

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：宏观热点速评

民间投资有所回升，地产投资保持稳健：10月经济数据点评

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

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

10 月份工业增加值同比增速为 6.1%。名义 FAI 增速上升至 9.0%，其中制造业投资增速出现企稳迹象，房地产投资保持稳健；民间投资增速也进一步回升。零售总额同比增速则放缓至 10.0%。尽管地产政策收紧，我们认为总体投资增速有望保持稳健。

中国经济：宏观热点速评

财政支出大幅下滑：10 月份财政收支数据点评

刘鑒，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

10 月份财政收入增速加快，财政支出大幅下滑，财政盈余扩大，财政存款增加，土地出让收入继续增长。由于今年财政支出进度提前，4 季度财政面临紧缩压力，但私人部门增长改善，总体经济增长仍将保持平稳。

中国经济：央行观察

外汇流出压力下，流动性投放加码：10 月央行资产负债表数据点评

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 月央行资产负债表继续扩张 7,108 亿元：外汇占款下降 2,679 亿元，对其他存款性公司债权上升 10,644 亿元，基础货币收缩 572 亿元，政府存款增加 7,730 亿元等。货币乘数小幅攀升至 5.24。往前看，我们认为货币政策进一步宽松的空间有限。

中国经济：央行观察

人民币对美元走软，但对篮子稳定

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

继上周五大幅下调人民币中间价后，周一央行进一步将其下调至 2009 年 9 月以来的最低水平，人民币汇率随之下跌。虽然人民币对美元走软，但相对一篮子货币保持稳定。随着未来美元的波动性可能上升，人民币短期内可能面临贬值压力，但中期进一步走弱的空间有限。

中国经济：图说中国高频数据周报

2016.11.7-11.11：工业生产小幅放缓，而工业品价格维持升势

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

刘雯琪，SAC 执业证书编号 S0080115120031

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

上周高频数据显示工业生产增速小幅放缓。食品价格较为平稳，大宗商品价格维持升势。上周央行净回笼流动性 3000 亿元，债券收益率曲线明显上行；债券净发行量有所增加。



市场策略

中国：大类资产配置

资产配置方法论系列之四：从桥水全天候策略看风险平价

王慧，CFA，SAC 执业证书编号 S0080514120001

周光，SAC 执业证书编号 S0080513050001，SFC CE Ref: ALS668

全天候策略目的是构建一种可以穿越经济周期，获得持续稳健回报的投资组合。借助杠杆，它并不以牺牲回报来管理风险。本文厘清了全天候策略、风险平价以及均值方差模型之间异同。实证分析显示了模型分散风险的作用，且加杠杆叠加再平衡，充分增强了组合表现。

海外中资股市场：海外中资股策略周报（中文摘要）

中国将受益于美国经济再通胀

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

虽然大选后美国政策走向的不确定性可能仍然会引发市场震荡，但是另一方面，进一步强化的美国经济再通胀预期，以及长期来看海外投资者对中国的重估将为市场提供支撑，深港通即将出台也会提供正面催化剂。

A 股市场：基金与衍生品周报

基金与衍生品周报（22）：短期震荡加剧，中期趋势未结束

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

分级 B 全面上涨，表现出一定赚钱效应；事件冲击后融资活跃度上台阶，指数走势摆脱与融资成交持仓比背离风险；期指基差收敛，期权隐含波动率走低，衍生品市场情绪边际改善。指数短期波动加剧，中期趋势不会立即结束，投资者可待市场出现回落时以更好机会增仓。

行业研究

建筑与工程：热点速评

钢铁行业“十三五”规划发布，钢结构建筑获大力支持

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

张雪蓉，SAC 执业证书编号 S0080115080066

詹奥博，SAC 执业证书编号 S0080116080012

钢铁行业十三五规划发布，钢结构建筑获大力支持，十三五钢结构用钢量从 2015 年的 5000 万吨增加到 1 亿吨以上，年均复合增速有望达到 14.9%。钢结构住宅渗透率低，发展空间巨大，重点关注钢结构龙头企业，推荐杭萧钢构、鸿路钢构，关注精工钢构。

