



晨报摘要:

重点推荐: 1. 金隅股份, 建材鲍雁辛看好京津冀一体化带来的区域水泥供求格局改善及公司工业用地转化价值重估的前景, 目标价 11.95 元, 首次覆盖增持。2. 人福医药, 医药丁丹团队认为公司主业企稳改善并正大力布局医疗服务, 利润有望恢复稳健增长, 上调评级至增持、目标价 25 元。3. 新联电子, 电力设备谷琦彬认为公司智能用电云平台上线在即, 线下用户全国范围内加速推广, 上调目标价至 31.50 元, 维持增持。

一般推荐: 牧原股份, 农业王乾认为, 生猪供给中期收缩确立, 高景气有望延续, 维持目标价 83.1 元, 增持。

康凯 (分析师)

电话: 0755-23976023

邮箱: kangkai@gtjas.com

资格证书: S0880511010009

今日重点推荐

公司首次覆盖: 金隅股份 (601992)《京城“大地主”, 土地重估增值提速》2015-10-26

鲍雁辛 (分析师) 0755-23976830、黄涛 (分析师) 0755-23976764

本次评级: 增持

目标价: 11.95 元

现价: 8.68 元

总市值: 41531 百万

首次覆盖给予“增持”评级。我们看好京津冀一体化带来的区域水泥供求格局改善及公司工业用地转化价值重估的前景, 我们预测 2015-2017 年 EPS 为 0.46、0.72、0.85 元, 根据可比公司 2016 年 16.6 倍 PE 估值, 给予目标价 11.95 元, 首次覆盖给予“增持”评级。

静待京津冀一体化推进: 我们认为随着《京津冀协同发展规划纲要》出台, 一体化进程逐步在各领域取得实质化的进程, 有望在交通、房地产、基建等方面实现突破, 从而有效拉动区域内水泥需求; 而 2022 年的北京冬奥会将使促使京津冀区域环保进程加速, 中小企业逐步出清, 供需格局有望长期改善, 公司作为区域内水泥龙头将充分受益。

京城“大地主”, 工业土地转化提速: 我们估算公司环北京主要工业土地面积为约 650 万平方米, 在北京 6 环内工业土地规模约 240 万平米, 其中丰台大红门、海淀西三旗及怀柔雁栖湖项目有望于 2016-2017 年实现转化, 总面积约 132 万平米, 估算三个地块总计将带来约 500~600 亿元收入, 而京城土地的稀缺性仍将进一步演进, 打开公司未来地产业务的提升空间。

定增有助于提高公司的持续经营能力。我们判断公司定增获批在即, 此次定增主要方向是



投向北京、天津等区域自住型商品房及商品房项目及补充流动资金。我们认为通过此次定增，公司在水泥业务盈利不佳的情况下加码京内为主的房地产市场（主要自住型商品房，供不应求，盈利稳定），有助于提高公司的持续经营能力和盈利能力。

风险提示：原材料成本上升风险、宏观经济形势风险。

公司更新：人福医药（600079）《业绩环比改善，全力推进医疗服务布局》2015-10-26

丁丹（分析师）0755-23976735、杨松（研究助理）010-23976065

本次评级：增持

目标价：25.00 元

现价：19.14 元

总市值：24615 百万

业绩环比改善，上调至增持评级。公司前三季营收 69.32 亿元，同比增长 37.46%，归母净利润 4.41 亿元，同比增长 34.59%，Q3 单季归母净利润增速 42.7%，扣除非经常性损益等联营企业投资收益后，单季度扣非净利增速约 24%，环比半年报 1.3% 明显改善。公司主业企稳改善，且正大力布局医疗服务，利润有望恢复稳健增长，故上调公司 2015-2017 年预测 EPS 至 0.47(原为 0.45)/0.61(原为 0.56)/0.75 元，参考同类公司 2016 年 PE41X，上调目标价至 25 元，考虑医疗服务布局加速，上调评级至增持。

宜昌人福增速恢复，普克扭亏在即。宜昌人福前三季度营业收入增速约 15%，净利润增速约 5%，三季度单季营业收入增速约 20%，净利润增速约 15%，相比于上半年-0.9% 的净利润增速环比明显改善。北京巴瑞净利润增速恢复至 10-15%。中原瑞德净利润增速 10-15%，未来随着投浆量的逐步增加，业绩有望保持稳健增长。美国普克，受益于皮肤用药和软胶囊药物开始放量，9 月单月销售收入约 580 万美元，并首次实现单月扭亏，预计 2016 年美国普克将实现盈亏平衡，大幅减少对公司利润吞噬。

全力推进医疗服务布局。医疗服务是公司战略性布局领域，目前已在老河口、钟祥等 5 个地区和集团布局，同时出资 5 亿元设立武汉人福医疗集团有限公司，作为医疗服务领域投资管理平台。公司采取股权收购、设立医院管理公司等多种形式布局医疗服务，预计年底将布局完成 10 家医院，2016 年有望完成 20 家医院布局。医疗服务将成为未来核心利润支撑。

风险提示：医疗服务布局进展低于预期

公司更新：新联电子（002546）《倾力打造智能用电云平台，转型志在必得》2015-10-26

谷琦彬（分析师）010-59312711、张舒（研究助理）010-59312860

本次评级：增持

目标价：31.50 元

现价：26.00 元

总市值：6552 百万

维持“增持”评级，上调目标价。我们维持 2015-2017 年 0.72/0.90/1.11 元的 EPS 预测，考虑公司智能用电云平台上线在即，以及线下用户全国范围内的加速推广，有望进一步提升公司估值水平，我们给予公司略高于行业平均估值水平，2016 年 35 倍 PE，上调目标价至 31.50 元（原为 25.02 元）。



智能电网采集应用先行者，电力需求响应龙头企业。2011 年公司承建江苏省电网数据智能采集工程技术研究中心，2015 年以负荷集成商身份参与江苏省需求响应。我们认为技术研究中心建设是对智能采集技术应用的全面检验，电力需求响应则是智能采集技术应用的延伸，负荷集成商的创新模式将提升智能采集技术的附加值。我国电力需求侧响应市场空间巨大，公司有望受益于新电改的持续推进。

倾力打造智能用电云服务项目，向智能用电服务商转型志在必得。智能用电云服务项目是公司信息技术与“互联网+”商业模式的再一次融合，是物联网技术与电力系统的完美结合，有望开创“信息采集-用电分析-节能改造”的闭环商业模式。我们认为公司专变采集终端市占率超过 13%，将成为切入用电服务的有效入口与技术壁垒，有望实现 2 万户用电与节能管理的建设目标，凭借二十余年的信息采集行业的沉淀与应用，向智能用电服务商转型志在必得。

催化剂：智能用电云平台上运行、电改配套文件落地

风险提示：智能用电云服务项目进展不及预期

今日一般推荐

公司更新：牧原股份（002714）《享受行业高景气，业绩符合预期》

2015-10-26

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

本次评级：增持

目标价：83.10 元

现价：50.13 元

总市值：24263 百万

维持“增持”评级。生猪供给中期收缩确立，高景气有望延续，公司成本控制力得到进一步证明，出栏增长路径清晰。根据猪价变化，预计 2015-17 年公司 EPS 为 1.2（+0.33）/2.77（不变）/3.69（不变）元，维持目标价 83.1 元，“增持”评级。

受益猪价上行，3 季度业绩靓丽。前 3 季度，公司实现营收 19.46 亿，同比增长 11.6%，归母净利润 2.79 亿（扣非后 2.7 亿），折 EPS 为 0.58 元。受益 7 月以来猪价持续上行，Q3 单季度公司实现营收 8.21 亿，同比增长 23.4%，归母净利润 2.32 亿，同比增长 179.2%。预测区间：2015 年归母净利润 5.6~6 亿元。

Q3 出栏量同比略下滑，测算头均利润 517 元。3 季度，公司出栏量约 44.8 万头，同比小幅下滑 0.7%，头均盈利约 517 元/头，较行业平均高 133 元/头。据搜猪网，3 季度生猪均价 17.3 元/公斤，环比上涨 27.9%，同比上涨 24.9%，成本端，玉米、小麦、豆粕价格同比分别下跌约 11%、6%、19%。

长期发展路径清晰。公司积极扩张养殖产能，截止 3 季度末，公司生产性生物资产达 3.73 亿，同比增长 95.4%。公司在原有邓州、卧龙、钟祥和曹县的基础上，先后在唐河（30 万头）、扶沟（35 万头）、滑县（40 万头）、通许（55 万头）、杞县、正阳、方城、社旗、西华等地设立全资子公司新建产能。预计 2015-2017 年公司出栏量为 200/300/450

