

策略周报

政策持续释放巩固基本面底

经济整体延续波动回升趋势，国内政策持续释放给予市场信心。

- 多项经济指标显示内需仍处于波动复苏状态，政策持续释放有望带来市场情绪底部回温。节后市场依旧延续着窄幅震荡的弱势行情，海外紧缩预期升温、地缘政治风险增加以及国内需求缺乏新的亮点使得市场情绪仍在筑底。9 月国内经济整体延续波动回升趋势。往后看，我们认为，价格触底企稳后企业盈利预期的修复有望支撑信贷增速延续反弹趋势。国内政策仍在持续给予市场信心：周中汇金公司主动增持四大行，为市场注入一剂强力的“强心针”。周末证监会出台两融政策，提升融券保证金比例，限制上市公司高管及核心员工融券出借比例。在当前低迷的市场环境下，两融政策的调整体现了监管层提振资本市场的决心。市场筑底阶段，政策暖风持续，我们延续此前观点，当前 A 股估值及市场情绪均处于年内低位，市场预期的回暖有望带来估值修复。政策底已现，市场底仍在孕育，配置上可关注周期阶段性机会与成长产业趋势。
- 10 月 14 日，证监会出台融券政策两条逆周期安排，提升融券保证金比例，限制上市公司高管和核心员工融券出借。六部门联合印发《算力基础设施高质量发展行动计划》，从算力、运力、存力以及应用赋能四个方面提出了到 2025 年发展量化目标，有望进一步推动我国算力基础设施的发展。9 月乘用车产销创历史新高，“金九银十”效应显现，特别是新能源汽车销量表现亮眼。东航 100 架最大单笔订单落地，国产大飞机 C919 开启大规模商业化交付。融券逆周期政策安排有助提振市场信心，年内第二波科技行情有望到来，重点关注海外映射驱动的 AI 产业链、密集事件催化的华为生态，以及景气向好的新能源车产业链、国防军工等高端制造板块。
- 时隔八年汇金再次增持四大行，稳市场信号显著。10 月 11 日晚间，工农中建四大国有银行均发布控股股东中央汇金增持其 A 股的公告。本轮增持将产生系列积极作用，除了真金白银地买入，中央汇金增持动作本身给市场带来的更多的是信心。历史上汇金增持四大行后均有一定市场行情，此次增持前，历史上汇金共有六次集体增持，多数情况下市场会出现阶段性企稳或反弹。银行板块直接受益，在上述 6 次增持中，除 2013 年以外，四大行股价 1-3 个月内均出现 10% 左右的明显反弹。分阶段来看，历次集体增持后，银行板块次日 1 次收跌、5 次收涨，周度、月度表现也以上涨为主。但时间拉长至 3 个月，银行板块均实现上涨。
- 风险提示：逆周期政策力度不及预期；科技产业革命进度不达预期。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

策略研究

证券分析师：王君

(8610)66229061

jun.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300519060003

证券分析师：徐沛东

(8621)20328702

peidong.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518020001

证券分析师：郭晓希

(8610)66229019

xiaoxi.guo@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110001

证券分析师：徐亚

(8621) 20328506

ya.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070003

证券分析师：高天然

tianran.gao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300522100001

目录

观点回顾.....	4
大势与风格.....	5
中观行业与景气.....	6
一周市场总览、组合表现及热点追踪.....	9
风险提示.....	13

图表目录

图表 1. 近期全球股票市场表现.....	5
图表 2. 政府债券及非标分项为 9 月社融主要支撑.....	5
图表 3. 先导指标显示企业盈利仍处于磨底阶段.....	5
图表 4. 一级行业本周涨跌幅	6
图表 5. 二级行业本周涨跌幅	6
图表 6. 算力基础设施高质量发展指标.....	7
图表 7. 9 月乘用车产量	7
图表 8. 9 月乘用车销量	7
图表 9. 9 月传统燃油车及新能源汽车销量同比.....	8
图表 10. 9 月造车新势力情况.....	8
图表 11. C919 商业化进程.....	8
图表 12. 历史中央汇金增持四大行后大盘与银行板块走势	9
图表 13. 数轮增持举措下银行股波动一览	10
图表 14. 本周全 A 相对回报相对上周基本持平	11
图表 15. 市场成交活跃度小幅回落.....	11
图表 16. 环比上周除价格风格因子外其余风格因子不变	11
图表 17. 一周行业资金流向情况，银行、医药、家电净流入排名靠前	11
图表 18. 一周主题红黑榜，消费电子相关领跑，一带一路相关主题跌幅较大	12
图表 19. 中银年度核心组合、月度金股连续组合本周走势情况.....	12

观点回顾

——20220807《TMT 科技：小荷才露尖尖角》：以 5G 物联网、人工智能、云计算、元宇宙等代表的数字经济有望形成新的主要经济形态，三季度中后期以 TMT 为代表的科技成长有望出现一波底部估值修复机会。

——20221023《做多 A 股低风险、高不确定阶段》：当前 A 股市场低风险、高不确定性，对于风险资产投资是较佳的阶段。

——20230212《弱复苏与强成长》：1 月信贷数据公布后 A 股春季行情大概率会延续；考虑到弱复苏与预期兑现，我们认为大盘价值应谨慎追涨；与之相对，流动性宽裕，科技成长的布局或要更加积极。

