

1 月金股组合

股票代码	股票名称
600036.SH	招商银行
300059.SZ	东方财富
600801.SH	华新水泥
601233.SH	桐昆股份
002709.SZ	天赐材料
300450.SZ	先导智能
002594.SZ	比亚迪
000869.SZ	张裕 A
603801.SH	志邦家居
688111.SH	金山办公

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3473.07	1.72
深证成指	14470.68	1.89
沪深 300	5211.29	1.91
中小板指	9545.18	1.85
创业板指	2966.26	2.27

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
休闲服务	6.11	采掘	(0.21)
国防军工	4.61	轻工制造	0.50
非银金融	3.34	综合	0.54
计算机	2.83	纺织服装	0.69
电气设备	2.43	钢铁	0.79

资料来源：万得，中银证券

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：王军
(8621)20328310
jun.wang_sh@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

证券分析师：兰晓飞
(8610)66229085
Xiaofei.Lan@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511040003

晨会聚焦-20210104

■重点关注

【宏观】小幅回落不改修复趋势 。12 月 PMI 数据点评。*朱启兵。12 月，中国制造业 PMI、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数均较上月环比有所回落，但经济修复趋势不变。

【宏观】海外宏观周报（2021.01.03）：中欧投资协定将使我国加快高质量开放并在“再全球化”浪潮中破局。*朱启兵。 海外宏观数据跟踪：12 月 30 日，中欧领导人共同宣布如期完成中欧投资协定谈判。谈判成果涵盖市场准入承诺、公平竞争规则、可持续发展和争端解决四方面内容。

【宏观】大类资产配置周报 (2021.1.3)。被寄予诸多乐观预期的 2021 年。*张晓娇，朱启兵。中欧投资协定谈判完成；英国脱欧协议签署。大类资产配置顺序：大宗>股票>债券>货币。

【策略】1 月金股组合：中银证券研究部 1 月金股。*王君，徐沛东。 1 月中银证券金股组合为：招商银行（银行）、东方财富（非银）、华新水泥（建材）、天赐材料（电新）、桐昆股份（化工）、先导智能（机械）、比亚迪（汽车）、张裕 A（食品饮料）、志邦家居（轻工）、金山办公（计算机）。

【银行】银行业周报：货币政策灵活精准，地产贷监管新规出台。*熊颖，林颖颖。上周央行公布了房地产贷款集中管理新规，短期内超出监管上限的银行将面临一定调整，但利好存量占比较低的个股。中长期来看，新规有利于银行优化信贷结构，减少对地产贷的依赖。临近年底投资者情绪受流动性释放，小微支持政策再次延期等因素的扰动，银行板块表现振荡，但展望明年我们仍看好银行板块表现，一是经济数据显示实体经济稳步复苏态势不改，利好银行资产质量改善；二是伴随经济复苏货币政策的边际收敛有助于缓释息差压力；三是银行经过前期调整，目前板块估值对应 2021 年为 0.75xPB，具备低估值、低仓位的特点，我们认为随着国内经济形势的逐步转好，板块后续配置意愿有望提升。个股方面建议关注特色优质个股（如招商银行、宁波银行、平安银行等），以及基本面改善个股（如兴业银行等）。其中招商银行、兴业银行虽部分指标超出此次地产集中度新规监管要求，但对其核心竞争优势并不构成影响，即使短期股价有所调整，仍看好长期发展潜力。

【电新】电力设备与新能源行业：1 月第 1 周周报：特斯拉国产版 Model Y 低价上市。*沈成，李可伦。国内平价项目储备充足，海外需求快速恢复，碳中和目标引导中长期需求向好，光伏需求景气无忧；HJT 产业化大幕拉开，设备国产化有望加速 HJT 渗透。

【社服】中国中免：春节前新增 6 家免税店，离岛免税适度竞争拉开序幕。*林琳。

近日，财政部、商务部、海关总署、税务总局四部委联合批复，同意在海南范围内新增 6 家离岛免税店。加上之前中免已经开业的 4 家免税店，海南全岛将在春节前拥有 10 家离岛免税店，且在海南经营离岛免税业务的主体也扩充至 5 家。中国中免深耕海南离岛免税多年，上游议价能力优势明显，跻身全球十大免税销售商，线上、线下双轮驱动，入驻品牌及商品种类丰富，公司有望在业务适度竞争序幕拉开后，扮演海南离岛免税经营领军企业。

