



重点推荐: 1 建筑韩其成/黄俊伟推荐葛洲坝, 2017年PPP履行在即刺激业绩高增, 受益供给侧改革、国改、一带一路提速多重利好共振, 目标价13.7元。一般推荐: 1 食品饮料闫伟/区少萍 2017年白酒行业前瞻报告, 推荐泸州老窖、贵州茅台、古井贡酒等。2 纺织服装吕明/于健推荐华孚色纺, 棉花供应链业务贡献营收与净利润增量有望超市场预期, 目标价16.5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

公司更新: 葛洲坝 (600068)《PPP业绩释放期, 国改/一带一路利好共振》2017-01-05

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

本次评级: 增持

目标价: 13.70元

现价: 9.12元

总市值: 41996百万

增持。维持预测公司2016/17年EPS0.77/1.01元, PPP刺激建筑主业持续高增, 国改/海外亮点多, 继续看好, 维持目标价13.7元, 48%空间, 2016年18倍PE, 增持。

公司为建筑板块估值最低个股。1) 从PB估值来看, 公司仅1.13倍PB为建筑板块最低估值; 2) 从PE估值纵向对比来看, 公司历史最低估值约7.6倍, 目前股价对应2017年估值仅约9倍; 从PE估值横向对比来看, 公司市值仅425亿元为小央企, 大基建蓝筹中中国中冶/中国铁建/中国中铁/中国交建市值分别为851/1596/1956/2165亿, 但2017年PE估值分别为15/10/12/12倍高于公司PE估值; 3) 从PEG估值来看, 公司未来3年业绩CAGR约30%, PEG仅0.3为大基建蓝筹最低估值水平。

PPP/环保/一带一路提速业绩料超预期, 国改提升估值水平。1) 公司2016年新签PPP合同超千亿 (总订单约2000亿), 且融资多样化 (近期推出ABS), 2017年为PPP履约高峰期, 支撑业绩超预期增长; PPP业务毛利率远高于传统施工模式, 2017年更是盈利能力拐点提升的关键年份; 2) 公司2016/17环保业务营收料将达200/300亿数量级, 预计盈利能力将从目前的约2%快速提升; 3) 公司为能源基建龙头企业 (海外订单占比37%), 2017年国际业务加速可期; 4) 旗下民爆/环保等重要业务平台均实现深度混改, 且公司已公告间接控股股东中国能建 (公司占集团净利润比重约6成) 正筹划整体上市在2020年之前消除同业竞争, 2017年国改提速可期。

核心风险: 业绩增长低于预期, 国改低于预期等



今日一般推荐

行业更新：食品饮料《白酒三重门：量价、中高端、渠道优化》

2017-01-05

闫伟（分析师）021-38674873、区少萍（研究助理）0755-23976861

投资建议：坚守一线白酒龙头价值，优选具中高端爆发潜力的二三线白酒。预计2017年名酒延续复苏，集中度提升态势明确，中端、次高端名优白酒有望加速发力；临近春节，正面信息不断，板块情绪有望提升。预计茅台、泸州老窖等一线龙头业绩基本无忧；中高端白酒增长潜力明显，建议优选渠道力渐强的二三线龙头，弹性有望更高。重点推荐：泸州老窖、贵州茅台、古井贡酒，建议增持山西汾酒、洋河股份，受益标的：五粮液、水井坊。

前瞻一：高端酒继续寻求量价平衡。1) 茅台：考虑前五年基酒产量（2012-13年均增13%，2014-15年持平向下），预计未来五年茅台酒供应将持续吃紧，供不应求态势下提价将继续上扬。对于2017年不提价，我们认为应是公司在成品酒吃紧之前以较优渠道利润强势聚拢资源，预计2017年主旋律应是放量，期间可能通过定制酒、计划外放量等实现变相提价；结合公司前期披露2017年底前需推进股权激励，2018年存较大提价可能性。2) 五粮液：12/18大会强调价格恢复与提升仍是重点，我们认为公司维持挺价的总方向一方面为提升品牌价值、缩小与茅台差距，另一方面亦反映了厂商关系逐步向好，具备提价基础。3) 泸州老窖：预计公司2017年将延续量价平衡的整体思路，在结构基本调整到位的基础上，步入量价齐升的良性轨道。

前瞻二：中端、次高端名优白酒有望加速发力。1) 本轮龙头复苏逻辑在于名酒价格下移带动私人需求提升，渠道补库存带动量价齐升；中产阶级崛起，品牌、品质意识提高，白酒消费向名酒集中已是必然趋势。2) 当前名优白酒产量占比仅10%、行业CR4仅16%，业内结构性调整存较大空间。600元以上高端酒格局稳定、预计改变空间不大；100-600元中高端酒规模大、集中度提升具客群基础，预计将成酒企必争之地；高端挺价拉开价格带空间，竞争相对缓和的300-600元次高端有望首先受益。3) 一线白酒已加大中端与次高端发展步伐，二三线白酒正努力寻找定位，中高端将有望成为行业最大潜力点。

前瞻三：挤压式竞争下，唯渠道优化能制胜。1) 过去跑马圈地式粗放扩容增长已难再，唯有渠道精细化的酒企能强势聚拢资源、抢占份额。2) 根据经营计划，2017年茅五泸等龙头将继续发力渠优化，措施包括对经销商增强服务意识、健全考核体系或创新合作形式等，厂商关系有望持续向好。3) 中档酒渠道拉力更为重要，2016年洋河已对海天渠道彻查调整、古井对黄鹤楼经销商有效整顿、汾酒推进深度分销与团购商转型、水井坊加速新省代模式，渠道力有望持续增长。

核心风险：宏观经济增速下行风险、食品安全问题发生的风险。

公司更新：华孚色纺（002042）《棉花供应链业务有望成为未来业



《业绩爆发点》2017-01-05

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

本次评级：增持

目标价：16.50元

现价：11.40元

总市值：9496百万

维持“增持”评级，上调目标价至16.50元。色纺纱主业市占率有望持续提升，棉花供应链盈利贡献有望超市场预期，政府补贴预计持续提升。我们上调公司2016-2018年EPS至0.54/0.66/0.9（原值0.46/0.53元），目前增发倒挂提供一定安全边际（增发底价12.62元），上调目标价至16.50元，对应2017年25倍PE，增持评级。

主业业绩稳健快速增长，市占率有望不断提升。1）2016年预计净利润达4.5亿元以上，同比增长约35%，主要受益于棉花成本低价锁定、彩新产品占比提升纱线毛利率、政府补助增加等因素。2）随着成本上升、环保政策趋严供给缩减与长期需求缓慢恢复，公司色纺纱市占率有望持续提升。

2017年预计供应链业务贡献营收与净利润增量有望超市场预期。1）预计2017年公司净利润增长20%以上，主要来源棉花贸易量增长和产品结构升级。2）由于公司持续加快收购整合轧花厂等疆棉产业链，供应链预计17年贡献营收30-40亿，利润率保守估计约1%。若经营得当效率提升，预计将利润率提升至1.5%，有望超市场预期。

预计政府补贴持续增长，土地资源丰富具备变现可能。1）新疆补贴跟棉花产量呈正相关，政策明晰，预计2017年公司政府补贴持续增长。2）公司拥有可观土地资源，目前具备资产变现条件的土地达到1500亩以上。