——20230305《把握春季行情的主升段》：3 月有望迎来本轮春季行情的主升段，把握 TMT 科技成长方向趋势性机会。

——20230312《短暂 RISK OFF 不改科技成长占优趋势》：估值修复行情难以一蹴而就，A 股进入短暂的预期调整与修正阶段。结构上，成长股分子端优势更为突出。

——20230319《降准助推，科技乘势》：国内、外流动性宽松预期对 A 股走势构成利好，科技成长更加受益。

——20230416《趋势与反抗，AI 以退为进》：二季度而言，AI 以退为进，在财报窗口期以及流动性反复的阶段，市场有可能回归到业绩的确定性。

——20230614 中期策略《乘势而上》：破晓将至，下半年市场有望重新回到弱复苏周期下的成长主线逻辑，成长空间>景气追逐>确定性溢价>低估值价值将成为下半年市场风格的运行主线。

——20230716《走出“空头陷阱”》：市场底部已现，走出“空头陷阱”，积极布局盈利弱修复下，高弹性的科技成长和高端制造方向；第二波 AI 行情启动仍是大概率事件，超配电子行业。

大势与风格

多项经济指标显示内需仍处于波动复苏状态。9月CPI同比增速持平，略低于此前预期及前值，基数效应拖累下，9月食品及非食品分项表现均出现一定波动；生产资料分项带动下9月PPI增速延续回升趋势，但工业品价格的触底回升以及工业生产的边际回暖一定程度上支撑国内PPI延续上行趋势。与之相对应的，消费电子与汽车产业链支撑下9月出口边际改善。9月社融数据也显示，国内经济整体延续波动回升趋势。政府债券及非标支撑下9月新增社融同比多增5789亿元，去年同期高基数下，9月信贷同比少增310亿元，基本维持平稳，其中居民中长贷明显改善，这也与9月地产销售数据好转相对应；企业中长贷虽同比略有少增，但也处于近几年较高水平。往后看，我们认为，价格触底企稳后企业盈利预期的修复有望支撑信贷增速延续反弹趋势。

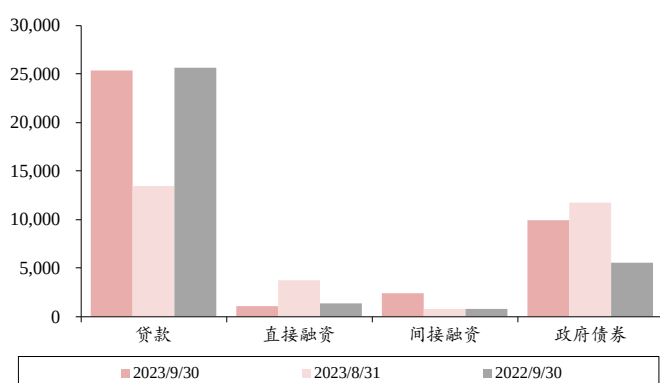
政策持续释放有望带来市场情绪底部回温。节后市场依旧延续着窄幅震荡的弱势行情，海外紧缩预期升温、地缘政治风险增加以及国内需求缺乏新的亮点使得市场情绪仍在筑底。但国内政策仍在持续给予市场信心：周中汇金公司主动增持四大行，为市场注入一剂强力的“强心针”。历史上汇金公司曾在2008年9月、2009年10月、2011年10月、2012年10月、2013年6月、2015年8月多次增持四大行，增持位置均处于股价阶段性低位，上述6次增持中，除2013年以外，四大行股价1-3个月内均出现10%左右的明显反弹。此外，周末证监会出台两融政策，提升融券保证金比例，限制上市公司高管及核心员工融券出借比例。在当前低迷的市场环境下，两融政策的调整体现了监管层提振资本市场的决心。市场筑底阶段，政策暖风持续，我们延续此前观点，当前A股估值及市场情绪均处于年内低位，市场预期的回暖有望带来估值修复。政策底已现，市场底仍在孕育，配置上可关注周期阶段性机会与成长产业趋势。

图表 1. 近期全球股票市场表现

	最新收盘价	本周涨跌幅 (10.10-10.14) (%)	10月涨跌幅 (%)	2023年涨跌幅 (%)
上证指数	3088.10	(0.28)	(0.72)	(0.04)
创业板综	2616.81	0.50	0.45	(2.60)
沪深300	3663.41	(0.58)	(0.71)	(5.38)
中证500	5633.38	(0.44)	(1.01)	(3.94)
标普500	4450.38	(0.18)	0.93	12.72
富时100	7599.60	1.43	0.11	1.98
德国DAX	15186.66	0.39	(1.30)	9.07
日经225	32315.99	4.26	1.44	23.84

