

晨会焦点

研究报告

市场策略

海外中资股市场：海外中资股策略周报（中文摘要） 市场逐渐升温

王汉锋，CFA，SAC 执业证书编号 S0080513080002，SFC CE Ref: AND454

刘刚，CFA，SAC 执业证书编号 S0080512030003，SFC CE Ref: AVH867

侯雨桐，SAC 执业证书编号 S0080515080007，SFC CE Ref: BDO983

美联储的鸽派立场延长了喘息窗口，中国的基本面因素将成为决定市场未来上涨空间和持续性的更为关键的因素。如果3月份的经济数据出现更为明显的改善，市场有望延续反弹行情。近期政策信号相对较为积极，未来深港通的潜在推出将成为H股市场的一个重要催化剂。

行业研究

汽车及零部件：热点速评（中文摘要）

永达公布首家宝马经销商年报：盈利能力下降，现金压力有所缓解

刘册，SAC 执业证书编号 S0080513090002，SFC CE Ref: BCF475

奉玮，SAC 执业证书编号 S0080513110002，SFC CE Ref: BCK590

永达汽车是第一家公布2015年业绩的宝马经销商。从2015年下半年业绩，我们可以看出下半年宝马经销商依然受到大幅折扣和销量疲软的影响。2015年下半年，永达净利润1.94亿元，下滑41%；全年净利润5.24亿元，增长4.7%。

科技：观点聚焦

首家DRAM工厂战略显示中国将持续扶持存储产业

林荣彦，SAC 执业证书编号 S0080515060001，SFC CE Ref: AJE674

肖夏，SAC 执业证书编号 S0080115050040

中国正集中精力发展国内的存储产业，但是与领先水平之间的竞争之路不会平坦（尤其是DRAM）。我们认为存储技术的获得及制造发展是DRAM行业新进入者所面临的主要挑战。中国计划进入存储行业的受益标的：同方国芯、中芯国际、ASM Pacific（推荐）和华虹半导体（中性）。

旅游酒店及餐饮：观点聚焦

迪士尼系列报告（2）：酒店板块淘金

黄焱鑫，SAC 执业证书编号 S0080514100001，SFC CE Ref: BCC718

郭海燕，SAC 执业证书编号 S0080511080006，SFC CE Ref: AIQ935

根据静态测算，迪士尼开业将在2017年（首个开业完整年度）拉动上海酒店行业需求增长7~13%，新增上海酒店需求366~725万人次。迪士尼开业对酒店上市公司的业绩增量影响从高到低依次为：华住酒店、首旅酒店、锦江酒店、锦江股份。

软件及服务，技术硬件及设备：行业动态

情绪回暖、政策落地，关注契合技术趋势或政策方向的个股

卢婷，SAC 执业证书编号 S0080513090003，SFC CE Ref: BCG257

张向光，SAC 执业证书编号 S0080514030002

张景松，SAC 执业证书编号 S0080115080025

市场情绪回暖，看好业绩增长较为确定的行业龙头以及代表国内IT发展方向的子板块；同时建议关注国产化等政策热点以及行业内转型持续落地的个股。



房地产: 行业动态

重点城市商品房成交量周报 (第 411 期)

宁静鞭, SAC 执业证书编号 S0080511010003, SFC CE Ref: AVT719

张宇, SAC 执业证书编号 S0080512070004, SFC CE Ref: AZB713

张玮莹, SAC 执业证书编号 S0080515080002

上周成交量跟踪: 各大城市上周成交量环比上上周均值上升 7%。三月前三周成交量月环比上升 316%, 同比上升 131%。年初至今累计成交量同比均值上升 59%。

房地产: 行业动态

深港沪三地路演总结: 与通胀赛跑, 博弈“预期差”

宁静鞭, SAC 执业证书编号 S0080511010003, SFC CE Ref: AVT719

我们近期在深圳、香港、上海三地路演, 获得投资者反馈如下: 1) 对于行业短期成交关注度相对低, 但密切关注深圳、上海两地楼市走势; 2) 担心一线城市政策调控风险和通胀上行风险; 3) 对于行业中长期趋势开始产生争议。

