

金地集团

结算重点还是4季度

业绩回顾

2015年1~3季度业绩每股0.19元，同比上涨87.0%

金地集团今日公布三季报，营业收入同比上升5.3%至156.8亿元。期内实现净利润8.3亿元，同比大幅上涨87.0%，合每股收益0.19元，符合预期。

营业收入稳步增长，毛利率有所上升：公司报告期内营业收入同比增长5.3%至156.8亿元，期内结算面积约154.7万平方米，较去年同期上升43.0%。期内主力结算项目包括武汉澜菲溪岸，天津艺境和上海自在城。1~3季度综合税后毛利率较去年同期上升3.0个百分点至20.2%，与去年全年水平（20.1%）基本持平。

销售情况良好，但回款率偏低：公司前3季度共实现销售面积287.4万平方米，销售金额390.2亿元，同比分别上升26.7%和36.8%，前3季度销售均价13,577元/平米，较2014年全年销售均价12,596元/平米上涨7.8%。1~3季度销售商品现金流入264.8亿元，表观回款率57%，较历史平均水平92%偏低。公司期末预收账款余额280亿，较年初181.9亿大幅上涨54%。

投资收益大幅增长因合作项目进入结转期：期内公司录得投资收益6.5亿元，较去年同期的8,800万元大幅增长，主要是由于期内公司联营合营项目进入结转期。

净负债率较年初略有下降：公司净负债率较年初小幅下降2.2个百分点至56.8%。公司在手现金174.6亿元，略少于短期借款及一年内到期长期借款之和的178.9亿元。

发展趋势

维持2015年销售额预测550亿元：公司在中期上调了年度新开工、竣工计划至550万平米/472万平米，较年初调整幅度分别为20%和8%，意味着公司下半年可售资源丰富，我们维持公司2015年销售额预测550亿，对应同比增长12%。

盈利预测

维持2015/16年盈利预测每股1.04/1.21元。

估值与建议

目前公司股价对应的2015/16年市盈率分别为10.9倍和9.4倍，较NAV溢价25%。我们维持公司“中性”评级及目标价11元。

风险

宏观经济下行风险。

宁静鞭

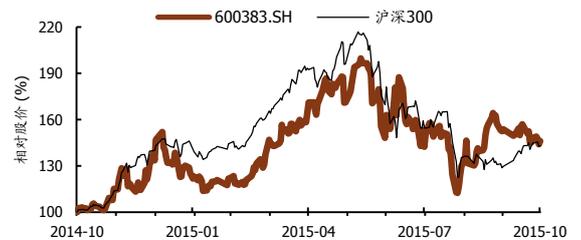
分析员
 jingbian.ning@cicc.com.cn
 SAC 执业编号: S0080511010003
 SFC CE Ref: AVT719

肖月

联系人
 yue.xiao@cicc.com.cn
 SAC 执业编号: S0080115030007

维持中性

股票代码	600383.SH
评级	中性
最新收盘价	人民币 11.34
目标价	人民币 11.00
52周最高价/最低价	人民币 15.94~7.77
总市值(亿)	人民币 510
30日日均成交额(百万)	人民币 161.52
发行股数(百万)	4,500
其中: 自由流通股(%)	89
30日日均成交量(百万股)	13.79
主营行业	房地产



(人民币 百万)	2013A	2014A	2015E	2016E
营业收入	34,836	45,636	51,152	56,968
增速	6.0%	31.0%	12.1%	11.4%
归属母公司净利润	3,608	3,997	4,687	5,452
增速	-2.9%	10.8%	17.3%	16.3%
每股净利润	0.80	0.89	1.04	1.21
每股净资产	6.47	7.00	7.91	8.96
每股股利	0.16	0.13	0.16	0.18
每股经营现金流	-0.35	-0.21	0.81	0.97
市盈率	14.1	12.8	10.9	9.4
市净率	1.8	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	10.2	9.6	8.7	7.4
股息收益率	1.4%	1.2%	1.4%	1.6%
平均总资产收益率	3.1%	3.2%	3.7%	4.0%
平均净资产收益率	13.1%	13.2%	14.0%	14.4%

