

11 月金股组合

股票代码	股票名称
000001.SZ	平安银行
601636.SH	旗滨集团
603659.SH	璞泰来
002643.SZ	万润股份
600031.SH	三一重工
600104.SH	上汽集团
300142.SZ	沃森生物
603043.SH	广州酒家
002508.SZ	老板电器
600966.SH	博汇纸业
002230.SZ	科大讯飞

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3373.73	1.86
深证成指	14141.15	2.19
沪深 300	4981.35	1.96
中小板指	9496.82	1.79
创业板指	2814.00	2.96

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
电子	4.01	汽车	0.51
有色金属	3.36	房地产	0.76
非银金融	3.30	建筑装饰	0.89
通信	3.09	家用电器	0.90
交通运输	2.98	银行	0.91

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-20201110

■重点关注

【金融工程】大类资产追踪周报：市场风格延续，北上资金回暖*郭军。宏观影响因素方面，本周基本延续上周市场风格，价格类因子、经济增长类因子依然为影响市场主要因素，其中克强指数、中国 PMI、铁路货运量等因子表现最佳；股市因子方面低市盈率、绩优股超额因子持续表现较好。表现由负转正且与上周变化较大的是国际金融类的本周人民币对美元同比升值率因子与情绪类投资者信心总指数因子。

【汽车】汽车行业周报：《新能源汽车规划》出台，大众国内首发 ID.4 车型*朱朋。《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》正式发布，预计到 2025 年新能源汽车销量占比约 20%，预计未来 5 年的年均复合增速约 42%，新能源汽车高速增长，产业链有望持续受益。11 月 3 日大众 ID.4 在中国正式首发，新车将在一汽-大众、上汽大众投产，分别命名为 ID.4 CROZZ 和 ID.4 X。作为大众倾力打造的 MEB 平台紧凑型 SUV，续航里程超过 550km，具备较强的实用性，而补贴后不超过 25 万元的售价具有较大吸引力，有望取得较好销量成绩，相关产业链将会受益。中汽协预估 10 月汽车销量 254.4 万辆，同比增长 11.4%；乘用车销量同比增长 7.3%，商用车销量同比增长 27.5%。乘用车旺季销量表现良好，价格折扣稳定，利好产业链业绩持续回升；商用车淡季不淡，国三更新、治超、基建等多重利好延续，有望延续高景气度。建议积极增配汽车板块。

【家电】家用电器行业周报：家电板块领跑市场，白电厨电指数表现优异*孙谦 张译文 杨振艺。上周上证综指上涨 2.72%，沪深 300 指数上涨 4.05%，申万家用电器指数上涨 12.86%，跑赢上证指数。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、照明设备及厨房电器指数分别上涨 14.78%、上涨 4.45%、上涨 5.51%、上涨 1.20%、上涨 9.78%，白色家电及厨房电器指数表现相对较好。各家电公司三季报已披露完毕，行业复苏迹象较为明显。1）受益于竣工逻辑回归，作为地产后周期的白电、厨电板块业绩环比改善较为明显；2）海外疫情反复，白电、小家电板块出口业务占比较高的公司受益较为明显；3）电商营销模式持续完善，产品矩阵不断丰富，小家电产品需求被不断激发。

【银行】北京银行：净利润同比降幅收窄，资本充足率提升*林颖颖 熊颖。公司 3 季度更加注重业务发展的稳健性，规模扩张速度放缓，但资产端信贷占比进一步提升。在核销力度加大背景下，公司 3 季度账面不良率下降，拨备覆盖率提升。维持增持评级。

【电子】澜起科技：短期业绩承压不改长期趋势，新产品陆续推出*赵琦 王达婷。公司发布 2020 年三季报：前三季度实现营收 14.68 亿元，同比增长 6.08%；实现归母净利润 8.78 亿元元，同比增长 18.06%；剔除股份支付费用影响后，归母净利润为 10.30 亿元，同比增长 38.49%。

