



重点推荐: 1 宏观任泽平/冯贇认为食品价格快速回落推动 CPI 连续 2 个月超预期下降, 10 月 PPI 同比、环比维持大幅负增长, 工业企业利润承压, 通缩压力加大, 货币政策放松继续; 2 零售林浩然认为豫园商城拟以 9.47 亿全资收购日本 Resort Tomamu, 在快乐时尚领域持续布局, 未来复星集团资产整合可期, 目标价 31.69 元; 3 零售誉猛/陈彦辛认为我国人口老龄化趋势不可逆转, 养老产业需求迫切, 其中养老服务最具潜力, 推荐南京新百; 4 电子王聪认为顺络电子正在由电感龙头向军工被动元件和新型电子元件制造巨头转变, 军工电子、民用高附加新品将带来较大业绩弹性, 目标价 20 元。一般推荐: 深圳华强。

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

事件点评: 《CPI 再次超预期回落, 货政宽松继续》2015-11-10

任泽平 (分析师) 010-59312805、冯贇 (研究助理) 021-38674876

核心观点: CPI 再次超预期回落, 通缩压力加大, 降息节奏临近。10 月 CPI 继续下降到 1.3%, 猪价继续高位回落。秋粮丰收, 农产品价格大跌, 食品价格快速回落。货币继续宽松, 留意节奏和空间, 负利率时代来临。

食品价格快速回落推动 CPI 连续 2 个月超预期下降。CPI 翘尾因素为 0.2 个百分点, 新涨价因素为 1.1 个百分点。10 月食品类价格同比上涨 1.9%, 环比下降 1.0%。猪肉同比上涨 15.8%, 贡献 CPI 约 0.48 个百分点, 3 月中旬以来猪肉价格持续上涨周期已结束。肉禽及其制品、鲜菜、水产品 and 粮食价格同比分别上升 7.2%、4.7%、2.1% 和 1.2%, 涨幅几乎全面下降。鲜果、蛋价同比分别下跌 9.1% 和 13.8%, 跌幅较大。

非食品价格总体稳定。10 月非食品价格同比上涨 0.9%, 低于前值 1.0%, 环比上涨 0.1%, 与前值持平。衣着、医疗保健和个人用品、烟酒及用品价格分别上涨 0.6%、0.2% 和 0.1%; 娱乐教育文化用品及服务价格下降 0.3%; 家庭设备用品及维修服务、交通和通信、居住价格均与前期持平, 呈现“3 升 3 平 1 降”态势。

10 月 PPI 同比、环比维持大幅负增长, 近期大宗回落, 工业企业利润承压。10 月 PMI 低位企稳, 生产资料价格同比下降 7.6%。其中, 采掘工业价格下降 20.8%, 原材料工业价格下降 10.8%, 加工工业下降 4.9%。另外, 生活资料价格同比下降 0.4%。主要工业



行业价格跌幅继续维持高位，石油和天然气开采、石油加工炼焦和核燃料加工业、黑色金属矿采选业价格同比跌幅前三。

货币宽松继续。秋粮丰收，农产品价格大跌，猪周期上涨结束，猪价继续高位回落，食品价格连续 2 个月快速下滑。人民币币值稳定，进口商品价格上涨压力消失。同时，PPI 维持-5.9%低位，美元走强，大宗回落。综合考虑 CPI 和 PPI，通缩压力加大，货币政策放松继续，降准降息仍有空间。

公司事件点评：豫园商城（600655）《收购优质旅游资产，商旅文平台实现突破》2015-11-10

訾猛（分析师）021-38676442、林浩然（分析师）021-38674763

本次评级：增持

目标价：31.69 元

现价：18.72 元

总市值：26907 百万

公司拟以折合人民币 9.47 亿价格收购日本星野 Resort Tomamu 公司 100%股权，主要资产为北海道 Tomamu 滑雪场度假村，包括 335 万平米（61.1%）土地及 6.73 万平米（36.3%）物业。2014 年实现营收 61.37 亿日元、净利润 7.01 亿日元，本次收购对应静态 PE 约 26X。

评论：

秉承“中国动力嫁接全球资源”，公司在快乐时尚领域持续布局。本次收购优质旅游资产并进军海外，未来复星集团资产整合可期，维持目标价 31.69 元、增持。与市场将公司定位成国内黄金珠宝零售企业不同，我们认为豫园商城是大股东复星集团商业、旅游、文化运作平台。日本旅游资源目前具备高景气度，未来有望继续受益中国等消费升级大趋势，城隍庙内圈的成功使得度假村经营值得看好。目前大股东体外仍有大量优质旅游市场资产，未来大概率将进行资产整合，维持 2015-2017 年 EPS 预测 0.68/0.82/1.0 不变。

收购优质旅游资产，内圈模式海外复制。星野 Tomamu 为亚洲最佳家庭度假村之一，拥有酒店房间 757 间（另有 710 间未使用）、25 道滑雪场、18 洞高尔夫球场等，集北海道旅游度假文化和一站式家庭服务于一体。我们认为，本次收购对价较为合理，后续资产整合效果值得期待。度假村与豫园内圈类似，均依托自有物业在快乐时尚领域精细化经营，在资源上亦具备联动属性。通过启用闲置客房、引入国际管理团队+中国元素，度假村经营有望持续走强。

复星旗下快乐时尚资产整合预期进一步升温。此前复星已为上市公司成功运作包括招金矿业股权投资等项目，并投资包括地中海俱乐部、亚特兰蒂斯以及 Folli Follie、St. John、Caruso 等快乐时尚范畴资产。定增额度调降到 48.2 亿（底价 13.66 元/股，此前拟募集 100 亿）后，审批进程有望加快，若复星集团不参与定增，则持股比例将最低下降至 17.61%，从控股权考虑后续资产整合进度有望加快。从复星整合平台角度看，公司有望逐渐成为大市值公司，看好公司战略布局能力及复星集团资产整合进展。

催化剂：项目收购完成；非公开发行获通过；互联网+、迪斯尼等主题走热



风险提示：项目收购未能完成；定增方案未能获通过；国际汇率大幅波动。

行业专题研究：批发零售业《政策送春风，养老夕阳红》2015-11-10

訾猛（分析师）021-38676442、陈彦辛（研究助理）021-38676430

投资建议：我国人口老龄化趋势不可逆转，养老产业供给不足、需求迫切，政府政策持续扶持，打开万亿级市场空间。其中，养老服务最具发展潜力，当前可行的盈利模式在于高端养老服务运营和产业基础设施建设和设备供应。建议增持：南京新百；受益标的：湖南发展、双箭股份、金陵饭店、悦心健康、信隆实业。

老龄化趋势不可逆转，养老需求和政策支持，养老产业爆发式增长呼之欲出。中国人口红利消失，人口老龄化的趋势已不可逆转，预计到 2020 年中国老龄化人口将达到 2.5 亿，养老产业需求市场将达到 5 万亿元。生育率的降低促使了“养儿防老”的观念转变，机构养老的模式开始兴起，目前我国“9073”的养老格局已基本明确。近年来，关于养老产业发展规划的国家和地方政策频频出台，尤其是对一些重点的养老子行业的大力支持，以及各大上市公司、民间资本开始大力布局养老产业，我们预计养老产业即将迎来爆发式的增长机会。

养老产业四大子行业板块相辅相成，养老服务是核心，医疗服务是重中之重。养老服务是我国养老产业四大板块的核心，其中医疗护理服务更是产业链的重中之重。养老与医疗的分离使得养老机构远未能满足老年人的医疗需求，我们认为未来“医养结合”有望解决养老和医疗分离的痛点。随着未来居家养老成为主流形态，上门护理的服务需求有望成为一片“蓝海”，互联网“智慧养老”服务的发展将有效提高有限的专业人员对庞大的老年人群的覆盖，同时移动医疗也将实现对老年人健康更及时有效的监测和管理。

养老服务发展潜力最大，精选市场预期不足的转型个股。纵观养老产业链，受益于需求持续增加和政策不断扶持，我们认为未来发展蓝海主要在于养老服务这一细分行业。A 股养老服务真正落地标的较少，大多处于转型初期，建议增持：南京新百（医疗服务及养老运营），受益标的：湖南发展（“湘雅”康复模式空间可期）、双箭股份（“和济”养老服务中心落地）、悦心健康（整合两岸养老、医疗资源，转型大健康）。此外，养老旅游地产、养老康复器械生产值得关注，相关受益标的：金陵饭店、信隆实业。

催化剂：政府养老相关政策进一步出台；相关企业并购、重组落地。

风险提示：企业转型不及预期；养老项目短期盈利能力较弱。

公司深度研究：顺络电子（002138）《新产品、大市场，新一轮高速增长可期》2015-11-10

王永辉（分析师）021-38674743、王聪（研究助理）021-38676820

本次评级：增持
目标价：20.00 元

“增持”评级，目标价 20 元。我们认为公司的成长逻辑已发生重大变化，正在由电感龙头向军工被动元件和新型电子元件制造巨头转变，军工电子、民用高附加新品将带来



现价: 13.74 元
总市值: 10180 百万

较大业绩弹性, 我们预计 2015-2017 年 EPS 为 0.36 元/0.50 元/0.63 元, 参考行业可比公司估值水平, 给予目标价 20 元, 对应 2016 年 40 倍 PE。

