

## 晨会焦点

### 研究报告

#### 市场策略

##### 港股市场：H股策略周报（中文摘要）

##### 上行空间犹在

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

我们认为 H 股市场乐观情绪至少在短期内有望得到延续，但是这并不是说投资者可以高枕无忧。不过无论如何，我们认为市场仍然存在一定上行空间。尤其是如果政策加码以应对增长放缓，可能有助于恢复投资者信心，从而有望推动市场延续上涨行情。

#### 宏观经济

##### 中国经济：宏观热点速评

##### 财政政策延续积极态势：9月财政数据点评

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

财政收入增速加快，因非税收入大幅增长，财政支出保持快速增长。土地出让收入增长带动政府性基金收支增速回升。今年财政赤字进度提前，考虑存量资金的使用，4 季度财政赤字支持力度仍可以和去年持平。未来需进一步发挥减税作用。

##### 中国经济：宏观热点速评

##### 投资增长疲软拖累经济走弱：三季度 GDP 及 9 月经济数据点评

易峴，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

GDP 增速放缓，通缩压力抬头。今年 3 季度实际 GDP 同比增速 6.9%，高于市场预期的 6.8% 及我们预期的 6.5%，较上季度的 7% 略有下降，并为 2009 年 1 季度以来首次破 7。

##### 中国经济：宏观简评

##### 余额宝收益率跌破 3% 的启示

易峴，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

2015 年 10 月 17 日，余额宝 7 天日均年化收益率首次跌破 3%，标志着中国货币市场基金利率进入“2 字头时代”。

#### 大宗商品研究

##### 能源：大宗商品

##### 美国供需周报：页岩油继续减产，并流向 SPR

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

与六月份峰值相比，美国页岩油去供应明显，全美原油钻井平台数继续下降，Permian 贡献 90%。下游需求复苏变弱，库存上升。美国战略石油储备注油，可能是页岩油现阶段最后的去处。

#### 行业研究

##### 主题研究：观点聚焦

##### 虚拟/增强现实，梦想照进现实



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

虚拟现实技术开始商业化, 我们认为 VR 产业规模 300 亿美元。增强现实技术难度更大, 商业化可能还需 2 年, 但市场规模可达 1,200 亿美元。2020 年以后, AR/VR 有望取代 PC 机和智能手机, 成为人们办公和生活的主要计算设备。

## 电子元器件: 行业动态

### 半导体需求放缓, 封测整并持续中

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 S0080114080046

台积电四季度保守, 三度调降半导体成长, 现在主要看后段封测大厂的资本支出是否也会做出相应的向下调整。矽品鸿海换股策略联盟失利, 南通富士通收购超威旗下两大封测厂, 全球封测整并大潮持续。符合我们一直以来的建议: 买国内半导体题材就买上游重资产。

## 农业: 行业动态

### 农产品价格、信息与观点更新 20151012~20151018

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

孙扬, SAC 执业证书编号 S0080114050007

10 月前三周均价与 9 月均价相比: 猪肉零售价跌 1.7%, 禽肉价格变动 -16.6% 至 -10.8%; 南宁糖均价涨 3.6% 至 5,280 元/吨。其它农产品中, 油脂、海产品价格上行; 淡水鱼、原粮、蔬菜、鸡蛋价格下调。具体价格信息详见报告。

## 汽车及零部件: 行业动态

### 9 月新能源汽车在高基数下继续高增长

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

2015 年 9 月中国新能源汽车产量达到 33,720 辆 (含铅酸电池纯电动车 657 辆), 同比增长 231.4%; 2015 中国前 9 个月新能源汽车累计总产量达到 164,621 辆, 累计同比增长 328.1%, 全年产销突破 20 万辆无忧。

## 房地产: 行业动态

### 2015 年 9 月全国房地产数据点评: 投资疲弱, 下调预测

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

肖月, SAC 执业证书编号 S0080115030007

国家统计局发布了 2015 年 1~9 月房地产开发和销售情况。投资增速 2.6%, 累计新开工面积同比下降 12.6%, 累计销售面积同比上升 7.5%。投资增速依然疲弱, 但新开工一年来首次同比正增长; 金九成色不减, 符合预期; 到位资金同比增速有所减缓。

