

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：宏观周报

经济增长企稳，信贷扩张减慢：10月经济数据前瞻

刘葵，SAC 执业证书编号 S0080512120001，SFC CE Ref: BEI881

梁红，SAC 执业证书编号 S0080513050005，SFC CE Ref: AJD293

短期经济增长企稳，预计10月份工业生产、投资、消费增速加快，进出口增速反弹，通胀继续上行。10月美元升值幅度较大，给外汇储备带来估值损失。受房地产调控影响，信贷增长放缓。

海外经济：宏观周报

大豆撑起美国出口半边天？

吴杰云，SAC 执业证书编号 S0080512110002，SFC CE Ref: AXQ260

余向荣，SAC 执业证书编号 S0080115020007，SFC CE Ref: BFA907

梁红，SAC 执业证书编号 S0080513050005，SFC CE Ref: AJD293

美国3季度出口大幅上升，约三分之二的增速由大豆出口拉动，南美大豆减产和巴西雷亚尔升值是主要原因。由于南美大豆增产预期强烈、巴西雷亚尔进一步升值的空间有限，美国大豆出口的这种增速难以持续。

海外经济：宏观简评

10月非农就业：工资持续上升，12月将如期加息

吴杰云，SAC 执业证书编号 S0080512110002，SFC CE Ref: AXQ260

美国10月新增非农就业16.1万人，略低于市场预期。此次就业报告最大的亮点是工资加速上升，同比2.8%的增速已经接近2007年底/2008年初的水平。预计美联储12月将如期加息。

市场策略

A股市场：A股策略周报

价值策略仍在起作用

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

李求索，SAC 执业证书编号 S0080513070004，SFC CE Ref: BDO991

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

目前市场能否持续上涨很大程度上依赖于少数强势板块的持续性；宏观流动性短期易紧难松；季报过后市场面临减持压力；美国大选如果出现意外情形，市场可能难免会有波折。在这样的条件下，我们对市场表现短期持续性持谨慎态度，建议稳守有增长的大消费品种。

A股市场：主题策略

三季度业绩回顾：收入增速与净利率扩张推动盈利增速反弹

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

周昌杰，SAC 执业证书编号 S0080116010006，SFC CE Ref: BHD869

2016年前三季度A股市场整体盈利同比增长3.1%。收入增速与净利率扩张推动盈利增速反弹。展望2016年四季度，考虑到上游可能已经度过最艰难的时候，名义GDP增速有望加速，PPI重回上升通道，我们预计非金融业绩四季度同比增速可能依然较高。



A股市场：量化策略周报**量化策略周报（17）：反弹结构渐趋完整，严控持仓**

耿帅军，SAC 执业证书编号 S0080516060002

王浩，SAC 执业证书编号 S0080516090001

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

我们认为：上证综指多个级别的走势结构已趋于完整，市场出现一定调整是当前存量博弈环境下的大概率路径；除非有明显迹象表明增量资金大幅入市，否则市场难以摆脱各周期束缚而出现大幅上涨。因此，从操作角度来讲，投资者选择严格控制持仓是当前相对较优应对。

海外市场：海外策略**海外配置 11 月报：短期防风险，中期看转机**

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

张梦云，SAC 执业证书编号 S0080116060028，SFC CE Ref: BIB964

- 1、10 月全球资产回顾：加息预期新高、美元大涨、市场普跌、波动加剧；
- 2、11 月全球市场展望：大选与加息，影响有别但都是风险，仍需防范；
- 3、海外大类资产配置建议：短期依然防风险为上，中期等待转机出现。

海外市场：海外策略**一周美股：大选临近，美股承压；三季度业绩好转**

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

张梦云，SAC 执业证书编号 S0080116060028，SFC CE Ref: BIB964

- 1、上周 FOMC 会议及大选不确定性增加背景下标普 500 跌 1.9%。ETF 中，XOP（油气开采）、XBI（生物科技）大跌，资金大幅流出 EWJ（日本）和 SPY（标普 500）；美股三季度盈利增长转正；
- 2、金龙指数跌 4.9%，阿里巴巴业绩超预期。

海外市场：海外策略简评**10 月非农：数据不弱、加息不远；短期仍需关注风险**

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

张梦云，SAC 执业证书编号 S0080116060028，SFC CE Ref: BIB964

- 1、此次数据不弱，甚至可以说很好，尤其工资增速大幅提升是亮点；
- 2、加息可能不远；
- 3、配置上，考虑到大选和加息两个不确定性因素依然存在，短期仍以防范风险和波动为主。

全球：全球资金流向监测**资金流入继续减弱**

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

EPFR 数据显示在截至 11 月 2 日的一周中，约有 0.8 亿美元的资金流入中资股/香港本地股（剔除中国本地基金；不剔除为流入 0.1 亿美元），相比前 5 周平均 3.8 亿元的资金流入继续减弱。另外，上周海外追踪 A 股的 ETF 共录得 0.6 亿美元资金流出。