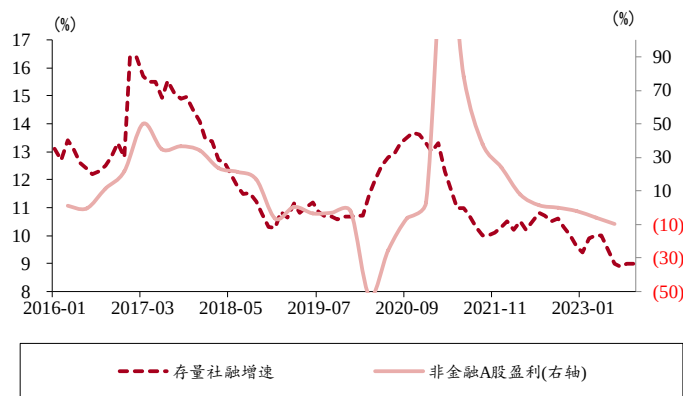
资料来源：iFinD，中银证券

图表 2. 政府债券及非标分项为9月社融主要支撑



资料来源：iFinD，中银证券

图表 3. 先导指标显示企业盈利仍处于磨底阶段

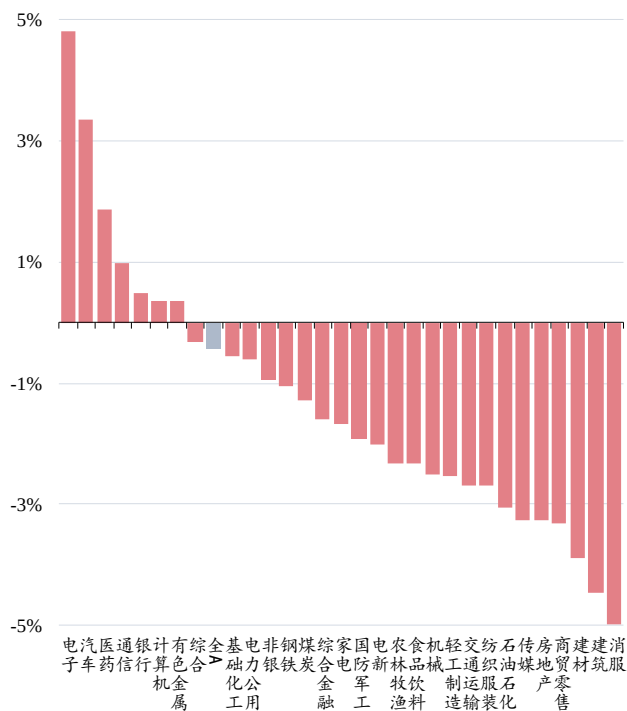


资料来源：iFinD，中银证券

中观行业与景气

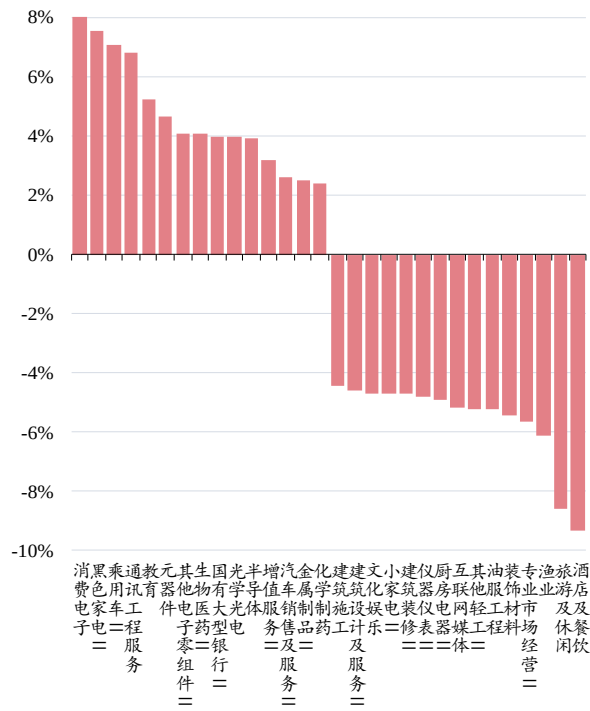
本周行业整体表现偏弱，但赚钱效应主线相对突出，“华为线”和“减肥药”双线驱动，电子、汽车、通信、医药本周涨幅居前，受益于周中央汇金公告增持四大国有大型银行股消息提振，银行业涨幅亦居于前列，受长假期间地产销售数据及国际大宗商品价格下行影响，本周地产链及周期资源行业表现偏弱。

图表 4. 一级行业本周涨跌幅



资料来源：iFinD，中银证券

图表 5. 二级行业本周涨跌幅



资料来源：iFinD，中银证券

证监会出台融券政策两条逆周期安排，有助提振资本市场信心。2023 年 10 月 14 日，据证监会官网消息，为进一步加强融券业务逆周期调节，证监会经充分论证评估，根据当前市场情况，对融券及战略投资者出借配售股份的制度进行针对性调整优化，在保持制度相对稳定的前提下，阶段性收紧融券和战略投资者配售股份出借。

本次调整将融券保证金比例由不得低于 50%上调至 80%，对私募基金参与融券的保证金比例上调至 100%，督促证券公司建立健全融券券源分配机制、穿透核查机制和准入机制，取消上市公司高管及核心员工通过参与战略配售设立的专项资产管理计划出借。本次调整有助限制恶意做空、平稳市场、提振资本市场信心。

