

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：宏观周报 点心债风光不再？

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

监管放松为点心债市场发展创造了条件，而人民币国际化和升值预期是其此前快速发展的重要推力。国内利率太高也是很多企业去海外发债的重要原因。在岸融资成本下降和人民币贬值预期使得近期点心债市场发展受阻。往前看，点心债市场发展在短期内可能还会继续放缓

中国经济：央行观察

新增信贷放缓，大致符合预期：10 月份货币及信贷数据点评

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

常慧丽，SAC 执业证书编号 S0080115120029

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

10 月 M2 同比增长 11.6%，新增人民币贷款 6,513 亿元，社会融资规模增量为 8,963 亿元。数据显示货币条件仍属适度宽松，但我们认为货币政策进一步宽松的空间有限。我们预计 2017 年基准利率将保持不变，而且上半年不会降准。

海外经济：宏观周报

特朗普新政：经济政策及其可行性

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

特朗普的经济政策（不包括能源等产业政策）可以总结为“一个目标、三项措施”。在美国劳动力市场接近充分就业、通货膨胀压力初现的背景下，要推行大规模财政扩张并实现 3.5% 的 GDP 增速，仍有较大的不确定性。

市场策略

全球：主题策略

特朗普新政：新格局下的机遇与挑战

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

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

我们认为，特朗普政策在目前的增长环境中具有再通胀倾向，对中国原材料、工业、能源等行业影响偏积极，而出口比例相对略高的科技、可选消费可能会受到负面影响。我们综合当前市场环境及行业分析员建议构建了特朗普新政组合，并更新了 A 股和港股的模拟组合。

A 股市场：A 股策略周报

“再通胀”预期成市场主旋律

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



我们认为市场未来对周期性板块预期可能会经历“炒预期-失望-再通胀”三个阶段，在第三个阶段我们才可能见到真正的需求与盈利改善，目前尚处于第一阶段。尽管如此，预计这种热炒在短时期内可能还会继续，中期波动会较大。操作上，逐步逢低布局再通胀与真成长。

海外市场：海外策略

从大类资产表现看特朗普胜选的影响和投资逻辑

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

- 1、大选后的资产表现：股市>大宗>债券；发达>新兴；信用>利率；
- 2、特朗普胜选后的资产表现逻辑：宽财政+略紧货币；经济上行+再通胀；
- 3、观望为主，多看少做；暂时关闭做多 VIX 仓位、标配美股和新兴。

海外市场：海外策略

一周美股：“特朗普概念”领涨；加息预期强化

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、特朗普赢得大选强化再通胀预期，风险偏好提升，利率上行。标普 500 涨 3.8%，银行领涨。ETF 中，IWM（罗素 2000）涨 10%，资金流入 SPY（标普 500）而流出 EEM（新兴市场）。
- 2、金龙指数跌 1.9%；阿里“双十一”成交 1200 亿元。

A 股市场：量化策略周报

量化策略周报（18）：短期波动上升，中期或延续但不过于乐观

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

上证综指突破中期通道，上行趋势或延续，但短期波动会加大。周线级别上涨形成于日线级别上涨第五段，结构较完整，时间较充分，对空间不宜过于乐观。操作方面，当下较好应对方案：以适当仓位参与当前趋势，若后市出现调整对趋势进行二次确认，可逐步提高仓位。

全球：全球资金流向监测

6 月底以来最大资金流出

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 9 日的一周中，约有 3.8 亿美元的资金流入中资股/香港本地股（剔除中国本地基金；不剔除为流出 5.2 亿美元），结束了之前连续 6 周流入，是 6 月底以来最大资金流出。另外，上周海外追踪 A 股的 ETF 共录得 2.3 亿美元资金流出。

大宗商品研究

大宗商品：大宗商品

期权市场隐含价格分布：市场看跌情绪较高

郭朝辉，SAC 执业证书编号 S0080513070006

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

- * 原油：复产压力来袭，油价上行可能较小；
- * 天然气：需求改善，气价仍有上涨空间；
- * 农产品：大豆价格短期内以震荡为主；
- * 铜：铜价大幅上涨符合预期，预计 12 月将回调；
- * 贵金属：短期不确定性带来避险需求，但加息依旧是最大下行因素。

