



重点推荐: 1 医药胡博新/丁丹推荐众生药业, 通过平台模式拓展眼科市场, 逐步延伸至眼科器械、服务和健康管理市场, 目标价 17.23 元。2 纺织服装吕明/于健推荐搜于特, 限制性股票激励中利润解锁条件超市场预期, 彰显快速发展信心, 目标价 20 元。

孙建平 (分析师)

电话: 021-38676316

邮箱: sunjianping@gtjas.com

资格证书: S0880511010044

今日重点推荐

公司事件点评: 众生药业 (002317)《设立前景眼科, 布局眼科生态圈》2016-12-15

胡博新 (分析师) 0755-23976766、丁丹 (分析师) 0755-23976735

本次评级: 增持

目标价: 17.23 元

现价: 12.35 元

总市值: 10064 百万

公司公告以自有 5000 万资金设立全资子公司广东前景眼科投资管理有限公司 (以下简称“前景眼科”)。

评论:

业绩增长平稳, 新药储备丰富, 维持增持评级。公司主导品种增长稳定, 维持盈利预测 2016-18 年 EPS 0.49/0.58/0.63 元, 公司合作模式开发的新药陆续获得临床许可, 储备逐步丰富, 通过设立眼科整合平台, 探索构建药品+器械+服务+健康管理的生态圈, 进一步提升整体竞争力, 维持增持评级, 目标价 17.23 元, 对应 2016 年 PE 35X。

平台化管理, 探索构建生态模式。通过设立前景眼科作达到: 前景眼科全资子公司: ①整合长期积累的眼科资源, 打造 CSO 平台; ②整合眼科药物, 器械和服务的 BD 平台; ③十三五末构建形成医药+医疗+健康管理眼科生态圈。

眼科将成为小领域大市场格局。随着人口老龄化, 老年性黄斑变性、糖尿病视网膜病变和青光眼等眼科疾病的发病率和就诊率不断攀升, 眼科将成为“小领域大市场”的产业格局, 市场潜力巨大。预计 2019 年全球眼科市场规模达到 540 亿美元, 复合增长率为 5%, 其中眼科药品复合增长率为 6%, 规模约 308 亿美元; 眼科器械和设备的复合增长率为 5%, 规模约 112 亿美元; 视力保健的复合增长率约为 4%, 规模约 122 亿美元。

董事会换届调整, 更趋专业化。公司已公告新一届董事会提名, 原正副董事长将更多机



会留给管理团队，董事会将更趋年轻，更趋专业。同时新一届董事会还补充和君咨询高级合伙人单鹏安先生为外部董事，提升并购整合的战略地位，更有利于公司拓展医疗服务、健康管理和健康服务领域，由传统制药向健康产业集团转型。

风险提示：三七价格波动风险；众生九等 OTC 品种销售波动风险。

公司更新：搜于特（002503）《激励解锁条件超预期，预计业绩迎来高速增长》2016-12-15

吕明（分析师）0755-23976166、于健（研究助理）0755-23976112

本次评级：增持

目标价：20.00 元

现价：14.69 元

总市值：22714 百万

维持“增持”评级，上调盈利预测。公司供应链和品牌管理新业务将显著提升收入水平，考虑到限制性股票激励解锁条件，上调 2017 年盈利预测，维持 2016 年预测并考虑增发上市股本摊薄，调整后 2016-2018 年 EPS 为 0.27/0.52/0.77 元（原值 0.31/0.48 元）。定增价 12.60 元/股，提供一定安全边际。鉴于公司业绩的高成长性以及转型龙头公司估值水平，对应 2017 年 38.5 倍 PE，维持目标价 20 元。

限制性股票激励解锁条件超市场预期，彰显公司快速发展信心。1）首次部分解锁条件 2017-19 年净利润增速不低于 300%/450%/550%，预留部分 2018-19 年净利润增速不低于 450%/550%（以 2015 年为基准）。2）利润增速条件超出市场预期，彰显公司长期快速发展信心。同时激励到位，对象多为中层管理人员及核心技术人员，且包括供应链管理与品牌管理等新业务的相关负责人，有利于新业务长足发展。

增资供应链管理、品牌管理、创意设计、保理等子公司，提升子公司业务承接能力，预计增强新收入利润来源。1）公司拟以定增资金向供应链管理/品牌管理子公司增资 4 亿/2.5 亿元，拟以自有资金向创意设计、保理子公司增资，前者由 1000 万增至 3 亿，后者由 5000 万增至 3 亿。我们认为此举增强子公司资金实力，有利于提升子公司的业务规模，推进供应链管理及品牌管理新业务发展，增强创意设计承接能力，提高保理业务规模，从而创造新收入来源。

风险提示：供应链管理等新业务进展不达预期，应收账款风险



目 录

今日重点推荐	1
➢ 公司事件点评：众生药业（002317）《设立前景眼科，布局眼科生态圈》2016-12-15	1
➢ 公司更新：搜于特（002503）《激励解锁条件超预期，预计业绩迎来高增长》2016-12-15	2
今日报告精粹	4
➢ 事件点评：《加息后的“轻松期”可能不长》2016-12-15	4
➢ 公司更新：搜于特（002503）《激励解锁条件超预期，预计业绩迎来高增长》2016-12-15	4
➢ 公司事件点评：众生药业（002317）《设立前景眼科，布局眼科生态圈》2016-12-15	4
➢ 公司首次覆盖：二三四五（002195）《深挖流量与数据价值，消费金融变现加速》2016-12-15	5
➢ 行业事件快评：公用事业《需求向好趋势延续 电价上调呼声渐强》2016-12-16	6
表 1.行业配置评级建议表	8
表 2.策略团队每周市场观点	8
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	9
全球金融市场统计信息	10
本月国内重要经济信息披露	12
本周海外市场重要经济信息披露	12