新产品+大市场+优质客户, 民品高增长可期。(1) 公司前期研发新品 01005 电感、电子变压器、无线充电线圈、新型 LTCC 器件等相继投产, 单品价值和单机价值都显著提升; (2) 虽然消费电子增速放缓, 但汽车电子和 LED 照明都是高速增长大市场, 公司产品优质、产能充沛, 汽车电子已导入博世、电装等知名零部件商, LED 已为欧司朗、Gree 批量供货, 随着下游需求不断释放, 新品有望接力电感, 助公司收获新一轮高增长。

军工信息化大潮到来, 公司率先卡位有望受益。(1) 壁垒高+利润高+空间大+增长快, 预计 2020 年军工电子化率和国产化率纷纷突破 80%, 潜在市场空间超过 240 亿元, 5 年 CAGR 达 20%, 从元件到装备龙头企业毛利均超 40%; (2) 顺络迅达军工资质齐备, 2015 年 10 月规划产值过 10 亿的新厂房已投入使用, 我们预计 2016 年起军工被动元件多年布局将迎来收获期。

催化剂: 民用新品导入新的国际大客户, 汽车电子和 LED 订单增长

风险: 军品业绩不及预期, 民品拓展不及预期

今日一般推荐

公司更新: 深圳华强 (000062)《创投基金成立, 孵化生态搭建圆满》2015-11-10

林浩然 (分析师) 021-38674763、訾猛 (分析师) 021-38676442

本次评级: 增持
目标价: 90.00 元
现价: 44.48 元
总市值: 32084 百万

投资建议: 创投基金是孵化项目退出重要路径, 与专业创投公司合资佐证平台建设进展快速, 政策红利释放下平台后续发展值得看好, 维持目标价 90 元、增持。市场对创投产业一致看好 (无论从产业发展还是政策扶持层面), 但对华强智能硬件创投平台建设认识仍显不足。我们认为在系列布局落地后, 公司已形成腾讯+京东+华强北产业群+创投基金 (前中后+退出路径) 的完整创投生态闭环。在政策红利扶持下, 公司未来将持续受益创投平台项目孵化, 并有望逐渐成为创投标杆。维持 2015-2017 年 EPS 预测 0.46/0.55/0.63 元不变。

与松禾梦想、自然人汪洋合资成立创投基金, 首期基金规模预计 2.5 亿元。松禾目前受托管企业超 100 家, 其中 23 家获超额收益退出 (13 家境内上市), 创投市场资本运作经验丰富, 并拥有专业领先的创业导师团队。汪洋先生曾在华为、腾讯、迅雷工作多年, 在互联网领域项目及运作经营丰富。基金将着重在智能硬件、移动医疗、工业 4.0、智能装备领域进行投资, 主要为种子轮、天使轮、Pre-A 或 A 阶段。联手专业创投公司将有效降低孵化平台培育期风险。

生态闭环搭建圆满, 创投平台将持续受政策扶持。以腾讯为前端、华强北产业集群为前端、京东为销售后端、创投基金为退出路径, 华强创投平台已在各个端口占据资源领先

优势，并有望在两年内实现项目落地。智能硬件等创新焦点领域，较容易产生规模企业，目前华强孵化器平台已有数个创新团队入驻并输出产品。我们认为，“两众两创”已上升为国家战略，看好后续政策扶持下华强创投平台进展。

催化剂：创客产业孵化基金成立；新并购项目落地

风险提示：创新项目进展缓慢；并购方案被否。

报告精粹

行业专题研究：环保《雾霾大敌当前，VOC 市场你知多少》

2015-11-10

王威（分析师）021-38676694、王锐（研究助理）010-59312725

VOC 市场空间远超传统污染物规模，预计 VOC 将纳入十三五规划总量控制。与国外定义 VOC 不同，中国定义比较宽泛，即“能够参加大气光化学反应的有机物均称为 VOC”。根据中国环境规划院研究结果，一方面，VOC 排放量大约在 3100 万吨，按照目前 VOC 的收费标准（北京收费标准较高，在 20-40 元/kg），VOC 市场规模将远超传统大气污染物市场，是美国 VOC 排放量的 2.5-3.0 倍。因此我们预计国家在十三五期间会将 VOC 纳入总量控制重点对象；

“综合整治+油气回收+源头控制”是十三五期间控制 VOC 的重要手段。十三五期间，预计国家将在石化、有机化工、表面涂装、包装、印刷等行业开展 VOC 综合整治，其中石化行业的泄露检测及修复工作至关重要，美国 LDAR 检测措施值得借鉴。未来国家还将在原油、成品油的码头油库、加油站、油罐车开展油气回收治理。此外国家还将鼓励推广水性涂料、低苯溶剂、低毒低挥发性溶剂；

VOC 排污收费范围有望进一步扩大，惩罚性收费机制在北京等地率先展开。目前排污收费现行标准里，挥发性有机物有 3-4 种污染物名列收费目录之中。但是 VOC 种类成百上千，因此大气十条提出要扩大 VOC 排污收费的征收范围。VOC 费率实行惩罚性收费机制，鼓励企业减少排放。目前的排污收费标准是：地方政府有权制定高于国家的标准，例如北京、天津等。北京市 VOC 排放收费增加较多，根据不同情形，收费价格在 20-40 元/kg，而且排放超标越多、收费价格越高；

“企业申报+监管核定”转化为“企业申报核定+监管抽查”，审核方式有所改变；“费改税”总体方案箭在弦上。针对某石化企业，20-30 人的专业队伍如果把所有装置的 VOC 减漏核算 1 遍需要半年时间之久；环保部门没有足够时间及精力按此前方式进行核算，主要靠企业核算并申报，然后环保部门从形式上进行审核，主要关注点是企业是否存在缺项漏项。我们预计“费改税”总体方案将在 2015 年年底由国务院提交全国人大进入立法程序。从时间上讲，VOC 收费试点工作及“费改税”两者刚好齐头并进，即一边为立法，一边为试点，在立法基本完成之后，试点也能够取得经验，届时国家则具备将

VOC 现行排污收费一并纳入“费改税”范围的条件;

VOC 成十三五期间大气治理重中之重已是不争事实，提前布局企业率先受益。推荐雪迪龙（收购海外 Kore 公司、质谱仪 VOC 监测领域占得先机），受益标的包括聚光科技、启源装备、先河环保。

公司调研：太安堂（002433）《整合生殖产业链，“有了么”进军移动医疗》2015-11-10

屠炜颖（分析师）021-38675860、胡博新（分析师）0755-23976766

本次评级：增持

目标价：22.67 元

现价：14.53 元

总市值：10558 百万

生殖健康市场种子选手，有望整合产业链。生殖健康是基于人类繁衍刚性需求、同时随着时代变迁而加快发展的巨大蓝海市场，公司具丰富孕育系列产品，且互联网渠道强，“互联网+医药”平台康爱多领军医药电商，“互联网+医疗”垂直移动医疗平台“有了么”即将上线，我们认为公司未来在生殖健康领域有望成为产业链整合者与创新者，实现“0+0”转型。但考虑康爱多进入加速扩张期，前期需要牺牲利润赢得流量，下调 2015-2017 年 EPS 至 0.31(-0.03) / 0.38(-0.04) / 0.46(-0.04) 元，维持目标价 22.67 元，维持增持评级。

产品丰富线上平台强，生殖健康领域线上线下资源有望高度融合。我们看好公司在生殖健康领域的发展，线上线下资源有望实现高度融合：①产品丰富：产品线贯穿孕育全周期，包括麒麟丸（主打产品，适应症治疗男女不孕不育，独家，已进入 FDA 二期临床，制作技艺入选国家级非物质文化遗产代表目录，2014 年收入近 2 亿，已进主流三甲医院）、调经白带丸（独家）、乌金止痛丸（独家）、十二太保丸（生产厂家 2 家）、参茸保胎丸（生产厂家 3 家）、产后补丸（独家）等；②线上平台强：康爱多领军医药电商行业，在生殖健康领域特设专栏，同时成立太安堂事业部，有望带动公司生殖系列产品快速增长，预计康爱多融资成功后，将加大线下药店整合，现有 5 家实体药店，2016 年有望在广东地区加速扩张；此外，公司进军生殖健康垂直领域移动医疗，新平台“有了么”近期有望上线，定位不孕不育治疗，连接医生与患者，与线下资源进行整合，提前布局生殖健康蓝海市场。

风险提示：管理层战略方向不聚焦风险；电商整合低于预期。



目 录

今日重点推荐	1
➢ 事件点评:《CPI 再次超预期回落, 货政宽松继续》2015-11-10	1
➢ 公司事件点评: 豫园商城 (600655)《收购优质旅游资产, 商旅文平台实现突破》2015-11-10	2
➢ 行业专题研究: 批发零售业《政策送春风, 养老夕阳红》2015-11-10	3
➢ 公司深度研究: 顺络电子 (002138)《新产品、大市场, 新一轮高增长可期》2015-11-10	3
今日一般推荐	4
➢ 公司更新: 深圳华强 (000062)《创投基金成立, 孵化生态搭建圆满》2015-11-10	4
报告精粹	5
➢ 行业专题研究: 环保《雾霾大敌当前, VOC 市场你知多少》2015-11-10	5
➢ 公司调研: 太安堂 (002433)《整合生殖产业链, “有了么” 进军移动医疗》2015-11-10	6
今日报告精粹	8
➢ 事件点评:《CPI 再次超预期回落, 货政宽松继续》2015-11-10	8
➢ A 股策略专题:《丰满的理想》2015-11-10	8
➢ 行业专题研究: 批发零售业《政策送春风, 养老夕阳红》2015-11-10	9
➢ 公司更新: 深圳华强 (000062)《创投基金成立, 孵化生态搭建圆满》2015-11-10	10
➢ 公司调研: 太安堂 (002433)《整合生殖产业链, “有了么” 进军移动医疗》2015-11-10	11
➢ 公司更新: 亚泰集团 (600881)《产业结构调整, 转型进行时》2015-11-10	11
➢ 债券日报:《债市, 你够了》2015-11-10	12
➢ 行业专题研究: 环保《雾霾大敌当前, VOC 市场你知多少》2015-11-10	12
➢ 公司事件点评: 豫园商城 (600655)《收购优质旅游资产, 商旅文平台实现突破》2015-11-10	13
➢ 公司深度研究: 顺络电子 (002138)《新产品、大市场, 新一轮高增长可期》2015-11-10	14
表 1.行业配置评级建议表	16
表 2.策略团队每周市场观点	16
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	17
表 5.专题会议安排	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