重点关注

【宏观】小幅回落不改修复趋势。12 月 PMI 数据点评。

***朱启兵。**

12 月，中国制造业 PMI、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数均较上月环比有所回落，但经济修复趋势不变。

12 月，中国制造业 PMI 为 51.9，较上月回落 0.3；非制造业商务活动指数为 55.7，较上月回落 0.7；综合 PMI 产出指数为 55.1，较上月回落 0.6。尽但与历史水平相比，均维持在较高水平，其中制造业 PMI 为 2011 年以来历史同期最高值，显示经济修复趋势不变。

从制造业 PMI 分项看，制造业产销两旺，购进价格高位，补库存延续。非制造业中，建筑业总体平稳，服务业维持高景气。

12 月 PMI 数据环比回落更像是季节性的正常波动，12 月制造业和非制造业企业的生产经营活动预期指数均处于高位，显示多数企业对未来看好。预计经济修复的趋势在 2021 年上半年延续，其背后的主要支撑来自出口延续向好、消费需求复苏、企业补库存以及制造业投资回升等。

风险提示：经济增长不及预期，疫情出现反复。

【宏观】海外宏观周报（2021.01.03）：中欧投资协定将使我国加快高质量开放并在“再全球化”浪潮中破局。

***朱启兵。**

海外宏观数据跟踪：12 月 30 日，中欧领导人共同宣布如期完成中欧投资协定谈判。谈判成果涵盖市场准入承诺、公平竞争规则、可持续发展和争端解决四方面内容。在市场准入方面，中国在制造业、汽车行业、金融服务业等 13 个领域以“准入前国民待遇加负面清单模式”对诸多行业和领域做出了进一步扩大对欧盟企业市场开放的承诺。**在公平竞争方面，**中欧投资协议对双方国有企业的商业行为、服务行业的补贴透明度以及强制技术转让等领域作了相应规范。**在可持续发展方面，**中欧投资协议要求我国不得降低劳工标准、有效实施《巴黎协定》以及批准国际劳工组织基本公约。

欧盟对中国国制造业投资比重远高于同期我国制造业实际外资使用额比重，因此可以看到欧盟在我国的投资以制造业为重点。本次中欧投资协定我国对制造业投资基本进行全面开放，利好欧盟投资者在华投资最多的轨道交通、电信设备、化学品、医疗器械等领域，并将促进欧盟先进技术与我国庞大资金与劳动力进一步结合。**中欧投资协定的敲定有利于我国加速适应未来全球化竞争，或能在拜登上任后的“再全球化”浪潮中破局。**中欧投资协议中关于规范国有企业行为、补贴透明化、反强制技术转让、特别是高标准的劳工待遇和环保要求均有利于中国提前适应并融入高标准贸易协议的“国际标准”，使中国在未来美国及其盟友的“软围剿”中破局。**但协议尚未正式签署，2022 年或为本协议正式签署的重要窗口期，需要警惕劳工环境标准的谈判和美国施加影响带来的协议签订失败风险。**

疫情数据跟踪：截至 1 月 2 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 84,267,466 例，其中全球有 18 个国家确诊超 100 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(20,205,931 例)、印度(10,305,788 例)和巴西(7,700,578 例)；**日本第三波疫情形势严峻，12 月 31 日单日新增确诊 4519 例，且滚动死亡率超过第一、二波疫情峰值；从 9 月份开始美国开启第三波疫情，当前几乎每日新增病例均超 20 万，美国疫情正处不受控制阶段，需密切留意；**欧元区第二波疫情自 8 月初开始，目前每日新增有所稳定，欧元区国家每日新增从第二波疫情峰值 20 万/天下降到目前 10 万例/天左右。**欧洲部分国家封锁措施加剧，德国 12 月 16 日开始全境实施“硬封城”，大部分零售店铺都将关闭到来年 1 月中旬，私人聚会不得超过 5 人，一些州还颁布了宵禁令；英国伦敦和英格兰岛东南部地区 12 月 20 日开始“第四等级封锁”，措施包括禁止圣诞聚会、非必要理由禁止民众进出四级封锁区，关闭所有非必需品商店、健身房和理发店等。**

风险提示：全球经济复苏不及预期，全球疫情控制不及预期，全球刺激政策不及预期。

【宏观】大类资产配置周报(2021.1.3)。被寄予诸多乐观预期的 2021 年。

*张晓娇，朱启兵。

中欧投资协定谈判完成；英国脱欧协议签署。大类资产配置顺序：大宗>股票>债券>货币。

宏观要闻回顾

经济数据：12 月制造业 PMI 为 51.9，非制造业 PMI 为 55.7。

要闻：中央农村工作会议召开；中欧领导人共同宣布如期完成中欧投资协定谈判；央行货币政策委员会四季度例会召开；经最终核实，2019 年实际 GDP 同比增长 6.0%；英国脱欧协议签署。