2015 年 10 月 27 日

晨会纪要



万头。

风险提示：猪价下跌风险、出栏量低预期、疫病风险、食品安全等



目 录

今日重点推荐	1
➢ 公司首次覆盖：金隅股份（601992）《京城“大地主”，土地重估增值提速》2015-10-26	1
➢ 公司更新：人福医药（600079）《业绩环比改善，全力推进医疗服务布局》2015-10-26	2
➢ 公司更新：新联电子（002546）《倾力打造智能用电云平台，转型志在必得》2015-10-26	2
今日一般推荐	3
➢ 公司更新：牧原股份（002714）《享受行业高景气，业绩符合预期》2015-10-26	3
今日报告精粹	6
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：食品饮料《龙头增速平缓或成常态，关注秋季糖酒会动态》2015-10-26	6
➢ 行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《加强生态文明建设纳入“十三五”规划 9 月用电量增速下滑》2015-10-26	7
➢ 行业专题研究：其他小金属《锂钴需求增量几何？且看动力电池增长》2015-10-26	7
➢ 公司首次覆盖：金隅股份（601992）《京城“大地主”，土地重估增值提速》2015-10-26	8
➢ 公司更新：人福医药（600079）《业绩环比改善，全力推进医疗服务布局》2015-10-26	9
➢ 公司更新：新联电子（002546）《倾力打造智能用电云平台，转型志在必得》2015-10-26	9
➢ 公司更新：中国神华（601088）《并购优质电力资源，深化煤电一体化经营》2015-10-26	10
➢ 公司更新：牧原股份（002714）《享受行业高景气，业绩符合预期》2015-10-26	11
➢ 公司更新：国药一致（000028）《业绩平稳增长，资产整合拉开序幕》2015-10-26	11
➢ 市场策略周报：《利多未出尽，牛市不言顶》2015-10-26	12
➢ 市场综述周报：《收益率再创新低》2015-10-26	12
➢ A 股策略专题：《生态文明和农业现代化主题双子星闪耀》2015-10-26	13
➢ 公司更新：经纬纺机（000666）《传统主业下滑，业务转型迫切》2015-10-27	14
➢ 公司更新：海大集团（002311）《3 季度业绩高增长，下游养殖拓展顺利》2015-10-27	14
➢ 公司更新：创维数字（000810）《海外订单充足，Q4 进入释放期》2015-10-27	15
➢ 公司更新：特发信息（000070）《业绩释放延后，继续关注军工信息化转型》2015-10-27	16
➢ 公司更新：汉得信息（300170）《三季报业绩符合预期，全年稳健增长无忧》2015-10-26	16
➢ 公司更新：兆驰股份（002429）《期待 Q4 扭降为增，转型进展顺利》2015-10-26	17
➢ 伐谋-中小盘信息更新：瑞丰高材（300243）《增发临近，四季度保理将贡献业绩》2015-10-26	18
表 1.行业配置评级建议表	19
表 2.策略团队每周市场观点	19
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	20
全球金融市场统计信息	22
本月国内重要经济信息披露	24
本周海外市场重要经济信息披露	24

今日报告精粹

行业日报/周报/双周报/月报：食品饮料《龙头增速平缓或成常态，关注秋季糖酒会动态》2015-10-26

闫伟（分析师）

021-38674873

yanwei@gtjas.com

S0880515080002

区少萍（研究助理）

0755-23976861

oushaoping@gtjas.com

S0880115040044

胡春霞（分析师）

021-38676186

huchunxia@gtjas.com

S0880511010015

市场回顾：上周板块涨 1.3%，跑赢上证 0.7pct。食品综合、白酒、肉制品、啤酒涨 7%、2%、2%、1%，软饮料、调味品、葡萄酒、乳品跌 0%、1%、1%、1%。燕塘乳业和汤臣倍健涨幅居前。

近期观点：1）已披露三季报龙头业绩基本符合预期，增速平缓或成常态。上周贵州茅台、海天味业等龙头披露三季报，整体看增速较为平缓，另据渠道调研，预计 Q3 伊利股份收入增速可能在个位数，我们认为这印证了几个趋势：龙头收入增速难超预期；行业激烈竞争下，大众品净利率提升趋势或将放缓。2016 年成本红利大概率不如 2015 年，增速平缓可能将成常态。2）新增推荐张裕 A。国内消费者对进口酒品牌认知度浅，张裕发力自由进口酒业务，通过加强进口品牌建设、借助渠道优势，有望带动进口酒销量快速增长；未来国产中低档酒挤压式增长下，张裕市场份额有望持续提升。3）继续推荐白酒和啤酒国企改革主题品种。据糖酒快讯报道，五粮液可能于 11 月中旬复牌，其推进国企改革对白酒行业具有明显示范作用，推荐泸州老窖、古井贡酒；华润系有望加速在国内啤酒行业扩张，继续推荐燕京啤酒、华润创业；4）西王食品员工持股计划有望近日完成，品类扩张或将加速。公司定增已拿到批文，预计近期可能完成，后续品类扩张或将加速；三季度费用集中确认影响短期利润，但来年业绩弹性有望增大。

重要信息更新：1）白酒：本周广深茅台一批价 810 元、五粮液 610 元，环比下滑 10 元左右。原因：中秋节后需求环比节前下滑；近期部分五粮液大商任务开始分流，致部分其他大商库存增加；茅台为大量渠道商提供账期，节省的资金可由理财等其他用途增加收益，变相降低拿货成本。2）原奶：截止 10/14，原奶价同比降 11%、环比升 0.3%；截止 10/20，全球全脂奶粉拍卖价环比降 5%；3）猪价：截止 10/23，生猪价环比降 2%、同比升 16%，猪价环比降 4%、同比升 14%。

近期报告：1）贵州茅台季报点评：收入增速放缓，预收款大增奠定业绩基础；2）葡萄酒深度：行业需求边际改善，国内龙头大有可为。

行业新闻聚焦：酒鬼酒联姻金六福东家告败；品尚红酒登陆新三板；中粮布局进口啤酒。

稳健组合：伊利股份、张裕 A、洋河股份、贵州茅台、古井贡酒；

弹性组合：西王食品、泸州老窖、中炬高新、燕京啤酒。



行业日报/周报/双周报/月报：公用事业《加强生态文明建设纳入“十三五”规划 9 月用电量增速下滑》2015-10-26

王威（分析师）

021-38676694

wangw@gtjas.com

S0880511010024

车玺（分析师）

010-59312829

chexi@gtjas.com

S0880515020003

王锐（研究助理）

010-59312725

wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

上周环保观点：本周环保板块上涨 3.1%。主要动态：十三五规划十个目标公布，生态文明建设首度写入。气（VOC）、水（PPP）、土（示范工程）均有重要投资机会，环保板块整体受益。继续推荐 2015 年以来首推个股雪迪龙（持续推荐品种，VOC 潜在龙头之一）、水污染防治领域的津膜科技（4 亿元定增完成之后有望实现“多订单”时代）和碧水源（停牌中，中报 7-9 月归母净利润增速 220%）、清新环境（受益于火电厂超低排放，业绩有望实现高增长）。其他推荐标的包括长青集团、东江环保、盛运环保；受益标的包括启源装备、聚光科技、神雾环保、龙净环保、瀚蓝环境；

上周电力观点：本周电力板块上涨 0%。主要动态：9 月全社会用电量增速环比下滑 2.1 个百分点，煤价在低位继续小幅下行；10 月 24 日起央行降息 0.25 个百分点，当前电力行业基本面对此盈利弹性较低；新电改综合试点即将落地，云贵有望首轮获批，电改对行业实质性的影响将逐步体现。维持电力行业“增持”评级，推荐华能国际、国电电力、国投电力、赣能股份、黔源电力、金山股份、宝新能源、文山电力等，相关受益标的包括：深圳能源、内蒙华电、皖能电力、广安爱众等。

环保：“增强生态文明建设”首度写入五年规划。2015 年，加强生态文明建设一直在路上。“加强生态文明建设”写入十三五规划任务目标、实现政策落地，将开启十三五环境保护新局面。环保板块宏观（十三五与十二五相比环保投资翻倍）、微观（2015 年中报保持高增速，与 2014 年中报基本持平）均呈现良好局面。气、水、土均有重要投资机会，环保板块整体受益。细分领域上，大气十条已到中考阶段，未来投资将转向 VOC 及中小锅炉，尤其 VOC 将成为十三五期间重点治理对象；水污染防治投资大概占据总投资半壁江山，PPP 等投融资模式将在有回报机制的水污染防治领域率先开展；土十条尚未出台，预计投资机会在示范区域的土壤污染治理修复及监测。总结下来，建议投资者关注环保十三五规划——当下最大催化剂；

电力：9 月全社会用电量增速环比下滑 2.1 个百分点。水电同比减发态势延续，累计利用小时同比降幅扩大，减轻些许火电压力。动力煤价格在低位继续小幅下行，秦皇岛港 5500 大卡动力煤平仓价在 10 月 20 日为 374 元/吨（较一个月前回落 8 月/吨，较年初回落 146 元/吨）。火电行业维持低成本可控，利用小时降幅收窄又为火电增添正能量，电改及国企改革的逐步落实也将提振行业效率并带来外延式增长空间，维持电力行业“增持”评级。

行业专题研究：其他小金属《锂钴需求增量几何？且看动力电池增长》2015-10-26

刘华峰（分析师）

0755-23976751

新能源汽车终端市场放量，结构性变化趋势明显。我们判断，全球范围内新能源汽车产量将继续保持较高增速，预计 2016 年终端销量有望达到 70 万辆。乘用车和纯



liuhuafeng@gtjas.com

S0880515060003

徐明德（研究助理）

021-38676053

xumingde@gtjas.com

s0880115080222

电动汽车销量将高于专用车，同时对电池产品价格和性能提出更高要求。动力电池能量密度提升需求迫切，三元材料作为短期内唯一技术路径，在动力电池中运用的渗透率将大幅提升。

动力电池形成碳酸锂资源需求。碳酸锂需求增量主要受下游动力电池需求拉动。中国高电池容量的专用车 2015 年销量大幅提升，带动碳酸锂需求大幅增长，约占增量部分的 70%。未来新能源专用车增速将放缓，增量主要由乘用车贡献，相关碳酸锂需求将保持平稳增长，未来 5 年拉动碳酸锂年需求约 6.4 万吨。考虑到行业议价能力和上游企业定价策略，我们预计未来半年内碳酸锂涨价幅度 10% 左右。

三元材料带动钴金属需求加速增长，价格将反转。三元材料渗透率提升，未来 5 年将带动钴金属年需求约 9800 吨。三元材料拉动需求，供给端部分在产钴矿关停，钴供需将于 2016 年上半年恢复供需平衡，价格弹性有望恢复。