大宗商品研究**黑色金属：大宗商品****铁矿石：广义的全面过剩，狭义的结构性紧缺**

马凯，SAC 执业证书编号 S0080514080004，SFC CE Ref: BBU279

虽然铁矿石总体来说过剩，但是当前的情景下却存在高品位铁矿石结构性紧缺的问题。焦炭价格大幅度上升使得钢厂加大了品位较高矿石的需求以降低成本，但是当前铁矿石出口市场高品位矿石相对缺乏。短期铁矿石结构性紧缺的局面将继续维持，中期受制于供给压力。

大宗商品：大宗商品**高频数据点评：澳煤价格下跌，铁矿石结构性紧缺**

郭朝辉，SAC 执业证书编号 S0080513070006，SFC CE Ref: BBU524

马凯，SAC 执业证书编号 S0080514080004，SFC CE Ref: BBU279

能源：澳洲煤炭套保窗口持续关闭，澳煤价格高位回落。黑色金属：社会库存环比下降 3.45%，同比下降 8.04%，黑色系景气度上升。铁矿石：高品位铁矿石结构性紧缺，短期价格仍有上涨压力。有色金属：铜表现抢眼。农产品：美豆进口下滑，大豆库存回升。



行业研究

建筑与工程：调研纪要

国内、海外均有加速迹象，继续推荐基建板块

孔令鑫，SAC 执业证书编号 S0080514080006，SFC CE Ref: BDA769

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

詹奥博，SAC 执业证书编号 S0080116080012

近期我们拜访了主要的建筑央企，核心纪要如下：1) 建筑央企对基建普遍乐观，有超预期的可能；2) 建筑央企对 PPP 筛选严格，关注负债率的影响；3) 海外项目取得实质性进展，新签订单增长较快；4) 营改增短期影响有限，长期有待观察。继续推荐基建板块。

交通运输：行业动态

透过交通看经济：内需数据继续复苏，外需数据表现各异

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

李若木，SAC 执业证书编号 S0080516030001

9 月内需数据继续现复苏迹象，推荐模拟组合（排名不分先后）A 股：中国国航、广深铁路、宁沪高速、深高速、上海机场、外运发展、圆通速递、新海股份；H 股：广深铁路、中国国航、海丰国际、中国外运、宁沪高速、深高速、浙江沪杭甬、中外运航运。

证券：行业动态

10 月净利润环比回落 17%，符合预期

曾梦雅，SAC 执业证书编号 S0080116090021，SFC CE Ref: BIL757

黄浩，SAC 执业证书编号 S0080516060005，SFC CE Ref: AZX967

蒲寒，SAC 执业证书编号 S0080115100018

19 家上市券商公布 10 月经营数据：高基数影响下，单月净利润合计 49.16 亿元，同/环比-50.3%/-17.1%。继续推荐华泰证券-A/H（低佣金+财富管理转型顺利），关注兴业证券（估值低）、国金证券（定增价倒挂）。

煤炭：行业动态

周报：动力煤涨价行情持续；补库行情继续支撑焦煤价格

陈彦，SAC 执业证书编号 S0080515060002，SFC CE Ref: ALZ159

董宇博，SAC 执业证书编号 S0080515080001，SFC CE Ref: BFE045

李可悦，SAC 执业证书编号 S0080115120032

动力煤涨价行情持续，补库需求继续支撑焦煤价格。目前 A/H 煤炭板块 P/B 分别为 1.3x/0.7x，低于历史平均。在冬季用煤旺季，煤价仍将维持高位，而明年煤价走势将前高后低，最终稳定在合理区间。推荐神华 A/H，首钢资源 H，建议关注西山煤电 A。

汽车及零部件：行业动态

10 月重卡数据超预期，成长股有望回归

李正伟，SAC 执业证书编号 S0080514030001，SFC CE Ref: BFJ416

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

上周 A 股整体盘整，重卡产业链的威孚高科、中国重汽和潍柴动力涨幅均在 3% 以上。10 月乘用车销量增速放缓，重卡销量增速超预期；新能源汽车补贴政策调整方案或在本周落地，推荐金龙汽车；布局明年投资品种，成长股有望回归。

钢铁，建材：行业动态

钢铁、建材周报——成本上升和供给收缩推动价格继续上涨

柴伟，SAC 执业证书编号 S0080513110003，SFC CE Ref: BDI856

陈彦，SAC 执业证书编号 S0080515060002，SFC CE Ref: ALZ159

倪娇娇，SAC 执业证书编号 S0080115110032

水泥价格延续上涨，库存上升且开工率下降显示南北需求开始分化；钢价大幅上涨，减产因素主导。北方环保停产或错峰生产，短期供给收缩和库存偏低，价格将继续上涨，并推动吨毛利的扩张。推荐华新/冀东/海螺 A/H/金隅 A/H/北新建材/东方雨虹。