事件点评:《CPI 再次超预期回落, 货政宽松继续》2015-11-10

任泽平 (分析师)

010-59312805

renzeping@gtjas.com

S0880514060010

冯贇 (研究助理)

021-38674876

fengyun@gtjas.com

S0880115050034

核心观点: CPI 再次超预期回落, 通缩压力加大, 降息节奏临近。10 月 CPI 继续下降到 1.3%, 猪价继续高位回落。秋粮丰收, 农产品价格大跌, 食品价格快速回落。货币继续宽松, 留意节奏和空间, 负利率时代来临。

食品价格快速回落推动 CPI 连续 2 个月超预期下降。CPI 翘尾因素为 0.2 个百分点, 新涨价因素为 1.1 个百分点。10 月食品类价格同比上涨 1.9%, 环比下降 1.0%。猪肉同比上涨 15.8%, 贡献 CPI 约 0.48 个百分点, 3 月中旬以来猪肉价格持续上涨周期已结束。肉禽及其制品、鲜菜、水产品 and 粮食价格同比分别上升 7.2%、4.7%、2.1% 和 1.2%, 涨幅几乎全面下降。鲜果、蛋价同比分别下跌 9.1% 和 13.8%, 跌幅较大。

非食品价格总体稳定。10 月非食品价格同比上涨 0.9%, 低于前值 1.0%, 环比上涨 0.1%, 与前值持平。衣着、医疗保健和个人用品、烟酒及用品价格分别上涨 0.6%、0.2% 和 0.1%; 娱乐教育文化用品及服务价格下降 0.3%; 家庭设备用品及维修服务、交通和通信、居住价格均与前期持平, 呈现 “3 升 3 平 1 降” 态势。

10 月 PPI 同比、环比维持大幅负增长, 近期大宗回落, 工业企业利润承压。10 月 PMI 低位企稳, 生产资料价格同比下降 7.6%。其中, 采掘工业价格下降 20.8%, 原材料工业价格下降 10.8%, 加工工业下降 4.9%。另外, 生活资料价格同比下降 0.4%。主要工业行业价格跌幅继续维持高位, 石油和天然气开采、石油加工炼焦和核燃料加工业、黑色金属矿采选业价格同比跌幅前三。

货币宽松继续。秋粮丰收, 农产品价格大跌, 猪周期上涨结束, 猪价继续高位回落, 食品价格连续 2 个月快速下滑。人民币币值稳定, 进口商品价格上涨压力消失。同时, PPI 维持 -5.9% 低位, 美元走强, 大宗回落。综合考虑 CPI 和 PPI, 通缩压力加大, 货币政策放松继续, 降准降息仍有空间。

A 股策略专题:《丰满的理想》2015-11-10

诸利达 (分析师)

021-38674813

zhulida009160@gtjas.com

S0880514060002

乔永远 (分析师)

021-38675862

qiaoyongyuan@gtjas.com

S0880513120001

成长股其实就是一个丰满的理想。目前市场上充斥着各种所谓的真成长、假成长、新成长、旧成长、各种成长, 各种指标。其实在我们看来, 成长股不过是人心中的一个美好想象, 一个信念, 一个丰满的理想, 描绘着一个灿若星辰的美好前景, 吸引着无数高风险偏好的投资者, 如趋光的昆虫般投入其中。我们认为的成长股包含以下特征: 行业前景光明, 投资故事新颖诱人, 并且短期无法证伪, 符合高风险偏好投资者偏好的股票特征。

风险偏好提升, 聚焦成长。在目前市场风险偏好回升的情况下, 这种高风险偏好投



王德伦（分析师）

021-38674752

wangdelun@gtjas.com

S0880514050002

资者所偏好的成长股有望获得市场资金的青睐。我们认为重启 IPO 意味着监管层认为 A 股的融资功能已经渐渐恢复，市场已经回复到相对稳定的状态。短期内包括恢复 IPO 在内的一系列改革政策重启有助于推升市场风险偏好。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。前期反弹中，成长股换手更加充分，微观结构改善明显，上行阻力较小，市场仍会将其作为主攻方向。进一步地，A 股融资功能恢复有助于成长性较强的中小市值上市公司重启融资-并购-扩张的循环，形成实质性利好。风险偏好提升背景下，主题投资的重要性将继续凸显。

选股原则：我们从以下三个维度选择现阶段高风险偏好投资者所偏好的成长股：1）属于七大战略新兴产业，或者有望转型进入七大战略新兴产业，同时拥有新的投资故事或者预计将出现新的投资故事的股票。2）底部换手充分，微观结构改善明显的股票。我们把从 2015 年 7 月 9 日到 11 月 9 日区间累计换手率从高到低排序，选择流通盘换手率高的股票。3）A 股融资功能恢复有助于成长性较强的中小市值上市公司重启融资-并购-扩张的循环，在满足前两条标准情况下，倾向于选择市值相对偏小的股票。

三原则精选 23 只股票标的：科隆股份、瑞丰高材、黎明股份、凯乐科技、中光防雷、纳川股份、数字政通、佳士科技、天汽模、秀强股份、天瑞仪器、南都电源、浩云科技、朗姿股份、中科电气、中际装备、富春环保、太安堂、安居宝、博彦科技、北京科锐、中恒电气、中科金财

行业专题研究：批发零售业《政策送春风，养老夕阳红》

2015-11-10

訾猛（分析师）

021-38676442

zimeng@gtjas.com

S0880513120002

投资建议：我国人口老龄化趋势不可逆转，养老产业供给不足、需求迫切，政府政策持续扶持，打开万亿级市场空间。其中，养老服务最具发展潜力，当前可行的盈利模式在于高端养老服务运营和产业基础设施建设和设备供应。建议增持：南京新百；受益标的：湖南发展、双箭股份、金陵饭店、悦心健康、信隆实业。

陈彦辛（研究助理）

021-38676430

Chenyanyanxin@gtjas.com

S0880115050030

老龄化趋势不可逆转，养老需求和政策支持，养老产业爆发式增长呼之欲出。中国人口红利消失，人口老龄化的趋势已不可逆转，预计到 2020 年中国老龄化人口将达到 2.5 亿，养老产业需求市场将达到 5 万亿元。生育率的降低促使了“养儿防老”的观念转变，机构养老的模式开始兴起，目前我国“9073”的养老格局已基本明确。近年来，关于养老产业发展规划的国家和地方政策频频出台，尤其是对一些重点的养老子行业的大力支持，以及各大上市公司、民间资本开始大力布局养老产业，我们预计养老产业即将迎来爆发式的增长机会。

林浩然（分析师）

021-38674763

linhaoran@gtjas.com

S0880514070005

养老产业四大子行业板块相辅相成，养老服务是核心，医疗服务是重中之重。养老服务是我国养老产业四大板块的核心，其中医疗护理服务更是产业链的重中之重。养老与医疗的分离使得养老机构远未能满足老年人的医疗需求，我们认为未来“医养结合”有望解决养老和医疗分离的痛点。随着未来居家养老成为主流形态，上门护理的服务需求有望成为一片“蓝海”，互联网“智慧养老”服务的发展将有效提



高有限的专业人员对庞大的老年人群的覆盖，同时移动医疗也将实现对老年人健康更及时有效的监测和管理。

养老服务发展潜力最大，精选市场预期不足的转型个股。纵观养老产业链，受益于需求持续增加和政策不断扶持，我们认为未来发展蓝海主要在于养老服务这一细分行业。A 股养老服务真正落地标的较少，大多处于转型初期，建议增持：南京新百（医疗服务及养老运营），受益标的：湖南发展（“湘雅”康复模式空间可期）、双箭股份（“和济”养老服务中心落地）、悦心健康（整合两岸养老、医疗资源，转型大健康）。此外，养老旅游地产、养老康复器械生产值得关注，相关受益标的：金陵饭店、信隆实业。

催化剂：政府养老相关政策进一步出台；相关企业并购、重组落地。

风险提示：企业转型不及预期；养老项目短期盈利能力较弱。

公司更新：深圳华强（000062）《创投基金成立，孵化生态搭建圆满》2015-11-10

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：90.00 元

上次目标价：90.00 元

现价：44.48 元

总市值：32084 百万

林浩然（分析师）

021-38674763

linhaoran@gtjas.com

S0880514070005

訾猛（分析师）

021-38676442

zimeng@gtjas.com

S0880513120002

陈彦辛（研究助理）

021-38676430

Chenyanxin@gtjas.com

S0880115050030

投资建议：创投基金是孵化项目退出重要路径，与专业创投公司合资佐证平台建设进展快速，政策红利释放下平台后续发展值得看好，维持目标价 90 元、增持。市场对创投产业一致看好（无论从产业发展还是政策扶持层面），但对华强智能硬件创投平台建设认识仍显不足。我们认为在系列布局落地后，公司已形成腾讯+京东+华强北产业群+创投基金（前中后+退出路径）的完整创投生态闭环。在政策红利扶持下，公司未来将持续受益创投平台项目孵化，并有望逐渐成为创投标杆。维持 2015-2017 年 EPS 预测 0.46/0.55/0.63 元不变。