投资建议：增持评级：天齐锂业、赣锋锂业、众和股份。受益标的：华友钴业、格林美。

风险提示：终端需求不及预期风险。

公司首次覆盖：金隅股份（601992）《京城“大地主”，土地重估增值提速》2015-10-26

本次评级：增持

上次评级：首次

目标价：11.95 元

上次目标价：首次

现价：8.68 元

总市值：41531 百万

鲍雁辛（分析师）

0755-23976830

baoyanxin@gtjas.com

S0880513070005

黄涛（分析师）

0755-23976764

huangtao@gtjas.com

S0880113110040

首次覆盖给予“增持”评级。我们看好京津冀一体化带来的区域水泥供求格局改善及公司工业用地转化价值重估的前景，我们预测 2015-2017 年 EPS 为 0.46、0.72、0.85 元，根据可比公司 2016 年 16.6 倍 PE 估值，给予目标价 11.95 元，首次覆盖给予“增持”评级。

静待京津冀一体化推进：我们认为随着《京津冀协同发展规划纲要》出台，一体化进程逐步在各领域取得实质化的进程，有望在交通、房地产、基建等方面实现突破，从而有效拉动区域内水泥需求；而 2022 年的北京冬奥会将使促使京津冀区域环保进程加速，中小企业逐步出清，供需格局有望长期改善，公司作为区域内水泥龙头将充分受益。

京城“大地主”，工业土地转化提速：我们估算公司环北京主要工业土地面积为约 650 万平方米，在北京 6 环内工业土地规模约 240 万平米，其中丰台大红门、海淀西三旗及怀柔雁栖湖项目有望于 2016-2017 年实现转化，总面积约 132 万平米，估算三个地块总计将带来约 500~600 亿元收入，而京城土地的稀缺性仍将进一步演进，打开公司未来地产业务的提升空间。

定增有助于提高公司的持续经营能力。我们判断公司定增获批在即，此次定增主要方向是投向北京、天津等区域自住型商品房及商品房项目及补充流动资金。我们认为通过此次定增，公司在水泥业务盈利不佳的情况下加码京内为主的房地产市场（主要自住型商品房，供不应求，盈利稳定），有助于提高公司的持续经营能力和盈利

能力。

风险提示：原材料成本上升风险、宏观经济形势风险。

公司更新：人福医药（600079）《业绩环比改善，全力推进医疗服务布局》2015-10-26

本次评级：增持
上次评级：谨慎增持
目标价：25.00 元
上次目标价：14.45 元
现价：19.14 元
总市值：24615 百万

丁丹（分析师）
0755-23976735
dingdan@gtjas.com
S0880514030001

杨松（研究助理）
010-23976065
yangsong@gtjas.com
S0880114080037

业绩环比改善，上调至增持评级。公司前三季营收 69.32 亿元，同比增长 37.46%，归母净利润 4.41 亿元，同比增长 34.59%，Q3 单季归母净利润增速 42.7%，扣除天风证券等联营企业投资收益后，单季度扣非净利增速约 24%，环比半年报 1.3% 明显改善。公司主业企稳改善，且正大力布局医疗服务，利润有望恢复稳健增长，故上调公司 2015-2017 年预测 EPS 至 0.47（原为 0.45）/0.61（原为 0.56）/0.75 元，参考同类公司 2016 年 PE41X，上调目标价至 25 元，考虑医疗服务布局加速，上调评级至增持。

宜昌人福增速恢复，普克扭亏在即。宜昌人福前三季度营业收入增速约 15%，净利润增速约 5%，三季度单季营业收入增速约 20%，净利润增速约 15%，相比于上半年-0.9% 的净利润增速环比明显改善。北京巴瑞净利润增速恢复至 10-15%。中原瑞德净利润增速 10-15%，未来随着投浆量的逐步增加，业绩有望保持稳健增长。美国普克，受益于皮肤用药和软胶囊药物开始放量，9 月单月销售收入约 580 万美元，并首次实现单月扭亏，预计 2016 年美国普克将实现盈亏平衡，大幅减少对公司利润吞噬。

全力推进医疗服务布局。医疗服务是公司战略性布局领域，目前已在老河口、钟祥等 5 个地区和集团布局，同时出资 5 亿元设立武汉人福医疗集团有限公司，作为医疗服务领域投资管理平台。公司采取股权收购、设立医院管理公司等多种形式布局医疗服务，预计年底将布局完成 10 家医院，2016 年有望完成 20 家医院布局。医疗服务将成为未来核心利润支撑。

风险提示：医疗服务布局进展低于预期

公司更新：新联电子（002546）《倾力打造智能用电云平台，转型志在必得》2015-10-26

本次评级：增持
上次评级：增持
目标价：31.50 元
上次目标价：25.02 元
现价：26.00 元
总市值：6552 百万

维持“增持”评级，上调目标价。我们维持 2015-2017 年 0.72/0.90/1.11 元的 EPS 预测，考虑公司智能用电云平台上线在即，以及线下用户全国范围内的加速推广，有望进一步提升公司估值水平，我们给予公司略高于行业平均估值水平，2016 年 35 倍 PE，上调目标价至 31.50 元（原为 25.02 元）。

智能电网采集应用先行者，电力需求响应龙头企业。2011 年公司承建江苏省电网数据智能采集工程技术研究中心，2015 年以负荷集成商身份参与江苏省需求响应。我



谷琦彬（分析师）

010-59312711

guqibin@gtjas.com

S0880513050004

张舒（研究助理）

010-59312860

zhangshu@gtjas.com

S0880115060067

洪荣华（分析师）

021-38675854

hongronghua@gtjas.com

S0880514080002

他们认为技术研究中心建设是对智能采集技术应用的全面检验，电力需求响应则是智能采集技术应用的延伸，负荷集成商的创新模式将提升智能采集技术的附加值。我国电力需求侧响应市场空间巨大，公司有望受益于新电改的持续推进。

倾力打造智能用电云服务项目，向智能用电服务商转型志在必得。智能用电云服务项目是公司信息技术与“互联网+”商业模式的再一次融合，是物联网技术与电力系统的完美结合，有望开创“信息采集-用电分析-节能改造”的闭环商业模式。我们认为公司专变采集终端市占率超过 13%，将成为切入用电服务的有效入口与技术壁垒，有望实现 2 万户用电与节能管理的建设目标，凭借二十余年的信息采集行业的沉淀与应用，向智能用电服务商转型志在必得。

催化剂：智能用电云平台上运行、电改配套文件落地

风险提示：智能用电云服务项目进展不及预期

公司更新：中国神华（601088）《并购优质电力资源，深化煤电一体化经营》2015-10-26

本次评级：谨慎增持

上次评级：谨慎增持

目标价：17.50 元

上次目标价：21.36 元

现价：15.67 元

总市值：311670 百万

史江辉（分析师）

0755-23976523

shijianghui@gtjas.com

S0880514030005

王永彬（研究助理）

0755-23976032

wangyongbin@gtjas.com

S0880115010070

经济需求疲软拖累业绩，并购电力资源迈开一体化。公司归属净利润 228.8 亿，同降 38.1%，业绩低于预期。其原因在于：①煤炭需求疲软导致价格大幅度下降；②经济动力不足致使发电总量减少。考虑到 10 月后，公司加大促销优惠政策，下调动力煤和冶金焦单位售价以及后续煤电联动或使电价下降等因素，下调公司 2015/16 年 EPS 1.17、1.23 元（原 1.55、1.68 元）。另考虑煤炭板块整体估值较前期有所下移，给予公司 15 年 1.2 倍 PB，下调目标价至 17.5 元（原 22 元），维持谨慎增持评级。

煤炭销售量价齐跌，电力运营毛利提升中。公司 15 年 Q3 销售原煤 278.9 百万吨，同比下降 18.3%，销售加权平均价下跌 14.9%至 301.3 元/吨，煤炭业务收入（未抵消）同比下降 35%，此为公司业绩大幅度下降之主因。而公司电力业务受益于原煤成本下降，Q3 平均售电成本同比下降 8.6%，较售价 5.9%的跌幅要小，毛利率提升之中。此外，公司 7-9 月新增 2300MW 装机量，扩展电力业务占比，抵御煤炭下行风险。

并购推动煤电一体化，改革提效值得期待。公司计划以 54 亿现金收购神华集团持有宁夏发电、徐州发电 100%股权和舟山发电 51%股权，进一步推行煤电一体化战略。倘若收购完成，我们预计增加公司总装机量 3570MW（+7.7%），权益装机量 3124MW（+11%），增厚归属净利润 6.14 亿（以 14 年净利润计算）。此外，集团制定“1245”清洁能源发展战略，推进集团管理体制变革，此举将有利于公司变革战略和提升效率。

风险提示：煤价继续下滑、改革进度低于预期



公司更新：牧原股份（002714）《享受行业高景气，业绩符合预期》2015-10-26

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：83.10 元

上次目标价：83.10 元

现价：50.13 元

总市值：24263 百万

王乾（分析师）

021-38676675

wangqian@gtjas.com

S0880515020001

钱浩（研究助理）

021-38674925

qianhao@gtjas.com

s0880115080191

维持“增持”评级。生猪供给中期收缩确立，高景气有望延续，公司成本控制力得到进一步证明，出栏增长路径清晰。根据猪价变化，预计 2015-17 年公司 EPS 为 1.2（+0.33）/2.77（不变）/3.69（不变）元，维持目标价 83.1 元，“增持”评级。

受益猪价上行，3 季度业绩靓丽。前 3 季度，公司实现营收 19.46 亿，同比增长 11.6%，归母净利润 2.79 亿（扣非后 2.7 亿），折 EPS 为 0.58 元。受益 7 月以来猪价持续上行，Q3 单季度公司实现营收 8.21 亿，同比增长 23.4%，归母净利润 2.32 亿，同比增长 179.2%。预测区间：2015 年归母净利润 5.6~6 亿元。

Q3 出栏量同比略下滑，测算头均利润 517 元。3 季度，公司出栏量约 44.8 万头，同比小幅下滑 0.7%，头均盈利约 517 元/头，较行业平均高 133 元/头。据搜猪网，3 季度生猪均价 17.3 元/公斤，环比上涨 27.9%，同比上涨 24.9%，成本端，玉米、小麦、豆粕价格同比分别下跌约 11%、6%、19%。