2023 年 10 月 8 日，工业和信息化部等六部门联合印发《算力基础设施高质量发展行动计划》（以下简称行动计划），对未来三年算力基础设施发展的具体目标进行了量化明确，并提出六大发展重点任务。行动计划分别从**计算力、运载力、存储力以及应用赋能**四个方面，提出了到 2025 年发展**量化目标**。行动计划分别从完善算力综合供给体系、提升算力高效运载能力、强化存力高效灵活保障、深化算力赋能行业应用、促进绿色低碳算力发展、加强安全保障能力建设六个方面部署重点任务。到 2025 年，（1）计算力方面，算力规模超过 300EFLOPS，智能算力占比达到 35%，东西部算力平衡协调发展。（2）运载力方面，国家枢纽节点数据中心集群间基本实现不高于理论时延 1.5 倍的直连网络传输，重点应用场所光传送网覆盖率达到 80%，骨干网、城域网全面支持 IPv6，SRv6 等创新技术使用占比达到 40%。（3）存储力方面，存储总量超过 1800EB，先进存储容量占比达到 30%以上，重点行业核心数据、重要数据灾备覆盖率达到 100%。（4）应用赋能方面，打造一批算力新业务、新模式、新业态，工业、金融等领域算力渗透率显著提升，医疗、交通等领域应用实现规模化复制推广，能源、教育等领域应用范围进一步扩大。每个重点领域打造 30 个以上应用标杆。

《行动计划》的发布将进一步推动我国算力基础设施的发展，利好算力产业链。《行动计划》政策作为算力行业的顶层规划，明确了算力的生产力属性，指出了算力行业的主要商业模式，有利于推动算力行业增长。该规划发布了具体的算力基础设施高质量发展指标，涉及计算力、运载力和存储力三方面。根据具体指标来看，AI 相关硬件指标均有明确提升规划。关注 IDC、光模块、液冷、算网设备等算力基础设施。

图表 6. 算力基础设施高质量发展指标

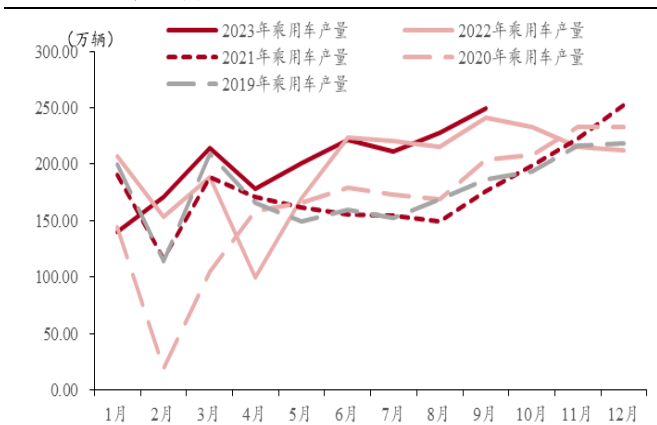
	序号	指标	2023 年	2024 年	2025 年
计 算 力	1	算力规模 (EFLOPS)	220	260	300
	2	智能计算中心 (个)	30	40	50
	3	智能算力占比 (%)	25	30	35
运 载 力	4	重点应用场所光传送网覆盖率 (%)	50	65	80
	5	SRv6 等创新技术使用占比 (%)	20	30	40
	6	国家枢纽节点数据中心集群间网络时延达标率 (%)	65	75	80
存 储 力	7	存储总量 (EB)	1200	1500	1800
	8	先进存储总量占比 (%)	25	28	30

资料来源：工信部信息通信发展司《算力基础设施高质量发展行动计划》，中银证券

9 月乘用车产销创历年新高，新能源汽车销量表现亮眼。2023 年 9 月，乘用车产量总计 249.6 万辆，同比上涨 3.5%，环比上涨 9.7%，销量达到 248.7 万辆，同比上涨 6.6%，环比上涨 9.4%，乘用车市场热度延续，“金九银十”效应显现，9 月乘用车产销均创历年新高。其中传统燃油车 9 月销量 134.2 万辆，同比下跌 7.7%，环比上涨 11.37%；新能源车 9 月销量 90.4 万辆，同比上涨 27.7%，环比上涨 6.9%，增幅明显高于传统燃油车的销量。

