

房地产

中金房地产周报#130: 春节假期重点城市销售降逾五成

行业动态

行业近况

受春节假期因素影响,上周我们重点监测的 60 城中仅 17 城¹披露销售数据: 17 城新房销售面积较去年春节期间下降 56%,年初至今同比下降 12%。1 月 TOP10/20/30 房企销售额分别同比下降 15%/11%/9%(克尔瑞口径)。

评论

春节假期样本城市销售面积较去年春节期间下降超五成。上周 17 城新房销售面积较去年春节假期下降 56%, 超高/高能级和中低能级城市分别下降 57%和 55%。

年初至今样本城市销售面积走弱。年初至今17城销售面积同比下降12%(已剔除春节假期因素影响),超高/高能级和中低能级城市分别下降13%和10%。根据克尔瑞披露的月度销售数据,1月TOP10/20/30房企销售额分别同比下降15%/11%/9%。

- 1月推盘量小降,去化率仍处低位。上上周 10 个重点城市共有 28 个项目开盘,累计新推房源 3405 套,同、环比分别下降 27%和 32%,推盘去化率 58%。1月新推房源同比下降 4%,推盘去化率 59%(2018 年 12 月 66%)。
- 1月土地成交面积增幅超三成。1月300城居住用地推出和成交面积分别同比增长2%和34%,楼面均价同比下跌16%,平均溢价率10%,较2018年12月提高3个百分点,土地流拍率收窄至6%(2018年12月10%)。

估值与建议

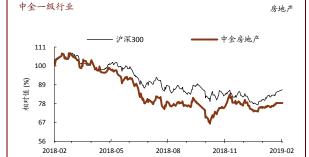
开年以来宏观政策面出现部分积极调整,一定程度上提振了市场情绪,中金覆盖的 A/H 地产股股价自年初已分别累计上涨 10%和20%(当前分别交易于 6.5x/6.3x 2019e 市盈率)。但样本城市和房企销售数据显示基本面仍延续加速下降趋势,该趋势能否最终扭转,我们认为仍须密切观察地产需求端及开发商融资端政策的边际变化。看好业绩增长确定性强、销售稳健且估值具备吸引力的优质标的,A 股推荐保利、招商、金地、中南和荣盛,港股推荐中海、融创、中海宏洋。

风险

分析员

行业融资环境过紧, 宏观经济超预期下行。

		目标	P/E	(x)
股票名称	评级	价格	2019E	2020E
保利地产-A	推荐	15.77	6.9	6.0
招商蛇口-A	推荐	24.15	8.8	7.6
金地集团-A	推荐	13.59	5.2	4.5
中南建设-A	推荐	7.61	6.3	3.9
荣盛发展-A	推荐	11.03	4.2	3.5
中国海外发展-H	推荐	33.71	6.9	5.9
融创中国-H	推荐	38.41	5.8	4.7
中国海外宏洋集团-H	推荐	4.10	4.1	3.3



相关研究报告

- 港股地产开发商:预计 2018 年业绩强劲;资产负债表进一步强化 (2019.02.01)
- A 股地产板块 2018 业绩预览: 盈利稳健增长,利润率保持平稳 (2019.01.31)
- 中金房地产周报#129: 开年新房销售走弱,推盘去化率持续下行 (2019.01.29)
- 中金房地产周报#128: 1月前3周销售面积小降,去化率处低位 (2019.01.22)
- 2018年地产数据点评:全年多指标创新高,但四季度下行趋势明显 (2019.01.21)

资料来源:万得资讯、彭博资讯、中金公司研究部

张宇 李南南

联系人

eric.zhang@cicc.com.cn nannan.li@cicc.com.cn pu.wang@cicc.com.cn SAC 执证编号: S0080512070004 SAC 执证编号: S0080118080023 SAC 执证编号: S0080117100019

