

12 月金股组合

股票代码	股票名称
600036.SH	招商银行
601601.SH	中国太保
300059.SZ	东方财富
600801.SH	华新水泥
601233.SH	桐昆股份
601012.SH	隆基股份
300751.SZ	迈为股份
002126.SZ	银轮股份
000869.SZ	张裕 A
600966.SH	博汇纸业
300188.SZ	美亚柏科

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3420.57	0.76
深证成指	14134.85	2.03
沪深 300	5046.84	0.94
中小板指	9292.68	2.16
创业板指	2882.44	3.66

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
电气设备	5.83	房地产	(0.42)
国防军工	3.51	银行	(0.35)
汽车	3.41	家用电器	(0.34)
休闲服务	3.21	建筑装饰	(0.17)
有色金属	2.74	交通运输	0.03

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-20201222

■重点关注

【银行】银行业周报：中央经济会议强调政策延续性，银行密集发布资本补充方案*熊颖，林颖颖。我们看好银行板块近期表现，一是近期公布经济数据显示实体经济正稳步复苏，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，板块后续季度配置意愿有望提升。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）。

【汽车】汽车行业周报：中央会议利好乘用车及新能源，长城发布 DHT*朱朋。中央经济工作会议召开并确定 2021 年八大重点任务，包括坚持扩大内需、做好碳达峰及碳中和工作、增强产业链供应链自主可控能力等，利好乘用车、新能源及汽车电子等产业链。12 月前两周（1-13 日）主要厂商零售日均 4.6 万辆，同比增长 19%；批发销量达到日均 5.1 万辆，同比增长 6%。乘联会初步推算 12 月狭义乘用车零售销量 231.5 万辆，同比增长 7.9%。后续有望迎来持续上行周期，建议持续关注乘用车板块。长城汽车 12 月 15 日发布“柠檬混动 DHT”技术，包括一个混动系统、两种动力架构、三套动力总成，完善了公司混动市场布局。DHT 整体性能优异，有助于公司提升销量及降低油耗。

【家电】家用电器行业周报：海外需求高景气，内销复苏持续验证。*孙谦，张译文，杨振艺。上周上证综指上涨 1.43%，沪深 300 指数上涨 2.21%，申万家用电器指数上涨 2.24%，跑赢上证指数 0.81pct。从细分板块来看，上周中信白色家电指数、黑色家电指数、小家电指数、厨房电器指数、照明设备及其他指数分别上涨 2.25%、上涨 1.04%、上涨 4.90%、上涨 1.36%、上涨 2.39%。

【机械】长川科技子公司获 8.9 亿元增资，定增助推探针台产业化。*杨绍辉公司发布公告，董事会同意公司与关联方国家产业基金二期、新引入投资者天堂硅谷杭实签署《合作暨增资协议》，拟以共计 8.9 亿元元现金认购全资子公司长川制造共计 8.9 亿元的新增注册资本。其中，长川科技以自有资金 3.4 亿元，国家产业基金二期以 3 亿元、天堂硅谷杭实以 2.5 亿元，本次增资完成后，长川制造注册资本变更为 9 亿元，其中公司持有长川制造 38.89%股权，国家产业基金二期持有长川制造 33.33%股权，天堂硅谷杭实持有长川制造 27.78%股权。长川制造将由原公司全资子公司变为控股子公司。

重点关注

【银行】银行业周报：中央经济会议强调政策延续性，银行密集发布资本补充方案

*熊颖，林颖颖。

我们看好银行板块近期表现，一是近期公布经济数据显示实体经济正稳步复苏，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，板块后续季度配置意愿有望提升。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）。

银行：过去一周 A 股银行板块下跌 0.3%， 同期沪深 300 指数上涨 2.26%， A 股银行板块跑输沪深 300 指数 2.55 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 21/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是兴业银行（1.69%）、招商银行(0.98%)；涨幅靠后的是工商银行 (-1.57%)、宁波银行 (-2.07%)。次新股里涨幅靠前的是青农银行（0.37%）、浙商银行（0.25%）。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是盛京银行(5.77%)、哈尔滨银行(1.98%)。**信托：**陕国投 A 上涨 1.36%，中航资本持平，爱建集团、经纬纺机、安信信托分别下跌 0.13%/1.45%/5.71%。

