



2011.10.12

国泰君安晨报

 **王稔**
 021-38676720
 wangzhen@gjtjas.com
 编号 S0880511010043

摘要:

王虎认为目前日本和美国发生债务危机可能性较小，欧债危机的控制还有赖于欧盟的进一步方案，但欧洲面临的金融危机风险可能促使全球货币政策转向，印尼等新兴市场的降息表明各国央行已经开始行动抵御经济的下滑，而中国目前的紧缩状态有可能在年底得到缓解。彭玉龙认为股债双杀结束信号已现，双击或将启动，推荐中国人寿。韩其成推荐未来增长稳定的钢结构行业相关公司精工钢构和鸿路钢构。

目录

全球金融市场统计信息	3
宏观与政策要闻	13
> 印尼央行 2 年多来首次降息超出预期	13
> 特里谢：主权债务危机已经延伸至日本美国	13
策略观点透视	14
行业与公司信息	14
债券市场	14
金融工程	14
今日报告精粹	14
> 行业事件快评：保险《汇金增持，保险业股债双杀结束信号出现》	14
> 行业事件快评：煤炭《政策靴子落地，新标准实际影响有限》	15
> 可转债周报：《回购降成本，博弈初告捷》	15
> 行业周报/双周报/月报：煤炭《煤价上涨缺乏持续动力》	16
> 公司事件点评：莱宝高科（002106）《新品投资提升中长期竞争力 期待超预期》	16
> 公司更新报告(非重点公司)：歌尔声学（002241）《受益智能终端带动 高增长可期》	16
> 公司调研简报：中科三环（000970）《上调业绩预期 11 年高增长锁定》	17
> 行业周报/双周报/月报：旅游业《餐饮旅游行业周报（2011.10.10-10.14）》	17
> 行业深度研究：建筑工程业《十二五规划支持，钢结构长期趋势向好》	17
> 行业周报/双周报/月报：家用电器业《家用电器行业动态周报》	18
> 公司调研报告：铁龙物流（600125）《特箱业务蓄力 持续增长可期》	19
> 新债定价分析：《11 农发 17、11 国债 21 定价分析》	19
> 债券日报：《国泰君安债券市场日报（2011-10-11）》	19
> 宏观日报：《国泰君安宏观日报（2011.10.11）》	20
> 策略专题：《汇金增特点评：反弹进程，该有的会有》	20
> 策略报告：《四面楚歌后，否极泰来否》	21
> 信用债周报：《四面楚歌后，否极泰来否》	21
> 策略报告：《解铃还须系铃人——2011 年 4 季度海外宏观经济展望》	21
新股询价定价报告	22

本月国内重要经济信息披露	22
本周海外市场重要经济信息披露	23

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	11416.30		-0.15	5.62	-1.39
标普 500	1195.54		0.05	6.37	-4.94
纳斯达克	2583.03		0.66	7.41	-2.63
日经 225	8773.68		1.95	2.67	-14.23
香港恒生	18141.59		2.43	7.84	-21.24
香港国企	9257.34		4.37	10.10	-27.06
英国 FTSE100	5395.70		-0.06	9.13	-8.55
法国 CAC40	3153.52		-0.25	10.63	-17.12
德国 DAX30	5865.01		0.30	12.43	-15.17

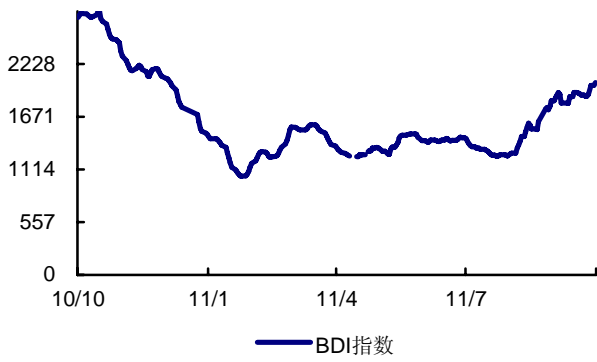
海外新兴市场指数		收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
巴西圣保罗	53838.47		1.06	6.22	-22.32
印度孟买	16536.47		-0.13	2.38	-19.37
俄罗斯 RTS	1361.50		0.46	11.85	-23.09
台湾加权	7398.71		2.59	5.49	-17.54
韩国 KOSPI100	1795.02		1.62	5.21	-12.48

国内市场指数		收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
上证综合	2348.52		0.16	-2.76	-16.37
深证成指	10065.47		-1.04	-3.67	-19.21
沪深 300	2551.99		-0.20	-3.26	-18.42
中小板	5629.39		-0.46	-5.41	-24.59
创业板	786.15		-0.49	-5.38	-30.90
上证国债	129.97		0.02	0.18	2.92
上证基金	3859.14		-0.04	-2.45	-15.33

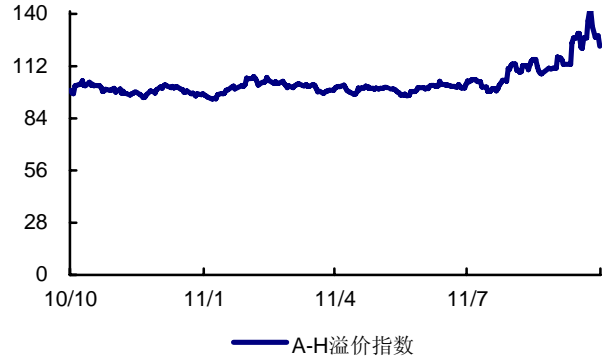
期货市场		收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
纽约 NYMEX	85.38		-0.04	12.83	-9.63
布伦特 ICE	107.94		2.12	5.65	15.46
纽约黄金现货	1664.40		-0.38	3.00	16.22
LME3 月期铜	7495.00		1.71	7.22	-21.93
LME3 月期铝	2259.00		1.39	2.54	-8.54
LME3 月期铅	2005.00		3.35	2.24	-21.37
LME3 月期锌	1950.50		1.59	3.04	-20.52
LME3 月期镍	19380.00		2.51	1.87	-21.70
LME3 月期锡	23050.00		0.44	12.44	-14.31
CBOT 大豆	1235.50		4.93	6.51	-11.35
CBOT 豆粕	316.90		4.00	6.24	-14.42
CBOT 豆油	51.95		4.19	6.48	-10.03
CBOT 玉米	645.00		6.61	9.74	2.54
CBOT 小麦	660.75		8.05	9.40	-16.81
郑棉	19765.00		-0.10	-1.47	-31.04
郑糖	7205.00		0.19	1.21	4.80

货币市场		收盘	1日 涨跌 (%)	5日 涨跌 (%)	本年 涨跌 (%)
美元指数	77.65		0.04	-2.45	-1.74
美元/人民币	6.38		-0.43	-0.18	3.63
人民币 NDF (一年)	6.38		-0.06	-0.01	0.93
欧元/美元	1.36		0.03	2.22	1.94
美元/日元	76.67		-0.03	0.16	5.80
银行间 R007	4.20		-5.58	-8.85	-33.72
美国 10 年期 国债利率	2.15		3.53	18.06	-34.73

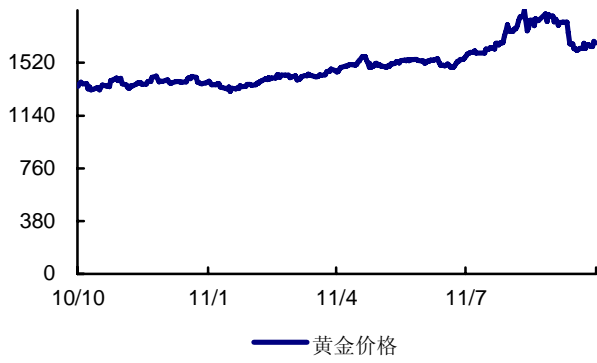
BDI 指数



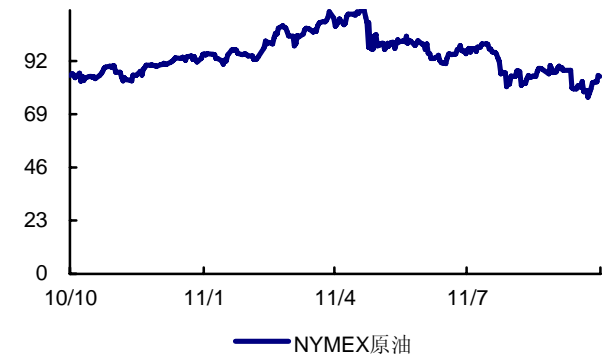
A-H 溢价指数



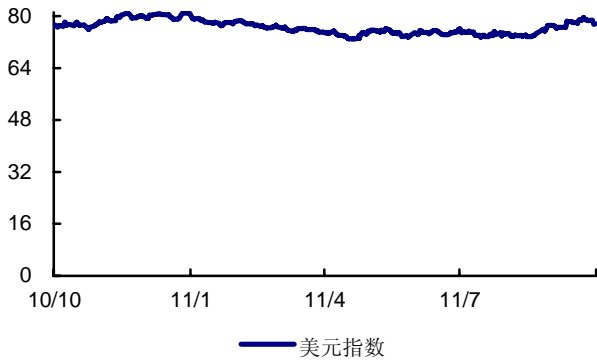
黄金价格



NYMEX 原油



美元指数



CRB 商品价格指数

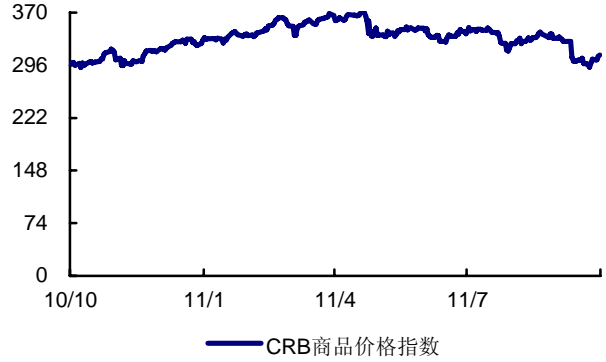


表1.2011/10月行业配置评级建议表（最后更新时间：2011.09.18）

配置评级	行业
增持	农业 食品饮料 金融 房地产 运输设备业 家用电器业 运输
中性	医药 纺织服装业 批零贸易业 机械制造业 电气设备 建筑工程业 社会服务 公用事业 钢铁 有色金属 煤炭
减持	

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.近期上市公司盈利预测及投资评级变动表（2011.07.11-2011.10.11）