风险提示：供应链整合不及预期、政府补贴不持续、棉价波动大。



目录

今日重点推荐	1
> 公司更新: 葛洲坝 (600068) 《PPP 业绩释放期, 国改/一带一路利好共振》 2017-01-05	1
今日一般推荐	2
> 行业更新: 食品饮料《白酒三重门: 量价、中高端、渠道优化》 2017-01-05	2
> 公司更新: 华孚色纺 (002042) 《棉花供应链业务有望成为未来业绩爆发点》 2017-01-05	2
今日报告精粹	5
> 事件点评: 《美元急贬、人民币急升或难以持续》 2017-01-05	5
> A 股策略专题: 《飞雪迎春到》 2017-01-05	5
> 行业专题研究: 旅游业《酒店收入周期: 日轮擘水出, 始觉江面宽》 2017-01-05	6
> 行业事件快评: 计算机《小程序, 大影响》 2017-01-05	7
> 行业更新: 食品饮料《白酒三重门: 量价、中高端、渠道优化》 2017-01-05	7
> 行业更新: 基础化工《炭黑行业供给收缩, 下游需求旺盛, 价格大幅上涨超 10%》 2017-01-05	8
> 公司更新: 葛洲坝 (600068) 《PPP 业绩释放期, 国改/一带一路利好共振》 2017-01-05	9
> 公司研究 (海外): 华住酒店 (HTHT) 《品牌+渠道+成本优势, 打造连锁酒店龙头》 2017-01-05	10
> 公司更新: 华孚色纺 (002042) 《棉花供应链业务有望成为未来业绩爆发点》 2017-01-05	10
> 公司事件点评: 阳普医疗 (300030) 《设立项目公司, P2P 项目逐步落地》 2017-01-06	11
> 公司事件点评: 腾邦国际 (300178) 《收购捷达旅游 大旅游生态圈再落一单》 2017-01-06	12
> 公司更新: 牧原股份 (002714) 《12 月出栏超预期, 公司产能释放加速》 2017-01-05	13
表 1.行业配置评级建议表	14
表 2.策略团队每周市场观点	14
表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表	15
全球金融市场统计信息	16
本月国内重要经济信息披露	18
本周海外市场重要经济信息披露	18



今日报告精粹

事件点评：《美元急贬、人民币急升或难以持续》2017-01-05

熊义明（分析师）

021-38677618

xiongyiming@gtjas.com

S0880516010001

解运亮（研究助理）

010-59312751

xieyunliang@gtjas.com

S0880116030065

目前人民币急升的主要原因有以下三点：一是美元处于震荡行情，市场在特朗普政府上台前处于观望状态；二是香港人民币 HIBOR 大幅上升，离岸市场做空人民币成本暴增；三是外管局加强监管后，在岸市场汇兑窗口的冲击相当有限。

当前美元调整、人民币急升或不可持续。未来两年美国处于更为明确的加息周期，美元中期趋强的格局没有变化，中国仍面临转型任务和下行压力，人民币急升难以持续，未来一段时间仍以双边震荡为主，今年人民币仍有被动贬值压力。

美元短期调整大大减轻人民币贬值压力，尤其是市场对个人购汇新窗口的担忧。这将有利于贵金属和权益资产。

A 股策略专题：《飞雪迎春到》2017-01-05

张华恩（分析师）

0755-23976659

zhanghuan@gtjas.com

S0880516060001

牟一凌（研究助理）

021-38676911

mouyiling@gtjas.com

S0880116050015

市场活跃度观察：两市活跃度分化。上周沪市成交周均值继续大幅下滑 14.79%，创业板成交周均值则环比上升 8.73%，行业板块整体活跃度仍陷下滑态势，但积极板块数量较上期有所上升，其中建筑装饰板块边际改善最大。两融交易热度加速降温，两融余额、交易金额、融资融券占比持续走弱，余额周均值 9459 亿元，环比下降 0.5%。

资金流量观察：资金面危中有机。上周证券交易结算资金净流出 694 亿元，银证转账净流出 444 亿元，资金面偏弱，结算资金规模降至冰点。上周公募发行稳中有升，其中公募新发行 83.53 亿份。沪深港通延续南热北冷，北上净流出 2.76 亿元，南下净流入 161.69 亿元，北上流出规模较前期明显收窄，外资对 A 股偏好边际改善。上周产业资本净减持 109.16 亿元，新年伊始月解禁规模 2568 亿元，仍需关注。

投资者观察：投资者情绪谨慎。上周新增自然人投资者数量较前期骤降 14.36%，场内自然人持仓比例仍持续下滑，余额宝情绪指数偏弱，表明元旦节前个人投资者情绪趋紧。上周基金可用现金小幅上升，股票投资仓位微降，我们认为流动性预期将好转，加仓意愿或逐步走强。

债券市场观察：利空仍未消除。上周，债市情绪继续好转，国债各期限利率全面走低，长端下行幅度更大。但货币政策转向和金融去杠杆短期不会改变，微观交易结构面临重建，风险偏好短期难以持续修复。

未来流动性预测：紧张时刻已经过去，流动性预期向好，布局“躁动”的市场边际力量将进一步打开流动性的修复空间。市场共识认为股市流动性修复的时点须在春节后，主要来自于流动性二次扰动的可能以及换汇窗口冲击的担忧。我们认为当下



流动性修复的空间正逐步打开，最恐慌、最紧张时刻已经过去，不发生金融风险是货币环境紧平衡的下限，流动性风险对股市的边际冲击趋弱，流动性边际上只会更好；加之春节较早，央行流动性投放窗口临近，或进一步缓解市场担忧；资本流向方面 16 年以来“管量放价”的政策引导下，人民币贬值但外储月均减少规模不及此前半数，汇率贬值对股市流动性冲击弱化，近期央行加强监管，实际换汇冲击有限可控。风险偏好从悲观到修复的过程中，股票配置价值优胜，改革“暖风”将催动“春季躁动”提前，带动流动性持续改善的预期，我们维持对短期流动性乐观的判断。从长期来，负债端压力下，资管机构向权益要配置，低估值蓝筹的组合价值仍然将继续吸引绝对收益投资者的配置资金，加之基本养老金的增量入市与三地互联互通，令源头活水增量增渠，市场的边际力量将进一步传递，市场流动性的回升将在曲折中不断前进。

行业专题研究：旅游业《酒店收入周期：日轮擘水出，始觉江面宽》2017-01-05

刘越男（分析师）

021-38677706

liuyuanan@gtjas.com

S0880516030003

刘文正（研究助理）

021-38032025

liuwenzheng1126@163.com

S0880116090237

人口变动对旅游市场发展具有潜移默化的影响：①人口因素对旅游市场发展的影响是长期性的、潜移默化的，当人口变动带来某一群体规模明显变化且该群体行为不同于其他群体时，将对旅游业产生显著影响。②人口增长与结构优化利于市场规模扩大，同时助于驱动经济增长间接推动旅游业发展。③人口特征主要通过生命周期与世代效应影响个体旅游意向及其决策行为，最终导致旅游消费需求结构变化。

美日海外案例验证人口因素是旅游市场发展的基石：①伴随人口增速走低、老年人口比重大幅提高、经济失速，日本旅游市场增速明显降低。②美国旅游市场之所以持续保持稳定发展和产业活力的重要原因之一在于其人口平稳增长且年龄结构维持于合理区间。③从美日旅游业发展与上市公司股价映射关系看，旅游业蓬勃发展时期，旅游板块以及龙头上市公司受资本市场青睐，股价表现突出，收益显著。

经济转型叠加消费升级双重驱动，未来二十年将是我国旅游市场的黄金时代：①我国人口将于 2030 年达到峰值，年龄结构将于 2060 年达到稳态，城市化仍将处于快速上升通道。②人口政策效应不可忽视，全面二胎将推动家庭周边游、休闲游比重提高。③新生代成市场主力，旅游消费将更受青睐、市场空间进一步打开，CAGR5 将达 9.53%。

“吃住行娱游购”六大要素中最切合新需求、最能把握市场痛点的细分领域将最受益：①新生代崛起，自由行、出境游比重将不断提高，并将引领风骚。②老龄化程度进一步加深，邮轮旅游将成重要旅行方式。③受益中产阶级规模扩大叠加需求升级，性价比优势突出的中端酒店将乘风而起。④随着 90、00 后等成为市场主体，多样化、个性化体验等新需求将扩大，跨界旅游市场空间将打开。

