

A股策略周报

“预期差”依然存在

一周回顾：指数震荡整理，市场结构分化。上周党的十九大会议召开，市场整体表现保持平稳。上证指数震荡整理，全周微降0.4%，成交略有回落。风格上，市场结构分化明显，大盘蓝筹稳健，中小市值股票承压。行业与主题方面，食品饮料继续强势，十九大报告及相关领导表态中涉及领域的相关个股也受到阶段性关注，如上海自由贸易港、房屋租赁和智能物流等相关个股。前期表现较好的主题如5G、AI获利回吐明显，周期性板块如煤炭、化工、机械延续低迷。

市场展望：“预期差”依然存在，增长趋势依然稳健。十九大报告重新定义中国当前所处的时代和主要矛盾，预计未来政策将更加注重化解“发展不平衡、不充分”的矛盾，从重量的粗放式增长到质与量并重的精细式增长，注重不同群体、不同区域协调发展，兼顾效率与公平。这些变化符合中国目前发展的实际，将有助于促进中国产业升级、改善收入分配、促进区域平衡发展、促进生态可持续发展，实现中国更加可持续稳健的增长，对市场中长期意义积极。回顾今年以来股票市场的表现并对比去年底投资者普遍偏谨慎的预期，这两者之间存在显著的“预期差”。最近市场走势显示投资者心态再度趋于谨慎，其中原因包括：1) 尽管三季度GDP数据符合已经被调高的一致预期，但地产销售放缓较为明显，不少投资者担心未来地产调控对增长的影响；2) 十九大期间几位金融部委负责人表态去杠杆及加强金融监管，短期市场偏好略受影响；3) A股和港股在三季度均累积了一定涨幅，市场波动加大使得获利了结动力较强，等等。我们认为这其中仍存在一定的“预期差”。九月份数据显示在环保限产对重化工业生产造成一定负面影响的背景下增长依然显现出韧性；地产销售放缓但较低的库存对投资形成支撑；整体看未来潜在增长趋势依然健康。另外，在人民币贬值预期快速消退的背景下，外汇占款23个月来首次上升，这意味着2014年以来外汇流出的趋势可能正在逆转；十九大会议期间的政策信息强调自由港建设及粤港澳大湾区规划、落实国资划转社保等，这都有利于促进市场局部活跃。综合来看，我们认为增长趋势依然稳健，对A股四季度表现无需过度悲观。

行业及个股建议：继续持有大消费及优势制造，主题局部活跃。1) 继续关注符合制造升级、消费升级趋势的大消费板块，如白酒、医药、快递、环保等；2) 关注估值不高且业绩见底的金融股，特别是券商；3) 精选已经深度调整的优质成长股；4) 主题：国企改革、房地产长效机制、新能源环保、区域规划等。

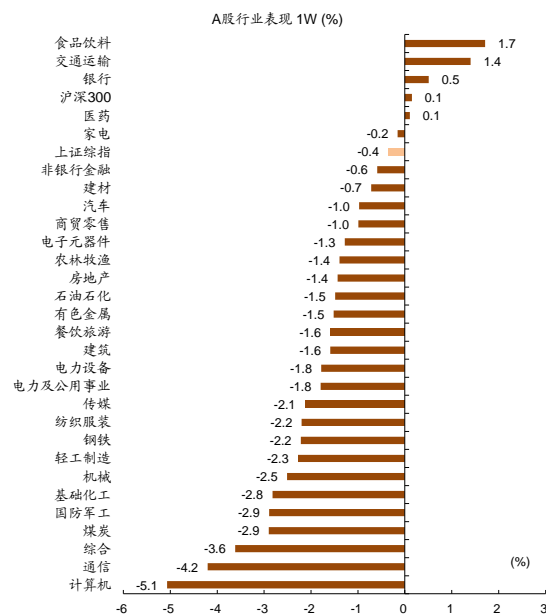
业绩监测：三季报披露即将进入高峰期，预计下周有2200家左右公司披露业绩。已经有2207家公司披露业绩预警，向好比例为71%。我们预计A股非金融三季度业绩仍将维持较快增长。