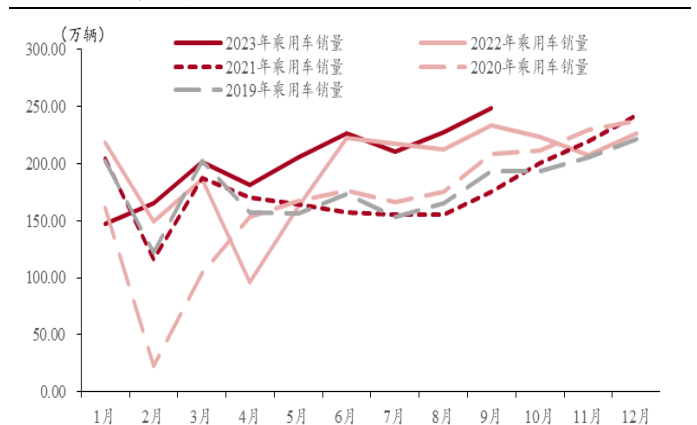
重点车型来看，老牌车企广汽埃安月销量首次突破 5 万辆，达到了 51596 辆，同比上涨 72%；新势力中理想销量位居前列，达到 36060 辆的月销量，同比上涨 212.7%，涨幅显著，零跑、小鹏、理想等 9 月销量保持上涨态势，环比分别上涨 2%、11%、3%，同比分别上涨 43%、81%、46%，同时，华为新款问界 M7 自 9 月 25 日上市 15 天大定数量不断创新高，截至 10 月 6 日已突破 5 万辆，日均新增大定数接近 2000 辆，销量表现超出市场预期。

图表 7. 9 月乘用车产量



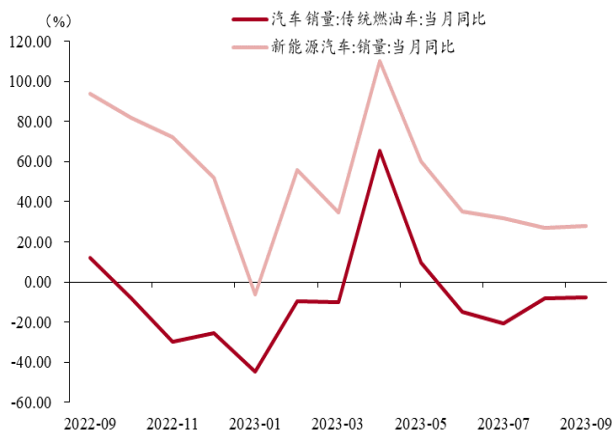
资料来源：iFinD，中银证券

图表 8. 9 月乘用车销量



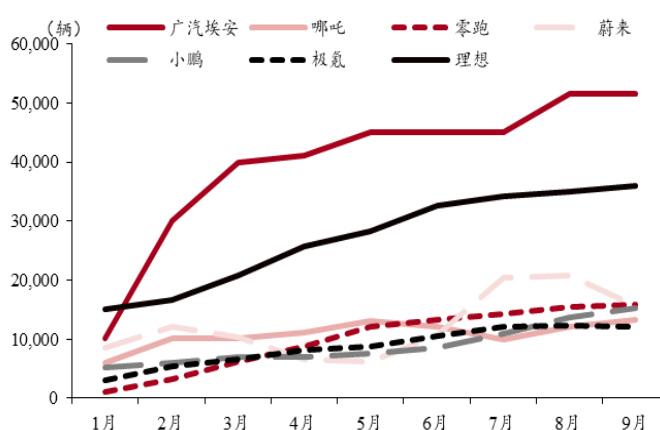
资料来源：iFinD，中银证券

图表 9. 9 月传统燃油车及新能源汽车销量同比



资料来源: iFinD, 中银证券

图表 10. 9 月造车新势力情况



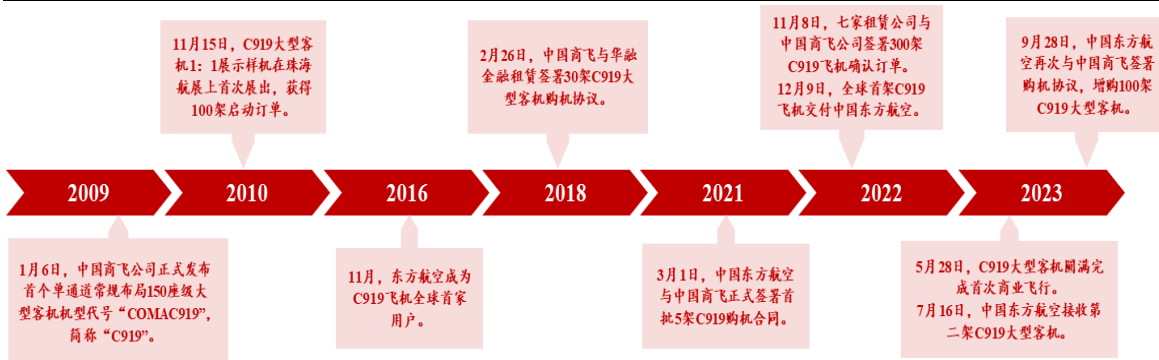
资料来源: 搜狐网, 腾讯网, 中银证券

100 架最大单笔订单落地, 国产大飞机 C919 开启大规模商业化交付。中国东航作为 C919 大型客机的全球首发用户, 在 2023 年 9 月 28 日再次与中国商飞签署购机协议, 正式订购 100 架 C919 大型客机, 为东航在 2021 年与商飞签署首批 5 架订单后签署的第二批订单, 也是 C919 大型客机收获迄今为止最大单笔订单, 标志国产大飞机 C919 全面开启大规模商业化交付和运营。

