

房地产

重点城市商品房成交量周报（第 397 期）

行业动态

行业近况

上周成交量跟踪：各大城市上周成交量环比上上周均值微升 2%（上周区间：2015 年 11 月 30 日~2015 年 12 月 6 日）。十二月第一周成交量环比十一月第一周上升 15%，同比去年十二月第一周上涨 34%，年初至今累计成交量同比均值上升 39%。

评论

成交量回顾：成交量环比微升。我们重点监测的 16 个城市中，九个城市成交量周环比下跌，五个城市环比上升，广州基本持平，长沙数据暂缺。周成交均价回顾：上周成交整体价格环比均值和中值下降 3%和 1%。

环渤海：北京、天津、济南和青岛上周成交量分别环比下降 11%、8%、5%和 6%。

长三角：上海、杭州和苏州上周成交量分别环比下降 22%、22%和 7%；而南京上周成交量则环比上升 27%。

珠三角：深圳和厦门上周成交量分别环比上升 4%和 53%；而东莞上周成交量则环比下降 22%；广州上周成交量与上上周基本持平。

其他：重庆和成都上周成交量环比分别上升 75%和 8%；而武汉上周成交量则环比下降 34%；长沙数据暂缺。

估值与建议

A 股投资策略：经济数据或将企稳，机构严重低配、估值便宜之下，12 月坚定看好龙头地产跑赢。推荐公司排序：首推保利；其次万科，招商。1 季度则切换主题股，区域发展主题包括华夏幸福（未覆盖）、首开股份、浦东金桥、陆家嘴、中洲控股（未覆盖）；国企改革主题包括华发股份、中华企业。

H 股投资策略：面对 2016 年即将迎来的一个平淡的实体市场，我们建议更加精挑细选。我们的选股基于三个主题：1）供应不足的九大城市的资产重估；2）改善型住房需求的增长；以及 3）存量房市场的加速整合。大市值公司中我们首选华润置地，中小市值推荐绿城中国和深圳控股。

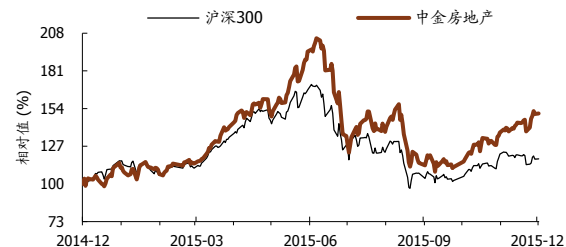
风险

宏观经济放缓。

股票名称	评级	目标价格	P/E (x)	
			2015E	2016E
保利地产-A	推荐	11.00	8.0	7.0
万科-A	推荐	20.00	10.3	9.4
华发-A	中性	17.00	19.2	17.8
中华企业-A	中性	9.00	N.M.	39.9
首开-A	中性	12.00	13.0	11.2
浦东金桥-A	中性	20.00	47.3	39.6
陆家嘴-A	中性	45.00	52.2	46.4
华润置地-H	确信买入	30.01	10.9	9.4
中国海外发展-H	确信买入	35.46	8.6	7.7
绿城中国-H	推荐	9.03	5.7	5.8
深圳控股-H	推荐	3.89	10.7	8.8

中金一级行业

房地产



相关研究报告

- 万科-A | 销售超预期，估值修复显著；移出“确信买入” (2015.12.04)
- 11 月地产基本面更新：信贷拉动成交，期待龙头轮动 (2015.11.30)
- 房地产 | 10 月房地产全国数据点评：新开工疲弱 (2015.11.11)
- 房地产 | 3 年周期变 2 年，2016 政策市 (2015.11.02)
- 房地产 | 又双降，继续看好龙头地产股 (2015.10.26)