（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			
				11EPS	12EPS	评级	目标价	11EPS	12EPS	评级	目标价
000811	烟台冰轮	吕娟 王帆	13.09	0.49	0.69	增持	16.00	0.47	0.68	增持	20.00
000069	华侨城 A	孙建平 李品科	5.98	0.80	1.05	增持	11.00	0.80	1.01	增持	12.00
300253	卫宁软件	魏兴耘 董瑞斌	29.27	0.95	1.38	首次				增持	46.00
300130	新国都	魏兴耘 周易	18.68	0.74	1.04	谨慎增持	25.00			增持	25.00
600519	贵州茅台	胡春霞 张楷滢	186.97	7.52	9.87	增持	245.00	7.58	10.00	增持	245.00
000750	国海证券	梁静 崔晓雁	17.25	0.64	0.49	中性	5.01	0.49	0.57	谨慎增持	16.70
600588	用友软件	魏兴耘 袁煜明	21.83			增持	25.00	0.60	0.78	增持	27.00
600739	辽宁成大	梁静	15.02	0.89	1.02	增持	21.07	1.89	1.06	增持	21.07
002344	海宁皮城	刘冰 汪睿	23.30	0.83	1.17	中性	24.00	0.88	1.22	谨慎增持	28.80
000933	神火股份	杨立宏 尹西龙	13.60	0.94	1.26	谨慎增持	16.50	0.99	1.35	谨慎增持	19.00

调低

代码	公司名称	研究员	现价	调整前				调整后			
				11EPS	12EPS	评级	目标价	11EPS	12EPS	评级	目标价
000527	美的电器	方馨	14.22			增持	24.00	1.13	1.47	增持	22.00
002024	苏宁电器	刘冰 汪睿	10.16	0.74	0.94	增持	17.25	0.74	0.95	增持	16.00
600221	海南航空	宋伟亚	5.77			谨慎增持	9.00	0.70	0.66	谨慎增持	8.00
601299	中国北车	王帆 吕娟	4.47			增持	10.50	0.35	0.41	增持	7.00
002242	九阳股份	方馨	8.91			增持	20.00	0.86	0.98	增持	15.45
002158	汉钟精机	王帆 吕娟	18.75			增持	29.50	0.81	1.09	增持	28.30
002375	亚厦股份	韩其成 张琨	29.00			谨慎增持	45.00			谨慎增持	41.50

		王丽妍 熊昕								
300157	恒泰艾普	魏兴耘 袁煜明	41.00		增持	60.00	0.61	0.87	增持	55.00

表3.近期上市公司盈利预测及投资评级一览表 (2011.09.11-2011.10.11)

代码	公司名称	评级	现价	目标价	10EPS	11EPS	12EPS	研究员	报告日期
002106	莱宝高科	增持	24.48	35.00				魏兴耘 熊俊	2011-10-11
002241	歌尔声学	增持	23.14	30.50	0.37	0.69	1.21	魏兴耘 熊俊	2011-10-11
000970	中科三环	增持	22.16	36.00				魏兴耘	2011-10-11
600125	铁龙物流	增持	9.77	11.50	0.36	0.47	0.61	宋伟亚 崔书田	2011-10-11
600790	轻纺城	谨慎增持	6.72	8.50				刘冰 汪睿	2011-09-28
600875	东方电气	增持	22.22	28.00				刘骁 康凯	2011-09-27
600050	中国联通	增持	5.09	7.50				康凯 余周军	2011-09-23
600030	中信证券	增持	11.22	13.84				梁静 崔晓雁	2011-09-22
000651	格力电器	增持	18.95	29.00	1.52	1.96	2.40	方馨	2011-09-21
600271	航天信息	增持	25.91	35.00				魏兴耘 袁煜明	2011-09-21
600498	烽火通信	增持	27.28	36.93				杨昊帆	2011-09-20
002281	光迅科技	增持	33.03	51.33				杨昊帆	2011-09-20
002527	新时达	增持	18.05	25.00	0.40	0.58	0.80	刘骁 康凯	2011-09-20
300101	国腾电子	增持	29.95	40.00				魏兴耘 袁煜明	2011-09-20
300139	福星晓程	增持	61.05	65.00				魏兴耘 熊俊	2011-09-20
000960	锡业股份	谨慎增持	23.95	28.00				桑永亮	2011-09-16
601668	中国建筑	增持	3.25	4.50	0.31	0.42	0.52	韩其成 张琨 王丽妍 熊昕	2011-09-15
000858	五粮液	增持	34.89	49.00	1.16	1.66	2.33	胡春霞 张楷滢	2011-09-14
600497	驰宏锌锗	谨慎增持	17.89	20.00				桑永亮	2011-09-14
900950	新城B股	增持	0.45	1.20	0.41	0.62	0.93	孙建平 李品科 丁明	2011-09-13

表4.近期未上市新股询价定价表 (2011.09.11-2011.10.11)

代码	公司名称	询价区间	定价区间	10EPS	11EPS	12EPS	研究员	报告日期
----	------	------	------	-------	-------	-------	-----	------

002622	永大集团	19.00-20.89	20.78-23.05	0.55	0.77	1.02	刘骁 康凯	2011-09-29
300271	紫光华宇	33.06-38.82	40.25-47.44	1.27	1.91	2.88	魏兴耘 袁煜明 范国华	2011-09-27
601669	中国水电	4.81-5.92	5.53-6.80	0.30	0.39	0.52	韩其成 王丽妍 张琨 熊昕	2011-09-23
300270	N 中威	31.24-36.92	38.34-45.44	0.86	1.43	2.08	魏兴耘 袁煜明 范国华	2011-09-23
300269	N 联建	14.20-17.04	15.62-18.74	0.56	0.71	1.02	魏兴耘 周易 熊俊	2011-09-22
002623	亚玛顿	34.70-39.30	41.70-47.10	1.36	1.51	1.93	韩其成 张琨 王丽妍 熊昕	2011-09-22

表5.近期调研信息 (2011.09.11-2011.10.11)

代码	公司名称	主题	时间	地点	研究员
601006	大秦铁路	了解大秦线、朔黄线等的运营情况	2011-10-12—2011-10-13	山西太原	崔书田 宋伟亚
		2011年秋季糖酒会(沈阳)	2011-10-06—2011-10-13	辽宁沈阳	张楷湔 胡春霞
300164	通源石油	调研油服行业及公司所处射孔服务行业景气度, 公司订单及募投项目进展。	2011-09-29—2011-09-30	陕西西安	吴凯
600418	江淮汽车	了解公司情况与汽车行业基本面	2011-09-26—2011-09-27	安徽合肥	白晓兰
002372	伟星新材	了解塑料管材行业发展状况与公司最新局面下的竞争战略	2011-09-26—2011-09-27	浙江临海	张琨
600548	深高速	参加公司反路演活动, 实地考察清连高速及宜连高速	2011-09-26—2011-09-29	广东深圳	崔书田
000999	华润三九	了解公司基药产品情况。	2011-09-25—2011-09-26	广东深圳	张一甫
002353	杰瑞股份	调研油气装备及服务行业景气度, 了解公司订单、产能利用率等情况。	2011-09-23—2011-09-23	山东烟台	吴凯
300206	理邦仪器	参加理邦仪器联合调研	2011-09-22—2011-09-23	广东深圳	郑磊
002203	海亮股份	调研海亮股份	2011-09-22—2011-09-23	浙江绍兴	桑永亮 蔡鼎尧
600366	宁波韵升	调研宁波韵升, 了解稀土加工业生产现状	2011-09-22—2011-09-22	浙江宁波	桑永亮
002595	豪迈科技	了解轮胎模具行业、公司产能利用率、订单等情况。	2011-09-21—2011-09-22	山东高密	吴凯
600125	铁龙物流	了解公司特箱盈利模式和发展前景等	2011-09-19—2011-09-20	辽宁大连	宋伟亚 崔书田
002490	山东墨龙	了解公司对行业看法, 以及产能利用率、订单等情况。	2011-09-17—2011-09-19	山东寿光	吴凯
002551	尚荣医疗	了解新 GMP 对公司订单的影响, 行业空间有多	2011-09-16—2011-09-16	广东深圳	陈宗超

		大, 各级医院的进展情况, 公司未来的市场规划, 拓展策略, 地域、医院规模, 毛利率和净利率在近两年呈逐步下降趋势, 原因是什么, 未来趋势如何			金润 孙金钜 张赞
300072	三聚环保	了解各募投项目的建设进展及产销情况, 重点关注在油田伴生气、煤化工、气体净化等领域的市场推广进展。	2011-09-16—2011-09-18	北京	胡珏
002313	日海通讯	行业景气的判断, 下游客户(移动、联通、电信)各业务未来的规划情况, 海外销售规划	2011-09-15—2011-09-15	广东深圳	陈宗超 金润 孙金钜 张赞
300200	高盟新材	重点了解反光材料、太阳能背板胶等新兴应用领域拓展及现有产品的产销情况	2011-09-15—2011-09-15	北京	胡珏
300099	尤洛卡	了解公司填充材料、乳化液自动配置装置等新产品进展情况, 以及主营业务订单情况。	2011-09-15—2011-09-17	山东泰安	吴凯
002583	海能达	数字通信系统的出口情况, PDT 第一批试点、第二批试点、标准确立的进展, PDT 市场空间的估算, 竞争如何, 市场份额预计能有多少	2011-09-14—2011-09-14	广东深圳	陈宗超 金润 孙金钜 张赞
002052	同洲电子	数字电视一体机业务规划及执行进展	2011-09-14—2011-09-21	广东深圳	余周军
600875	东方电气	调研东方电气, 了解出口市场开拓和核电订单下半年交付情况, 讨论后续核电发展规划变动的可能	2011-09-13—2011-09-15	四川德阳	刘骁
300146	汤臣倍健	了解保健品市场格局, 公司渠道开拓和订单情况, 未来市场、渠道的开拓计划, 产品线情况, 未来品牌投入以及三费的变动	2011-09-13—2011-09-13	广东广州	陈宗超 金润 孙金钜 张赞
002450	康得新	重点了解公司在光学膜方面进展、募投项目建设、产品产销及增发等情况	2011-09-13—2011-09-14	北京	胡珏

表 6. 近期出差调研结论 (2011.09.11-2011.10.11)

调研公司: 通源石油 (300164)

调研时间: 2011-09-29

研究员姓名: 吴凯

调研结论: 公司以复合射孔业务为核心, 拓展相关领域, 逐步向钻完井一体化服务发展。复合射孔器销售将保持稳步增长, 射孔服务收入占比将不断提升, 爆燃压裂仍需进一步推广。由于油企对射孔业务价格敏感度低, 且高毛利率的服务业务占比提升, 因此公司综合毛利率将保持稳中略升的态势。