大宗商品：大宗商品

高频数据点评：煤炭需求稳步增长，高品位矿石结构性紧缺加剧

郭朝辉，SAC 执业证书编号 S0080513070006

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

煤炭需求稳步增长，高品位矿石结构性紧缺加剧

- * 能源：国内煤炭需求稳步增长；
- * 黑色金属：现货价格快速上涨改善钢厂利润；
- * 铁矿石：高品位矿石结构性紧缺加剧，短期价格仍有上涨压力；
- * 有色金属：铜市场出现剧震；
- * 农产品：美豆进口迎来拐点。



行业研究

主题研究：观点聚焦

解读 Trump “基建宏图”

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

易恒，SAC 执业证书编号 S0080515050001，SFC CE Ref: AMH263

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

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

詹奥博，SAC 执业证书编号 S0080116080012

本篇报告结合中金宏观组及策略组观点，从行业角度出发，在多个情景及条件假设下，自下而上系统梳理了可能受益于“Trump 基建规划”的投资机会。重点推荐中国铁建（A/H）、中国交建（A/H）、海螺水泥（A/H）、鞍钢股份（A/H）、驰宏锌锗等。

零售：行业动态

实体零售获国务院支持，“新零售”时代来临

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

国务院印发《关于推动实体零售创新转型的意见》。其中，促进线上线下融合、创新经营机制与简政放权、促进公平竞争以及减轻企业税费负担等最值得期待。继续建议围绕决胜供应链、转型变革与零售新蓝海三条主线进行中长期布局。

零售，轻工制造行业：行业动态

2016 年双十一回顾：电商进入新零售时代，传统品牌强势崛起

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

2016 年天猫双十一实现 1207 亿元销售额，同比增长 32%，符合预期。整体看：全民参与热度继续高涨，销售额迭创新高；品质消费趋势与娱乐属性凸显，消费者更趋理性；线上线下融合互动升级，消费金融强势崛起；传统品牌优势明显，位居各品类排行榜前列。

家电及相关：行业动态

双十一家电需求强劲，美的表现最佳

何伟，SAC 执业证书编号 S0080512010001，SFC CE Ref: BBH812

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

双十一，家电全网销售 361 亿元，占全网销售额 20.4%，品牌格局延续，美的表现最抢眼。Tmall 和 JD 是家电的主要流量入口，分别占家电销售 38.9%、39.3%。推荐美的、格力、老板、新宝股份、苏泊尔、九阳、创维数码（H）、海信科龙（H）。

建材：观点聚焦

2017 年水泥展望：地产调控后，重回供给侧

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

展望 2017 年，供求关系的核心将回到供给侧，板块仍然存在区域性和阶段性的投资机会。看好 1) 华北地区盈利复苏和业绩弹性，推荐冀东/金隅 A/H；2) 3-6 个月内华中和华东地区供给收缩带来盈利改善，推荐海螺 A/H 和华新；H 股关注中建材的重估机会。

汽车及零部件：行业动态

重卡 11 月环比继续改善，四季度业绩或将翻倍

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

重卡行业 11 月订单继续环比向上，增速有望继续增长；受益重卡超载治理，后续季度业绩持续超预期；明年重卡销量有望挑战 80 万辆，PPP 或带动工程类重卡复苏。继续坚定推荐重卡产业链公司威孚高科、中国重汽和潍柴动力，关注天润曲轴和银轮股份。

机械：观点聚焦

全球财政刺激预期升温，“一带一路”标的有望收益

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

张梓丁，SAC 执业证书编号 S0080115110019



11 月 9 日，特朗普当选美国总统，其施政纲领要求基建投资加速，带动全球财政刺激加码预期；同时其对亚太地区战略收缩的考虑有望促进我国“一带一路”政策实施。A 股推荐三一重工、恒立液压，关注柳工、应流股份、纽威股份，H 股推荐中联重科。