房地产：行业动态

10 月全国地产数据：投资增速反弹超预期

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

肖月，SAC 执业证书编号 S0080516080005

吕功绩，SAC 执业证书编号 S0080115070022

全国 10 月单月房地产开发投资同比增速+13.4%，主要受新开工提速拉动，超出预期；全国销售还在高位，10 月单月销售面积同比增长 26.4%，主要受三四线城市带动；到位资金增速高位波动，意味着未来两月的房地产投资增速也将在高位波动。

旅游酒店及餐饮：观点聚焦

景区投资热的“冷思考”

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

我们对景区投资热持谨慎态度。旅游景区是投入资本大、管理难度高、平均回报率率低的投资。增量项目难以盈利，海外旅游行业也从未诞生过拥有理想投资回报的连锁景区上市公司。景区投资两条投资主线：管理胜于资源，存量胜于增量。推荐中青旅和黄山旅游。

互联网：热点速评

“双十一”各大电商平台表现不俗

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“双十一”活动刚刚落下帷幕，阿里巴巴单日交易额（GMV）同比增长 32%至 1,207 亿元，订单数量达到 6.57 亿；移动端贡献占比从去年的 68%大幅提升至 81.87%。短期继续推荐唯品会；长期继续推荐阿里巴巴，主要考虑到公司个性化营销工具以及众多待变现功能的巨大潜能。



汽车及零部件：行业动态**新能源客车补贴超预期调整，四季度重卡盈利或超预期**

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

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

上周 A 股整体向上，中国重汽以 8.0% 涨幅 A 股领涨；潍柴动力以 8.1% 涨幅 H 股领涨。10 月行业销量同比增长 18.7%，重卡销量增速超 50%；新能源汽车补贴政策大幅调整，行业将告别暴利时代；市场升温明显，优质成长股或启动。

仓储物流：行业动态**双十一物流成绩符合预期**

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

2016 天猫双十一全天产生物流订单 6.57 亿，同比增长 41%，符合预期。根据过去六年的数据分析，前一年高峰 11 月的快递量会成为下一年的月平均常量；假设过去的规律仍然成立，初步预测明年快递行业的业务量将达到约 400 亿件，增速 35% 以上。

化工：行业动态**孟山都麦草畏获 EPA 批准使用，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

EPA 批准孟山都麦草畏用于转基因大豆和棉花，麦草畏需求有望放量，推荐扬农化工；我们长期看好新能源汽车高速增长带动锂电池与材料行业的投资机会，未来投资逻辑更需看重质量 > 数量 > 增速，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。

钢铁、建材：行业动态**钢铁、建材周报——美国基建提升通胀预期，钢铁水泥继续涨价**

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，但涨幅收窄；库存、开工率下降。钢价继续上涨，钢材出口走弱。美国大选结束，全球通胀预期推升商品价格。在美国基建投资推升全球通胀预期下，商品价格大幅上涨。推荐华新/冀东/海螺 A/H/金隅 A/H/北新建材/东方雨虹。

医疗保健：行业动态**医改继续深化，关注行业投资机会**

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

过去一周 A 股医药板块指数上涨 0.71%，上证综指上涨 2.26%，深证成指上涨 1.64%，创业板指上涨 0.09%。

投资组合：长春高新、华东医药、上海医药、康美药业、恒瑞医药。港股建议关注：石药集团、东阳光药。

软件及服务，技术硬件及设备：行业动态**自动驾驶收入高增长带动英伟达业绩超预期，关注智能驾驶提供商**

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

英伟达第三季度实现营收 20.04 亿美元，同比增长 54%，净利润 5.41 亿美元，同比增长 120%，其中自动驾驶业务实现 1.27 亿美元收入，同比增长 61%。智能网联汽车技术路线图发布、自动驾驶技术逐渐成熟的背景下，关注四维图新等智能驾驶相关厂商