与松禾梦想、自然人汪洋合资成立创投基金，首期基金规模预计 2.5 亿元。松禾目前受托管企业超 100 家，其中 23 家获超额收益退出（13 家境内上市），创投市场资本运作经验丰富，并拥有专业领先的创业导师团队。汪洋先生曾在华为、腾讯、迅雷工作多年，在互联网领域项目及运作经营丰富。基金将着重在智能硬件、移动医疗、工业 4.0、智能装备领域进行投资，主要为种子轮、天使轮、Pre-A 或 A 阶段。联手专业创投公司将有效降低孵化平台培育期风险。

生态闭环搭建圆满，创投平台将持续受政策扶持。以腾讯为前端、华强北产业集群为中端、京东为销售后端、创投基金为退出路径，华强创投平台已在各个端口占据资源领先优势，并有望在两年内实现项目落地。智能硬件等创新焦点领域，较容易产生规模企业，目前华强孵化器平台已有数个创新团队入驻并输出产品。我们认为，“两众两创”已上升为国家战略，看好后续政策扶持下华强创投平台进展。

催化剂：创客产业孵化基金成立；新并购项目落地

风险提示：创新项目进展缓慢；并购方案被否。



公司调研：太安堂（002433）《整合生殖产业链，“有了么”进军移动医疗》2015-11-10

本次评级：增持
上次评级：增持
目标价：22.67 元
上次目标价：22.67 元
现价：14.53 元
总市值：10558 百万

屠炜颖（分析师）
021-38675860
tuweiyang@gtjas.com
S0880514090002

胡博新（分析师）
0755-23976766
huboxin@gtjas.com
S0880514030007

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

生殖健康市场种子选手，有望整合产业链。生殖健康是基于人类繁衍刚性需求、同时随着时代变迁而加快发展的巨大蓝海市场，公司具丰富孕育系列产品，且互联网渠道强，“互联网+医药”平台康爱多领军医药电商，“互联网+医疗”垂直移动医疗平台“有了么”即将上线，我们认为公司未来在生殖健康领域有望成为产业链整合者与创新者，实现“O+O”转型。但考虑康爱多进入加速扩张期，前期需要牺牲利润赢得流量，下调 2015-2017 年 EPS 至 0.31(-0.03)/0.38(-0.04)/0.46(-0.04)元，维持目标价 22.67 元，维持增持评级。

产品丰富线上平台强，生殖健康领域线上线下资源有望高度融合。我们看好公司在生殖健康领域的发展，线上线下资源有望实现高度融合：①产品丰富：产品线贯穿孕育全周期，包括麒麟丸（主打产品，适应症治疗男女不孕不育，独家，已进入 FDA 二期临床，制作技艺入选国家级非物质文化遗产代表目录，2014 年收入近 2 亿，已进主流三甲医院）、调经白帶丸（独家）、乌金止痛丸（独家）、十二太保丸（生产厂家 2 家）、参茸保胎丸（生产厂家 3 家）、产后补丸（独家）等；②线上平台强：康爱多领军医药电商行业，在生殖健康领域特设专栏，同时成立太安堂事业部，有望带动公司生殖系列产品快速增长，预计康爱多融资成功后，将加大线下药店整合，现有 5 家实体药店，2016 年有望在广东地区加速扩张；此外，公司进军生殖健康垂直领域移动医疗，新平台“有了么”近期有望上线，定位不孕不育治疗，连接医生与患者，与线下资源进行整合，提前布局生殖健康蓝海市场。

风险提示：管理层战略方向不聚焦风险；电商整合低于预期。

公司更新：亚泰集团（600881）《产业结构调整，转型进行时》2015-11-10

本次评级：增持
上次评级：增持
目标价：12.16 元
上次目标价：12.16 元
现价：8.09 元
总市值：21034 百万

鲍雁辛（分析师）
0755-23976830
baoyanxin@gtjas.com
S0880513070005

黄涛（分析师）
0755-23976764

公司前三季度实现营收 87.64 亿元，同降 23.63%，实现归母净利 0.51 亿元，同降 68.16%，EPS 0.02 元。考虑东北 2015 基建投资项目开工大幅延后，我们下调 2015-16 年 EPS 至 0.04、0.15 元（-0.11、-0.08 元），按照可比公司估值，维持目标价 12.16 元，维持“增持”评级。

东北基建、房地产大幅下滑拖累业绩：受项目开工延后影响，东北地区前三季度固定资产投资完成额同比下降 9.43%，房地产新开工面积同比下滑 24.33%，由此导致前三季度水泥需求同比下滑 21.33%，创历史纪录，销量萎缩同时导致价格明显下行，前三季度东北水泥均价同比下降 72 元/吨，达到 321 元/吨，受此影响公司水泥板块业务亏损拖累整体业绩。

资本结构“去杠杆”进行时：公司 5 月完成定增，目前公司在手现金达 89 亿元。我们判断未来水泥、煤炭等传统业务板块可能进一步调整，以实现对传统产业累计



huangtao@gtjas.com
S0880113110040

的高债务负担的资产结构的调整，而在手现金量有望进一步增长，实现对于转型的强力支撑。

涉足互联网传媒，布局“医药健康+体育传媒+金融”：10月30日，公司拟出资5330万元与其他7家公司合资成立吉林省互联网传媒股份有限公司，主营电子商务、新媒体服务等，迈开转型布局第一步。我们认为公司将沿着“医药健康+体育传媒+金融”三个方向展开布局并购，未来的发展值得期待。

风险提示：宏观经济风险，原材料价格上涨。

债券日报：《债市，你够了》2015-11-10

徐寒飞（分析师）

021-38674711

xuhanfei013284@gtjas.com

S0880513060001

刘毅（分析师）

021-38676207

Liuyi013898@gtjas.com

S0880514080001

高国华（分析师）

021-38676055

gaoguohua@gtjas.com

S0880515080005

【每日观点】短期调整幅度过大，市场将平稳。昨日，在周末一系列利空因素叠加冲击下，债市继续大幅调整。10Y国债和国开利率分别上行8bp、12bp；国债期货主力活跃合约TF1512和T1512分别下跌0.57%、0.97%，后者创历史最大单日跌幅。

10月28日（本轮调整开始）以来，国债收益率在9个交易日内累计上行31bp（按国债16现货昨日最后成交价计算）。结合速度幅度看，此番调整是本轮牛市以来最为猛烈的（详见图表A）。

短期调整幅度过大，在一定程度上受情绪面因素的推波助澜。10月以来，债市快速上涨，国债利率下探至3%以下，较大的浮盈叠加年末考核周期临近使部分投资者锁定收益意愿较为强烈，对利空因素的敏感性上升。短期看，快速调整有利于情绪的释放；情绪平复后，市场仍会回到基本面轨道上来。从基本面看，中期出现利率拐点的逻辑并不充分。

（1）美联储加息效应“三鼓而竭”，人民币汇率仍处在相对稳定的窗口期。昨日，受美国非农数据强劲，美联储加息预期提升影响，USD/CNY中间价调升119bp，开盘后即期汇率一度走高至6.3678，随后震荡回落；收盘较前一交易日小幅贬值0.14%。我们判断，在加入SDR评估完成之前，人民币汇率仍将保持相对平稳。①2014年初耶伦就任以来，市场关于美联储加息时点的预期已经经历了多轮反复；在美联储充分的“预期引导”之下，加息效应呈现“三鼓而竭”的态势。由于12月加息已经几乎成为一致预期，未来只可能出现正面预期差（即加息延后）而很难再出现负面预期差；②12月欧洲央行也将迎来政策调整窗口，宽松延续甚至加码是大概率事件，不仅为全球流动性提供支撑，也对美联储货币政策收紧的力度形成制约；③10月经常账户顺差继续扩大，外汇储备结束5个月下滑，出现回升。整体上，汇率走稳有利于资金面和国内资产价格预期保持平稳。

行业专题研究：环保《雾霾大敌当前，VOC市场你知多少》

2015-11-10

王威（分析师）

VOC市场空间远超传统污染物规模，预计VOC将纳入十三五规划总量控制。与国



021-38676694
 wangw@gtjas.com
 S0880511010024

王锐 (研究助理)

010-59312725
 wangrui013946@gtjas.com

S0880114110036

车玺 (分析师)

010-59312829
 chexi@gtjas.com
 S0880515020003

外定义 VOC 不同, 中国定义比较宽泛, 即“能够参加大气光化学反应的有机物均称为 VOC”。根据中国环境规划院研究结果, 一方面, VOC 排放量大约在 3100 万吨, 按照目前 VOC 的收费标准 (北京收费标准较高, 在 20-40 元/kg), VOC 市场规模将远超传统大气污染物市场, 是美国 VOC 排放量的 2.5-3.0 倍。因此我们预计国家在十三五期间会将 VOC 纳入总量控制重点对象;

“综合整治+油气回收+源头控制”是十三五期间控制 VOC 的重要手段。十三五期间, 预计国家将在石化、有机化工、表面涂装、包装、印刷等行业开展 VOC 综合整治, 其中石化行业的泄露检测及修复工作至关重要, 美国 LDAR 检测措施值得借鉴。未来国家还将在原油、成品油的码头油库、加油站、油罐车开展油气回收治理。此外国家还将鼓励推广水性涂料、低苯溶剂、低毒低挥发性溶剂;