上市公司研究

中国擎天软件 (01297.HK): 维持 确信买入

业绩回顾: 收入增长稳健, 利润率承压; 下调目标价至 6.6 港元

钱凯, SAC 执业证书编号 S0080513050004, SFC CE Ref: AZA933

赵丽萍, SAC 执业证书编号 S0080113120016, SFC CE Ref: BEH709

中国擎天软件公布 2015 年业绩: 收入同比增加 25.5% 至 4.365 亿元, 低于市场一致预期 4%; 净利润同比增加 18.6% 至 1.595 亿元, 超市场一致预期 7%。

太极股份 (002368.SZ): 维持 确信买入

业绩回顾: 加速打造“软硬一体化”的自主可控和云计算产品体系

卢婷, SAC 执业证书编号 S0080513090003, SFC CE Ref: BCG257

张向光, SAC 执业证书编号 S0080514030002

太极股份 2015 年实现营收 48.29 亿元, 同比增长 13.48%; 归属净利润 2.02 亿元, 同比增长 2.96%; 利润增速不及收入增速主要由于转型支出及股权激励等成本增加较多。公司着力打造“软硬一体化”的自主可控和云计算产品体系, 维持“确信买入”。

红星美凯龙 (01528.HK): 维持 确信买入

业绩回顾 (中文摘要): 盈利维持高速增长; 估值具备吸引力

黄珏鑫, SAC 执业证书编号 S0080514100001, SFC CE Ref: BCC718

郭海燕, SAC 执业证书编号 S0080511080006, SFC CE Ref: AIQ935

FY15 收入 87.56 亿元, 增长 10%; 核心利润 25.53 亿元, 增长 20%, 符合我们的预览。2015 年下半年, 收入增长 4%, 核心利润增长 12%。FY15 同店销售增长 6%, 远高于其它零售业态, 表明家居行业健康增长趋势。估值具备吸引力。目前, 红星美凯龙交易于 7.5 倍 2016 年市盈率。投资性物业价值高于目前市值 283.5%。股息收益率 9.0%。维持确信买入。下调 2016~17 年盈利预测 7.7% 和 9.0% 至 29.43 亿元和 32.82 亿元。基于 NAV 分析, 下调目标价 9.8% 至 11.3 港元。

千方科技 (002373.SZ): 首次覆盖 推荐

首次覆盖: 以交通大数据为核心, 拓展智能交通产业布局

卢婷, SAC 执业证书编号 S0080513090003, SFC CE Ref: BCG257

张景松, SAC 执业证书编号 S0080115080025

首次覆盖千方科技, 目标价 41.6 元, 给予推荐评级。千方科技是综合智能交通建设与服务的龙头企业, 通过内生+外延不断提升自身卡位能力; 公司拥有丰富的交通大数据资源, 正在通过向产业链下游延伸谋求数据变现方式的突破。

华润啤酒 (00291.HK): 上调至 推荐

观点聚焦: 时机已到; 上调评级至推荐

袁震阳, SAC 执业证书编号 S0080511030012, SFC CE Ref: AIZ727

随着百威英博与萨博米勒并购交易有望于 2016 年 3 季度完成, 我们认为华润啤酒目前价值被低估, 主要考虑: 1) 短期来看, 回购萨博米勒持有雪花啤酒的 49% 股权有望增厚 EPS; 2) 长期而言, 基本面稳健有望推动长期增长; 此外, 公司有望与百威英博在国内啤酒市场合作, 从而享受区域市场垄断以及利润率反弹。即使在最严峻的情景假设下, 我们新的 2016 年底目标价 19.35 港元仍对应 28% 上行空间。将华润啤酒由中性上调至推荐。

同仁堂 (600085.SH): 维持 推荐

业绩回顾: 阿胶系列增长加速

邹朋, SAC 执业证书编号 S0080513090001, SFC CE Ref: BCC313

强静, CFA, SAC 执业证书编号 S0080512070005, SFC CE Ref: AWU229

2015 年收入 108.1 亿元, 同比增长 11.6%, 净利润 8.8 亿, 考虑到行业竞争激烈, 下调 2016/2017 年 EPS 预期至 0.73/0.82 元, 2016~2017 年预期 EPS 对应 P/E 分别为 41 倍、36 倍。维持“推荐”, 下调目标价至 36 元。