今日报告精粹

事件点评：《加息后的“轻松期”可能不长》2016-12-15

熊义明（分析师）

021-38677618

xiongyiming@gtjas.com

S0880516010001

核心观点：美联储宣布加息，符合市场预期，但点阵图显示美联储上调 2017 年加息次数至 3 次，耶伦表示随时可能开始缩表，美元上涨，美债美股黄金下跌。2015 年 12 月加息靴子落地后，市场经历了长达一年的“轻松期”，但这次可能不一样，我们认为 2017 年加息进度将超市场预期。历史来看，联储加息进度一般是一个季度加 1~2 次，考虑到全球主要矛盾已经从通缩转向通胀预期，而目前联邦利率偏离泰勒规则过远，有均值回归压力，未来加息进度可能加快，下次加息最快或 3 月开启。加息提速，意味着本次加息靴子落地后，“轻松期”缩短，美元回落空间也有限。维持强势美元与全球流动性拐点判断，人民币与国内流动性承压。

公司更新：搜于特（002503）《激励解锁条件超预期，预计业绩迎来高增长》2016-12-15

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：20.00 元

上次目标价：20.00 元

现价：14.69 元

总市值：22714 百万

吕明（分析师）

0755-23976166

lvming@gtjas.com

S0880514080005

维持“增持”评级，上调盈利预测。公司供应链和品牌管理新业务将显著提升收入水平，考虑到限制性股票激励解锁条件，上调 2017 年盈利预测，维持 2016 年预测并考虑增发上市股本摊薄，调整后 2016-2018 年 EPS 为 0.27/0.52/0.77 元（原值 0.31/0.48 元）。定增价 12.60 元/股，提供一定安全边际。鉴于公司业绩的高成长性以及转型龙头公司估值水平，对应 2017 年 38.5 倍 PE，维持目标价 20 元。

限制性股票激励解锁条件超市场预期，彰显公司快速发展信心。1）首次部分解锁条件 2017-19 年净利润增速不低于 300%/450%/550%，预留部分 2018-19 年净利润增速不低于 450%/550%（以 2015 年为基准）。2）利润增速条件超出市场预期，彰显公司长期快速发展信心。同时激励到位，对象多为中层管理人员及核心技术人员，且包括供应链管理与品牌管理等新业务的相关负责人，有利于新业务长足发展。

增资供应链管理、品牌管理、创意设计、保理等子公司，提升子公司业务承接能力，预计增强新收入利润来源。1）公司拟以定增资金向供应链管理/品牌管理子公司增资 4 亿/2.5 亿元，拟以自有资金向创意设计、保理子公司增资，前者由 1000 万增至 3 亿，后者由 5000 万增至 3 亿。我们认为此举增强子公司资金实力，有利于提升子公司的业务规模，推进供应链管理及品牌管理新业务发展，增强创意设计承接能力，提高保理业务规模，从而创造新收入来源。

风险提示：供应链管理等新业务进展不达预期，应收账款风险

公司事件点评：众生药业（002317）《设立前景眼科，布局眼

于健（研究助理）

0755-23976112

yujian017502@gtjas.com

S0880116090224

姚咏絮（研究助理）

021-38676520

yaoyongxu@gtjas.com

S0880116030030



科生态圈》2016-12-15

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 17.23 元

上次目标价: 17.23 元

现价: 12.35 元

总市值: 10064 百万

胡博新 (分析师)

0755-23976766

huboxin@gtjas.com

S0880514030007

丁丹 (分析师)

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

公司公告以自有 5000 万资金设立全资子公司广东前景眼科投资管理有限公司 (以下简称“前景眼科”)。

评论:

业绩增长平稳, 新药储备丰富, 维持增持评级。公司主导品种增长稳定, 维持盈利预测 2016-18 年 EPS 0.49/0.58/0.63 元, 公司合作模式开发的新药陆续获得临床许可, 储备逐步丰富, 通过设立眼科整合平台, 探索构建药品+器械+服务+健康管理的生态圈, 进一步提升整体竞争力, 维持增持评级, 目标价 17.23 元, 对应 2016 年 PE 35X。

平台化管理, 探索构建生态模式。通过设立前景眼科作达到: 前景眼科全资子公司: ①整合长期积累的眼科资源, 打造 CSO 平台; ②整合眼科药物, 器械和服务的 BD 平台; ③十三五末构建形成医药+医疗+健康管理眼科生态圈。

眼科将成为小领域大市场格局。随着人口老龄化, 老年性黄斑变性、糖尿病视网膜病变和青光眼等眼科疾病的发病率和就诊率不断攀升, 眼科将成为“小领域大市场”的产业格局, 市场潜力巨大。预计 2019 年全球眼科市场规模达到 540 亿美元, 复合增长率为 5%, 其中眼科药品复合增长率为 6%, 规模约 308 亿美元; 眼科器械和设备的复合增长率为 5%, 规模约 112 亿美元; 视力保健的复合增长率约为 4%, 规模约 122 亿美元。