行业新闻回顾及展望：（1）中央经济工作会议在北京举行。会议指出明年宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性，不转急弯。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策度。（中国政府网）（2）商务部办公厅、银保监会办公厅联合印发《通知》，确保外资企业同等适用 1.5 万亿元再贷款再贴现专项额度支持。(财联社)（3）三季度末，我国金融业机构总资产同比增长 11.2%，其中银行业机构总资产增长 10.5%，银行业机构负债同比增长 10.7%。(央行)（4）11 月份，同业拆借月加权平均利率为 1.98%，较上月下行 16 个基点；质押式回购月加权平均利率为 2.05%，较上月下行 18 个基点。(央行)（5）中国 1-11 月城镇固定资产投资同比增长 2.6%，预期增长 2.6%；11 月社会消费品零售总额同比增长 5%，预期增长 5%；工业增加值同比增长 7.0%，前值增长 6.9%。(统计局) (6)中国银行公告：减记型无固定期限资本债券发行完毕，发行规模为 200 亿元人民币，前 5 年票面利率为 4.70%，每 5 年调整一次，在第 5 年及之后的每个付息日附发行人赎回权。（7）江苏银行公告：公司发行的"苏银优 1"强制转股价格将由 10.68 元/股调整为 10.02 元/股。(8) 长沙银行: 2020 年第二期小微金融债券发行完毕,发行规模为 40 亿元，品种为 3 年期固定利率债券，票面利率 3.7%。（9）无锡银行公告：获准发行不超过 20 亿人民币的无固期限资本债券。（10）贵阳银行公告：证监会核准公司非公开发行不超过 5 亿股新股。

资金价格：过去一周，央行净投放资金 5600 亿，其中逆回购投放 600 亿，逆回购到期 1500 亿，MLF 投放 9500 亿元，MLF 到期 3000 亿元。下周逆回购到期 600 亿。银行间拆借利率走势向下，7 天期 Shibor 利率下降 3bp 至 2.14%，1 月期 Shibor 利率不变，6 月期 Shibor 利率下降 21bp 至 2.92%。国债收益率走势向下，1 年期国债收益率下降 11bp 至 2.73%，10 年期国债收益率下降 1bp 至 3.29%。

理财价格：理财产品平均年收益率(万得)为 3.71 %，较上周下降 5bp。

信托市场回顾：12 月截至上周，集合信托共成立 772 只，成立规模 899.22 亿元，平均期限 2.67 年，平均预期收益率为 6.67%， 较上月上升 0.15%。

同业存单：1 月 AAA+级同业存单利率下降 18bp 至 2.49%，3 月/6 月 AAA+级同业存单利率下降 25bp/17bp 至 2.6%/2.78%。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 月截至上周，非金融企业债券净融资规模-3167 亿元，其中发行规模 8112 亿元，偿还规模 11279 亿元。

风险提示：经济下行导致资产质量恶化超预期。

【汽车】汽车行业周报：中央会议利好乘用车及新能源，长城发布 DHT

*朱朋。

中央经济工作会议召开并确定 2021 年八大重点任务，包括坚持扩大内需、做好碳达峰及碳中和工作、增强产业链供应链自主可控能力等，利好乘用车、新能源及汽车电子等产业链。12 月前两周（1-13 日）主要厂商零售日均 4.6 万辆，同比增长 19%；批发销量达到日均 5.1 万辆，同比增长 6%。乘联会初步推算 12 月狭义乘用车零售销量 231.5 万辆，同比增长 7.9%。后续有望迎来持续上行周期，建议持续关注乘用车板块。长城汽车 12 月 15 日发布"柠檬混动 DHT"技术，包括一个混动系统、两种动力架构、三套动力总成，完善了公司混动市场布局。DHT 整体性能优异，有助于公司提升销量及降低油耗。

主要观点

中央经济工作会议坚持扩大内需与碳中和，利好乘用车及新能源发展。会议确定 2021 年八大重点任务，包括坚持扩大内需、做好碳达峰及碳中和工作、增强产业链供应链自主可控能力等。扩大内需方面，会议指出要合理引导消费，取消一些行政性限制消费购买规定，充分挖掘县乡消费潜力。目前部分城市限购对汽车销量造成一定影响，而县乡等购车需求不足等导致自主品牌份额下降。随着相关政策逐步落实，有望促进乘用车销量持续回暖。碳达峰及碳中和方面，汽车行业消耗大量石油能源，而新能源汽车的发展有助于降低碳排放，有望获得持续支持，2021 年销量有望重回高增长。供应链自主可控方面，汽车芯片、传感器等较多零部件尚由外资供应商把控，存在较大的国产替代空间，相关的国产供应商有望持续受益。建议关注乘用车、新能源及汽车电子产业链。