VOC 排污收费范围有望进一步扩大, 惩罚性收费机制在北京等地率先展开。目前排污收费现行标准里, 挥发性有机物有 3-4 种污染物名列收费目录之中。但是 VOC 种类成百上千, 因此大气十条提出要扩大 VOC 排污收费的征收范围。VOC 费率实行惩罚性收费机制, 鼓励企业减少排放。目前的排污收费标准是: 地方政府有权制定高于国家的标准, 例如北京、天津等。北京市 VOC 排放收费增加较多, 根据不同情形, 收费价格在 20-40 元/kg, 而且排放超标越多、收费价格越高;

“企业申报+监管核定”转化为“企业申报核定+监管抽查”, 审核方式有所改变; “费改税”总体方案箭在弦上。针对某石化企业, 20-30 人的专业队伍如果把所有装置的 VOC 减漏核算 1 遍需要半年时间之久; 环保部门没有足够时间及精力按此前方式进行核算, 主要靠企业核算并申报, 然后环保部门从形式上进行审查, 主要关注点是企业是否存在缺项漏项。我们预计“费改税”总体方案将在 2015 年年底前由国务院提交全国人大进入立法程序。从时间上讲, VOC 收费试点工作及“费改税”两者刚好齐头并进, 即一边为立法, 一边为试点, 在立法基本完成之后, 试点也能够取得经验, 届时国家则具备将 VOC 现行排污收费一并纳入“费改税”范围的条件;

VOC 成十三五期间大气治理重中之重已是不争事实, 提前布局企业率先受益。推荐雪迪龙 (收购海外 Kore 公司、质谱仪 VOC 监测领域占得先机), 受益标的包括聚光科技、启源装备、先河环保。

公司事件点评: 豫园商城 (600655)《收购优质旅游资产, 商旅文平台实现突破》2015-11-10

本次评级: 增持
 上次评级: 增持
 目标价: 31.69 元
 上次目标价: 31.69 元
 现价: 18.72 元
 总市值: 26907 百万

公司拟以折合人民币 9.47 亿价格收购日本星野 Resort Tomamu 公司 100% 股权, 主要资产为北海道 Tomamu 滑雪场度假村, 包括 335 万平米 (61.1%) 土地及 6.73 万平米 (36.3%) 物业。2014 年实现营收 61.37 亿日元、净利润 7.01 亿日元, 本次收购对应静态 PE 约 26X。

评论:



瞿猛（分析师）

021-38676442

zimeng@gtjas.com

S0880513120002

林浩然（分析师）

021-38674763

linhaoran@gtjas.com

S0880514070005

陈彦辛（研究助理）

021-38676430

Chenyanxin@gtjas.com

S0880115050030

秉承“中国动力嫁接全球资源”，公司在快乐时尚领域持续布局。本次收购优质旅游资产并进军海外，未来复星集团资产整合可期，维持目标价 31.69 元、增持。与市场将公司定位成国内黄金珠宝零售企业不同，我们认为豫园商城是大股东复星集团商业、旅游、文化运作平台。日本旅游资源目前具备高景气度，未来有望继续受益中国等消费升级大趋势，城隍庙内圈的成功使得度假村经营值得看好。目前大股东体外仍有大量优质旅游市场资产，未来大概率将进行资产整合，维持 2015-2017 年 EPS 预测 0.68/0.82/1.0 不变。

收购优质旅游资产，内圈模式海外复制。星野 Tomamu 为亚洲最佳家庭度假村之一，拥有酒店房间 757 间（另有 710 间未使用）、25 道滑雪场、18 洞高尔夫球场等，集北海道旅游度假文化和一站式家庭服务于一体。我们认为，本次收购对价较为合理，后续资产整合效果值得期待。度假村与豫园内圈类似，均依托自有物业在快乐时尚领域精细化经营，在资源上亦具备联动属性。通过启用闲置客房、引入国际管理团队+中国元素，度假村经营有望持续走强。

复星旗下快乐时尚资产整合预期进一步升温。此前复星已为上市公司成功运作包括招金矿业股权投资等项目，并投资包括地中海俱乐部、亚特兰蒂斯以及 Folli Follie、St.John、Caruso 等快乐时尚范畴资产。定增额度调降到 48.2 亿（底价 13.66 元/股，此前拟募集 100 亿）后，审批进程有望加快，若复星集团不参与定增，则持股比例将最低下降至 17.61%，从控股权考虑后续资产整合进度有望加快。从复星整合平台角度看，公司有望逐渐成为大市值公司，看好公司战略布局能力及复星集团资产整合进展。

催化剂：项目收购完成；非公开发行获通过；互联网+、迪斯尼等主题走热

风险提示：项目收购未能完成；定增方案未能获通过；国际汇率大幅波动。

公司深度研究：顺络电子（002138）《新产品、大市场，新一轮高增长可期》2015-11-10

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：20.00 元

上次目标价：13.30 元

现价：13.74 元

总市值：10180 百万

王永辉（分析师）

021-38674743

wangyonghui@gtjas.com

S0880514080004

王聪（研究助理）

021-38676820

“增持”评级，目标价 20 元。我们认为公司的成长逻辑已发生重大变化，正在由电感龙头向军工被动元件和新型电子元件制造巨头转变，军工电子、民用高附加值新品将带来较大业绩弹性，我们预计 2015-2017 年 EPS 为 0.36 元/0.50 元/0.63 元，参考行业可比公司估值水平，给予目标价 20 元，对应 2016 年 40 倍 PE。

新产品+大市场+优质客户，民品高增长可期。（1）公司前期研发新品 01005 电感、电子变压器、无线充电线圈、新型 LTCC 器件等相继投产，单品价值和单机价值都显著提升；（2）虽然消费电子增速放缓，但汽车电子和 LED 照明都是高速增长大市场，公司产品优质、产能充沛，汽车电子已导入博世、电装等知名零部件商，LED 已为欧司朗、Gree 批量供货，随着下游需求不断释放，新品有望接力电感，助公司收获新一轮高增长。

军工信息化大潮到来，公司率先卡位有望受益。（1）壁垒高+利润高+空间大+增长

2015 年 11 月 11 日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

wangcong@gtjas.com

S0880115010033

张阳（研究助理）

021-38674754

zhangyang015776@gtjas.com

s0880115080132

快，预计 2020 年军工电子化率和国产化率纷纷突破 80%，潜在市场空间超过 240 亿元，5 年 CAGR 达 20%，从元件到装备龙头企业毛利均超 40%；（2）顺络迅达军工资质齐备，2015 年 10 月规划产值过 10 亿的新厂房已投入使用，我们预计 2016 年起军工被动元件多年布局将迎来收获期。

催化剂：民用新品导入新的国际大客户，汽车电子和 LED 订单增长

风险：军品业绩不及预期，民品拓展不及预期

表 1.行业配置评级建议表（2015/11 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：2015.11.08）

聚焦成长

重启 IPO 引导市场回归稳态，风险偏好边际提升。证监会上周五（11 月 6 日）表示，将在完善新股发行制度之后重启 IPO，先按现行发行制度重启 28 家公司 IPO。新股发行制度主要的修改在于取消预缴款制度并缩短发行周期。新规避免了冻结大量资金打新的情况，打新对市场运行的影响大幅减弱。回顾此前的多次 IPO 暂停与重启经验，我们认为重启 IPO 以为着监管层认为 A 股的融资功能已经渐渐恢复，市场已经回复到相对稳定的状态。短期内包括恢复 IPO 在内的一系列改革政策重启有助于推升市场风险偏好。

短期资金面承压，增量资金难续。年内 28 支新股的发行仍采用原制度，短期仍将对市场资金面产生压力（28 家总计冻结资金超 3 万亿元，首批 10 家冻结资金约 1 万亿元）。IPO 新规将采用网上市值申购、摇号中签，网下市值比例配售，打新资金门槛限制大幅降低（只要有股票仓位即可），中签率将显著降低，打新预期收益大幅下降。打新基金、理财资金等回流股市动力将减弱。现阶段上证综指已经接近证金公司救市的成本线，救市资金退出的预期将对主板继续上涨形成明显阻力。大盘价值股的估值提升仍依赖于流动性边际宽松与增长预期的修复，风格切换的时点可能仍需等待。

存量博弈，风险偏好启动。美国非农数据大幅超预期提升投资者对美元年内加息的预期，限制了国内货币政策继续宽松的想像空间。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。前期反弹中，成长股换手更加充分，微观结构改善明显，上行阻力较小，市场仍会将其作为主攻方向。进一步地，A 股融资功能恢复有助于成长性较强的中小市值上市公司重启融资-并购-扩张的循环，形成实质性利好。风险偏好提升背景下，主题投资的重要性将继续凸显。

行业首推券商。上周我们首推券商以来，上周三到周五板块券商几乎全涨停，相对收益近 10%。IPO 重启既提高券商业绩，又增板块风险偏好，将带来券商股双击。此外还推荐：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）。

主题推荐围绕十三五规划展开。1) 信息经济是结构转型创新的着力点（大数据云计算信息安全、各行业信息化以及信息基础设施建设），推荐：中恒电气/东华测试；2) 习主席宣布新中将正式启动以重庆市为运营中心的第三个政府间合作项目。第三批自贸区有望获批，推荐：重庆港九/北部湾港；3) “美丽中国”首次纳入五年规划，我们看好环保和新能源（包括新能源汽车、储能、核电等），推荐：雪迪龙/信质电机；4) 农业现代化是十三五十大目标唯一细化领域，看好农业信息化和农垦，受益标的：新安股份/亚盛集团。