中国东航公告称, 本次购买的 100 架 C919 飞机的目录价格合计约为 99 亿美元。中国商飞计划于 2024 年至 2031 年分批交付本次购买的 C919 飞机: 2024 年计划交付 5 架, 2025 年至 2027 年每年计划交付 10 架, 2028 年至 2030 年每年计划交付 15 架, 2031 年计划交付 20 架, 具体的引进时间和机型可能根据市场情况和公司运力规划有所调整。截至 2023 年 9 月 10 日上午 C919 订单数达到 1061 架, 加之 9 月 28 日东航新增 100 架大规模订单, C919 大型客机有望达到 1200 架的订单量。

C919 大型客机商业化进程稳步推进, 大飞机产业链有望受到持续催化。C919 大型客机于 2007 年正式立项, 2015 年 11 月完成总装下线, 2017 年首飞。2021 年 3 月, 东方航空作为国产大飞机 C919 全球首家启动用户签署了 C919 的 5 架确认订单、15 架意向订单购机合同。2022 年 9 月 29 日, C919 获得中国民用航空局颁发的型号合格证, 11 月 8 日, 第十四届中国国际航空航天博览会上, 七家租赁公司与中国商飞公司签署 300 架 C919 飞机确认订单。2023 年 5 月 28 日, C919 飞机完成首次商业飞行, 标志着该机型研发、制造、取证、投运“全面贯通”, 截至 2023 年 9 月 26 日, 东航 2 架 C919 飞机累计安全飞行 1140.15 小时, 承运旅客超 3.5 万人次。长期来看, C919 大型客机商业化进展有望提速, 大飞机产业链有望受到持续催化。

图表 11. C919 商业化进程



资料来源: 中国商飞, 中银证券

融券逆周期政策安排有助提振市场信心, 年内第二波科技行情有望到来, 重点关注景气向上的科技和高端制造, 特别是海外映射驱动下的 AI 产业链、密集事件催化的华为生态, 以及景气向好的新能源车产业链、国防军工等高端制造板块。

一周市场总览、组合表现及热点追踪

10月11日晚间，工农中建四大国有银行均发布控股股东中央汇金增持其A股的公告。本次增持后，汇金公司对四大行的持股比例均提高了0.01%。汇金公司还表示，公司拟在未来6个月内（自本次增持之日起算）以自身名义继续在二级市场增持国有四大行股份。

时隔近八年中央汇金再次增持。汇金公司的上次出手还要追溯到2015年。当年7月前后，我国股市波动异常，中国人民银行、财政部、国资委、证监会、保监会等部委于2015年7月8日宣布采取措施，以维护资本市场稳定健康发展。时隔八年，在A股流动性困境凸显之际，“国家队”再次出手。本次增持，中央汇金分别增持工商银行约2761.20万股，增持农业银行3727.22万股，增持中国银行2488.79万股，增持建设银行约1838万股。若按照11日四大行A股的收盘价格计算，汇金公司共斥资超4.77亿元。10月11日晚间，工农中建四大国有银行集体发布公告称，当日获得控股股东中央汇金投资有限责任公司（以下简称“汇金公司”）增持。10月12日早盘，A股市场在利好消息的刺激下出现明显上涨，A股银行股全面高开，四大行开盘均涨超1%，银行板块涨幅靠前，券商、保险等大金融板块集体走强。其中保险板块一马当先，上涨3.44%，领涨行业板块，银行板块的涨幅也达到1.7%。截至12日收盘，沪指涨0.94%收复3100点，报3107.9点。

图表 12. 历史中央汇金增持四大行后大盘与银行板块走势



资料来源：iFinD，中银证券

增持举动释放出稳市场信号。7月24日，中央政治局会议对资本市场工作作出重要部署，明确提出“要活跃资本市场，提振投资者信心”。此后两个多月，各种政策密集出台，既包括稳地产、稳市场，也包括稳汇率，从投资端到交易端全覆盖。虽然利好政策加速落地，但A股市场仍稍显冷清，“国家队”何时出手此前备受关注。此次增持中央汇金公司虽然只投入约4.77亿元，但却引起了资本市场的巨大关注度。在A股流动性困境凸显之际，中央汇金增持银行股有明确的“救市”意图。此次增持被市场视为国家层面稳定市场、传递信心的重要信号，也意味着以此为开端，后续增量资金有望继续入场。除了自身的行业属性，银行股由于基本面稳健、估值低、股息高等特征，成为监管提振市场的首选，后续或也将持续受益。在中央汇金真金白银的投入下，银行股表现抢眼，30只银行股涨逾1%，农行盘中刷新历史新高。

本轮增持将产生系列积极作用。除了真金白银的买入，中央汇金增持动作本身给市场带来的更多的是“信心”，并且将从多方面为市场发挥指引作用。本次增持将产生三个方面的积极作用：首先，有助于确保和巩固国家对国有重点金融机构的控股地位。四家大型银行均为全球系统重要性银行，对于我国金融业的发展至关重要，将这些重点金融机构的控股权牢牢掌握在国家手里，是维护金融稳定和金融安全的重要手段；其次，有助于稳定大型商业银行的股价。近年来，银行股价下跌较为明显，估值相对较低，通过增持有助于稳定银行股股价，更好地维护包括中小投资者在内的投资者合法权益；最后，此次增持传递出稳定资本市场、提振股市信心的信号。由于四家大型银行市值比较高，其股价变化对资本市场的影响重大，如果大型银行股价能够稳定且平稳向上，有助于增强投资者对资本市场的信心，改变目前股市比较低迷的现状。iFind 数据显示，汇金公司及旗下基金，共持有 A 股市值近 3 万亿元，近 90% 的 A 股市值由银行股构成，其余主要由保险和证券公司构成。