中国高速传动 (00658.HK): 维持 推荐

业绩回顾：利润率改善推动 2015 年业绩超预期

李敏, SAC 执业证书编号 S0080114110026, SFC CE Ref: ASU506

许汪洋, SAC 执业证书编号 S0080114110032, SFC CE Ref: BBY270

季超, SAC 执业证书编号 S0080515030001, SFC CE Ref: BFA993

2015 年, 收入 98.46 亿元, 同比增长 20.8%; 净利润 10.33 亿元, 大幅增长 395.7%, 处于盈利预喜 350~400% 的高端。2015 年业绩分别高于一致预期和中金预测 3.3% 和 8.7%, 主要因为综合毛利率超预期, 达到 32.5% 的新高 (2014 年和 2015 年上半年分别为 24.8% 和 29.6%)。考虑公司最新的财务结构, 我们下调 2016 年 EPS 预测 5% 至 0.67 元; 预测 2017 年 EPS 为 0.71 元。重申推荐评级, 维持目标价 7.00 港元 (9 倍 2016 年市盈率)。

银泰商业 (01833.HK): 维持 推荐

业绩回顾 (中文摘要): 逆风而动

黄焱鑫, SAC 执业证书编号 S0080514100001, SFC CE Ref: BCC718

郭海燕, SAC 执业证书编号 S0080511080006, SFC CE Ref: AIQ935

2015 年, 银泰商业销售总收入增长 6%, 净利润增长 18%, 核心利润增长 6% 至 8.04 亿元, 符合我们的预期。2015 年下半年, 销售总收入增长 4%, 但核心利润同比下降 0.4%。阿里巴巴准备可转债转股。公司刚刚宣布采用全新的清洗豁免, 或将成为股价催化剂。可转债转换价格较最新收盘价高 11%。维持推荐评级。下调 2016/17 年利润预测 1.1/1.6% 至 8.65 亿元和 9.52 亿元; 下调目标价 10% 至 10.86 港元, 基于 NAV 分析。未来催化剂包括 O2O 发展, 及与阿里的合作。

华润电力 (00836.HK): 维持 推荐

业绩回顾 (中文摘要): 经常性利润符合预期; 火电扩张较为保守

李敏, SAC 执业证书编号 S0080114110026, SFC CE Ref: ASU506

周时怡, SAC 执业证书编号 S0080115050023, SFC CE Ref: BGR107

2015 年, 收入同比增长 1.1% 至 714 亿港元, 小幅低于我们预期; 剔除非经常性项目, 净利润约为 141 亿港元, 符合我们预期; 毛利润同比增长 19% 至 275 亿港元, 毛利率上升 6 个百分点至 39%, 主要由于公司单位平均燃料成本同比下降 21.4%。分别下调 2016/17 年收入预测 4%/8% 至 648 亿港元/648 亿港元。分别下调 2016/17 年经常性利润预测 6%/9% 至 118 亿港元/112 亿港元, 主要由于煤价潜在回升可能。

振芯科技 (300101.SZ): 维持 推荐

业绩回顾：业绩符合预期，各项业务稳步推进

王宇飞, SAC 执业证书编号 S0080514090001, SFC CE Ref: BEE831

吴慧敏, SAC 执业证书编号 S0080511030004, SFC CE Ref: AUZ699

雷万钧, SAC 执业证书编号 S0080115080045

公司 2015 年营收 5.35 亿元, 同比增长 31.42%, 归母净利润 7,827 万元, 同比增长 51.93%, 对应 EPS 0.14 元, 基本符合预期。我们维持公司“推荐”评级, 上调目标价 8% 至 27 元。

超图软件 (300036.SZ): 维持 推荐

业绩回顾：强化新技术的研发应用，商业模式向云服务转型

卢婷, SAC 执业证书编号 S0080513090003, SFC CE Ref: BCG257

张向光, SAC 执业证书编号 S0080514030002

超图软件 2015 年实现营收 4.67 亿元, 同比增长 29.36%; 归属净利润 5,877.89 万元, 同比增长 28.07%。公司加速产品迭代, 持续强化三维 GIS 等新技术的研发和应用; 不动产登记为公司打开新的市场空间, 公司加速向云服务转型, 维持推荐