投资建议: 预计 2011、2012 年 EPS 分别为 1.01、1.3 元, 现价为 29.93 元, 目标价为 36.0 元, 评级: 谨慎增持

正式报告: 后续有正式报告, 最迟提交后续报告日期: 2011-10-31

调研公司: 江淮汽车 (600418)

调研时间: 2011-09-26

研究员姓名: 白晓兰

调研结论: 1) 瑞风生产线停产整修 2-3 个月, 8 月复产, 9 月预计产量 5000 台。2) 乘用车销量稳健, 但是巴西提高关税对公司有影响, 将加速公司在巴西建厂。3) 公司主导产品为瑞风与轻卡, 未来重点发展乘用车中 B 平台车。4) 预计 9 月销量环比上升。但是全年业绩增速不理想。

投资建议: 预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.8、0.95 元, 现价为 8.36 元, 目标价为 10.0 元, 评级: 谨慎增持

正式报告: 后续有正式报告, 最迟提交后续报告日期: 2011-10-17

调研公司：伟星新材（002372）

调研时间：2011-09-26

研究员姓名：张琨

调研结论：伟星新材近 2 年致力于完善更庞大的销售网络，通过扁平化模式与品牌化建设维护高毛利率，在家装领域成为品牌化与规模化龙头；目前地产调控影响出现明显，行业近 2 月销售增速出现下降，但小企业倒闭带来明年收购计划。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.93、1.25 元，现价为 17.98 元，目标价为 21.0 元，评级：谨慎增持

正式报告：后续有正式报告，最迟提交后续报告日期：2011-10-21

调研公司：深高速（600548）

调研时间：2011-09-26

研究员姓名：崔书田

调研结论：今年 9 月与清连高速相接的宜连高速正式通车，路网贯通效应将逐步显现；清连高速较京珠高速在气候、路况、费用方面均具有优势，预计未来 1-2 年内京珠粤境段约有 30%-40% 车辆分流至清连高速；2012 年京珠复线建成通车也将诱增清连高速车流量。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.36、0.42 元，现价为 3.78 元，目标价为 4.5 元，评级：谨慎增持

正式报告：后续有正式报告，最迟提交后续报告日期：2011-10-17

调研公司：华润三九（000999）

调研时间：2011-09-25

研究员姓名：张一甫

调研结论：基药市场尚未成型，公司仍将以药店为主渠道，处方药短期难有起色，与科学院的合作情况值得关注。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.9、1.1 元，现价为 19.25 元，目标价为 22.5 元，评级：谨慎增持

正式报告：后续无正式报告

调研公司：杰瑞股份（002353）

调研时间：2011-09-23

研究员姓名：吴凯

调研结论：全球油服行业市场规模将超过 3000 亿美元，超预期。煤层气、页岩气、径向钻井等新领域将为公司发展带来新的活力。康菲漏油事件对公司有一定影响，全年估计减少 3、4 千万收入，对全年业绩影响较小。预计全年订单 23 亿，下半年收入约 8-9 亿。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 1.69、2.37 元，现价为 66.1 元，目标价为 83.0 元，评级：增持

正式报告：后续有正式报告，最迟提交后续报告日期：2011-10-10

调研公司：理邦仪器（300206）

调研时间：2011-09-22

研究员姓名：郑磊

调研结论：在整体大环境下滑的背景下，主业的海外市场订单受到影响较大，同时新产品短期内贡献收益较小，全年业绩难以有超预期表现。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.94、1.41 元，现价为 26.32 元，目标价为 30.0 元，评级：谨慎增持

正式报告：后续无正式报告

调研公司：海亮股份（002203）

调研时间：2011-09-22

研究员姓名：桑永亮、蔡鼎尧

调研结论：在经济低迷的背景下，铜加工材行业面临需求下行，竞争加剧的风险。海亮股份 2012 年空调用铜管业绩恐难有增长。海水淡化铜管受到来自钛管的替代压力，订单情况面临不确定性。公司未来的预期在于向上游资源产业进发。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.53、0.55 元，现价为 12.6 元，目标价为 12.0 元，评级：谨慎增持

正式报告：后续无正式报告

调研公司：宁波韵升（600366）

调研时间：2011-09-22

研究员姓名：桑永亮

调研结论：宁波韵升三季度业绩较好源于（1）库存管理，公司囤积了部分低价稀土原料。（2）公司三季度生产销售的主要是二期

度的高价订单。但四季度后由于稀土价格下跌业绩将会有所回落。再长远的看，公司产品结构将持续向高端转移，产能预期保持20%的年复合增长率。

投资建议：预计2011、2012年EPS分别为0.75、0.7元，现价为20.77元，目标价为20.0元，评级：谨慎增持

正式报告：后续无正式报告

调研公司：豪迈科技（002595）

调研时间：2011-09-21

研究员姓名：吴凯

调研结论：巨大的汽车保有量及轮胎花纹更新周期的缩短将平滑新车销量下滑对模具需求的减少，轮胎模具行业每年基本保持10%左右的增长。公司将凭借电火花加工的优势继续领跑行业，每年增速在25%左右，同时保持约47%的高毛利率。

投资建议：预计2011、2012年EPS分别为1.11、1.46元，现价为27.78元，目标价为32.0元，评级：增持

正式报告：后续有正式报告，最迟提交后续报告日期：2011-09-30

调研公司：铁龙物流（600125）

调研时间：2011-09-19

研究员姓名：宋伟亚,崔书田

调研结论：特箱全程物流业务基数小、潜在空间大使得公司可以相当程度上克服若干结构性制约因素、穿越经济周期，整体保持25-30%左右的年均净利增速。预计2012年上半年新购特箱全部接收并投放市场、沙鲮货运2期6月底完工投产。

投资建议：预计2011、2012年EPS分别为0.45、0.61元，现价为10.15元，目标价为12.2元，评级：增持

正式报告：《特箱业务蓄力 持续增长可期》

调研公司：山东墨龙（002490）

调研时间：2011-09-17

研究员姓名：吴凯

调研结论：油套管行业能保持一定水平的增长，但是增速不会太高。具体到公司而言，原材料价格高企、客户集中度高产品难以提价、募投项目制造费用较高等因素制约了产品毛利率的提高，今年公司业绩恐将出现下滑风险。

投资建议：预计2011、2012年EPS分别为0.55、0.96元，现价为14.32元，目标价为元，评级：中性

正式报告：后续无正式报告

调研公司：尚荣医疗（002551）

调研时间：2011-09-16

研究员姓名：陈宗超,金润,孙金钜,张贇

调研结论：公司为医疗专业工程解决方案提供商，包括手术室、ICU及配套设备、医院后勤维护、软件开发等。当前国家医改投入很大，未来3-5年是医院建设高峰期。根据目前在手订单情况来看，公司未来几年的成长性较好。

投资建议：预计2011、2012年EPS分别为0.66、1.09元，现价为29.04元，目标价为33.0元，评级：谨慎增持

正式报告：后续无正式报告

调研公司：三聚环保（300072）

调研时间：2011-09-16

研究员姓名：胡珏

调研结论：公司1万吨高硫容粉和100套脱硫集装箱等多个募投项目预期年底可建成投产，1800吨化肥催化剂和500套脱硫成套二期项目在加紧建设中。通过区域覆盖和事业部双线强化营销；未来将加强工程设计服务能力，拓展业务空间。风险在于公司在各应用领域受行业周期影响拿单少的风险，特别是新产品高硫容粉的市场拓展低预期。

投资建议：预计2011、2012年EPS分别为0.42、0.68元，现价为16.04元，目标价为18.0元，评级：谨慎增持

正式报告：后续有正式报告，最迟提交后续报告日期：2011-10-26

调研公司：日海通讯（002313）

调研时间：2011-09-15

研究员姓名：陈宗超,金润,孙金钜,张贇

调研结论：公司为通信网络连接产品制造商，行业需求在2011年达到顶峰，明年增速放缓。公司市场份额10%，明年将会扩产90%，其他厂家也在扩产，行业产能过剩可能性较大。公司计划增发，将增加总股本28%。

投资建议：预计2011、2012年EPS分别为1.56、1.83元，现价为43.89元，目标价为43.0元，评级：中性

正式报告：后续无正式报告

调研公司：高盟新材（300200）

调研时间：2011-09-15

研究员姓名：胡珏

调研结论：公司上半年业绩受到高铁事件和原材料价格高涨影响，下半年预计将有所好转：1、包装行业下半年旺季，增长稳定；2、油墨连接料业务替代原含苯酮类粘料市场空间大，今年预期翻倍增长，另反光材料增长也较为可观；3、高铁负面影响下半年很难更差，预期年底或明年初可能现转机。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.53、0.75 元，现价为 16.6 元，目标价为 23.0 元，评级：增持

正式报告：后续有正式报告，最迟提交后续报告日期：2011-10-26

调研公司：尤洛卡（300099）

调研时间：2011-09-15

研究员姓名：吴凯

调研结论：1、公司正在从单一设备制造商向煤矿安全综合服务商转变，这将极大的拓展公司市场空间，但短期内综合服务业务仍难以成为公司利润主要来源。2、顶板安全监测设备仍是公司主要利润来源，该业务每年保持约 30% 的增长。3、矿用填充材料、乳化液配置装置等新产品明年将逐步投入批量生产。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.81、1.08 元，现价为 31.2 元，目标价为 37.0 元，评级：谨慎增持

正式报告：后续有正式报告，最迟提交后续报告日期：2011-09-30

调研公司：海能达（002583）

调研时间：2011-09-14

研究员姓名：陈宗超,金润,孙金钜,张赞

调研结论：海能达为专业集群通信设备供应商，研发实力强，管理层战略清晰，同时，公司主导的集群通信标准-PDT 未来的市场空间在 100 亿元以上，一旦市场打开，股价将迎来盈利和估值的双重提升。但鉴于 PDT 的大规模开展仍需时间，当前股价已反映出对 PDT 的预期，以及公司出口可能受海外经济影响，我们给予中性评级。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.64、0.97 元，现价为 25.66 元，目标价为 26.0 元，评级：中性