资产表现回顾

人民币资产整体上行当中存在分化。本周沪深 300 指数上涨 3.36%，沪深 300 股指期货上涨 4.5%；焦煤期货本周上涨 0.37%，铁矿石主力合约本周下跌-5.33%；股份制银行理财预期收益率上涨 1BP 至 3.8%，余额宝 7 天年化收益率上涨 6BP 至 2.34%；十年国债收益率下行-9BP 至 3.14%，活跃十年国债期货本周上涨 0.38%。

资产配置建议

资产配置排序：大宗>股票>债券>货币。2020 年在新冠疫情的影响下，全球只有中国成为实现正增长的主要经济体，由于近期新冠疫苗在全球主要国家和地区都开展了接种进程，因此市场普遍预期 2021 年全球将迎来显著经济增长。目前全球乐观预期主要集中在以下几个方面，一是全球经济增速快速反弹，二是以美联储为首的主要央行将维持宽松的货币政策力度，三是财政刺激将加码，四是新冠疫情在全球范围内得到有效控制，五是拜登上台将明显改善美国对内对外政策导向。在向好的预期下，美元指数走弱，投资者风险偏好维持在较高水平。

风险提示：全球秋冬季疫情反复；欧美财政救助和货币宽松力度不及预期。

【策略】1 月金股组合：中银证券研究部 1 月金股。

*王君，徐沛东。

1 月金股组合

策略观点：基本面修复趋势延续，流动性尚未面临拐点，市场仍将处于业绩因子主导的环境中。一季度基本面大幅上行，内需持续改善年初配置窗口市场流动性环境维持合理充裕，海外疫情反复或导致复苏节奏受阻，美国大选及海外疫情或带来市场风险偏好波动，但市场盈利上行、增量资金入市趋势仍在，1 月市场开门红行情可期。行业配置上，银行、保险、券商、汽车等顺周期板块值得增配；科技股把握估值与业绩匹配度，建议关注量价齐升的光伏、行业格局改善的面板、业绩确定性较强的消费电子，疫苗和半导体可能会有反弹但不建议介入。消费板块中食品饮料的基本面较为稳定，高估值部分消化，若有超调可以逢低介入。

组合回顾：行业组合弱于市场，个股组合优于市场。上月“老佛爷”行业组合绝对收益 3.65%，表现弱于市场 1.41%；“老佛爷”金股组合绝对收益 8.54%，表现优于市场 3.48%。2017 年初以来“老佛爷”个股组合收益净值为 2.26。

1 月中银证券金股组合为：招商银行（银行）、东方财富（非银）、华新水泥（建材）、天赐材料（电新）、桐昆股份（化工）、先导智能（机械）、比亚迪（汽车）、张裕 A（食品饮料）、志邦家居（轻工）、金山办公（计算机）。

风险提示：大盘系统性风险；个股层面暴雷。

【银行】银行业周报：货币政策灵活精准，地产贷监管新规出台。

***熊颖，林颖颖。**

上周央行公布了房地产贷款集中管理新规，短期内超出监管上限的银行将面临一定调整，但利好存量占比较低的个股。中长期来看，新规有利于银行优化信贷结构，减少对地产贷的依赖。临近年底投资者情绪受流动性释放，小微支持政策再次延期等因素的扰动，银行板块表现振荡，但展望明年我们仍看好银行板块表现，一是经济数据显示实体经济稳步复苏态势不改，利好银行资产质量改善；二是伴随经济复苏货币政策的边际收敛有助于缓释息差压力；三是银行经过前期调整，目前板块估值对应 2021 年为 0.75xPB，具备低估值、低仓位的特点，我们认为随着国内经济形势的逐步转好，板块后续配置意愿有望提升。个股方面建议关注特色优质个股（如招商银行、宁波银行、平安银行等），以及基本面改善个股（如兴业银行等）。其中招商银行、兴业银行虽部分指标超出此次地产集中度新规监管要求，但对其核心竞争优势并不构成影响，即使短期股价有所调整，仍看好长期发展潜力。

