

晨会焦点

研究报告

宏观经济

中国经济：宏观热点速评

制造业 PMI 小幅回落，但保持强劲：12 月制造业 PMI 数据点评

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

12 月中采制造业 PMI 指数小幅下降至 51.4%，但仍然保持强劲。总体制造业扩张速度小幅放缓，但新订单指数维持较高水平。库存水平（仍然）进一步走低。制造业采购价格指数继续快速上涨。工业周期保持较高景气度；制造业投资和居民消费需求呈企稳回升趋势。

中国经济：宏观简评

名义增速明显加快，货币信贷大体平稳：12 月及 4 季度经济数据预览

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

我们预计 2016 年 4 季度实际 GDP 增速将持平于 6.7%，名义 GDP 增速将从 3 季度的 7.8% 明显加快至 9.5%。预计 12 月工业增加值同比为 6.0%，名义 FAI 增速为 9.5%，零售总额增速为 11%，货币信贷大体平稳。

中国经济：图说中国月度总结

景气继续提升；债市调整加剧：第 8 期：2016 年 12 月

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

上个月增长加速、通胀上升，工业企业利润增速明显加快。短期流动性收紧，债市震荡加剧。往前看，我们主要关注：年底 MPA 考核以后，短期流动性紧张的局面能否缓解？新年信贷额度更新后，信贷增长是否会反弹？美国候任总统特朗普是否会兑现其“百日新政”承诺。

中国经济：图说中国宏观周报

工业企业利润向好；流动性局部趋紧：2016 年 12 月 26 日~12 月 30 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

工业利润及营收增长明显走高，再通胀范围继续扩大至中下游行业；工业周期保持较高景气度；债市暂时趋稳。央行和外管局加强了大额交易管理及个人外汇信息申报。高频方面，生产活动保持平稳，大宗商品价格回落。年底 MPA 考核使得资金面小幅趋紧。

市场策略

A 股市场：量化策略周报

量化策略周报（25）：上证无须过度悲观，Alpha 收益同样可期

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

上证综指已处阶段底部区间，反弹在即，无需过分悲观；建议投资者开始精选标的，逐步增仓，参与日线级别反弹行情。中证 500 指数仍相对较强，但势能已有所衰减，可逐步降低风格轮动仓位。个股间相关性仍将维持低位，离散度保持稳定，Alpha 策略收益可期。

中国：主题策略**2017 年十大预测：峰回路转**

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

2017 年市场十大预测：峰回路转，A 股个股机会好于 2016 年，成长略胜价值。2016 年盘点与回顾：港股好于 A 股，大盘胜小盘输，大宗商品迎来强劲反弹。

中国：主题策略**互联互通系列（1）：近期互联互通新动向**

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

林英奇, SAC 执业证书编号 S0080115100025, SFC CE Ref: BGP853

去年 12 月下旬南向资金再次大幅流入香港市场，单日南向买入金额最高占到港交所总成交额的 20%，创历史新高。我们预计在互联互通双向总额度取消后未来每年内地投资者流向港股的资金规模每年约为 2000-4000 亿元，来自保险的资金可能占到一定的比例。

海外市场：海外策略**海外配置 1 月报暨 2016 年盘点：防范波动、静观其变**

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、2016 年盘点与回顾：否极泰来与物极必反；2016 那些“最好的交易”；

2、2017 年看点与展望：“特朗普新政”、地缘政治格局、与利率走向；

3、1 月配置建议：弱季节性+涨幅累积+缺乏积极催化剂=防范波动。

全球：全球资金流向监测**连续第 8 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 28 日的一周中，约有 8.5 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 8.9 亿美元），是连续第 8 周资金流出。另外，上周海外追踪 A 股的 ETF 共录得 0.2 亿美元资金流入。

确信买入卖出清单：确信买入卖出清单**确信买入/确信卖出股票清单及更新**

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

12 月 6 日至 12 月 30 日调入确信买入清单的为国轩高科，豪迈科技，老板电器；调出确信买入清单的为上海机场，广深铁路。A 股确信买入指数下跌了 4.8%，跑输大盘 0.2 个百分点；港股确信买入指数下跌了 1.4%，跑赢大盘 1.2 个百分点。

大宗商品研究**大宗商品：大宗商品****期权市场隐含价格分布：推荐金/银套利策略**

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

当前市场预期偏上涨的品种包括原油、大豆、白银，市场预期偏向下跌的包括天然气、黄金。铜的市场预期中性，略偏看跌。整体来看，市场情绪依旧较为平稳。可以在短期内做空黄金，同时做多白银。而长期来看，国债利率曲线将趋于平坦，反向布局可能存在获益空间。