供给侧补短板+需求侧倒逼，旅游板块投资机会显现：①市场对旅游产业政策力度及效果、资源整合广度与深度、板块盈利增长有望好于市场预期，未来或将沿“认知差修正→盈利超预期”路径行进。②建议按三条主线增持相关标的：资源整合超预期（桂林旅游、丽江旅游、三特索道等）；体制机制改善（中国国旅、云南旅游、



峨眉山、中青旅等); 行业反转优质成长 (首旅酒店、宋城演艺、众信旅游、凯撒旅游等)。

行业事件快评: 计算机《小程序, 大影响》2017-01-05

符健 (分析师)

010-59312839

fujian@gtjas.com

S0880515040001

王维东 (研究助理)

021-59312774

wangweidong@gtjas.com

S0880116060002

事件:

张小龙在 2017 微信公开课 PRO 版上宣布微信小程序将于 2017 年 1 月 9 日正式在客户端上线 (腾讯科技)。

点评:

小程序将改变服务入口、内容以及服务形式。小程序对于整体产业的影响核心聚焦于: 首先, 改变服务的原有入口。移动互联网初期是线上到线下的时代, 而小程序的入口形态将实现线下服务的全面线上化和体验化, 入口随之转移至线下和社交网络; 其次, 服务内容的扩大化, 包括人和物的服务。目前市场对于小程序的普遍理解局限于于商户服务层面, 我们认为小程序未来将覆盖一切服务, 包括人的服务与物的服务, 这是腾讯布局物联网的重要一步; 第三, 改变原有的服务形式。小程序可能会对原有 APP 生态产生影响, 但核心聚焦于小型、低频的工具型 APP 产生影响。

小程序是依托 8 亿用户翘起的巨大生态, 主体认证企业率先受益。小程序将于 1 月 9 日正式上线, 小程序主体的审核工作将率先迎来高峰。参照腾讯官方公布的公众号认证模式, 每个主体认证服务的收费为 300 元/次/年, 我们认为小程序参与主体数量有能力达到甚至突破公众号的规模体量, 因此单纯主体审核工作便有望形成一个数十亿级的庞大市场, 而目前参与公众号主体审核的公司仅有 5 家。此外, 二维码技术公司、云计算公司、精准营销平台、开发者平台、物联网技术公司以及微信生态的其他企业, 均将因此受益。

推荐标的: 新国都 (全资子公司公信诚丰将参与到小程序主体审核工作中, 是腾讯在该领域的最高级别供应商)、新大陆 (二维码、物联网方向标的); 受益标的: 证通电子 (二维码技术公司、旗下盛灿科技为腾讯高朋参股公司, 布局微信第三方服务)、信雅达 (旗下科匠公司推出“微匠”产品, 布局微信第三方服务)。

风险提示: 微信小程序参与主体数量不及预期。

行业更新: 食品饮料《白酒三重门: 量价、中高端、渠道优化》

2017-01-05

闫伟 (分析师)

021-38674873

yanwei@gtjas.com

投资建议: 坚守一线白酒龙头价值, 优选具中高端爆发潜力的二三线白酒。预计 2017 年名酒延续复苏, 集中度提升态势明确, 中端、次高端名优白酒有望加速发力; 临近春节, 正面信息不断, 板块情绪有望提升。预计茅台、泸州老窖等一线龙头业绩



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

基本无忧；中高端白酒增长潜力明显，建议优选渠道力渐强的二三线龙头，弹性有望更高。重点推荐：泸州老窖、贵州茅台、古井贡酒，建议增持山西汾酒、洋河股份，受益标的：五粮液、水井坊。

前瞻一：高端酒继续寻求量价平衡。1) 茅台：考虑前五年基酒产量（2012-13 年均增 13%，2014-15 年持平向下），预计未来五年茅台酒供应将持续吃紧，供不应求态势下批价将继续上扬。对于 2017 年不提价，我们认为应是公司在成品酒吃紧之前以较优渠道利润强势聚拢资源，预计 2017 年主旋律应是放量，期间可能通过定制酒、计划外放量等实现变相提价；结合公司前期披露 2017 年底需推进股权激励，2018 年存较大提价可能性。2) 五粮液：12/18 大会强调价格恢复与提升仍是重点，我们认为公司维持挺价的总方向一方面为提升品牌价值、缩小与茅台差距，另一方面亦反映了厂商关系逐步向好，具备提价基础。3) 泸州老窖：预计公司 2017 年将延续量价平衡的整体思路，在结构基本调整到位的基础上，步入量价齐升的良性轨道。

前瞻二：中端、次高端名优白酒有望加速发力。1) 本轮龙头复苏逻辑在于名酒价格下移带动私人需求提升，渠道补库存带动量价齐升；中产阶级崛起，品牌、品质意识提高，白酒消费向名酒集中已是必然趋势。2) 当前名优白酒产量占比仅 10%、行业 CR4 仅 16%，业内结构性调整存较大空间。600 元以上高端酒格局稳定、预计改变空间不大；100-600 元中高端酒规模大、集中度提升具客群基础，预计将成酒企必争之地；高端挺价拉开价格带空间，竞争相对缓和的 300-600 元次高端有望首先受益。3) 一线白酒已加大中端与次高端发展步伐，二三线白酒正努力寻找定位，中高端将有望成为行业最大潜力点。

前瞻三：挤压式竞争下，唯渠道优化能制胜。1) 过去跑马圈地式粗放扩容增长已难再，唯有渠道精细化的酒企能强势聚拢资源、抢占份额。2) 根据经营计划，2017 年茅五泸等龙头将继续发力渠优化，措施包括对经销商增强服务意识、健全考核体系或创新合作形式等，厂商关系有望持续向好。3) 中档酒渠道拉力更为重要，2016 年洋河已对海天渠道彻查调整、古井对黄鹤楼经销商有效整顿、汾酒推进深度分销与团购商转型、水井坊加速新省代模式，渠道力有望持续增长。

核心风险：宏观经济增速下行风险、食品安全问题发生的风险。

行业更新：基础化工《炭黑行业供给收缩、下游需求旺盛，价格大幅上涨超 10%》2017-01-05

袁善宸 (分析师)

021-38674994

yuanshanchen@gtjas.com

S0880515070002

陈宏亮 (分析师)

021-38677818

chenhongliang@gtjas.com

炭黑价格进一步上涨增厚盈利

受行业供给受限，原材料成本上涨以及需求强劲等因素影响，炭黑价格出现上涨。炭黑行业计划每吨价格再次上调 500-600 元，幅度超过 10%。对比当前炭黑巨头卡博特 N330 型号 5500 元/吨的出厂价，提价将大幅增厚炭黑企业盈利。



S0880516030002

炭黑企业供给侧边际改善

当前我国炭黑总产能 714 万吨，整体上处于产能过剩状况，但边际改善明显。近期受京津冀雾霾天气频发影响，各地炭黑企业限产运行，河北省、山东省等炭黑生产大省去产能进度有望超过市场预期。另外，供给侧改革有望推进炭黑行业整合进程，龙头企业将受益于供给侧改革带来的集中度提升。

下游轮胎需求端持续向好

轮胎是炭黑下游的主要应用，占炭黑下游消费的 67.5%。一季度下游轮胎企业开工率在 70% 以上，维持较高水平。2016 年我国汽车达 2494 万辆，受乘用车购置税减半政策影响，乘用车产销量有望持续增加。另外，9 月出台的运输新政规定公路载货重卡由 53 吨降至 49 吨，单车运量的减少驱动重卡数量的增加。受此影响，下游轮胎需求有望持续向好。

投资建议：炭黑行业供给持续收缩，下游轮胎需求持续改善，新增产能放缓，有效产能偏紧，产能出清带来炭黑龙头企业市占率提升，利好龙头企业。相关企业包括黑猫股份、龙星化工、永东股份。黑猫股份炭黑产能 100 万吨，炭黑价格提高 100 元/吨，业绩增加 6600 万元，EPS 增厚 0.11 元。永东股份产能 16 万吨，炭黑价格提高 100 元/吨，业绩增加 900 万元，EPS 增厚 0.07 元。重点推荐弹性较大的黑猫股份，一般推荐永东股份。