主题研究：观点聚焦

特朗普基建扩张对大宗商品板块影响分析

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

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

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

倪娇娇，SAC 执业证书编号 S0080115110032

李可悦，SAC 执业证书编号 S0080115120032

美国基建扩张对大宗板块两大潜在利好：1）美国需求回升并可通过贸易转移带动我国出口增加的商品，建议关注南山铝业，鞍钢股份，推荐海螺水泥；2）美国需求回升带动全球定价商品的供需关系边际改善，价格和盈利回升，间接利好我国上游资源型企业。推荐驰宏锌锗，宏桥，洛阳钼业 A/H。

公用事业：行业动态

电力发展“十三五”规划出台，大型煤企陆续签订中长期合同稳定煤价

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

季超，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

电气设备：A 股跑赢/H 股跑赢指数。新能源：A 股跑输/H 股跑输指数。电力：A 股跑输/H 股跑输指数。电力：A 股跑输/H 股跑输指数。电气设备：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。

农业：行业动态

农产品价格周报（20161107~20161113）

孙扬，SAC 执业证书编号 S0080516050001

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

冷空气或影响黑龙江农业生产。养殖户惜售且消费端提振，生猪价格续涨；出栏增加，毛鸡价格续跌；天气不佳拖缓上市进度，玉米价格微涨；进口价格高企，带动国内糖价微涨；出货速度快致库存下降，国内豆粕价格反弹。推荐海大集团、大北农、登海种业、圣农发展。

电子元器件：行业动态

台股十月营收靓丽，半导体四季度有望淡季不淡

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

台股十月营收陆续出炉，其中半导体淡季不淡，面板营收创新高，软板受益于苹果拉货成长力道足。受到美国大选后科技股大跌影响，11 月 10~11 日美国 GICS 信息技术板块下跌 1.9%，A 股苹果产业链大跌 2.0%。选股推荐生益科技、苹果产业链、长盈。

煤炭：行业动态

周报：焦煤价格仍处高位；四大央企签订电煤长期合同

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

四大央企签订电煤长期合同，有助于稳定煤价波动。焦煤价格仍处高位，供给仍然偏紧。目前 A/H 煤炭板块 P/B 分别为 1.6x/0.7x，低于历史平均。短期来看，在冬季用煤旺季，市场供应仍将偏紧。推荐神华 A，建议关注西山煤电 A。

上市公司研究

金龙汽车(600686.SH)：维持 推荐

调研纪要：2016 整体已定，2017 值得期待

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

金龙汽车以产品研发平台为核心推动 5 大平台整合，提升未来盈利能力；苏州金龙整改方案将在月底上报，明年 3 月有望恢复新能源补贴资质；新能源客车补贴调整方案推动盈利能力回归，利好客车龙头企业。维持对公司评级和 16 元目标价，推荐继续买入。



网易(NTES.US): 维持 确信买入
业绩回顾: 新游戏贡献尚未在三季度业绩中体现, 建议逢低买入

吴越, CFA, SAC 执业证书编号 S0080515100002, SFC CE Ref: BDI411

杨晓宇, SAC 执业证书编号 S0080116040045

2016 年 3 季度收入低于预期, 但净利润超预期。新游戏贡献未体现在三季度业绩中。递延收入环比增加 12%至 55 亿元, 相比二季度水平高出 5.92 亿元。我们在公司三季度业绩预览报告曾提到, 尽管在《阴阳师》和《倩女幽魂》驱动下四季度有望表现强劲, 但公司的会计递延政策使得三季度业绩看起来比较令人失望。维持“确信买入”评级以及 345 美元目标价。

雅士利国际(01230.HK): 下调至 中性
观点聚焦: 复苏可能进一步推迟; 评级下调至中性

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

我们把对雅士利的评级从推荐下调至中性。目标价从 2.01 港元下调 24%至 1.52 港元, 并前推至 2017 年底。预计 2016 年下半年亏损, 延缓复苏。雅士利的复苏被疲弱品牌和不良的渠道结构拖累。由于婴儿配方奶粉新的生产规则, 新西兰工厂带来产能过剩的担忧。我们下调 2016 财年销售预测 30%, 预计公司将亏损。我们下调 2017 财年销售/盈利预测 32%/78%, 以反映复苏的曲折。由于 2016 年接近年底, 我们把目标价前推至 2017 年底。目标价从 2.01 港元下调 24%至 1.52 港元。