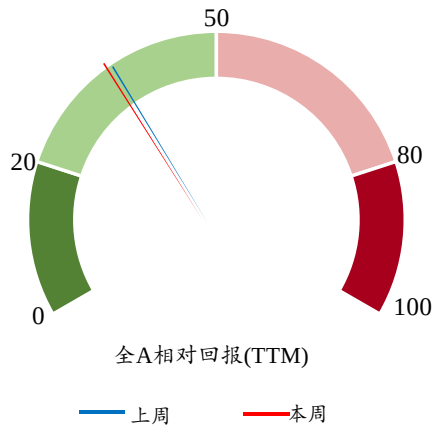
图表 13. 数轮增持举措下银行股波动一览

增持时间	银行板块	次日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	三月涨跌幅 (%)
20080918	银行(申万一级)	10.00	(7.23)	(20.10)	7.44
	国有大型银行 II	9.99	(10.22)	(14.75)	5.83
	股份制银行 II	10.01	(6.42)	(23.26)	5.40
	城商行 II	10.01	5.07	(8.21)	34.36
20091019	银行(申万一级)	2.24	5.68	8.13	1.99
	国有大型银行 II	1.73	3.99	3.87	1.96
	股份制银行 II	2.96	8.15	14.09	0.35
	城商行 II	1.38	2.20	2.06	(5.59)
20111010	银行(申万一级)	1.61	4.22	7.98	8.24
	国有大型银行 II	1.64	4.14	7.50	7.79
	股份制银行 II	1.58	4.12	8.03	8.52
	城商行 II	1.74	5.28	9.50	7.78
20121010	银行(申万一级)	0.02	1.82	1.89	25.85
	国有大型银行 II	0.29	2.10	1.22	12.56
	股份制银行 II	(0.06)	1.73	2.50	32.93
	城商行 II	(0.51)	1.37	(0.22)	24.72
20130613	银行(申万一级)	0.27	(2.39)	(15.62)	1.95
	国有大型银行 II	0.23	(0.84)	(9.92)	(2.28)
	股份制银行 II	0.32	(2.95)	(17.98)	3.76
	城商行 II	(0.03)	(2.83)	(13.67)	(0.44)
20150819	银行(申万一级)	(1.72)	(7.59)	(6.29)	6.32
	国有大型银行 II	(0.89)	(6.22)	(11.58)	0.12
	股份制银行 II	(1.98)	(7.79)	(4.79)	8.00
	城商行 II	(2.73)	(10.84)	1.70	16.13

资料来源：iFind，中银证券

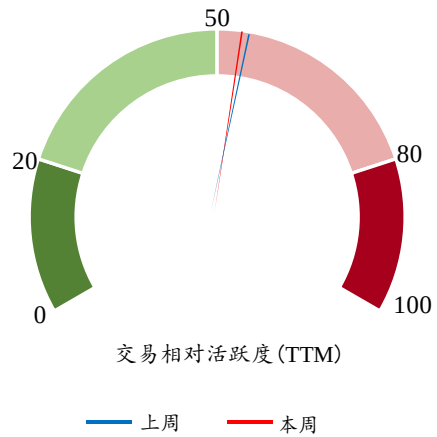
历史上汇金增持四大行后均有一定市场行情。汇金增持银行股早有先例，且均发生在板块和市场估值低位，护盘意味显著。此次增持前，历史上汇金共有六次集体增持，分别发生在 2008 年 9 月、2009 年 10 月、2011 年 10 月、2012 年 10 月、2013 年 6 月和 2015 年 8 月，其中多数情况下市场会出现阶段性企稳或反弹。本次对市场的提振同样明显，持续震荡调整的沪指昨日止跌企稳，并一度站上 3100 点整数关口。从历次增持周期看，后续市场整体表现及银行板块走势均受汇金举动影响。银行板块直接受益，在上述 6 次增持中，除 2013 年以外，四大行股价 1-3 个月内均出现 10% 左右的明显反弹。分阶段来看，历次集体增持后，银行板块次日 1 次收跌、5 次收涨，周度、月度表现也以上涨为主。但时间拉长至 3 个月，银行板块均实现上涨。