重点关注

【金融工程】大类资产追踪周报：市场风格延续，北上资金回暖

郭军

资产概览

大类资产普涨，国内股债双牛，国外权益大幅反弹。权益市场方面，本周 A 股、港股、海外市场均大幅上涨。国内市场沪深 300 涨幅最大上涨 4.1%，上证 50 涨幅最小上涨 2.4%。国际市场恒生指数上涨 6.7%，标普 500 上涨 7.3%，纳斯达克指数上涨 9.0%，俄罗斯股市上涨 10.5%反弹幅度最大；商品市场黄金上涨 3.9%，原油即上周大幅下跌后回补上涨 5.0%；债券市场小幅上涨，中证全债上涨 0.13%，中证国债上涨 0.06%。从相关性看，目前股债跷跷板效应依然较强，商品与权益的正相关性处于历史高位。

最新观点

宏观影响因素方面，本周基本延续上周市场风格，价格类因子、经济增长类因子依然为影响市场主要因素，其中克强指数、中国 PMI、铁路货运量等因子表现最佳；股市因子方面低市盈率、绩优股超额因子持续表现较好。表现由负转正且与上周变化较大的是国际金融类的本周人民币对美元同比升值率因子与情绪类投资者信心总指数因子。

北上资金流入回暖。北上资金本周净流入 214 亿元，上周净流出 83 亿元。北上资金分行业看银行、非银、电子、食品饮料净流入规模居前，交通运输、建材、国防军工流出规模居前。截止 11 月 5 日融资融券余额为 1.54 万亿，较上周增加 215.43 亿元亿元。融资买入活跃度 11 月 5 日上行至 5.5%，较上周上行 1.3%，融资情绪较好。

机构调研数据看近四周关注度较高的是电子、计算机、医药、基础化工等行业。主题 ETF 方面，新能源车、有色、5GETF 领涨但规模净流出，新能源车 ETF、医疗 ETF 交投最为活跃。

三大股指期货合约持仓量有所减少，交易量增加，近月相对次近月基差收敛速度更快，显示市场分歧减小情绪回升。

风险提示

美国大选期间不确定性加剧，疫情发展超预期恶化。

【汽车】汽车行业周报：《新能源汽车规划》出台，大众国内首发 ID.4 车型

朱朋

《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》正式发布，预计到 2025 年新能源汽车销量占比约 20%，预计未来 5 年的年均复合增速约 42%，新能源汽车高速增长，产业链有望持续受益。11 月 3 日大众 ID.4 在中国正式首发，新车将在一汽-大众、上汽大众投产，分别命名为 ID.4 CROZZ 和 ID.4 X。作为大众倾力打造的 MEB 平台紧凑型 SUV，续航里程超过 550km，具备较强的实用性，而补贴后不超过 25 万元的售价具有较大吸引力，有望取得较好销量成绩，相关产业链将会受益。中汽协预估 10 月汽车销量 254.4 万辆，同比增长 11.4%；乘用车销量同比增长 7.3%，商用车销量同比增长 27.5%。乘用车旺季销量表现良好，价格折扣稳定，利好产业链业绩持续回升；商用车淡季不淡，国三更新、治超、基建等多重利好延续，有望延续高景气度。建议积极增配汽车板块。

主要观点

《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》发布，加快推进新能源发展。《规划》提出到 2025 年新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量 20%左右，明确自 2021 年起公共领域电动化 80%，加强动力电池回收利用和安全管理、增加氢燃料电池汽车安全要求等。《规划》明确了新能源汽车中长期发展方向，并在部分细节上更加务实，利于产业健康发展。2020 年 1-9 月国内新能源汽车销量 73.4 万辆，占比约为 4.3%，全年有望达到约 120 万辆，占比约 5%。按照 20%测算，2025 年新能源汽车销量有望达到约 700 万辆，年均复合增速约 42%。在政策、技术、市场等推动下，新能源汽车高速发展方向明确，产业链有望持续受益，推荐新能源整车龙头比亚迪，建议关注特斯拉、大众 MEB 等相关产业链。

大众国内首发 ID.4 车型，定价合理有望热销。ID.4 是基于大众汽车集团 MEB 平台打造的紧凑型 SUV，2020 年 11 月 3 日在中国正式首发。新车将在一汽-大众、上汽大众投产，分别命名为 ID.4 CROZZ 和 ID.4 X。两款车型都已开启预售，并公布了长续航版补贴后不超过 25 万元的售价区间，预计将在 2021 年初正式上市及交付。ID.4 作为大众倾力打造的 MEB 平台紧凑型 SUV，续航里程超过 550km，具备较强的实用性，而补贴后不超过 25 万元的售价具有较大吸引力，有望取得较好销量成绩，相关产业链将会受益，推荐华域汽车、均胜电子、精锻科技，建议关注富奥股份、一汽富维等。