资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

宁静鞭

分析员
jingbian.ning@cicc.com.cn
SAC 执证编号：S0080511010003
SFC CE Ref: AVT719

张宇

分析员
eric.zhang@cicc.com.cn
SAC 执证编号：S0080512070004
SFC CE Ref: AZB713

杨诚

分析员
cheng.yang@cicc.com.cn
SAC 执证编号：S0080513080003
SFC CE Ref: BDT049



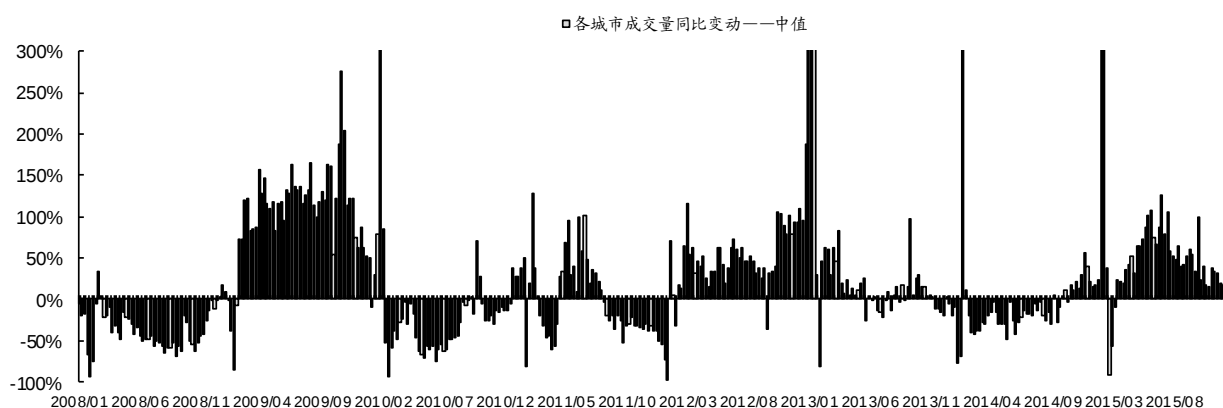
图表 1：重点城市周成交量汇总

区域	城市	周成交 (平方米或套)				年初至今累计 (平方米或套)		成交均价 (元/平方米)		注释
		上周	上上周	上周环比变动	上上周环比变动	年初至今	累计同比变动	上周	上周环比变动	
环渤海	北京	163,064	183,028	(11%)	(2%)	9,284,816	45%	30,676	(2%)	住宅期房成交面积
	天津	331,592	361,828	(8%)	7%	12,307,698	39%	11,698	(0%)	住宅期房成交面积
	济南	2,235	2,353	(5%)	(11%)	85,220	45%	n.a.	n.a.	住宅期房成交套数
	青岛	312,756	333,662	(6%)	(7%)	12,460,912	48%	n.a.	n.a.	住宅期房成交面积
	平均			(8%)	(3%)		44%		(1%)	
长三角	上海	420,813	539,639	(22%)	8%	21,007,167	43%	26,752	(1%)	住宅期房成交面积
	杭州	1,143	1,467	(22%)	23%	49,458	39%	22,092	(15%)	商品房期房成交套数
	南京	4,399	3,476	27%	15%	100,439	49%	n.a.	n.a.	住宅期房成交套数
	苏州	309,772	333,694	(7%)	(2%)	10,824,706	44%	n.a.	n.a.	住宅期房成交面积
	平均			(6%)	11%		44%		(8%)	
珠三角	深圳	137,059	132,347	4%	(21%)	6,166,960	81%	43,166	(1%)	住宅期房成交面积
	广州	2,013	2,004	0%	12%	85,081	32%	15,500	0%	住宅期房成交套数
	东莞	236,392	301,388	(22%)	10%	9,024,164	83%	9,901	(4%)	住宅期房成交面积
	厦门	145,741	95,262	53%	(17%)	3,124,564	10%	n.a.	n.a.	住宅期房成交面积
	平均			9%	(4%)		51%		(2%)	
中西部	重庆	556,400	318,424	75%	(17%)	19,405,071	(3%)	7,331	(2%)	商品房期房成交面积
	成都	268,193	247,829	8%	(4%)	10,997,879	(2%)	n.a.	n.a.	商品房期房成交面积
	武汉	3,521	5,306	(34%)	(11%)	181,128	30%	8,773	0%	住宅期房成交套数
	长沙	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	住宅期房成交套数
	平均			16%	(11%)		8%		(1%)	
总体平均				2%	(1%)		39%		(3%)	
总体中值				(6%)	(2%)		43%		(1%)	