长期发展路径清晰。公司积极扩张养殖产能，截止 3 季度末，公司生产性生物资产达 3.73 亿，同比增长 95.4%。公司在原有邓州、卧龙、钟祥和曹县的基础上，先后在唐河（30 万头）、扶沟（35 万头）、滑县（40 万头）、通许（55 万头）、杞县、正阳、方城、社旗、西华等地设立全资子公司新建产能。预计 2015-2017 年公司出栏量为 200/300/450 万头。

风险提示：猪价下跌风险、出栏量低预期、疫病风险、食品安全等

公司更新：国药一致（000028）《业绩平稳增长，资产整合拉开序幕》2015-10-26

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：93.77 元

上次目标价：93.77 元

现价：66.15 元

总市值：23988 百万

丁丹（分析师）

0755-23976735

dingdan@gtjas.com

S0880514030001

赵旭照（研究助理）

0755-23976795

三季度业绩平稳增长，集团内资产整合拉开序幕，维持增持评级。公司 2015 前三季度收入 197 亿，同比增长 10%，归母净利润 5.7 亿，同比增长 13.5%，扣非增长 17%，公司业绩保持平稳增长。考虑到公司前三季度业绩低于我们此前预测，下调 2015~2017 年 EPS 预测至 2.08（-0.17）、2.52（-0.36）、3.02（-0.58）元，维持目标价 93.77 元，对应 2016 年 PE 37X，维持增持评级。

工商业稳健，三季度业绩增速环比改善。公司前三季度医药工业和医药商业保持稳健，综合毛利率小幅下滑 0.2pp，各项费用率稳定。三季度公司收入增速 9.3%，较二季度环比提升 1.5pp，利润增速 17.7%，较二季度环比大幅提升 12.8pp，三季度业绩增速改善明显。公司医药商业积极求变，积极推动 DTC 药店、器械疫苗配送、医疗合作项目、B2B 电子商务等新业务的开展，医药工业向专科药转型坚决，随着坪山基地逐步投产，未来有望恢复增长动力。



zhaoxuzhao@gtjas.com

S0880114080042

资产整合拉开序幕。10 月 21 日公司与现代制药同时公告停牌，预计为集团内资产整合事项，整合方向符合我们此前预期。国药集团是国企改革首批试点央企之一，2015 年 2 月初集团混合所有制改革试点方案已经获国资委批复，改革方向明确。公司历史上业绩非常优秀，预计集团内部资产整合之后公司将加快实现业务转型。

风险提示：国企改革低于预期。

市场策略周报：《利多未出尽，牛市不言顶》2015-10-26

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

张莉（分析师）

010-59312705

zhangli014203@gtjas.com

S0880514070007

利多未出尽，牛市不言顶。商业银行的负债成本（表内存款和表外理财）未来的下降空间要远远超过存款基准利率隐含的下调空间，随着负债竞争的减弱和资产量价萎缩，短期资金成本（3 个月-1 年理财预期收益率为代表）未来的下降空间很可能超过 100bp，这是债券市场最大的“利多”。收益率曲线将继续平坦化。如果市场出现由于部分机构获利了结出现的反弹，仓位轻的投资者可以趁机加大仓位。

利率策略：双降惊喜，安心做多。（双降再度打开无风险利率下行通道，银行负债成本加速回落，提高债券资产相对估值。（利率市场化靴子落地，对银行负债冲击结束，货币基金利率将下降进入“2 时代”，理财收益大幅下降趋势远未结束。（交易层面上，越是纠结的行情，可能走得越久。在没有显著利空出现的情况下，债市可能会继续“牛”下去，牛市不言“底”，投资者无需自寻烦恼，纠结底部在哪儿。

信用策略：“双降”实质利好信用债。央行再次“双降”利好信用基本面，后续理财资金投向债券比重仍有较大提升空间。前期公司债“滞涨”，在后续市场整体向好以及寻找洼地的驱动下，其中部分三季报无忧的品种或酝酿有相对表现空间。从已披露情况看，非金融 A 股上市公司三季报业绩整体下滑，后续信用债“雷区”范围可能持续扩大。虽然信用债整体利差大幅走扩的可能性较小，“双降”后市场整体利好，但对于部分资质较差的品种仍然需要保持谨慎。

转债策略：短期供给释放难度较大，估值大幅下行概率较小。欧央行扩大 QE 信号叠加人民银行“双降”引爆全球投资者风险偏好，在 10 月非农数据公布之前的真空期内，货币政策超出预期宽松继续提升投资者风险偏好。虽然交换债发行重启，但短期转债供给仍难以得到释放，监管层对于反弹行情较为呵护，不会轻易释放 IPO 重启这类利空信号。在新转债上市前，存量转债市场依旧受资金刚需推动，估值维持泡沫化状态，短期估值大幅下行的概率也较小。

市场综述周报：《收益率再创新低》2015-10-26

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

张莉（分析师）

010-59312705

流动性：霜降前双降，流动性无忧。（上周央行净回笼 450 亿，MLF 投放 1055 亿，周末降准降息。（银行间利率平稳，隔夜、7D、14D 上行 1bp、2bp、10bp 至 1.91%、2.45%、2.84%，1M、2M、3M 则下行 10bp、17bp、4bp 至 3.10%、2.94%、3.09%、3.15%。交易所利率受月末缴税、15 清控 EB 债发行冲击而大幅飙升，预计下周将恢复平稳。IRS 互换曲线继续平坦化下移。


 zhangli014203@gtjas.com
 S0880514070007

利率债：收益率再创新低，曲线平坦化下行。(一级供给小幅回升，发行利率仍低，需求依旧旺盛。(现券收益再创新低，曲线平坦化下行，作为市场风向标的 10Y 国债和国开债下行 8-9bp 至 3.04%和 3.49%。(国债期货连续上涨，主力活跃合约 TF1512 和 T1512 分别上涨 0.43%和 0.90%至 100.055 元和 98.955 元。

信用债：净供给继续放量，3 年期利差收窄明显：一级市场方面，信用净供给继续放量，环比大幅上升 319.89 亿至 1104.53 亿，其中短融发行量超过千亿；发行利率短期高等级平稳，长期中低等级整体下行。二级市场方面，信用债收益率下行为主，曲线平坦化，信用利差 1 年期及 5 年期小幅走扩，3 年期则大幅收窄；信用债成交量整体小幅回落。从个券来看，交易所高等级债券收益率稳中略降，而高收益债及城投债收益率仍然上行。

可转债：正股震荡上行，转债表现分化。(上周沪深 300 指数上涨 1.05%，权益板块涨跌互现，转债平价指数上涨 2.51%；转债正股除格力外全部上涨，宝钢 EB 正股表现最好。(转债指数上涨 0.19%，表现弱于平价指数及沪深 300，转债市场成交额进一步下滑；14 宝钢 EB 表现最好，15 天集 EB 表现最差。(整体股性增强，债性不变，债底下沉，转债整体加权到期收益率下降至-5.80%。

A 股策略专题：《生态文明和农业现代化主题双子星闪耀》

2015-10-26

戴康（分析师）

021-38674637

daikang@gtjas.com

S0880514030010

乔永远（分析师）

021-38675862

qiaoyongyuan@gtjas.com

S0880513120001

王德伦（分析师）

021-38674752

wangdelun@gtjas.com

S0880514050002

十三五目标推荐生态文明建设和农业现代化主题。10 月 25 日人民日报公布“十三五”规划的十个任务目标。我们重点提示两个方向。(1)、加强生态文明建设(美丽中国)是首度纳入五年规划；(2)、就是提出加快农业现代化步伐，这是十大目标里唯一提出较具体细化的方向。生态文明建设(1)大环保，受益标的：雪迪龙/津膜科技/清新环境等；(2)新能源，我们最看好新能源汽车，核电和储能，新能源汽车受益标的：先导股份；核电推荐：南风股份；储能推荐：圣阳股份/南都电源；节能减排推荐：中恒电气。农业现代化(1)农垦企业，受益标的：北大荒/亚盛集团/海南橡胶。(2)农业现代化服务商，推荐：大北农/史丹利/新安股份。

十三五规划是环保最大催化剂(电力及环保:王威)。大环保推荐雪迪龙(持续推荐品种，VOC 潜在龙头之一)、水污染防治领域的津膜科技(4 亿元定增完成之后有望实现“多订单”时代)、清新环境(受益于火电厂超低排放，业绩有望实现高增长)。其他标的包括长青集团、东江环保、盛运环保、龙净环保、启源装备，受益标的有神雾环保、聚光科技。

看好新能源汽车、核电、储能三领域(电新谷琦彬/洪荣华)。动力电池及设备受益标的：国轩高科/多氟多/先导股份；锂电材料受益标的：沧州明珠/南洋科技/当升科技；核电推荐南风股份；储能推荐圣阳股份/阳光电源/科陆电子；光热受益标的湘电股份/首航节能；风电推荐天顺风能。

储能和节能减排(通信：周明)。南都电源(旗下华铂科技是废旧电池回收的龙头)；

中恒电气（能源互联网的龙头）。

农垦农业信息化受益农业现代化（农林牧渔:王乾）。大北农（农业信息化服务）；农垦改革海南橡胶/北大荒/亚盛集团。

农业大种植转型品种（基础化工:胡昂）。史丹利（率先成立农业服务公司，提供全套作物种植方案和全流程服务且已产生良好盈利）；新安股份（农业无人机布局市场预期不高）。

公司更新：经纬纺机（000666）《传统主业下滑，业务转型迫切》 2015-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：25.69 元