近期关注点：1) 十九大；2) 房地产调控；3) 三季度业绩；4) 日本议会临时选举；5) 欧央行议息会议；6) 美联储主席换届。

风格一周表现



行业一周表现



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

王汉锋, CFA

分析师

hanfeng.wang@cicc.com.cn

SAC 执证编号: S0080513080002

SFC CE Ref: AND454

李求索

分析师

qiusuo.li@cicc.com.cn

SAC 执证编号: S0080513070004

SFC CE Ref: BDO991

周昌杰

分析师

changjie.zhou@cicc.com.cn

SAC 执证编号: S0080517080005

SFC CE Ref: BHD869

张梦云

联系人

mengyun.zhang@cicc.com.cn

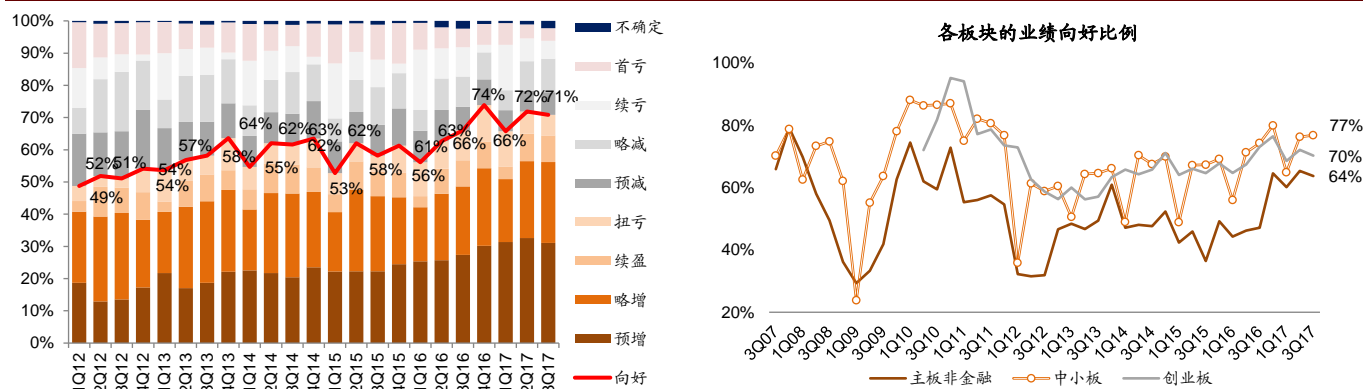
SAC 执证编号: S0080116060028

SFC CE Ref: BIB964



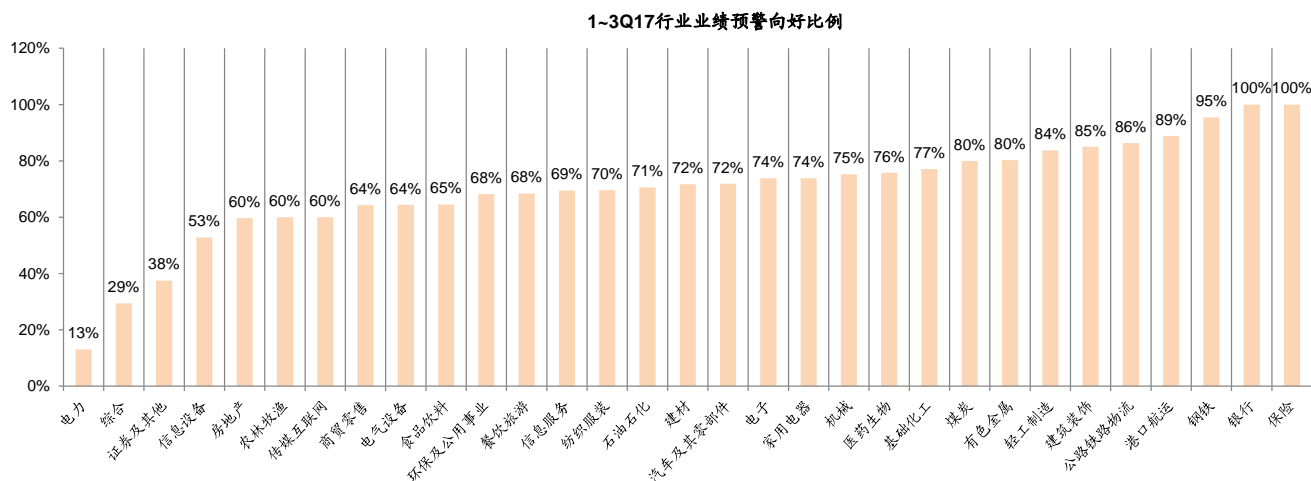
本周重点关注图表

图表 1: 目前共有 2207 家上市公司公布三季度业绩预告, 向好比例 71%



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 2: 三季度业绩预告向好比例: 保险、银行、钢铁、交运、建筑、轻工较高

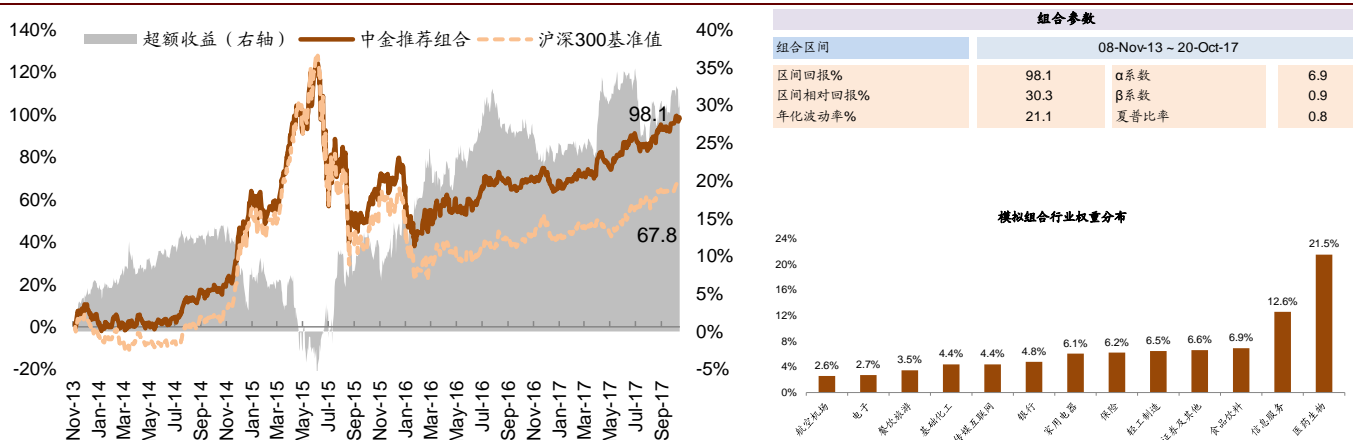


资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部



中金策略模拟组合及配置建议

图表 3: 中金策略模拟组合区间绝对收益 98.1%，相对收益 30.3% (2013 年 11 月 8 日至今)



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 4: 中金 A 股策略组合

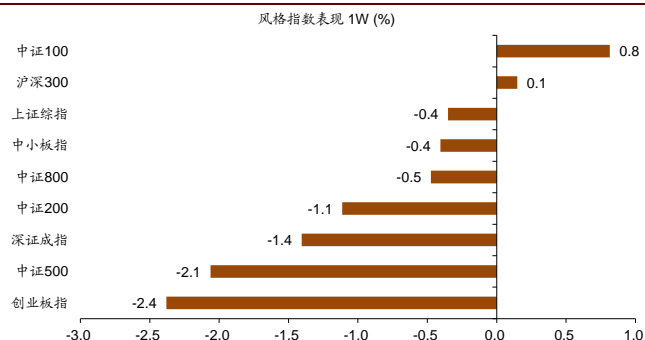
代码	公司名称	行业	中金评级	收盘价	年初至今涨跌幅	A股市值 (百万元)	年初至今日均成交额 (百万元)	盈利增速 %			PE (X)			PB (X)			分红收益率 %		
								2016A	2017E	2018E	2016A	2017E	2018E	2016A	2017E	2018E	2016A	2017E	2018E
600276.SH	恒瑞医药	医药生物	推荐	65.0	71.8%	183,041	353	19.2	20.8	21.1	58.9	58.5	48.3	12.3	11.8	9.5	0.2	0.2	0.2
600518.SH	康美药业	医药生物	推荐	21.2	19.7%	104,723	287	21.2	23.3	22.6	31.8	25.4	20.8	4.0	3.4	3.1	1.0	1.5	1.8
600867.SH	通化东宝	医药生物	中性	21.8	20.7%	37,375	124	30.0	30.9	27.0	47.5	44.5	35.1	7.9	8.0	6.8	0.9	1.0	1.2
002422.SZ	科伦药业	医药生物	推荐	19.9	24.5%	28,656	91	-9.4	13.8	28.7	48.5	43.1	33.5	2.5	2.4	2.3	0.7	0.7	0.9
603883.SH	老百姓	医药生物	推荐	50.1	8.1%	13,382	46	23.4	29.0	25.3	45.2	34.9	27.9	7.2	6.1	5.1	0.6	0.7	0.9
600594.SH	益佰制药	医药生物	推荐	13.6	-18.0%	10,770	181	103.2	26.7	22.2	28.0	22.1	18.1	2.7	2.4	2.1	0.4	0.5	0.6