SFC CE Ref: AZB713

王璞

联系人

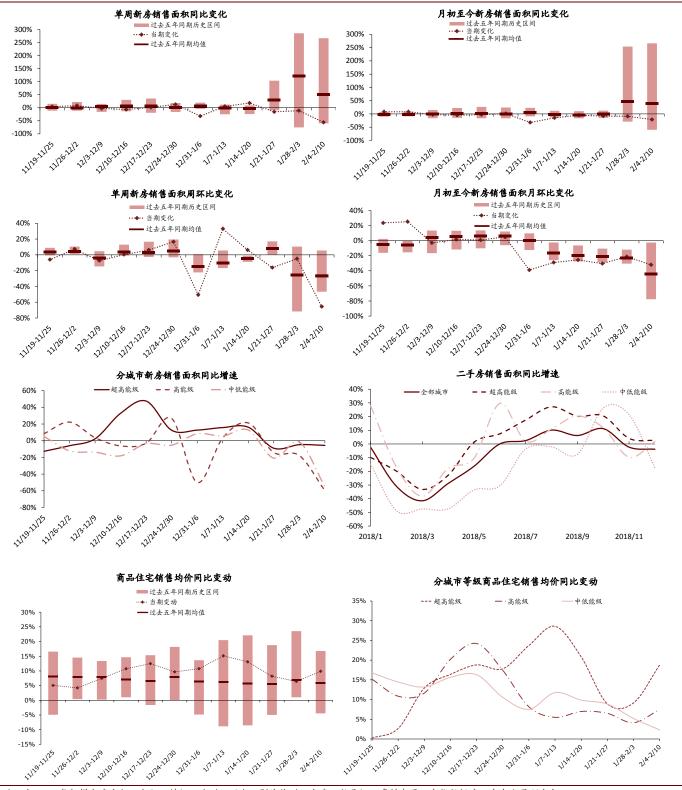


¹¹⁷城:包括上海、南京、武汉、大连、宁波、福州、青岛、济南、长春、苏州、温州、惠州、岳阳、莆田、泰安、淮安和肇庆。



销售面积/均价

图表 1: 春节期间 17 城新房销售面积同比下降 56%



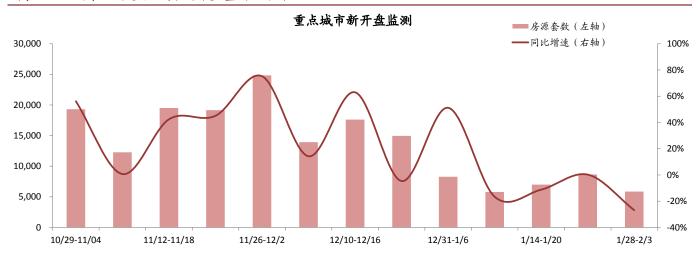
注: 自2019 年起样本城市加入合肥、镇江、池州、丽水、剔除徐州、宣城、牡丹江。资料来源: 中指数据库,中金公司研究部