风险提示：落后产能退出慢于预期，原油价格下跌，下游轮胎需求低迷

公司更新：葛洲坝（600068）《PPP 业绩释放期，国改/一带一路利好共振》2017-01-05

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：13.70 元

上次目标价：13.70 元

现价：9.12 元

总市值：41996 百万

韩其成（分析师）

021-38676162

hanqicheng8@gtjas.com

S0880516030004

黄俊伟（研究助理）

021-38677905

huangjunwei@gtjas.com

S0880115100010

陈笑（研究助理）

增持。维持预测公司 2016/17 年 EPS0.77/1.01 元，PPP 刺激建筑主业持续高增，国改/海外亮点多，继续看好，维持目标价 13.7 元，48% 空间，2016 年 18 倍 PE，增持。

公司为建筑板块估值最低个股。1) 从 PB 估值来看，公司仅 1.13 倍 PB 为建筑板块最低估值；2) 从 PE 估值纵向对比来看，公司历史最低估值约 7.6 倍，目前股价对应 2017 年估值仅约 9 倍；从 PE 估值横向对比来看，公司市值仅 425 亿元为小央企，大基建蓝筹中中国中冶/中国铁建/中国中铁/中国交建市值分别为 851/1596/1956/2165 亿，但 2017 年 PE 估值分别为 15/10/12/12 倍高于公司 PE 估值；3) 从 PEG 估值来看，公司未来 3 年业绩 CAGR 约 30%，PEG 仅 0.3 为大基建蓝筹最低估值水平。

PPP/环保/一带一路提速业绩料超预期，国改提升估值水平。1) 公司 2016 年新签 PPP 合同超千亿（总订单约 2000 亿），且融资多样化（近期推出 ABS），2017 年为 PPP 履约高峰期，支撑业绩超预期增长；PPP 业务毛利率远高于传统施工模式，2017 年更是盈利能力拐点提升的关键年份；2) 公司 2016/17 环保业务营收料将达



021-38677906
 chenxiao015813@gtjas.com
 S0880116010080

200/300 亿数量级，预计盈利能力将从目前的约 2% 快速提升；3) 公司为能源基建龙头企业（海外订单占比 37%），2017 年国际业务加速可期；4) 旗下民爆/环保等重要业务平台均实现深度混改，且公司已公告间接控股股东中国能建（公司占集团净利比重约 6 成）正筹划整体上市在 2020 年之前消除同业竞争，2017 年国改提速可期。

核心风险：业绩增长低于预期，国改低于预期等

公司研究（海外）：华住酒店（HTHT）《品牌+渠道+成本优势，打造连锁酒店龙头》2017-01-05

本次评级：增持

刘越男（分析师）
 021-38677706
 liuyuenan@gtjas.com
 S0880516030003

华住优先布局中端酒店市场，抓住行业增长点：①中端酒店是未来 5 年酒店行业的高增长细分领域，且（与经济型酒店和高端酒店相比）具有更高的净利率；②华住在中端酒店市场具有先发优势，目前占营收比例已达到 29%，成为营收和利润增长的主要推动力；公司 2016 年 Q3 加盟店营收 3.73 亿元/+17.1%，占营收比 21.04%，且逐渐增加，成为增长主要动力；集团对全季在一线城市提出了无限制发展的计划，正在筹建和未来规划的酒店里中端酒店占比接近 40%。

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

加盟模式成为主导：①加盟模式将推动酒店行业走向品牌化连锁经营；②由于加盟店近乎无成本扩张，且业主具有租金优势和税收优势，盈利能力更强；③正在筹建的酒店中加盟店占比达 95% 以上；在储备门店中，直营店和加盟店的占比大概在 1:20，直营店主要起品牌示范作用。

渠道和运营成本优势明显：①华住自有渠道销售比例达到 92%，以客户需求为中心不断完善自有渠道建设，维持和提升会员黏性，通过自有渠道最低价战略，有效避免 OTA 造成的利润分流。②公司管理层坚持以 IT 和科技创新带动酒店发展，有效降低人力成本，提升管理和运营效率；人房比从 2010 年的 0.25 下降到 0.18。

深化合作发展中高端品牌，促进经济型酒店更新换代：①与雅高合作提升品牌影响力，同时实现会员互通提升酒店利用率，未来主要布局中高端酒店市场；②坚持以经济型酒店为主导的行业战略，推出以汉庭为首的更新换代计划，实现从数量领先到质量领先的转变。

风险提示：行业内竞争加剧，共享经济对酒店业的冲击，经济型酒店下滑高于预期。

公司更新：华孚色纺（002042）《棉花供应链业务有望成为未来业绩爆发点》2017-01-05

本次评级：增持
 上次评级：增持
 目标价：16.50 元

维持“增持”评级，上调目标价至 16.50 元。色纺纱主业市占率有望持续提升，棉花供应链盈利贡献有望超市场预期，政府补贴预计持续提升。我们上调公司 2016-2018 年 EPS 至 0.54/0.66/0.9（原值 0.46/0.53 元），目前增发倒挂提供一定安全



上次目标价: 13.68 元

现价: 11.40 元

总市值: 9496 百万

吕明 (分析师)

0755-23976166

lvming@gtjas.com

S0880514080005

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

边际 (增发底价 12.62 元), 上调目标价至 16.50 元, 对应 2017 年 25 倍 PE, 增持评级。

主业业绩稳健快速增长, 市占率有望不断提升。1) 2016 年预计净利润达 4.5 亿元以上, 同比增长约 35%, 主要受益于棉花成本低价锁定、彩新产品占比提升纱线毛利率、政府补助增加等因素。2) 随着成本上升、环保政策趋严供给缩减与长期需求缓慢恢复, 公司色纺纱市占率有望持续提升。

2017 年预计供应链业务贡献营收与净利润增量有望超市场预期。1) 预计 2017 年公司净利润增长 20% 以上, 主要来源棉花贸易量增长和产品结构升级。2) 由于公司持续加快收购整合轧花厂等疆棉产业链, 供应链预计 17 年贡献营收 30-40 亿, 利润率保守估计约 1%。若经营得当效率提升, 预计将利润率提升至 1.5%, 有望超市场预期。

预计政府补贴持续增长, 土地资源丰富具备变现可能。1) 新疆补贴跟棉花产量呈正相关, 政策明晰, 预计 2017 年公司政府补贴持续增长。2) 公司拥有可观土地资源, 目前具备资产变现条件的土地达到 1500 亩以上。

风险提示: 供应链整合不及预期、政府补贴不持续、棉价波动大。

公司事件点评: 阳普医疗 (300030)《设立项目公司, P2P 项目逐步落地》2017-01-06

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 19.97 元

上次目标价: 19.97 元

现价: 14.34 元

总市值: 4428 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

公司公告投资 2 亿元与宜章县政府合资设立项目公司, 公司占股 83.33%, 负责宜章县中医医院整体搬迁。

评论:

整合资源, 向综合服务公司转型, 维持增持评级。POCT 等新产品仍在投入期, 原有采血管业务受招标降价影响, 短期公司业绩仍在承压期, 维持 2016-18 年盈利预测 EPS0.14/0.17/0.19 元。公司积极拓展新业务, 布局医疗信息化、医疗服务管理及基因检测领域, 海外积极寻求战略标的, 提升长期竞争力, 维持增持评级, 考虑公司在热点领域的前瞻布局, 给予一定溢价, 维持目标价 19.97 元。

宜章县中医院 P2P 项目逐步推进。宜章县中医院整体搬迁项目是公司首个医疗 P2P 项目, 总投资规模 3 亿, 新建一家二甲医院, 开放床位 600 张, 设计年门诊 30 万人次, 年出院 3 万人次。目前项目已完成招投标工作, 此次通过补充协议, 与政府合资设立项目公司, 有利于明确项目的法律及财务主体, 绑定政府投资, 加速项目推进, 同时探索开展新业务。双方注册资金要求 90 日内到位, 预计项目将很快推进。