资料来源：CREIS，各城市房地产交易管理网，中金公司研究部

注：由于武汉发布数据的不规律性，“上周”截至的日期和其他城市有所不同。

图表 2：重点城市周成交量同比中值变动



资料来源：CREIS，各城市房地产交易管理网，中金公司研究部



图表 3：重点城市月成交量汇总

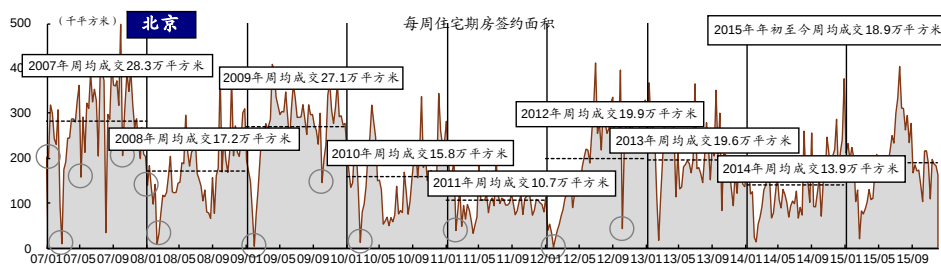
区域	城市	月成交 (平方米或套)						注释	“本月”所属区间
		本月	上月	环比 变动	同比 变动	上月 环比变动	上月 同比变动		
环渤海	北京	726,695	778,077	(7%)	(22%)	6%	4%	住宅期房成交面积	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	天津	1,410,411	1,480,207	(5%)	39%	19%	89%	住宅期房成交面积	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	济南	9,604	9,738	(1%)	47%	36%	75%	住宅期房成交套数	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	青岛	1,391,730	1,280,593	9%	49%	(0%)	36%	住宅期房成交面积	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	平均			(1%)	28%	15%	51%		
长三角	上海	2,144,942	2,159,750	(1%)	19%	17%	30%	住宅期房成交面积	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	南京	14,974	11,682	28%	58%	14%	52%	住宅期房成交套数	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	杭州	5,045	4,733	7%	(2%)	12%	(12%)	商品房期房成交套数	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	苏州	1,356,779	1,398,375	(3%)	53%	21%	58%	住宅期房成交面积	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	平均			8%	32%	16%	32%		
珠三角	深圳	597,013	549,134	9%	1%	37%	23%	住宅期房成交面积	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	广州	8,409	8,917	(6%)	13%	16%	17%	住宅期房成交套数	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	东莞	1,149,453	1,068,696	8%	66%	31%	82%	住宅期房成交面积	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	厦门	432,975	331,018	31%	55%	33%	38%	住宅期房成交面积	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	平均			10%	34%	29%	40%		
其它	重庆	1,652,013	2,066,600	(20%)	(24%)	73%	(15%)	商品房期房成交面积	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	成都	1,071,966	1,020,005	5%	(4%)	17%	25%	商品房期房成交面积	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	武汉	21,308	22,024	(3%)	8%	41%	9%	住宅期房成交套数	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	长沙	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	住宅期房成交套数	2015/11/1 ~ 2015/11/30
	平均			(6%)	(6%)	44%	6%		
总体平均				3%	24%	25%	34%		
总体中值				(1%)	19%	19%	30%		

资料来源：CREIS，各城市房地产交易管理网，中金公司研究部



图表 4：重点城市周成交量跟踪—北京

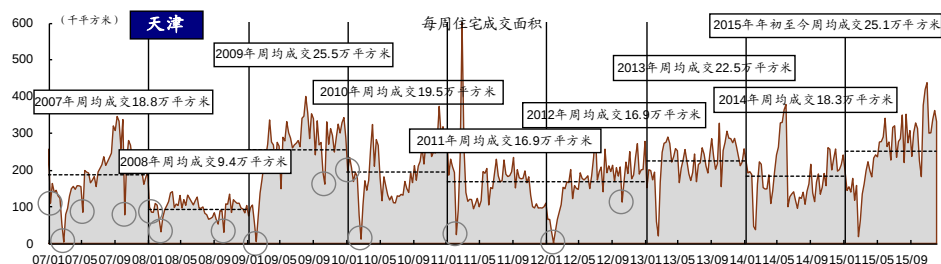
北京：上周住宅期房签约面积 16.31 万平方米，周环比下降 11%，年初累计同比上升 45%。住宅成交均价为 30,676 元/平米，周环比下降 2%。



资料来源：CREIS；中金公司研究部

图表 5：重点城市周成交量跟踪—天津

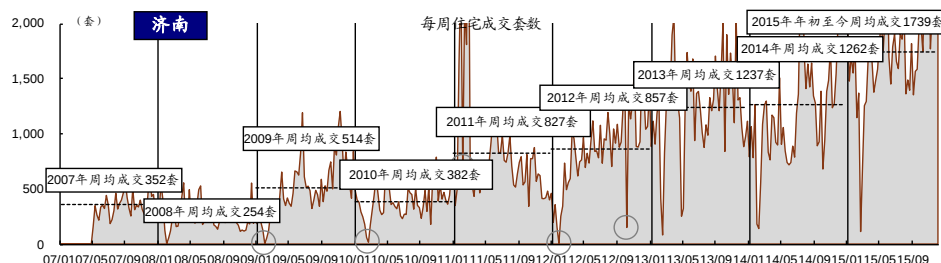
天津：上周住宅成交面积 33.16 万平方米，周环比下降 8%，年初累计同比上升 39%。住宅成交均价为 11,698 元/平米，与上周持平。