银行：过去一周 A 股银行板块上涨 2.11%，同期沪深 300 指数上涨 3.36%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 1.25 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 9/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是平安银行（7.21%）、兴业银行(3.27%)；涨幅靠后的是中国银行 (0.00%)、农业银行 (-0.32 %)。次新股里涨幅靠前的是郑州银行（15.84 %）、无锡银行（6.67 %）。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是工商银行(10.79 %)、民生银行(4.49%)。**信托：**中航资本、陕国投 A、经纬纺机、爱建集团分别上涨 4.29%/3.29%/0.62%/0.40%，安信信托下跌 4.60 %。

行业新闻回顾：（1）央行召开 2020 年第四季度例会，会议强调，坚持稳中求进工作总基调，保持流动性合理充裕，宏观杠杆率基本稳定，巩固贷款实际利率水平下降成果，促进企业综合融资成本稳中有降。（央行官网）（2）央行、银保监会发布建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知。（央行）（3）央行在近期发表的工作论文中提到近期市场资金存在违规使用和信用下沉问题，需要对商业银行实施全面、持续和穿透性监管。（央行）（4）新华社记者从银保监会获悉，为提升风险抵御能力，银保监会督促银行机构持续加大拨备计提力度，目前行业贷款拨备余额达 6.5 万亿元。（新华社）（5）银保监会办公厅发布通知，消费金融公司和汽车金融公司不得将授信审查和风险控制等核心业务外包。（财联社）（6）银保监会消费者权益保护局发布关于警惕网络平台诱导过度借贷的风险提示，要警惕过度借贷营销背后隐藏的风险或陷阱。（银保监会官网）（7）浙江银保监局明确要求银行机构不得通过第三方互联网平台作为中介吸收存款。（新浪财经）（8）经济日报三评蚂蚁集团被二次约谈：认清垄断危害性，维护良好金融市场秩序。（财联社）（9）上海将积极推动银行、证券、保险、期货、信托投资、资产管理、信用评级等金融领域率先开放。（证券时报）（10）建设银行公告：银保监会核准张敏担任副行长任职资格。（11）招商银行公告：董事会同意聘任李德林为副行长。（12）长沙银行公告：证监会核准公司非公开发行不超过 6 亿股 A 股股票。

资金价格：过去一周，央行净投放资金 900 亿，其中逆回购投放 1700 亿，逆回购到期 800 亿。下周逆回购到期 5200 亿。银行间拆借利率走势分化，7 天期 Shibor 利率上升 23bp 至 2.15%，1 月期/6 月期 Shibor 利率持平于上周，为 2.70%/2.84%。国债收益率走势向下，1 年期/10 年期国债收益率下降 14bp/4bp 至 2.47%/3.14%。

理财价格：理财产品平均年收益率(万得)为 3.78%，较上周下降 1bp。

信托市场回顾：12 月集合信托共成立 2000 只，成立规模 1954.52 亿元，平均期限 2.69 年，平均预期收益率为 6.73%，较 11 月上升 0.21%。

同业存单:1 月/3 月 AAA+级同业存单利率上升 16bp/14bp 至 2.60%/2.63%,6 月 AAA+级同业存单利率下降 1bp 至 2.80%。11 月末同业存单余额为 11.03 万亿元，较 10 月末减少了 414 亿元。

债券融资市场回顾：据万得统计，12 月非金融企业债券净融资规模-552 亿元，其中发行规模 10980 亿元，偿还规模 11532 亿元。

风险提示：经济下行导致资产质量恶化超预期。

【电新】电力设备与新能源行业：1 月第 1 周周报：特斯拉国产版 Model Y 低价上市。

***沈成，李可伦。**

国内平价项目储备充足，海外需求快速恢复，碳中和目标引导中长期需求向好，光伏需求景气无忧；HJT 产业化大幕拉开，设备国产化有望加速 HJT 渗透。主流车企电动化进程持续加速，有竞争力的车型密集推出，有望刺激全球新能源汽车需求持续高增长；中游竞争格局持续优化，全球供应链加速导入；磷酸铁锂、六氟磷酸锂等环节供需格局改善，价格有望持续反弹；上游钴锂基本面筑底，供需格局有望持续改善。电力设备方面，电网工程投资连续强复苏，特高压、数字新基建等领域投资持续推进，“十四五”景气有望持续，核心供货企业有望显著受益。

本周板块行情：本周电力设备和新能源板块上涨 0.64%，其中新能源汽车指数上涨 1.24%，工控自动化上涨 1.24%，核电板块上涨 1.1%，锂电池指数上涨 0.62%，光伏板块下跌 2.73%，发电设备下跌 3.62%，风电板块下跌 3.79%。