上次目标价：25.69 元

现价：19.42 元

总市值：13674 百万

刘欣琦（分析师）

021-38676647

liuxinqi@gtjas.com

S0880515050001

孔祥（分析师）

021-38674744

Kongxiang@gtjas.com

S0880515080006

耿艳艳（研究助理）

021-38676640

Gengyanyan@gtjas.com

S0880115060008

公司第三季度实现营业总收入/净利润 24.4/1.34 亿元，同比增-5%/40%，其中收入下滑归结于纺机业务萎缩，净利润提升来自于投资收益和出售土地收入（确认为非经常性损益），对应 EPS0.19 元（前三季度累计 0.63 元）。维持目标价 25.69 元（对应 2015PE25 倍）。维持“增持”评级，维持 2015-17 年盈利预测 0.96/1.40/1.63 元。

传统纺机业务去产能迫切，国企改革促进集团业务整合。公司 3 季度纺机/汽车业务收入 12.1 亿元，同比减少 16%，考虑到行业长期处于周期底部，去产能要求迫切。公司涉及多元产业业务，集团意图于 2016 年底将其中汽车业务板块“新楚风”股权按照出售给集团，体现了业务整合意图。考虑国企改革“1+N”方案后续出台，相关意见将以国企保值增值和提升效率为先，这将推动公司与集团间产业整合。

年底完成港股回购可能性大，控制权稳固有利于转型运作。9 月底公司发布同意撤销公司 H 股上市地位，且同意向公司全体 H 股股东寄发中国恒天控股有限公司提出现金要约收购 H 股股本相关文件。公司港股发行近 25%，回购后恒天系将掌控公司 50%以上股权。回购一方面有利于维护大股东控制权，同时传递股价被低估信号。公司现持有近 37%中融信托股权。利率下行环境下，信托产品在资管市场仍有较大吸引力，中融信托资产管理规模已突破 9000 亿元，同时加码 PE 类业务，信托及财富管理领域有望成为公司未来发展的重点。

核心风险：国企改革进度低于预期，业务转型不顺利。

公司更新：海大集团（002311）《3 季度业绩高增长，下游养殖拓展顺利》 2015-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：22.26 元

上次目标价：22.26 元

现价：13.90 元

维持“增持”评级。公司坚持饲料全品类布局，战略切入下游生猪养殖，未来高成长仍可期，股权激励、员工持股计划充分调动团队积极性。预计 2015-17 年 EPS 分别为 0.57/0.74/1.03 元（均维持不变），维持目标价 22.26 元，“增持”评级。

毛利率提升明显，业绩延续高增长。前 3 季度，公司实现营收 175.99 亿（+8.2%），



总市值: 21369 百万

王乾 (分析师)

021-38676675

wangqian@gtjas.com

S0880515020001

钱浩 (研究助理)

021-38674925

qianhao@gtjas.com

s0880115080191

实现归母净利润 7.3 亿 (+35.4%), 综合毛利率 11.44% (+0.9pct), 期间费用率 7.1% (+0.2pct), 其中销售费用率 2.7% (+0.2pct), 管理费用率 3.1% (-0.1pct)。Q3 单季度, 公司实现营收 79.49 亿, 同比增长 8.3%, 实现归母净利润 4.42 亿, 同比增长 31.4%, 综合毛利率 12.3%, 环比提升 0.9 个百分点, 同比提升 1.3 个百分点。毛利率提升主要源于原材料成本下行、品类结构优化。

禽料销量增长 20%, 水产料增长约 10%。前 3 季度, 公司总销量增速约 14%, 估算猪料、禽料、水产料销量增速分别约为 0%、+20%、8%。公司禽料以黄鸡、蛋禽为主, 受白羽鸡行业低迷影响较小。猪料目前布局以广东、湖北为主, 同比基本持平。受鱼价低迷、东南亚发病影响, 水产料增速与中报基本持平。

养殖业务开端良好, 未来成长可期。3 季度公司自养出栏生猪约 3 万头, 头均盈利约 500 元/头, 前 3 季度累计出栏 5 万头。公司+农户模式 4 季度贡献增量, 预计出栏量约 3 万头。自养+合作, 预计 2015/16/17 年公司出栏量分别为 16/60/100 万头。

风险提示: 疫病风险、自然灾害风险等

公司更新: 创维数字 (000810)《海外订单充足, Q4 进入释放期》2015-10-27

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 19.60 元

上次目标价: 19.60 元

现价: 12.67 元

总市值: 12651 百万

曾婵 (分析师)

0755-23976520

zengchan@gtjas.com

S0880515030002

范杨 (分析师)

021-38675923

fanyang@gtjas.com

S0880513070007

维持“增持”评级, 目标价 19.6 元

公司是国内机顶盒龙头企业, 围绕入口积极开拓广电合作运营、OTT 平台, 此外还有游戏平台、家庭上门 O2O 等平台的搭建, 未来也将通过外延并购加快完善产业链布局, 期待大数据平台未来的价值发挥。我们预计 2015-17 年 EPS 分别为 0.35/0.43/0.50 元 (原预计 0.41/0.48/0.56 元, 主要受经济形势影响及广电渠道投入较大), 维持目标价 19.6 元。

Q3 业绩下滑, OTT、电信盒子有较好增长

2015 年前三季度公司营收 24.8 亿元 (-2.2%), 净利润 2.3 亿元 (-15.8%)。Q3 收入 8.9 亿元 (-7.3%), 净利润 1.6 亿元 (-24.6%)。Q3 收入和利润相比 Q2 环比下降更多, 原因在于 7/8 月份出口下降较多, 9 月生产的订单由于节假日较多而推迟发货。分产品来看, OTT 机顶盒、电信定制机顶盒都有较好增长, 现公司可运营的 OTT 盒子存量预计超过 400 万台, 电信市场也已晋升为市场份额第二。

海外订单充足, Q4 进入释放期将带动业绩环比显著改善

公司陆续公告大量海外订单: 印度 1330 万台、金额 1.68 亿美元, 南非 300 万台、1.1 亿美元, 尼日利亚 35 万台、936 万美元。自 2015 年四季度开始出货, 预计将为公司业绩带来较好增长, 环比改善显著。



围绕入口积极打造多平台，外延加快完善产业链布局

围绕入口积极开拓广电合作运营、OTT 平台，此外自建家电维修 O2O、集团汽车电子和模组业务注入、收购游戏平台，共同打造智慧家庭大数据平台。未来公司将加快外延步伐，加速丰富和完善产业链布局。

关键风险：机顶盒行业销量下滑，公司转型低预期。

公司更新：特发信息（000070）《业绩释放延后，继续关注军工信息化转型》2015-10-27

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：40.95 元

上次目标价：40.95 元

现价：27.18 元

总市值：7366 百万

宋嘉吉（分析师）

021-38674943

songjiagi@gtjas.com

S0880514020001

王胜（分析师）

021-38674874

Wangsheng014132@gtjas.com

S0880514060012

周明（分析师）

0755-23976212

zhouming@gtjas.com

S0880515060002

下修业绩，维持目标价 40.95 元及“增持”评级。公司公布三季报，Q3 营收持续增长，净利润有所下滑，主因为光棒价格上涨使公司成本提高。由于 2014Q4 利润基数不高，我们判断 4 季度增速将回升。同时，公司转型军工电子的战略没有动摇，我们预计其后续将持续布局该领域。略微下修公司 2015-17 年 EPS 至 0.29(-6%)/0.43(-4%)/0.54(-5%)元（东志和傅立叶收购已过会，备考 0.44/0.61/0.77 元），考虑到市场风险偏好提升，维持目标价 40.95 元及“增持”评级。

营收保持增长，业绩释放延后。公司前三季度营收达 17 亿元，同比快速增长 38%，折合 Q3 同比增长 19%；归母净利润为 5295 万元，同比增长 16%，折合 Q3 同比下降 23%，净利润下滑的主要原因是光棒因进口反倾销而价格上涨，而公司在光棒上有短板。预计四季度订单回暖将带动净利润绝对额增长，全年度业绩仍将维持较高增速。

激励到位，转型军工电子不动摇。作为深圳国改的标杆，公司管理层以认购定增的方式，目前占有近 4% 的股份，激励到位，后续在强化主业基础上将持续布局军工信息化领域转型。旗下成都傅立叶的战场协同通信设备是多军种、多单位协同作战的“神经元”，美国类似产品 Link 16 已经装备在海陆空各种作战平台，并横向迁移到导弹等平台，以及延伸至卫星通信等领域。

催化剂：光通信行业维持高景气度，军改和混改助公司业绩释放。

风险提示：纤缆行业竞争激烈导致毛利率下滑，公司研发进展较慢。

公司更新：汉得信息（300170）《三季报业绩符合预期，全年稳健增长无忧》2015-10-26

本次评级：谨慎增持

上次评级：谨慎增持

目标价：22.00 元

上次目标价：17.80 元

维持谨慎增持，上调目标价至 22 元。公司供应链金融业务业绩兑现时间尚具不确定性，暂不考虑该部分业务的业绩贡献，盈利预测维持 15-17 年 EPS 为 0.26/0.32/0.40 元，增速为 21%/23%/25%。互联网金融可比公司 15 年平均 PE 为 120 倍，考虑供应链金融业务进展的不确定性，给予一定估值折价，上调公司目标价至

现价: 19.76 元
总市值: 16274 百万

符健 (分析师)
010-59312839
fujian@gtjas.com
S0880515040001

22 元, 谨慎增持。

三季度符合预期, 全年有望实现稳健增长。公司三季度收入同比增长 24.8%, 净利润同比增长 13.8%, 基本符合我们的预期。收入实现稳健增长, 主要系公司前三季度在手订单饱满, 且随着人员扩充进一步提升了交付能力, 业务规模持续扩大, 预计公司全年收入将维持稳步增长。毛利率方面, 同比提升 3.5 个百分点, 主要受益于项目管理效益的提升。管理费用率增长 2.5 个百分点, 主要系研发投入的加大、股权激励成本的上升以及迁入青浦园区后产生了日常运营成本。此外, 公司 14 年度被认定为重点软件企业, 所得税减按 10% 计征; 15 年度评定工作尚未开展, 因此按照高新技术企业的所得税政策减按 15% 计征。若剔除税收政策影响, 公司实际净利润增速约为 24%。预计公司全年增速有望保持稳健增长。

