

汽车及零部件

5 月行业销量继续低迷，企业加码投资新能源汽车

行业动态

行业近况

上周 A 股小幅稳步上扬，沪深 300 指数上涨 2.0%，汽车整车板块上涨 2.4%，汽车零部件板块上涨 3.8%。

个股方面：A 股方面，银轮、上汽等涨幅位于前列。H 股比亚迪股份以 4.6% 的涨幅居先。

评论

5 月汽车销量疲弱，SUV 继续高增长：5 月汽车销售 190.4 万辆，同比增长-0.4%，乘用车销售 160.9 万辆，同比增长 1.2%；其中 5 月轿车销售 90.7 万辆，同比下降 10.1%；SUV 销售 45.9 万辆，同比增长 43.9%；MPV 销售 14.1 万辆，同比增长 7.9%；交叉型乘用车销售 10.25 万辆，同比下降 22.4%。5 月商用车销售 29.5 万辆，同比增长-8.3%。整体来看，受益于经济型 SUV 的热销，SUV 依然保持着高增长，而轿车、重卡等细分行业依然较弱，轻卡受同期基数较低影响降幅大幅缩窄。

1~5 月汽车销售 1004.6 万辆，同比增长 2.1%；乘用车销售 858.3 万辆，同比增长 6.4%；商用车销售 146.3 万辆，同比下降 17.3%。

新能源汽车高速增长，企业加码进军核心产业链：5 月我国共生产 1.91 万辆新能源汽车，同比增长 3 倍。其中，纯电动乘用车生产 9,922 辆，同比增长 3 倍，插电式混合动力乘用车生产 4,923 辆，同比增长近 4 倍；纯电动商用车生产 2,832 辆，同比增长 7 倍，插电式混合动力商用车生产 1,431 辆，同比增长 36%。

新能源汽车的快速发展让不少企业加码进军新能源核心的电池、电机等产业链：比亚迪投资 110 亿扩建电池产能和研发新车型，力帆股份投资 40 亿元扩建新能源汽车项目，大洋电机 35 亿元收购上海电驱动。在行业销量低迷的情况下，新能源汽车的快速发展让不少整车厂看到新的希望，纷纷加大在新能源汽车方面的投入，以获得先发优势。PHEV 获得德系车青睐，以宝马、大众、奔驰为代表的车企纷纷开发插电混动乘用车。

估值与建议

本周模拟组合不变，A 股模拟组合为金龙汽车、宇通客车、上汽集团和长安汽车，H 股组合为正通汽车、和谐汽车、东风集团股份和长安 B。

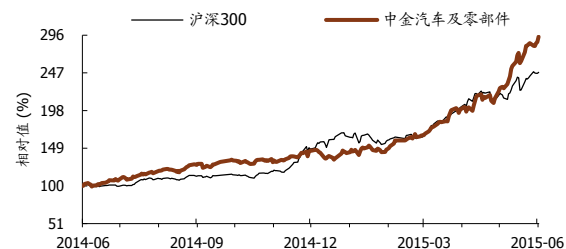
风险

经销商库存大幅增加引发价格战；宏观经济失速导致需求萎缩。

股票名称	评级	目标价格	P/E (x)	
			2015E	2016E
金龙汽车-A	确信买入	42.00	41.9	27.7
福耀玻璃-A	确信买入	22.00	15.9	13.2
上汽集团-A	推荐	36.00	8.8	7.4
长安汽车-A	推荐	33.00	9.4	7.5
长城汽车-A	推荐	70.00	11.8	9.6
江铃汽车-A	推荐	60.00	13.3	8.4
威孚高科-A	推荐	45.00	22.5	18.7
潍柴动力-A	推荐	40.00	19.9	17.8
东风集团-H	↑ 推荐	18.00	5.6	4.9
和谐汽车-H	推荐	15.00	19.3	12.9
潍柴动力-H	推荐	36.00	11.2	9.9
长城汽车-H	推荐	70.00	9.1	7.3
苏威孚-B	推荐	45.00	15.8	13.0
长安-B	推荐	36.00	6.5	5.1

中金一级行业

可选消费



相关研究报告

- 电动车企准入门槛降低，新能源汽车产业化加快 (2015.06.08)
- 市场调整格局下关注蓝筹超跌机遇 (2015.06.01)
- 威孚高科-A | 加强与博世合作 期待自主大突破 (2015.05.29)
- 金龙汽车-A | 战略布局“一带一路”，进军西北中亚市场 (2015.05.27)
- 长安汽车-A | 不宜过分悲观 把握低吸机会 (2015.05.27)
- 和谐汽车-H | 公司股东对汽车行业大趋势充满信心 (2015.05.26)

资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

奉玮

李正伟

分析员

分析员

wei.feng@cicc.com.cn

zhengwei.li@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080513110002

SAC 执业编号：S0080514030001

SFC CE Ref: BCK590

SFC CE Ref: BFJ416



一、 市场回顾

本周A股汽车整车板块上涨2.4%，汽车零部件板块上涨3.8%，沪深300指数上涨2.0%，汽车整车跑赢大盘0.4个百分点，汽车零部件跑赢大盘1.8个百分点。从细分行业来看：乘用车板块上涨1.5%，跑输大盘0.5个百分点；商用载货车板块上涨8.0%，跑赢大盘6个百分点；商用载客车板块上涨1.1%，跑输大盘0.9个百分点；汽车服务板块上涨10.8%，跑赢大盘8.8个百分点。