电子元器件：行业动态

全球首款 AR 智能手机正式上市；双摄潮流再确立

陈勤意，SAC 执业证书编号 S0080514080007，SFC CE Ref: BAT983

宗佳颖，SAC 执业证书编号 S0080516080003

张雪薇，SAC 执业证书编号 S0080115080046

联想发布全球首款支持 Google Tango 的 AR 手机，此款手机的推出是硬件、软件和应用共同推进的结果。Vivo 将发布 X9/X9 Plus，配备双摄像头，符合我们判断的“前置双摄更契合用户的自拍需求，直击消费者展示自我的心理痛点”。选股建议关注“新品+涨价”，兼顾智能汽车，推荐生益科技、大立科技，建议关注联创电子、沪电股份。



公用事业：行业动态**周报：国务院推出“十三五”温室气体排放方案，明确低碳发展**

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

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

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

许汪洋，SAC 执业证书编号 S0080516070001，SFC CE Ref: BBY270

雒文，SAC 执业证书编号 S0080515110004，SFC CE Ref: BIJ012

***电气设备：A/H 股皆跑赢指数。**充电桩，特高压以及配电网板块估值水平具备较强吸引力。特高压确定性高增长，市场存在预期差。预计下半年配网投资有望加速。继续重点推荐业绩高增长确定，估值相对较低的相关公司。A 股推荐平高电气、置信电气、宏发股份、汇川技术、合康变频、华光股份。

***新能源：A/H 股皆跑输指数。**光伏材料经过 3 季度低谷期后价格触底反弹，但是近期相关电价调整政策如果实施将对未来价格形成压制。风电 3 季度限电明显缓解，但是需要关注电价风险。A 股推荐航天机电、南都电源、骆驼股份；港股推荐金风科技。

***电力：A 股跑输/H 股跑赢指数。**9 月发电增长维持高位（6.8%），其中火电增长提高至 12.2%，主要因为来水较差。但是煤价因供给侧改革自 6 月以来反弹 53%，将威胁火电企业短期盈利。A 股推荐长江电力；港股推荐中国电力和华润电力。

***环保：A 股跑赢/H 股跑输指数。**随着财政部第三批 PPP 名单发布，项目将加速转化为企业订单和利润。万亿级别体量，意味着 PPP 模式将成为环保行业的长期发展主线。在多样性的项目融资安排下，企业的投融资能力、大型项目管理经验、团队专业性，将发挥出越来越重要的作用。A 股推荐碧水源、清新环境、高能环境；港股推荐北控水务。

农业：行业动态**农产品价格周报（20161031~20161106）**

孙扬，SAC 执业证书编号 S0080516050001

袁靠阳，SAC 执业证书编号 S0080511030012，SFC CE Ref: AIZ727

冷空气或影响东北农业生产。气温回落利好需求且供应偏紧，生猪价格续涨；出栏量增加，毛鸡价格下跌；供应压力缓解，玉米价格续涨；广西、广东等地产量预计增加，国内糖价微跌；大豆供应宽松，国内豆粕价格下跌。推荐海大集团、大北农、登海种业、圣农发展。

化工：行业动态

继续关注钛白粉涨价弹性，长期看好锂电池材料

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

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

唐卓菁，SAC 执业证书编号 S0080516060003，SFC CE Ref: BFK685

贾雄伟，SAC 执业证书编号 S0080116080015

钛白粉行业持续高景气，本周佰利联和龙蟒等国内企业纷纷上调钛白粉价格，推荐佰利联；长期看好锂电池材料，建议逢低加仓估值相对较低的行业龙头沧州明珠、新宙邦、杉杉股份；本周纯碱价格涨 8.06% 至 1675 元/吨，利好三友化工。

软件及服务，技术硬件及设备：行业动态**关注信息安全、车联网等受益于政策驱动的板块**

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

白永章，SAC 执业证书编号 S0080116060038

工信部印发《工业控制系统信息安全防护指南》，要求工业控制系统应用企业从安全软件选择与管理、边界安全防护等 11 个方面做好工控安全防护工作，将加速工控安全纳入等级保护的进度，为信息安全企业打开新的市场空间。关注信息安全龙头启明星辰、绿盟科技等。

医疗保健：行业动态**药监局对新报生产药品进行临床数据核查**

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

朱言音，SAC 执业证书编号 S0080116040003，SFC CE Ref: BIH554

上周 A 股医药板块指数下跌 0.30%，上证综指上涨 0.42%，药审新政后，药监局决定对新收到 55 个已完成临床试验申报生产或进口的药品注册申请的药物进行临床试验数据核查。投资组合：建议关注长春高新、华东医药、丽珠集团、恒瑞医药。