年末利好因素延续，12 月车市平稳增长。据乘联会数据，12 月前两周（1-13 日）主要厂商零售日均 4.6 万辆，同比增长 19%，增速较强；批发销量达到日均 5.1 万辆，同比增长 6%。乘联会初步推算 12 月狭义乘用车零售销量 231.5 万辆，同比增长 7.9%；2020 年全年零售预计 1931.7 万辆，同比下降 6.6%，下半年表现好于预期。目前国内宏观经济稳步复苏，出口贸易表现良好，消费者购车热情较高，预计 2021 年乘用车销量有望恢复较快增长，并迎来持续上行周期，推荐上汽集团、长安汽车、长城汽车，关注广汽集团。

长城发布柠檬混动 DHT，有望助力销量增长。长城汽车 12 月 15 日发布"柠檬混动 DHT"技术，包括一个混动系统、两种动力架构、三套动力总成，完善了公司混动市场布局。目前纯电动车还存在里程焦虑、成本较高等缺点，混动技术是良好的过渡和补充。柠檬混动 DHT 包含油电混动 HEV、插电混动 PHEV 两种动力架构，紧凑级 SUV 搭载 HEV 系统的百公里综合油耗可降低至 4.6L，搭载 PHEV 架构可实现 200 公里的纯电续航，整体性能优异，体现了公司强大的技术实力，有助于提升销量及降低整体油耗。建议持续关注长城汽车。

重点推荐

整车：乘用车销量回暖但车企分化加剧，推荐上汽集团、长城汽车、长安汽车，关注广汽集团。商用车重卡、轻卡有望维持高景气，客车销量有望回升，关注中国重汽、福田汽车、江淮汽车等。

零部件：随着销量回暖，业绩有望恢复并与估值形成双击，建议布局产品升级、客户拓展以及低估值修复的个股，推荐银轮股份、宁波华翔、凯众股份，关注威孚高科、广东鸿图、松芝股份等。

新能源：新能源汽车销量 2021 年有望爆发，后续高增长确定性强。推荐国内龙头比亚迪，以及受益特斯拉及大众 MEB 国产的均胜电子、拓普集团，关注旭升股份、富奥股份等。

智能网联：ADAS 及智能座舱快速渗透，5G 推动车联网发展，推荐伯特利、均胜电子，建议关注德赛西威、华阳集团、保隆科技。

评级面临的主要风险

1）汽车销量不及预期；2）贸易冲突升级；3）产品降价及毛利率下滑。

【家电】家用电器行业周报：海外需求高景气，内销复苏持续验证。

***孙谦，张译文，杨振艺。**

上周上证综指上涨 1.43%，沪深 300 指数上涨 2.21%，申万家用电器指数上涨 2.24%，跑赢上证指数 0.81pct。从细分板块来看，上周中信白色家电指数、黑色家电指数、小家电指数、厨房电器指数、照明设备及其他指数分别上涨 2.25%、上涨 1.04%、上涨 4.90%、上涨 1.36%、上涨 2.39%。

子板块核心数据追踪：

白色家电：奥维云网 50 周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比下降 1.61%、下降 1.61%、下降 2.91%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比下滑 18.83%、增长 34.78%、增长 16.21%，冰洗线上维持较高增长。

厨房电器：奥维云网 50 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比增长 5.29%，线上渠道零售额同比增长 18.74%。集成灶线下零售额同比增长 66.90%，线上零售额同比增长 39.12%。

小家电：奥维云网 50 周数据显示，洗碗机、电饭煲、料理机、养生壶、破壁机、扫地机器人线下渠道零售额分别同比增长 45.89%、下滑 40.07%、下滑 25.96%、下滑 42.87%、下滑 27.11%、增长 1.65%；线上渠道零售额分别同比增长 17.10%、增长 7.19%、下滑 5.24%、增长 30.25%、下滑 7.83%、增长 4.01%。