正式报告：后续无正式报告

调研公司：同洲电子（002052）

调研时间：2011-09-14

研究员姓名：余周军

调研结论：公司广电业务平台已覆盖 8000 万用户，一体机将作为公司未来三网融合战略的首个落脚点。公司将在四季度大力推一体机产品，并对产品、价格、渠道等进行精心准备。尽管一体机存在一定的不确定性，但是与之而来将有高收益。增持，目标价 17 元。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.2、0.85 元，现价为 11.01 元，目标价为 17.0 元，评级：增持

正式报告：后续有正式报告，最迟提交后续报告日期：2011-10-12

调研公司：东方电气（600875）

调研时间：2011-09-13

研究员姓名：刘骁

调研结论：东方电气随着出口业务整合 11 年半年海外销售良好，燃气发电设备受益国家天然气发电推广，两项业务有望弥补核电、风电订单下滑。我们强调公司目前 13 倍估值和稳定主业使得股价下跌空间有限，随着核电发展规划出台 12 年后审批建设或恢复，进一步提升估值和业绩成长预期。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 1.75、2.15 元，现价为 22.11 元，目标价为 28.0 元，评级：增持

正式报告：《业绩稳定、估值见底、核电预期依旧》

调研公司：汤臣倍健（300146）

调研时间：2011-09-13

研究员姓名：陈宗超,金润,孙金钜,张赞

调研结论：我们担心目前的超预期增长来源是终端对于姚明代言的乐观反应，新开拓的终端大量铺货的效应。代言的效应我们认为最多维持一二年左右，所以我们认为至少明年上半年可能公司还能保持比较高的增速(50%左右)，但是对于往后的增速比较谨慎。考虑到公司当前的估值水平，我们认为继续大幅上涨空间不是很大。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 1.34、1.89 元，现价为 0.0 元，目标价为 70.62 元，评级：中性

正式报告：后续无正式报告

调研公司：康得新（002450）

调研时间：2011-09-13

研究员姓名：胡珏

调研结论：康得新募投的 4 条预涂膜生产线自今年 11 月将陆续投放，产能将近 100% 增长，基材自给及覆膜机业务快速扩张，给予 11-13 年的高增长以支撑；4000 万平米光学膜示范线 9 月试生产，拟增发募集 20 亿建设 2 亿平米光学薄膜项目，是未来业绩超预期的最重要看点。

投资建议：预计 2011、2012 年 EPS 分别为 0.46、0.83 元，现价为 24.56 元，目标价为 30.0 元，评级：增持

正式报告：后续有正式报告，最迟提交后续报告日期：2011-10-31

表7.专题会议安排表

会议主题	会议时间	会议地点	报名截止日期	备注
------	------	------	--------	----

宏观与政策要闻

印尼央行 2 年多来首次降息超出预期

因全球复苏疲软加上通胀放缓，印度尼西亚央行（Bank Indonesia）周二（10月11日）两年多来首次降息，将参考利率下调 0.25 个百分点，至 6.5%，以刺激增长。此前接受调查的 15 位经济学家一致认为，印尼央行将维持利率不变。PT BNI Securities 经济学家此前表示，全球经济放缓将促使印尼央行降息，因为这将威胁印尼出口增长，使印尼今年经济增长目标难以实现；印尼央行也发现通胀仍然可控，降息将刺激国内需求。

点评：

印尼央行对全球经济放缓给印尼经济带来的影响感到担忧，并且认为印尼的通胀压力正在消退。

我们认为：

印尼央行本次降息是 2009 年 8 月以来的首次降息，这是自巴西央行降息后近期下调利率的新兴市场国家之一，此前土耳其、俄罗斯等已经有所动作。在全球需求萎缩带来增长放缓的大背景下，各国央行实际上纷纷将经济增长放在更为首要的位置而对货币政策作出调整。

印尼通胀在 2010 年 12 月创下本轮通胀新高之后便开始下行，8 月通胀达到 4.78%，通胀压力已经明显消退。

欧美债务危机引发的全球需求萎缩和金融市场动荡对全球贸易、新兴市场经济增长的影响正逐步显现，例如 9 月巴西贸易增速已经放缓，对中国的进口增速也大幅下滑。部门新兴市场国家货币政策对此作出积极调整，正反映出当下全球经济的不确定性和下行风险正在不断增强，货币政策转向乃至逐步放松将成为未来一大趋势。

经历过 2008 年救市之后，从发达经济体到新兴市场的政府债务率和赤字率均有显著提高，面对新一轮经济增长放缓，财政政策空间非常有限，而货币政策将在反周期操作中将发挥更为主导的作用。英格兰央行推出新的量化宽松措施、欧洲央行执行新的长期再融资操作、美联储扭转操作和长期利率承诺等一系列超常规货币政策出台、巴西和印尼等新兴市场央行的降息表明各国央行已经开始行动抵御经济的下滑。

中国的货币政策目前仍然处于紧缩状态，但由于经济的下滑和通胀的回落预期非常明确，货币政策不会更进一步紧张，目前政策已经进入观察期。我们认为，年底货币政策有转向可能，即从紧缩回归中性，以为实体经济需求提供支撑。

薛鹤翔

S0880110100143

021-38674809

xuehexiang008730@gtjas.com

特里谢：主权债务危机已经延伸至日本美国

欧洲央行行长特里谢周二(10月11日)表示，危机已经扩散至系统性层面，看到危机蔓延的风险抬头，全球都面临着主权债务危机，主权债务危机已经延伸到了日本、美国。各国政府、欧盟和监管部门必须迅速采取共同行动，拖延只会令危机加剧。特里谢指出，欧洲银行业需要资本重组，希望各成员国能就此迅速做出决定。

(wind)

点评：

债务危机的重要条件是外债高，贸易持续逆差，从这个角度看，日本虽然债务率很高，但由于其外债占比只有 13%，且贸易顺差巨大，爆发债务危机的可能性比较小。美国由于其全球流动的美元，发生主权债务违约可能性也不大。但欧洲面临的金融危机的风险将促使全球货币政策转向。

王虎

S0880511010057

021-38676011

wanghu007633@gtjas.com

银行危机是主权债务危机的激烈反应。

解决银行危机最有效和直接的办法是政府注资，满足银行对资本金的需求，同时央行给予其短期流动性需求以满足短期贷款、银行间拆借资金的偿还。

目前，对欧洲银行的救助仍然只能在国家层面进行，如比利时和法国政府对德克夏银行的救助。

欧盟层面的救助机制并没有形成，德法首脑已经决定在月底前推出稳定欧元区的措施，其中就包括对银行注资，但具体细节并不得而知。

如果最终的方案是 EFSF 有权限能够直接对欧洲银行实行救助，那么欧债危机将得到相当程度的控制。

薛鹤翔

S0880110100143

021-38674809

xuehexiang008730@gtjas.com

策略观点透视

行业与公司信息

债券市场

金融工程

今日报告精粹

行业事件快评：保险《汇金增持，保险业股债双杀结束信号出现》

彭玉龙	021-38676683	pengyulong@gtjas.com	S0880511010025
-----	--------------	----------------------	----------------

汇金从二级市场增持工、农、中、建四大行股票，被市场视为维稳信号。虽然不是直接增持保险股，但对保险股影响重大：原因之一是保险股估值已到了历史大底，比 08 年金融危机还要低；原因之二是继债市企稳之后，股市也出现企稳信号。

保险股估值到了一个历史底部。忽略其他业务的价值，仅考虑寿险业务，中国平安和中国人寿的估值是历史低点，比 2008 年最低点还要低；中国太保经历过 2009 年 H 股上市及其后的业务快速发展，当前估值水平比 08 年最低点略高，但与另外两家基本持平，均处于历史估值的最底部。

其他业务方面，当前的产险业务与 08 年比已是天壤之别。从盈利能力而言，08 年产险全行业承保亏损，几大产险公司的综合成本率均超过 100%，而当前的综合成本率已下降到 92% 左右；从规模而言，平安产险规模已接近 08 年的 3 倍，太保产险也超过 08 年的 2 倍。

股债双杀环境下，保险公司确实面临偿付能力、盈利及保费增长等困难，并且，预期这些困难还将持续一段时间。但是，当前情境下，分析保险股的唯一逻辑起点是投资，偿付能力、盈利、保费都只是投资的滞后反映，若股债双杀见底，则将给上述因素持续不断的正向反馈。

我们此前判断：通胀到顶，债市企稳，股债双杀已近尾声；目前来看，9 月 CPI 可能还在高位，但 10 月 CPI

见顶后较大幅度下降是大概率事件，在经济和 CPI 同步下滑的情况下，政策回归中性可能性增大，债市企稳反弹有望，观察近期债市，实际上已经进入了企稳反弹阶段。

我们现在认为：CPI 下降和政策趋势于中性，债市企稳反弹，对股市也有前导意义，汇金增持给出了更明确的信号，股债双杀已经结束，双击或将启动。在此逻辑下，权益比重最大、可供出售类债券比例最大并顺应产寿险周期转换的中国人寿无疑有最好的投资机会。

行业事件快评：煤炭《政策靴子落地，新标准实际影响有限》

杨立宏	010-59312711	yanglihong@gtjas.com	S0880511010016
尹西龙	010-59312713	yinxilong008743@gtjas.com	S0880110110024

从量征收继续实行，政策性利空初步兑现。10 月 10 日，国务院公布了修改后的《资源税暂行条例》，将煤炭资源税划分为两个档次：焦煤每吨 8-20 元，其他煤炭每吨 0.3-5 元。征收标准仍保持从量征收，而非市场预期的“从价”，对于资源税的成本冲击及可能从价计征的方式我们分别在 11 年中期策略报告及 8 月份的月报《行业景气高位“横行”》中分别论述影响，本次资源税调整初步兑现了政策性利空。

资源税改革只是起点。煤炭占我国能源消耗的 70% 以上，影响面较大，加之通胀压力仍未完全消退，可能是此次资源税的调整仍较“温和”的原因，但我们判断此次调整仅是一个开始，未来仍有空间，原因一方面提高资源价格是节约资源、实现经济转型的必由之路，另一方面，在土地财政逼近穷途陌路后，从利润丰厚的煤炭行业中进行再分配也是政府的现实选择。

焦煤企业有望转移成本，动力煤影响甚微。按照最高标准计算，焦煤资源成本的提升 12 元/吨，幅度为 150%，影响相对大。当前焦煤-焦化产业链上，焦煤企业的议价能力远高于焦炭企业，焦煤企业有望将政策性成本转移至下游，但鉴于当前钢铁需求的疲软，处于焦煤和钢铁两个行业夹缝中的焦炭企业难以转嫁成本，压力进一步增大。而对动力煤而言，与之前山西、内蒙等主要产煤动力煤 3.2 元/吨的征收标准相比，新标准只增加了 1.8 元/吨，影响不大。