互联网金融 2.0 时代, 持续关注公司供应链金融业务进展。根据公司官网显示, 已与平安银行联合推出供应链融资服务, 最低的贷款年化利率为 7.2%。其服务的特点在于快速放款 (线上流程)、随借随还、智能通知, 致力于提供更为便捷优质的供应链融资服务。我们判断距离供应链金融业务业绩兑现的时间已越来越接近。

风险提示: 宏观经济风险, 供应链金融业务推广不及预期

公司更新: 兆驰股份 (002429)《期待 Q4 扭降为增, 转型进展顺利》2015-10-26

本次评级: 增持
上次评级: 增持

目标价: 18.80 元
上次目标价: 18.80 元

现价: 12.82 元
总市值: 20535 百万

曾婵 (分析师)
0755-23976520
zengchan@gtjas.com
S0880515030002

范杨 (分析师)
021-38675923
fanyang@gtjas.com
S0880513070007

目标价 18.8 元, 维持“增持”评级

我们预测 2015-2017 年 EPS 分别为 0.38/0.48/0.59 元 (原 0.43/0.53/0.66 元, 暂不考虑增发摊薄), 2016/17 年收入增长主要来自新模式的销量贡献, 所需费用支出也较多。维持目标价为 18.8 元, “增持”评级。

受搬厂影响 Q3 业绩下滑, 预计四季度扭降为增

2015 年前三季度公司营收 44.6 亿元 (-18.2%), 净利润 4.3 亿元 (-14.1%)。Q3 收入 18.2 亿元 (-12.8%), 净利润 1.6 亿元 (-26.2%), 扣非后净利润 1.9 亿元 (-8.8%), Q3 投资收益为 -3100 万元导致扣非前后差别较大。我们认为, 7/8 月搬厂导致生产耽搁, 导致三季度业绩仍有下滑, 现订单充足、生产能力完善, 我们预计四季度业绩环比将有明显好转, 扭降为增。

超维生态圈合作模式推进, 开放平台引入更多合作伙伴

抱着开放合作的态度, 也正在积极引入更多合作伙伴。在东方明珠和 SMG 的内容基础上, 还将聚合爱奇艺内容, 未来在体育、电影等内容上将最为丰富。在产品营销上也将引入重量级嘉宾加入, 凭借其对彩电行业尤其是营销领域多年实战经验来推动风行系电视的销售。除已合作的海尔、国美外, 公司现正与熊猫等协商联合品牌的合作模式。我们认为, 与爱奇艺、引入营销专家可以使得既有优势加强, 同时



弥补短板；更多的联合品牌将带来更多的销量，加快获取用户的速度。

预计风行电视 11 月上市，期待超预期表现

9 月公司召开了风行电视战略发布会，10 月正在完善产品各项功能，我们预计 11 月将发布产品，12 月正式销售，期待销量超预期表现。

主要风险：产能释放和订单不足，转型速度和销量低预期。

伐谋-中小盘信息更新：瑞丰高材（300243）《增发临近，四季度保理将贡献业绩》2015-10-26

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：40.00 元

上次目标价：40.00 元

现价：15.89 元

总市值：3276 百万

孙金钜（分析师）

021-38674757

sunjinju008191@gtjas.com

S0880512080014

任浪（研究助理）

021-38675861

renlang@gtjas.com

S0880115040046

公司公告 2015 年三季报，1-9 月累计实现营业收入 6.15 亿元，同比下滑 5.38%，实现净利润 3337 万元，同比增长 19.34%，对应 EPS0.16 元；三季度单季实现营收 2.13 亿，同比下滑 15.02%，实现净利润 964.5 万元，同比下滑 10.57%，略低于预期。受下游房地产建材需求不景气影响，公司主要产品 ACR 销售量增长乏力，同时原材料价格下跌带动产品价格下跌导致营收下滑，但高毛利新产品 MBS 继续放量，毛利率有所提升。三季度来看，油价下跌的影响已被产品价格下调所消化，考虑下游需求乏力，我们小幅下调公司 2015-2017 年 EPS 为 0.22/0.26/0.28 元（不考虑增发影响），维持目标价 40 元，“增持”评级。

主业靠 MBS 带来增量，商业保理四季度开始贡献业绩。1-9 月高毛利新产品 MBS 收入同比增长 35%，目前依旧处于供不应求状态，新建 1 万吨 MBS 产能预计 11 月底投产带来新增量。商业保理新业务已经正常开展，三季度尚未贡献业绩（略微亏损），预计四季度将开始贡献业绩。

增发临近+商业保理转型落地，16 年将带来业绩的大幅增厚。公司 8 月 7 日公告增发材料获得证监会受理，目前进展顺利，增发的时间点在逐步临近。公司商业保理业务转型也正稳步落地，按照公司测算，商业保理新业务 16-18 年将贡献 1.5、2.5、3 亿净利润，这将极大地增厚公司的 EPS。此外，未来公司在商业保理和其他相关的金融领域和中植的进一步合作在增发过会后更值得期待。

核心风险：增发不通过，商业保理业务推进低预期

表 1.行业配置评级建议表（2015/10 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：2015.10.25）

反弹提速，强化成长

双降超市场预期，宽松预期全面、快速打开。之前放松与否看 CPI，而现在看 GDP 的平减指数（加入了工业品价格 PPI 因素）。央行在《答记者问》中首次提出“央行对基准利率的调整一般主要观察 CPI 的变化，但也要适当参考 GDP 平减指数。”考虑到 PPI 要远弱于 CPI，这种目标转变意味着接下来仍然有进一步放松的空间。与 8 月 25 日相比，10 月 23 日的双降更多强调“国内外形势依然复杂”、“下行压力”，删去“调结构、促改革”的目标。考虑到这些变化，我们认为年内可能仍然有一次降息的空间。

短期市场反弹将进一步提速，反弹区间打开到 3600 点。双降超市场预期，也打开了市场放松的预期。存量资金风险偏好会进一步放大。我们认为市场可能会加速反弹，短期内市场震荡上限将扩张到 3600 到 3700 点附近。反弹加速过程中，市场仍由存量资金的风险偏好主导。市场风格与 2013 年的存量博弈模式有相似之处。我们认为接下来的市场仍是由存量资金所主导，体现为对于成长、转型和改革因素的关注。今年几次双降之后，市场表现并不一致。年中双降后，市场下跌。8 月 25 日双降，市场开始稳定。市场的不同表现和市场预期是否饱满，微观结构是否改善有关。目前看，微观结构问题已经解决，双降也将对市场风险偏好形成明显影响。

市场稳增长的预期会逐步升温。考虑到货币政策放松空间进一步打开，财政政策等稳增长政策可能逐步加码。年底之前市场对于稳增长的政策预期可能会进一步打开，和增长预期相关的板块弹性会稳步上升。短期内双降带来了人民币币值的压力，但是我们认为年内人民币币值是稳增长的重要一环。我们认为人民币币值的企稳可能会成资金入市的重要催化剂。

行业配置与主题推荐。行业层面，我们推荐：一、高端制造相关，主要包括信息技术（偏软：大数据，信息安全，偏硬：信息基础设施）、新能源（光热）、智能制造（机械、军工）与新能源汽车。二、现代消费服务相关：传媒、社会服务及大健康（医疗、生物医药等）；三、前期悲观预期已经反映充分，受益于交易量及两融回升、机构持仓较低、弹性较大的券商；四、受益于财政发力相关链条：城市建设（轨道交通、停车场）、环保（水务）。此外建议关注受益于天然气价格改革受益的天然气输配板块。主题推荐优化对外开放布局的自贸

区主题、新能源汽车锂电池产业链及国企改革主题。一、改革开放自贸区主题，北部湾自贸区受益标的：北部湾港/五洲交通；重庆自贸区受益标的：重庆港九。二、新能源汽车动力电池及其材料设备，相关受益标的：国轩高科/先导股份/天齐锂业/方正电机/特锐德/奥特迅。三、国企改革主题，沿第一批试点和市场化程度较高地区这两条主线进行投资，相关受益标的国投新集/中国巨石/岭南控股/广日股份/广州浪奇/老凤祥。

表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2015.09.27-2015.10.27）

（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			
				15EPS	16EPS	评级	目标价	15EPS	16EPS	评级	目标价
300170	汉得信息	符健,阙伊婷	19.76	0.26	0.32	谨慎增持	17.80	0.26	0.32	谨慎增持	22.00
300064	豫金刚石	刘华峰,徐明德,廖淦	11.16	0.23	0.37	增持	12.60	0.18	0.36	增持	16.20
002690	美亚光电	吕娟,黄琨,王浩	33.84	0.48	0.63	增持	40.00	0.48	0.71	增持	39.92
600886	国投电力	王威,车玺,王锐	9.37	0.89	1.01	增持	9.00	0.93	1.03	增持	14.26
000997	新大陆	符健,阙伊婷	26.02	0.40	0.51	增持	43.64	0.42	0.55	增持	43.64
000423	东阿阿胶	屠伟颖,胡博新,丁丹	46.95	2.40	2.70	增持	62.40	2.49	2.85	增持	62.40
000899	赣能股份	王威,车玺,王锐	11.57	0.71	0.77	增持	24.00	0.85	0.88	增持	15.68
603456	九洲药业	胡博新,于溯洋,丁丹	61.09	1.01	1.26	谨慎增持	60.00	1.01	1.26	增持	69.00
002560	通达股份	王永辉,吴璋怡,孙金钜	27.87	0.47	0.60	增持	25.90	0.47	0.60	增持	33.80
002157	正邦科技	王乾,钱浩	17.53	0.53	0.92	增持	27.87	0.53	1.09	增持	27.87
000430	张家界	许娟娟,陈均峰	11.64	0.35	0.47	增持	16.45	0.39	0.52	增持	16.45
600446	金证股份	符健,阙伊婷	33.81	0.28	0.40	增持	50.67	0.33	0.49	增持	50.61
300334	津膜科技	王威,王锐,车玺	24.90	0.69	0.84	谨慎增持	20.70	0.48	0.65	增持	33.27