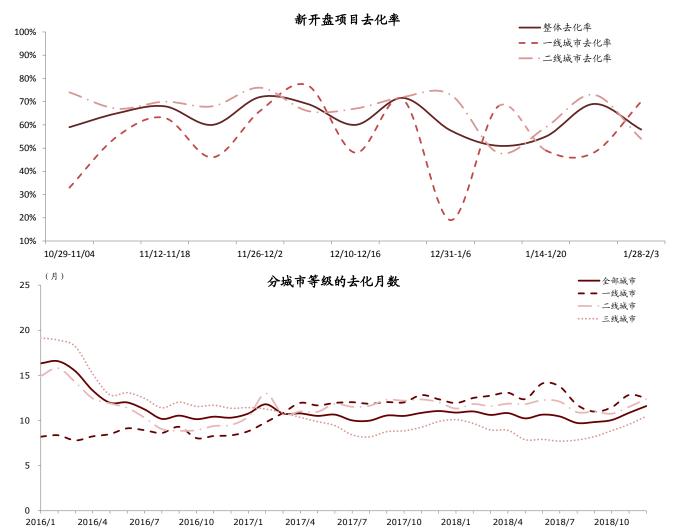




推盘量/库存去化

图表 2: 上上周 10 个重点城市新推盘量同比下降 27%





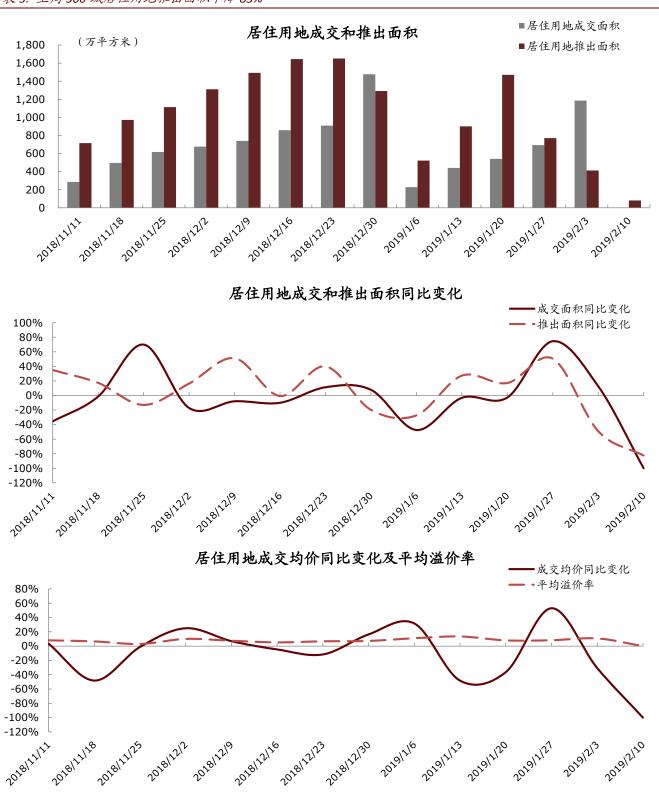
资料来源: 中指数据库, 中金公司研究部





土地交易

图表 3: 上周 300 城居住用地推出面积下降 83%



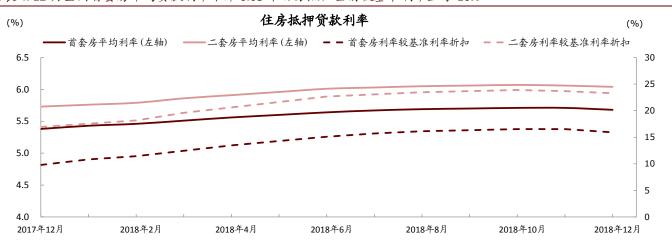
资料来源:中指数据库,中金公司研究部





按揭贷款

图表 4:12 月全国首套房平均贷款利率下降 0.03 个百分点,当前较基准利率上浮 16%



提供首套房利率优惠的银行



新增居民中长期贷款



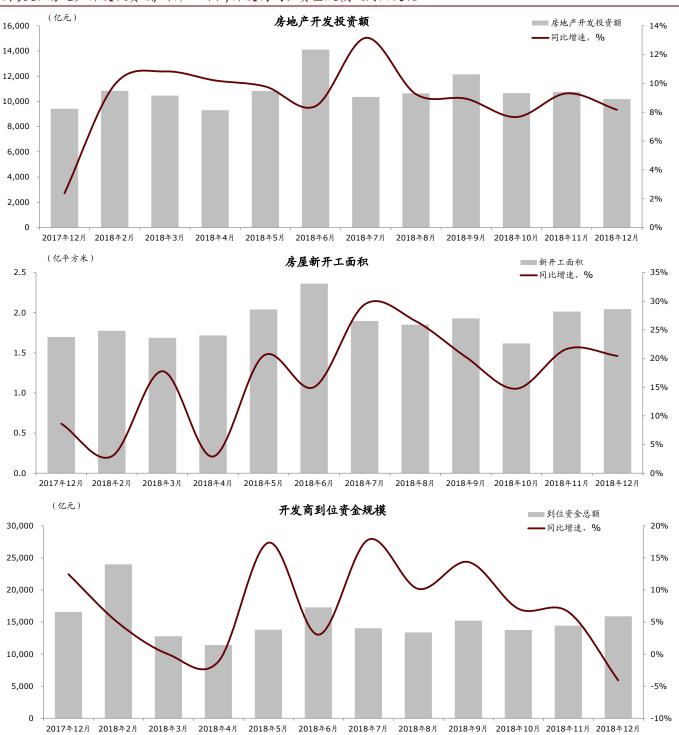
资料来源:融360,中国人民银行,中金公司研究部





房地产开发投资额/新开工面积/开发商到位资金

图表 5: 房地产开发投资额/新开工面积/开发商到位资金规模及同比变化



资料来源: 国家统计局, 中金公司研究部





估值

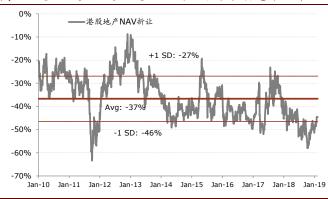
图表 6: A 股地产公司历史 NAV 折让水平和动态市盈率





资料来源: 公司公告, 中金公司研究部

图表 7: 港股地产公司历史 NAV 折让水平和动态市盈率





资料来源: 公司公告, 中金公司研究部



图表 8: A 股可比公司估值

	45.00	مع مد عدد داد	13	m 1- 14	上涨/		上山 每股收益					P/E (x)					(x)		股息收益率			
公司名称	代码	当前评级	殿价	目标价	下跌空间	市值	16A	17A	18E	19E	16A	17A	18E	19E	16A	17A	18E	19E	16A	17A	18E	19E
A股地产: 侧重升	F发		(Rmb)			(Rmb bn)																
招商蛇口	001979	推荐	19.31	24.15	25%	152.6	1.21	1.55	1.85	2.20	15.9	12.5	10.5	8.8	2.7	2.2	1.8	1.5	1.3%	3.2%	3.8%	4.6%
华夏幸福	600340	推荐	28.33	31.74	12%	85.1	2.20	2.97	3.82	4.76	12.9	9.5	7.4	5.9	3.3	2.3	1.8	1.4	2.3%	3.2%	4.1%	5.1%
保利地产	600048	推荐	12.86	15.77	23%	153.0	1.05	1.32	1.58	1.86	12.3	9.8	8.1	6.9	1.7	1.4	1.2	1.0	1.3%	3.1%	3.7%	4.4%
华侨城A	000069	推荐	6.48	7.32	13%	53.2	0.84	1.05	1.19	1.33	7.7	6.2	5.5	4.9	1.2	1.0	0.9	0.8	1.5%	4.6%	3.2%	3.6%
金地集团	600383	推荐	10.97	13.59	24%	49.5	1.40	1.52	1.79	2.09	7.9	7.2	6.1	5.2	1.3	1.2	1.0	0.8	6.4%	4.8%	5.7%	6.7%
金融街	000402	推荐	7.18	7.85	9%	21.5	0.94	1.01	1.07	1.12	7.7	7.1	6.7	6.4	0.8	0.7	0.6	0.6	5.6%	4.2%	4.4%	4.7%
荣盛发展	002146	推荐	9.18	11.03	20%	39.9	0.95	1.32	1.76	2.21	9.6	7.0	5.2	4.2	1.7	1.5	1.2	1.0	4.9%	4.6%	4.8%	6.0%