资料来源: 彭博资讯, 公司信息, 中金公司研究部



财务报表和主要财务比率

财务报表 (百万元)	2013A	2014A	2015E	2016E	主要财务比率	2013A	2014A	2015E	2016E
利润表					成长能力				
营业收入	34,836	45,636	51,152	56,968	营业收入	6.0%	31.0%	12.1%	11.4%
营业成本	25,460	32,435	36,781	39,150	营业利润	-0.9%	21.4%	9.6%	14.9%
营业税金及附加	2,848	4,048	4,112	6,008	净利润	-2.9%	10.8%	17.3%	16.3%
营业费用	1,051	982	1,117	1,260	盈利能力				
管理费用	1,248	981	1,117	1,339	毛利率	26.9%	28.9%	28.1%	31.3%
财务费用	224	298	286	318	营业利润率	16.7%	15.5%	15.1%	15.6%
公允价值损益及存货减值等	1,813	172	0	0	净利率	10.4%	8.8%	9.2%	9.6%
营业利润	5,817	7,063	7,739	8,893	偿债能力				
营业外收支	493	50	81	81	流动比率	1.83	1.94	2.03	2.09
利润总额	6,311	7,113	7,820	8,975	速动比率	0.56	0.55	0.62	0.67
所得税	1,802	2,149	2,033	2,244	现金比率	0.31	0.31	0.36	0.41
少数股东损益	901	967	1,099	1,279	资产负债率	69.3%	67.5%	65.3%	63.5%
归属母公司净利润	3,608	3,997	4,687	5,452	净债务资本比率	26.0%	37.9%	27.7%	17.8%
资产负债表					回报率分析				
货币资金	18,610	17,034	20,316	24,180	总资产收益率	3.1%	3.2%	3.7%	4.0%
应收账款及票据	10,137	9,545	10,502	11,554	净资产收益率	13.1%	13.2%	14.0%	14.4%
预付款项	823	687	756	832	每股指标				
存货	76,638	77,235	79,855	84,750	每股净利润 (元)	0.80	0.89	1.04	1.21
其他流动资产	3,826	3,351	3,351	3,351	每股净资产 (元)	6.47	7.00	7.91	8.96
流动资产合计	110,034	107,852	114,780	124,667	每股股利 (元)	0.16	0.13	0.16	0.18
固定资产及在建工程	210	299	287	277	每股经营现金流 (元)	-0.35	-0.21	0.81	0.97
无形资产及其他长期资产	13,684	16,516	16,715	16,917	估值分析				
非流动资产合计	13,894	16,815	17,002	17,194	市盈率	14.1	12.8	10.9	9.4
资产合计	123,928	124,667	131,781	141,861	市净率	1.8	1.6	1.4	1.3
短期借款	2,736	2,985	3,185	3,385	股息收益率	1.4%	1.2%	1.4%	1.6%
应付账款	17,777	22,299	24,489	26,937					
预收账款	30,276	18,191	17,189	18,055					
其他流动负债	9,264	12,151	11,682	11,220					
流动负债合计	60,053	55,626	56,544	59,596					
应付长期债券	23,447	25,981	26,981	27,981					
非流动负债合计	25,839	28,522	29,522	30,522					
负债合计	85,892	84,148	86,066	90,118					
股本	4,472	4,491	4,500	4,500					
资本公积	5,659	4,824	4,824	4,824					
盈余公积	1,210	1,488	2,425	3,516					
未分配利润	17,244	20,248	23,398	27,057					
股东权益合计	29,115	31,484	35,580	40,329					
负债及股东权益合计	123,928	124,667	131,781	141,861					
现金流量表									
净利润	3,778	3,997	4,687	5,452					
折旧和摊销	61	56	59	63					
营运资本变动	-5,071	-6,674	-2,421	-2,709					
其他	-329	1,670	1,335	1,553					
经营活动现金流	-1,561	-951	3,660	4,360					
投资活动现金流入	68	113	81	81					
投资活动现金流出	-3,749	-3,517	-246	-256					
投资活动现金流	-3,681	-3,404	-164	-174					
股权融资	1,834	1,279	8	0					
银行借款	2,781	4,589	700	700					
其他	-1,638	-2,006	-922	-1,021					
筹资活动现金流	2,977	3,862	-214	-321					
汇率变动对现金的影响	-39	3	0	0					
现金净增加额	-2,304	-491	3,282	3,864					