本周行业重点信息：新能源汽车：四部委：2021 年新能源汽车补贴标准退坡 20%；特斯拉国产特斯拉 Model Y 上市。**新能源发电：**中电彩虹计划于上饶投资 106 亿元，分三期建设 10 座光伏玻璃窑炉及配套加工生产线。西安市：2021-2023 年分布式光伏项目补贴 0.1 元/kWh，补贴期限 5 年，储能系统按实际充电量给予 1 元/kWh 补贴。**电改电网及能源互联网：**国家电网：召开专题会议研究"碳达峰、碳中和"行动方案；乌东德电站送电广东广西特高压多端柔性直流示范工程投产。

本周公司重点信息：福莱特：1）预计 2020 年年度实现归属于上市公司股东的净利润 15.00-16.60 亿元，同比增加 109.20%-131.52%；2）全资子公司安徽福莱特拟投资约 43.5 亿元在凤宁建设 5 座日熔化量 1,200 吨光伏组件玻璃项目；3）签订战略合作协议，晶科能源在 2021-2023 年内将向公司采购共计 59GW（约 3.38 亿平方米）组件用光伏压延玻璃，预估合同总金额约 141.96 亿元。**晶澳科技：**全资子公司晶澳太阳能有限公司拟投资 58 亿元在包头装备制造产业园区内建设年产 20GW 拉晶、20GW 切片项目。**爱旭股份：**本次激励计划拟授予激励对象股票期权 3,600 万份，约占公司总股本的 1.97%，授予的股票期权的首次行权价格为 11.22 元/股，预留授予行权价格 16.46 元/股，业绩考核目标为 2021-2024 年扣非归母净利润 8、11、15、20 亿元。**阳光电源：**全资子公司阳光新能源拟通过增资扩股的方式实施股权激励，完成后公司持有阳光新能源的股权比例由 100%变更为 77%。**雅化集团：**全资子公司雅化锂业与特斯拉签订供货合同，约定从 2021 年起至 2025 年，特斯拉向雅安锂业采购价值总计 6.3-8.8 亿美元的电池级氢氧化锂产品。**杉杉股份：**购买 LG 化学旗下在中国大陆、中国台湾和韩国的 LCD 偏光片业务及相关资产 70%的权益事项已取得韩国公平贸易委员会有关经营者集中事项的批准。**隆基股份：**李春安集中竞价减持计划已实施完毕。**杭可科技：**与国轩高科签订了 2020 至 2021 年的设备采购框架协议，预计交易金额不超过 3.71 亿元。

风险提示：疫情影响超预期；投资增速下滑；政策不达预期；价格竞争超预期；原材料价格波动。

【社服】中国中免：春节前新增 6 家免税店，离岛免税适度竞争拉开序幕。

***林琳。**

近日，财政部、商务部、海关总署、税务总局四部委联合批复，同意在海南范围内新增 6 家离岛免税店。加上之前中免已经开业的 4 家免税店，海南全岛将在春节前拥有 10 家离岛免税店，且在海南经营离岛免税业务的主体也扩充至 5 家。中国中免深耕海南离岛免税多年，上游议价能力优势明显，跻身全球十大免税销售商，线上、线下双轮驱动，入驻品牌及商品种类丰富，公司有望在业务适度竞争序幕拉开后，扮演海南离岛免税经营领军企业。

支撑评级的要点

新免税经营主体进入，有望共同做大离岛免税蛋糕。继中免之后，中出服、海旅投、海发控、深免 4 家企业获得离岛免税牌照。海南 5 家免税经营主体将经营 10 家离岛免税店，其中中免经营其中的 6 家，占据一定规模优势。新主体加入以及免税店数量的扩容，有望做大离岛免税市场。

中免经营优势明显，维持良好上游议价能力。中免 2019 年跻身全球第四大免税销售企业，2020 年上半年销售收入排名全球第一。海口日报报道，2020 年 1 月 1 日至 12 月 24 日，海南四家离岛免税店（均属中免）总销售额已达 315.8 亿元，同比增长 128%，其中免税收入 265.9 亿元，同比增长 102%。中免在离岛免税销售方面的优异表现，离不开与上游品牌商的良好合作与沟通，有望保持具有优势的议价能力，控制进货成本。