## 房地产: 行业动态

### 重点城市商品房成交量周报 (第 390 期)

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

张宇, SAC 执业证书编号 S0080512070004, SFC CE Ref: AZB713

杨诚, SAC 执业证书编号 S0080513080003, SFC CE Ref: BDT049

大城市周成交量环比上升 41%, 十月前三周环比九月上升 14%。政策态度更加明确, 估值便宜、市场趋稳, 看好龙头股上涨 >30%。首推龙头万科、保利、招商; 主题投资则切换至“京津冀”和“国企改革”, 建议关注华夏幸福 (未覆盖), 中华企业、华发股份等。

## 上市公司研究

### 金龙汽车 (600686.SH): 维持 确信买入

#### 业绩预览: 三季报继续超预期, 四季度产销将两旺

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

金龙汽车公布前三季度业绩快报, 实现营业收入 173.9 亿元, 同比增长 16.20%, 归属上市公司股东净利润 2.69 亿元, 同比增长 99.2%。3Q 单季度净利润 1.21 亿元, 同比增长 117.5%, 再次超市场预期, 也略超我们之前 1.13 亿元的预期。

### 海澜之家 (600398.SH): 维持 确信买入

#### 业绩回顾: Q3 净开店仍不多, 预计关店因素明年减弱

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

1~3Q 收入增 39.0% 至 113 亿元, 净利同比增 41.9% 至 22.9 亿元, 和预增公告一致。3Q15 收入同比增 37.8%, 净利同比增 61.9% 至 6.24 亿元。维持盈利预测不变, 考虑估值切换, 上调目标价 17% 至 20.93 元, 22 倍 2016 年市盈。

### 南车时代电气 (03898.HK): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 超卖带来买入机会



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

15年前3季度, 公司收入88亿元, 同比持平; 净利润19亿元, 同比增长10.6%。15年3季度, 收入和净利润分别同比下降14.8%和19.9%, 略低于预期, 主要由于动车交付量较低。

当前股价对应19.2倍/16.4倍2015/16年市盈率。维持12个月目标价89港元, 对应25倍2016年市盈率。主要催化剂包括第二批动车订单, 十三五计划发布以及前中国北车的市场渗透。重申推荐。

### 国药股份 (600511.SH): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 主营业务增速平稳, 央企改革如期推进

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

公司前三季度实现营业收入90.71亿元, 同比+6.16%; 归母净利润3.91亿元, 同比+4.4%。作为国药集团旗下最主要的麻药平台, 看好央企改革后公司资产配置效率的提升。维持推荐评级。下调2015/16年预期EPS至1.18元/1.41元。

### 尔康制药 (300267.SZ): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 淀粉系列产品爆发, 业绩持续高成长

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

尔康制药发布2015年三季报: 实现销售收入12.28亿元, 同比增长25.44%; 实现归属于母公司股东净利润4.27亿元。淀粉系列产品带动高成长。上调盈利预测, 预计公司2015~2016年EPS分别为0.61/0.86元。维持“推荐”评级。

### 喜临门 (603008.SH): 维持 推荐

#### 调研纪要: 床垫主业与晟喜华视经营良好, 后续关注智能家居与外延整合

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

我们近期调研了喜临门。公司床垫主业增长稳健, 预计4季经营业绩会有明显提速; 晟喜华视完成全年业绩承诺概率大; 智能家居: 打造高科技智能睡眠生态圈; 定增已获股东大会通过, 未来资本运作值得期待。重申推荐, 维持目标价26元。

### 江苏神通 (002438.SZ): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 业绩低预期, 静待核电业务爆发

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

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

2015年1~9月, 收入下降16.6%, 净利润下降48.7%; 公司预计2015年净利润同比下滑40~70%, 低于市场预期。维持推荐评级, 15~16年P/E分别为183x和79x, 下调目标价14%到27元, 对应16年P/E为90x。