资料来源：CREIS；中金公司研究部

图表 6：重点城市周成交量跟踪—济南

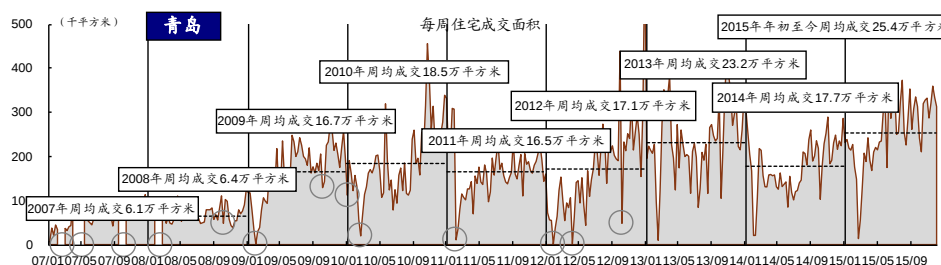
济南：上周住宅成交 2,235 套，周环比下降 5%，年初累计同比上升 45%。



资料来源：CREIS；中金公司研究部

图表 7：重点城市周成交量跟踪—青岛

青岛：上周住宅成交面积 31.28 万平方米，周环比下降 6%，年初累计同比上升 48%。

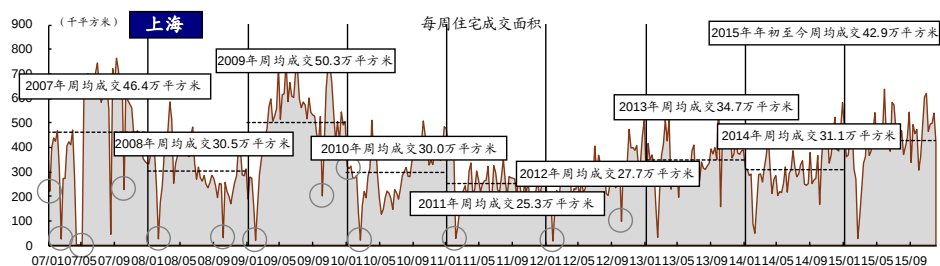


资料来源：CREIS；中金公司研究部



图表 8：重点城市周成交量跟踪—上海

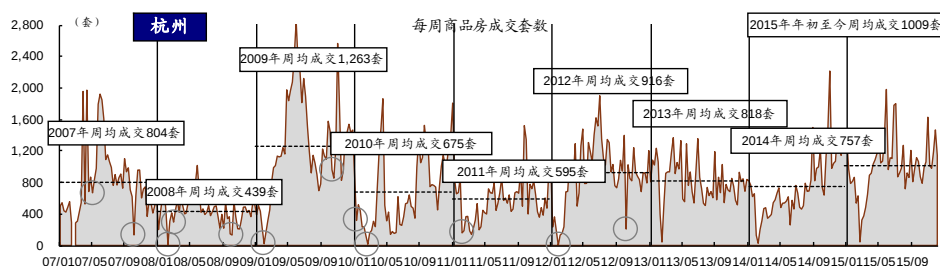
上海：上周住宅成交面积 42.08 万平方米，周环比下降 22%，年初累计同比上升 43%。住宅成交均价为 26,752 元/平米，周环比下降 1%。



资料来源：CREIS；中金公司研究部

图表 9：重点城市周成交量跟踪—杭州

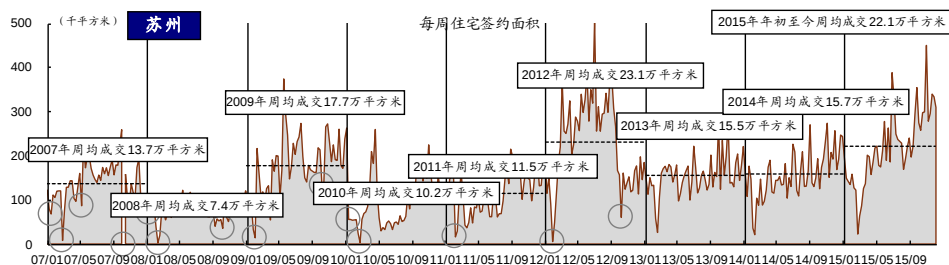
杭州：上周商品房成交 1,143 套，周环比下降 22%，年初累计同比上升 39%。



资料来源：CREIS；中金公司研究部

图表 10：重点城市周成交量跟踪—苏州

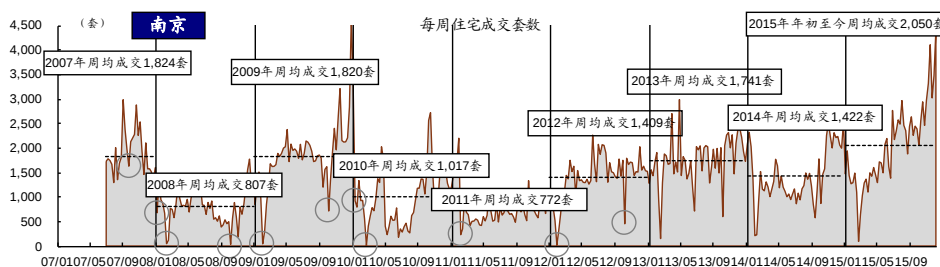
苏州：上周住宅成交面积 30.98 万平方米，周环比下降 7%，年初累计同比上升 44%。