滨江集团	002244	推荐	3.88	4.11	6%	12.1	0.45	0.55	0.52	0.63	8.6	7.1	7.4	6.1	0.9	0.8	0.8	0.7	1.8%	2.1%	2.0%	2.4%
华发股份	600325	推荐	6.89	8.06	17%	14.6	0.48	0.76	1.04	1.24	14.4	9.1	6.6	5.6	1.1	1.2	1.1	0.9	6.5%	4.4%	5.9%	8.0%
中南建设	000961	推荐	6.85	7.61	11%	25.4	0.09	0.16	0.56	1.09	75.1	42.2	12.3	6.3	1.9	1.8	1.6	1.3	0.2%	0.3%	1.0%	2.0%
南京高科	600064	中性	7.73	6.95	-10%	9.6	0.75	0.77	0.83	0.87	10.3	10.1	9.4	8.9	1.0	0.9	0.8	0.8	5.2%	3.9%	5.1%	5.4%
首开股份	600376	中性	7.35	8.19	11%	19.0	0.74	0.92	1.01	1.17	9.9	8.0	7.3	6.3	0.7	0.6	0.6	0.6	8.2%	8.2%	9.1%	10.5%
北京城建	600266	中性	8.32	8.56	3%	13.0	0.92	0.93	1.14	1.41	9.0	9.0	7.3	5.9	0.7	0.6	0.6	0.6	3.4%	3.4%	4.1%	5.1%
华远地产	600743	中性	2.50	2.49	0%	5.9	0.32	0.35	0.33	0.38	7.9	7.2	7.5	6.5	0.9	0.8	0.7	0.7	4.0%	4.2%	4.0%	4.6%
平均值											14.4	10.6	7.7	6.3	1.5	1.3	1.1	0.9	3.6%	3.7%	4.2%	5.0%
中间值											9.8	8.5	7.4	6.3	1.2	1.1	0.9	8.0	3.1%	3.6%	4.1%	4.9%
市值加权平均											14.3	10.7	8.0	6.5	2.2	1.8	1.5	1.2	2.7%	3.5%	4.1%	5.0%
A股地产: 开发和	中持有		(Rmb)			(Rmb bn)																
中国国贸	600007	中性	13.55	15.13	12%	13.6	0.68	0.63	0.70	0.76	19.9	21.5	19.3	17.9	2.2	2.1	2.0	1.9	2.2%	2.4%	2.6%	2.8%
陆家嘴	600663	中性	13.51	15.93	18%	41.5	0.79	0.93	0.87	0.91	17.1	14.5	15.5	14.9	3.3	3.2	2.9	2.6	2.9%	3.4%	3.2%	3.4%
平均值											18.5	18.0	17.4	16.4	2.8	2.6	2.4	2.3	2.6%	2.9%	2.9%	3.1%
中间值									-0.06	0.04	18.5	18.0	17.4	16.4	2.8	2.6	2.4	2.3	2.6%	2.9%	2.9%	3.1%
市值加权平均											17.8	16.2	16.4	15.6	3.1	2.9	2.7	2.4	2.7%	3.2%	3.1%	3.2%
A股地产:房地产	上服务商		(Rmb)			(Rmb bn)																
世联行	002285	推荐	4.95	5.32	8%	10.1	0.37	0.49	0.27	0.41	13.5	10.1	18.1	12.1	2.4	2.0	1.9	1.7	1.6%	1.6%	3.0%	4.4%