### 金正大 (002470.SZ): 维持 推荐

#### 业绩回顾: 产能释放超预期, 电商平台推广仍需时日

方巍, SAC 执业证书编号 S0080513070003, SFC CE Ref: BGC194

刘宇卓, SAC 执业证书编号 S0080114090019

1~3Q15业绩小幅高于预期。新产能投放及套餐营销提升销售规模。产能逐步投放, 产品结构进一步丰富。电商平台线下业务蓬勃发展。维持15/16年EPS预测0.73元/0.90元。维持目标价32.63元。维持“推荐”。

### 格林美 (002340.SZ): 维持 推荐

#### 调研纪要: 产业链布局全面, “纵向”、“横向”优势均突出

汤砚卿, SAC 执业证书编号 S0080514080003, SFC CE Ref: BEI871

孙维容, SAC 执业证书编号 S0080114110021

我们近期走访格林美武汉、荆门、江西循环产业园, 主要感受1) 电子废弃物循环行业的大规模整合, 已悄然来临; 2) 纵向看, 格林美从拆解、到深加工都能做, 符合政策支持的方向; 3) 横向看, 格林美可处理品种最全面, 符合行业需求演变趋势。维持推荐, 目标价15元。

### 和利时 (HOLI.US): 维持 推荐

#### 调研纪要: 工业自动化趋于稳定, 新产品稳步推进

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

我们参加了和利时的投资者日活动, 要点如下: 1) 分布式控制系统业务趋于稳定; 2) 铁路业务将继续增长; 3) 轨道交通实现销售; 4) 基于通信的列车控制系统通过了专家鉴定; 5) 离散自动化业务处于正轨; 6) 并购将助力海外业务扩张。维持2016和2017财年每股盈利预测2.01美元和2.32美元。目前公司股价对应2016和2017财年市盈率分别为10倍和8.7倍, 相对较低。我们维持公司“推荐”评级, 目标价29.2美元, 对应12.5倍的2017财年市盈率。



## 阿里巴巴 (BABA.US): 维持 推荐

### 业绩预览: 警惕利润率

陈昊飞, SAC 执业证书编号 S0080511030015, SFC CE Ref: AJD676

吴越, CFA, SAC 执业证书编号 S0080114010005, SFC CE Ref: BDI411

广告库存增长, 收入有望超预期。我们预计阿里巴巴 FY2Q16 收入同比增长 28% 至 215 亿元, 超预期 0.8%, 主要由于新增 PC 广告库存。非 GAAP 净利润预计同比上升 31.8% 至 90 亿元, 基本符合市场预期。

## 京东 (JD.US): 维持 推荐

### 热点速评: 过高预期引发过度担忧, “品(微)商” 是利好

陈昊飞, SAC 执业证书编号 S0080511030015, SFC CE Ref: AJD676

吴越, CFA, SAC 执业证书编号 S0080114010005, SFC CE Ref: BDI411

过去三个交易日京东股价下跌了 15%, 我们建议逢低买入。此外我们认为, 京东与腾讯合作推出的“品商”平台将成为股价的正面催化剂。

## 海康威视 (002415.SZ): 维持 推荐

### 业绩回顾: 业绩大致符合预期, 大体量高增长属不易

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 S0080114080046

国内业务对宏观经济高敏感, 海外稳健增长; 积极布局新兴业务, 创新激励推动战略实现; 下调目标价至 40 元 (-2%), 对应今年初至今动态 P/E (TTM) 均值 (25x) 与 2015EPS。维持推荐。

## 加加食品 (002650.SZ): 首次覆盖 中性

### 首次覆盖: 实行大单品战略, 追赶行业龙头

吕若晨, 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

颜慧菁, SAC 执业证书编号 S0080115080061

单品战略思路正确, 期待执行效果。加加为摆脱过去几年受产品定位及产能瓶颈拖累而与行业龙头拉开的差距, 开启了大单品战略。我们认为公司通过大单品切入符合消费升级趋势且正快速增长细分品类的思路符合其现阶段行业地位。

## 联想集团 (00992.HK): 下调至 中性

### 观点聚焦: PC 市场竞争加剧; 下调至“中性”, 目标价下调至 8.6 港元

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

赵丽萍, SAC 执业证书编号 S0080113120016, SFC CE Ref: BEH709

据新闻报道, 小米正在开发一款基于 Linux 系统的笔记本电脑, 同时联想一名副总裁加盟小米。联想评级由“推荐”下调至“中性”, 目标价下调 34% 至 8.6 港元。