个股方面：A股方面，银轮股份、江淮汽车、华域汽车涨幅位于前列，其中银轮股份较上周上涨20.7%。H股比亚迪股份以4.6%的涨幅居先，潍柴动力和正通汽车等领跌。

本周推荐组合

图表 1：本周推荐组合

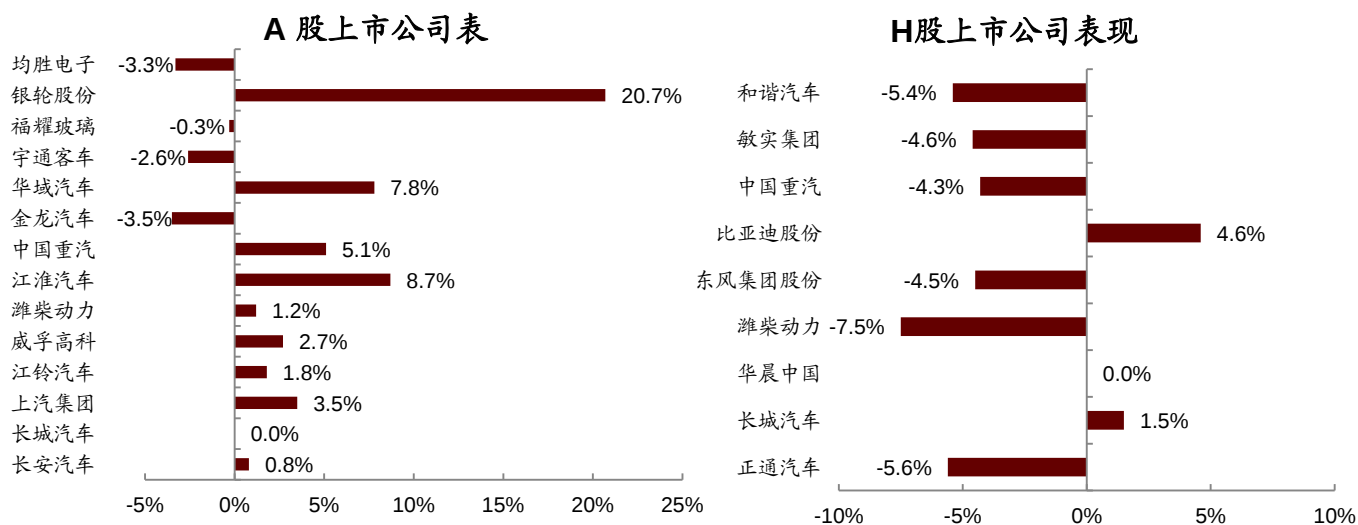
A 股	代码	权重	最新收盘价	本周涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)
长安汽车	000625.SZ	25%	22.93	0.8	39.6
上汽集团	600104.SH	25%	26.10	3.5	21.6
宇通客车	600066.SH	25%	22.80	-2.6	57.9
金龙汽车	600686.SH	25%	29.43	-3.5	146.9
组合涨幅				-0.5	59.9

H 股	代码	权重	最新收盘价	本周涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)
正通汽车	1728.HK	25%	5.04	-5.6	48.9
东风集团股份	0489.HK	25%	11.36	-4.5	3.5
和谐汽车	3836.HK	25%	9.42	-5.4	46.4
长安 B	200625.SZ	25%	19.83	-7.3	12.9
组合涨幅				-5.7	20.7