资料来源：公司数据，中金公司研究部

公司简介

金地(集团)股份有限公司通过多年发展,已成为一个以房地产开发为主营业务的上市公司,具有房地产开发企业国家一级资质单位。公司已建立华南、华东、华北、华中、西北、东北、东南7大区域的全国化扩张格局,进入全国25座城市,已推出格林、褐石、名仕、天境、世家等5个产品系列。公司确立以住宅业务为核心,以商业地产和金融业务为两翼,做中国最有价值的国际化企业集团的一体两翼发展战略。



图表1: 2015年1~3季度业绩分析

(百万元)	季度数据						3Q15 中金评论
	1-3Q14	1-3Q15	YoY%	3Q14	3Q15	YoY%	
主营业务收入	14,897	15,680	5.3%	5,813	7,591	30.6%	公司期内的主力结算项目包括武汉润菲溪岸、天津艺境和上海自在城
主营业务成本	-11,187	-10,904	-2.5%	-4,229	-5,093	20.4%	
税金及附加	-1,158	-1,616	39.5%	-501	-934	86.4%	
主营业务利润	2,552	3,160	23.8%	1,083	1,564	44.4%	
毛利率	17.1%	20.2%	3.0%	18.6%	20.6%	2.0%	
资产减值损失及公允价值变动	-6	-0		-2	4		
营业费用	-690	-707	2.5%	-287	-238	-16.9%	
管理费用	-664	-983	48.1%	-178	-489	174.2%	人工费用增加
财务费用	-282	-207	-26.6%	-126	23	-117.9%	
三项费用率	11.0%	12.1%	1.1%	10.2%	9.3%	-0.9%	
营业利润	909	1,262	38.8%	491	864	76.2%	
营业利润率	6.1%	8.0%	1.9%	8.4%	11.4%	2.9%	
投资收益	88	649	637.7%	95	276	191.1%	投资收益大幅提升主要是由
营业外收入	44	112	152.8%	13	21	64.0%	于期内公司联合合营项目进
营业外支出	-55	-51	-6.9%	-34	-40	17.6%	入结转期
税前利润	986	1,971	99.9%	564	1,121	98.7%	
税前利润率	6.6%	12.6%	6.0%	9.7%	14.8%	5.1%	
所得税	-349	-462	32.1%	-141	-248	76.2%	
有效税率	35.4%	23.4%	-12.0%	25.0%	22.2%	-2.8%	
少数股东权益	-191	-677	253.7%	-136	-561	312.3%	
归属母公司净利润	445	833	87.0%	287	312	8.6%	
净利润率	3.0%	5.3%	2.3%	4.9%	4.1%	-0.8%	
摊薄每股盈利(元)	0.10	0.19	87.0%	0.06	0.07	8.6%	

财务指标

(%)	2014	1-3Q15	Ppt	
资产负债率	67.5%	67.8%	0.3	
净负债率	59.0%	56.8%	-2.2	净负债率较期初小幅下降
银行贷款占负债比率	48.7%	46.0%	-2.6	
(%)	1-3Q14	1-3Q15	Ppt	
主营业务利润率	17.1%	20.2%	3.0	
净利润率	3.0%	5.3%	2.3	
(百万元)	2014	1-3Q15	YoY%	
货币资金	17,034	17,456	2%	
预收房款	18,191	27,998	54%	
经营活动现金流	-2,336	1,495		

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

图表2: 季度业绩比较

(人民币百万元)	(Rmb mn)	3Q15A	YoY	QoQ	2015E	1-3Q as % of FY
收入	Revenue	7,591	30.6%	71.3%	51,152	30.7%
毛利	Gross profit	1,564	44.4%	114.9%	10,259	30.8%
营业利润	Operating profit	864	76.2%	672.7%	7,820	16.1%
净利润	Net profit	312	8.6%	-29.5%	4,687	17.8%
全面摊薄每股收益(元)	Fully-diluted EPS (Rmb)	0.07	8.6%	-29.5%	1.04	17.8%
毛利率	Gross margin	20.6%	2ppt	4.2ppt	20.1%	
营业利润率	Operating margin	11.4%	2.9ppt	8.9ppt	15.3%	
净利润率	Net margin	4.1%	-0.8ppt	-5.9ppt	9.2%	