资料来源：CREIS；中金公司研究部

图表 11：重点城市周成交量跟踪—南京

南京：上周住宅成交 4,399 套，周环比上升 27%，年初累计同比上升 49%。

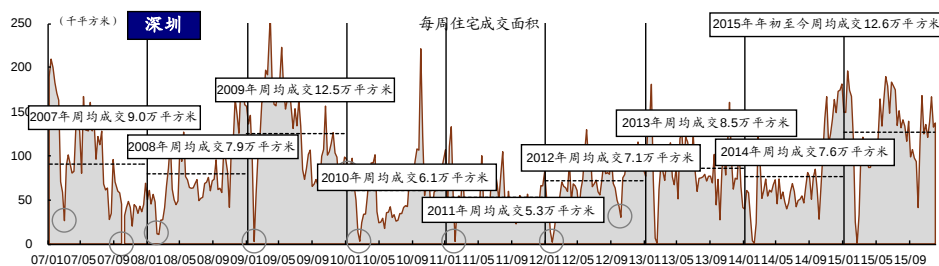


资料来源：CREIS；中金公司研究部



图表 12：重点城市周成交量跟踪—深圳

深圳：上周住宅成交面积 13.71 万平方米，周环比上升 4%，年初累计同比上升 81%。住宅成交均价为 43,166 元/平方米，周环比下降 1%。



资料来源：CREIS；中金公司研究部

图表 13：重点城市周成交量跟踪—广州

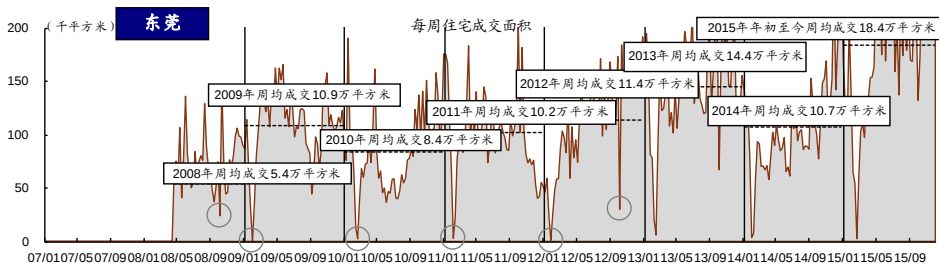
广州：上周住宅成交 2,013 套，与上周持平，年初累计同比上升 32%。



资料来源：CREIS；中金公司研究部

图表 14：重点城市周成交量跟踪—东莞

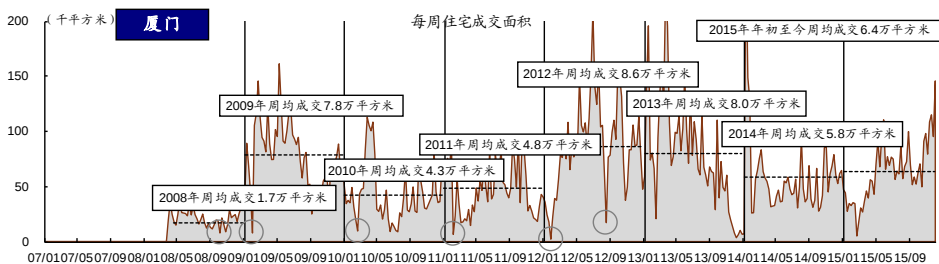
东莞：上周住宅成交面积 23.64 万平方米，周环比下降 22%，年初累计同比上升 83%。住宅成交均价为 9,901 元/平方米，周环比下降 4%。



