

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：宏观热点速评

宏观政策更加审慎：中央经济工作会议简评

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

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

中央经济工作会议对 2017 年宏观经济政策取向作出展望。明年继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，防控金融风险放到更重要的位置，房地产调控兼顾需求管理和土地供应。农村土地和产权制度改革值得关注；混合所有制改革将成为国企改革突破口。

中国经济：宏观专题报告

“特朗普新政”或将进一步推高中国明年的通胀与经济增长

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

基于特朗普施行部分“新政”的基准假设，我们上调对中国经济增长和通胀的预测。我们预计货币政策趋于审慎，财政政策总体保持宽松，但广义财政赤字率可能不会进一步扩张。再通胀范围扩大和通胀预期上升或将推动部分供给偏紧的行业利润率提升，消费也有望受益。

中国经济：图说中国宏观周报

内需增速提升；债市震荡加剧：2016 年 12 月 12 日~12 月 16 日

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

11 月工业生产和居民消费双双加速；财政扩张力度回升；实体经济信贷投放充足，但金融市场去杠杆环境下债市大幅震荡。中央经济工作会议为 2017 年宏观经济政策定下基调。上周生产活动冬季较为平稳，食品价格大致持平，大宗商品涨势放缓。

海外经济：宏观周报

12 月日本央行议息会议预览：按兵不动

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

本周二日本央行将公布 12 月议息会议结果，我们预计将按兵不动，最主要是因为 9 月 21 日刚刚调整过货币政策。9 月 21 日至今，日本经济运行平稳，新货币政策框架的执行也较顺畅，因此并无足够的理由促使日本央行在这么短的时间内对货币政策再次进行调整。

市场策略

A 股市场：A 股策略周报

中央经济工作会议传递调货币、促改革信号

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

短期内，市场在极端波动后有望逐步稳定。中央经济工作会议传递调货币、促改革信号，综合来看，2017 年 A 股市场流动性不容乐观，但考虑到市场估值已明显回调、盈利趋势仍在好转我们对中期市场并不悲观。短线关注农业供给侧改革及国企混合所有制改革主题。

A 股市场：量化策略专题

风格轮动研究（1）：价量视角下的市值风格轮动策略

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

本篇报告主要对 A 股市场表现最为突出的市值风格轮动进行了观察，并构建了价量结合的市值风格轮动交易策略。目前价量指标短期相对看多中证 500 指数，但仍不能确认形成趋势性机会，不宜重仓参与

A 股市场：量化策略周报

量化策略周报（23）：短期或将继续震荡整固

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

上证综指短期仍有震荡整固需求，虽有可能出现 30 分钟级别反弹行情，但过程较为曲折；建议投资者等待更明确的筑底信号出现后，参与日线级别反弹行情。周线级别上涨走势仍没有结束迹象，但延续概率较前期略有下降，仍维持对后市空间不过分乐观的判断。

中国：主题策略

再通胀背景之下小幅上调 2017 年盈利预测

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

近期中国经济企稳、再通胀预期升温，我们相应更新 A 股及海外中资股自上而下的盈利预测：微幅上调 2017 年 A/H 股自上而下盈利预测至 7.9%（非金融 11.9%，金融 5%左右）/10.2%（非金融 19.7%，金融 4.4%）。

中国：主题策略

国企改革主题系列（17）：聚焦国企混改

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

中央经济工作会议提出国企混改是国企改革重要突破口，国企混改不仅是短期市场关注的焦点，还是 2017 年重要的投资主题。十八届三中全会以来，央企、地方国企以及国企旗下的上市公司在混改方面都取得了一定进展。建议四条主线参与国企混改。

全球：全球资金流向监测

连续第 6 周资金流出

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

EPFR 数据显示在截至 12 月 14 日的一周中，约有 2.1 亿美元的资金流出中资股/香港本地股（剔除中国本地基金；不剔除为流出 0.2 亿美元），是连续第 6 周资金流出。另外，上周海外追踪 A 股的 ETF 共录得 0.6 亿美元资金流出。