注: 股价和市值截至2019年2月11日; 所有公司均为中金覆盖公司,数据采用中金预测数据。资料来源: 万得资讯,中金公司研究部

图表 9: 港股可比公司估值

A 27 & 44	als and	and the American	mt. 2A	1	上涨/	£/	每股收益					P/E((x)			股息收益率						
公司名称	代码	当前评级	股价	目标价	下跌空间	市值	16A	17A	18E	19E	16A	17A	18E	19E	16A	17A	18E	19E	16A	17A	18E	191
H股地产			(HK\$)	(HK\$)		(HK\$ bn)	(HK\$)	(HK\$)	(HK\$)	(HK\$)												
中国海外发展	0688.HK	推荐	28.95	33.71	16%	317.18	3.1	3.1	3.5	4.2	9.4	9.3	8.2	6.9	1.3	1.2	1.0	0.9	2.7%	2.8%	3.0%	3.6%
华润置地	1109.HK	推荐	29.75	35.09	18%	206.20	2.3	2.8	3.4	3.9	12.7	10.8	8.8	7.6	1.8	1.4	1.3	1.1	2.4%	3.3%	4.0%	4.6%
中国金茂	0817.HK	推荐	3.95	4.31	9%	45.64	0.2	0.4	0.4	0.6	20.7	10.2	8.8	6.8	1.5	1.2	1.4	1.2	2.3%	6.6%	5.1%	6.4%
龙湖地产	0960.HK	推荐	25.05	26.80	7%	148.88	1.5	2.0	2.4	2.9	16.9	12.8	10.4	8.6	2.1	1.8	1.6	1.4	2.1%	3.6%	3.9%	4.7%
深圳控股	0604.HK	中性	2.79	2.33	-16%	23.55	0.3	0.5	0.4	0.5	8.0	5.4	7.4	6.0	0.6	0.5	0.5	0.5	7.9%	6.5%	7.0%	8.4%
世茂房地产	0813.HK	推荐	21.25	24.55	16%	70.16	2.0	2.5	3.0	3.9	10.5	8.6	7.2	5.5	1.2	1.0	1.0	0.9	3.6%	4.7%	5.8%	7.7%
远洋集团	3377.HK	中性	3.85	3.84	0%	29.32	0.4	0.6	0.7	0.9	9.7	6.0	5.5	4.4	0.6	0.5	0.5	0.5	5.2%	8.4%	8.6%	10.5%
合景泰富	1813.HK	推荐	7.70	9.43	22%	24.44	1.1	1.4	1.5	1.9	7.1	5.6	5.2	4.0	0.9	0.7	0.7	0.6	7.4%	6.4%	6.7%	8.9%
碧桂园	2007.HK	推荐	11.22	11.64	4%	242.89	0.6	1.4	1.7	2.0	18.6	8.1	6.4	5.6	3.2	2.1	1.7	1.4	1.7%	4.3%	5.4%	6.3%
雅居乐	3383.HK	推荐	10.44	11.29	8%	40.89	8.0	1.8	2.2	2.6	13.4	5.7	4.7	4.0	1.0	0.9	0.9	0.8	4.3%	8.6%	8.4%	10.0%
龙光地产	3380.HK	推荐	11.20	11.09	-1%	61.52	0.6	1.0	1.4	1.9	18.0	11.2	7.9	5.9	2.9	2.5	2.0	1.5	2.3%	3.7%	6.4%	6.9%
旭辉控股	0884.HK	推荐	5.22	5.47	5%	40.44	0.5	0.7	0.8	0.9	11.1	7.8	6.9	5.5	2.1	1.5	1.5	1.2	2.9%	4.4%	5.1%	6.1%
禹洲地产	1628.HK	推荐	3.87	4.62	19%	18.58	0.6	0.9	0.9	1.1	6.5	4.4	4.2	3.7	1.2	0.8	0.7	0.7	5.7%	7.8%	9.5%	10.8%
中海宏洋	0081.HK	推荐	3.06	4.10	34%	10.48	0.4	0.5	0.6	0.7	7.9	6.2	5.2	4.1	0.7	0.5	0.5	0.5	0.7%	1.3%	2.9%	3.7%