600519.SH	贵州茅台	食品饮料	推荐	574.3	74.5%	721,472	1,393	7.8	29.3	27.1	43.2	33.4	26.3	9.9	8.0	7.0	1.2	1.5	1.9
600887.SH	伊利股份	食品饮料	推荐	29.2	71.3%	177,324	1,127	22.2	10.6	16.9	31.4	28.3	24.2	7.7	6.5	5.9	2.1	2.1	2.4
000333.SZ	美的集团	家用电器	推荐	47.6	74.0%	310,596	1,329	15.6	15.6	20.4	20.9	18.3	15.2	5.0	4.3	3.6	2.1	2.3	2.8
603355.SH	莱克电气	家用电器	推荐	51.9	12.8%	20,792	63	37.8	17.3	47.5	41.5	35.3	23.9	7.0	5.8	4.8	0.5	0.6	0.8
002572.SZ	索菲亚	轻工制造	推荐	40.0	49.1%	36,928	133	44.7	45.1	37.2	27.0	38.3	27.9	4.7	7.7	6.4	1.8	1.1	1.4
600258.SH	首旅酒店	餐饮旅游	推荐	28.6	50.3%	23,347	65	110.7	191.5	25.9	39.8	38.0	30.2	2.9	2.6	2.5	0.0	0.7	0.9
300033.SZ	同花顺	信息服务	中性	59.7	-12.1%	32,089	297	26.6	-9.4	16.6	26.5	29.3	25.1	10.9	8.7	7.0	1.5	1.3	1.5
002439.SZ	启明星辰	信息服务	推荐	21.2	2.6%	19,028	163	8.6	67.8	30.5	68.5	42.8	32.8	8.3	7.1	6.0	0.5	0.7	1.0
300166.SZ	东方国信	信息服务	推荐	13.9	7.5%	14,626	154	43.5	37.7	32.4	26.3	32.4	24.5	2.3	3.2	2.8	0.4	0.6	0.7
002415.SZ	海康威视	电子	推荐	35.6	127.7%	328,548	1,026	26.5	26.5	26.5	29.2	35.0	27.7	8.9	10.4	8.0	1.7	0.9	1.1
002292.SZ	奥飞娱乐	传媒互联网	推荐	15.0	-33.7%	19,630	164	n.a.	0.1	22.2	38.5	39.4	32.2	4.1	3.7	3.4	0.3	0.2	0.3
603885.SH	吉祥航空	航空机场	推荐	14.3	-13.1%	25,697	57	19.3	15.7	19.8	14.0	17.8	14.8	2.4	2.9	2.5	1.7	1.7	1.9
002573.SZ	清新环境	环保及公用事业	推荐	22.4	28.8%	24,018	424	46.7	36.1	26.7	32.0	23.7	18.7	6.6	5.3	4.2	0.4	1.1	1.2
300037.SZ	新宙邦	基础化工	推荐	23.3	-4.3%	8,829	198	100.5	18.3	20.9	16.8	29.2	24.1	2.0	3.5	3.1	2.1	0.8	1.0
601398.SH	工商银行	银行	推荐	6.2	48.0%	1,682,380	721	0.4	3.0	4.2	8.1	7.8	7.4	1.2	1.1	0.9	3.8	3.9	4.1
601318.SH	中国平安	保险	推荐	59.0	69.9%	639,344	2,895	15.1	17.1	18.0	16.9	14.8	12.5	2.8	2.4	2.1	0.9	1.4	1.5
600030.SH	中信证券	证券及其他	中性	17.8	13.0%	174,930	1,282	-47.7	9.4	10.1	20.7	19.0	17.2	1.5	1.5	1.4	2.0	1.8	1.9
601688.SH	华泰证券	证券及其他	推荐	21.0	20.6%	114,373	814	-41.4	8.9	13.9	24.0	22.2	19.8	1.8	1.7	1.5	2.4	2.5	2.8

