业采购经理指数	--	55	55.00	--
	12/05 欧元区11月 Markit 欧元区服务业采购经理指数	--	54.1	54.10	--
	12/05 欧元区11月 Markit 欧元区综合采购经理指数	--	54.1	54.10	--
	12/05 圣保罗 Spain Reserves	--	--	--	--
	12/05 意大利 Istat Releases the Monthly Economic Note	--	--	--	--
	12/05 欧元区12月 Sentix 投资者信心	--	13.1232	13.12	--
	12/05 欧元区10月零售销售额同比	--	1.1	1.10	--
	12/05 欧元区10月零售总额月环比	--	-0.2	-0.20	--
	12/05 拉脱维亚10月工业产出 WDA(同比)	--	--	0.00	--
	12/05 拉脱维亚10月工业产出月环比	--	--	0.00	--
	12/06 德国10月工厂订单(工作日调整)同比	--	--	0.00	--
	12/06 德国10月工厂订单月环比	--	--	0.00	--
	12/06 萨摩亚11月批发价格指数同比	--	--	0.00	--
	12/06 萨摩亚11月批发价格指数月环比	--	--	0.00	--



12/06	索马里 3 季度 GDP 同比	--	--	0.00	--
12/06	德国 11 月 Markit 德国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
12/06	德国 11 月 Markit 德国零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
12/06	法国 11 月 Markit 法国零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
12/06	欧元区 11 月 Markit 欧元区零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
12/06	意大利 11 月 Markit 意大利零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
12/06	11 月 CPI 和谐调整(同比)	--	--	0.00	--
12/06	11 月 CPI 和谐调整(月环比)	--	--	0.00	--
12/06	欧元区 3 季度 GDP 经季调季环比	--	--	0.00	--
12/06	欧元区 3 季度 GDP 经季调同比	--	--	0.00	--
12/06	欧元区 3 季度固定资本季环比	--	--	0.00	1.10
12/06	欧元区 3 季度家庭消费季环比	--	--	0.00	--
12/06	欧元区 3 季度政府支出季环比	--	--	0.00	0.20
12/07	西班牙 11 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
12/07	西班牙 11 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
12/07	德国 10 月工业产值工作日调整同比	--	--	0.00	--
12/07	德国 10 月工业产值经季调月环比	--	--	0.00	--
12/07	法国 10 月经常项目余额	--	--	0.00	--
12/07	法国 10 月贸易余额	--	--	0.00	--
12/07	#N/A11 月国际储备	--	--	0.00	--
12/07	圣保罗 3 季度 INE 房屋价格指数季环比	--	--	0.00	--
12/07	圣保罗 3 季度 INE 房屋价格指数同比	--	--	0.00	--
12/07	意大利 3 季度季度失业率	--	--	0.00	--
12/07	#N/A3 季度 GDP 同比	--	--	0.00	--
12/07	#N/A3 季度 GDP 不变价同比	--	--	0.00	--
12/07	西班牙 11 月官方储备资产	--	--	0.00	--
12/07	意大利 Bank of Italy Report on Balance-Sheet Aggregates	--	--	--	--
12/08	尼日尔 11 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
12/08	尼日尔 11 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
12/08	尼日尔 11 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
12/08	尼日尔 11 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
12/08	法国 3 季度非农薪金 季环比	--	--	0.00	--
12/08	芬兰 10 月贸易余额	--	--	0.00	--
12/08	法国 11 月法国央行商业信心指数	--	--	0.00	--
12/08	#N/A11 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
12/08	#N/A11 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
12/08	希腊 9 月失业率	--	--	0.00	--
12/08	拉脱维亚 11 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
12/08	拉脱维亚 11 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
12/08	欧元区 12 月 8 日 ECB Marginal Lending Facility	--	--	0.00	--
12/08	欧元区 12 月 8 日欧洲央行存款机制利率	--	--	0.00	--
12/08	欧元区 12 月 8 日欧洲央行主要再融资利率	--	--	0.00	--