交通运输：行业动态**中金交运双周报 43 期：下游需求回暖，大秦线运量增速回正**

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

本期模拟组合（排名不分先后）：A 股：中国国航、广深铁路、宁沪高速、上海机场、外运发展；H 股：广深铁路、中国国航、海丰国际、中国外运、深高速、嘉里物流、中外运航运。



钢铁，建材：热点速评

10 月产量数据点评：地产翘尾，需求上升，商品涨价尤未尽

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

钢铁：产量增速小幅上升，内需增长加快但出口下滑；水泥：需求平稳增长，成本推动价格大幅上涨。地产新开工意外翘尾，四季度需求稳中有升。短期需求上升和供给收缩共同推动水泥价格和盈利扩张，推荐华新/冀东/海螺/金隅/北新建材/东方雨虹。

钢铁：热点速评

钢铁工业调整升级规划(2016-2020 年)：去产能+促整合+调结构

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

规划强调行业去产能/促整合/调结构主要思路：压缩钢铁产能 1-1.5 亿吨至 10 亿吨以内；粗钢需求和产量年均下滑 0-1.4%；前十大钢企集中度提高到 60%；五年内主业劳动生产率从 514（吨钢/人.年）上升到 1000；钢结构比例上升提高钢材消费量。

房地产：行业动态

重点城市商品房成交量周报（第 444 期）

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

肖月，SAC 执业证书编号 S0080516080005

吕功绩，SAC 执业证书编号 S0080115070022

各大城市上周商品房成交量环比上上周均值下降 8%。我们认为下一轮重仓地产股时点要看到房价出现一轮调整、政策开始松动，推荐世联行，招商蛇口，南京高科，华发股份，电子城，北京城建，上实发展，中洲控股（未覆盖）。

煤炭：热点速评

10 月产量数据点评：环比增加，但短期供给仍然偏紧

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

李可悦，SAC 执业证书编号 S0080115120032

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

10 月单月原煤产量 2.8 亿吨，同比下降 12%，但环比增长 1.8%，重点煤企带头增产。秦皇岛库存快速累积至 603.5 万吨，但社会库存偏低。火力发电增长明显，供暖支撑煤炭需求。增量释放仍需时日，短期供需仍然偏紧。推荐神华 A/H 和首钢资源 H。

汽车及零部件：行业动态

四大热点谈对于近期汽车板块的看法

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

常菁，SAC 执业证书编号 S0080116080077

针对四大热点问题分享看法如下：重卡行情持续超预期，更新周期叠加升级周期是原因；新能源客车销售短期承压，长期有利于行业集中；乘用车销量超预期伴随市场担忧情绪加重，明年政策偏乐观；美国基建投资利好重卡零部件出口，反全球化预期错杀敏感。

上市公司研究

黄山旅游(600054.SH)：首次覆盖 推荐

首次覆盖：山中黄山，酒中茅台

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

首次覆盖黄山旅游给予推荐评级，核心逻辑是看公司未来三年在 EPS 上还有确定性的高增长，且目前估值处于相对低位。EPS 增长源自 1) 高铁红利带来的客流提升 2) 改革红利带来的净利润率的提升。A 股目标价 20.49 元，对应 2018 年 30 倍市盈率。

长白山(603099.SH)：首次覆盖 中性

首次覆盖：稀缺冰雪游标的，但新酒店开业拖累短期业绩表现

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

首次覆盖长白山给予中性评级，目标价 19.75 元，对应 2018 年 50 倍市盈率。公司拥有长白山得天独厚的旅游资源。冰雪游热潮正带动景区客流的快速增长。募投项目长白山温泉皇冠假日酒店预计于 2016 年底开出，但短期将拖累整体业绩表现。