董事会换届调整, 更趋专业化。公司已公告新一届董事会提名, 原正副董事长将更多机会留给管理团队, 董事会将更趋年轻, 更趋专业。同时新一届董事会还补充和君咨询高级合伙人单鹏安先生为外部董事, 提升并购整合的战略地位, 更有利于公司拓展医疗服务、健康管理和健康服务领域, 由传统制药向健康产业集团转型。

风险提示: 三七价格波动风险; 众生丸等 OTC 品种销售波动风险。

公司首次覆盖: 二三四五 (002195)《深挖流量与数据价值,

消费金融变现加速》2016-12-15

本次评级: 增持

上次评级: 首次

目标价: 15.00 元

上次目标价: 首次

现价: 11.44 元

总市值: 22109 百万

符健 (分析师)

首次覆盖给予增持评级, 目标价 15 元。预计 2016-2018 年 EPS 为 0.29/0.36/0.45 元, 基于 PE 和 PEG 两种估值方法, 给予公司目标价 15 元, 对应 2017 年 PE 为 42 倍, 首次覆盖给予增持评级。

流量+数据变现伊始。公司是 A 股市场稀缺的纯正互联网标的, 目前覆盖用户超过 2.6 亿, 在 iResearchPC 网站 TOP1000 榜单中, 公司位列第 26 位, 网站 MUV 过亿。我们认为在互联网产业经济进入新常态的阶段下, 市场对于公司流量及数据价值变现的潜力认知依然不够充分, 移动端业务爆发在即, 消费金融业务爆发则是流量价

010-59312839
 fujian@gtjas.com
 S0880515040001
 王维东（研究助理）
 021-59312774
 wangweidong@gtjas.com
 S0880116060002

值最直接的检验。

网址导航业务稳定发展，移动端经营成果逐步显现。公司通过游戏、影视、小说、精准营销等细分领域基于内容的增值服务的挖掘，满足客户的多元需求。良好的用户基础赋予更强的渠道与品牌价值。国内排名前 50 名的网站中，有 70% 以上的公司均在 2345 网址导航付费推广。2016 年上半年，移动端业务单月营收从 2015 年末的 500 余万元增加到 1500 万元以上。移动端有望在 2017 年底至 2018 年初实现利润的大规模放量。

消费金融业务检验流量变现能力，2017 年有望迎来业绩大爆发。预计消费金融业务 2016-2018 年总贷款规模为 60.3 亿元、180.8 亿元、268.6 亿元，参考公司目前的利率水平，预计 2016-2018 年的消费金融总收入为 1.81、5.60、8.60 亿元，对应 2017-2018 年增速为 209.7%、53.3%。消费金融将成为公司核心收入来源之一。

风险提示：网址导航业务竞争加剧、消费金融及移动端发展不及预期

网址导航业务稳定发展，移动端经营成果逐步显现 网址导航业务稳定发展，移动端经营成果逐步显现

行业事件快评：公用事业《需求向好趋势延续 电价上调呼声渐强》2016-12-16

王威（分析师）
 021-38676694
 wangw@gtjas.com
 S0880511010024

车玺（分析师）
 010-59312829
 chexi@gtjas.com
 S0880515020003

管成广（研究助理）
 021-38032023
 jianchengguang@gtjas.com
 S0880116080318

结论：电力需求向好趋势延续；水电全年业绩增长显著，2017 大概率为来水小年；火电行业整体濒临亏损，电价上调呼声渐强。维持电力行业“增持”评级，继续推荐业务重组推动业绩有望超预期的涪陵电力，以及具有防御价值的长江电力；受益标的包括漳泽电力、国投电力、中能股份、京能电力等（受益于售电及增量配电放开）。

事件：国家能源局发布 1-11 月电力数据，全社会用电量同比增长 5.0%，增速环比上月提升 0.2 个百分点，需求向好趋势延续。其中第一、第二、第三产业和居民用电量同比分别增长 5.2%、2.6%、11.7%和 11.4%。1-11 月全国发电设备平均利用小时数同比下降 195，其中水电同比增加 78，火电同比下降 204。1-11 月电源建设投资额同比减少 12.7%，电网投资同比增加 23.8%。

11 月用电需求趋稳，向好趋势延续。11 当月用电量增长 7.0%，与上月持平。从各部门当月用电增速来看，轻、重工业增速保持稳定，当月同比增速分别为 7.2%、5.7%。第一产业用电增速环比下滑显著，第三产业和居民用电增速环比小幅回落。从各部门用电增长情况看，第一、第二、第三产业和居民分别贡献增量的 2.0%、72.0%、16.2%和 11.4%，轻、重工业贡献比例分别为 10.9%、59.9%。

枯水期水电持续回落，2017 年大概率为来水小年。进入枯水期以来水电进入下行周期，但来水大年年全年发电量增长明显。1-11 月份全国规模以上电厂水电发电量 9840 亿千瓦时，同比增长 6.4%，增速比上年同期提高 2.8 个百分点。受益于全年