图表 14. 本周全 A 相对回报相对上周基本持平



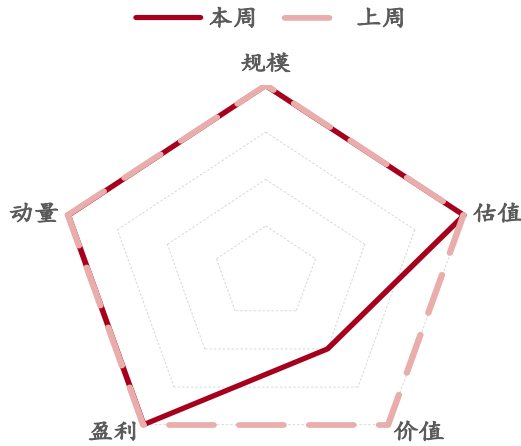
资料来源：万得，中银证券

图表 15. 市场成交活跃度小幅回落



资料来源：万得，中银证券

图表 16. 环比上周除价格风格因子外其余风格因子不变



资料来源：万得，中银证券

图表 17. 一周行业资金流向情况，银行、医药、家电净流入排名靠前

行业	主力净流入率(%)	连续流入天数	行业	主力净流入率(%)	连续流入天数
银行	1.52	2	房地产	(2.14)	(2)
医药生物	0.03	1	通信	(2.24)	(5)
家用电器	(0.02)	(1)	食品饮料	(2.31)	(1)
有色金属	(0.04)	(1)	机械设备	(2.35)	(5)
汽车	(0.14)	(1)	国防军工	(2.50)	(2)
电子	(0.21)	1	美容护理	(2.88)	(4)
纺织服饰	(0.83)	(1)	公用事业	(2.92)	(5)
交通运输	(1.08)	(1)	社会服务	(3.00)	(1)
钢铁	(1.14)	(1)	建筑材料	(3.02)	(5)
电力设备	(1.19)	(1)	商贸零售	(3.14)	(1)
轻工制造	(1.32)	(1)	建筑装饰	(3.38)	(5)
基础化工	(1.40)	(5)	非银金融	(3.72)	(1)
石油石化	(1.49)	1	环保	(3.74)	(5)
计算机	(1.50)	(3)	农林牧渔	(4.21)	(5)
煤炭	(1.94)	1	传媒	(4.37)	(2)
综合	(2.12)	(5)			

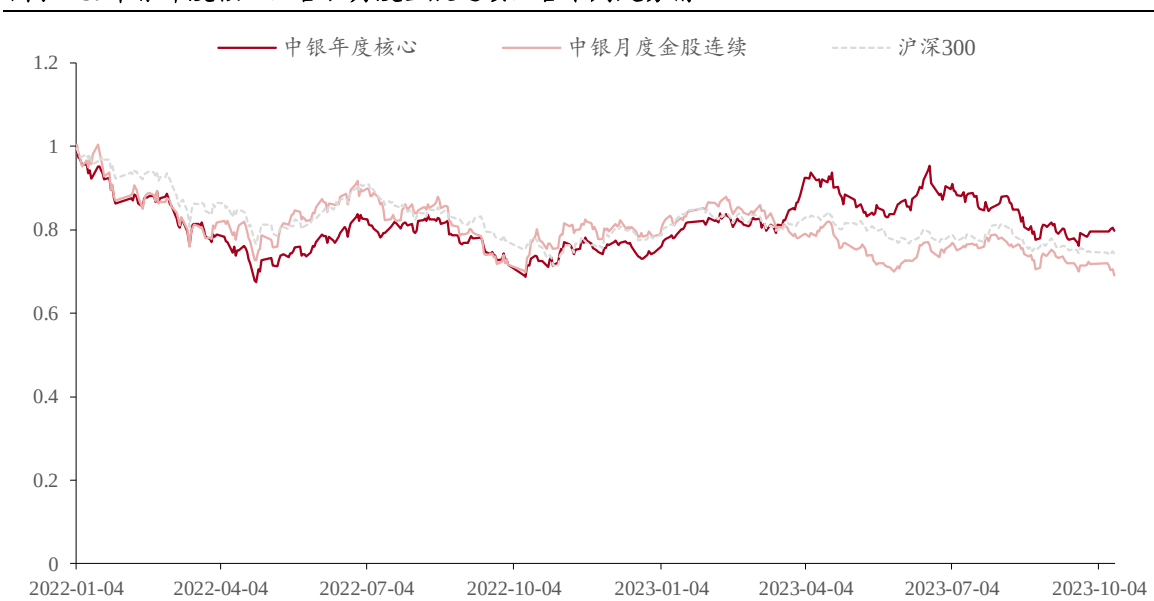
资料来源：万得，中银证券

图表 18. 一周主题红黑榜，消费电子相关领跑，一带一路相关主题跌幅较大

最热主题	周涨跌幅(%)	最凉主题	周涨跌幅(%)
摄像头	11.38	新疆振兴	(5.16)
消费电子代工	11.29	西部大基建	(4.73)
手机产业	8.03	水泥制造	(4.64)
存储器	7.60	航空运输	(4.64)
华为汽车	7.09	老基建	(4.39)
华为平台	6.85	大基建央企	(4.36)
新型显示技术	6.23	网红经济	(4.21)
OLED	6.12	一带一路	(4.10)
CRO	6.00	家用轻工	(3.97)
消费电子产业	5.90	西部水泥	(3.88)

资料来源：万得，中银证券

图表 19. 中银年度核心组合、月度金股连续组合本周走势情况



资料来源：万得，中银证券

风险提示

逆周期政策力度不及预期；科技产业革命进度不达预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371