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

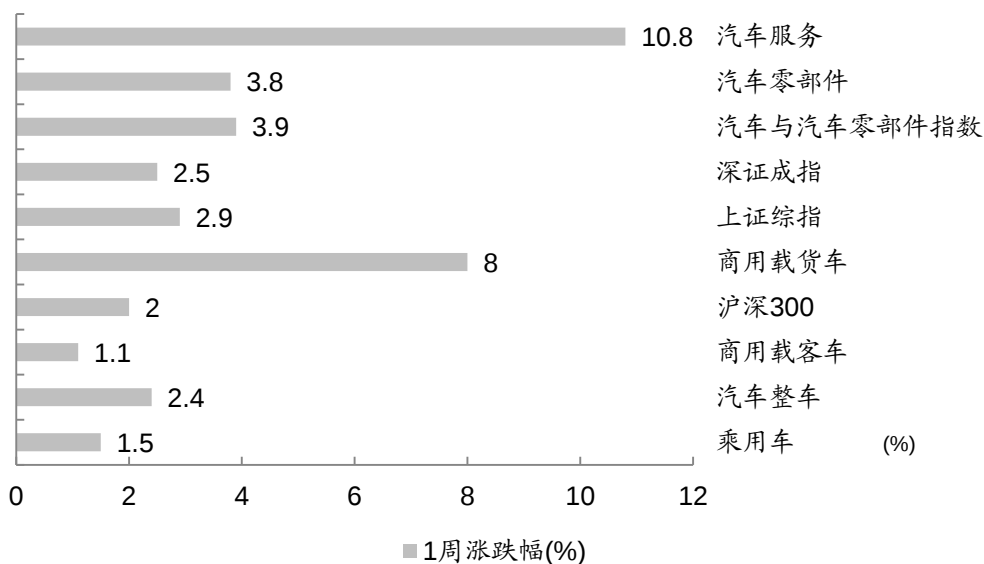


图表2：上周重点上市公司涨跌幅



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表3：汽车行业细分板块涨跌幅



资料来源：万得资讯，中金公司研究部



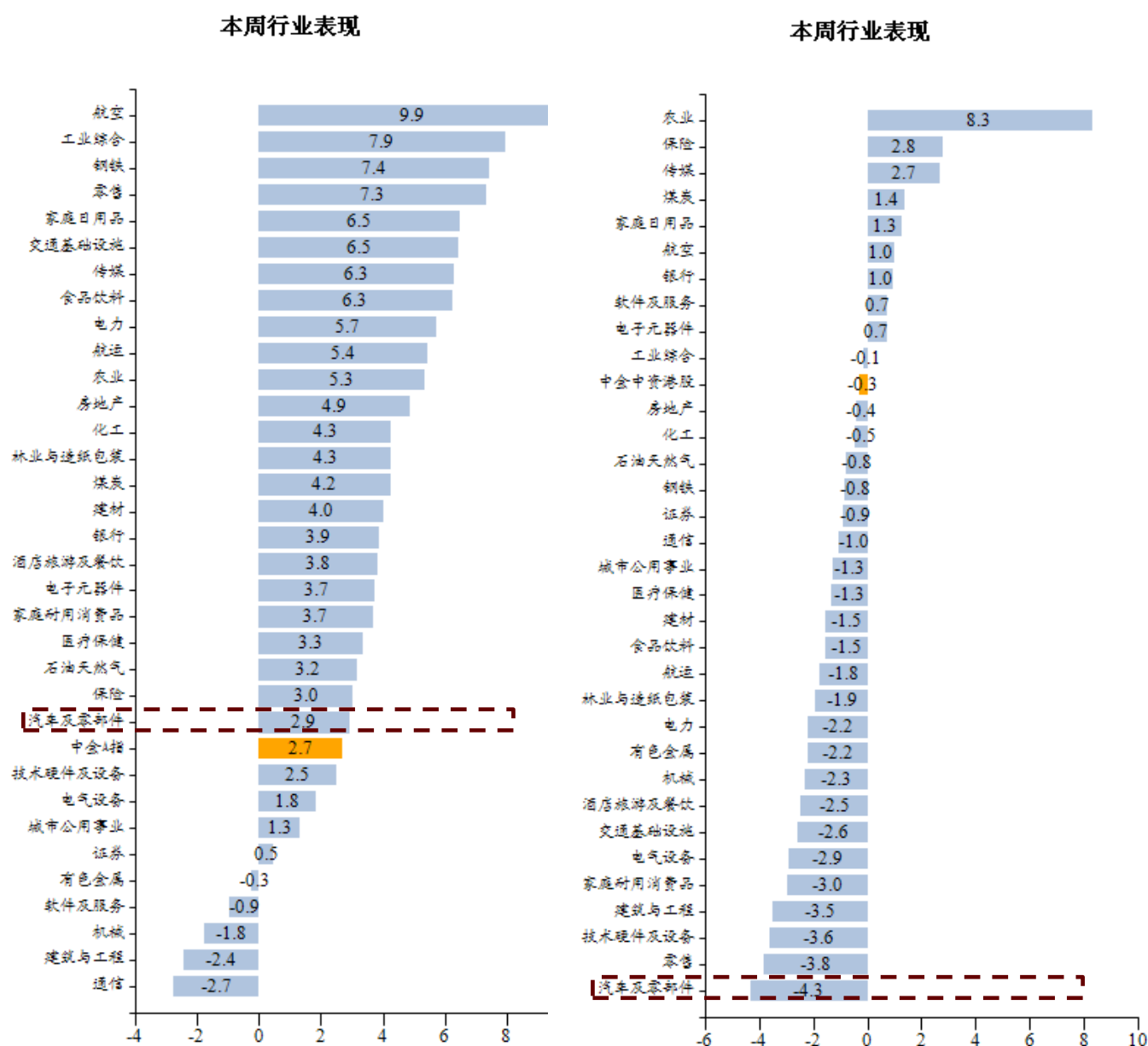
图表 4：汽车行业细分板块涨跌幅

指数名称	最新点位	1 周涨跌幅(%)	1 月涨跌幅(%)	3 月涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
上证综指	5166.4	2.9	19.2	57.0	59.7
沪深 300	5335.1	2.0	13.7	51.4	51.0
深证成指	18098.3	2.5	21.1	57.0	64.3
汽车整车	8364.0	2.4	14.1	35.5	60.0
相对沪深 300 涨跌幅		0.4	0.4	-15.9	9.0
乘用车	9790.8	1.5	8.6	30.1	53.2
相对沪深 300 涨跌幅		-0.5	-5.1	-21.3	2.2
商用载货车	5609.9	8.0	34.0	49.7	70.7
相对沪深 300 涨跌幅		6.0	20.3	-1.7	19.7
商用载客车	11610.1	1.1	20.9	45.6	80.3
相对沪深 300 涨跌幅		-0.9	7.2	-5.8	29.3
汽车零部件	8811.7	3.8	38.2	87.5	128.2
相对沪深 300 涨跌幅		1.8	24.5	36.1	77.2
汽车服务	2414.9	10.8	54.6	111.9	157.2
相对沪深 300 涨跌幅		8.8	40.9	60.5	106.2
汽车与汽车零部件指数	12632.0	3.9	31.6	73.7	111.9
相对沪深 300 涨跌幅		1.9	17.9	22.3	60.9