表 3. 近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2015.10.11-2015.11.11）

（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
300146	汤臣倍健	闫伟,区少萍,胡春霞	36.50	0.87	1.09	增持	41.40	0.89	1.12	增持	41.40
000703	恒逸石化	傅锴铭,肖洁	9.51	0.15	0.34	增持	13.78	0.15	0.41	增持	13.92
002560	通达股份	王永辉,吴璋怡,孙金钜	32.07	0.47	0.60	增持	33.80	0.47	0.60	增持	38.60
601688	华泰证券	刘欣琦,孔祥,耿艳艳	21.37	1.31	1.46	增持	26.00	1.55	1.73	增持	26.00
002482	广田股份	李品科,黄俊伟	22.98	0.91	1.06	增持	21.19	0.77	0.83	增持	24.60
600036	招商银行	邱冠华,张宇,赵欣茹	18.64	2.31	2.58	增持	27.21	2.35	2.51	增持	23.55
002142	宁波银行	邱冠华,赵欣茹,张宇	15.44	1.56	1.74	增持	19.58	1.56	1.75	增持	18.69
601918	国投新集	史江辉,王永彬	12.47	-1.03	-1.13	增持	13.00	-0.72	-0.55	谨慎增持	13.00
002059	云南旅游	许娟娟,陈均峰,王毅成	12.20	0.18	0.24	增持	13.20	0.18	0.24	增持	15.60
600176	中国巨石	鲍雁辛,邓云程	25.32	1.04	1.35	增持	43.00	1.10	1.35	增持	33.75
600276	恒瑞医药	丁丹,于溯洋,胡博新	48.93	1.06	1.27	增持	53.00	1.06	1.27	增持	63.00
300352	北信源	符健,缪欣君	53.39	0.40	0.53	谨慎增持	32.58	0.40	0.53	谨慎增持	50.00
603869	北部湾旅	许娟娟,陈均峰,王毅成	25.76	0.35	0.43	增持	30.10	0.43	0.53	增持	30.10

300284	苏交科	李品科,黄俊伟	22.60	0.60	0.76	增持	23.96	0.60	0.76	增持	26.40
300196	长海股份	鲍雁辛,邓云程	29.14	1.07	1.46	增持	34.50	1.10	1.49	增持	34.39
600066	宇通客车	王炎学,孙柏蔚,张姝丽	22.17	1.43	1.65	增持	24.89	1.68	2.00	增持	29.00
002466	天齐锂业	刘华峰,徐明德,廖淦	131.60	0.81	1.10	增持	72.61	0.36	1.05	增持	94.50
300170	汉得信息	符健,阙伊婷	20.28	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	12.26	0.23	0.37	增持	12.60	0.18	0.36	增持	16.20
600886	国投电力	王威,车玺,王锐	9.34	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	26.31	0.39	0.50	增持	43.55	0.42	0.55	增持	43.55
000423	东阿阿胶	屠炜颖,胡博新,丁丹	48.27	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	11.84	0.71	0.77	增持	24.00	0.85	0.88	增持	15.68
002157	正邦科技	王乾,钱浩	19.42	0.53	0.92	增持	27.87	0.53	1.09	增持	27.87

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
002433	太安堂	屠炜颖,胡博新,丁丹	14.53	0.34	0.42	增持	22.67	0.31	0.38	增持	22.67
002375	亚厦股份	李品科,黄俊伟	15.49	0.92	1.10	增持	31.00	0.72	0.74	增持	20.16
600270	外运发展	岳鑫,郑武	28.10	1.30	1.35	增持	39.00	1.08	1.16	增持	34.80
600418	江淮汽车	王炎学,孙柏蔚,张姝丽	16.08	0.75	1.31	增持	20.00	0.75	1.00	增持	20.00
601988	中国银行	邱冠华,赵欣茹,张宇	4.15	0.58	0.61	增持	7.06	0.58	0.58	谨慎增持	5.08
601998	中信银行	邱冠华,赵欣茹,张宇	7.83	0.88	0.92	增持	11.57	0.88	0.91	谨慎增持	8.53
002509	天广消防	李品科,吕娟,黄俊伟	15.78	0.34	0.41	增持	21.00	0.34	0.41	增持	20.93
600887	伊利股份	闫伟,胡	15.98	0.82	1.00	增持	20.01	0.75	0.84	增持	20.01

春霞											
002299	圣农发展	王乾,钱浩	18.78	0.02	0.75	增持	22.50	-0.30	0.75	增持	22.50
002024	苏宁云商	訾猛,林浩然,陈彦辛	16.83	0.14	0.07	增持	25.00	0.12	0.07	增持	25.00
002251	步步高	訾猛,林浩然,陈彦辛	18.86	0.47	0.54	增持	30.00	0.36	0.42	增持	30.00
600180	瑞茂通	史江辉,王永彬	28.37	0.57	0.73	增持	40.57	0.52	0.61	增持	30.00
603588	高能环境	鲍雁辛,黄涛,王威	82.58	1.31	2.08	增持	120.00	0.97	1.75	增持	119.83
600420	现代制药	胡博新,丁丹	37.15	0.91	1.20	增持	55.00	0.82	0.99	增持	55.00
601933	永辉超市	林浩然,訾猛,陈彦辛	11.20	0.26	0.32	增持	15.80	0.24	0.32	增持	15.80
000759	中百集团	訾猛,陈彦辛,林浩然	8.10	0.10	0.17	增持	12.00	0.04	0.15	增持	12.00
000571	新大洲 A	史江辉,王永彬	7.32			增持	15.00	0.08	0.10	增持	7.50
601009	南京银行	邱冠华,张宇,赵欣茹	18.50	2.05	2.45	增持	24.67	2.05	2.45	增持	23.88
600720	祁连山	鲍雁辛,邓云程	8.48	0.60	0.71	增持	13.00	0.08	0.15	增持	9.50
600123	兰花科创	史江辉,王永彬	8.36	0.44	0.50	谨慎增持	9.30	0.12	0.08	中性	7.70
601233	桐昆股份	傅锴铭,肖洁	12.83	0.82	1.15	增持	24.60	0.12	0.33	增持	15.60
600841	上柴股份	王炎学,孙柏蔚,张姝丽	13.93	0.42	0.53	增持	16.80	0.10	0.17	增持	16.73
601166	兴业银行	邱冠华,张宇,赵欣茹	16.66	2.74	3.14	增持	29.10	2.66	2.85	增持	21.15
002398	建研集团	鲍雁辛,邓云程	16.11	0.72	0.81	增持	18.46	0.62	0.67	增持	18.41
300178	腾邦国际	许娟娟,陈均峰	16.83	0.35	0.48	增持	71.00	0.31	0.44	增持	52.30
002437	誉衡药业	丁丹,杨松	30.35	0.99	1.23	增持	50.00	0.99	1.23	增持	35.00

300273	和佳股份	胡博新, 丁丹	23.70	0.39	0.55	增持	33.00	0.30	0.41	增持	28.00
002317	众生药业	胡博新, 丁丹, 赵旭照	13.48	0.45	0.58	增持	17.50	0.41	0.51	增持	17.44
002429	兆驰股份	曾婵, 范杨	13.20	0.43	0.53	增持	18.80	0.38	0.48	增持	18.80
300243	瑞丰高材	任浪, 孙金钜	16.46	0.27	0.32	增持	40.00	0.22	0.26	增持	40.00
601088	中国神华	史江辉, 王永彬	16.27	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	15.31	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	13.40	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	25.28	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	11.70	0.37	0.53	增持	14.80	0.20	0.27	增持	14.74
002727	一心堂	丁丹, 杨松	59.10	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	17.87	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	11.07	0.67	0.79	增持	13.60	0.32	0.47	增持	11.72
000100	TCL 集团	范杨, 曾婵	4.25	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	8.35	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	35.09	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, 车奎	10.26	0.22	0.45	增持	15.75	0.17	0.32	增持	15.71

表 5. 专题会议安排

会议主题	会议时间	会议地点	报名截止日期	备注
国泰君安证券 2016 年投资策	2015-11-25 07:30 -	北京东长安街 北京饭店	2015-11-24 17:00	1, 本次会议大部分会



场邀请上市公司专家出席，敬请您参与交流；

- 2, 本次会议拟邀请近 100 家上市公司，参会公司名单请与销售经理沟通并确认您与有关公司的见面安排；
- 3, 本次会议的日程安排可能会因突发因素而变更，请以会议现场的安排为准。

25 日上午:

- 1、主题演讲: 2016 年中国宏观经济展望 任泽平 研究所董事总经理 首席宏观分析师

宏观论坛: 2016 年中国宏观经济形势与经济转型

主持人: 孙建平 国泰君安证券研究所副所长

任泽平, 宏观分析师 (十三五前景); 张庆昌, 宏观分析师 (世界经济);

邱冠华, 银行分析师 (资金流动); 刘欣琦, 非银分析师 (金融创新);

侯丽科, 地产分析师 (地产形势); 鲍雁辛, 建材分析师 (基建投资);

瞿 猛, 零售分析师 (养老产业, 教育); 许娟娟 社会服务分析师 (新型服务, 体育);

徐寒飞, 固定收益分析师 (信用利率); 张莉, 固定收益分析师 (信用风险)。

- 2、主题演讲: 2016 年大类资产配置展望 林采宜 国泰君安证券首席经济学家

主题演讲: 2016 年中国股票投资策略 乔永远 研究所首席策略分析师

策略论坛: 2016 年中国 A 股市场投资策略与投资热点

主持人: 黄燕铭 国泰君安证券研究所所长

王德伦, 策略分析师 (行业比较); 王政之, 新股分析师 (新股策略);