美盈森 (002303.SZ): 维持 推荐

公司动态：牵手国新南方加快产业创新，新客户及模式转型助力可持续成长

樊俊豪, SAC 执业证书编号 S0080513080004, SFC CE Ref: BDO986

郭海燕, SAC 执业证书编号 S0080511080006, SFC CE Ref: AIQ935

美盈森近日与深圳国新南方知识产权研究院签署合作协议, 此外公司还获得优必选的包装供应资质。牵手国新南方布局军工及 VR 等领域, 培育成长新动力; “优质客户突破+商业模式创新”助力公司业绩重拾快速增长; 择机外延整合是公司重要发展战略。维持推荐

晨光文具 (603899.SH): 维持 推荐

业绩回顾：优质成长股典范，模式创新与外延整合打开成长新篇章

樊俊豪, SAC 执业证书编号 S0080513080004, SFC CE Ref: BDO986

徐林锋, SAC 执业证书编号 S0080515040001

2015 年净利润同比增长 24.5%, 符合预期, 拟每 10 股转增 10 股并派现 5 元。持续快速成长的文具龙头, 4Q 业绩进一步提速; 毛利率持续攀升, 渠道建设带来销售费用有所增长; 晨光生活馆与晨光科力普等新兴业务发展势头良好。持续推荐。



中恒电气 (002364.SZ): 维持 推荐

热点速评：牵手苏州工业园，开创性拓展售电业务

陈龙, SAC 执业证书编号 S0080515110001, SFC CE Ref: BGM032

魏文, SAC 执业证书编号 S0080515110004

李敏, SAC 执业证书编号 S0080114110026, SFC CE Ref: ASU506

3月21日, 中恒普瑞与苏州工业园区联合投资设立苏州工业园区中鑫能源, 普瑞持有47.4%的股份。中鑫能源将以售电为主要业务, 还将广泛开展多项用户侧管理。普瑞有望借力苏州国资委, 在国内率先开展民营资本售电业务。目标价30.65元, 维持推荐。

新宙邦 (300037.SZ): 维持 推荐

业绩回顾：电解液量价齐升，新材料业务驱动业绩高速增长

李璇, SAC 执业证书编号 S0080515080008, SFC CE Ref: BGG514

高崢, SAC 执业证书编号 S0080511010038, SFC CE Ref: AZD599

张翼翔, SAC 执业证书编号 S0080515080004

公司15年业绩略有下滑。锂电池电解液继续量价齐升。海斯福主营高性能含氟化学品, 并表助力业绩同环比大幅改善。新材料项目投产陆续贡献业绩。上调16/17年EPS分别至1.04元和1.35元, 维持“推荐”评级, 上调目标价至57.00元。

亿晶光电 (600537.SH): 维持 推荐

业绩回顾：FY15年业绩超预期，重申“推荐”

季超, SAC 执业证书编号 S0080515030001, SFC CE Ref: BFA993

李敏, SAC 执业证书编号 S0080114110026, SFC CE Ref: ASU506

亿晶光电公告2015年实现销售收入49.2亿元, 同比增长51.4%。归属股东净利润录得2.3亿元, 同比增长94.8%, 好于我们的预期。公司公告拟以15年末的股本数每股分配现金0.2元(分红比例约50%)。

北大荒 (600598.SH): 维持 推荐

业绩回顾：短期业绩平淡，长期关注改革预期与外延驱动

袁霏阳, SAC 执业证书编号 S0080511030012, SFC CE Ref: AIZ727

孙扬, SAC 执业证书编号 S0080114050007

公司2015年收入/净利润同比下降28.5%/17.6%至36.54/6.59亿元, 主要源于4Q15大幅计提管理费用及资产减值损失, 导致单季归母净利润亏损1.76亿元并拉低全年业绩。下调目标价17%至15元, 考虑改革与外延预期, 维持推荐评级。

首旅酒店 (600258.SH): 首次覆盖 中性

首次覆盖：新首旅：危机并存

黄彦鑫, SAC 执业证书编号 S0080514100001, SFC CE Ref: BCC718

郭海燕, SAC 执业证书编号 S0080511080006, SFC CE Ref: AIQ935

首次覆盖给予“中性”评级。目标价21.2元, 基于2017年45x目标市盈率。迪士尼开业有望成为短期股价催化剂, 但面对酒店行业前所未有的严峻挑战, 新首旅能否逆势前行尚待观察。预计如家净利润将于2016年下半年实现并表。