桂林旅游(000978.SZ): 首次覆盖 中性

首次覆盖: 新战略和新股东有望驱动盈利改善

黄鑫鑫, 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

首次覆盖桂林旅游给予中性, 目标价 11.01 元, 对应 2018 年 50 倍市盈率。公司作为桂林唯一的上市旅游国企拥有稀缺资源。在新管理层上台和海航入股之后, 有望逐步驱动业绩改善。但目前估值已反映存量业绩的改善预期, 我们对景区类外延扩张持谨慎态度。

卜蜂国际(00043.HK): 维持 推荐

业绩回顾: 高基数下盈利持续提升

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

3 季度经常性利润同比增长 34%, 超预期。由于受越南养殖和饲料业务兴旺以及国内饲料和食品业务改善的推动, 越南 (2015 年下半年毛利率和息税前利润率分别为 17.4% 和 12.7%, 2015 年上半年则分别为 14.8% 和 8.8%) 及国内 (2015 年下半年毛利率和息税前利润率分别为 19.2% 和 7.9%, 2015 年上半年则分别为 18.2% 和 6.5%) 2015 年 3 季度的同期基数升高, 盈利有望继续提升。分别小幅上调 FY16 年的销售和盈利预期 5% 和 4.6%, 并小幅上调 FY17 年的销售和盈利预期 5% 和 4.7%。2017 年底的新目标价为 1.36 港元 (此前为 1.3 港元), 基于国际可比公司 FY17 年市盈率均值的 13.2 倍。

乐视网(300104.SZ): 维持 推荐

热点速评: 危中有机期待再次腾飞, 着眼未来坚守长线价值

印培, SAC 执业证书编号 S0080514080001

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

公司近日组织投资者交流会就拖欠账款、现金流短缺等问题做出回应。公司核心业务未受影响, 视频生态数据亮眼, 已积极寻求办法解决资金瓶颈, 核心高管增持。公司发展战略将从激进回归稳健, 逐步夯实现有业务从而实现长线可持续发展。维持推荐, 目标价 60 元。

唯品会(VIPS.US): 维持 推荐

业绩预览: 4 季度有望给出强劲指引, 重申短期推荐

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

11 月 22 日, 唯品会将发布 2016 年三季度业绩。受季节性因素和 G20 影响, 三季度业绩可能较疲弱, 但是, 我们预计四季度业绩将受到季节性因素、基数效应以及促销活动超预期的提振。但是, 我们预计四季度业绩将受到季节性因素、基数效应以及促销活动的提振。重申短期推荐, 目标价 18 美元。

初灵信息(300250.SZ): 维持 推荐

公司动态: 中标中国移动小型化接入 PTN 设备集采, 份额第一

王兴林, SAC 执业证书编号 S0080116020014

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

公司中标总需求量 59 万端的中国移动小型化接入 PTN 设备集采, 中标份额 23.91%, 位列第一。将对公司大客户接入主业产生积极影响。公司“数据接入—数据采集—数据应用”布局清晰, 维持 2016/2017 年盈利预测, 维持“推荐”和 36.17 元目标价。

清新环境(002573.SZ): 维持 推荐

公司动态: 清新环境的三大预期差

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

经近期沟通, 我们认为清新环境存在三方面预期差: 大气行业天花板不宜静态理解, 17/18 年 2-3 亿千瓦改造市场有保证; 成功本质为技术+先行者优势; 可复制模式拓展多工业领域。16/17 业绩增速 48%/40%, TP 24.5 元, 对应 P/E 35/25X。

中集集团(000039.SZ): 上调至 推荐

观点聚焦: 需求复苏, 政策利好, 业绩将迎来反转

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

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

张梓丁, SAC 执业证书编号 S0080115110019

考虑到集运供需缺口推动集装箱量价齐升, 禁油推水政策利好, 集运未来出现弱复苏, 出口退税提升盈利能力, 我们将中集集团评级从中性上调至推荐, A/H 目标价分别上调 53%/43%至 18.6 元和 12.9 港元。



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