资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部 (基于万得资讯一致预期)

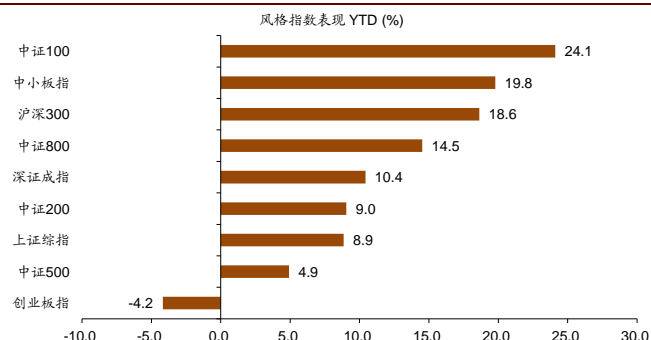


市场回顾

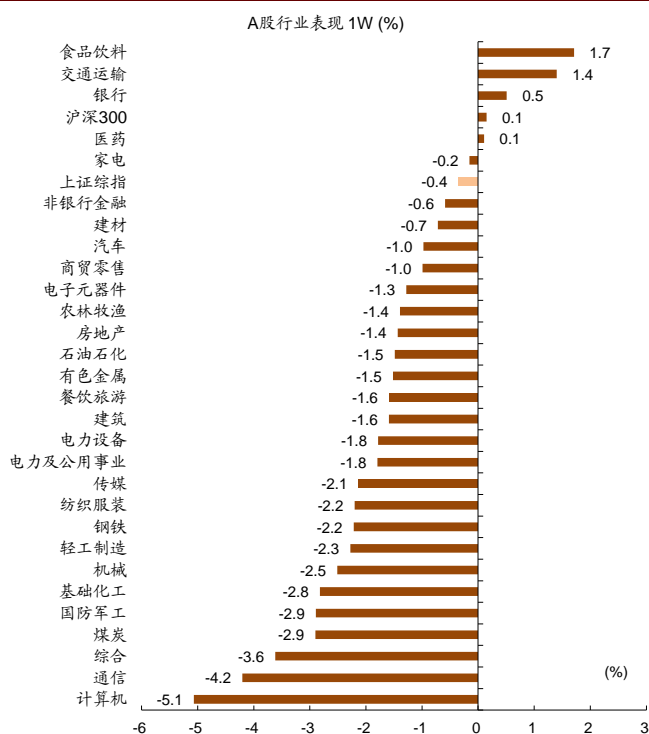
图表 5: 上周中证 100 表现最好



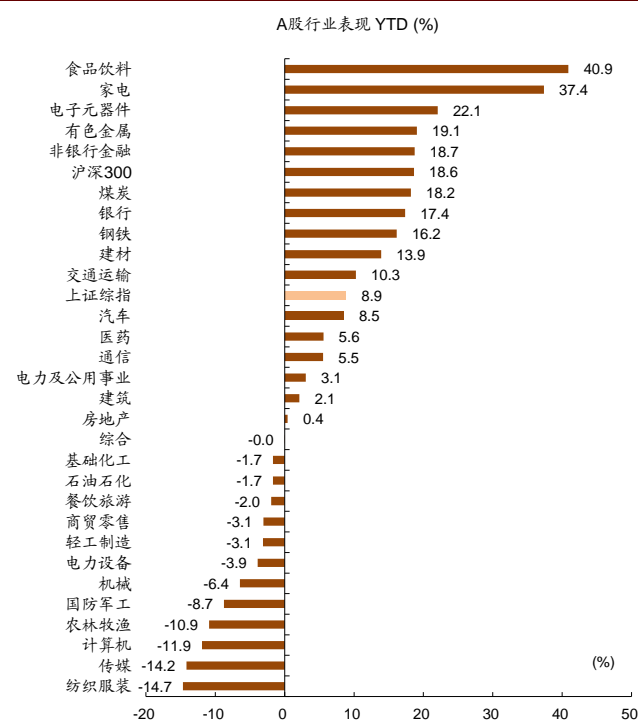
图表 6: 年初至今创业板指表现较差



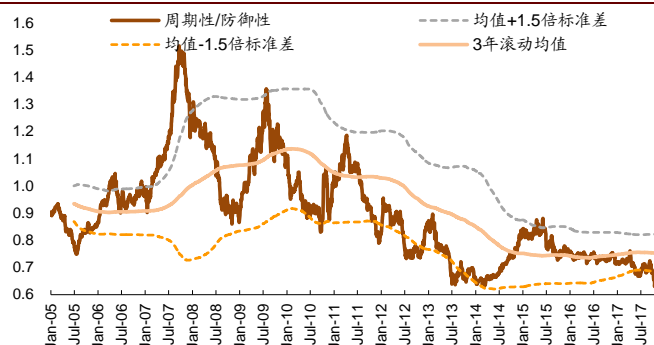
图表 7: 上周板块跌多涨少, 食品饮料、交运领涨, 计算机、通信领跌



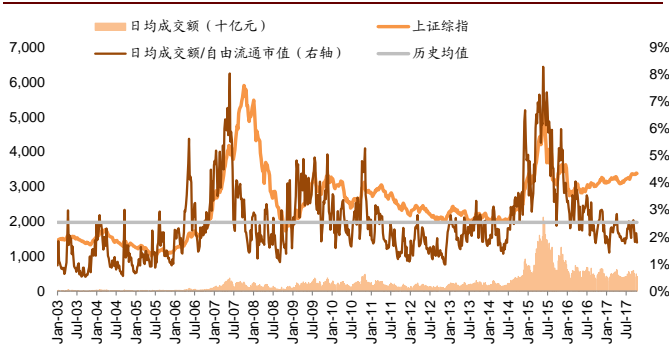
图表 8: 年初至今食品饮料、家电板块表现最好



图表 9: 周期性/防御性板块比例小幅下降



图表 10: 上周市场换手率有所下降



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

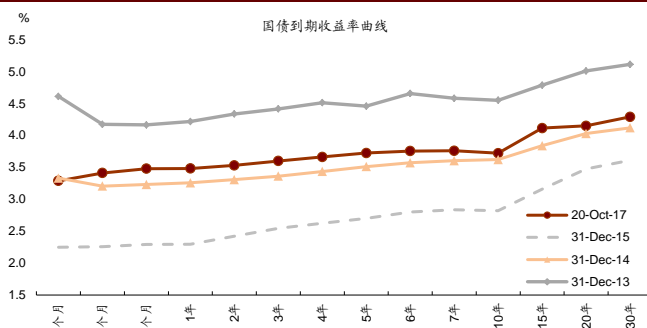


资金与流动性

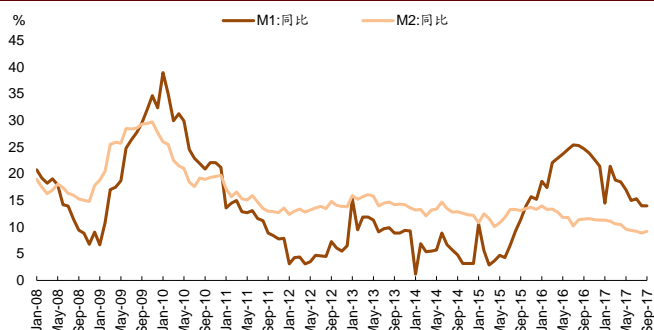