大宗商品：大宗商品**高频数据点评：原煤产量大增，高炉开工率回升带动铁矿需求**

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：11 月全国煤炭产量环比大增；澳煤进口套保窗口关闭。黑色金属：社会库存继续上升，板材强于长材。铁矿石：受益于高炉开工率的恢复疏港量环比回升，价格有所上涨。有色金属：受库存下降支撑铜价微涨，CFTC 非商业持仓环比下降 8%。

行业研究**工业：观点聚焦****1 月机械军工行业月度组合：投资基本面改善明确的标的**

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

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

史成波, SAC 执业证书编号 S0080513080001, SFC CE Ref: BEB246

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

2016 年 A 股机械军工投资组合大幅跑赢指数，2017 年 1 月投资基本面改善明确的标的。2017 年 1 月中金 A 股机械军工行业首推组合为诺力股份、中集集团、豪迈科技、大冷股份、中直股份和中航光电。

科技：热点速评

商务部对日韩进口光纤继续进行反倾销，国内市场格局稳定

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

商务部决定自 2017 年 1 月 1 日起，对日韩进口的 G.652 光纤继续征收反倾销税，期限 5 年。此次光纤反倾销是对上一个五年期反倾销的延续，国内市场并未迎来边际变化，竞争格局仍将维持。重申通鼎互联确信买入，烽火通信、中天科技和长飞光纤的推荐评级。

电子元器件：行业动态

回顾与展望，首周 CES 来临

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

回顾 2016，电子跑输大盘，但在 TMT 行业中表现最好。展望 2017：电子行业站在由小变大，由大变好的交界路口。成长挑战加剧，投资需精挑细选。下周 CES 开展，观察消费电子年初基调。关注“涨价+主题”，推荐覆铜板及铜箔产业链，歌尔，胜宏。

化工：行业动态

继续看多尿素和磷肥价格，锂电池行业买点进一步明朗

高峰，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

上周尿素磷肥价格大幅上涨，我们认为春耕期间供需缺口有望拉动尿素价格继续上涨，推荐华鲁恒升；磷肥行业限产和供给侧改革有望超预期，磷肥价格有望继续上涨，首推云天化；新能源车政策加速落地，锂电池行业买点进一步明朗，确信买入国轩高科，推荐沧州明珠。

电气设备：行业动态

新能源车补贴政策确定，推动充电设施、电机电控行业恢复高增长

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

徐佳文，SAC 执业证书编号 S0080116100023

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

四部委正式发布新能源车补贴新政，于 2017 年 1 月 1 日起正式实行。补贴下调幅度基本符合市场预期，新能源车产销量有望恢复高增长，进而推动电机电控厂商、充电设备制造商和充电设施运营商业绩恢复高增长。

钢铁、建材：行业动态

钢铁、建材周报——“地条钢”督察持续，关注国企改革主题机会

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：价格小幅回落，库存、磨机开工率下降；沿江熟料库存降至低位。钢价涨跌分化，库存继续上升，开工率回升。河北加码去产能；“地条钢”专项行动仍在持续。推荐海螺 A/H/冀东/金隅 A/H，关注鞍钢/河钢。

房地产：行业动态

12 月地产基本面更新：收官之战超预期

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

吕功绩，SAC 执业证书编号 S0080115070022

肖月，SAC 执业证书编号 S0080516080005

12 月 30 大城市成交月环比上升 9.3%，同比下降 18.9%，超出预期；12 月推盘量有回升，市场热度企稳；政策仅是限需求，降价还需紧信贷。我们推荐世联行，电子城，北京城建，南京高科，华发股份，招商蛇口，上实发展，中洲控股（未覆盖）。

煤炭：行业动态

周报：动力煤港口价格继续回落；焦煤价格维持高位

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，港口库存维持高位。焦煤价格维持高位，供给仍然偏紧。目前 A/H 煤炭板块 P/B 分别为 1.3x/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。

汽车及零部件：行业动态

2017 年寻找确定性增长

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

12 月乘用车继续高增长，2017 年车市走向预计前高后低；新能源汽车补贴政策出台，产业链盈利迎来考验；目前市场过分忧虑行业增速见顶，我们认为 2017 年整体行业增速平稳，寻找确定性增长将是行业主要阿尔法收益的来源。

汽车及零部件：行业动态

补贴政策确定，产业利降量升

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

补贴政策完善调整大体符合预期，技术要求提升同时地补设置上限；新能源客车补贴下滑幅度较大，分车长设置补贴上限；新能源汽车行业未来四年四倍，销量增长空间大。首选估值增速匹配和经营面底部回升标的，如金龙汽车、拓普集团和万里扬等。