资料来源：万得资讯，中金公司研究部



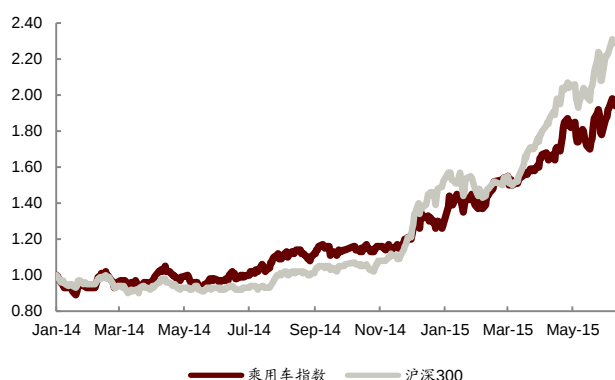
图表 5: A 股 (左) 及 H 股 (右) 各板块涨跌幅



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

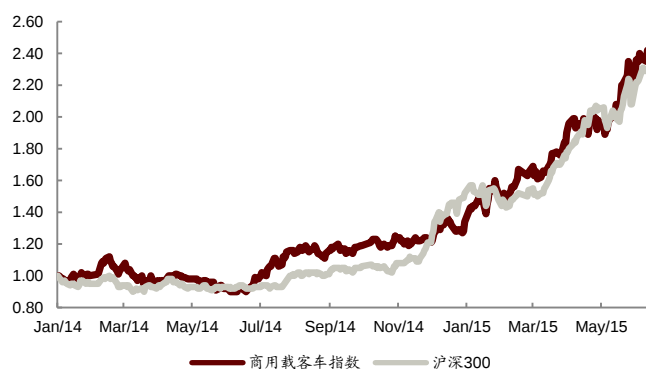


图表 6: 2014 年初至今乘用车板块相对大盘表现



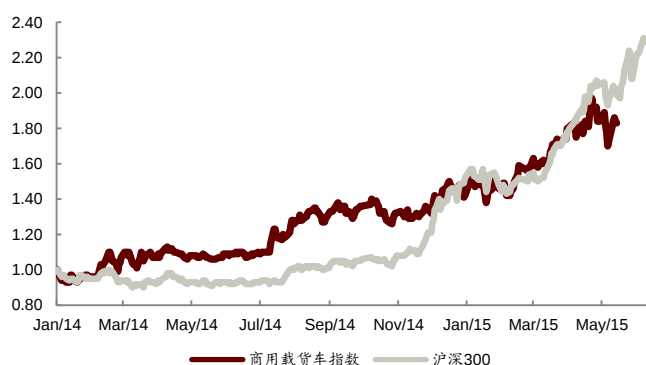
资料来源：万得资讯，中金公司研究部：

图表 7: 2014 年初至今商用载客车板块相对大盘表现



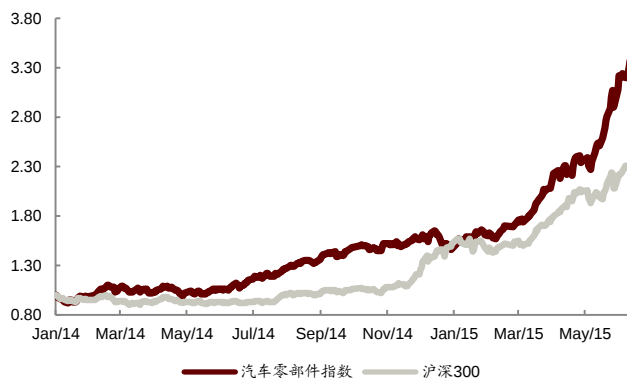
资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 8: 2014 年初至今商用载货车板块相对大盘表现