降水偏多发电量增长显著以及贷款利率下调后财务费用大幅减少，水电企业全年业绩与 2015 年相比依然增长显著。按照历史上丰枯年份交替的规律，2017 年大概率为来水小年，水电利用小时同比增速将出现一定下滑。

火电行业整体濒临亏损，电价上调呼声渐强。由于电煤成本的快速上行，火电企业已逼近微利面临亏损。根据《中国经营报》报道，11 月下旬华能、华电、大唐、国电四家电力央企联合向陕西省政府提交报告，表示现在的电煤价格已经超出企业成本，要求政府对电价进行上调。在几大发电集团的强烈呼吁下，看得见的手存在介入的可能。如果煤价四季度继续高位运行，则以年度为周期，我们估算火电上网电价将有 3 分左右的提升空间。随着电力体制改革的不断推进，电力市场化交易电量的比重将不断上升，未来电价仍存在降价空间，火电业绩下滑风险尚未充分释放。

风险因素：煤炭价格持续快速上涨，电价进一步下调等。

楷体_GB2312，五号字体

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：2016.12.11）

“变革的希望”前奏开启

“变革的希望”前奏开启。我们在 2017 年度策略报告《变革的希望》中指出，改革驱动的风险偏好趋稳将接力盈利修复，成为 2017 年 A 股市场的重要驱动力量。目前来看，我们判断改革预期的第一浪正进入密集发酵期，核心引爆点来自多重预期发酵（实质落地将构成第二浪，或在明年年中出现）：第一，12 月 9 日中央政治局会议，首次将“稳中求进工作总基调从经济领域提升到治国理政重要原则的高度”，并指出供给侧结构性改革步入“深化之年”，加快推进基础性关键性改革。第二，12 月 9 日，国资委媒体通气会表示，设立国协、国同、国创、国新 4 只引导基金，结合国有企业结构调整基金，此举将打通培育新兴产业与结构转型的关键环节，混改破局更值得期待。

涨价逻辑泛化，周期动能仍在。11 月中旬以来，国内大宗商品领头羊——绝代“双焦”开始进入宽幅震荡期，价格涨幅明显收敛，但同期，周期品涨价却快速向其他领域蔓延。从国内供需主导的品种来看，进入年底，随着环保督查趋严事件冲击，钢铁价格（包括铁矿石）接力成为黑色链上涨主力，而水泥、部分化工子领域同样受制于环保限产等因素，呈现快速涨价趋势。与此同时，11 月 30 日，OPEC 时隔八年首次达成减产协议，削减日产量 120 万桶，12 月 10 日，在奥地利举行的 OPEC 和非 OPEC 国家会议达成冻产协议，这是 2001 年以来首个共同减产协议，冻产协议的达成将对原油价格进一步构成支撑。中观行业涨价逻辑的扩散，将使得周期轮动短期暂难停歇。

风格切换仍需等待。近期随着金融监管的趋严及货币政策的边际趋紧，投资者对市场担忧开始增加，部分则开始憧憬年底风格切换的可能。大势研判上，我们延续上周周报《整固期，不悲观》的判断，市场风险偏好短期虽有扰动，但整固阶段无须过于悲观，震荡上行趋势仍有望延续。风格层面，改革预期发酵与涨价逻辑泛化，价值和周期相对优势不改，成长股配置时机仍尚需等待。往后看，继续关注局部因素的扰动可能：第一、对货币政策进一步收紧的担忧。第二、年底人民币汇率会否超预期贬值，进而引发潜在的大规模资本流出风险。

价值轮动延续。沿着改革预期发酵与涨价逻辑泛化的主线，继续寻找价值股的轮动机会。第一，中央经济工作



会议催化的主题，如农业供给侧改革相关的土地流转（受益：亚盛集团），国企混改（受益：航天科技），东北振兴（受益：锦州港）；第二，涨价逻辑驱动的油气产业链（推荐：恒逸石化），通胀预期回升下的超市行业（推荐：永辉超市）；第三，涨幅落后、估值合理的银行（推荐：中国银行）、保险（推荐：中国人寿）、医药、一线白酒等。此外，国防军工在过去两个月中表现落后，但风险在消化、利好在出现，短期具备博弈价值。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.11.16-2016.12.16）

（若盈利预测为空白，则该报告为不含盈利预测数据的点评类报告）

调高

代码	公司名称	研究员	现价	调整前				调整后			
				16EPS	17EPS	评级	目标价	16EPS	17EPS	评级	目标价
600572	康恩贝	胡博新, 丁丹	7.14	0.25	0.27	增持	8.40	0.24	0.27	增持	9.00
300367	东方网力	符健, 陈宝健	20.04	0.46	0.61	增持	31.08			增持	33.00
000550	江铃汽车	王炎学, 张姝丽	26.72	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	32.20	0.27	0.38	增持	35.49	0.27	0.38	增持	39.67
002150	通润装备	任浪, 孙金钜	16.23	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	9.87			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	33.60	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	5.29	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	4.65	0.30	0.35	增持	5.30	0.30	0.35	增持	6.06

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	26.71	1.08	1.15	增持	40.65	0.45	0.48	增持	40.61