农业：行业动态

农产品价格周报（20161226~20170101）

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

禽流感严密监控或影响禽类交易。节日提振需求且猪源偏紧，生猪价格反弹；鸡肉产品价格低，毛鸡价格回落；售粮高峰来临，玉米价格续跌；广西开榨进度偏快，新糖供给充足，国内糖价续跌；饲料企业采购意愿下降，豆粕价格续跌；推荐海大集团、大北农、生物股份。

林业与造纸包装：行业动态

加速上涨

宋丽华，SAC 执业证书编号 S0080516080004，SFC CE Ref: AXE839

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

维持对 H 股理文造纸、玖龙纸业和 A 股太阳纸业、山鹰纸业的推荐评级。目前两家港股龙头企业交易在 9 倍 2017 财年市盈率，太阳和山鹰纸业 2017 年市盈率为 15/24 倍，估值合理。

公用事业：行业动态

新能源车国补出台；光伏上网电价下调；环保税法正式发布

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

戚政韬，SAC 执业证书编号 S0080116120012

电气设备：A 股推荐平高电气、置信电气、宏发股份、汇川技术、合康新能、华光股份、北巴传媒、科华恒盛、科士达。新能源：A 股推荐林洋能源，南都电源，骆驼股份，天顺风能；港股推荐龙源电力和金风科技。电力：A 股推荐长江电力；港股中国电力和华润电力

交通运输：行业动态

透过交通看经济：内需继续复苏、外需表现不一

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

11 月内需相关数据保持复苏趋势，外需相关数据表现不一，航运运价涨跌不一。推荐模拟组合（排名不分先后）A 股：广深铁路、宁沪高速、外运发展、新海股份；H 股：广深铁路、海丰国际、中国外运、宁沪高速、中外运航运、招商局港口；美股：中通快递。

旅游酒店及餐饮：行业动态

元旦及近期旅游数据点评：三亚客流表现抢眼

黄垚鑫，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

元旦旅游数据汇总：三亚成最受欢迎跨年目的地，自然景区客流下滑，周边游持续火爆，酒店行业持续向好。推荐：华住酒店、黄山旅游、宋城演艺、中青旅、中国国旅、三特索道。

食品饮料：行业动态

11 月零研月报

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

邢庭志，SAC 执业证书编号 S0080515110002，SFC CE Ref: BGN152

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

陈文凯，SAC 执业证书编号 S0080116040046

11 月中金公司独家的零研数据公布：收入端相比 10 月，肉制品、酱油、白酒、包装水、茶饮料和果汁饮料同比增速改善，乳制品、速冻米面食品、方便面和蛋白质饮料同比增速恶化。

上市公司研究**天虹纺织(02678.HK): 首次覆盖 推荐****首次覆盖: 研发领先, 明星产品**

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

我们首次覆盖天虹纺织, 给予推荐评级和 14.01 港元目标价, 对应 9 倍 2017 年市盈率。公司是最大的棉包芯纺织产品供应商。公司的明星产品氨纶包芯纱线及面料有着更加广泛的应用, 具备丰富的增长机会。竞争优势包括规模经济、研发能力和广泛的产能地理分布。垂直整合有望成为未来的增长推动力。预计公司 2016/2017/2018 年每股盈利分别为 1.26 元、1.43 元、1.62 元, 年均复合增长率为 36%。公司目前的估值水平有望进一步提高。

苏宁云商(002024.SZ): 维持 确信买入**公司动态: 收购天天快递补强物流优势, 重申确信买入**

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

苏宁拟 29.75 亿元现金收购天天快递 70% 股份。天天快递在快递物流行业实力雄厚, 收购后将给苏宁物流带来明显的协同互补效果; 苏宁物流未来将成为公司利润增长的新引擎。重申确信买入, 目标价 18.9 元, 对应 2017 年约 1 倍 P/S。

美的集团(000333.SZ): 维持 确信买入**公司动态: KUKA 收购落定消除不确定性, 年报行情可期**

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

美的收购 KUKA 案所有审批均已通过, 不确定性消除。当前公司受益电商渠道快速增长、空调反转, 收入保持较快增长速度。预计 2016/17 年 EPS 2.32 元、2.71 元。维持确信买入, 目标价 37.23 元。一季度的年报行情可期。

中青旅(600138.SH): 维持 确信买入**公司动态: 乌镇景区大概率获得提价**

黄垚鑫, 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

乌镇召开提价听证会, 计划东栅门票提升 20% 至 120 元, 西栅门票提升 25% 至 150 元。门票提价将直接增加收入, 并不增加成本, 预计有望直接增厚利润。上调 2017 年盈利预测 7% 至 5.3 亿元, 上调目标价 5% 至 32.05 元, 基于分部估值法。

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：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