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 9: 2014 年初至今汽车零部件板块相对大盘表现

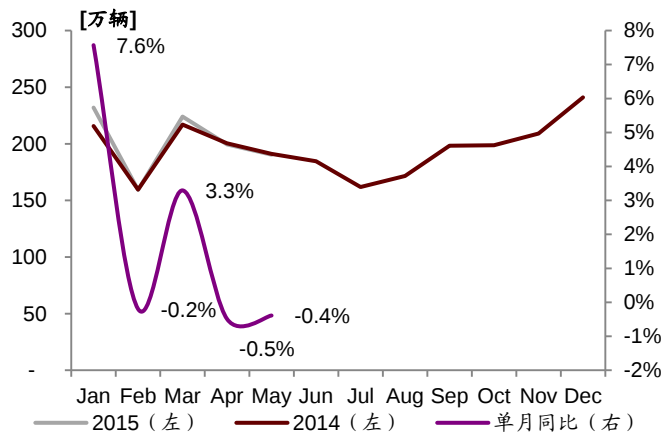


资料来源：万得资讯，中金公司研究部



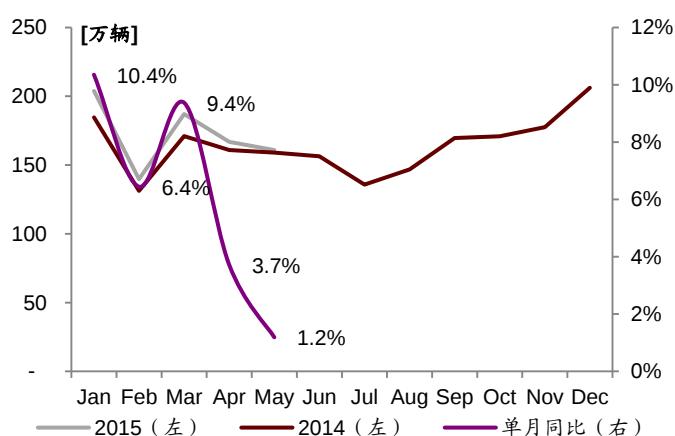
二、行业销量

图表 10：汽车月度销量



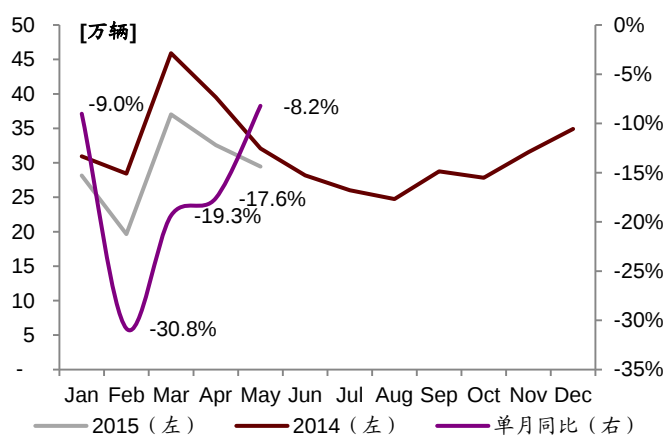
资料来源：中汽协，中金公司研究部

图表 11：乘用车月度销量



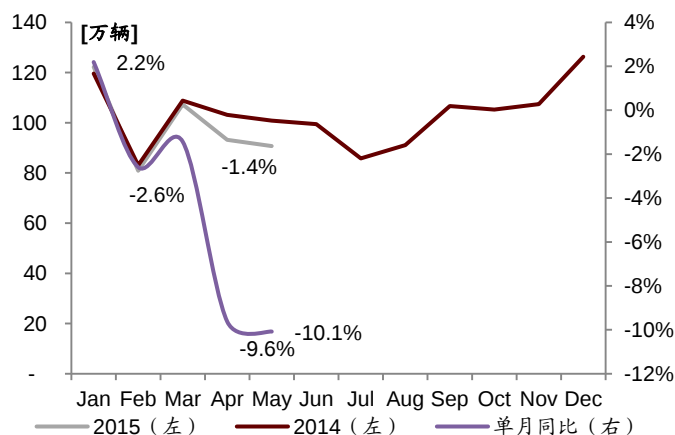
资料来源：中汽协，中金公司研究部

图表 12：商用车月度销量



资料来源：中汽协，中金公司研究部

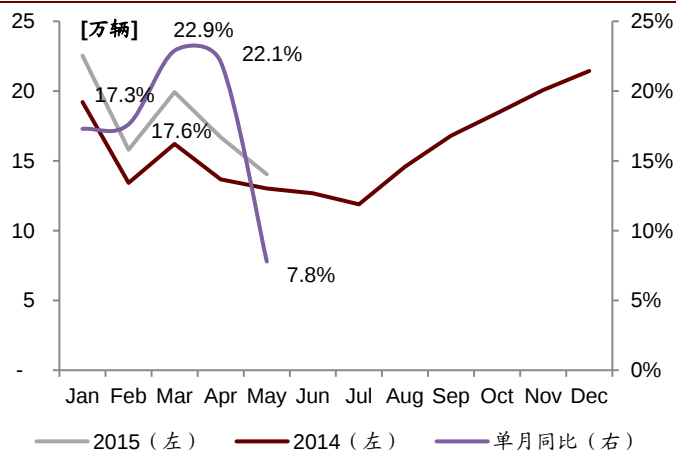
图表 13：轿车月度销量



资料来源：中汽协，中金公司研究部

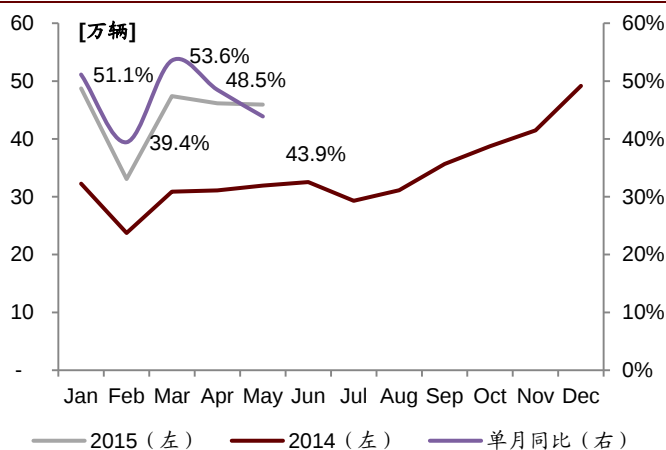


图表 14: MPV 月度销量



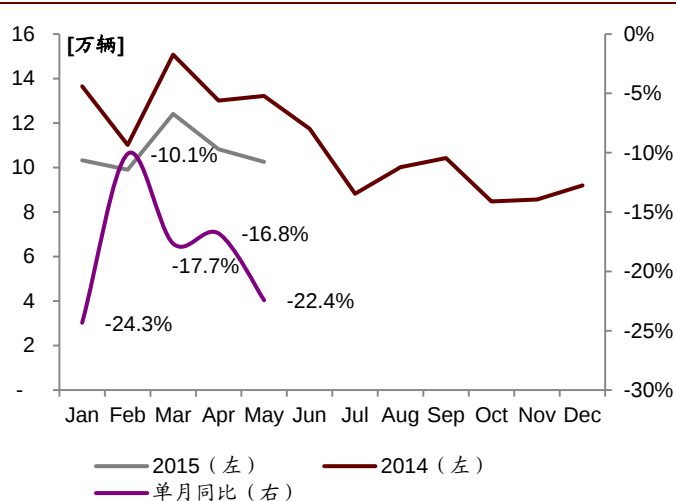
资料来源：中汽协，中金公司研究部

图表 15: SUV 月度销量



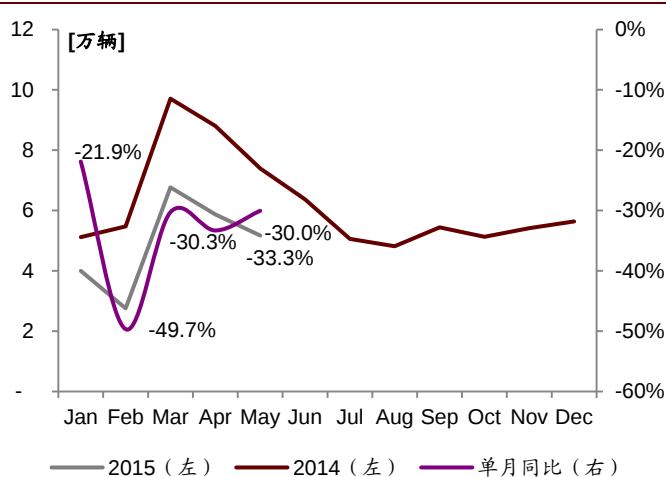
资料来源：中汽协，中金公司研究部

图表 16: 交叉型乘用车月度销量



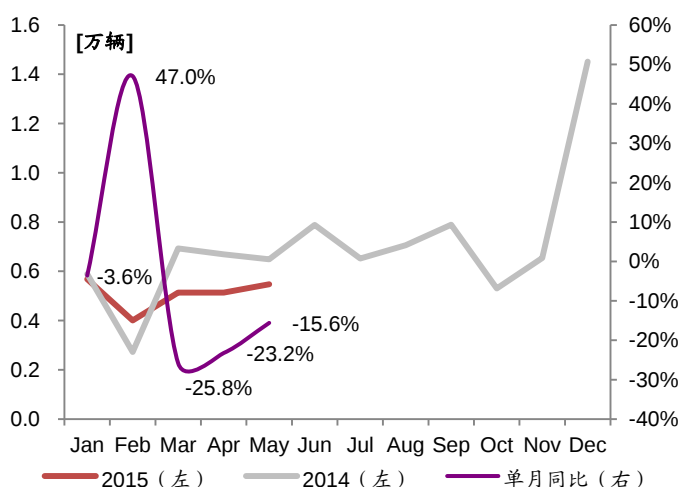
资料来源：中汽协，中金公司研究部

图表 17: 重卡月度销量



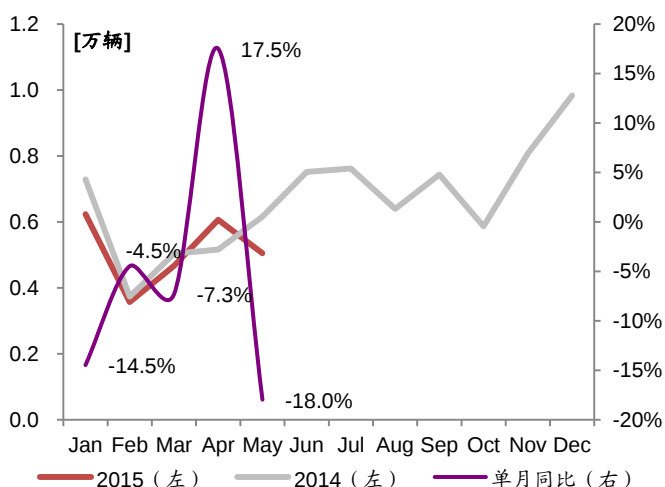
资料来源：中汽协，中金公司研究部

图表 18: 大客月度销量



资料来源：中汽协，中金公司研究部

图表 19: 中客月度销量