中信海直 (000099.SZ): 下调至 中性

观点聚焦：海上业务受油价拖累，下调至中性

沈晓峰, SAC 执业证书编号 S0080512050004, SFC CE Ref: BCG366

杨鑫, CFA, SAC 执业证书编号 S0080511080003, SFC CE Ref: APY553

陆晓峰, SAC 执业证书编号 S0080114100015

受低油价冲击, 占利润贡献约80%的海上通航业务同比下降, 拖累业绩表现, 且2016年下行风险仍存, 下调至中性评级。

陆家嘴 (600663.SH): 维持 中性

业绩回顾：2015年业绩回顾

宁静鞭, SAC 执业证书编号 S0080511010003, SFC CE Ref: AVT719

肖月, SAC 执业证书编号 S0080115030007

吕功绩, SAC 执业证书编号 S0080115070022

陆家嘴2015年实现收入56.3亿元, 同比上升10.1%; 净利润19.0亿元, 同比上升18.6%, 合每股盈利1.02元。公司公布了2015年分红方案, 拟每10股派发现金红利5.08元, 并送红股8股。

白云山 (600332.SH): 上调至 中性

观点聚焦：新品有望放量，王老吉强化全国布局

强静, CFA, SAC 执业证书编号 S0080512070005, SFC CE Ref: AWU229

1) 新品金戈营销到位, 仿制药提前抢占市场, 有望放量增长。2) 凉茶市场强化全国布局, 市场占有率有望提高。3) 非公开发行人A股申请获证监会发行审核委员会审核通过。上调评级至中性, 下调白云山A股目标价至27元, 下调H股目标价至20元。



港华燃气 (01083.HK): 下调至 回避

观点聚焦：放缓信号增强

关滨，SAC 执业证书编号 S0080511080005，SFC CE Ref: AGL097

何帅，SAC 执业证书编号 S0080511120001，SFC CE Ref: BCH499

王苗子，SAC 执业证书编号 S0080115080056，SFC CE Ref: BFJ414

我们把港华燃气评级从中性下调至回避。维持目标价 3.6 港元 (11x 2016e P/E, 0.8x P/B)。下调 2016/17 年每股盈利 32%/33%至 0.34/0.35 港元，主要由于 2016 年燃气量增速假设减弱。2015 年下半年盈利同比下降。接入放慢的信号加强。燃气销售预计不会实现强劲增长。

新闻

政策及要闻

- ▶ 国务院总理李克强于 21 日上午在人民大会堂会见来华出席中国发展高层论坛 2016 年年会的国际货币基金组织总裁拉加德。李克强祝贺拉加德连任国际货币基金组织总裁。他表示，当前世界经济不确定、不稳定因素增多，需要各主要经济体加强宏观政策协调，维护和促进全球经济金融体系稳定。(上证报)
- ▶ 央行昨日在官方微博发表文章表示，日前，有媒体称周小川希望或鼓励储蓄进入股票市场，从原话讲，这是一次媒体曲解或者误读。央行行长周小川在 20 日参加中国发展高层论坛时表示，中国资本市场的发展仍有很大空间。除了对资本市场有服务需求、融资需求和改善公司治理等需求外，对中国来说，发展资本市场还有一个特殊的考虑，那就是中国整体经济的杠杆率偏高，希望通过资本市场的发展，减少企业对于借贷杠杆的依赖性。(证券时报)
- ▶ 3 月 21 日，《证券日报》记者从央行获悉，当日央行在公开市场开展了 1300 亿元 7 天期逆回购，中标利率持稳于 2.25%。这是央行连续两个交易日放量开展逆回购。加上上周央行就中期借贷便利 (MLF) 操作向部分银行询量并下调利率 25 个基点，市场人士分析认为，央行再次实施变相“双降”的能量正在积聚。(证券日报)

行业及个股

食品饮料：

- ▶ “百润股份”3 月 21 日晚间公告，结合近期国内证券市场的变化情况，为确保本次非公开发行的顺利进行，公司拟调整非公开发行股票方案。(上证报)