资源税新标准对煤炭公司 11 年业绩的影响不超过 1%。煤炭资源税改革的力度低于预期，新标准要到 11 月初才开始执行，故对煤炭板块公司 11 年业绩的实际影响微乎其微，不超过 1%。按照 11 年的估算产量，若新标准全年执行，15 家重点覆盖的煤炭公司 11 年净利将下调 2.5%（中位数）。

资源税新标准对无烟煤公司影响最小，动力煤公司次之，焦煤企业影响最大。若政策性成本需煤炭企业自己消化，无烟煤公司兰花科创、神火股份影响最小；若新标准全年执行，主流动力煤企业中国神华、中煤能源、大同煤业、国投新集等公司 11 年净利影响普遍不超过 3%，中国神华最小，为 1.3%。相对而言，焦煤企业受影响程度较大，西山煤电、开滦股份、平煤股份影响程度分别为 2.3%、3.4%、4.8%（年化数）。新标准对盘江股份的影响程度小于其他焦煤公司，但贵州再次上调煤炭价格调节基金对公司业绩影响甚大。

兖州煤业、潞安环能、阳泉煤业煤种的界定存在不确定性。兖州煤业的气精煤、潞安和阳煤的喷吹煤的实际作用与焦煤相当，但以上煤种应界定为焦煤还是其他煤炭尚不确定，若按照最严厉的标准（20 元/吨），以上三家公司的影响程度分别为 2.1%、3.8%、5.0%（年化数），若按照最乐观的假设（5 元/吨），以上三家公司的影响程度分别为 0.7%、0.9%、2.5%（年化数）。

可转债周报：《回购降成本，博弈初告捷》

范鑫	021-38674749	fanxin010280@gtjas.com	S0880111070159
姜超	021-38676430	jiangchao6164@gtjas.com	S0880511010045

9 月 19 日-30 日的两周内，沪深 300 指数下跌 5.6%，转债下跌 3.2%，连续 4 周跑赢股指，但仍未逃脱月末杀跌的命运。单券几乎全跌：前期热炒的化工正股、转股价下修的双良正股跌幅达到双位数；化工转债跌幅居前，但工行转债超跌，溢价率几乎归零，则有流动性冲击等原因。

当前转债估值已是历史最低：两周转股溢价率小幅攀升，但相对估值再创新低，当前股性估值不仅低于 06-10 年，且处在 01-05 大熊市时的下限；两周债性估值继续滑落，强债性个券纯债溢价率跌至 5% 以内，而 01-05 年相近纯债价值对应的纯债溢价率在 15-25% 之间。

短期来看，在股市显著反弹之前，主要投资者增仓乏力，转债估值难以修复，正股表现是主导因素，而短期内正股仍有压力，外盘压力和供给冲击是市场关注的焦点。

中期来看，在估值、政策、业绩接近底部区域的情况下，股市继续下行空间有限，底部正逐渐明确，而近来利率债已启动，在长端收益率显著下降后，股市有望迎来行情。由于估值隐含的转股预期过于悲观，转债已真正具备“进可攻、退可守”的特征，当前无疑是低成本配置的时机。

据上证报报道，转债质押回购已破冰，转债机会成本大降，带来 1-2% 的价值增值，未来随着转债市场好转和资金利率的下行，价值增值有望增大，并将在转债价格上逐步兑现。

双良转债最终遭致投资者集体回售，回售比例历史最高，规模则为历史第二，剩余转债意义已不大。双良回售给市场潜在供给带来较大警示作用，发行人发转债的成本不比信用债低，如大股东不能减持获利，转债发行意愿自然下降。

在双良回售影响下，中鼎转债放弃了做股价的惯用招数，代之以先下手为强的下修方案，110% 的下修幅度也基本符合市场预期，投资者初战告捷，但下修对转债价格的直接影响相对有限，当前价格已比较合理，不建议加仓，现有仓位则可继续持有。

行业周报/双周报/月报：煤炭《煤价上涨缺乏持续动力》

杨立宏	010-59312711	yanglihong@gtjas.com	S0880511010016
尹西龙	010-59312713	yinxilong008743@gtjas.com	S0880110110024

行业主要观点/判断:

动力煤方面：本周山西动力煤价格与上周持平，秦皇岛 4500 大卡动力煤平仓价上涨 5 元，库存较上周增加 10.3%，澳洲煤价小幅下调，BJ 现货价格下跌 0.9%，NEWC 指数下跌 1.1%，折算澳大利亚纽卡斯尔港 6000 大卡动力煤到岸（广州）价格较国内高 13.9 美元/吨，较上周减少 1.8 美元；焦煤方面：本周上海钢材小幅下调，钢铁企业库存增加 5%，库存增加主要是由于节日因素，本周各地焦炭、焦煤价格较上周持平；本周神火无烟块煤上涨 60 元，喷吹煤价格与上周持平

投资建议:

上周供给约束的瓶颈有所缓解：中煤能源停产的安家岭 1、2 号矿井恢复生产，公司停产产能由 6200 万吨减少至 2900 万吨；大秦线检修结束恢复满负荷运营。秦皇岛动力煤价格结束上涨，说明本轮价格上涨的动力随着供给端冲击的结束而消散，后期煤价的决定因素将由供给端转移至需求端。7、8 月全行业用电量环比增速均低于往年，钢铁价格持续疲软，需求回落业已确立，动力煤和焦煤价格高企乃至上涨难以为继。9 月份煤炭板块明显跑赢大盘主要是受 9 月份补库存时点提前的季节性因素推动，但煤价上涨缺乏持续动力，维持行业中性评级。

看好公司：中国神华、潞安环能、神火股份、开滦股份、大同煤业

公司事件点评：莱宝高科（002106）《新品投资提升中长期竞争力 期待超预期》

本次评级：增持	目标价：35.00 元	现价：24.48 元
上次评级：增持	上次目标价：46.43 元	总市值：14698 百万

魏兴耘	0755-23976213	weixyl@gtjas.com	S0880511010010
熊俊	021-38674744	xiongjun008732@gtjas.com	S0880110120074

公司 10 月 11 日公告，拟以不低于 24.69 元/股的价格非公开发行不超过 7000 万股，用于一体化电容式触摸屏项目（包括小尺寸与中尺寸）以及新型显示面板研发试验中心项目。

公司更新报告(非重点公司)：歌尔声学（002241）《受益智能终端带动 高增长可期》

本次评级：增持	目标价：30.50 元	现价：23.14 元
上次评级：增持	上次目标价：29.50 元	总市值：17392 百万

魏兴耘	0755-23976213	weixyl@gtjas.com	S0880511010010
熊俊	021-38674744	xiongjun008732@gtjas.com	S0880110120074

11 年 1-9 月，公司实现营收 27.54 亿元，同比增长 49.21%；实现营业利润 4.21 亿元，同比增长 71.73%；实现归属上市公司股东净利润 3.50 亿元，同比增长 81.90%；对应的 EPS 为 0.47 元。

公司募投项目逐步达产，大客户战略进展顺利，销售收入快速增加。3 季度实现营收 12.88 亿元，同比增长 59.40%，环比增长 50.75%。实现净利润 1.71 亿元，同比增长 83.12%，环比增长 41.85%。

前 3 季度公司综合毛利率 28.10%，同比上升 3.75 个百分点。在原材料与人力成本上升的背景下，高附加值产品销售比重增加，生产效率提升，公司综合毛利率逐季提升，3 季度单季已达 28.94%，创 08 年 4 季度以来新高，同比增长 3.87 个百分点，环比增长 1.01 个百分点。

为了满足国际大客户新订单、新项目不断增长的需求，公司积极储备产能，并拟再次启动非公开增发，募资净额不超过 23.11 亿元，用于 5 个项目包括微型电声器件及模组扩产、高保立体声耳塞式音频产品扩产、智能电视配件扩产、家用电子游戏机配件扩产及研发中心扩建项目，投产后将新增年产能 1.2 亿只扬声器模组、2 亿颗 MEMS 麦克风，9000 万只高保真立体声音频产品，2600 万副主动式 3D 眼镜、120 万台智能数字机顶盒以及 2550 万套家用电子游戏机配件产品。

我们判断公司业务主线将更多回归电声器件，应用涉及智能手机、平板电脑、智能电视。并有可能大幅增加在全球领先型品牌企业订单比重。

我们预期公司 2011-2013 年销售收入分别为 42.26 亿、70.76 亿、105.86 亿；归属于母公司所有者的净利润分别为 5.20 亿元、9.08 亿、13.97 亿元；对应 EPS 分别为 0.69 元、1.21 元、1.86 元。

公司调研简报：中科三环（000970）《上调业绩预期 11 年高增长锁定》

本次评级：增持	目标价：36.00 元	现价：22.16 元
上次评级：增持	上次目标价：36.00 元	总市值：11248 百万
魏兴耘	0755-23976213	weixyl@gtjas.com
		S0880511010010

我们通过对稀土产业链价格追踪，以及公司订单近期变化，形成了关于公司业绩增长空间的最新看法。

行业周报/双周报/月报：旅游业《餐饮旅游行业周报（2011.10.10-10.14）》

许娟娟	021-38676545	xujuanjuan@gtjas.com	S0880511010028
-----	--------------	----------------------	----------------

投资策略。在我们策略认为本周大盘继续震荡寻底的基础上，餐饮旅游行业很难走出独立行情。尽管行业估值处于历史较低水平，但相比其他消费品 PE、PEG 均较高。行业 10、11 月处于系统性利好的真空期，比较确定的催化剂是三季度，本月可关注三季度业绩较好的峨眉山、黄山旅游、湘鄂情。我们通过分析各个子行业在旅游业产业链上的分布，各自的盈利能力和成长性，推荐四个子行业，第一、免税零售业；第二、旅游度假目的地；第三、经济型连锁酒店；第四、文化演艺。综合各行业龙头的盈利爆发点，中长期推荐中国国旅、中青旅、峨眉山、锦江股份，近期可在调整中寻找中长期买点。