资料来源：中汽协，中金公司研究部



三、行业新闻

工信部强化绿色监管 汽车业加速驶向绿色制造（来源：经济日报）

为了推动提升汽车业绿色制造水平，工信部将发布《汽车有害物质和可回收利用率管理要求》，在产品设计、原材料选择、加工技术工艺等全过程推进绿色制造、绿色产品、绿色工厂和绿色供应链，并推行年度发展报告制度，开展绿色评价，引导绿色生产和绿色消费。

《要求》落实了生产者责任延伸制度，打造绿色供应链。要求汽车生产企业向各级零部件和材料供应商传递相关管理要求，在零部件和材料的设计生产阶段尽可能采用资源利用率高、污染物产生量少等有利于环保的材料、技术和工艺，落实材料标识要求，并向下游回收拆解企业通过适当的途径和方式发布《汽车拆解指导手册》，说明汽车主要零部件的材料和有害物质使用信息，支撑报废汽车回收拆解企业实现环保、高效、安全、精细拆解。

力帆股份牵手阿里 首次披露新能源战略（来源：新浪汽车）

6月8日，在重庆国际车展开幕前的“力帆之夜”活动现场，力帆股份（601777）与阿里汽车正式签署战略合作协议，双方将在整车销售、汽车金融、后市场服务、营销推广等领域开展战略合作。此外，力帆股份首次向外界公布了新能源战略计划 i.Blue 1.0（智蓝战略 Intelligent Blue Strategy），公司将在新能源汽车完整产业链上发动油门

双方未来还将在二手车交易及置换、汽车租赁、支付宝接入、大数据商业化等方面展开合作。届时，力帆股份线上线下、汽车+金融的新能源业务版图将全面铺展开来。

我国将建立有形汽车市场建设和管理规范（来源：中国新闻网）

据商务部网站消息，为规范有形汽车市场的建设和经营管理，促进市场的标准化建设，商务部组织有关单位起草了《有形汽车建设和管理规范》（征求意见稿），现对其公开征求意见。

有形汽车市场即以多品牌汽车交易与服务为主要功能的汽车集中交易场所。据悉，新的标准规定了有形汽车市场建设、经营管理与服务的基本要求和市场等级的划分与评估，适用于各类有形汽车市场的建设与经营管理。