图表 11: 票据直贴利率小幅下降至 3.95%



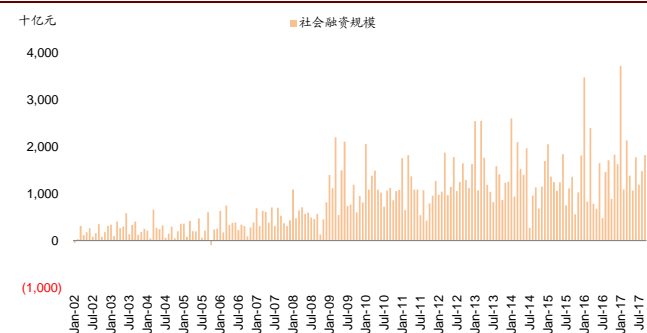
图表 13: 国债收益率曲线



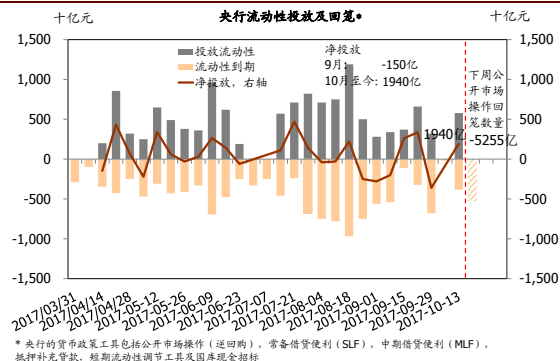
图表 15: 9 月 M2 同比增速升至 9.2%



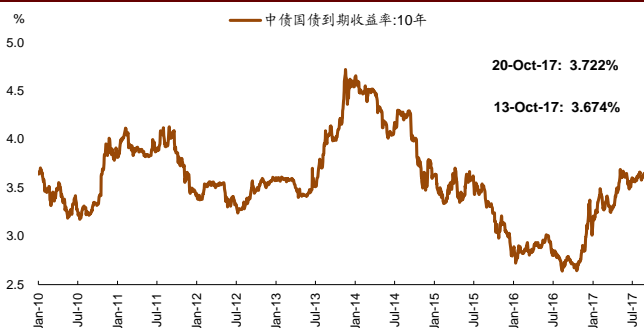
图表 17: 9 月社会融资规模新增 18200 亿元



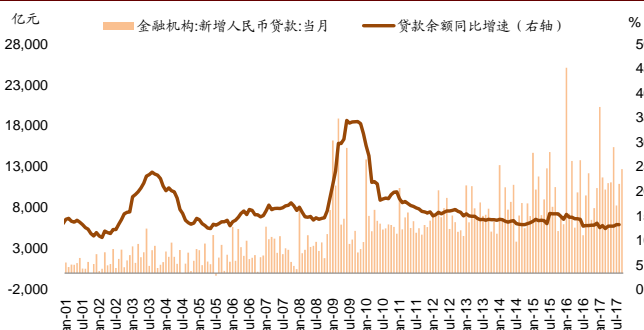
图表 12: 本周公开市场操作净投放 1940 亿元



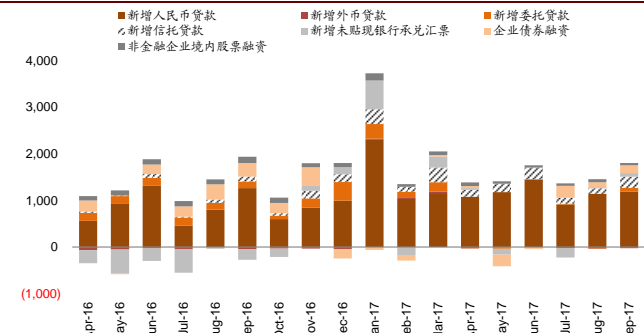
图表 14: 10 年到期国债收益率上升至 3.722%



图表 16: 金融机构 9 月新增人民币贷款 12700 亿元



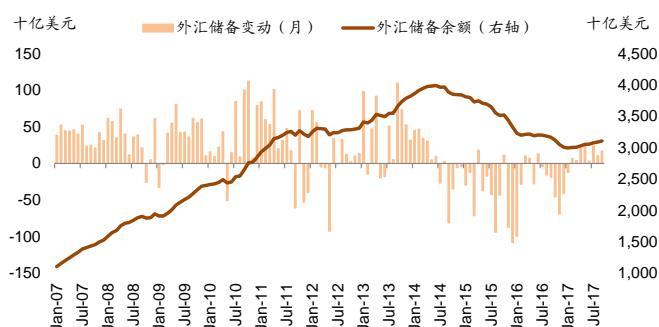
图表 18: 社会融资规模结构



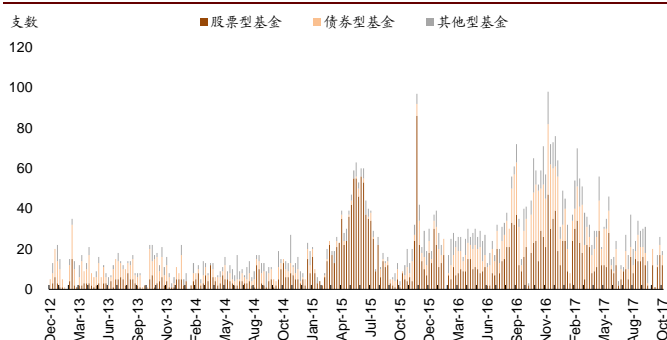
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部