板块近期表现。2011/9/26-2011/9/30，国泰君安重点餐饮旅游指数下跌 7.88%，全部 A 股下跌 3.45%，沪深 300 下跌 3.72%；行业大幅跑输全部 A 股和沪深 300，印证了我们的观点，即旺季行情已经结束，行业与大盘一起下调。我们上周推荐的个股中，黄山旅游跑赢行业指数，四家长期推荐标的中，锦江股份、中国国旅、中青旅跑赢行业指数。2011 年 9 月 30 日重点公司 2011 年整体 PE28.1 倍，低于 2004 年以来 37.6 倍的历史平均水平。国庆节数据点评。国庆期间，非重点监控景区的游客接待量增速很快，传统监控景区的游客增速受到景区容量限制、增速并不快。全国接待游客总量角度，过去三年国庆客流复合增速 19%、2011 年 18.8% 的同比增速尚可。主要监控景区角度，不利天气影响了西南、华南、华中部分地区的前三天客流量，导致国庆 7 天的接待人数同比增速只有 8.8%。各地国庆期间接待游客总量口径，浙江放缓十分明显、上海、广西同比大幅下滑。

行业信息新闻。山西：1-8 月份山西旅游总收入达到 866 亿元，同比增长 22.92%。/西部成为我国旅游业新增长极。/西安世界园艺博览会 9 月 25 日迎来第 1200 万名游客，提前实现游客接待量的预期目标。/华中最大极地海洋主题公园开园迎宾。

公司公告及点评。ST 长信（重大资产重组事项获得中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核通过）；湘鄂情（设立香港子公司）；金陵饭店（发行短期融资券获中国银行间市场交易商协会注册）；世纪游轮（一季报差错更正）；华天酒店（申请 5000 万授信额度）；北京旅游（临时停牌）；西安旅游（三股东减持）；东方宾馆（继续停牌）

本周事件提醒。北京旅游披露三季报。

行业深度研究：建筑工程业《十二五规划支持，钢结构长期趋势向好》

韩其成	021-38676162	hanqicheng@gtjas.com	S0880511010022
王丽妍	021-38674623	wangliyan008084@gtjas.com	S0880511080002
张琨	021-38674754	zhangkun008742@gtjas.com	S0880110090085
熊昕	021-38676715	xiongxin009291@gtjas.com	S0880111030019

发达国家钢结构已经普及，钢结构在日本建筑中占比 71%，英国 70%，美国超 50%。钢结构在美国经历两次快速成长期，第一次在 1965 年-1975 年主要得益于超高层建筑的发展。第二次在 1990 年-1999 年是住宅钢结构的普及。相对于发达国家钢结构产量占粗钢比重在 10% 以上，目前我国只有 4% 左右，发展空间大，长期成长趋势确定。

长期增长动因一——“十二五规划”支持。钢结构作为新兴建筑领域，相比传统建筑有优越性：环保节能，抗震性能好，工厂化生产，缩短施工工期，增加有效使用面积。刘易斯拐点来临将缩小钢结构和传统钢筋混凝土成本差距。“建筑十二五规划”明确指出“建筑产品施工过程的单位增加值能耗下降10%”，“钢结构工程比例要增加”。

长期增长动因二——产业转移、产业升级奠定了钢结构厂房的长期需求。我国将处于长期的工业化和经济转型时期，东部沿海人工成本上升和政府西部开发的支持促进产业转移和产业升级，利好应用于各类工业建筑、仓储、超市、多层钢结构等建筑的轻钢结构。钢结构将是刘易斯拐点的最大受益者。

长期增长动因三——城市化带来消费升级和交通等方面的基建投资。地标建设、文体中心、体育场馆等的兴建，商业地产长期持续增长，带来钢结构需求的增长。2011-2020年45个机场建设规划将在未来几年加大建设力度，铁路项目建设速度已放缓，但刚性需求在未来还将继续，且铁路项目在钢结构企业中占比较小。

短期内宏观经济对钢结构企业收入有一定影响，但不改变长期趋势。08、09年经济危机对钢结构行业略有影响，但龙头企业依靠提高市场占有率，恢复快于经济本身。宏观调控影响公司订单结构：09年基建和市政项目增长，10年经济恢复厂房项目爆发，房地产限制政策后商业地产崛起。

钢结构企业今年业绩乐观，三季报预增喜人。精工钢构是行业龙头，全面发展，6大产业基地布局50万产能；公司推行“设计-制造-安装一体化”，正由“按吨卖”向“按平米卖”转变，将极大提升盈利能力；积极拓展光伏建筑，开始横向一体化。鸿路钢构盈利模式为产品销售与众不同，产品齐全，期间费用率低，净利率高，周转率高；产能今年45万吨，明年将达到70万吨，目前订单充足，明年将直接转化为业绩。推荐精工钢构和鸿路钢构。

行业周报/双周报/月报：家用电器业《家用电器行业动态周报》

方馨	021-38676685	fangxin@gtjas.com	S0880511010048
----	--------------	-------------------	----------------

行业每周数据

大宗原材料价格：9月最后一周略跌，十一期间略反弹。
 关键零部件价格：液晶面板继续下跌，冷媒平稳降价。
 国内家电出货：8月冰洗增长较低，仅洗衣机出口超两位数。
 海外家电市场：美国消费信心下降，未完成订单大幅增加。

行业要闻点评

十一黄金周家电消费：彩电表现较好，卖场销售新高
 三季度彩电出货持续较好增长，京东方8.5代线量产
 质检总局：“问题润滑油”得到澄清

上市公司一周要闻回顾与点评

四川长虹：集团收购APEX股权与注入Orion PDP进展（点评）
 合肥三洋：非公开增发获得核准批文（点评）
 TCL集团：华星光电与苏州三星互相参股实施，短融发行等
 盾安环境：董事会通过对外担保等议案；子公司重大合同
 三花股份：公司高管变动；套期保值业务保证金调整
 深康佳：收到嵌入式软件产品增值税退税
 毅昌股份：为子公司提供担保；使用剩余超募资金补充流动性
 兆驰股份：深创新投减持股份到4.79%；拟为子公司提供担保
 康盛股份：拟发行债券；使用超募资金补充流动性
 常发股份：中期利润分配方案实施；拟在常州设立分公司
 爱仕达、哈尔斯、老板电器、雪莱特、银河电子、九阳股份：通过内控、整改完成、设立募集资金专项账户等

近期行业观点

一周板块点评：略微跑赢大盘，白电龙头表现较好
 行业观点与推荐：三季度业绩值得期待，彩电经营好于预期

公司调研报告：铁龙物流（600125）《特箱业务蓄力 持续增长可期》

本次评级：增持	目标价：11.50 元	现价：9.77 元	
上次评级：谨慎增持	上次目标价：6.87 元	总市值：12755 百万	
宋伟亚	0755-23976003	songweiya009360@gtjas.com	S0880511050001
崔书田	021-38674703	cuishutian008426@gtjas.com	S0880110090084

特种箱业务进入快速发展轨道。铁路特箱运输潜在需求空间大、契合现代物流发展趋势，“十二五”物流业扶持政策细化和硬件基础设施桎梏逐渐缓解背景下，公司有望迎来可持续发展黄金期。既有造箱计划预计使得公司 2012 年特种箱保有量将超过 3.7 万只，同比增幅达 35%；其中积极推进高端特箱意味着更高使用费率和更富经济效益业务领域的拓展和深化。

全程物流和线上运输相得益彰。线下物流业务体现市场化运营方式和产业链上更多利润环节的内化，公司正逐渐由单纯的租箱业务大幅度转向全程物流，新造箱型也将全部投入此项业务。预计未来三年特种箱线下物流收入年均增速将在 50% 以上。

沙鲛中期瓶颈将打开；地产维稳业绩。沙鲛铁路货运中期仍是公司业绩核心支撑，其运能利用率已接近 140%，运能瓶颈较明显制约运量增长；二期改造预计将于明年 6 月完成，运能大幅提升 85%。房地产板块定位于业绩维稳，预计连海金源项目收入约 10 亿，将在今明两年结转。

“增持”评级，目标价 11.5 元。特箱基数小、增长空间大使得公司可相当程度上穿越经济周期，整体保持 25-30% 左右的年均净利增速。预计公司 2011-2013 年每股收益分别为 0.47、0.61 和 0.78 元，今年持续的调整已在相当程度上反映了铁路改革不确定性和高估值风险。

新债定价分析：《11 农发 17、11 国债 21 定价分析》

陈岚	021-38676055	chenlan7474@gtjas.com	S0880511010021
陈雷	021-38674751	chenlei010790@gtjas.com	S0880111090085

发行信息：

11 农发 17 为 5 年期固定利率附息债，计划发行面值总额不超过 150 亿元，按年付息，招标时间为 2011 年 10 月 11 日，采用荷兰式利率招标方式。

11 国债 21 为 7 年期固定利率金融债，计划发行面值总额不超过 300 亿元，按年付息，招标时间为 2011 年 10 月 12 日，采用混合式利率招标方式。

市场环境：

经济方面，9 月中国制造采购经理人指数 (PMI) 为 51.2%，较 8 月回升 0.3 个百分点，略低于我们的预期 (51.5%)。虽然自 7 月创下 50.7% 的低点后 PMI 已经连续两月回升，但都是由于季节效应，并且上升幅度不及往年。而 8 月工业企业出现了收入和利润的反弹，但由于决定企业收入的工业增加值和 PPI 下半年都将趋于下降，因此该反弹只是短期波动。

价格方面，统计局食品价格 9 月下旬涨幅放缓，农业部农产品价格 10 月以来显著回落，而搜猪网猪价在 9 月底已经连续 4 周回落。我们预测 9 月 CPI 或仍将在 6% 以上的高位，但是 10 月份或将回落至 5.3%，通胀在 10 月或将显著缓解。

10 日银行间 7 天回购利率继续下降至 4.44%。考虑到国庆期间公开市场投放资金 1390 亿元，本周到期资金量也达 1480 亿元，在央票发行难以放量的情况下，预计本周资金利率或出现短暂好转。

投标建议：

9 月底至今利率产品的表现印证了我们此前“牛市已至，超配利率”的观点，而在 9 月 PMI 数据反弹弱于往年，流动性短期或有所好转的共同作用下，预计利率产品收益率下行走势仍将延续。因此，本期利率产品投资需求或将较为旺盛，预计各期中标利率或低于二级市场水平。

我们建议，11 农发 17 的投标利率区间为 4.27%~4.33%，11 国债 21 的投标利率区间为 3.67%~3.73%。

债券日报：《国泰君安债券市场日报（2011-10-11）》

陈岚	021-38676055	chenlan7474@gtjas.com	S0880511010021
----	--------------	-----------------------	----------------

昨日银行间回购利率加速下行；利率产品收益率继续全线下降，其中 5 年以下国债利率降幅尤为显著，而 10 年国债也进一步下行至 3.77%；短融利率纷纷下降，中票利率小幅波动；交易所信用债中，成交额较大公司债和企债个券价格纷纷大幅反弹，分离债个券则出现下跌。