国管局等部委试点新能源车自助分时租赁（来源：北京青年报）

国家机关事务管理局节能司司长张世良 11 日表示，目前已经在科技部、工业和信息化部、国管局等部委机关及所属单位开展新能源汽车自助分时租赁试点，下一步要在试点基础上鼓励和引导中央国家机关各部门及所属单位推广使用，逐步扩大租赁网络规模。

张世良说，中央国家机关能耗监管体系建设也要加大力度，目前，第一批 20 个部门试点项目已经陆续进入组织施工阶段，其余部门的监管体系建设工作也将陆续启动。年内完成全部建设任务还有许多工作要做。



巴菲特进军汽车业将收购经销商（来源：北京商报）

在不久前的伯克希尔股东大会上，巴菲特谈起了有关旗下汽车经销业务的问题，他表示，汽车经销商的收购，将成为伯克希尔未来的一个重要部分。

巴菲特认为，投资汽车经销商，是看中其本地化的经营能力。简言之，越昂贵、越大件、技术越复杂的商品，消费者对本地化的要求越高。电商对传统模式的威胁，根本原因不在于电商的模式可以完全取代传统销售，而在于传统商业的价格和服务本来就有瑕疵，因此，消费者才会舍近求远，转而选择网上购物。

上市公司密集定增加码新能源汽车产业链（来源：中国证券报）

国内新能源汽车已经进入快速发展期。工信部网站日前公布统计数据称，2015 年 1-5 月，新能源汽车累计生产 5.36 万辆，同比增长近 3 倍。与此同时，从中央到地方，新能源汽车政策不断加码。

各大上市公司纷纷募资投向新能源汽车领域，特别是 5 月份以来，以比亚迪（002594）150 亿元的定增为标志，先后有 10 家上市公司公布新能源汽车定增方案，总募资额逾 300 亿元。“供不应求”的动力电池和充换电设施，成为募投的两大重点领域。

5 月 8 日，国务院发布《中国制造 2025》，要求继续支持电动汽车、燃料电池汽车发展，掌握汽车低碳化、信息化、智能化核心技术，提升动力电池、驱动电机、高效内燃机、先进变速器、轻量化材料、智能控制等核心技术的工程化和产业化能力，形成从关键零部件到整车的完整工业体系和创新体系，推动自主品牌节能与新能源汽车同国际先进水平接轨。

比亚迪募资 150 亿元 加码新能源车产业链（来源：中国证券报）

自 5 月 25 日起停牌的比亚迪 6 月 3 日晚披露非公开发行预案，公司拟以 57.40 元/股的价格，向不超过 10 名特定对象非公开发行不超过 26,132 万股股票，募集资金总额不超过 150 亿元，拟用于投资铁动力锂离子电池扩产项目、新能源汽车研发项目、补充流动资金及偿还银行借款。公司股票将于 6 月 4 日复牌

根据公司定向增发方案，本次募集资金拟主要投向两个项目。其中，铁动力锂离子电池扩产项目总投资 60.23 亿元，拟投入募集资金 60 亿元。项目内容包括锂离子电池及相关原材料的生产，建设地址位于深圳市坪山新区坑梓街道，建设周期为 18 个月。该项目完成后将新增动力电池生产能力 6Gwh/年，全部用于满足比亚迪新能源汽车生产的需要。据公司测算，该项目达产后预计可实现效益 13.61 亿元。不过，动力电池不直接对外销售，拟全部用于公司新能源汽车生产，项目效益将最终体现在公司生产和销售的新能源汽车整车中。

另一募投项目是新能源汽车研发项目，拟投入募集资金 50 亿元，主要用于双模汽车、纯电动乘用车、纯电动客车、电动专用车及相关基础平台的研发。比亚迪称，通过该项目，公司将进一步提升新能源汽车技术水平，并在此基础上推出更为贴近市场需求的新能源汽车产品，满足消费者多样化的需求和特定细分市场的需求。



四、 公司讯息

图表 20：覆盖公司上周重要公告汇总

时间	公司	具体内容
6 月 13 日	金龙汽车	经中国证券监督管理委员会《关于核准厦门金龙汽车集团股份有限公司非公开发行股票的批复》(证监许可[2015]614 号)核准,公司完成了向特定对象非公开发行 164,141,414 股新股。本次非公开发行完成后,公司股份总数由 442,597,097 股增加至 606,738,511 股,注册资本由人民币 442,597,097 元增加至人民币 606,738,511 元。
6 月 10 日	长城汽车	长城汽车股份有限公司拟将所持全资子公司科林供热 100%股权转让给博创城建,拟转让价格为 19,208.87 万元。长城汽车控股股东创新长城持有本公司 56.04%已发行股本,保定旺盛持有创新长城 62.854%股权,而博创城建为保定旺盛持股 100%的全资子公司且公司董事魏建军先生在博创城建担任董事。因此,博创城建为本公司关联方,此项交易为关联交易。
6 月 10 日	中国重汽	中国重汽公布了 5 月份产销数据,公司 5 月份总销量 7,500 辆,同比下跌 14.1%。
6 月 9 日	中国重汽	中国重汽(香港)、中国重汽及山东国际信托订立出资协议以成立合营公司,参与中国的汽车金融业务。于合营公司成立后,中国重汽(香港)、中国重汽及山东国际信托将分别于合营公司的注册资本中拥有 50%、20%及 30%权益。根据出资协议的条款,拟成立合营公司的注册资本为人民币 500,000,000 元。
6 月 9 日	一汽轿车	一汽轿车公布了 5 月份产销数据,公司 5 月份总销量 19,882 辆,同比下跌 9.7%。