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	19756.85	0.72	3.06	13.38
标普 500	2259.53	0.59	3.08	10.55
纳斯达克	5444.50	0.50	3.59	8.73
日经 225	18996.37	1.23	3.10	-0.20
香港恒生	22760.98	-0.44	0.87	3.86
香港国企	9867.95	-0.29	0.89	2.14
英国 FTSE100	6954.21	0.33	3.32	11.40
法国 CAC40	4764.07	0.60	5.19	2.74
德国 DAX30	11203.63	0.22	6.57	4.29

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	60500.62	-0.29	0.31	39.56
印度孟买	26747.18	0.20	1.97	2.41
俄罗斯 RTS	1110.14	1.16	5.71	46.64
台湾加权	9392.68	0.18	2.21	12.65
韩国 KOSPI100	2024.69	-0.31	2.74	3.23

国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3232.88	0.54	-0.34	-8.65
深证成指	10789.62	-0.21	-1.13	-14.81
沪深 300	3493.70	0.68	-1.00	-6.36
中小板	11980.64	-0.39	0.17	-11.21
创业板	2099.89	-0.70	-2.03	-22.63
上证国债	160.26	-0.04	-0.09	3.70
上证基金	5865.20	0.28	-0.25	-0.67

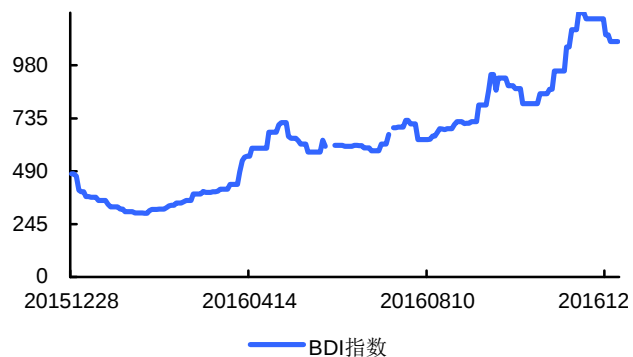
期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	51.50	1.30	-0.35	16.49
布伦特 ICE				38.13
纽约黄金现货	1161.90	-0.90	-1.35	9.01
LME3 月期铜	5826.00	0.76	1.15	23.83
LME3 月期铝	1750.00	1.51	2.07	16.12
LME3 月期铅	2320.00	1.58	2.11	29.39
LME3 月期锌	2711.00	0.82	1.61	68.49
LME3 月期镍	11470.00	3.29	0.13	30.05
LME3 月期锡	20925.00	0.00	-0.48	43.77
CBOT 大豆	1037.50	1.02	0.97	19.08
CBOT 豆粕	317.40	1.60	2.16	20.09
CBOT 豆油	36.74	-0.84	-2.05	20.26
CBOT 玉米	352.50	1.73	4.44	-1.74
CBOT 小麦	400.25	2.43	3.29	-14.84
郑棉	15575.00	0.35	-0.54	30.83
郑糖	7018.00	0.09	-0.17	27.46

货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	101.59	0.48	0.81	3.00
美元/人民币	6.91	-0.25	-0.41	-6.00
人民币 NDF (一年)	7.17	-0.52	-1.08	-5.19
欧元/美元	1.05	-0.79	-1.25	-3.05
美元/日元	115.43	-1.20	-1.66	4.15
银行间 R007	2.50	0.00	-7.41	4.17
美国 10 年期 国债利率	2.47	2.51	3.54	8.73