10 月车市稳步增长，建议积极增配汽车板块。中汽协预估 10 月汽车销量 254.4 万辆，同比增长 11.4%；乘用车销量同比增长 7.3%，商用车销量同比增长 27.5%。乘用车方面，据乘联会数据，10 月乘用车日均零售 5.7 万辆，同比增长约 10%，延续前期良好表现。商用车方面，第一商用车网数据显示，10 月重卡销售约 12.9 万辆，同比增长 41%，刷新当月销量纪录。乘用车旺季销量表现良好，价格折扣稳定，利好产业链业绩持续回升。后续有望迎来持续上行周期，建议积极配置乘用车及零部件个股。推荐上汽集团、长安汽车、长城汽车，关注广汽集团。商用车淡季不淡，国三淘汰、治超、基建等多重利好延续，有望延续高景气度。重卡建议关注潍柴动力、威孚高科、中国重汽。

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、长安汽车、长城汽车，关注广汽集团；重卡高景气延续，关注潍柴动力、威孚高科、中国重汽。

零部件：关注低估值、产品升级、客户拓展等细分领域，以及优势车企供应链，推荐华域汽车、万里扬、凯众股份等，关注隆盛科技、华阳集团等。

新能源：新能源汽车销量回暖，长期空间广阔，重点推荐国内龙头比亚迪，以及受益特斯拉及大众 MEB 国产的拓普集团、银轮股份、宁波华翔、精锻科技，关注富奥股份、常熟汽饰。

智能网联：辅助驾驶加速渗透，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、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：家电板块领跑市场，白电厨电指数表现优异

孙谦 张译文 杨振艺

上周上证综指上涨 2.72%，沪深 300 指数上涨 4.05%，申万家用电器指数上涨 12.86%，跑赢上证指数。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、照明设备及厨房电器指数分别上涨 14.78%、上涨 4.45%、上涨 5.51%、上涨 1.20%、上涨 9.78%，白色家电及厨房电器指数表现相对较好。各家电公司三季报已披露完毕，行业复苏迹象较为明显。1）受益于竣工逻辑回归，作为地产后周期的白电、厨电板块业绩环比改善较为明显；2）海外疫情反复，白电、小家电板块出口业务占比较高的公司受益较为明显；3）电商营销模式持续完善，产品矩阵不断丰富，小家电产品需求被不断激发。

子板块核心数据追踪：

白色家电：奥维云网 44 周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比增长 28.48%、增长 59.96%、增长 50.30%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比增长 83.15%，增长 167.29%、增长 123.83%，空冰洗线上线下均呈现较高增速水平。

厨房电器：奥维云网 44 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比增长 47.94%，线上渠道零售额同比增长 139.68%。集成灶线下零售额同比增长 103.31%，线上零售额同比增长 265.11%。油烟机、集成灶线上线下均呈现较高增速水平。

小家电：奥维云网 44 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 135.55%、下滑 28.66%、下滑 24.92%、下滑 39.33%、下滑 24.98%、增长 70.29%；线上渠道零售额分别同比增长 237.82%、增长 54.60%、增长 63.80%、增长 65.63%、增长 92.18%、增长 546.21%。

投资建议

从短期看，我们认为家电行业投资应该把握竣工回归、线上渠道快速增长逻辑，中长期把握可选家电消费支出增长带来的红利。1）在商品房销售情况持续向好，新开工增速与竣工增速的缺口，以及销售与竣工的缺口仍未完全弥补，竣工逻辑有望再度回归，带动家电行业需求回补；同时白电、厨电板块低基数效应优势明显，行业景气度回升趋势较为确立；2）《2020 年中国家电行业第三季度报告》指出，2020 年三季度全国家电线上渠道销售规模为 689 亿元，线上家电销售占比达到 41.5%，较去年同期增长 5.8 个百分点；家电各品牌商在疫情期间迅速完善电商营销体系，尤其是直播等新型线上营销模式，伴随各大电商平台“双 11”销售旺季启动，线上渠道有望维持高速增长。3）经济从疫情影响中逐步恢复后，消费力的回升，主要体现在必选家电消费完成后，长周期内对多元化家电的购置需求上升。