12/08	欧元区 12 月 ECB Asset Purchase Target	--	--	0.00	--	
12/09	尼日尔 10 月工业销售同比	--	--	0.00	--	
12/09	尼日尔 10 月制造业生产同比	--	--	0.00	--	
12/09	尼日尔 10 月制造业生产月环比	--	--	0.00	--	
12/09	西班牙 10 月出口同比	--	--	0.00	--	
12/09	西班牙 10 月进口同比	--	--	0.00	--	
12/09	西班牙 10 月贸易余额	--	--	0.00	--	
12/09	西班牙 3 季度 GDP 同比	--	--	0.00	--	
12/09	西班牙 3 季度 GDP 季环比	--	--	0.00	--	
12/09	德国 10 月出口经季调月环比	--	--	0.00	-1.20	
12/09	德国 10 月进口经季调月环比	--	--	0.00	-0.70	
12/09	德国 10 月经常项目余额	--	--	0.00	--	
12/09	德国 10 月贸易余额	--	--	0.00	24.2b	
12/09	德国 3 季度劳动力成本工作日调整同比	--	--	0.00	--	
12/09	德国 3 季度劳动力成本季调季环比	--	--	0.00	--	
12/09	芬兰 10 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--	
12/09	芬兰 10 月工业产值未经季调同比	--	--	0.00	--	
12/09	法国 10 月工业产值 同比	--	--	0.00	--	
12/09	法国 10 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--	
12/09	法国 10 月预算余额年迄今	--	--	0.00	--	
12/09	法国 10 月制造业生产同比	--	--	0.00	--	
12/09	法国 10 月制造业生产月环比	--	--	0.00	--	
12/09	索马里 10 月工业产值 同比	--	--	0.00	--	
12/09	索马里 10 月建筑不变价同比	--	--	0.00	--	
12/09	索马里 10 月贸易余额	--	--	0.00	--	
12/09	#N/A10 月贸易余额	--	--	0.00	--	
12/09	#N/A11 月 PPI 同比	--	--	0.00	--	
12/09	#N/A11 月生产者价格指数月环比	--	--	0.00	--	
12/09	萨尔瓦多 10 月工业产值 同比	--	--	0.00	--	
12/09	萨尔瓦多 10 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--	
12/09	萨尔瓦多 10 月贸易余额	--	--	0.00	--	
12/09	3 季度 GDP 季环比	--	--	0.00	--	
12/09	3 季度 GDP 未经季调同比	--	--	0.00	--	
12/09	西班牙 3 季度经常项目余额	--	--	0.00	--	
12/09	希腊 10 月工业产值 同比	--	--	0.00	--	
12/09	希腊 11 月 CPI 同比	--	--	0.00	--	
12/09	希腊 11 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--	
12/09	葡萄牙 10 月贸易余额	--	--	0.00	--	
12/05	10 月劳工现金收入同比	--	--	0.00	0.00	
12/05	10 月实际现金盈利同比	--	--	0.00	0.80	
日本	12/07	10 月领先指数 CI	--	--	0.00	--
	12/07	10 月同步指数	--	--	0.00	--
	12/07	10 月 BoP 经常项目经调整	--	--	0.00	--



12/07	10月国际收支经常项目余额	--	--	0.00	--
12/07	10月贸易余额国际收支基点	--	--	0.00	--
12/07	11月银行贷款(含信托)同比	--	--	0.00	--
12/07	11月银行贷款扣除信托(同比)	--	--	0.00	--
12/07	12月2日日本买进国外股票	--	--	0.00	--
12/07	12月2日日本买进国外债券	--	--	0.00	--
12/07	12月2日外资买进日本股票	--	--	0.00	--
12/07	12月2日外资买进日本债券	--	--	0.00	--
12/07	3季度GDP年平减指数	--	--	0.00	--
12/07	3季度GDP经季调季环比	--	--	0.00	--
12/07	3季度GDP年度化经季调季环比	--	--	0.00	--
12/07	3季度GDP企业支出季环比	--	--	0.00	--
12/07	3季度GDP私人消费季环比	--	--	0.00	--
12/07	3季度名义GDP经季调季环比	--	--	0.00	--
12/07	11月东京平均办公室空置率	--	--	0.00	--
12/08	11月货币存量M2同比	--	--	0.00	--
12/08	11月货币存量M3同比	--	--	0.00	--
12/08	4季度BSI大型所有行业季环比	--	--	0.00	--
12/08	4季度BSI大型制造企业季环比	--	--	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		