调低

代码	公司名称	研究员	现价	调整前				调整后			
				15EPS	16EPS	评级	目标价	15EPS	16EPS	评级	目标价
002429	兆驰股份	曾婵,范杨	12.82	0.43	0.53	增持	18.80	0.38	0.48	增持	18.80
300243	瑞丰高材	任浪,孙	15.89	0.27	0.32	增持	40.00	0.22	0.26	增持	40.00

金钲											
601088	中国神华	史江辉, 王永彬	15.67	1.55	1.66	谨慎增 持	22.00	1.17	1.23	谨慎增 持	17.50
000028	国药一致	丁丹, 赵旭照	66.15	2.25	2.88	增持	93.77	2.08	2.52	增持	93.77
002344	海宁皮城	訾猛, 陈彦辛, 林浩然	14.99	1.00	1.24	增持	34.83	0.86	1.21	增持	30.00
300198	纳川股份	鲍雁辛, 邓云程	12.79	0.23	0.32	增持	22.00	0.06	0.17	增持	14.45
300183	东软载波	王聪, 张阳, 王永辉	24.09	0.85	1.11	增持	51.00	0.65	0.78	增持	31.20
300088	长信科技	王聪, 张阳, 王永辉	10.53	0.37	0.53	增持	14.80	0.20	0.27	增持	14.74
002727	一心堂	丁丹, 杨松	52.52	1.44	1.77	增持	64.41	1.31	1.59	增持	64.41
002372	伟星新材	鲍雁辛, 黄涛	17.39	0.92	1.16	增持	23.08	0.78	0.96	增持	22.59
002233	塔牌集团	鲍雁辛, 黄涛	10.33	0.67	0.79	增持	13.60	0.32	0.47	增持	11.72
000100	TCL 集团	范杨, 曾婵	4.14	0.33	0.44	增持	8.50	0.26	0.33	增持	5.20
600801	华新水泥	鲍雁辛, 黄涛	8.07	0.91	1.02	增持	12.55	0.18	0.30	增持	10.55
600511	国药股份	丁丹, 杨松	35.25	1.19	1.40	增持	46.00	1.08	1.21	增持	45.90
600277	亿利能源	王威, 王锐, 车玺	10.57	0.22	0.45	增持	15.75	0.17	0.32	增持	15.71
000810	创维数字	曾婵, 范杨	12.67	0.46	0.54	增持	40.05	0.41	0.48	增持	19.60

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	17168.61	-0.28	1.44	-3.67
标普 500	2018.94	-0.58	1.24	-1.94
纳斯达克	4840.12	-0.84	1.20	2.20
日经 225	18435.87	-0.64	1.87	5.65
香港恒生	22839.08	-0.65	1.78	-3.24
香港国企	10584.76	-0.61	2.42	-11.68
英国 FTSE100	6348.42	0.05	1.26	-3.32
法国 CAC40	4695.10	0.46	1.87	9.88
德国 DAX30	10238.10	0.89	3.25	4.41

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	47025.87	-0.11	0.68	-5.96
印度孟买	27287.66	-0.07	1.90	-0.77
俄罗斯 RTS	856.88	-2.13	-0.74	8.37
台湾加权	8608.46	-0.01	0.08	-7.51
韩国 KOSPI100	2023.00	-0.98	-0.51	5.61

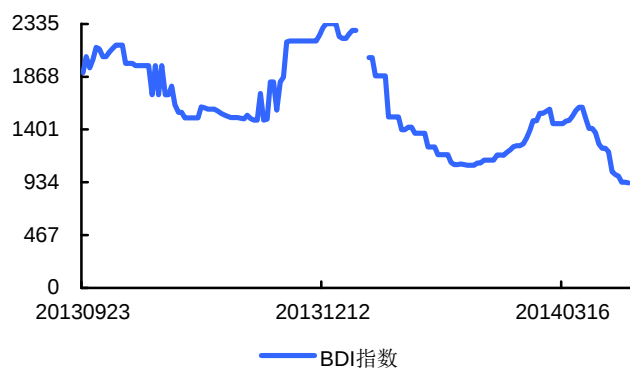
国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3368.75	1.45	0.92	4.14
深证成指	11167.38	2.30	-0.55	1.39
沪深 300	3520.91	1.37	0.98	-0.36
中小板	11257.70	2.17	-0.64	46.24
创业板	2427.55	3.53	0.96	64.94
上证国债	152.54	0.01	0.18	4.71
上证基金	5743.64	0.81	0.50	3.48

期货市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	45.43	0.51	-3.07	-23.58
布伦特 ICE	48.16	-1.63	-2.59	-16.00
纽约黄金现货	1165.70	-0.12	-1.84	-1.80
LME3 月期铜	5175.00	-0.50	-2.34	-17.86
LME3 月期铝	1515.00	-1.94	-4.90	-18.22
LME3 月期铅	1739.00	-2.36	-3.01	-6.40
LME3 月期锌	1730.00	-2.15	-4.79	-20.57
LME3 月期镍	10280.00	-1.15	-1.91	-32.15
LME3 月期锡	15925.00	0.00	-1.09	-17.91
CBOT 大豆	909.50	0.47	0.47	-10.77
CBOT 豆粕	311.70	0.39	-0.73	-14.51
CBOT 豆油	29.37	0.65	2.76	-8.13
CBOT 玉米	382.25	0.39	1.80	-3.72
CBOT 小麦	498.00	0.66	-0.90	-15.56
郑棉	12345.00	0.73	-0.16	-6.37
郑糖	5235.00	1.22	-1.13	12.87

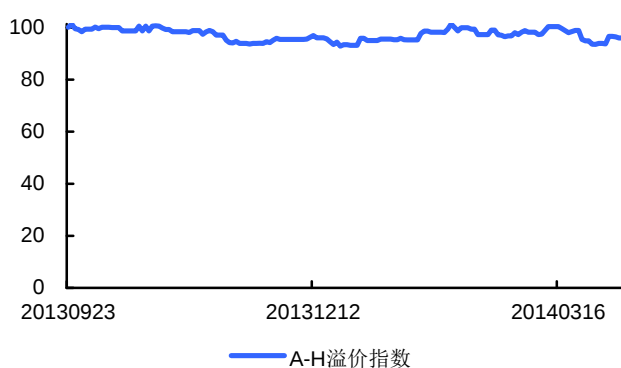
货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	95.02	-0.01	0.69	5.27
美元/人民币	6.35	0.01	-0.03	-2.25
人民币 NDF (一年)	6.52	0.00	-0.18	-2.69
欧元/美元	1.13	-0.08	-0.49	-6.35
美元/日元	119.74	0.16	-0.70	0.03
银行间 R007	2.39	0.00	-0.42	-50.31
美国 10 年期 国债利率	2.03	0.44	0.70	-6.43