P2P 模式探索医疗服务业。按照公司与宜章县政府协议, 未来项目公司收益模式包括: 1) 稳定的经营管理费, 按出资额计提, 标准为五年期基准贷款利率上浮 20%。



2) 独家供应链经营权收益, 含药品、耗材、设备和后勤等, 宜章中医院项目其中老医院运营 10 年+新医院运营 30 年。共建托管医院实行现代医院管理模式, 公司起主导权。稳定管理费+供应链管理, 公司获得稳定经营管理利润回报, 也为自产和代理产品带来销售出路。我们预计项目建成后 ROE 超过 10%, 在分级诊疗推动下, 就诊人次增长, 回报逐步提高。

公司积极拓展新业务, 海外寻找新增量。公司积极拓展新业务: (1) 收购广州惠侨计算机科技有限公司, 布局医疗信息化; (2) 与郴州市第三人民医院及宜章县中医医院签署了 PPP 合作框架协议, 进入医疗服务领域; (3) 成立医学检验公司开展基因检测业务。2016 年公司注重战略延伸, 海外积极寻求海内外并购机会, 目前建立了较为完善的并购流程和一定规模的符合公司发展战略的项目库, 正在进行项目的筛选及洽谈工作。

风险提示: 医疗服务盈利周期较长; 应收账款收回风险。

公司事件点评: 腾邦国际 (300178)《收购捷达旅游 大旅游生态圈再落一单》2017-01-06

本次评级: 增持

上次评级: 增持

目标价: 28.60 元

上次目标价: 28.60 元

现价: 16.51 元

总市值: 9184 百万

刘越男 (分析师)

021-38677706

liuyuenan@gtjas.com

S0880516030003

刘文正 (研究助理)

021-38032025

liuwenzheng1126@163.com

S0880116090237

公司控股子公司腾邦旅游拟以自有资金 3200 万元收购捷达旅游 40% 股权, 同时对其增资 2000 万元。完成后, 腾邦旅游持有捷达旅游 52% 股权。此外, 设立董事会, 5 名董事会成员中 3 名将由腾邦旅游提名。

评论:

公司收购捷达旅游, 进一步战略布局境外旅游目的地业务, 增持。①公司收购捷达旅游与此前战略投资的欣欣旅游、八爪鱼、喜游国旅等新老业务形成合力, 进一步优化业务结构。②捷达旅游是国内领先出境游批发运营商, 在东南亚旅游市场竞争优势显著。③投资捷达旅游是腾邦旅游业务在中国大陆北方市场及东南亚线路的重要布局落地。维持盈利预测, 预计 2016/17/18 年 EPS 为 0.34/0.52/0.71, 维持目标价 28.6 元。

此次并购有望与公司现有业务形成合力, “旅游×互联网×金融”战略进一步推进, 持续加码旅游端投入。①腾邦先后战略投资欣欣旅游、八爪鱼和喜游国旅, 打通获客、平台、资源金融产业链, 本次收购将进一步优化公司业务结构, 加码在旅游端的投入, 持续强化“大旅游生态圈”; ②公司深耕国际机票代理业务, 将与标的公司业务深度融合, 打开流量入口; ③公司通过“内生+外延”及“线上+线下”等方式持续拓展业务, 未来新老业务形成的协同效应将逐步显现, 有望提升公司东南亚短线旅游业务能力, 丰富公司旅游产品。

捷达旅游为东南亚旅游市场老牌批发商, 助于强化公司境外目的地旅游业务: ①捷达旅游拥有独创“捷达假期”品牌, 以批零一体化为运营模式, 品牌力和市场竞争力强, 在东南亚游、海岛游、日韩游及邮轮游等业务中稳居国内榜首; ②标的公司管理模式成熟, 拥有严谨的客户服务流程和管控系统; 同时渠道能力强, 拥有完善



稳定的销售网络和电商平台。③捷达旅游资源丰富，与各国使馆、旅游局、航空公司、地接社和酒店等具有良好合作关系，助于强化公司“距离中国5小时航程境外旅游目的地业务”。④捷达旅游2015年营收4.2亿，净利润512万；2016Q1-3营收3.5亿，净利润498.6万（净利率达1.4%）；标的公司2015年PE19.5x，预计2016年PE为16.0x，相对估值不贵。

风险提示：航空公司佣金率持续下降；资产整合效应不达预期。

公司更新：牧原股份（002714）《12月出栏超预期，公司产能释放加速》2017-01-05

本次评级：增持

上次评级：增持

目标价：41.27元

上次目标价：41.27元

现价：23.61元

总市值：24407百万

王乾（分析师）

021-38676675

wangqian@gtjas.com

S0880515020001

钱浩（研究助理）

021-38674925

qianhao@gtjas.com

s0880115080191

谢芝优（研究助理）

021-38674763

xiezhiyou@gtjas.com

S0880116040005

维持“增持”评级。能繁母猪存栏处于低位，2017年行业景气有望延续。公司成本控制能力领先行业，未来成长路径清晰，产能释放进入加速期，预计2016-18年公司EPS为2.38/2.49/2.65元（均维持不变），目标价41.27元，“增持”评级。

12月出栏超出市场预期，估算头均盈利约650元。12月份，公司生猪销售47.2万头，环比增长52.8%，同比增长60.5%；销售均价16.95元/公斤，实现收入8.11亿元，估算公司单月头均盈利约650元/头。2016年全年，公司累计出栏生猪311.4万头，同比增长62.3%；实现营收56亿，同比增长约87%，收入大幅增长主要源于猪价上涨以及出栏规模扩大。

生猪存栏恢复较为缓慢，2017年行业景气将延续。截至2016年11月末，能繁母猪存栏量降至3,784万头，处于历史低位，理性补栏、环保等因素导致产能恢复较为缓慢，未来一年生猪供应依旧偏紧，行业景气有望延续。

未来成长路径清晰，产能释放进入加速期。公司在邓州、卧龙、唐河等地产能将进入加速释放期，同时在河北馆陶、吉林农安、内蒙古开鲁、江苏铜山区、陕西白水、河北海兴等地新设养殖子公司，进一步完善全国区域布局。截止2016年9月底，公司生产性生物资产8.73亿元，同比增长134%，预计2017-18年出栏量分别为500/700万头。

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


表 1.行业配置评级建议表（2017/1月）（最后更新时间：2015.10.11）

配置评级	行业
增持	商业银行 食品饮料 医药 传播文化业 电气设备 社会服务 公用事业
中性	建材 综合金融 保险 信息技术 房地产 运输设备业 机械制造业 农业 批零贸易业 运输 建筑工程业 有色金属
减持	家用电器业 煤炭 信息技术 纺织服装业 钢铁

注：本表格为策略团队观点，因考虑重点和时间期限有所不同，可能与行业研究员观点有一定差异

表 2.策略团队每周市场观点（最后更新时间：2017.01.02）

布局“躁动”，把握当下

年初换汇冲击有多大？我们认为，新一轮换汇对于股市的冲击可能并不显著。“8.11”汇改后：第一阶段，人民币跳贬，市场大跌，预期不稳是第一诱因；第二阶段，15年10月到16年初，人民币持续贬值，但对市场冲击最大的时候是在年底，原因在于汇率贬值同时引发大规模的资本流出，进而引发恐慌和流动性的被动冲击；第三阶段，16年4-7月、10-12月，人民币贬值，但外储月均减少规模不及15年底到16年初的一半，在“管量放价”的政策引导下，汇率贬值对流动性和股市的冲击并不明显。目前“管量放价”的政策导向未变，近期央行加强监管，实际换汇冲击将有限可控。而且套利热钱、企业部门不存在年初窗口一说，仅居民部门冲击下，实际冲击料并不显著。