资料来源：CREIS；中金公司研究部

图表 15：重点城市周成交量跟踪—厦门

厦门：上周住宅成交面积 14.57 万平方米，周环比上升 53%，年初累计同比上升 10%。

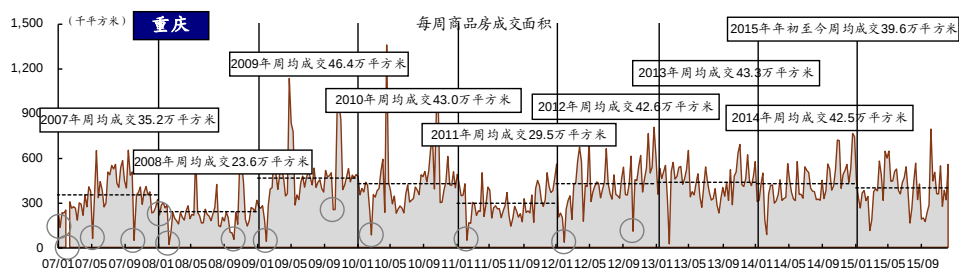


资料来源：CREIS；中金公司研究部



图表 16：重点城市周成交量跟踪—重庆

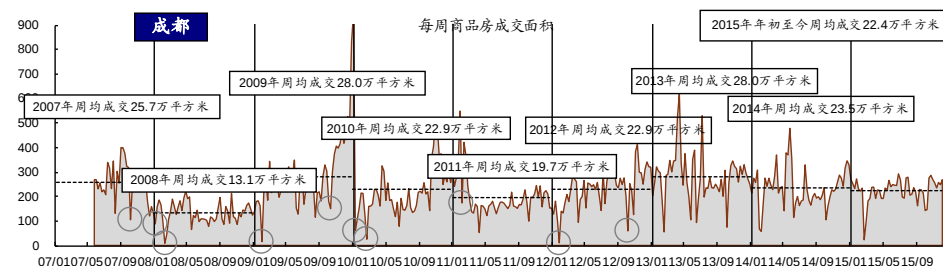
重庆：上周商品房成交面积 55.64 万平方米，周环比上升 75%，年初累计同比下降 3%。住宅成交均价为 7,331 元/平方米，周环比下降 2%。



资料来源：CREIS；中金公司研究部

图表 17：重点城市周成交量跟踪—成都

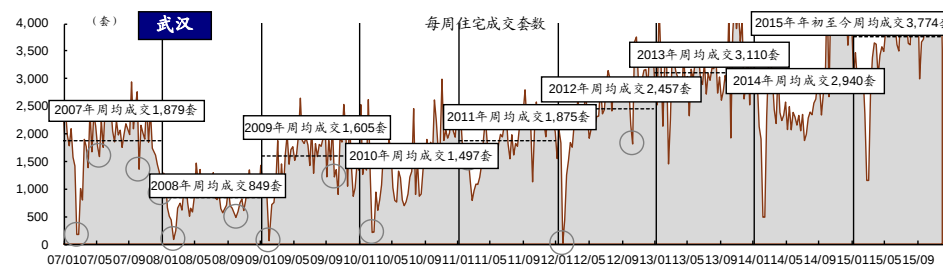
成都：上周商品房成交面积 26.82 万平方米，周环比上升 8%，年初累计同比下降 2%。



资料来源：CREIS；中金公司研究部

图表 18：重点城市周成交量跟踪—武汉

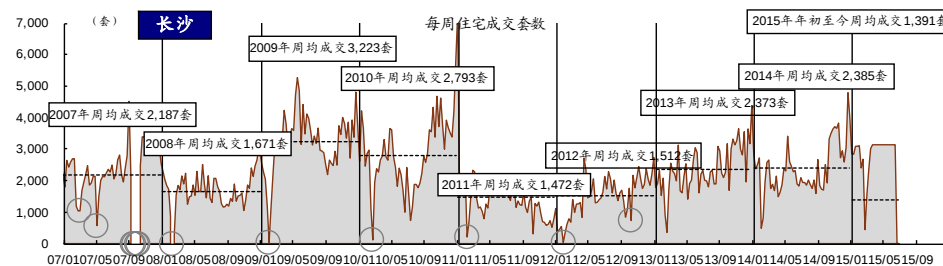
武汉：上周住宅成交 3,521 套，周环比下降 34%，年初累计同比上升 30%。住宅成交均价为 8,773 元/平方米，与上周持平。