## 慧聪网 (02280.HK): 下调至 中性

### 观点聚焦: 利润将同比大幅下降; 下调评级至“中性”, 目标价下调至 4.8 港元

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

赵丽萍, SAC 执业证书编号 S0080113120016, SFC CE Ref: BEH709

慧聪网 10 月 18 日发布盈利预警, 宣布该集团预计 2015 年 3 季度归属于母公司股东的利润将同比下降 60%~80%。因此, 我们将慧聪网评级从“推荐”下调至“中性”, 同时将目标价从 7.2 港元下调 33% 至 4.8 港元。

## 四川长虹 (600839.SH): 维持 中性

### 业绩回顾: 市场不利因素较多导致公司业绩低于预期

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

1~3Q 公司业绩低于预期, 各项业务均表现不佳, 人民币贬值造成大额汇兑损失。下调公司盈利预测, 预计 2015/16 年将亏损 5.27/0.59 亿元, 对应 EPS -0.11/-0.01 元。维持中性评级, 目标价 5.52 元, 对应 0.4x PS。

## 统一企业中国 (00220.HK): 维持 回避

### 公司动态: 估值下调风险增大

陈阳, SAC 执业证书编号 S0080513060002, SFC CE Ref: BBE952

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

我们参加了公司 10 月 16 日西安反向路演。关键信息如下: 1) 3 季度销售表现可能低于预期; 2) 公司不会立即跟随康师傅步伐提高方便面销售均价; 3) 自 8 月开始, “海之言” 销量出现放缓迹象, 其零售价格于 10 月开始下降; “小茗同学” 维持良好势头; 4) 2015 年资本支出计划由此前 25 亿元下调至 20 亿元。维持 2015/16 年盈利预测, 但是公司可能难以达到我们 2015 年持平的收入预测水平。目前 30 倍市盈率估值已经反映高利润率明星饮料产品带来的利润率持续改善, 但是 3 季度业绩可能影响预期。维持回避评级。



## 新闻

**政策及要闻**

- ▶ 国务院总理李克强 19 日在北京出席首届“全国大众创业万众创新活动周”时，打破既定议程即席讲话，为创新创业者“站台”。他说，当前我国发展已经进入新常态，正处在发展方式和新旧动能转换的关键期，要以大众创业、万众创新这一结构性改革激发全社会创造力，打造发展新引擎，今年在世界经济低迷和金融市场动荡的情况下，前三季度我国经济增长 6.9%，保持在 7% 左右，尤其是就业比较充分，其中“双创”起了重要支撑作用。“双创”也有力促进结构调整，将推动发展从过度依赖自然资源转向更多依靠人力资源，促进经济中高速增长、迈向中高端水平。（上证报）
- ▶ 国家统计局 19 日发布的数据显示，前三季度国内生产总值（GDP）487,774 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.9%。分季度看，一季度 GDP 同比增长 7.0%，二季度增长 7.0%，三季度增长 6.9%。分产业看，第一产业增加值 39,195 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值 197,799 亿元，增长 6.0%；第三产业增加值 250,779 亿元，增长 8.4%。从环比看，三季度 GDP 增长 1.8%。分析人士认为，预计四季度 GDP 增长将温和回升，全年实现 7% 的增长目标可期。（中证报）
- ▶ 国务院日前印发《关于实行市场准入负面清单制度的意见》，明确了实行市场准入负面清单制度的总体要求、主要任务和配套措施。（中证报）

**行业及个股**
**医药：**

- ▶ “东阿阿胶”10月19日晚间披露三季报：营业收入 37.8 亿元，同比增长 45.34%，净利润 11.3 亿元，同比增长 22.39%，基本每股收益 1.7275 元。（中证网）
- ▶ “华仁药业”10月19日晚间公告称，公司原拟筹划收购青岛华仁大医药业有限公司 100% 股权，以提升公司医药产业的核心竞争力。但经多次沟通和协商，交易双方对核心交易条款未达成一致意见，且公司管理层认为目前大医药业的经营状况未达到公司要求，决定终止该项资产的收购。公司股票将于 10 月 20 日复牌。（中证网）