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部

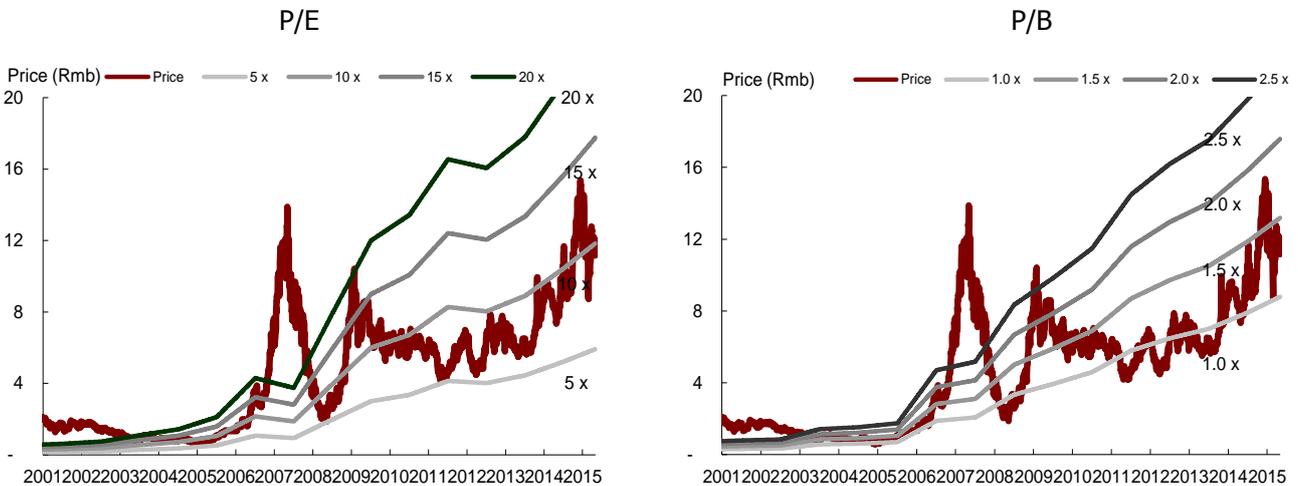


图表3: 估值比较表

公司名称	代码	当前评级	股价	目标价	上涨/下跌空间	市值	每股收益			P/E (x)			P/B (x)			股息收益率			每股NAV	溢/折价
							14A	15E	16E	14A	15E	16E	14A	15E	16E	14A	15E	16E		
A股地产: 侧重开发																				
			(Rmb)			(Rmb bn)	(Rmb)									(Rmb)				
万科A	000002	确信买入	13.62	19.00	40%	150.5	1.42	1.75	1.92	9.6	7.8	7.1	1.7	1.5	1.3	4%	3%	3%	17.5	-22%
招商地产	000024	推荐	32.62	38.50	18%	84.0	1.66	1.95	2.22	19.7	16.8	14.7	2.7	2.4	2.1	1%	1%	1%	23.3	40%
保利地产	600048	推荐	8.66	11.00	27%	93.1	1.13	1.35	1.55	7.6	6.4	5.6	1.5	1.3	1.1	3%	3%	4%	9.4	-8%
金融街	000402	推荐	9.43	12.00	27%	28.2	0.98	0.98	1.05	9.6	9.6	9.0	1.2	1.1	1.0	3%	3%	3%	10.6	-11%
中南建设	000961	推荐	13.10	18.00	37%	15.3	0.82	1.01	1.21	15.9	13.0	10.8	1.7	1.6	1.4	1%	6%	7%	16.1	-18%
滨江集团	002244	推荐	7.45	9.50	28%	20.1	0.31	0.44	0.64	24.3	16.9	11.7	2.5	2.2	1.9	1%	1%	1%	5.8	29%
首开股份	600376	中性	11.85	12.00	1%	26.6	0.73	0.98	1.14	16.1	12.1	10.4	1.8	1.6	1.5	2%	3%	3%	12.8	-7%
北京城建	600266	中性	15.14	21.70	43%	23.7	0.88	1.04	1.26	17.3	14.5	12.0	1.5	1.4	1.3	2%	2%	2%	21.7	-30%
荣盛发展	002146	中性	8.45	10.00	18%	32.3	0.85	0.79	0.94	10.0	10.7	9.0	2.3	2.0	1.6	2%	2%	2%	5.8	46%
北辰实业A	601588	中性	5.10	5.90	16%	17.2	0.16	0.21	0.28	32.3	23.9	18.4	1.6	1.5	1.4	1%	1%	1%	6.3	-19%
冠城大通	600067	中性	8.73	8.05	-8%	12.9	0.51	0.57	0.63	17.2	15.2	13.8	2.3	1.6	1.5	2%	3%	3%	7.8	12%
金地集团	600383	中性	11.34	11.00	-3%	51.0	0.89	1.04	1.21	12.8	10.9	9.4	1.6	1.4	1.3	1%	1%	1%	9.1	25%
华夏股份	600325	中性	15.32	14.78	-4%	12.5	0.79	0.85	0.92	19.4	18.0	16.7	1.8	1.7	1.6	1%	1%	2%	12.1	26%
栖霞建设	600533	中性	5.27	6.16	17%	5.5	0.01	0.19	0.25	428.5	27.1	20.8	1.5	1.5	1.4	2%	3%	3%	4.7	11%
桐园股份	600823	中性	11.24	12.81	14%	19.8	1.08	1.13	1.28	10.5	9.9	8.8	1.2	1.1	1.0	2%	2%	2%	14.5	-22%
中华企业	600675	中性	8.44	9.00	7%	15.8	-0.26	0.12	0.18	(32.3)	70.3	47.3	3.1	3.1	2.9	1%	1%	1%	6.3	33%