资料来源：CREIS；中金公司研究部

图表 19：重点城市周成交量跟踪—长沙

长沙：数据暂缺。



资料来源：CREIS；中金公司研究部



图表 20：估值比较表

公司名称	代码	当前评级	股价	目标价	上涨/下跌空间	市值	每股收益			P/E (x)			P/B (x)			股息收益率			每股NAV	溢价/折价
							14A	15E	16E	14A	15E	16E	14A	15E	16E	14A	15E	16E		
A股地产：侧重开发						(Rmb bn)	(Rmb)												(Rmb)	
万科A	000002	推荐	18.02	20.00	11%	199.1	1.42	1.75	1.92	12.6	10.3	9.4	2.3	2.0	1.7	3%	2%	2%	17.5	3%
招商地产	000024	推荐	40.50	38.50	-5%	104.3	1.66	1.95	2.22	24.5	20.8	18.2	3.4	2.9	2.6	1%	1%	1%	23.3	74%
保利地产	600048	推荐	10.83	11.00	2%	116.5	1.13	1.35	1.55	9.5	8.0	7.0	1.9	1.6	1.3	2%	2%	3%	9.4	16%
金融街	000402	推荐	12.53	11.66	-7%	37.5	0.98	0.98	1.05	12.8	12.8	11.9	1.5	1.4	1.3	2%	2%	2%	10.6	19%
中南建设	000961	推荐	17.56	18.00	3%	20.5	0.82	1.01	1.21	21.4	17.4	14.5	2.3	2.1	1.8	1%	4%	5%	16.1	9%
滨江集团	002244	推荐	8.48	9.50	12%	22.9	0.31	0.44	0.64	27.7	19.2	13.3	2.9	2.5	2.2	1%	1%	1%	5.8	46%
首开股份	600376	中性	12.75	12.00	-6%	28.6	0.73	0.98	1.14	17.3	13.0	11.2	2.0	1.8	1.6	2%	2%	3%	12.8	0%
北京城建	600266	中性	15.89	19.50	23%	24.9	0.88	1.04	1.26	18.1	15.2	12.6	1.6	1.5	1.4	2%	2%	2%	21.7	-27%
荣盛发展	002146	中性	10.51	10.00	-5%	40.2	0.85	0.79	0.94	12.4	13.4	11.2	2.9	2.4	2.0	2%	2%	2%	5.8	81%
北辰实业A	601588	中性	5.37	5.90	10%	18.1	0.16	0.21	0.28	34.1	25.2	19.4	1.6	1.6	1.5	1%	1%	1%	6.3	-15%
冠城大通	600067	中性	8.91	8.05	-10%	13.2	0.51	0.57	0.63	17.6	15.6	14.1	2.4	1.6	1.5	2%	3%	3%	7.8	14%
金地集团	600383	中性	12.67	11.00	-13%	57.0	0.89	1.04	1.21	14.3	12.2	10.5	1.8	1.6	1.4	1%	1%	1%	9.1	39%
华发股份	600325	中性	16.38	17.00	4%	19.1	0.55	0.59	0.64	29.6	27.5	25.5	2.8	1.6	1.5	1%	0%	0%	12.1	35%
栖霞建设	600533	中性	5.27	6.16	17%	5.5	0.01	0.19	0.25	428.5	27.1	20.8	1.5	1.5	1.4	2%	3%	3%	4.7	11%
世茂股份	600823	中性	12.55	12.81	2%	22.1	1.08	1.13	1.28	11.7	11.1	9.8	1.4	1.2	1.1	2%	2%	2%	14.5	-13%
中华企业	600675	中性	8.12	9.00	11%	15.2	-0.26	-1.06	0.20	(31.0)	(7.7)	39.9	3.0	5.1	4.5	1%	1%	1%	6.3	28%
平均值										38.6	15.0	15.3	2.2	2.0	1.8	1%	2%	2%		19%
中间值										17.5	14.3	13.0	2.1	1.6	1.5	1%	2%	2%		15%
市值加权平均										17.8	13.1	12.3	2.3	2.0	1.7	2%	2%	2%		22%
A股地产：开发和持有						(Rmb bn)	(Rmb)												(Rmb)	
中国国贸	600007	中性	16.60	18.00	8%	16.7	0.53	0.61	0.63	31.2	27.1	26.3	3.2	2.9	2.7	1%	1%	1%	18.1	-8%
浦东金桥	600639	中性	23.07	20.00	-13%	25.9	0.38	0.49	0.58	60.3	47.3	39.6	4.5	2.9	2.8	1%	1%	1%	17.0	36%
陆家嘴	600663	中性	47.57	45.00	-5%	88.8	0.86	0.91	1.02	55.5	52.2	46.4	7.7	7.0	6.3	0%	1%	1%	22.1	115%
平均值										49.0	42.2	37.5	5.1	4.3	3.9	1%	1%	1%		48%
中间值										55.5	47.3	39.6	4.5	2.9	2.8	1%	1%	1%		36%
市值加权平均										53.3	48.0	42.5	6.5	5.7	5.2	1%	1%	1%		84%
B股地产						(HK\$ bn)	(HK\$)												(HK\$)	
招商局B	200024	推荐	35.30	35.60	1%	90.9	2.07	2.36	2.62	17.1	15.0	13.5	2.3	2.1	1.9	1%	1%	1%	29.1	21%
金桥B	900911	推荐	13.34	17.07	28%	15.0	0.48	0.59	0.69	27.9	22.5	19.4	1.9	1.6	1.4	2%	2%	2%	21.2	-37%