**电子信息传媒：**

- ▶ “蓝鼎控股”10月19日晚间公告，拟向控股股东蓝鼎实业协议出售迈亚毛纺 100% 股权。经交易各方协商，标的资产交易价格确定为 7,788.14 万元。交易完成后，公司将不再经营纺织业务，主营业务将变更为以云基础服务为主的互联网服务业务。（中证网）
- ▶ “达实智能”10月19日晚间公告称，公司于当日收到仁怀市人民医院发出的《中标通知书》，确定公司为“仁怀市人民医院整体迁建项目机电设备总包”项目的中标人，该项目为 PPP 模式，中标金额为 2.5 亿元，约占公司 2014 年度经审计营业收入的 19.79%。（中证网）

**交通运输：（波罗的海干货指数：747）**

- ▶ “怡亚通”10月19日晚间公告称，鉴于筹划中的事项还需时间完全落实，且公司股票停牌时间已经较长，为保护上市公司和广大投资者利益，经董事会审慎研究决定，公司股票将于 10 月 20 日复牌，并将继续推进非公开发行股票及海外并购事项。（中证网）
- ▶ “锦州港”10月19日晚间公告，第一大股东大连港集团有限公司拟将其持有的上市公司 19.08% 的股份，对其控股子公司大连港投融资控股集团有限公司增资，上市公司第一大股东将由大连港集团有限公司变更为大连港投融资控股集团有限公司。本次股权变动未涉及上市公司现有业务的重大变化。锦州港股票将于 10 月 20 日（星期二）开市起复牌。（中证网）

**机械制造：**

- ▶ 隆基股份昨日正式敲定了中民投 12 亿元巨额单晶硅光伏组件采购订单，折射出公司单晶硅竞争力正迅速获得市场认可。（上证报）

**纺织服装：**

- ▶ “雅戈尔”10月19日晚间公告，2015年9月2日至10月19日，公司通过二级市场买入中信股份 15,240 万股，交易金额合计人民币 172,642.04 万元，占上一年末经审计净资产的 10.45%。（中证网）



**金属：**

- ▶ “闽发铝业”10月19日晚间公告称，鉴于非公开发行预案发布至今，资本市场已经发生了诸多变化，公司综合考虑各种因素，经与其他各方深入沟通和交流，拟终止于今年4月发布的非公开发行股票相关事项，并拟向证监会申请撤回相关申请文件。（中证网）

**钢铁：**

- ▶ “大冶特钢”10月19日晚间公告，基于目前的市场环境，停牌期间，公司经与本次交易各相关方多次协商后，认为本次重大资产重组涉及环节较多，现阶段实施重大资产重组的条件尚不成熟。公司决定终止筹划本次重大资产重组。（中证网）

**家电：**

- ▶ “四川长虹”10月19日晚间披露三季报，报告期内，公司实现营业收入459.58亿元，同比增长11.13%；净利润亏损4.95亿元。（中证网）

**农林牧渔：**

- ▶ “雏鹰农牧”10月19日晚间发布三季报显示，公司2015年1~9月实现营业收入22.15亿元，同比增长100.44%；归属于上市公司股东的净利润1.06亿元，同比增长242.81%；基本每股收益0.1062元。公司表示，营业收入增长主要是生猪价格、生鲜冻品价格同比上涨以及销售量增加所致。（中证网）

**能源：**

- ▶ “大通燃气”10月19日晚间公告，拟调整非公开发行股票方案的募集资金金额及发行股份数量。发行股份数量由85,654,596股调整为78,690,807股。募集资金原为不超过61,500万元人民币，其中，56,500万元用于收购德阳市旌能天然气有限公司和罗江县天然气有限公司（以下简称“标的公司”）各88%股权，5,000万元用于补充公司及标的公司业务发展所需流动资金。募集资金现拟调整为不超过56,500万元人民币，用于收购标的公司各88%股权。（中证网）



## 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](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。

V150707

编辑：杨梦雪、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



CICC  
中金公司