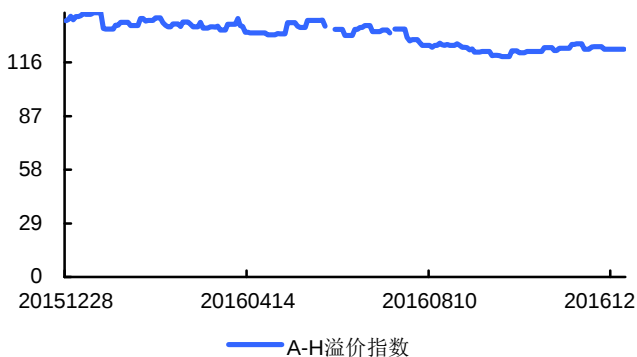
数据来源: Bloomberg



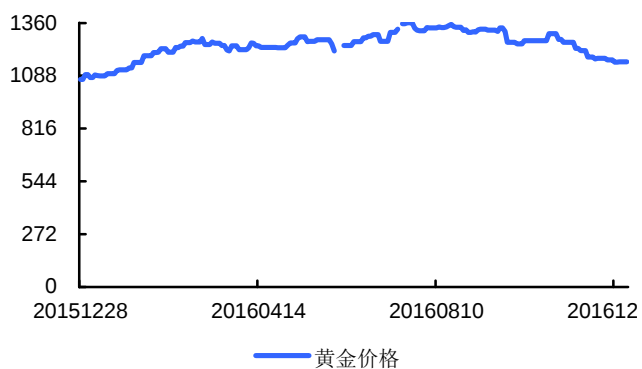
BDI 指数



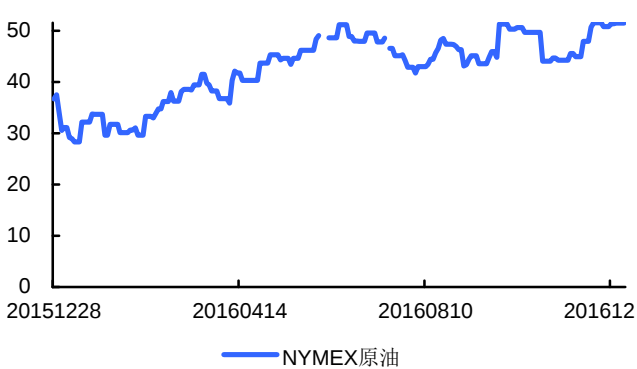
A-H 溢价指数



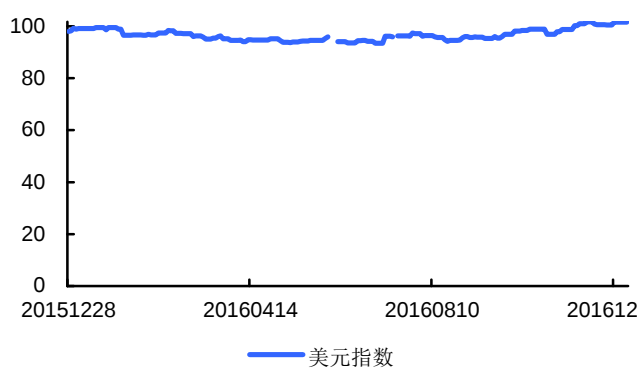
黄金价格



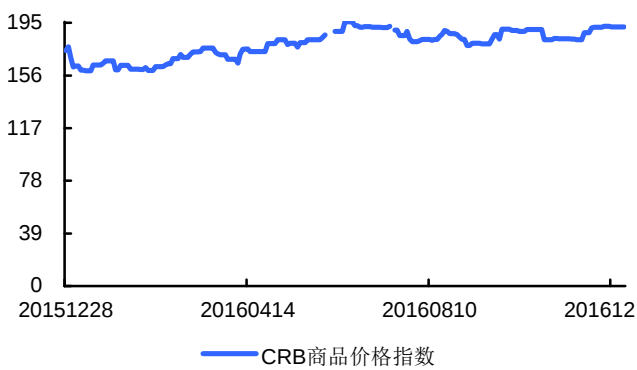
NYMEX 原油



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
12-10	11月出口增速%	-3.0	-3.0		-7.3	-10.0	-7.1
	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
12-15	11月M1增速%	23.0	25.0		23.9	24.7	15.7
	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
12-09	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
	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
	12/13	11月预算月报	-99.5b	-44.192	55.31	--
	12/13	11月 NFIB 中小企业乐观程度指数	96.5	94.9	-1.60	--
	12/13	11月进口价格指数同比	0.10	-0.2	-0.30	--
	12/13	11月进口价格指数月环比	-0.30	0.5	0.80	--
	12/14	12月9日 MBA 抵押贷款申请指数	--	-0.7	-0.70	--
	12/14	11月 PPI(除食品、能源及贸易)同比	--	1.6	1.60	--
	12/14	11月 PPI(除食品、能源及贸易)月环比	--	-0.1	-0.10	--
美国	12/14	11月 PPI(除食品与能源)同比	1.30	1.2	-0.10	--
	12/14	11月 PPI(除食品与能源)月环比	0.20	-0.2	-0.40	--
	12/14	11月 PPI 最终需求 同比	0.90	0.8	-0.10	--
	12/14	11月 PPI 最终需求 月环比	0.10	0	-0.10	--
	12/14	11月零售销售(除汽车)月环比	0.50	0.8	0.30	--
	12/14	11月零售销售(除汽车与汽油)	0.50	0.6	0.10	--
	12/14	11月零售销售对照小组	0.50	0.8	0.30	--
	12/14	11月零售销售月环比	0.30	0.8	0.50	--



	12/14	11月工业产值(月环比)	-0.20	0.04	0.24	--
	12/14	11月设备使用率	75.10	75.3437	0.24	--
	12/14	11月制造业(SIC)产值	-0.40	0.2	0.60	--
	12/14	10月营运库存	-0.10	0.1	0.20	--
	12/15	12月14日FOMC利率决策(上限)	0.75	0.5	-0.25	--
	12/15	12月14日FOMC利率决策(下限)	0.50	0.25	-0.25	--
	12/15	Fed Summary of Economic Projections			--	--
	12/15	11月CPI同比	1.70	--	-1.70	--
	12/15	11月CPI月环比	0.20	--	-0.20	--
	12/15	11月CPI(除食品和能源)同比	2.20	--	-2.20	--
	12/15	11月CPI(除食品与能源)月环比	0.20	--	-0.20	--
	12/15	11月CPI核心指数 经季调	--	--	0.00	--
	12/15	11月CPI指数(未经季调)	241.392	--	-241.39	--
	12/15	11月实际平均每周同比盈利	--	--	0.00	--
	12/15	12月10日首次失业人数	--	--	0.00	--
	12/15	12月3日持续领取失业救济人数	--	--	0.00	--
	12/15	12月费城联储企业前景	9	--	-9.00	--
	12/15	12月纽约州制造业调查指数	2.6	--	-2.60	--
	12/15	3季度经常项目余额	-111.0b	--	111.00	--
	12/15	12月11日彭博消费者舒适度	--	--	0.00	--
	12/15	12月Markit美国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
	12/15	12月NAHB住宅市场指数	63	--	-63.00	--
	12/16	10月长期净TIC流量	--	--	0.00	--
	12/16	10月净TIC流量总计	--	--	0.00	--
	12/16	11月建设许可月环比	-1.40	--	1.40	2.90
	12/16	11月建筑许可	1243k	--	-1,243.00	1260k
	12/16	11月新宅开工月环比	-7.00	--	7.00	--
	12/16	11月新宅开工指数	1230k	--	-1,230.00	--
欧元区	12/12	伊朗11月Ulster银行爱尔兰建筑业采购经理指数	--	62.3	62.30	--
	12/12	欧元区彭博12月欧元区调查			--	--
	12/12	德国彭博12月德国调查			--	--
	12/12	法国彭博12月法国调查			--	--
	12/12	意大利彭博12月意大利调查			--	--
	12/12	圣保罗彭博12月西班牙调查			--	--
	12/12	葡萄牙彭博12月葡萄牙调查			--	--
	12/12	索马里10月工业订单同比	--	4.2	4.20	--
	12/12	索马里10月工业订单月环比	--	-5.3	-5.30	--
	12/12	索马里10月工业销售同比	--	3.4	3.40	--
	12/12	索马里10月实际月平均工资同比	--	3	3.00	--
	12/12	#N/A11月欧盟调和CPI同比	--	1	1.00	1.00
	12/12	#N/A11月欧盟调和CPI月环比	--	-0.99	-0.99	--
	12/12	拉脱维亚10月贸易余额	--	-87.1	-87.10	--