华润电力(00836.HK): 维持 推荐
公司动态: 低基数下 10 月发电量表现依然强劲

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

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

2016 年 10 月, 华润电力附属电厂售电量为 11,838GWh (环比下降 12.3%, 同比增加 19.8%), 其中火电量 10,795GWh (环比下降 15.6%, 同比增加 20.7%), 清洁能源电量 1,043GWh (环比增加 45.8%, 同比增加 11.3%)。2016 年前十个月, 公司附属电厂总售电量同比增长 5.2%至 124,282GWh, 占到我们全年预测的 86% (2015 年实际占比为 83%)。10 月火电利用小时数持续实现强劲同比增长, 主要得益于低基数效应。煤价飙升可能会在短期内影响业绩, 但影响会被电价上涨所部分抵消。维持公司 2016 年每股盈利预测 1.93 港元, 维持公司 2017 年每股盈利预测 1.59 港元。重申“推荐”评级以及 17.70 港元的目标价。

58 同城(WUBA.US): 下调至 中性
观点聚焦 (中文摘要): 房市调控政策不利, 下调至中性评级

吴越, CFA, SAC 执业证书编号 S0080515100002, SFC CE Ref: BDI411

杨晓宇, SAC 执业证书编号 S0080116040045

16 年 3 季度收入 3.07 亿美元, 同比+44%, 环比+3%; 4 季度指引前端再次低于预期 12%, 主要由于新的房市政策导致房地产收入环比下降。下调 16 年 4 季度收入预测 10%, 主要反应指引较弱; 下调评级至中性, 主要由房市增长放缓, 复苏尚不明确。下调目标价 37%至 41 美元, 对应 20 倍 2018 年非 GAAP 市盈率。下行风险: 1) 潜在融资可能; 2) 房地产持续恶化; 3) 招聘未能实现再加速。

华能新能源(00958.HK): 维持 推荐
公司动态: 10 月风电量增长保持强劲, 同比增加 29.9%

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

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

华能新能源公布 10 月风电量同比增长 29.9%。10 月风电利用小时数同比增长 9.2%, 与龙源 10 月份趋势一致, 利用小时数的改善主要是由于去年同期的低基数以及大部分地区风力资源的增加。由于进入供暖期, 部分省份的限电率有所提升。维持推荐评级和目标价 3.64 港元, 对应 11.4 倍的 2016 年市盈率和 10.3 倍的 2017 年市盈率。

泛华保险服务集团(CISG.US): 维持 确信买入
业绩预览: 预计第三季度营业收入同比增长 61%

唐博伦, SAC 执业证书编号 S0080116040027, SFC CE Ref: BGD485

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

薛源, SAC 执业证书编号 S0080116100040

预计第三季度收入为人民币 11.5 亿, 同比增长 61%, 前九月收入同比增 60%左右, 三季度净利润为人民币 2000~2500 万。预期三季度收入增速强于上半年。经调整税后营运利润的势头比收入端更好。维持 16 美元目标价和预测不变。重申确信买入。

中国重汽(000951.SZ): 维持 推荐
公司动态: 受益重卡超载治理, 产品转型将见成效

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

11 月订单继续环比改善, 四季度高增长; T 系列订单占比过半, 产品结构调整明显; 中短期看超载治理, 明年 3 月之后看基建恢复。我们维持推荐评级, 上调公司 2016/17 年业绩 4.9%/8.8%至 3.69/4.56 亿元, 上调公司目标价 33%至 20 元。



春秋航空(601021.SH): 维持 推荐**公司动态: 运力调整积极应对外部风险**

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

赵欣悦, SAC 执业证书编号 S0080116080019

春秋航空公布 10 月运营数据: 国际线 10 月 RPK 增速承压, 拖累整体客座率, 11 月负面影响预计减弱; 国内线供需同比增速回暖, 为今年来最高; 运力结构调整或利好业绩。维持推荐评级和目标价 53 元不变。



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：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