陆家B	900932	中性	30.82	22.19	-28%	57.6	1.07	1.10	1.21	28.8	27.9	25.5	6.4	5.5	4.8	1%	1%	1%	27.6	12%
平均值										24.6	21.8	19.5	3.5	3.1	2.7	1%	1%	1%		-1%
中间值										27.9	22.5	19.4	2.3	2.1	1.9	1%	1%	1%		12%
市值加权平均										22.2	20.2	18.3	3.7	3.3	2.9	1%	1%	1%		13%
H股地产						(HK\$ bn)	(HK\$)												(HK\$)	
中国海外发展	0688	确信买入	27.10	35.46	31%	267.2	2.92	3.22	3.58	9.3	8.4	7.6	1.6	1.2	1.1	2.0%	2.4%	2.6%	32.2	-16%
华润置地	1109	确信买入	22.15	30.01	35%	153.5	2.02	2.07	2.40	11.0	10.7	9.2	1.2	1.0	0.9	2.2%	3.2%	3.6%	30.0	-26%
绿城中国	3900	推荐	8.34	9.03	8%	18.0	1.29	1.47	1.41	6.5	5.7	5.9	0.7	0.6	0.5	0.0%	3.5%	3.4%	20.1	-58%
中国金茂	0817	推荐	2.52	2.97	18%	26.9	0.33	0.31	0.35	7.5	8.1	7.2	0.7	0.6	0.6	4.6%	3.7%	4.1%	4.6	-45%
龙湖地产	0960	推荐	11.04	13.76	25%	64.3	1.50	1.43	1.46	7.3	7.7	7.4	1.0	0.9	0.8	3.2%	3.2%	3.3%	22.9	-52%
富力地产	2777	推荐	9.36	11.10	19%	30.2	1.56	2.24	2.37	6.0	4.2	3.9	0.7	0.6	0.5	0.0%	7.8%	10.1%	20.2	-54%
深圳控股	0604	推荐	3.50	3.89	11%	25.8	0.28	0.33	0.40	12.6	10.7	8.8	0.7	0.7	0.7	4.6%	4.8%	5.5%	5.6	-37%
世茂房地产	0813	推荐	13.92	17.36	25%	48.3	2.85	2.98	3.22	4.9	4.7	4.3	0.8	0.7	0.7	6.4%	6.5%	7.2%	26.7	-48%
远洋地产	3377	推荐	5.11	6.29	23%	38.4	0.60	0.63	0.67	8.5	8.1	7.6	0.7	0.7	0.7	4.7%	4.1%	4.3%	10.5	-51%
融创中国	1918	推荐	5.85	6.64	14%	19.9	1.38	1.19	1.20	4.2	4.9	4.9	1.0	0.9	0.9	4.1%	3.9%	3.8%	13.3	-56%
雅居乐	3383	中性	4.42	4.05	-8%	17.3	1.37	1.16	1.17	3.2	3.8	3.8	0.4	0.4	0.4	8.9%	8.6%	8.7%	13.5	-67%
北辰实业H	0588	中性	2.67	2.36	-12%	9.0	0.24	0.33	0.38	10.9	8.0	7.0	0.4	0.4	0.4	2.8%	2.7%	2.6%	7.9	-66%
碧桂园	2007	中性	3.09	2.99	-3%	69.8	0.60	0.55	0.58	5.1	5.7	5.4	0.8	0.8	0.8	6.0%	6.5%	6.9%	5.4	-43%
SOHO中国	0410	中性	3.44	3.99	16%	17.9	0.42	0.06	0.12	8.1	59.7	29.4	0.4	0.4	0.4	9.1%	1.4%	2.2%	5.7	-40%
恒大地产	3333	回避	5.84	3.99	-32%	81.6	0.56	0.57	0.64	10.5	10.2	9.2	1.4	1.2	1.1	9.2%	4.1%	4.4%	8.0	-27%
平均值										7.8	7.3	6.6	0.8	0.8	0.7	4%	4%	5%		-46%
中间值										7.5	8.0	7.2	0.8	0.7	0.7	4%	4%	4%		-48%
市值加权平均										8.7	8.3	7.3	1.1	0.9	0.9	4%	4%	4%		-36%
美股地产：房地产服务商						(US\$ bn)	(US\$)													
东原	LEJU	推荐	5.81	8.07	39%	0.8	0.68	0.38	0.52	8.5	15.3	11.2	1.9	1.9	1.8	4%	3%	3%	n.a.	n.a.
平均值										9.8	28.9	19.8	3.4	3.4	3.3	3%	3%	3%		
中间值										9.8	28.9	19.8	3.4	3.4	3.3	3%	3%	3%		
市值加权平均										9.6	26.7	18.4	3.2	3.2	3.1	3%	3%	3%		

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

注：当前股价及总市值是基于 2015 年 12 月 7 日收盘价



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 http://research.cicc.com/disclosure_cn，亦可参见近期已发布的相关个股报告。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL）。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150707
编辑：杨梦雪



北京

中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