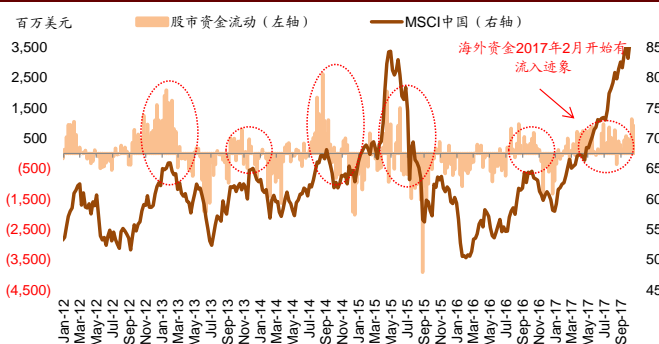
图表 19: 9 月外汇储备增加 170 亿美元



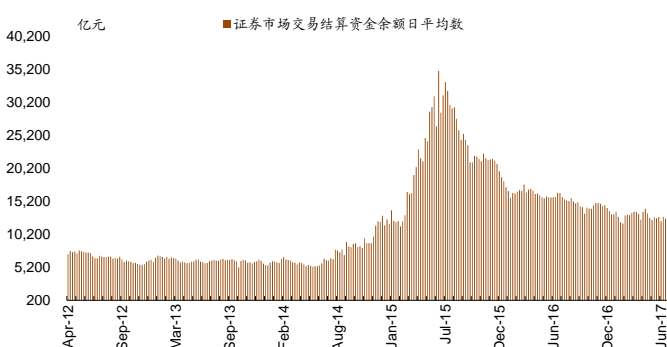
图表 21: 下周发行各类型基金共计 13 支, 其中股票型基金 9 支



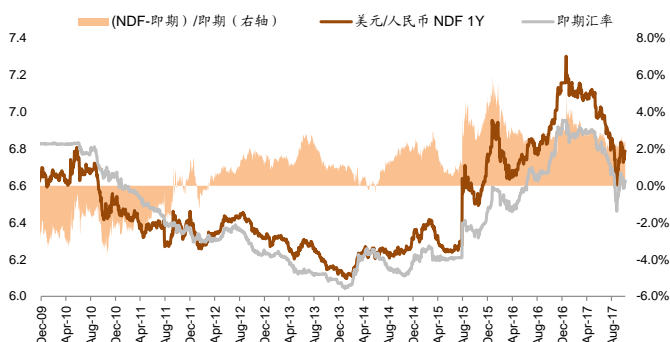
图表 23: 海外基金单周净流入 9.13 亿美元



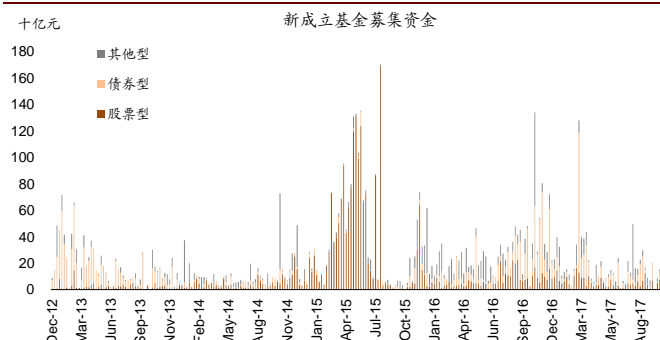
图表 25: 证券市场交易结算资金余额均值 12541 亿元



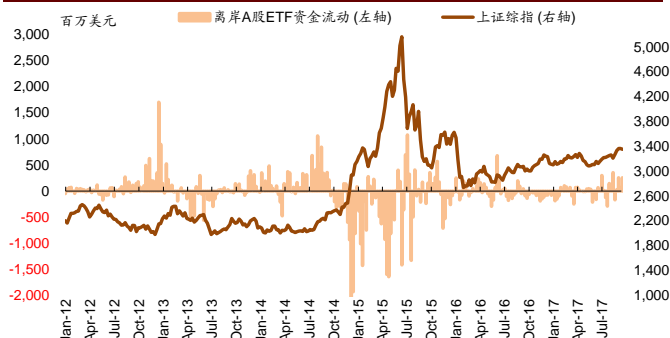
图表 20: 人民币兑美元即期汇率小幅升值



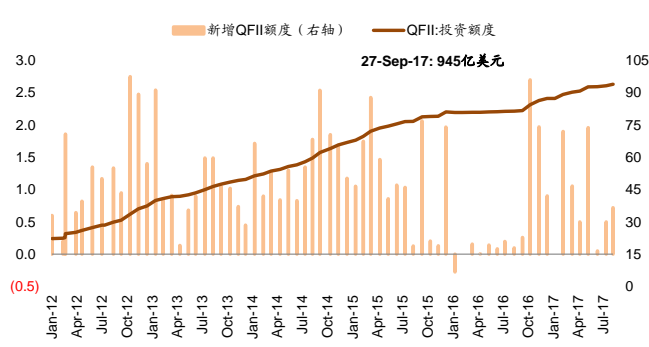
图表 22: 新基金预计募集规模 124 亿元



图表 24: 离岸 ETF 资金流动



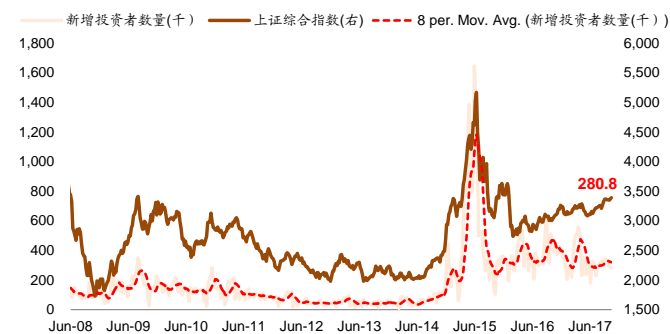
图表 26: 截至 9 月底 QFII 累计额度 945 亿美元



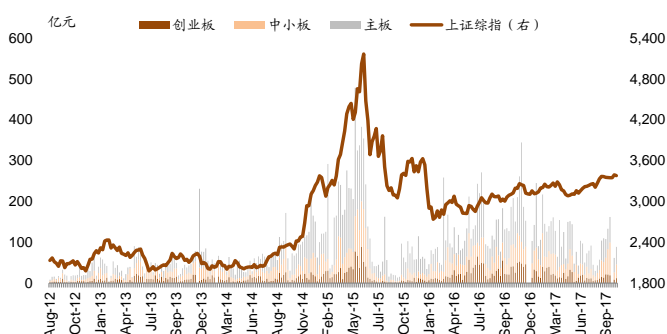
资料来源: 万得资讯, 彭博资讯, EPFR, 中金公司研究部



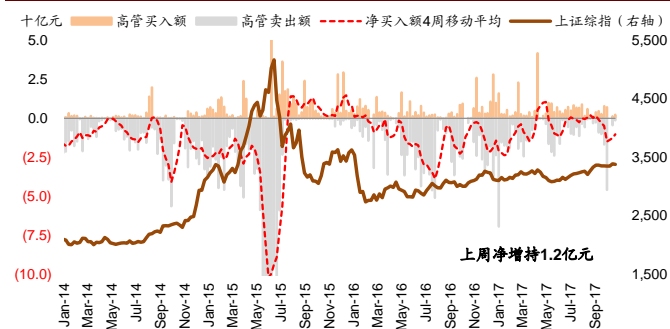
图表 27: 上周新增投资者数量 28.1 万



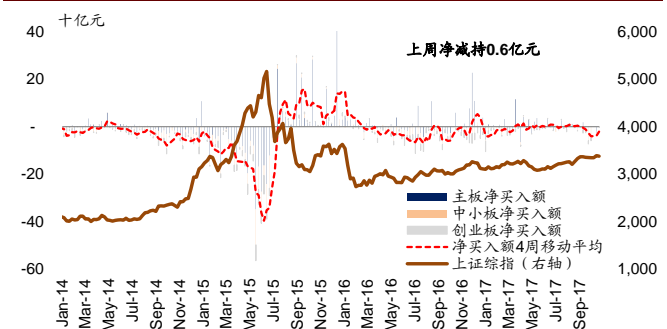
图表 28: 上周大宗交易金额为 88 亿元



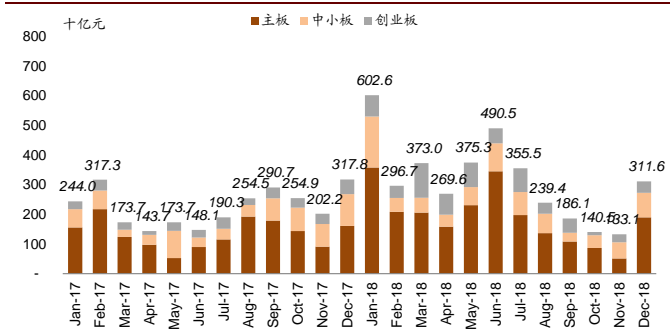
图表 29: 上周高管净增持 1.2 亿元



图表 30: 上周重要股东净减持 0.6 亿元