平均值										36.1	17.2	13.8	1.9	1.7	1.5	2%	2%	2%	5%	
中间值										16.0	13.7	11.3	1.7	1.5	1.4	2%	2%	2%	4%	
市值加权平均										15.7	12.7	10.6	1.9	1.6	1.4	2%	2%	2%	2%	
A股地产: 开发和持有																				
			(Rmb)			(Rmb bn)	(Rmb)									(Rmb)				
中国国贸	600007	中性	14.62	18.00	23%	14.7	0.53	0.61	0.63	27.4	23.9	23.2	2.8	2.6	2.4	1%	1%	1%	18.1	-19%
浦东金桥	600639	中性	24.90	17.00	-32%	27.9	0.38	0.49	0.58	65.0	51.0	42.8	4.8	3.1	3.0	1%	1%	1%	17.0	46%
陆家嘴	600663	中性	49.55	45.00	-9%	92.5	0.86	0.91	1.02	57.8	54.4	48.4	8.0	7.3	6.6	0%	1%	1%	22.1	124%
平均值										50.1	43.1	38.1	5.2	4.3	4.0	1%	1%	1%	51%	
中间值										57.8	51.0	42.8	4.8	3.1	3.0	1%	1%	1%	46%	
市值加权平均										56.0	50.4	44.5	6.8	5.9	5.4	1%	1%	1%	93%	
B股地产																				
			(HK\$)	(HK\$)		(HK\$ bn)	(HK\$)									(HK\$)				
招商局B	200024	推荐	29.00	35.60	23%	74.7	2.07	2.35	2.70	14.0	12.3	10.7	1.9	1.7	1.5	1%	1%	2%	29.1	0%
金桥B	900911	推荐	13.04	15.60	20%	14.6	0.48	0.59	0.71	27.3	22.1	18.4	1.8	1.6	1.3	2%	2%	2%	21.2	-39%
陆家B	900932	中性	24.97	22.31	-11%	46.6	1.07	1.10	1.25	23.3	22.7	20.0	5.2	4.5	3.8	1%	1%	1%	27.6	-10%
平均值										21.5	19.0	16.4	3.0	2.6	2.2	1%	1%	2%	-16%	
中间值										23.3	22.1	18.4	1.9	1.7	1.5	1%	1%	2%	-10%	
市值加权平均										18.6	16.9	14.8	3.0	2.7	2.3	1%	1%	2%	-8%	
B股地产																				
			(HK\$)	(HK\$)		(HK\$ bn)	(HK\$)									(HK\$)				
中国海外发展	0688	确信买入	25.30	35.11	39%	249.5	2.92	3.22	3.58	8.7	7.9	7.1	1.5	1.1	1.0	2.2%	2.5%	2.8%	31.5	-20%
华润置地	1109	确信买入	20.30	33.01	63%	140.7	2.02	2.07	2.40	10.0	9.8	8.4	1.1	0.9	0.8	2.4%	3.5%	3.9%	30.0	-32%
绿城中国	3900	推荐	6.75	10.03	49%	14.6	1.29	1.47	1.46	5.2	4.6	4.6	0.4	0.3	0.3	0.0%	4.3%	4.3%	20.1	-66%
中国金茂	0817	推荐	2.15	2.74	27%	22.9	0.33	0.31	0.35	6.4	6.9	6.2	0.6	0.6	0.5	5.3%	4.3%	4.9%	4.6	-53%
龙湖地产	0960	推荐	10.36	13.68	32%	60.4	1.50	1.43	1.51	6.9	7.2	6.9	0.9	0.9	0.8	3.4%	3.5%	3.6%	21.0	-51%