今日央行公开市场将发行 1 年期央票 100 亿元，较上期增加 80 亿元。但相比 10 月份 3770 亿元的到期规模，

本期回笼并未明显放量，市场资金成本或将持续出现下滑。加之经济、通胀基本面对利率产品向好的支撑，资金面短期好转更有利于利率产品收益率下行趋势的延续。

宏观日报：《国泰君安宏观日报（2011.10.11）》

王虎	021-38676011	wanghu007633@gtjas.com	S0880511010057
薛鹤翔	021-38674809	xuehexiang008730@gtjas.com	S0880110100143
王喆	021-38676049	wangzhe@gtjas.com	S0880511080008

瑞典皇家科学院 10 日宣布，将 2011 年诺贝尔经济学奖颁发给美国经济学家托马斯·萨金特（Thomas Sargent）和克里斯托弗·A·西姆斯（Christopher Sims），以表彰“他们在宏观经济学中对成因及其影响的实证研究”。中国政府网 10 日公布修改后的资源税暂行条例称，将于 11 月 1 日起对原油、天然气按销售额的 5-10% 征收资源税。

中央汇金在一份声明中表示，公司自 10 月 10 日起已在二级市场上自主购入中国工商银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司、中国银行股份有限公司和中国建设银行股份有限公司的股票。

美联储将在 10 月实施“扭转操作”策略，抛售约 440 亿美元的短期国债，同时买入同等规模的长期国债。未来一月美联储将进行 13 次长期国债购买操作，第一次在 10 月 3 日，最后一次在 10 月 27 日。

OECD 10 日发布最新数据显示，全球主要经济体的前景继续趋于黯淡，OECD 领先指标显示，除日本以外，所有国家的领先指标大幅下滑。

欧元区 10 月 Sentix 投资者信心指数为 -18.5，为连续第三个月下降，并创 26 个月（2009 年 7 月以来）最低水平。

德国 8 月调整后出口较上月增长 3.5% 至 905 亿欧元，进口持平于 767 亿欧元，商品贸易顺差扩大为 138 亿欧元，高于 7 月的 106 亿欧元。

法国 8 月工业产出月率上升 0.5%，好于预期；8 月制造业产出月率上升 0.7%。法国央行 10 日宣布，维持该国第三季度 GDP 预估为增长 0.1%。

道琼斯上涨 2.97% 至 11433.18，纳斯达克上涨 3.50% 至 2566.05，欧洲 50 指数上涨 2.27% 至 2320.80。美国 10 年期国债收益率报收于 2.08%。希腊 10 年期国债到期收益率上涨 1.62% 至 23.91%，与欧元区基准利率德国 10 年期国债之间的利差为 21.83%。美元指数报收 77.62，欧元兑美元收于 1.36，美元兑人民币报收于 6.35。布伦特原油上涨 2.90 % 至 108.95 美元/桶。黄金上涨 0.73%，报收于 1676.25 美元/盎司。银价下跌 0.26%，铜价 1 日上涨 1.71%，铝价上涨 1.39%。

策略专题：《汇金增特点评：反弹进程，该有的会有》

钟华	021-38674602	honghua008457@gtjas.com	S0880511010056
张晗	021-38676675	zhanghan@gtjas.com	S0880511010055
陈思翀	021-38674878	chensichong010546@gtjas.com	S0880511060001

中央汇金公司自今日起已在二级市场自主购入工、农、中、建四行股票，并继续进行相关市场操作。受汇金增持四大行的消息影响，香港股市在短时间内迅速回升。资料显示，2008 年 9 月 18 日，汇金增持工、中、建三大行，次日大盘上涨 9.45%；2009 年 10 月 9 日，工、中、建分别公告当日收到股东汇金公司增持的通知，次日大盘上涨 4.76%。

从两次增持后续的最终效果来看，短期一般都会形成调整趋势中的指数有所反弹，但是最终的走势以及内在结构的分化有较大区别，2008 年后的市场形成一轮修复性较大的上涨，而 2010 年整体市场指数平淡但是不乏结构性的机会。

我们认为，汇金增持更多的意义体现在短期市场尤其是权重股估值底部的确认，在海外市场近期伴随欧债危机有所稳定的背景下，结合 9 月份 PMI 数据显示的经济增长缓慢回落，短期利好下 A 股市场有望呈现一波由低估值蓝筹为主所引致的反弹，这也是我们 2009 年以来最重要反弹中的第一步。

叠加经济回落、盈利大幅调整的 2008 年股市调整，虽然汇金在 1900 点首次增持时带来了市场短暂的强劲反弹，但是后续仍然出现了 2 个月并且 15% 左右的下跌幅度，这与 9 月份之后盈利的超预期回落密切相关。

关于盈利的判断，我们承认盈利增速回落的趋势，但是以目前 PMI 中原材料价格购进指数的位置以及库存水平，很难呈现 2008 年行业利润负值的局面，只不过时间点上未来的一个季度左右工业企业盈利仍然会处于较快回落，而现有机构仓位博弈中较重的高估值小盘股也预示着短暂市场利好下进一步反弹的动力需要经济调整

的继续包括通胀的回落以及政策局部性的转变，短期反弹除此前看好的低估值大金融、地产、交运设备和通讯之外，化工类部分细分子行业也存在三季报较优的机遇，主题上关注破增股和大股东增持股。

策略报告：《四面楚歌后，否极泰来否》

黄纪亮	021-38676558	huangjiliang@gtjas.com	S0880511010027
李清	021-38674894	liqing010753@gtjas.com	S0880111080206
姜超	021-38676430	jiangchao6164@gtjas.com	S0880511010045

进入4季度，预计利率债市场将明显转好，资金成本或有下降，但供需失衡和信用基本面不佳仍是负面因素，将制约信用债表现。

供需失衡的矛盾不仅存在于信用债市场，也存在于整个社会融资市场。我们认为信用债收益率大幅上升的核心矛盾是社会融资成本的持续高涨，其背后是投资不减导致的资金需求不减，而紧缩政策抑制了资金供给，此为投融资总量不平衡，另外地方项目投资增速远高于中央项目，但资金获取能力更弱，此为投融资结构性不平衡。信用债出现趋势性投资机会的前提是投融资矛盾好转，具体体现在：一、投资增速出现下降，特别是地方投资增速；二、紧缩货币政策出现转向，或者紧缩力度趋松。资金紧张或倒逼投资放缓，预计年底投资增速将明显下滑，而经济通胀双降背景下，货币政策紧缩力度趋缓可能性较大。整体上，4季度社会融资成本上行压力将明显减缓，但鉴于3季度不少资金需求得不到满足，融资成本很难出现下行。

对于4季度信用市场，我们谨慎乐观。策略上，10月前后仍以谨慎为主，持有防御型的高等级短融为佳。收益率曲线平坦甚至倒挂，短融安全特征明显；票息收入不低于长期品种，且高于回购利率；配置高等级短融流动性较好，可随时转向进攻性品种。

预计11月经济通胀和政策预期都将有变化，债市步入收获期可能性较大，建议到时加长久期，转守为攻。而且从历史规律看，债市机会首先出现在信用风险较低的品种，即高等级品种，而届时低等级品种是否更具配置价值取决于市场情绪、供需、收益率等。

美国信用市场，经济衰退期必然导致信用利差走高，而在经济扩张期，经济小幅下滑或资金面趋紧，也会推动信用利差升高。低等级信用债与宏观经济的联动性更强，其信用利差中信用基本面占据主导，而高等级信用债中非信用因素占主导。

信用债周报：《四面楚歌后，否极泰来否》

黄纪亮	021-38676558	huangjiliang@gtjas.com	S0880511010027
李清	021-38674894	liqing010753@gtjas.com	S0880111080206
姜超	021-38676430	jiangchao6164@gtjas.com	S0880511010045

进入4季度，预计利率债市场将明显转好，资金成本或有下降，但供需失衡和信用基本面不佳仍是负面因素，将制约信用债表现。

供需失衡的矛盾不仅存在于信用债市场，也存在于整个社会融资市场。我们认为信用债收益率大幅上升的核心矛盾是社会融资成本的持续高涨，其背后是投资不减导致的资金需求不减，而紧缩政策抑制了资金供给，此为投融资总量不平衡，另外地方项目投资增速远高于中央项目，但资金获取能力更弱，此为投融资结构性不平衡。信用债出现趋势性投资机会的前提是投融资矛盾好转，具体体现在：一、投资增速出现下降，特别是地方投资增速；二、紧缩货币政策出现转向，或者紧缩力度趋松。资金紧张或倒逼投资放缓，预计年底投资增速将明显下滑，而经济通胀双降背景下，货币政策紧缩力度趋缓可能性较大。整体上，4季度社会融资成本上行压力将明显减缓，但鉴于3季度不少资金需求得不到满足，融资成本很难出现下行。

对于4季度信用市场，我们谨慎乐观。策略上，10月前后仍以谨慎为主，持有防御型的高等级短融为佳。收益率曲线平坦甚至倒挂，短融安全特征明显；票息收入不低于长期品种，且高于回购利率；配置高等级短融流动性较好，可随时转向进攻性品种。

预计11月经济通胀和政策预期都将有变化，债市步入收获期可能性较大，建议到时加长久期，转守为攻。而且从历史规律看，债市机会首先出现在信用风险较低的品种，即高等级品种，而届时低等级品种是否更具配置价值取决于市场情绪、供需、收益率等。

美国信用市场，经济衰退期必然导致信用利差走高，而在经济扩张期，经济小幅下滑或资金面趋紧，也会推动信用利差升高。低等级信用债与宏观经济的联动性更强，其信用利差中信用基本面占据主导，而高等级信用债中非信用因素占主导。

策略报告：《解铃还须系铃人——2011年4季度海外宏观经济展望》

王虎	021-38676011	wanghu007633@gtjas.com	S0880511010057
薛鹤翔	021-38674809	xuehexiang008730@gtjas.com	S0880110100143
姜超	021-38676430	jiangchao6164@gtjas.com	S0880511010045

当前海外经济和市场形势全然受欧洲债务危机左右，因此，我们特地研究了欧洲债务危机的根源及趋势，其他遭遇债务和金融危机国家的治理经验，以期对欧洲未来形势和应对进行预判。