中免不断完善布局，竞争倒逼提升运营和服务。中免旗下新增三亚凤凰机场店，有望扩建海口日月广场和海口机场二期免税店，2022 年海口国际免税城开业，中免在重要离岛口岸和市内免税店布局不断完善。新进企业加速离岛免税竞争，同时也有望倒逼中免在顾客服务、会员管理、市场营销方面进行进一步提升。

估值

我们预计 2020 年至 2022 年 EPS 分别为 2.98 元、5.07 元、6.80 元，对应的 PE 分别为 88X、52X、39X，维持**买入**评级。

评级面临的主要风险

疫情再次爆发；新进入者加剧竞争；项目开业进度低于预期。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高	S1300519050002	gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛	S1300120030020	tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵	S1300516090001	qibing.zhu@bocichina.com
张晓娇	S1300514010002	xiaojiao.zhang@bocichina.com
刘立品	S1300119080013	lipin.liu@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲	S1300520060005	chengzhe.xiao@bocichina.com
王开	S1300119100023	kai.wang@bocichina.com
张鹏	S1300520090001	peng.zhang_bj@bocichina.com

策略研究团队

王君	S1300519060003	jun.wang@bocichina.com
徐沛东	S1300518020001	peidong.xu@bocichina.com
郭晓希	S1300119040001	xiaoxi.guo@bocichina.com
王永健	S1300520060006	yongjian.wang@bocichina.com

金融工程

郭军	S1300519070001	jun.guo@bocichina.com
郭杰磊	S1300120030014	jielei.guo@bocichina.com

银行研究团队

林颖颖	S1300519080004	yinyin.lin@bocichina.com
熊颖	S1300118080005	yin.xiong@bocichina.com

非银金融研究团队

娄文青	S1300119070025	wenqing.lou@bocichina.com
张天愉	S1300119080020	tianyu.zhang@bocichina.com

建筑建材研究团队

陈浩武	S1300520090006	haowu.chen@bocichina.com
余斯杰	S1300520060001	sijie.yu@bocichina.com

煤炭研究团队

唐倩	S1300510120036	qian.tang@bocichina.com

汽车研究团队

朱朋	S1300517060001	peng.zhu@bocichina.com

电新研究团队

沈成	S1300517030001	cheng.shen@bocichina.com
李可伦	S1300518070001	kelun.li@bocichina.com
张咪	S1300519090001	mi.zhang@bocichina.cim

机械研究团队

杨绍辉	S1300514080001	shaohui.yang@bocichina.com
陶波	S1300520060002	bo.tao@bocichina.com
朱祖跃	S1300120080005	zuyue.zhu@bocichina.com

化工研究团队

余嫄嫄	S1300517050002	yuanyuan.yu@bocichina.com
王海涛	S1300518020002	haitao.wang@bocichina.com

医药研究团队

邓周宇	S1300517050001	zhouyu.deng@bocichina.com

食品饮料研究团队

汤玮亮	S1300517040002	weiliang.tang@bocichina.com
邓天娇	S1300519080002	tianjiao.deng@bocichina.com
毕翘楚	S1300520040001	qiaochu.bi@bocichina.com

家电研究团队

孙谦	S1300520070001	qian.sun@bocichina.com
杨振艺	S1300520090002	zhenyi.yang@bocichina.com
张译文	S1300520090004	yiwen.zhang@bocichina.com

轻工研究团队

杨志威	S1300515060001	zhiwei1.yang@bocichina.com
刘凯娜	S1300519050001	kaina.liu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿	S1300518090001	sirui.yang@bocichina.com
孙业亮	S1300519080001	yeliang.sun@bocichina.com

通信研究团队

庄宇	S1300520060004	yu.zhuang@bocichina.com

电子研究团队

赵琦	S1300518080001	qi.zhao@bocichina.com
王达婷	S1300519060001	dating.wang@bocichina.com

披露声明

本报告节选自正式发布的证券研究报告，完整内容及观点以相关报告发布当日的证券研究报告为准。撰写相关报告的的证券分析师声明，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 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 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 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 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 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 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 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由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，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）68604866
传真：（8621）58883554

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）39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：（852）21479513

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）39886333
传真：（852）21479513

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）83262000
传真：（8610）83262291

中银国际（英国）有限公司
2/F，1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话：（4420）36518888
传真：（4420）36518877

中银国际（美国）有限公司
美国纽约市美国大道1045号
7BryantPark15楼
NY10018
电话：（1）2122590888
传真：（1）2122590889

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）66926829/65345587
传真：（65）65343996/65323371