数据来源: Bloomberg

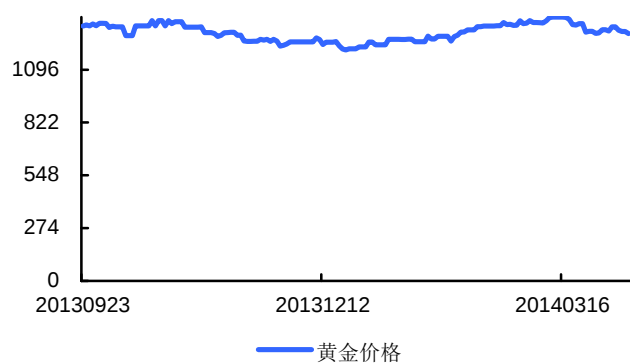
BDI 指数



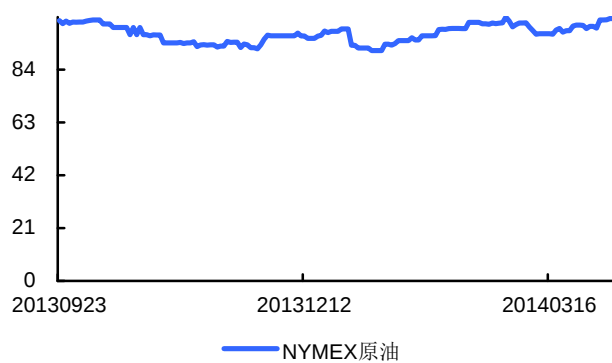
A-H 溢价指数



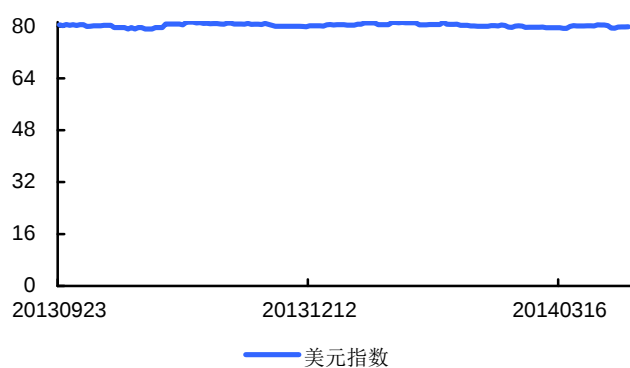
黄金价格



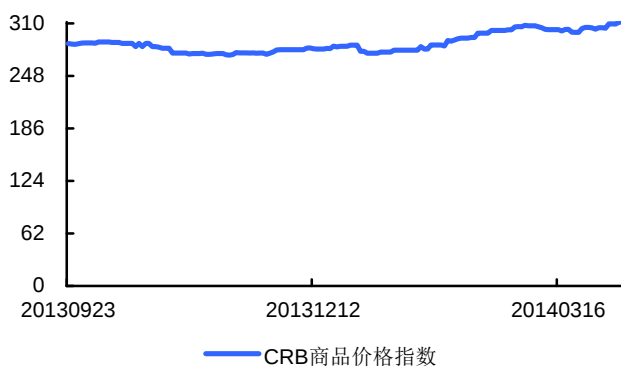
NYMEX 原油



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	GTJA10 月预测	GTJA9 月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
10-01	9 月 PMI		50.1	49.80	49.7	50.00	51.10
	9 月出口增速%		-3.0	-3.7	-5.5	-8.9	15.2
10-10	9 月进口增速%		-5.0	-20.4	-13.8	-8.4	6.9
	9 月贸易顺差 (亿美元)		500.0	603.4	602.4	422.0	312.1
	9 月 M1 增速%		7.1	11.4	9.3	6.6	4.8
	9 月 M2 增速%		12.8	13.1	13.3	13.3	12.9
10-15	9 月新增人民币贷款 (亿元)		8000	10500	8096	14800	8572
	9 月各项贷款余额增速%		15.0	15.4	15.4	15.5	13.2
	3 季度 GDP 增长率%		6.8	6.9	6.9	6.9	7.2
	9 月工业增加值增速%		6.1	5.7	6.1	6.0	8.0
10-18	1-9 月固定资产投资增速%		11.0	10.3	10.9	11.2	16.1
	9 月社会消费品零售总额增速%		10.4	10.9	10.8	10.5	11.6
10-15	9 月 CPI 涨幅%		1.9	1.6	2.0	1.7	1.6
	9 月 PPI 涨幅%		-4.4	-5.9	-5.9	-5.4	-1.8

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
	10/26	伊朗 9 月物业价格(同比) (%)	--	--	0.00	--
	10/26	伊朗 9 月物业价格(月环比) (%)	--	--	0.00	--
	10/26	伊朗 9 月零售销售量同比 (%)	--	--	0.00	--
	10/26	伊朗 9 月零售销售量月环比 (%)	--	--	0.00	--
	10/26	尼日尔 10 月生产者信心指数	--	--	0.00	--
	10/26	芬兰 9 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	10/26	芬兰 9 月零售销售量同比 (%)	--	--	0.00	--
欧元区	10/26	芬兰 9 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
	10/26	圣保罗 9 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	10/26	圣保罗 9 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
	10/26	德国 10 月 IFO 当前评估	--	--	0.00	--
	10/26	德国 10 月 IFO 企业景气指数	--	--	0.00	--
	10/26	德国 10 月 IFO 预期	--	--	0.00	--
	10/26	萨尔瓦多 10 月斯洛文尼亚信心指数	--	--	0.00	--
	10/27	圣保罗 9 月西班牙年迄今预算余额 (b)	--	--	0.00	--



10/27	法国 9 月求职者净变动	--	--	0.00	--
10/27	法国 9 月总求职人数 (k)	--	--	0.00	--
10/27	德国 9 月零售销售额同比 (%)	--	--	0.00	--
10/27	德国 9 月零售总额月环比 (%)	--	--	0.00	-0.60
10/27	芬兰 10 月企业信心	--	--	0.00	--
10/27	芬兰 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
10/27	圣保罗 8 月房屋抵押贷款批准同比 (%)	--	--	0.00	--
10/27	圣保罗 8 月总抵押借贷同比 (%)	--	--	0.00	--
10/27	#N/A9 月零售销售额同比 (%)	--	--	0.00	--
10/27	#N/A9 月零售总额月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/27	欧元区 9 月 M3 货币供应同比 (%)	--	--	0.00	--
10/28	德国 11 月 GfK 消费者信心指数	--	--	0.00	--
10/28	芬兰 9 月房价指数 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/28	芬兰 9 月住宅价格指数 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/28	法国 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
10/28	索马里 9 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/28	索马里 9 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/28	#N/A10 月消费者信心指标	--	--	0.00	--
10/28	意大利 10 月 Economic Sentiment	--	--	0.00	--
10/28	意大利 10 月企业信心	--	--	0.00	--
10/28	意大利 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
10/29	比利时 10 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	比利时 10 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月巴登符腾堡州 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月巴登符腾堡州 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月萨克森州 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月萨克森州 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	圣保罗 10 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	圣保罗 10 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	圣保罗 10 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	圣保罗 10 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	圣保罗 9 月零售销售额同比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	索马里 10 月产业信心指数	--	--	0.00	--
10/29	索马里 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月申领失业救济金比率经季调 (%)	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月失业人员变动 (单位: 千) (k)	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月巴伐利亚州 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月巴伐利亚州 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月勃兰登堡州 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月勃兰登堡州 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月黑森州 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月黑森州 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	萨摩亚 10 月奥地利银行制造业采购经理指数	--	--	0.00	--



10/29	德国 10 月北莱茵-威斯特法伦 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月北莱茵-威斯特法伦 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	葡萄牙 10 月经济景气指标	--	--	0.00	--
10/29	葡萄牙 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
10/29	萨尔瓦多 9 月零售销售额同比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	萨尔瓦多 9 月零售总额月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	欧元区 10 月服务业信心指数	--	--	0.00	--
10/29	欧元区 10 月工业信心指数	--	--	0.00	--
10/29	欧元区 10 月经济信心	--	--	0.00	--
10/29	欧元区 10 月企业景气指标	--	--	0.00	--
10/29	欧元区 10 月消费者信心指数	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/29	德国 10 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	西班牙 9 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	西班牙 9 月零售销售额同比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	芬兰 8 月贸易余额 (m)	--	--	0.00	--
10/30	法国 9 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	法国 9 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	法国 9 月消费支出同比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	法国 9 月消费支出月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	萨摩亚 3 季度 GDP 经季调季环比 (%)	--	--	0.00	0.30
10/30	萨摩亚 3 季度 GDP 未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	萨摩亚 9 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	萨摩亚 9 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	圣保罗 3 季度 GDP 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	圣保罗 3 季度 GDP 季环比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	#N/A3 季度 GDP 不变价同比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	#N/A3 季度 GDP 季环比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	圣保罗 8 月经常项目余额 (b)	--	--	0.00	--
10/30	意大利 9 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
10/30	萨尔瓦多 10 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	萨尔瓦多 10 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	比利时 9 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
10/30	欧元区 10 月 CPI 预计同比	--	--	0.00	--
10/30	欧元区 10 月核心 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	欧元区 9 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
10/30	希腊 8 月零售销售额同比 (%)	-9.00	--	9.00	--
10/30	意大利 10 月 CPI NIC 含烟草同比 (%)	--	--	0.00	0.20
10/30	意大利 10 月 CPI NIC 含烟草月环比 (%)	--	--	0.00	-0.40
10/30	意大利 10 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
10/30	意大利 10 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--



	10/30	拉脱维亚 3 季度 GDP 季环比 (%)	--	--	0.00	--
	10/30	拉脱维亚 3 季度 GDP 未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
	10/30	拉脱维亚 9 月零售贸易 WDA(同比) (%)	--	--	0.00	--
	10/30	拉脱维亚 9 月零售总额月环比 (%)	--	--	0.00	--
	10/30	葡萄牙 9 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
	10/30	葡萄牙 9 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
	10/30	葡萄牙 9 月零售销售额同比 (%)	--	--	0.00	--
	10/30	葡萄牙 9 月零售总额月环比 (%)	--	--	0.00	--
	10/30	意大利 9 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	10/30	意大利 9 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
	10/30	比利时 3 季度 GDP 经季调季环比 (%)	--	--	0.00	--
	10/30	比利时 3 季度 GDP 经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
	10/27	9 月 PPI 服务业同比 (%)	--	--	0.00	--
	10/28	9 月零售额同比 (%)	0.60	--	-0.60	--
	10/28	9 月零售总额月环比 (%)	1.50	--	-1.50	--
	10/28	9 月主要零售商销售额 (%)	--	--	0.00	--
	10/28	10 月小型企业信心	--	--	0.00	--
	10/29	10 月 23 日日本买进国外股票 (b)	--	--	0.00	--
	10/29	10 月 23 日日本买进国外债券 (b)	--	--	0.00	--
	10/29	10 月 23 日外资买进日本股票 (b)	--	--	0.00	--
	10/29	10 月 23 日外资买进日本债券 (b)	--	--	0.00	--
	10/29	9 月工业产值 同比 (%)	-2.90	--	2.90	--
	10/29	9 月工业产值(月环比) (%)	-0.80	--	0.80	--
	10/30	10 月 30 日日本央行年度货币基础提高 (t)	--	--	0.00	--
日本	10/30	10 月东京核心 CPI 不包括食品和能源 同比 (%)	0.50	--	-0.50	--
	10/30	10 月东京消费价指(除生鲜食品)同比 (%)	-0.20	--	0.20	--
	10/30	10 月东京消费价指同比 (%)	0.00	--	0.00	--
	10/30	9 月工作与申请人数比率	1.24	--	-1.24	--
	10/30	9 月国民消费物价指数同比 (%)	0.00	--	0.00	--
	10/30	9 月全国 CPI (除生鲜食品) 同比 (%)	-0.20	--	0.20	--
	10/30	9 月全国核心 CPI 不包括食品和能源 同比 (%)	0.90	--	-0.90	--
	10/30	9 月失业率 (%)	3.40	--	-3.40	--
	10/30	9 月总体家庭支出同比 (%)	1.50	--	-1.50	--
	10/30	9 月汽车生产同比 (%)	--	--	0.00	--
	10/30	9 月建筑订单同比 (%)	--	--	0.00	--
	10/30	9 月年度化新住宅开工数 (m)	0.925m	--	-0.93	--
	10/30	9 月新宅开工同比 (%)	5.20	--	-5.20	--

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为作出投资决策的惟一参考因素，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

	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	