图表 31: 10 月解禁规模 2549 亿元



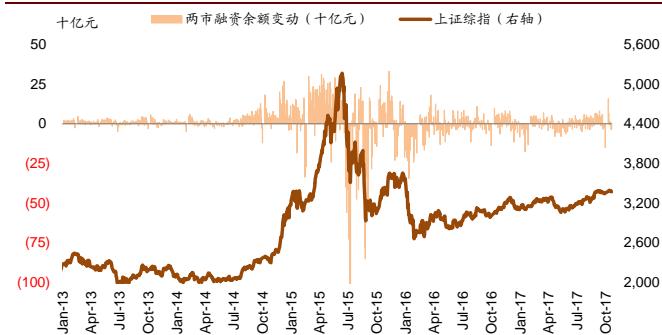
图表 32: 上周融资规模为 146 亿元



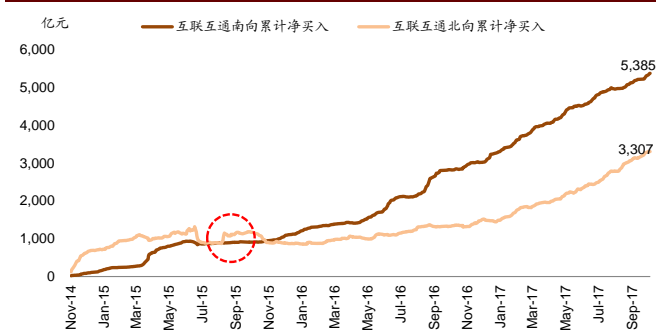
资料来源: 万得资讯, 彭博资讯, 中金公司研究部



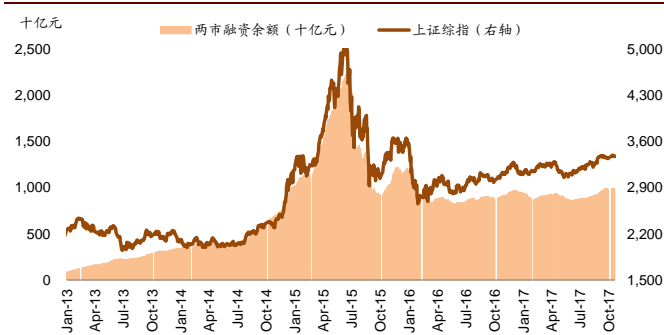
图表 33: 上周融资余额减少 65 亿元



图表 35: 互联互通北向累计净买入 3307 亿元



图表 34: 融资余额 9838 亿元



图表 36: 上周互联互通净流入 23 亿元

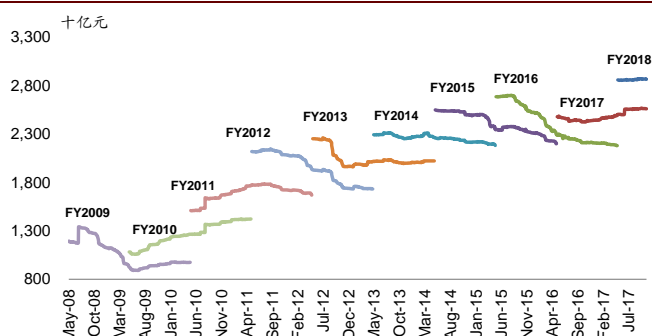


资料来源: 万得资讯, 彭博资讯, 中金公司研究部

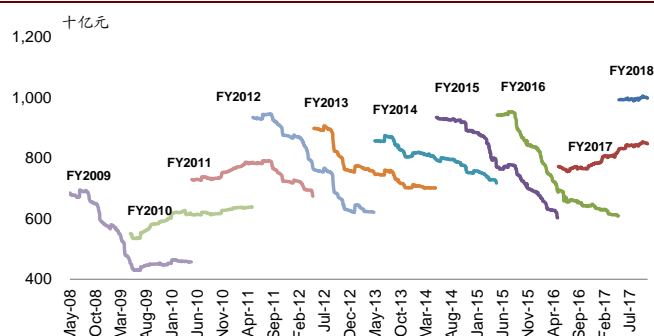


盈利与估值

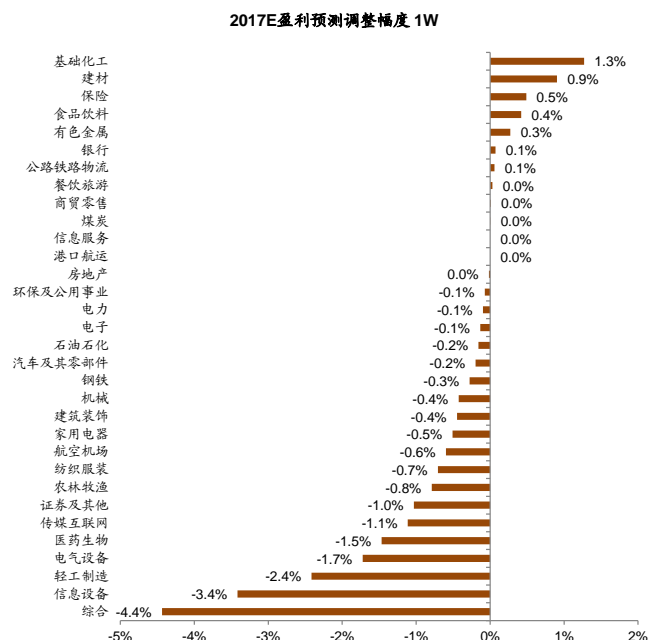
图表 37: 沪深 300 成份预测净利润变动



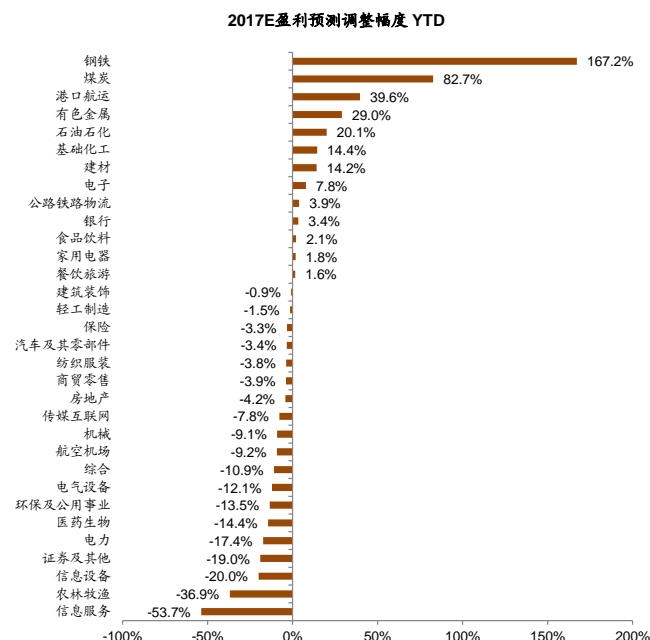
图表 38: 沪深 300 非金融成份预测净利润变动



图表 39: 上周基础化工、建材等行业一致预期上调, 信息服务等行业下调



图表 40: 年初至今钢铁、煤炭等行业盈利上调幅度较大, 信息服务盈利下调幅度较大



资料来源: 万得资讯, 朝阳永续, 中金公司研究部



图表 41: A 股大盘、中盘、小盘前向市盈率对比



图表 42: A 股大盘、中盘、小盘前向市净率对比



资料来源: 朝阳永续, 中金公司研究部



图表 43: A 股分行业盈利与估值统计 (基于中金行业分析员盈利预测、万得资讯和朝阳永续等市场一致预期数据)