12/13	德国 Germany First Quarter Manpower Employment Outlook				--
12/13	德国 11 月 CPI 同比	0.80	0.8	0.00	--
12/13	德国 11 月 CPI 月环比	0.10	0.1	0.00	--
12/13	德国 11 月欧盟调和 CPI 同比	0.70	0.7	0.00	--
12/13	德国 11 月欧盟调和 CPI 月环比	0.00	0	0.00	--
12/13	圣保罗 11 月 CPI 同比	--	0.7	0.70	--
12/13	圣保罗 11 月 CPI 月环比	--	0.3	0.30	--
12/13	圣保罗 11 月核心 CPI 同比	--	0.8	0.80	--
12/13	圣保罗 11 月核心 CPI 月环比	--	0.8	0.80	--
12/13	圣保罗 11 月欧盟调和 CPI 同比	--	0.5	0.50	--
12/13	圣保罗 11 月欧盟调和 CPI 月环比	--	0.2	0.20	--
12/13	伊朗彭博 12 月爱尔兰调查				--
12/13	芬兰 Bank of Finland Governor Liikanen Briefing on Finnish Economy				--
12/13	意大利 10 月工业产值(月环比)	0.30	-0.8	-1.10	--
12/13	意大利 10 月工业产值工作日调整同比	1.50	1.8	0.30	--
12/13	意大利 10 月工业产值未经季调同比	--	1.9	1.90	--
12/13	德国 12 月 ZEW 调查当前形势	58.8	58.8	0.00	--
12/13	德国 12 月 ZEW 调查预期	13.5	13.8	0.30	--
12/13	欧元区 12 月 ZEW 调查预期	--	15.8	15.80	--
12/13	欧元区 3 季度就业季环比	--	0.4	0.40	--
12/13	欧元区 3 季度就业同比	--	1.4	1.40	--
12/13	拉脱维亚 10 月经常项目余额	--	86.69	86.69	--
12/13	葡萄牙 11 月 CPI 同比	--	0.88	0.88	--
12/13	葡萄牙 11 月 CPI 月环比	--	0.3	0.30	--
12/13	葡萄牙 11 月欧盟调和 CPI 同比	--	1.1	1.10	--
12/13	葡萄牙 11 月欧盟调和 CPI 月环比	--	0.2	0.20	--
12/13	索马里 10 月经常项目余额	--	159.11	159.11	--
12/14	尼日尔 10 月贸易余额	--	5.4	5.40	--
12/14	芬兰 11 月 CPI 同比	--	0.5	0.50	--
12/14	芬兰 11 月 CPI 月环比	--	0.2	0.20	--
12/14	法国 11 月 CPI 同比	0.50	0.5	0.00	--
12/14	法国 11 月 CPI 月环比	0.00	0	0.00	--
12/14	法国 11 月 CPI (除烟草) 指数	--	100.37	100.37	--
12/14	法国 11 月欧盟调和 CPI 同比	0.70	0.7	0.00	--
12/14	法国 11 月欧盟调和 CPI 月环比	0.00	0	0.00	--
12/14	#N/A10 月经常项目余额	--	53.1	53.10	--
12/14	圣保罗 10 月住宅交易 同比	--	13.2	13.20	--
12/14	索马里 11 月 CPI 同比	--	-0.3	-0.30	--
12/14	索马里 11 月 CPI 月环比	--	0.2	0.20	--
12/14	意大利 11 月 CPI FOI 指数 除烟草	--	100	100.00	--
12/14	意大利 11 月欧盟调和 CPI 同比	0.10	0.1	0.00	--