欧元诞生以及欧元区扩张给欧洲国家带来了显著的利益，但也导致了结构的失衡并进而酿成了今日之危机。从99年开始，德国贸易盈余快速扩大，并持续至今，欧元区其他经济体大部分则贸易逆差持续扩大。由此导致了德国净储蓄的持续增加，而其他国家债务持续的累积，从而不断积累了欧元区内部的不平衡，而这种不平衡无法在欧元区现有的制度框架下进行调整，欧元区的变革势在必行。

欧元区内不平衡的累积和增长的一个重要原因是次发达和边缘欧洲国家加入欧元区后融资成本的大幅下降，其无疑激励了这些国家的负债愿望和规模。同时，从单个欧元区成员国来看，其负债结构中外债比重均偏高。从以往多次的金融危机中可察知，外债过高是酿成危机的重要原因。

主权债务危机必然引发银行危机。由于大型银行往往是主权债务的主要持有者，银行资产价值被减记和计提，这造成了银行体系的不稳定，银行股价下跌，银行的风险溢价上升，融资成本上升，而此时银行往往急需补充资本金，短期贷款融资的需求日益迫切，银行体系的流动性危机就此形成。欧债危机到目前为止就是这一典型的危机传导机制。

从金融危机史来看，危机往往伴随危机国货币的大幅贬值，而贬值反过来会强制地增加贸易盈余，从而治愈危机。从应对危机向金融体系蔓延的治理经验来看，有效的措施是为银行等金融机构注资。

欧元区作为整体，其债务水平、外债占比、贸易差额都是比较健康的，危机引起的金融市场动荡将迫使欧元区加快整合步伐，这或是欧元区走出危机的根本之法。此外，EFSF和EFSM两大临时金融稳定机构和基金将为欧元区政府为欧洲银行业注资提供了渠道。而且这两大机构未来或将演化为欧洲的金融稳定机制，这也是欧元区整合的一项内容。此外，欧央行面对危机或突破以往严格的货币政策纪律，实施宽松的政策，可能的手段是为金融机构提供流动性，注资、降息等。

欧洲政策转向宽松已成定局，随着经济增长的放缓和通胀的降温，从美国到新兴市场国家，货币政策可能都将向宽松迈出发步。

新股询价定价报告

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	50.0	51.5	51.20	50.9	50.70	53.80	
	9月出口增速%	21.5	22.3		24.5	20.4	25.1	
10-10	9月进口增速%	23.9	23.9		30.2	23.7	24.4	
	9月贸易顺差(亿美元)	300.0	182.8		177.6	305.3	165.6	
	9月 M1 增速%	7.7	10.4		11.2	11.6	20.9	
10-15	9月 M2 增速%	14.2	14.1		13.5	14.7	19.0	
	9月新增人民币贷款(亿元)	5500	5500		5485	4926	5955	

	9月各项贷款余额增速%	15.8	16.1	16.4	16.6	18.5
	3季度GDP增长率%	8.0	9.1			9.6
10-18	9月工业增加值增速%	11.8	12.8	13.5	14.0	13.3
	1-9月固定资产投资增速%	24.1	24.9	25.0	25.4	24.5
	9月社会消费品零售总额增速%	16.1	16.5	17.0	17.2	18.8
10-14	9月CPI涨幅%	5.4	6.0	6.2	6.5	3.6
	9月PPI涨幅%	6.0	6.8	7.3	7.5	4.3

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
美国	10/12	9月预算月报(十亿美元)	--	-134.152	--	-134.2
	10/12	10月7日MBA抵押贷款申请指数	--	--	--	--
	10/13	8月贸易余额(十亿美元)	--	--	--	-44.8
	10/13	10月7日首次失业人数(千人)	--	--	--	--
	10/13	10月1日持续领取失业救济人数(千人)	--	--	--	--
	10/13	10月9日彭博消费者舒适度	--	--	--	--
欧元区	10/10	10月Sentix投资者信心	--	-18.5465	--	-15.4
	10/12	8月欧元区工业产量 季节调整(月环比)%	--	--	--	1.00
	10/12	8月欧元区工业产量 工作日调整(同比)%	--	--	--	4.20
欧元区-德国	10/10	8月出口 季调(月环比)%	--	3.5	--	-1.80
	10/10	8月进口 季调(月环比)%	--	0	--	-0.30
	10/10	8月经常项目(十亿欧元)	--	7	--	7.5
	10/10	8月贸易余额(十亿欧元)	--	11.8	--	10.4
	10/13	9月消费价格指数(月环比)%	--	--	--	--
	10/13	9月消费价格指数(同比)%	--	--	--	--
	10/13	9月消费价格指数 - 欧盟总体(月环比)%	--	--	--	--
欧元区-英国	10/10	9月Lloyds Employment Confidence	--	-67	--	-66
	10/11	9月RICS房屋价格余额%	--	-23	--	-23
	10/11	9月BRC同类销售同比%	--	0.3	--	-0.60
	10/11	8月工业产值(同比)%	--	-1	--	-0.70
	10/11	8月工业产值(月环比)%	--	0.2	--	-0.20
	10/11	8月DCLG英国住房价格(同比)%	--	-1.3	--	-1.50
	10/11	8月制造业产值(月环比)%	--	-0.3	--	0.10
	10/11	8月贸易余额总计(百万英镑)	--	-4450	--	-4450
	10/11	8月贸易余额与非欧盟GBP/Mn(百万英镑)	--	-5505	--	-5505
	10/11	8月制造业产值(同比)%	--	1.5	--	1.90
	10/11	9月英国国家经济社会研究院(NIESR)GDP预测%	--	0.5	--	0.20
	10/12	9月失业救济金申领人数比率%	--	--	--	4.90
10/12	8月国际劳工组织(ILO)失业率(3个月)%	--	--	--	7.90	
欧元区-法国	10/10	9月法国央行商业信心指数	--	96.76	--	98

	10/10	8月工业产值(月环比)%	--	0.2	--	1.50
	10/10	8月工业产值(同比)%	--	6.4	--	3.70
	10/10	8月制造业产值(月环比)%	--	0.7	--	1.40
	10/10	8月制造业产值(同比)%	--	5.1	--	4.20
	10/12	9月消费价指-欧盟综合(月环比)%	--	--	--	0.60
	10/12	9月消费价指-欧盟综合(同比)%	--	--	--	2.40
	10/12	9月消费价格指数(月环比)%	--	--	--	0.50
	10/12	9月消费价格指数(同比)%	--	--	--	2.20
	10/12	9月CPI烟草除外	--	--	--	122.59
	10/12	8月经常项目(十亿欧元)	--	--	--	-4.5
	10/11	9月经济观察家调查:前景	--	46.4	--	47.1
	10/11	9月经济观察家调查:当前	--	45.3	--	47.3
	10/11	8月经常帐户总额(十亿日元)	--	407.5	--	990.2
	10/11	8月季节调整后经常收支总额(十亿日元)	--	652.6	--	752.5
日本	10/11	8月经常账户收支(同比)%	--	-64.3	--	--
	10/11	8月贸易余额-收支(十亿日元)	--	-694.7	--	123.3
	10/11	9月企业破产(同比)%	--	-9.16	--	-3.60
	10/11	9月消费者信心	--	38.6	--	--
	10/13	9月Bank Lending incl Trusts YoY%	--	--	--	--
	10/13	9月Bank Lending Ex-Trusts YoY%	--	--	--	-0.50
	10/10	巴西10月7日FGV预览通货膨胀 IGP-M	--	0.45	--	--
	10/10	巴西10月7日FGV CPI IPC-S	--	0.5	--	--
	10/10	巴西10月9日贸易余额(FOB)-周(百万美元)	--	572	--	-584
	10/11	菲律宾8月银行贷款(同比)%	--	24.8	--	23.60
	10/11	菲律宾8月银行放款(扣除逆回购)(同比)%	--	19.8	--	19.10
	10/11	菲律宾8月M3货币供应(同比)%	--	9.38	--	8.30
	10/11	印度尼西亚10月11日印尼央行参考利率%	--	6.5	--	6.75
	10/11	韩国9月工业品出厂价格指数(同比)%	--	5.7	--	6.60
	10/11	菲律宾8月出口总额(百万美元)	--	4052.97	--	4430.1
	10/11	菲律宾8月出口总额(同比)%	--	-15.1	--	-1.70
	10/11	马来西亚8月工业产值 同比%	--	3	--	-0.60
	10/11	马来西亚8月制造业销售价值 同比%	--	10.8	--	10.80
新兴市场	10/11	巴西10月7日FIPE消费价指-周%	--	0.23	--	0.22
	10/11	巴西8月零售销售额(同比)%	--	6.19	--	7.10
	10/11	巴西8月零售销售额(月环比)%	--	-0.4	--	1.40
	10/12	俄罗斯8月贸易余额(十亿美元)	--	14.671	--	15.2
	10/12	俄罗斯10月10日每周消费物价指数(年至今)%	--	4.7	--	--
	10/12	俄罗斯10月10日每周消费物价指数(周环比)%	--	0	--	--
	10/12	俄罗斯8月进口额(十亿美元)	--	29.921	--	27.5
	10/12	俄罗斯8月出口(十亿美元)	--	44.592	--	42.6
	10/12	韩国9月失业率(经季调)%	--	--	--	3.10
	10/12	韩国9月家庭银行贷款(万亿韩元)	--	--	--	448.0
	10/12	韩国8月货币供应 L%	--	--	--	9.00
	10/12	韩国8月货币供应 M2%	--	--	--	3.20
	10/12	印度8月工业产值 同比%	--	--	--	3.30

10/12	南非 8 月制造业产量季调(月环比)%	--	--	--	-6.00
10/12	南非 8 月制造业产量未季调 (同比)%	--	--	--	-6.00
10/13	俄罗斯 9 月预算额(年迄今)%	--	--	--	759.0
10/13	俄罗斯 10 月 7 日黄金与外汇储备 (十亿美元)	--	--	--	--
10/13	哈萨克斯坦 8 月 Real Wages YoY%	--	--	--	3.90
10/13	韩国 10 月 13 日 7 天回购利率%	--	--	--	3.25
10/13	泰国 9 月消费者信心指数	--	--	--	73.8
10/13	南非 8 月黄金产量 (同比)%	--	--	--	-3.50
10/13	南非 8 月矿业产量 (同比)%	--	--	--	-5.10

作者简介:

王稹:

执业资格证书编号: S0880511010043

电话: 021-38676720

邮箱: wangzhen@gtjas.com

刘逸飞 (贡献作者):

执业资格证书编号: S0880111090081

电话: 021-38674938

邮箱: liuyifei010848@gtja.com

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		