融创中国	1918.HK	推荐	32.65	38.41	18%	143.99	0.4	1.3	3.9	5.7	81.6	24.6	8.4	5.8	4.4	2.5	2.3	1.7	0.9%	1.8%	2.4%	3.5%
中国恒大	3333.HK	中性	25.00	21.53	-14%	327.95	0.7	2.7	4.0	4.1	37.6	9.1	6.2	6.1	7.0	2.5	1.8	1.6	0.0%	0.0%	13.9%	9.1%
绿城中国	3900.HK	中性	6.84	6.26	-8%	14.84	0.8	1.1	1.1	1.4	8.6	6.4	6.0	4.7	0.5	0.5	0.5	0.4	2.0%	3.5%	3.4%	4.2%
平均值											17.0	8.8	6.8	5.4	1.9	1.3	1.1	1.0	3.4%	4.8%	6.2%	7.19
中间值											10.8	7.9	6.7	5.6	1.3	1.1	1.0	0.9	2.5%	4.3%	5.6%	6.6%
市值加权平均											23.0	10.4	7.4	6.3	3.0	1.7	1.4	1.2	2.2%	3.3%	6.3%	6.3%
*如在平均市净率:	计算中剔除融值	刨、碧桂因及 。	恒大																			
平均值														ſ	1.3	1.1	1.0	0.8				
中间值															1.2	0.9	0.9	0.8				
市值加权平均														Į	1.5	1.3	1.2	1.0				
H股地产:物业管	理公司		(HK\$)	(HK\$)		(HK\$ bn)																
碧桂因服务	6098.HK	推荐	12.40	14.00	13%	33.09	0.14	0.19	0.41	0.51	85.8	64.3	30.6	24.4	27.3	18.2	11.9	5.9	n.a.	n.a.	0.9%	1.1%
绿城服务	2869.HK	推荐	7.10	8.20	15%	19.72	0.13	0.17	0.21	0.26	52.8	42.4	34.6	26.8	8.8	8.6	7.7	6.4	0.6%	0.8%	1.0%	1.3%
中海物业	2669.HK	推荐	2.75	3.05	11%	9.04	0.07	0.09	0.12	0.15	38.1	29.5	22.7	18.3	11.1	10.6	7.8	5.9	0.8%	1.1%	1.4%	1.8%
彩生活	1778.HK	中性	4.47	5.00	12%	5.94	0.21	0.39	0.42	0.52	21.4	11.6	10.7	8.6	2.7	2.2	1.5	1.3	2.2%	3.3%	4.1%	5.0%
雅生活*	3319.HK	n.a.	10.46	n.a.	n.a.	13.95	0.25	0.40	0.61	0.89	42.0	25.9	17.2	11.8	24.2	4.9	2.2	2.0	n.a.	n.a.	1.6%	2.4%
平均值	0010	11.0.		******	11.01	10.00	0.20	0.10	0.01	0.00	48.0	34.7	23.1	18.0	14.8	8.9	6.2	4.3	1.2%	1.7%	1.8%	2.39
中间值											42.0	29.5	22.7	18.3	11.1	8.6	7.7	5.9	0.8%	1.1%	1.4%	1.89
市值加权平均											60.4	44.8	26.9	21.0	18.7	11.6	8.0	5.0	0.4%	0.6%	1.3%	1.79
H股地产:其他房	仙产服各亩		(HK\$)	(HK\$)		(HK\$ bn)																
易居企业控股	2048.HK	推荐	12.18	16.32	34%	17.91	0.4	0.6	0.8	1.1	30.1	22.0	16.0	11.6	23.5	15.0	2.1	1.8	n.a.	n.a.	1.9%	2.6%
7/10 正 正江八	2040.FIK	3P-17	12.10	10.52	J-4 70	17.01	0.4	0.0	0.0	1.1	30.1	22.0	10.0	11.0	20.0	13.0	2.1	1.0	ma.	II.a.	1.5/0	2.0