“躁动”不在春季，就在当下。当前市场预期2017年春节后会有春季躁动，但对当前流动性和汇率过度悲观。16年初的汇率冲击和4月的信用违约担忧表明，当市场过度放大某一变量的冲击后，最后往往都是虚惊一场。我们判断本轮市场过度悲观后，布局时机就在眼前。市场机会源自被过度放大的风险因素释放：一是流动性，市场担心债市二次探底，但我们预计最恐慌、最紧张时刻已经过去。二是年初换汇，市场担心汇率再次受到大幅冲击，但政府“管量放价”下实际资本流出冲击预计有限。因此，从博弈角度看，如果布局春季躁动，最好时点就在当下。

价值股最易成为市场共振点，周期品顺序调整，油气产业链与中游化工品最优。市场风险偏好从悲观到逐步修复过程中，安全和性价比将是考虑的第一要素，从这一角度看，价值蓝筹将是形成市场共振的最确定板块，如大金融、消费品、建筑，尤其调整幅度较大，且2017年估值合理的板块。周期品顺序调整，从大宗商品角度看，本轮国内供需主导的黑色产业链顶部基本确认，春节后可能会在供需错配下反弹。对于周期品，从涨价弹性看，我们认为配置的最优排序将是：油气产业链（油服、炼化、涤纶）>中游化工品（尿素、磷肥、农药）>工业品大宗（铜、铝、锌、锡等）>黑色链（煤炭、钢铁）。

主题关注农业供给侧、国企混改。成长股维持此前判断，布局仍需等待，当风险偏好企稳后，题材股有望表现



更佳，如股权转让、次新股等。主题层面，进入1月后，市场对农业1号文的预期将进入加速期，我们继续看好农业供给侧改革相关的食品安全、土地流转（推荐：鸿达兴业）。此外，继中国联通后，云南白药——新一标杆性混改案例继续为混改主题续航，继续推荐国企混改主题，如央企第一批混改实施、第二批混改试点酝酿方向受益企业（受益：中国船舶），地方国改如北京、山东等（推荐：王府井）。

表 3.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2016.12.06-2017.01.06）

（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
002042	华孚色纺	吕明,于健, 姚咏絮,郭彬	11.40	0.46	0.53	增持	13.80	0.55	0.66	增持	16.50
002019	亿帆医药	杨松,丁丹	15.65	0.62	0.58	增持	20.00	0.63	0.72	增持	20.00
002258	利尔化学	陈宏亮,袁善宸,钟浩	13.48	0.34	0.43	增持	14.70	0.38	0.49	增持	16.00
603877	太平鸟	吕明,姚咏絮,郭彬,于健		1.10	1.32	无评级		1.10	1.32	首次	
000429	粤高速 A	岳鑫,皇甫晓晗,郑武	6.97	0.47	0.52	增持	8.56	0.47	0.60	增持	8.56
002657	中科金财	符健,王维东	43.62	0.53	0.69	增持	74.94	0.53	0.69	增持	75.00
600572	康恩贝	胡博新,丁丹	7.30	0.25	0.27	增持	8.40	0.24	0.27	增持	9.00

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



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	19899.29	-0.21	0.33	0.69
标普500	2269.00	-0.08	0.85	1.35
纳斯达克	5487.94	0.20	0.91	1.95
日经225	19520.69	-0.37	0.61	2.13
香港恒生	22456.69	1.46	3.23	2.07
香港国企	9598.68	1.67	3.20	2.17
英国 FTSE100	7195.31	0.08	1.26	0.73
法国 CAC40	4900.64	0.03	1.28	0.79
德国 DAX30	11584.94	0.01	1.17	0.90

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	62070.98	0.78	3.83	3.06
印度孟买	26878.24	0.92	1.94	0.95
俄罗斯 RTS	1180.31	0.31	3.69	2.43
台湾加权	9358.14	0.77	1.70	1.13
韩国 KOSPI100	2041.95	-0.18	0.86	0.76

国内市场指数	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	3165.41	0.21	2.04	1.99
深证成指	10371.47	-0.13	1.81	1.91
沪深300	3367.79	-0.02	2.00	1.74
中小板	11699.08	-0.06	1.58	1.87
创业板	1983.97	-0.38	1.37	1.12
上证国债	159.67	-0.03	0.10	-0.07
上证基金	5776.86	0.02	1.01	0.75

期货市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	53.81	1.03	-0.46	0.17
布伦特 ICE				0.00
纽约黄金现货	1181.00	1.35	3.51	2.54
LME3 月期铜	5644.00	2.62	3.20	1.96
LME3 月期铝	1685.00	-0.12	-1.98	-0.47
LME3 月期铅	2079.00	3.20	0.29	3.10
LME3 月期锌	2621.00	3.97	1.71	1.75
LME3 月期镍	10220.00	3.13	-1.83	2.00
LME3 月期锡	21145.00	0.81	0.21	0.09
CBOT 大豆	1003.50	-0.27	-0.32	0.70
CBOT 豆粕	314.40	-0.29	-0.57	0.48
CBOT 豆油	35.00	0.06	0.40	1.69
CBOT 玉米	361.25	0.42	3.73	2.63
CBOT 小麦	426.25	1.85	6.16	4.47
郑棉	15025.00	-0.17	1.28	1.18
郑糖	6968.00	-0.75	-1.68	-1.87

货币市场	收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	101.38	-1.29	-1.86	-0.81
美元/人民币	6.88	0.84	1.15	0.99
人民币 NDF (一年)	7.16	0.92	2.02	2.19
欧元/美元	1.06	1.15	1.14	0.88
美元/日元	115.32	1.67	1.06	1.42
银行间 R007	2.48	-3.13	-23.46	-23.46
美国 10 年期 国债利率	2.35	-3.81	-5.21	-4.02