电子信息传媒：

- ▶ “赞宇科技”3 月 21 日晚间披露 2015 年报，报告期内，实现营业收入 28 亿元，同比增长 13.11%；净利润 1567 万元，同比减少 74.76%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1 元，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股。(上证报)
- ▶ “网宿科技”3 月 21 日晚间披露 2015 年报，报告期内，公司实现营业收入 29 亿元，同比增长 53.43%；净利润 8.3 亿元，同比增长 71.87%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元。(上证报)
- ▶ “超图软件”3 月 21 日晚间披露 2015 年报，报告期内，公司实现营业收入 46,715.10 万元，同比增长 29.36%；净利润 5,877.89 万元，同比增长 28.07%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1 元，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股。(上证报)
- ▶ “亿晶光电”3 月 21 日晚间披露年报显示，公司 2015 年度实现营业收入 49.19 亿元，同比增长 51.38%；归属于上市公司股东的净利润 2.33 亿元，同比增长 94.79%；基本每股收益 0.40 元；并拟向全体股东每 10 股转增 10 股及派现 0.2 元 (含税)。(上证报)
- ▶ “科大智能”3 月 21 日晚间公告，预计 2016 年第一季度盈利 3,383 万元~3,620 万元，比上年同期上升 185~205%。(上证报)
- ▶ “金通灵”3 月 21 日晚间公告，预计 2016 年第一季度盈利 1,970 万元~2,160 万元，比上年同期上升 100.54~119.89%。(上证报)
- ▶ “仪电电子”3 月 21 日晚间公告称，根据公司发展战略及品牌战略的要求，为更好适应公司的发展，真实反映公司基本状况，公司董事会同意对公司名称进行变更，原中文名称：“上海仪电电子股份有限公司”拟更名为“云赛智联股份有限公司”。(上证报)



环保：

- ▶ “迪森股份”3月21日晚间公告，公司拟支付现金7.35亿元，购买迪森家锅100%股权。公司股票继续停牌。迪森家锅是国内最早进入燃气壁挂炉生产领域的企业之一。交易对方承诺迪森家锅2016年度、2017年度、2018年度净利润数额分别不低于5,550万元、6,450万元和8,050万元，承诺期内净利润总和不低于20,050万元。（上证报）

化工：

- ▶ “新宙邦”3月21日晚间公告，预计2016年第一季度实现净利润5,084.31万元~5,326.42万元，比上年同期增长320~340%。（上证报）
- ▶ “江山股份”3月21日晚间披露年报显示，公司2015年度实现营业收入26.77亿元，同比下降10.04%；归属于上市公司股东的净利润1,057.08万元，同比下降94.76%；基本每股收益0.0534元；并拟向全体股东每10股转增5股及派现0.3元。（上证报）

机械：

- ▶ “中国建筑”3月21日晚间公告称，公司近日与西安市人民政府签署《战略合作框架协议》，双方重点战略合作领域包括组建投资建设公司、设立城市建设投资基金，参与西安市城市基础设施建设、城市综合开发、民生工程以及其他新兴领域的开发与建设等，力争在“十三五”期间，在上述领域开展总投资约800亿元的战略合作。（上证报）

地产：

- ▶ “陆家嘴”3月21日晚间披露年报显示，公司2015年度实现营业收入56.31亿元，同比增长10.05%；归属于上市公司股东的净利润19.00亿元，同比增长18.64%；基本每股收益1.0173元；并拟向全体股东每10股送红股8股及派现5.08元（含税）。（上证报）

旅游：

- ▶ “张家界”3月21日晚间发布定增预案，公司拟以不低于10.39元/股非公开发行不超过11,549.57万股，募集资金总额不超过12亿元，其中公司控股股东经投集团认购金额不低于1亿元；公司股票将于3月22日复牌。

建材：

- ▶ “西水股份”3月21日晚间公告称，根据上交所出具的《关于对内蒙古西水创业股份有限公司重大资产购买报告书（草案）信息披露的问询函》，公司于3月21日前对函件所涉问题进行回复，并对重大资产购买报告书（草案）进行更新与修订。经申请，公司股票将于3月22日复牌。（上证报）



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。

V150902

编辑：江薇、张莹



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

投资网

好用研究报告服务

www.jztzw.net



CICC
中金公司