注:股价和市值截至2019年2月11日;所有公司均为中金覆盖公司,数据采用中金预测数据。资料来源:万得资讯,中金公司研究部





附录

图表 10: 监测指标解释

指标	监测城市数	更新频率	备注
商品住宅销售面积	60	周度	包括期房与现房
商品住宅销售均价	22	周度	-
新推盘房源数	10	周度	-
销售去化率	10	周度	实际销量占总推盘量的比例
居住用地成交面积、推出面积、 成交均价	300	周度	-
去化月数	39	月度	商品住宅可售面积/过去六个月 平均月销量;次月中旬发布数据
二手房成交量	19	月度	次月底发布数据
按揭贷款利率	全国	月度	每月底发布数据
新增中长期居民贷款	全国 (央行数据)	月度	次月中旬发布数据
房地产开发投资、新开工面积、 开发企业到位资金	全国 (统计局数据)	月度	次月中旬发布数据

资料来源:中金公司研究部

图表 11: 城市能级分类

四次11. 30. 17 形		
城市等级	城市数目	城市名称
超高能级	4	北京、上海、广州、深圳
高能级	15	重庆、杭州、南京、武汉、成都、苏州、长沙、西安、大连、 宁波、福州、沈阳、青岛、济南、长春
中能级	22	惠州、东莞、无锡、南昌、海口、南宁、昆明、温州、包头、徐州、绍兴、镇江、连云港、芜湖、蚌埠、扬州、淮安、南充、汕头、中山、吉林、盐城
低能级	19	韶关、莆田、泰安、湖州、江阴、焦作、泰州、张家港、常熟 、肇庆、宜兴、东营、宿州、龙岩、滁州、海门、六安、香河 、齐齐哈尔

资料来源: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,不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前,应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,并就相关决策咨询专业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或其他金融工具的市场价格产生短期 影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致, 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或其他金融工具的基本面评级或评分。

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目标、需求、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("中金香港")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金香港的销售交易代表。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联系中金新加坡销售交易代表。

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 https://research.cicc.com/footer/disclosures,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https://research.cicc.com/footer/disclosures 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: 樊荣



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

深圳市福田区益田路 5033 号 平安金融中心 72 层

邮编: 518000

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