数据来源: Bloomberg



BDI 指数



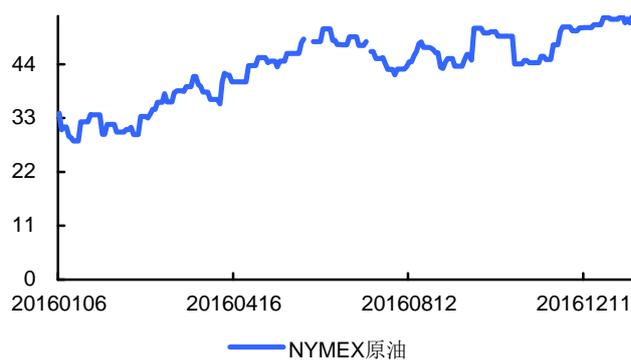
A-H 溢价指数



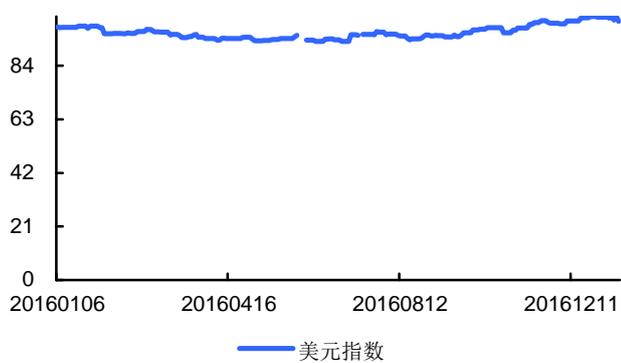
黄金价格



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	GTJA1月预测	GTJA12月预测	实际公布	上期	上上期	去年同期
01-01	12月 PMI	51.5	51.0	51.40	51.7	51.20	49.70
	12月出口增速%	3.0	-3.0		-1.5	-7.9	-1.9
01-10	12月进口增速%	2.0	-5.0		4.7	-1.9	-7.9
	12月贸易顺差(亿美元)	400.0	500.0	0.0	442.3	485.5	596.3
	12月 M1 增速%	22.0	23.0	0.0	22.7	23.9	15.2
01-15	12月 M2 增速%	11.0	11.0	0.0	11.4	11.6	13.3
	12月新增人民币贷款(亿元)	11000	5000	0	7946	6513	5978
	12月各项贷款余额增速%	12.8	13.0	0.0	13.1	13.1	14.3
	4季度 GDP 增长率%	6.6	6.7				6.8
	12月工业增加值增速%	5.8	5.9	0.0	6.2	6.1	5.9
01-17	1-12月固定资产投资增速%	8.0	8.4	0.0	8.3	8.3	10.0
	12月社会消费品零售总额增速%	10.0	10.0	0.0	10.8	10.0	11.1
01-12	12月 CPI 涨幅%	3.1	2.4	0.0	2.3	2.1	1.6
	12月 PPI 涨幅%	4.5	2.8	0.0	3.3	1.2	-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
	01/03	12月 ISM 纽约	--	52.5	52.50	--
	01/03	12月 Markit 美国制造业采购经理指数	54.2	54.3	0.10	--
	01/03	11月建筑开支月环比	0.50	0.9	0.40	--
	01/03	12月 ISM Employment	--	53.1	53.10	--
	01/03	12月 ISM New Orders	--	60.2	60.20	--
	01/03	12月 ISM 支付价格	55.5	65.5	10.00	--
	01/03	12月 ISM 制造业	53.7	54.7	1.00	--
美国	01/04	12月 Wards 国内车辆销售	13.80m	13.85	0.05	--
	01/04	12月 Wards 总车辆销售	17.70m	17.75	0.05	--
	01/04	12月30日 MBA 抵押贷款申请指数	--	2.5	2.50	--
	01/05	12月14日 FOMC Meeting Minutes	--	1	1.00	--
	01/05	12月挑战者企业裁员人数 同比	--	--	0.00	--
	01/05	12月 ADP 就业变动指数	170k	--	-170.00	--
	01/05	12月31日首次失业人数	--	--	0.00	--



01/05	12月 Markit 美国服务业采购经理指数	53.4	--	-53.40	--
01/05	12月 Markit 美国综合采购经理指数	--	--	0.00	--
01/05	1月1日彭博消费者舒适度	--	--	0.00	--
01/05	12月 ISM 非制造业综合指数	56.5	--	-56.50	--
01/06	11月贸易余额	-45.2b	--	45.20	--
01/06	12月非农就业人数增减	180k	--	-180.00	--
01/06	12月非农私企就业人数增减	170k	--	-170.00	--
01/06	12月就业不足率	--	--	0.00	--
01/06	12月劳动力参与率	--	--	0.00	--
01/06	12月两个月薪水净修正	--	--	0.00	--
01/06	12月平均小时收入同比	2.80	--	-2.80	--
01/06	12月平均小时收入月环比	0.30	--	-0.30	--
01/06	12月失业率	4.70	--	-4.70	--
01/06	12月制造业就业人数增减	0k	--	0.00	--
01/06	12月周平均工时-所有员工	34.4	--	-34.40	--
01/06	Revisions: Seasonally Adjusted Household Survey Data			--	
01/06	11月非国防资本货物出货(飞机除外)	--	--	0.00	--
01/06	11月非国防资本货物订单(飞机除外)	--	--	0.00	--
01/06	11月工厂订单	-2.30	--	2.30	--
01/06	11月工厂订单不含运输	--	--	0.00	--
01/06	11月耐用品订单	-4.60	--	4.60	--
01/06	11月耐用消费品(除运输类)	--	--	0.00	--
01/06	11月贸易余额	-42.0b	--	42.00	--
01/06	12月非农就业人数增减	175k	--	-175.00	--
01/06	12月非农私企就业人数增减	170k	--	-170.00	--
01/06	12月家庭调查就业变动	--	--	0.00	--
01/06	12月就业不足率	--	--	0.00	--
01/06	12月劳动力参与率	--	--	0.00	--
01/06	12月两个月薪水净修正	--	--	0.00	--
01/06	12月平均小时收入同比	2.80	--	-2.80	--
01/06	12月平均小时收入月环比	0.30	--	-0.30	--
01/06	12月失业率	4.70	--	-4.70	--
01/06	12月制造业就业人数增减	0k	--	0.00	--
01/06	12月周平均工时-所有员工	34.4	--	-34.40	--
01/06	Revisions: Seasonally Adjusted Household Survey Data			--	
01/06	11月非国防资本货物出货(飞机除外)	--	--	0.00	--
01/06	11月非国防资本货物订单(飞机除外)	--	--	0.00	--
01/06	11月工厂订单	-2.30	--	2.30	--
01/06	11月工厂订单不含运输	--	--	0.00	--
01/06	11月耐用品订单	--	--	0.00	--
01/06	11月耐用消费品(除运输类)	--	--	0.00	--



	01/02	西班牙 11 月零售交易 (同比)	--	7	7.00	--
	01/02	尼日尔 12 月 NEVI 荷兰制造业采购经理指数	--	57.3	57.30	--
	01/02	圣保罗 12 月 Markit 西班牙制造业采购经理指数	54.6	55.3	0.70	--
	01/02	意大利 12 月 Markit/ADACI 意大利制造业采购经理指数	52.3	53.2	0.90	--
	01/02	法国 12 月 Markit 法国制造业采购经理指数	53.5	53.5	0.00	--
	01/02	德国 12 月 Markit/BME 德国制造业采购经理指数	55.5	55.6	0.10	--
	01/02	欧元区 12 月 Markit 欧元区制造业采购经理指数	54.9	54.9	0.00	--
	01/02	希腊 12 月 Markit 希腊制造业采购经理指数	48.7	49.3	0.60	--
	01/03	意大利 12 月新车注册同比	--	13.06	13.06	--
	01/03	伊朗 11 月零售销售量同比	--	4.1	4.10	--
	01/03	伊朗 11 月零售销售量月环比	--	-0.3	-0.30	--
	01/03	伊朗 11 月工业产值 同比	--	-6.4	-6.40	--
	01/03	伊朗 11 月工业产值(月环比)	--	-3.6	-3.60	--
	01/03	德国 12 月巴登符腾堡州 CPI 月环比	--	0.7	0.70	--
	01/03	伊朗 12 月 Investec 制造业采购经理指数爱尔兰	--	55.7	55.70	--
	01/03	法国 12 月 CPI 同比	0.80	0.6	-0.20	--
	01/03	法国 12 月 CPI 月环比	0.50	0.3	-0.20	--
	01/03	法国 12 月欧盟调和 CPI 同比	0.90	0.8	-0.10	--
	01/03	法国 12 月欧盟调和 CPI 月环比	0.50	0.3	-0.20	--
欧元区	01/03	德国 12 月萨克森州 CPI 同比	--	1.8	1.80	--
	01/03	德国 12 月萨克森州 CPI 月环比	--	0.9	0.90	--
	01/03	德国 12 月中领失业救济金比率经季调	6.00	6	0.00	--
	01/03	德国 12 月失业人员变动 (单位: 千)	-5k	-17	-12.00	--
	01/03	德国 12 月巴伐利亚州 CPI 同比	--	1.7	1.70	--
	01/03	德国 12 月巴伐利亚州 CPI 月环比	--	0.7	0.70	--
	01/03	德国 12 月勃兰登堡州 CPI 同比	--	1.7	1.70	--
	01/03	德国 12 月勃兰登堡州 CPI 月环比	--	0.7	0.70	--
	01/03	德国 12 月黑森州 CPI 同比	--	1.9	1.90	--
	01/03	德国 12 月黑森州 CPI 月环比	--	0.9	0.90	--
	01/03	德国 12 月北莱茵-威斯特法伦 CPI 同比	--	1.9	1.90	--
	01/03	德国 12 月北莱茵-威斯特法伦 CPI 月环比	--	0.9	0.90	--
	01/03	葡萄牙 12 月经济景气指标	--	1.2	1.20	--
	01/03	葡萄牙 12 月消费者信心指数	--	-8.2	-8.20	--
	01/03	拉脱维亚 11 月工业产出 WDA(同比)	--	11	11.00	--
	01/03	拉脱维亚 11 月工业产出月环比	--	2.8	2.80	--
	01/03	德国 12 月 CPI 同比	1.40	1.7	0.30	--
	01/03	德国 12 月 CPI 月环比	0.60	0.7	0.10	--
	01/03	德国 12 月欧盟调和 CPI 同比	1.30	1.7	0.40	--
	01/03	德国 12 月欧盟调和 CPI 月环比	0.60	1	0.40	--
	01/04	西班牙 11 月工业产值 同比	--	4.6	4.60	--
	01/04	法国 12 月消费者信心指数	99	98	-1.00	--