板块	总市值 (十亿元)	权重	数量	数量占比	归母净利润同比 (%)			市盈率 P/E (x)			市净率 P/B (x)			分红收益率 (%)			净资产收益率 ROE (%)		
					2016A	2017E	2018E	2016A	2017E	2018E	2016A	2017E	2018E	2016A	2017E	TTM	2016A	2017E	2018E
全部A股	62,631	100%	3,257	100%	7.2	28.6	16.1	22.7	17.6	15.2	2.2	2.0	1.7	0.6	0.6	0.6	9.7	11.1	11.4
非金融	47,402	76%	3,185	98%	27.3	56.2	22.6	38.3	24.5	20.0	3.3	2.9	2.5	0.8	1.1	0.8	8.5	11.6	12.6
金融石油石化	44,749	71%	3,144	97%	29.3	56.1	22.5	38.2	24.5	20.0	2.7	2.4	2.1	0.9	1.2	0.9	7.1	9.8	10.6
上证50	17,453	28%	50	2%	-3.3	11.2	10.2	12.4	11.1	10.1	1.4	1.2	1.1	2.5	2.8	0.0	11.0	11.2	11.0
中证100	24,040	38%	100	3%	-2.4	14.6	11.6	14.2	12.3	11.1	1.6	1.4	1.3	2.3	2.5	0.0	11.0	11.5	11.4
沪深300	33,357	53%	300	9%	-0.4	16.4	12.3	15.3	13.2	11.7	1.7	1.5	1.4	2.0	2.3	0.1	11.0	11.7	11.6
中证500	8,299	13%	500	15%	53.4	66.1	24.0	41.7	25.1	20.2	2.9	2.6	2.3	0.6	0.8	0.5	7.0	10.2	11.3
中证800	41,656	67%	800	25%	2.6	20.5	13.7	17.5	14.6	12.8	1.8	1.7	1.5	1.8	2.0	0.2	10.5	11.5	11.5
中小板综	10,719	17%	853	26%	35.8	51.1	27.8	47.7	31.6	24.7	4.2	3.6	3.1	0.5	0.7	0.2	8.8	11.4	12.7
创业板综	5,123	8%	635	19%	36.8	45.8	34.8	54.0	37.0	27.5	4.9	4.1	3.6	0.3	0.5	0.5	9.1	11.1	13.0
创业板指	2,085	3%	100	3%	46.0	17.9	34.9	40.2	34.1	25.3	4.9	4.3	3.7	0.4	0.7	0.2	12.3	12.5	14.4
互联互通标的	50,088	80%	1,473	45%	2.8	21.6	14.9	19.3	15.8	13.8	2.0	1.8	1.6	1.6	1.8	0.7	10.3	11.3	11.5
MSCI纳入222支	31,402	50%	236	7%	-0.3	14.7	12.2	14.6	12.7	11.3	1.6	1.5	1.3	2.1	2.4	0.1	11.2	11.6	11.6
石油石化	2,660	4%	35	1%	-48.6	155.3	28.0	67.4	26.4	20.6	1.3	1.2	1.2	1.4	1.7	0.0	1.9	4.6	5.6
煤炭	1,164	2%	44	1%	435.3	226.0	8.4	43.5	13.4	12.3	1.6	1.5	1.4	0.6	5.5	0.0	3.7	11.5	11.1
有色金属	1,998	3%	110	3%	6,153.7	203.6	42.0	114.6	37.7	26.6	3.8	3.3	2.9	0.2	0.4	0.1	3.3	8.7	11.0
钢铁	855	1%	33	1%	131.2	320.4	10.9	56.6	13.5	12.1	1.8	1.5	1.4	0.2	0.9	0.1	3.2	11.4	11.2
建材	723	1%	70	2%	67.8	94.3	16.5	38.6	19.9	17.0	2.9	2.5	2.2	0.7	0.9	0.3	7.5	12.7	12.9
轻工制造	992	2%	113	3%	30.4	61.9	29.5	44.7	27.6	21.3	3.9	3.2	2.8	0.5	0.7	0.4	8.6	11.7	13.2
基础化工	2,503	4%	276	8%	20.4	124.9	24.9	55.3	24.6	19.7	3.3	2.8	2.4	0.5	0.7	1.2	6.0	11.2	12.3
电力	1,481	2%	61	2%	-13.1	-6.6	23.3	18.9	20.3	16.4	1.8	1.7	1.6	2.9	2.5	14.4	9.5	8.5	9.5
环保及公用事业	907	1%	76	2%	14.9	44.4	34.0	40.8	28.3	21.1	3.8	3.2	2.8	0.6	0.6	0.2	9.2	11.2	13.1
航空机场	551	1%	11	0%	6.2	34.4	10.8	20.4	15.2	13.7	2.0	1.7	1.5	0.8	1.4	0.1	9.6	11.0	10.9
公路铁路物流	1,200	2%	60	2%	22.5	24.8	9.5	26.8	21.5	19.6	2.7	2.4	2.2	1.3	1.3	0.2	10.2	11.4	11.1
港口航运	725	1%	28	1%	-30.5	172.7	12.2	68.5	25.1	22.4	2.3	2.1	1.9	1.0	1.1	0.0	3.4	8.5	8.7
机械	3,542	6%	349	11%	14.6	155.4	31.8	106.1	41.6	31.5	3.3	2.9	2.6	0.4	0.5	0.3	3.1	7.0	8.4
电气设备	1,901	3%	179	5%	16.8	67.2	29.2	53.2	31.8	24.6	3.3	2.8	2.5	0.6	0.7	0.3	6.2	8.8	10.3
建筑装饰	2,198	4%	109	3%	10.9	25.7	17.3	19.0	15.1	12.9	2.0	1.7	1.5	1.0	1.1	0.2	10.3	11.2	11.6
银行	10,254	16%	25	1%	1.8	5.3	7.0	7.7	7.3	6.9	1.0	0.9	0.8	3.5	3.5	0.0	13.4	12.8	12.1
保险	2,499	4%	6	0%	-13.2	18.2	20.2	24.9	21.1	17.5	2.8	2.5	2.2	1.3	1.1	0.0	11.1	11.8	12.4
证券及其他	2,670	4%	47	1%	-44.6	9.5	15.7	25.5	23.3	20.2	2.0	1.8	1.7	2.0	1.4	0.1	8.0	7.9	8.4
房地产	2,485	4%	130	4%	41.3	33.9	21.7	17.9	13.4	11.0	2.1	1.8	1.6	1.3	1.8	0.3	11.6	13.7	14.3
通信运营	177	0%	5	0%	-98.0	3,332.0	67.1	2342.8	68.3	40.8	2.2	2.1	2.0	0.7	0.0	0.1	0.1	3.1	4.9
通信设备	992	2%	86	3%	-26.8	160.2	25.9	86.8	33.3	26.5	4.5	3.7	3.3	0.4	0.3	0.2	5.2	11.1	12.3
传媒互联网	2,001	3%	131	4%	30.4	33.6	18.3	39.4	29.5	24.9	3.9	3.4	3.0	0.4	0.7	0.2	9.8	11.4	11.9
电子	3,067	5%	190	6%	39.6	76.0	40.3	59.8	34.0	24.2	5.2	4.2	3.6	0.4	0.5	0.2	8.6	12.4	14.8
计算机	1,848	3%	188	6%	31.3	47.6	28.3	58.0	39.3	30.6	4.5	3.8	3.4	0.3	0.4	0.3	7.8	9.8	11.1
汽车及其零部件	2,438	4%	145	4%	17.2	24.0	19.4	22.3	18.0	15.1	2.9	2.4	2.1	1.5	1.9	1.2	12.8	13.4	13.8
家用电器	1,333	2%	61	2%	28.0	28.2	20.7	25.3	19.7	16.3	4.2	3.6	2.9	1.6	2.0	0.4	16.7	18.3	18.1
商贸零售	1,128	2%	93	3%	70.5	35.9	20.7	46.8	34.4	28.5	2.6	2.4	2.2	0.5	0.8	1.6	5.7	6.9	7.7
纺织服装	645	1%	86	3%	7.3	32.0	16.7	32.6	24.7	21.1	2.9	2.5	2.3	1.3	1.5	1.1	8.9	10.3	10.8
餐饮旅游	312	0%	31	1%	16.7	42.6	20.1	49.5	34.7	28.9	3.7	3.3	3.0	0.5	0.8	0.2	7.5	9.6	10.3
食品饮料	2,374	4%	86	3%	9.9	26.9	23.8	40.7	32.1	25.9	6.0	5.3	4.4	1.2	1.5	0.3	14.7	16.5	17.0
医药生物	3,580	6%	250	8%	16.6	34.7	20.3	43.4	32.2	26.7	4.6	4.0	3.5	0.6	0.7	0.3	10.6	12.5	13.1
农林牧渔	950	2%	90	3%	122.3	12.4	23.5	29.0	25.8	20.9	3.6	3.1	2.7	0.7	1.6	0.3	12.4	12.2	13.1
综合	473	1%	51	2%	74.3	38.3	21.6	47.5	34.4	28.3	2.7	2.5	2.3	0.3	0.6	0.2	5.6	7.2	8.1

资料来源: 万得资讯, 朝阳永续, 中金公司研究部



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：分析员估测未来 6~12 个月绝对收益在 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”。星号代表首次覆盖或再次覆盖。

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

上海黄浦区湖滨路证券营业部

上海市黄浦区湖滨路168号
企业天地商业中心3号楼18楼02-07室
邮编: 200021
电话: (86-21) 56386-1195、6386-1196
传真: (86-21) 6386-1180

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B座13层1311单元
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

上海浦东新区世纪大道证券营业部

上海市浦东新区世纪大道8号
上海国金中心办公楼二期46层4609-14室
邮编: 200120
电话: (86-21) 2057-9499
传真: (86-21) 2057-9488

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

西安雁塔路证券营业部

西安市雁塔区二环南路西段64号
凯德广场西塔21层02/03号
邮编: 710065
电话: (+86-29) 8648 6888
传真: (+86-29) 8648 6868



CICC
中金公司