戴 康, 策略分析师 (体系主题); 孙金钜, 中小盘分析师 (事件主题);

符 健, 计算机分析师 (共享经济); 宋嘉吉, 通信分析师 (移动应用);

陈 筱, 传媒分析师 (虚拟娱乐); 王炎学, 汽车分析师 (新能源汽车);

洪荣华, 电新分析师 (新能源技术); 丁 丹, 医药分析师 (健康服务)。

下午

行业论坛: 计算机与互联网、中小盘与主题投资、通信行业、非银行金融业、零售业、军工、房地产业、体育产业、电子业、建材行业、交运与物流行业

26 日上午

行业论坛: 医药行业、传媒行业、金融工程与量化投资、旅游服务业、电力设备与新能源、食品饮料行业、轻工与品质生活、固定收益投资与分析

下午: 汽车行业、煤炭行业、家电业、机械行业、机械行业、电力与环保、有色与新材料、纺织服装、农业

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	17863.43	-0.02	0.61	0.23
标普 500	2099.93	-0.11	0.50	1.99
纳斯达克	5127.74	-0.29	1.05	8.27
日经 225	19116.41	1.00	1.13	9.54
香港恒生	23051.04	-0.01	1.01	-2.35
香港国企	10617.67	0.54	1.71	-11.41
英国 FTSE100	6364.90	-0.75	-0.48	-3.06
法国 CAC40	4980.04	0.64	1.93	16.55
德国 DAX30	10887.74	0.39	0.80	11.04

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	48046.76	0.71	2.79	-3.92
印度孟买	26304.20	-0.94	-1.99	-4.35
俄罗斯 RTS	877.26	-1.03	2.63	10.95
台湾加权	8850.18	-0.08	3.26	-4.91
韩国 KOSPI100	2049.41	-0.16	0.75	6.99

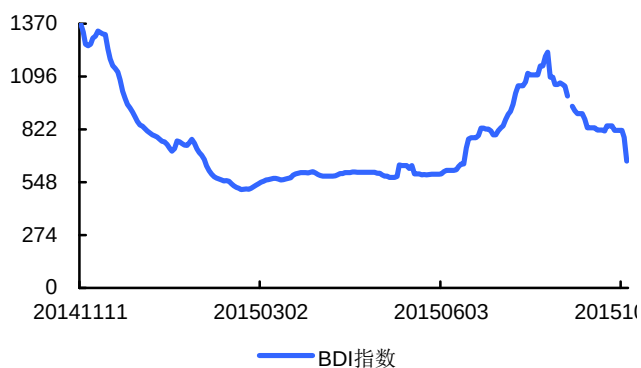
国内市场指数	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3522.82	1.83	4.00	8.91
深证成指	11939.81	0.46	3.23	8.40
沪深 300	3705.97	2.13	4.89	4.87
中小板	12043.97	-0.13	2.51	56.46
创业板	2564.72	-0.76	3.20	74.26
上证国债	152.76	-0.05	0.00	4.86
上证基金	5881.55	0.54	1.61	5.96

期货市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	45.34	-2.12	-1.56	-23.73
布伦特 ICE	49.27	0.22	3.31	-14.06
纽约黄金现货	1103.30	-0.26	-3.84	-7.06
LME3 月期铜	5134.00	0.18	-1.35	-18.51
LME3 月期铝	1504.00	0.20	1.42	-18.81
LME3 月期铅	1680.00	-0.36	-3.67	-9.58
LME3 月期锌	1682.00	-0.71	-3.17	-22.77
LME3 月期镍	9860.00	-0.40	-6.94	-34.92
LME3 月期锡	14875.00	0.17	-2.14	-23.32
CBOT 大豆	867.75	-1.62	-1.25	-14.86
CBOT 豆粕	296.40	-1.79	-1.72	-18.71
CBOT 豆油	27.83	-2.35	-0.18	-12.95
CBOT 玉米	374.50	-1.58	-1.45	-5.67
CBOT 小麦	526.25	0.00	2.18	-10.77
郑棉	12240.00	0.20	0.53	-7.17
郑糖	5025.00	-0.99	-3.05	8.34

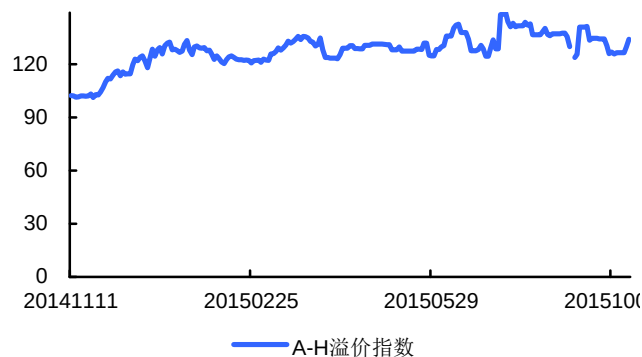
货币市场	收盘	1 日 涨跌 (%)	5 日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	97.99	0.04	0.73	8.55
美元/人民币	6.35	-0.15	0.17	-2.22
人民币 NDF (一年)	6.53	-0.25	-0.24	-2.90
欧元/美元	1.09	0.14	-0.87	-10.06
美元/日元	121.74	-0.14	-0.50	-1.61
银行间 R007	2.31	-1.70	-1.28	-51.98
美国 10 年期 国债利率	2.23	0.33	2.75	2.81

数据来源: Bloomberg

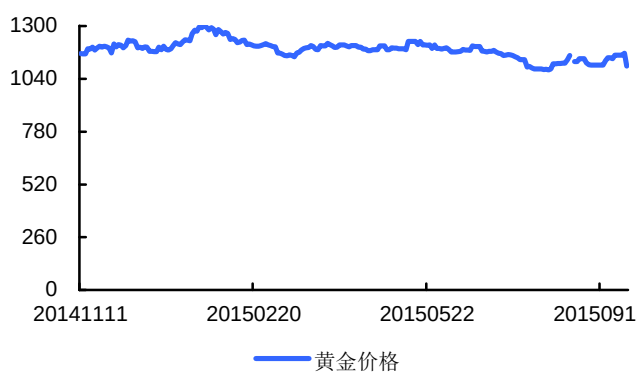
BDI 指数



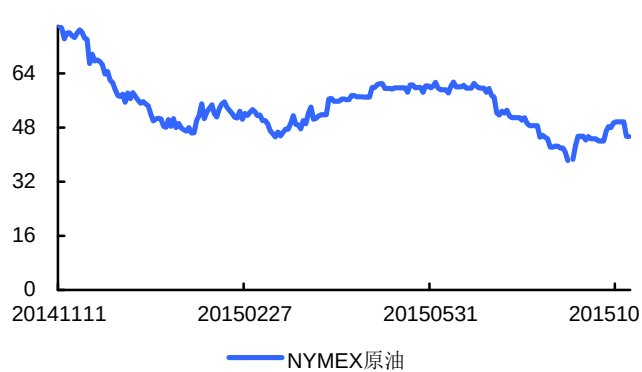
A-H 溢价指数



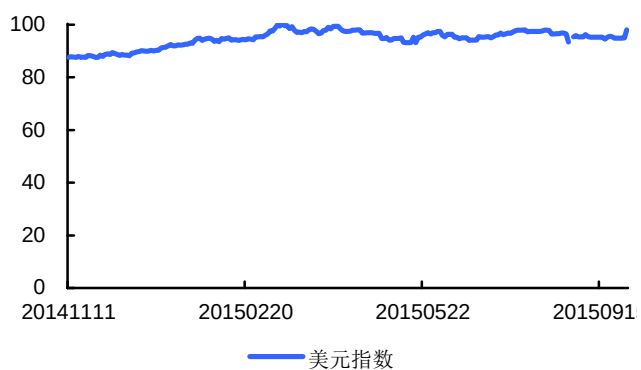
黄金价格



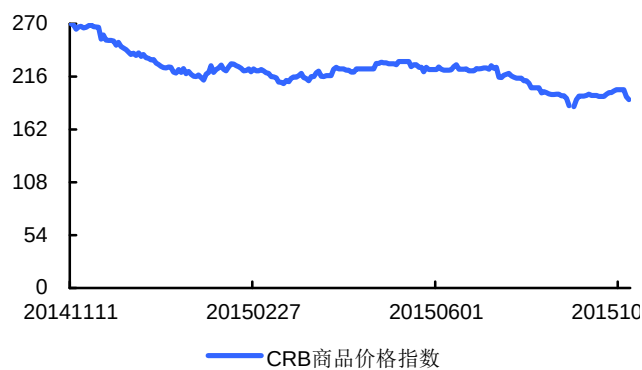
NYMEX 原油



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	GTJA11 月预测	GTJA10 月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
11-01	10 月 PMI	49.8		49.80	49.8	49.70	50.80
11-10	10 月出口增速%	-3.0			-3.7	-5.5	11.6
	10 月进口增速%	-18.0			-20.4	-13.8	4.4
	10 月贸易顺差 (亿美元)	766.0		0.0	603.4	602.4	457.0
11-15	10 月 M1 增速%	11.0		0.0	11.4	9.3	3.2
	10 月 M2 增速%	13.2		0.0	13.1	13.3	12.6
	10 月新增人民币贷款 (亿元)	10000		0	10500	8096	5483
	10 月各项贷款余额增速%	17.0		0.0	15.4	15.4	13.2
11-09	4 季度 GDP 增长率%	6.9			6.9	6.9	7.2
	10 月工业增加值增速%	5.7		0.0	5.7	6.1	7.7
	1-10 月固定资产投资增速%	10.2		0.0	10.3	10.9	15.9
	10 月社会消费品零售总额增速%	10.9		0.0	10.9	10.8	11.5
11-09	10 月 CPI 涨幅%	1.4		0.0	1.6	2.0	1.6
	10 月 PPI 涨幅%	5.7		0.0	-6.0	-5.9	-2.2