12/14	欧元区 10 月工业产值工作日调整同比	1.00	1.2	0.20	--
12/14	欧元区 10 月工业产值经季调月环比	0.20	-0.8	-1.00	--
12/14	西班牙 10 月经常项目余额	--	81	81.00	--
12/15	尼日尔 10 月零售销售额同比	--	--	0.00	1.10
12/15	尼日尔 11 月失业率	--	--	0.00	--
12/15	芬兰 10 月 GDP 指标工作日调整(同比)	--	--	0.00	--
12/15	芬兰 10 月经常项目余额	--	--	0.00	--
12/15	芬兰 10 月零售销售量同比	--	--	0.00	--
12/15	欧元区 11 月 EU27 新车注册	--	--	0.00	--
12/15	法国 12 月 Markit 法国服务业采购经理指数	--	--	0.00	--
12/15	法国 12 月 Markit 法国制造业采购经理指数	51.6	--	-51.60	--
12/15	法国 12 月 Markit 法国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
12/15	德国 12 月 Markit/BME 德国制造业采购经理指数	54.5	--	-54.50	--
12/15	德国 12 月 Markit/BME 德国综合采购经理指数	54.8	--	-54.80	--
12/15	德国 12 月 Markit 德国服务业采购经理指数	54.8	--	-54.80	--
12/15	欧元区 12 月 Markit 欧元区服务业采购经理指数	53.7	--	-53.70	--
12/15	欧元区 12 月 Markit 欧元区制造业采购经理指数	53.6	--	-53.60	--
12/15	欧元区 12 月 Markit 欧元区综合采购经理指数	53.8	--	-53.80	--
12/15	萨尔瓦多 10 月实际月平均工资同比	--	--	0.00	--
12/15	意大利 10 月一般政府债务	--	--	0.00	--
12/15	希腊 3 季度失业率	--	--	0.00	--
12/15	伊朗 10 月贸易余额	--	--	0.00	--
12/15	比利时 10 月贸易余额	--	--	0.00	--
12/16	法国 12 月企业信心	102	--	-102.00	--
12/16	法国 12 月生产前景指标	--	--	0.00	--
12/16	法国 12 月制造业信心指数	103	--	-103.00	--
12/16	法国 12 月自己公司生产前景	--	--	0.00	--
12/16	法国 3 季度工资季环比	--	--	0.00	--
12/16	萨摩亚 11 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
12/16	萨摩亚 11 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
12/16	圣保罗 3 季度劳动力成本同比	--	--	0.00	--
12/16	索马里 11 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
12/16	索马里 11 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
12/16	意大利 10 月贸易余额-欧盟	--	--	0.00	--
12/16	意大利 10 月贸易余额总计	--	--	0.00	--
12/16	萨尔瓦多 10 月失业率	--	--	0.00	--
12/16	欧元区 10 月贸易余额(经季调)	--	--	0.00	--
12/16	欧元区 10 月贸易余额(未经季调)	29.0b	--	-29.00	--
12/16	欧元区 11 月 CPI 同比	0.60	--	-0.60	0.50
12/16	欧元区 11 月 CPI 月环比	-0.10	--	0.10	--
12/16	欧元区 11 月核心 CPI 同比	0.80	--	-0.80	--
12/16	欧元区 3 季度劳动力成本同比	--	--	0.00	--



	12/16	萨摩亚 WIFO Quarterly Economic Forecasts			--	
	12/16	伊朗 10 月物业价格(同比)	--	--	0.00	--
	12/16	伊朗 10 月物业价格(月环比)	--	--	0.00	--
	12/12	10 月机器订单同比	-4.50	4.3	8.80	--
	12/12	10 月机器订单月环比	1.20	-3.3	-4.50	--
	12/12	11 月 PPI 同比	-2.30	-2.7	-0.40	--
	12/12	11 月 PPI 月环比	0.30	-0.1	-0.40	--
	12/12	10 月第三产业指数月环比	0.40	-0.1	-0.50	--
	12/12	11 月机床订单同比	--	-8.9	-8.90	--
	12/13	1 季度人力资源调查	--	23	23.00	--
	12/14	4 季度短观大型非制造业前景	18	16	-2.00	--
	12/14	4 季度短观大型非制造业指数	19	18	-1.00	--
	12/14	4 季度短观大型所有行业资本支出	6.10	6.3	0.20	--
	12/14	4 季度短观大型制造业前景	9	6	-3.00	--
	12/14	4 季度短观大型制造业指数	10	6	-4.00	--
	12/14	4 季度日银短观小型非制造业前景	1	-2	-3.00	--
日本	12/14	4 季度日银短观小型非制造业指数	2	1	-1.00	--
	12/14	4 季度日银短观小型制造业前景	-2	-5	-3.00	--
	12/14	4 季度日银短观小型制造业指数	-1	-3	-2.00	--
	12/14	11 月东京公寓销售同比	--	-0.6	-0.60	--
	12/14	10 月产能利用率月环比	--	-2.03	-2.03	--
	12/14	10 月工业产值 同比	--	-1.3	-1.30	--
	12/14	10 月工业产值(月环比)	--	0.1	0.10	--
	12/15	12 月 9 日日本买进国外股票	--	--	0.00	--
	12/15	12 月 9 日日本买进国外债券	--	--	0.00	--
	12/15	12 月 9 日外资买进日本股票	--	--	0.00	--
	12/15	12 月 9 日外资买进日本债券	--	--	0.00	--
	12/15	12 月日经日本制造业 PMI	--	--	0.00	--
	12/15	彭博 12 月日本调查			--	
	12/15	11 月机床订单同比	--	--	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	