上市公司研究

当代明诚(600136.SH): 首次覆盖 推荐

首次覆盖: 资源作底构筑体育生态, 双刃出鞘引领二次腾飞

印培, SAC 执业证书编号 S0080514080001

孟玮, SAC 执业证书编号 S0080515080003, SFC CE Ref: BHP638

公司大文化转型战略明晰, 影视板块布局日益完善, 前瞻布局体育蓝海, 体育营销、体育经纪、赛事运营为基础的体育营销生态圈格局显现。首次覆盖当代明诚给予推荐评级, 分部估值法目标价 23 元, 目标市值 110 亿, 距目前股价有 21% 的上涨空间。

快乐购(300413.SZ): 维持 推荐

公司动态: 风物长宜放眼量, 兼具三大属性外延拓展空间广阔

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

徐林锋, SAC 执业证书编号 S0080515040001

公司终止重大资产重组事项。公司原计划收购大股东旗下 7 家优质媒体类公司, 我们认为快乐购兼具三大属性, 未来外延拓展空间大。考虑新业务拖累, 下调 16/17 年 EPS 至 0.17/0.19 元。维持推荐, 目标价下调至 30 元, 对应 16 年 3.6 倍 P/S。

青岛啤酒(600600.SH): 维持 中性

公司动态: 未见好转

袁霁阳, SAC 执业证书编号 S0080511030012, SFC CE Ref: AIZ727

青岛啤酒参加了中金公司策略会, 我们了解到公司在阻止主品牌衰退、扭转沿海地区竞争劣势及利用充足现金进一步整合中国啤酒市场等方面仍面临挑战。维持 16/17 年盈利预测及 17 年底目标价, 港股 29.91 港元, A 股 25.02 元。维持两地市场中性评级。

联想集团(00992.HK): 维持 回避

业绩回顾: 季度表现再次走弱; 产品全线下滑; 维持回避

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

赵丽萍, SAC 执业证书编号 S0080516060004, SFC CE Ref: BEH709

2QFY16/17 业绩低于预期。联想集团公布 2QFY16/17 业绩: 收入 112 亿美元, 同比下降 8%; 净利润 1.51 亿美元, 同比下降 49%, 对应每股盈利 0.01 美元, 低于一致预期 9%。我们将 2017 年每股盈利预测从 0.03 美元上调 76% 至 0.05 美元。目前, 公司股价对应 HK\$4.87 我们维持回避的评级和 4.00 港元的目标价, 目标价基于 11 倍 FY16/17 年市盈率。

天喔(01219.HK): 维持 推荐

公司动态 (中文摘要): 引入战投, 把握消费升级趋势

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

天喔将加强同战略投资者之间的合作。未来的合作方向包括: 1) 相互合作共同发展全球优质食品饮料品牌方面的业务; 2) 寻求全球优质食品饮料品牌的收购及融合机会, 并将其引入中国; 3) 探索收购或者共同开发国际食品饮料品牌的机会。维持推荐评级。上调目标价 15.5% 至 2.99 港元, 基于 15 倍的 2017 年市盈率。

清新环境(002573.SZ): 维持 推荐

调研纪要: 清新环境北京策略会交流回顾: 发现预期差

雒文, SAC 执业证书编号 S0080515110004, SFC CE Ref: BIJ012

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

日前清新环境参加了中金公司北京策略会, 我们认为公司存在预期差, 建议积极关注。要点有三:

电力/非电市场的行业空间较大; 转型运营优势明显; 预计全年新增 30 亿订单, 且订单结构优化。预计 16/17 年业绩增速 48%/40%, 推荐, TP24.5 元。

碧水源(300070.SZ): 维持 推荐

调研纪要: 碧水源北京策略会交流回顾: 龙头地位将继续巩固

雒文, SAC 执业证书编号 S0080515110004, SFC CE Ref: BIJ012

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

日前, 碧水源参加了中金公司北京策略会, 我们认为公司污水处理 PPP 领域市场龙头地位将会得到进一步巩固。预测 16/17 年净利润增速 63%/40%, 对应 EPS 分别为 0.71/1.00 元。给予 16/17 年 32/23 倍 P/E, 目标价 23 元, 维持推荐。



置信电气(600517.SH): 维持 推荐

热点速评: 国务院明确建设运行碳交易市场, 碳主题风再起

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

王婧如, SAC 执业证书编号 S0080116060007

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

国务院印发《十三五控制温室气体排放方案》, 明确建设全国碳排放权交易市场, 置信将受益, 置信领先碳市场布局, 在手碳资产价值量超 1.2 亿元, 是国网唯一专业从事碳资产经营公司, 将受益, 维持 16/17 年 0.40、0.49 元, 维持目标 14 元, 维持推荐。



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、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：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



CICC
中金公司