数据来源: Wind、国泰君安证券研究

本周海外市场重要经济信息披露

本周国际主要宏观经济数据						
国家 (地区)	公布日期	项目	市场预期	实际公布	与预期比较	上期
	11/09	伊朗 10 月 Ulster 银行爱尔兰建筑业采购经理指数	--	--	0.00	--
	11/09	尼日尔 9 月零售销售同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/09	尼日尔 9 月制造业生产同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/09	尼日尔 9 月制造业生产月环比 (%)	--	--	0.00	--
	11/09	德国 9 月出口经季调月环比 (%)	--	--	0.00	--
	11/09	德国 9 月进口经季调月环比 (%)	--	--	0.00	-3.20
欧元区	11/09	德国 9 月经常项目余额 (b)	--	--	0.00	--
	11/09	德国 9 月贸易余额 (b)	--	--	0.00	15.4b
	11/09	芬兰 9 月贸易余额 (m)	--	--	0.00	--
	11/09	法国 10 月法国央行商业信心指数	--	--	0.00	--
	11/09	索马里 9 月贸易余额 (m)	--	--	0.00	--
	11/09	#N/A10 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/09	#N/A10 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
	11/09	欧元区 11 月 Sentix 投资者信心	--	--	0.00	--

请务必阅读文章最后一页相关法律声明



11/09	萨尔瓦多 9 月贸易余额 (b)	--	--	0.00	--
11/09	希腊 9 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/09	欧元区 OECD Economic Outlook			--	
11/09	拉脱维亚 10 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/09	拉脱维亚 10 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/09	葡萄牙 9 月贸易余额 (m)	--	--	0.00	--
11/10	西班牙 10 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
11/10	比利时 10 月预算余额年迄今 (b)	--	--	0.00	--
11/10	西班牙 9 月出口同比 (%)	--	--	0.00	--
11/10	西班牙 9 月进口同比 (%)	--	--	0.00	--
11/10	西班牙 9 月贸易余额 (m)	--	--	0.00	--
11/10	芬兰 9 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	-0.80
11/10	芬兰 9 月工业产值未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
11/10	法国 9 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/10	法国 9 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
11/10	法国 9 月制造业生产同比 (%)	--	--	0.00	--
11/10	法国 9 月制造业生产月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/10	索马里 9 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/10	索马里 9 月建筑不变价同比 (%)	--	--	0.00	--
11/10	#N/A10 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/10	#N/A10 月生产者价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/10	意大利 9 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
11/10	意大利 9 月工业产值工作日调整同比 (%)	--	--	0.00	--
11/10	意大利 9 月工业产值未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
11/10	萨尔瓦多 9 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/10	萨尔瓦多 9 月工业产值(月环比) (%)	--	--	0.00	--
11/10	10 月 CPI 和谐调整(同比) (%)	--	--	0.00	--
11/10	10 月 CPI 和谐调整(月环比) (%)	--	--	0.00	--
11/10	希腊 10 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/10	希腊 10 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/10	拉脱维亚 9 月贸易余额 (m)	--	--	0.00	--
11/11	拉脱维亚 10 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
11/11	西班牙 3 季度 GDP 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/11	西班牙 3 季度 GDP 季环比 (%)	--	--	0.00	--
11/11	索马里 9 月零售销售同比 (%)	--	--	0.00	--
11/11	索马里 9 月实际月平均工资同比 (%)	--	--	0.00	--
11/11	拉脱维亚 3 季度季度失业率 (%)	--	--	0.00	--
11/11	拉脱维亚 9 月经常项目余额 (m)	--	--	0.00	--
11/11	葡萄牙 10 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/11	葡萄牙 10 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/11	葡萄牙 10 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/11	葡萄牙 10 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/12	伊朗 9 月贸易余额 (m)	--	--	0.00	--



11/12	尼日尔 9 月零售销售额同比 (%)	--	--	0.00	--
11/12	德国 10 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/12	德国 10 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/12	德国 10 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/12	德国 10 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/12	芬兰 9 月零售销售量同比 (%)	--	--	0.00	--
11/12	法国 10 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/12	法国 10 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/12	法国 10 月 CPI (除烟草) 指数	--	--	0.00	--
11/12	法国 10 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/12	法国 10 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/12	法国 9 月经常项目余额 (b)	--	--	0.00	--
11/12	#N/A9 月经常项目余额 (m)	--	--	0.00	--
11/12	索马里 10 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/12	索马里 10 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/12	欧元区 9 月工业产值工作日调整同比 (%)	--	--	0.00	--
11/12	欧元区 9 月工业产值经季调月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/12	希腊 8 月失业率 (%)	--	--	0.00	--
11/13	德国 10 月批发价格指数同比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	德国 10 月批发价格指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	尼日尔 3 季度 GDP 季环比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	尼日尔 3 季度 GDP 未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	尼日尔 9 月贸易余额 (b)	--	--	0.00	--
11/13	西班牙 3 季度季度失业率 (%)	--	--	0.00	--
11/13	法国 3 季度 GDP 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	法国 3 季度 GDP 季环比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	德国 3 季度 GDP 工作日调整同比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	德国 3 季度 GDP 经季调季环比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	德国 3 季度 GDP 未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	芬兰 10 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	芬兰 10 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	芬兰 9 月 GDP Indicator WDA (YoY) (%)	--	--	0.00	--
11/13	芬兰 9 月经常项目余额 (b)	--	--	0.00	--
11/13	法国 3 季度非农薪金 季环比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	法国 3 季度工资季环比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	圣保罗 10 月 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	圣保罗 10 月 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	圣保罗 10 月核心 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	圣保罗 10 月核心 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	圣保罗 10 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	圣保罗 10 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	索马里 3 季度 GDP 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	索马里 9 月工业订单同比 (%)	--	--	0.00	--



	11/13	索马里 9 月工业订单月环比 (%)	--	--	0.00	--
	11/13	#N/A3 季度失业率 (%)	--	--	0.00	--
	11/13	意大利 3 季度 GDP 工作日调整季环比 (%)	--	--	0.00	--
	11/13	意大利 3 季度 GDP 工作日调整同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/13	葡萄牙 3 季度 GDP 同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/13	葡萄牙 3 季度 GDP 季环比 (%)	--	--	0.00	--
	11/13	意大利 9 月一般政府债务 (b)	--	--	0.00	--
	11/13	#N/A10 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/13	#N/A10 月欧盟调和 CPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
	11/13	欧元区 3 季度 GDP 经季调季环比 (%)	--	--	0.00	--
	11/13	欧元区 3 季度 GDP 经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/13	欧元区 9 月贸易余额 (经季调) (b)	--	--	0.00	--
	11/13	欧元区 9 月贸易余额 (未经季调) (b)	--	--	0.00	--
	11/13	西班牙 9 月经常项目余额 (m)	--	--	0.00	--
	11/13	希腊 3 季度 GDP(季环比) (%)	--	--	0.00	--
	11/13	希腊 3 季度 GDP 未经季调同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/13	意大利 10 月 CPI FOI 指数 除烟草	--	--	0.00	--
	11/13	意大利 10 月欧盟调和 CPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/13	葡萄牙 3 季度劳动力成本同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/09	10 月官方储备资产 (b)	--	--	0.00	--
	11/09	9 月劳工现金收入同比 (%)	--	--	0.00	0.40
	11/09	9 月实际现金盈利同比 (%)	--	--	0.00	0.10
	11/10	10 月银行贷款 (含信托) 同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/10	10 月银行贷款扣除信托(同比) (%)	--	--	0.00	--
	11/10	9 月国际收支经常项目调整 (b)	--	--	0.00	--
	11/10	9 月国际收支经常项目余额 (b)	--	--	0.00	--
	11/10	9 月贸易余额国际收支基点 (b)	--	--	0.00	--
	11/10	10 月破产同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/10	10 月经济观察家调查-当前	--	--	0.00	--
	11/10	10 月经济观察家调查-前景	--	--	0.00	--
日本	11/11	10 月货币存量 M2 同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/11	10 月货币存量 M3 同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/11	10 月机床订单同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/12	10 月 PPI 同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/12	10 月 PPI 月环比 (%)	--	--	0.00	--
	11/12	11 月 6 日日本买进国外股票	--	--	0.00	--
	11/12	11 月 6 日日本买进国外债券	--	--	0.00	--
	11/12	11 月 6 日外资买进日本股票	--	--	0.00	--
	11/12	11 月 6 日外资买进日本债券	--	--	0.00	--
	11/12	9 月贷款与贴现 公司 同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/12	9 月机器订单同比 (%)	--	--	0.00	--
	11/12	9 月机器订单月环比 (%)	--	--	0.00	--
	11/12	彭博 11 月日本调查	--	--	--	--

2015 年 11 月 11 日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

11/12	10 月东京平均办公室空置率	--	--	0.00	--
11/13	9 月产能利用率月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	9 月第三产业指数月环比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	9 月工业产值 同比 (%)	--	--	0.00	--
11/13	9 月工业产值(月环比) (%)	--	--	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	