投资建议

海外需求高景气，内销复苏仍在不断验证，建议关注估值分位较低或经营环比改善的龙头标的。

1）海外疫情反复，复制国内需求曲线，外销订单需求明显增长。根据海关出口数据，11 月家电出口金额（以美元计）同比增长 62%，增速高于 10 月份。产业在线数据显示 1-10 月吸尘器出货量为 13119.3 万台，同比增长 16.0%，外销占比 87.1%；1-10 月搅拌机出货量为 23499.0 万台，同比增长 16.3%，其中外销占比 90.1%，需求主要来自于亚洲、欧洲及北美洲市场。2）内销方面，本周国家统计局公布，11 月家用电器和音像器材类零售额为 1,048 亿元，同比增长 5.1%，增速环比扩大 2.4pct；1-11 月累计零售额 7,565 亿元，同比下降 5.5%，降幅环比缩窄 1.5pct。1-11 月全国商品房销售面积同比增长 1.3%，增速较 1-10 月份扩大 1.3pct，家电内销受益房地产市场持续回暖，需求回补趋势较为确立，带动行业景气度不断回升。小家电市场需求增长，带来企业数量的快速增长，企业竞争所有加剧。根据产业在线，当前我国小家电企业注册量 150000 家，远高于年初 12000 的企业注册量；原材料价格上涨对家电企业成本端形成一定压力。龙头企业采购规模更大，资金更为充裕，较中小企业有更强的能力对冲原材料价格上行。

建议关注：格力电器、海尔智家、美的集团、老板电器、小熊电器、石头科技、浙江美大。

风险提示

1）疫情影响宏观经济未能达到预期；2）海外疫情二次冲击或将影响家电出口；3）家电行业价格战加剧；4）天气因素影响住房施工进程等。

【机械】长川科技：子公司获 8.9 亿元增资，定增助推探针台产业化。

*杨绍辉

公司发布公告，董事会同意公司与关联方国家产业基金二期、新引入投资者天堂硅谷杭实签署《合作暨增资协议》，拟以共计 8.9 亿元元现金认购全资子公司长川制造共计 8.9 亿元的新增注册资本。其中，长川科技以自有资金 3.4 亿元，国家产业基金二期以 3 亿元、天堂硅谷杭实以 2.5 亿元，本次增资完成后，长川制造注册资本变更为 9 亿元，其中公司持有长川制造 38.89%股权，国家产业基金二期持有长川制造 33.33%股权，天堂硅谷杭实持有长川制造 27.78%股权。长川制造将由原公司全资子公司变为控股子公司。

支撑评级的要点

再获大基金增资，资金实力再次增强。本次增资杭州长川智能制造有限公司主要目的是公司拟启动杭州长川智能制造有限公司智能制造生产基地项目的建设，同时作为未来的主要生产基地，新建相关生产线。基于项目首期建设和实施过程中的资金需求和未来持续高速发展需要，本次公司与关联方及新引入投资者共同对长川制造进行增资 8.9 亿元。本次增资完成后，长川科技仍对长川制造形成实际控制，长川制造由原公司全资子公司变为控股子公司。

定增助推探针台快速产业化和国产化。公司拟通过定增募集资金 3.72 亿元，用于探针台研发及产业化、补充流动资金等。本次探针台募投项目所研发的产品为公司第二代全自动超精密探针台，兼容 8/12 寸晶圆测试，产品细分包括 CP12-SOC/CIS、CP12-Memory、CP12-Discrete、CP12-SiC/GaN 等，分别可应用于 SOC/CIS、Memory、Discrete、第 3 代化合物半导体等集成电路的测试。目前，全新第二代探针台研发项目已完成关键技术模块的开发和验证，现处于内部整机测试阶段。全球探针台主要被东京精密和 TEL 垄断，在少数国产探针台供应商中，长川最有希望实现国产化。

公司整体业绩拐点向上。2020 年 1-9 月公司销售收入达到 5 亿元，同比增长 28.87%，其中 STI 公司销售收入 2.78 亿元，同比增长 32.86%。长川科技（不含 STI 公司）销售收入 2.22 亿元，同比增长 24.19%。2020 年 1-10 月 STI 实现营业收入 6075 万新加坡元，已超过 2019 年全年营业收入，扭转了 2019 年收入下滑局面。

估值

我们维持公司收入预测和利润预测不变，PS 估值为 9 倍，在 A 股半导体产业链中享有估值优势，维持买入评级。

评级面临的主要风险

科技战延伸到零部件进口受影响；本土晶圆厂、封测厂扩产推迟等。

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