海外市场：海外策略双周报

美股市场能够承受多高的利率？

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、利率到什么程度开始对增长和市场产生抑制作用？
- 2、市场估值和盈利对利率变化的敏感性测算；
- 3、哪些板块受损、哪些受益？

海外市场：海外策略

一周美股：美联储“鹰派加息”，美股承压

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、上周美联储如期加息但前瞻指引偏鹰派，美股因此承压。标普 500 微跌 0.1%，电信服务板块领涨。ETF 中 XRT（零售）和 KRE（银行）大跌，资金流入 QQQ（纳斯达克）而流出 GLD（黄金）。
- 2、中概股金龙指数跌 5.1%，交通运输板块领跌。



主题研究：观点聚焦

Snap：万众瞩目的 IPO，亿万少年的神秘乐土

何致，CFA，SAC 执业证书编号 S0080512090005，SFC CE Ref: AVJ148

Snapchat 母公司 Snap 的 IPO 是市场注目的焦点，如能成功有望带动科技 IPO 市场的复苏。Snapchat 是最受美国青少年喜爱的社交平台，Spectacles 摄像墨镜已成为今年圣诞季最炙手可热的消费电子产品。公司广告收入有望继续高增长。

大宗商品研究

大宗商品：大宗商品

高频数据点评：国投港区煤炭库存、LME 铜亚洲区库存环比激增

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

能源：澳煤套保窗口短暂打开，国投港区库存环比激增近 50%；

黑色金属：多家钢厂发布调价通知，下游企业利润或被挤压；

铁矿石：高价难以持续上涨，S11D 项目明年 1 月开始商业运营；

有色金属：LME 铜库存激增，主要来自亚洲地区库存的增加。

行业研究

银行：观点聚焦

不良周期和盈利周期反转更为确定

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

张帅帅，SAC 执业证书编号 S0080516060001，SFC CE Ref: BHQ055

严佳卉，SAC 执业证书编号 S0080116110047

再次重申看好 2017 年银行不良周期和盈利周期的反转。中金宏观组上调了 2017 年名义 GDP 及部分利率预测，有利于银行资产质量，以及净息差。流动性收紧初期，银行股迎来战略性投资机会。从低配到标配，情绪还需落地为行动

化工：观点聚焦

锂电池行业：买点出现

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

徐奕晨，SAC 执业证书编号 S0080116080054

锂电池行业出现阶段性投资机会，基本面环比改善，政策即将出台利于市场信心重建与估值修复。2016 年新能源车销量有望大幅超市场预期。政策加速落地将重建市场对行业长期成长的信心。估值回到合理区间，部分龙头公司低估。确信买入国轩高科、推荐沧州明珠。

保险：热点速评

通胀上行预期和信用利差拉大利好寿险

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

宏观组将 2017 年 CPI 和 PPI 的预期分别从 1.7/1.9 上调至 2.5/3.6。通胀上行预期利好寿险板块。信用利差拉大利好保险股。寿险股价压力提供很好的配置机会。维持寿险板块中期估值重估的观点，推荐新华-H/-A，中国人寿-H/-A 和太平。

食品饮料：行业动态

中美猪肉市场月度跟踪（第 23 期）

吕若晨，CFA，SAC 执业证书编号 S0080514080002，SFC CE Ref: BEE828

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

顾慧菁，SAC 执业证书编号 S0080115080061

双汇肉制品 10 月销量和销售额同比+4.7%和+7.5%，好于行业及主要竞争对手；10 月中国生猪均价 16.07 元/公斤，同比去年下降 4.2%。双汇发展和万洲国际分别对应 2017 年 13.4x 和 11.6x 市盈率，分别维持推荐和确信买入。