深圳控股	0604	推荐	3.09	4.17	35%	22.8	0.28	0.33	0.40	11.1	9.5	7.8	0.6	0.6	0.6	5.2%	5.5%	6.2%	5.6	-44%
世茂房地产	0813	推荐	13.50	18.70	39%	46.9	2.85	2.97	3.32	4.7	4.5	4.1	0.8	0.7	0.6	6.6%	6.7%	7.5%	26.7	-49%
远洋地产	3377	推荐	4.44	7.34	65%	33.4	0.60	0.63	0.69	7.4	7.1	6.4	0.6	0.6	0.6	5.4%	4.7%	5.2%	10.5	-58%
融创中国	1918	推荐	4.65	7.30	57%	15.8	1.38	1.18	1.24	3.4	3.9	3.7	0.8	0.8	0.7	5.1%	4.9%	5.0%	13.3	-65%
雅居乐	3383	中性	4.29	4.05	-6%	16.8	1.37	1.15	1.20	3.1	3.7	3.6	0.4	0.4	0.3	9.2%	8.8%	9.1%	13.5	-68%
北辰实业B	0588	中性	2.52	2.73	8%	8.5	0.24	0.33	0.39	10.3	7.6	6.4	0.4	0.4	0.4	3.0%	2.9%	2.9%	7.9	-68%
碧桂园	2007	中性	2.97	3.11	5%	67.1	0.60	0.55	0.59	4.9	5.4	5.0	0.8	0.8	0.7	6.2%	6.8%	7.4%	5.2	-43%
富力地产	2777	中性	7.74	7.10	-8%	24.9	1.56	2.23	2.45	5.0	3.5	3.2	0.6	0.5	0.4	0.0%	9.4%	12.6%	17.8	-56%
SOHO中国	0410	中性	4.00	3.99	0%	20.8	0.42	0.06	0.12	9.4	69.6	33.2	0.4	0.4	0.4	7.8%	1.2%	2.0%	5.7	-30%
恒大地产	3333	回避	5.85	3.59	-39%	85.0	0.56	0.57	0.66	10.5	10.3	8.9	1.4	1.2	1.1	9.2%	4.1%	4.6%	8.0	-27%
平均值										7.4	10.7	7.7	0.8	0.7	0.6	5%	5%	5%	-48%	
中间值										7.1	7.2	6.4	0.7	0.7	0.6	5%	4%	5%	-50%	
市值加权平均										8.6	9.3	7.6	1.1	0.9	0.8	4%	4%	4%	-38%	
美股地产: 房地产服务商																				
			(US\$)	(US\$)		(US\$ bn)	(US\$)													
搜房	SFUN	推荐	6.94	9.16	32%	0.6	0.62	0.16	0.24	11.2	43.4	28.9	5.1	5.0	4.9	3%	3%	3%	n.a.	n.a.
乐居	LEJU	推荐	6.80	8.58	26%	0.9	0.68	0.38	0.52	10.0	17.9	13.1	2.2	2.3	2.1	3%	3%	3%	n.a.	n.a.
平均值										10.6	30.6	21.0	3.6	3.6	3.5	3%	3%	3%	3%	
中间值										10.6	30.6	21.0	3.6	3.6	3.5	3%	3%	3%	3%	
市值加权平均										10.5	27.7	19.2	3.3	3.3	3.2	3%	3%	3%	3%	

资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部 注: 股价来自2015年10月29日收盘价

图表4: 历史P/E和P/B



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。

截至本报告发布日前十二个月内，中金公司或其关联机构为以下公司提供过投资银行服务：金地集团。

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：江薇、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