资料来源：万得资讯，中金公司研究部



五、国际视野

大众 5 月销量惨绿：一汽大众全系崩落 SVW 凌渡救主（来源：盖世汽车网）

大众官方数据显示，2015 年 5 月份，大众乘用车品牌在全球向消费者交付了 499,500 辆新车，对比 2014 年 5 月的 531,100 辆，同比下降 5.9%。大众解释称，和 2014 年 5 月份相比，今年 5 月份少了两个工作日和两个销售日，这是导致销量连降的因素之一。

从全球销量角度而言，大众乘用车品牌的跌势始于 2014 年下半年。从 2014 年 10 月份开始，到 2015 年 1 月份连跌 4 个月。在 2 月份勉强持平之后，到 5 月份又再次连跌 3 个月。并且 5 月份也创下近来最大跌幅，5.9% 的下滑比例超过了 4 月份的 4.8% 和 3 月份的 0.9%。

细化到各区域，大众 5 月份只有在欧洲和北美呈现增长态势，并且主要倚仗西欧。在中东欧、亚太和南美均持续滑落。

全球十大电动车销量排行榜：比亚迪秦挺进前三甲（来源：盖世汽车网）

根据盖世汽车网整理海外机构统计数据，2015 年 4 月份全球各市场电动车销量继续增长，在销量最高的前十大车型中，中国的比亚迪秦当月销量跻身第 3 位，前 4 月也达到了第 4 名。

前十大车型中，日产聆风以 3,417 辆的成绩领跑，特斯拉 Model S 摘银。比亚迪秦的 2,625 辆排在三菱欧蓝德 PHEV 之前，拿下探花头衔。众泰 E20 则是前十榜单中另一款中国新能源车，排在第 9 位。这 10 款最畅销的电动车 4 月份总销量为 32,252 辆，1 至 4 月份累计销量为 122,070 辆。

凯迪拉克 2016 年款将搭载苹果/谷歌双系统（来源：盖世汽车网）

通用汽车近日发布官方声明称，该公司旗下凯迪拉克品牌 2016 年款车型将同时提供苹果 CarPlay 和谷歌的安卓汽车系统（Android Auto）。

通用表示，这一举措是为了加强凯迪拉克的 CUE 人机交互系统，为客户提供更便捷的应用。苹果 CarPlay 系统将在 2016 款车型上进行搭载，不过由于 SRX 跨界车将在 2016 年早期进行全新换代，因此不包括在内。

上个月通用汽车宣布将为其 2016 年款雪佛兰车型同时提供苹果 CarPlay 与谷歌的安卓汽车系统。该公司表示，其将成为汽车行业率先使用双系统的车企，并且将提供最多配备双系统的车型。

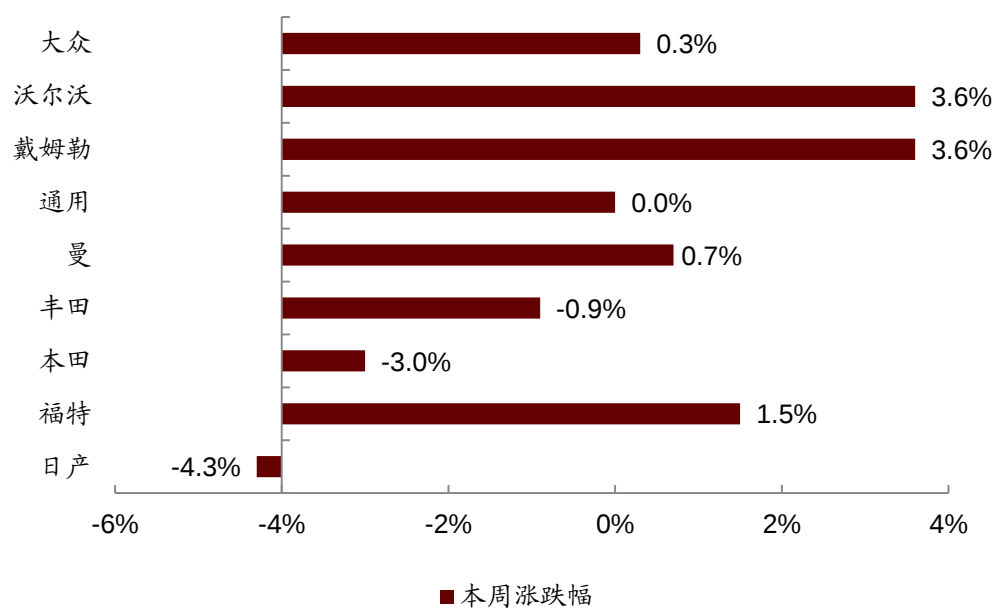
通用汽车将推出电池再利用技术 抗衡特斯拉储能系统（来源：盖世汽车网）

本周，在一场汽车电池研讨会上，通用汽车发布声明称，将于下周公开电动车电池二次利用技术发展规划。通用汽车发言人拒绝透露该声明的更多细节信息。不过通用对扩大电动车电池的应用面关注已久，早先就曾经提出将电动车电池用于电网。

根据 IHS CERA 公司的研究结果，储能行业在未来具有广阔的盈利空间，全行业利润预计将从 2012 年的 2 亿美元暴涨至 2017 年的 190 亿美元。



图表 21：本周国际汽车厂商涨跌幅



资料来源：彭博资讯，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，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，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）。*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。

V150602

编辑：杨梦雪、张莹



北京

中金公司

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

Singapore

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited

#39-04, 6 Battery Road,
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中金公司上海分公司

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

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

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

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