石油天然气：观点聚焦

产业链全景图（第 17 期）：不同的减产预期

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

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

本期焦点：三大官方机构对于未来减产效果态度不一。国际大油公司及北美独立页岩油气企业现金流显著改善。

展望：明年北美页岩油气资本开支可能显著回升。明年中国炼油产能将提高 3.4%。



煤炭：行业动态

周报：11 月煤炭产量环比增加 9.3%；动力煤港口价格继续回落

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

动力煤港口价格继续回落，港口库存持续增加。焦煤价格维持高位，供给仍然偏紧。11 月煤炭产量环比增加 9.3%。目前 A/H 煤炭板块 P/B 分别为 1.4x/0.6x，低于历史平均。选股上，建议回避高杠杆煤企，推荐业绩稳健的神华 A/H。

公用事业：行业动态

国家能源局发布太阳能发展“十三五”规划

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: BID12

本周公用事业（电气设备/新能源/电力/环保）跑赢 A 股/H 股指数。电气设备：推荐业绩增长确定、估值相对较低的公司。电力：前十一月用电量增速回升到 5.0%。11 月单月火电发电量增速有所放缓+5.3%。环保：看好水务升级流域治理在未来 2-3 年发展

汽车及零部件：行业动态

购置税政策确定明晰，无忧重卡情绪面干扰

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

2017 年购置税 7.5%，1Q17 仍有望两位数增长；新能源客车补贴陆续下放，盈利能力回归下关注个股机遇；无需过分担忧重卡情绪面波动，整体平稳下关注业绩增长。车市平稳格局下自下而上关注业绩增速和估值匹配成长个股，如拓普集团和万里扬等。

钢铁，建材：行业动态

钢铁、建材周报——价格分化，需求走弱压制钢价

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

李可悦，SAC 执业证书编号 S0080115120032

水泥价格开始回落，库存、磨机开工率下降；华东、中南降价清库存；钢价延续上涨，库存上升，开工率下降。环保持续发力，需求萎缩压制钢价。推荐冀东/金隅 A/H，关注鞍钢/河钢/方大特钢/太钢/三钢闽光/马钢 H。

化工：行业动态

油价创近期新高，化工品获得成本支撑继续涨价

高峥，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

二铵企业联合限产保价叠加明年出口关税或将取消将推动 DAP 价格上涨，受益标的云天化、兴发集团；尿素价格因煤价推动和过剩产能退出上涨，推荐低成本华鲁恒升。油价创近期新高，化工品获得成本支撑继续涨价，看好涤纶行业底部反转，推荐桐昆股份、恒逸石化。

软件及服务，技术硬件及设备：行业动态

消费金融加速推广，关注第三方支付和互联网金融企业

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

白永章，SAC 执业证书编号 S0080116060038

张景松，SAC 执业证书编号 S0080115080025

《2016 中国消费信贷市场研究》发布，行业在规范发展的基础上整体性机会进一步临近，第三方支付和互联网金融公司通过互联网小贷牌照加速进入消费金融领域，关注新大陆、奥马电器、二三四五等。

医疗保健：行业动态

跌出机会，布局具有优质产品线的企业

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

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

上周 A 股医药板块指数-3.89%，上证综指-3.40%。食药监局发布了《关于修改〈药品经营质量管理规范〉的决定》的通知，对药品电子监管、疫苗等有关内容进行了修改。药品评审中心发布了《细胞制品研究与评价技术指导原则》（征求意见稿）的通知。



农业：行业动态

农产品价格周报（20161212~20161218）

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

英突发禽流感或影响明年中国引种格局。养殖户惜售，生猪价格续涨；屠宰场库容率高，毛鸡价格下跌；下游厂商备货增加，玉米价格微涨；新糖上市增多且抛储政策公布，国内糖价微跌；豆粕价格反弹。推荐海大集团、大北农和生物股份。

上市公司研究

国轩高科(002074.SZ)：首次覆盖 确信买入

首次覆盖：中国的锂电之星

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

徐奕晨，SAC 执业证书编号 S0080116080054

首次覆盖国轩高科给予确信买入评级，目标价 45 元，对应 28 倍 17 年 P/E。2016~20 年公司产能与销量增长超过 3.5 倍。动力电池行业门槛大幅提高，仅国轩等少数企业能够达标，未来电池采购将向龙头集中。全产业链布局与深耕渠道保障公司市占率扩张。