01/04	圣保罗 12 月 Markit 西班牙服务业采购经理指数	54.7	55.1	0.40	--
01/04	圣保罗 12 月 Markit 西班牙综合采购经理指数	55	55.2	0.20	--
01/04	意大利 12 月 Markit/ADACI 意大利服务业采购经理指数	52.5	53.3	0.80	--
01/04	意大利 12 月 Markit/ADACI 意大利综合采购经理指数	53	53.4	0.40	--
01/04	法国 12 月 Markit 法国服务业采购经理指数	52.6	52.6	0.00	--
01/04	法国 12 月 Markit 法国综合采购经理指数	52.8	52.8	0.00	--
01/04	德国 12 月 Markit/BME 德国综合采购经理指数	54.8	54.8	0.00	--
01/04	德国 12 月 Markit 德国服务业采购经理指数	53.8	53.8	0.00	--
01/04	欧元区 12 月 Markit 欧元区服务业采购经理指数	53.1	53.1	0.00	--
01/04	欧元区 12 月 Markit 欧元区综合采购经理指数	53.9	53.9	0.00	--
01/04	圣保罗 Spain Reserves			--	
01/04	欧元区 12 月 CPI 预计同比	1.00	0.6	-0.40	--
01/04	欧元区 12 月核心 CPI 同比	0.80	0.8	0.00	--
01/04	意大利 12 月 CPI NIC 含烟草同比	--	0.1	0.10	--
01/04	意大利 12 月 CPI NIC 含烟草月环比	--	-0.1	-0.10	--
01/04	意大利 12 月欧盟调和 CPI 同比	0.30	0.1	-0.20	--
01/04	意大利 12 月欧盟调和 CPI 月环比	0.20	-0.2	-0.40	--
01/05	12 月消费者信心指数	--	97.8	97.80	--
01/05	欧元区 ECB account of the monetary policy meeting			--	
01/05	尼日尔 12 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
01/05	尼日尔 12 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
01/05	尼日尔 12 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
01/05	尼日尔 12 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
01/05	伊朗 12 月 Investec 服务业采购经理指数爱尔兰	--	--	0.00	--
01/05	伊朗 12 月 Investec 综合采购经理指数爱尔兰	--	--	0.00	--
01/05	萨摩亚 12 月批发价格指数同比	--	--	0.00	--
01/05	萨摩亚 12 月批发价格指数月环比	--	--	0.00	--
01/05	德国 12 月 Markit 德国制造业采购经理指数	--	--	0.00	--
01/05	意大利 3 季度赤字与 GDP 比-年迄今	--	--	0.00	--
01/05	德国 12 月 Markit 德国零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
01/05	法国 12 月 Markit 法国零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
01/05	欧元区 12 月 Markit 欧元区零售业采购经理指数	--	--	0.00	--
01/05	欧元区 11 月 PPI 同比	-0.10	--	0.10	--
01/05	欧元区 11 月 PPI 月环比	0.10	--	-0.10	--
01/06	西班牙 12 月 CPI 同比	--	1	1.00	--
01/06	西班牙 12 月 CPI 月环比	--	0.1	0.10	--
01/06	伊朗 12 月新车上牌	--	--	0.00	--
01/06	德国 11 月工厂订单(工作日调整)同比	3.60	6.3	2.70	--
01/06	德国 11 月工厂订单月环比	-2.40	4.9	7.30	--
01/06	德国 11 月零售销售额同比	1.20	-1	-2.20	--



	01/06	德国 11 月零售总额月环比	-0.90	2.5	3.40	2.50
	01/06	法国 11 月经常项目余额	--	-3505	-3,505.00	--
	01/06	法国 11 月贸易余额	-4800m	-5202	-402.00	--
	01/06	#N/A12 月国际储备	--	1356	1,356.00	--
	01/06	欧元区 11 月零售销售额同比	1.90	2.4	0.50	--
	01/06	欧元区 11 月零售总额月环比	-0.40	1.1	1.50	--
	01/06	欧元区 12 月服务业信心指数	12	12.1	0.10	--
	01/06	欧元区 12 月工业信心指数	-0.4	-1.1	-0.70	--
	01/06	欧元区 12 月经济信心	106.8	106.5	-0.30	--
	01/06	欧元区 12 月企业景气指标	0.47	0.42	-0.05	--
	01/06	欧元区 12 月消费者信心指数	-5.1	-5.1	0.00	--
	01/06	西班牙 12 月官方储备资产	--	327.3	327.30	--
	01/06	伊朗 11 月工业产值 同比	--	--	0.00	--
	01/06	伊朗 11 月工业产值(月环比)	--	--	0.00	--
	01/06	伊朗 12 月失业登记水平 经季调 (单位: 千)	--	--	0.00	--
	01/06	伊朗 12 月失业登记月变动	--	--	0.00	--
	01/06	西班牙 12 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
	01/06	西班牙 12 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
	01/06	德国 11 月工厂订单 (工作日调整) 同比	3.70	--	-3.70	--
	01/06	德国 11 月工厂订单月环比	-1.90	--	1.90	--
	01/06	法国 11 月经常项目余额	--	--	0.00	--
	01/06	法国 11 月贸易余额	-4700m	--	4,700.00	--
	01/06	#N/A12 月国际储备	--	--	0.00	--
	01/06	欧元区 11 月零售销售额同比	1.90	--	-1.90	--
	01/06	欧元区 11 月零售总额月环比	-0.40	--	0.40	--
	01/06	欧元区 12 月服务业信心指数	12	--	-12.00	--
	01/06	欧元区 12 月工业信心指数	-0.5	--	0.50	--
	01/06	欧元区 12 月经济信心	106.7	--	-106.70	--
	01/06	欧元区 12 月企业景气指标	0.47	--	-0.47	--
	01/06	欧元区 12 月消费者信心指数	-5.8	--	5.80	--
	01/06	西班牙 12 月官方储备资产	--	--	0.00	--
	01/07	伊朗 12 月 CPI 同比	--	--	0.00	--
	01/07	伊朗 12 月 CPI 月环比	--	--	0.00	--
	01/07	伊朗 12 月欧盟调和 CPI 同比	--	--	0.00	--
	01/07	伊朗 12 月欧盟调和 CPI 月环比	--	--	0.00	--
	01/03	12 月日经日本制造业 PMI	--	51.9	51.90	--
	01/04	12 月官方储备资产	--	1219.291	1,219.29	--
	01/05	11 月贷款与贴现 公司 同比	--	--	0.00	--
日本	01/05	12 月货币基础同比	--	--	0.00	--
	01/05	12 月期末货币基础	--	--	0.00	--
	01/05	12 月日经日本服务业 PMI	--	--	0.00	--
	01/05	12 月日经日本综合 PMI	--	--	0.00	--
	01/05	12 月汽车销售同比	--	--	0.00	--

2017年01月06日

晨会纪要



国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

01/06	12月30日日本买进国外股票	--	--	0.00	--
01/06	12月30日日本买进国外债券	--	--	0.00	--
01/06	12月30日外资买进日本股票	--	--	0.00	--
01/06	12月30日外资买进日本债券	--	--	0.00	--
01/06	11月劳工现金收入同比	0.20	--	-0.20	--
01/06	11月实际现金盈利同比	--	--	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		