海能达(002583.SZ)：首次覆盖 推荐

首次覆盖：专网龙头，国内国外双线开花

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

海能达是专网通信龙头；国内受益 PDT 公安专网和基建爆发，业务增速加快；海外业务受益技术和渠道布局完毕，屡获大单市占率提升。大股东和员工持股拟 11.31 元认购 10 亿元定增。2017 年目标价 16.85 元(40x P/E)，首次覆盖，给予“推荐”评级

宜通世纪(300310.SZ)：首次覆盖 推荐

首次覆盖：主业受益网络技术服务市场变革；外延卡位物联网平台

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

宜通世纪受益网络服务市场的采购模式和技术演进的双重变革，市占率有望快速提升。公司通过内生+外延，布局物联网平台、智慧医疗数据源和应用端、医院屏幕，完成物联网全链条布局。2017 年目标价 30.64 元(53x P/E)，首次覆盖给予“推荐”评级。

宇通客车(600066.SH)：维持 确信买入

公司动态：2015 年补贴资金到位 中长期仍有增长空间

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

公司收到 15 年新能源补贴 30.95 亿元。给公司现金流带来积极影响，在冲减应收账款的同时也会对 4Q16 净利润产生正面影响，后续 1.36 亿元将陆续发放。目前公司股价仅对应 16 年 10.4 倍 P/E，股息率达到 4.8%。维持确信买入和 27 元目标价。

海尔电器(01169.HK)：维持 推荐

观点聚焦：产品竞争力扭转业务趋势

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

海尔电器是全球家电龙头之一。2017 年将受益产品竞争力的提升，趋势改善。给予 13x 2017e P/E，目标价 HK\$ 16.20 元，维持推荐评级。预计 2016/17/18 年 EPS RMB1.01/1.13/1.26 元，同比增长 4%、12%、12%。

蒙牛乳业(02319.HK)：维持 推荐

公司动态：“蒙牛系”全员盈利预警

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

12 月 15 日，蒙牛发布盈利预警，表示今年可能亏损，主要原因包括：雅士利的商誉减值、亏本销售几年前从新西兰进口的高成本奶粉以及为了实现市场份额承诺促进销售增长造成销售费用增加。考虑年初至今销售放量，上调 FY16/17 年收入预期；下调 FY16 年盈利至亏损，主要由于雅士利的商誉减值，但基本维持 FY17 年盈利预期。维持推荐和 2017 年底目标价 17.12 港元，由于我们看好蒙牛的正增长。



恒立液压(601100.SH): 维持 推荐**公司动态: 液压泵阀加速放量, 液压龙头初露峥嵘**

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

我们于 2016 年 12 月 14 日调研了恒立液压, 考虑到液压泵阀的发展超过我们预期, 我们上调 2017 年 EPS 37%至 0.29 元, 同时上调目标价 17%至 17.5 元, 对应市值 110 亿元 (对应 32%的市场份额, 较上次预测调高 4ppt)。维持推荐。

爱仕达(002403.SZ): 维持 中性**调研纪要: 内销和出口稳健增长**

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

我们调研了爱仕达董秘刘学亮先生。17 年公司希望收入保持 15%~20%增长趋势, 利润保持~30%的增长趋势, 内销和出口增长均衡。维持 16/17 年盈利预测 0.42 元、0.54 元。维持中性, 目标价 16.48 元, 对应 30.5x 2017 P/E。



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，中金公司不向客户提供税务、会计或法律意见。我们建议所有投资者均就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。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。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。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响可能与分析师已发布的关于相关证券的目标价预期方向相反，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券的基本面评级。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人仅是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

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。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照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》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。

本报告由受金融服务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，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。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。

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。

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关于该等公司的具体研究报告。

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。

V160908
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