建议关注估值分位较低或经营环比改善的标的：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、华帝股份。

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。

【银行】北京银行：净利润同比降幅收窄，资本充足率提升

林颖颖 熊颖

公司 3 季度更加注重业务发展的稳健性，规模扩张速度放缓，但资产端信贷占比进一步提升。在核销力度加大背景下，公司 3 季度账面不良率下降，拨备覆盖率提升。维持增持评级。

支撑评级的要点

净利润增速降幅收窄，单季手续费收入增速改善

北京银行前三季度营业收入同比增 0.21%，增速较上半年（1.35%，YoY）小幅下降 1.14 个百分点。其中，前三季度利息净收入同比增 3.38%，增速较上半年下行 2.53 个百分点；手续费净收入同比下降 6.81%，但 3 季度单季手续费净收入同比增 22%，预计代理等业务有较好表现；其他非息收入同比下降 14.5%，预计市场资金利率上行及汇率波动对投资收益、汇兑收益带来影响。3 季度拨备计提力度减弱，信贷成本同比下降 5BP 至 1.46%，前三季度净利润同比下降 8.37%，降幅较上半年（-10.5%，YoY）收窄 2.16 个百分点。

3 季度信贷占比提升，息差环比收窄

北京银行 3 季度信贷占资产比重较 2 季度进一步提升 1.1 个百分点至 52.6%，资产规模扩张速度有所放缓，环比 2 季度小幅下降 0.52%，预计公司更加注重业务发展的稳健性以及结构的优化。相应的，公司 3 季度核心一级资本充足率和资本充足率分别环比提升至 9.20%、11.33%。负债端结构来看，存款占负债比重（62.0%，2020Q3）基本与 2 季末相近。根据我们期初期末口径测算，公司 3 季度息差环比 2 季度下行 4BP，其中资产端收益率的下行幅度（10BP）大于负债端成本的改善幅度（6BP），在资产端贷款占比提升背景下，预计资产端收益率的下行受重定价的影响；而负债端成本的改善预计受益于公司对高成本存款产品的压降以及同业负债成本率的改善。

资产质量边际改善，拨备覆盖率提升

在不良处置加快背景下，北京银行 3 季度不良率环比下行 2bp 至 1.52%；根据我们期初期末口径测算，3 季度单季年化不良生成率环比 2 季度下行 75bp 至 1.18%。公司 3 季末的拨备覆盖率环比 2 季度提升 3.9 个百分点至 234%，拨贷比环比 2 季度提升 2bp 至 3.40%。

估值：

我们维持公司 2020/2021 年 EPS 为 0.92/0.98 元的预测，对应净利润增速为-9.2%/6.1%，目前股价对应 2020/2021 年 PB 为 0.50x/0.46x，公司估值显著低于同业，安全边际高，维持**增持**评级。

评级面临的主要风险：

经济下行导致资产质量恶化超预期。

【电子】澜起科技：短期业绩承压不改长期趋势，新产品陆续推出

赵琦 王达婷

公司发布 2020 年三季报：前三季度实现营收 14.68 亿元，同比增长 6.08%；实现归母净利润 8.78 亿元元，同比增长 18.06%；剔除股份支付费用影响后，归母净利润为 10.30 亿元，同比增长 38.49%。

支撑评级的要点

Q3 营收、净利润下滑，整体盈利能力依然位居行业高位。公司 Q3 营收实现 3.79 亿元，同比下滑 25.00%，实现归母净利润 2.76 亿元，同比下滑 5.62%。Q3 营收和净利润承压主要原因为受疫情影响，下游企业削减资本开支导致服务器出货量季减；另外，受股份支付费用影响。2020 年前三季度公司股份支付费用为 1.67 亿元，对归属于上市公司股东的净利润的影响为 1.52 亿元（已考虑相关所得税费用的影响）。公司 Q3 毛利率为 70.59%，同比减少 4.75pct；销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 7.07%/10.47%/-0.77%，同比分别+3.98/+6.93/+12.32pct。

第二代津逮®CPU 发布，产品性能大幅提升。公司于 2020 年 8 月 14 日在 2020 CITE 上正式发布第二代津逮®CPU。相较于第一代产品，第二代津逮®CPU 在性能方面有较大幅度提升，其最高内核数量由 24 增加到 26，最大线程数由 48 增加到 52，最高主频由 2.3GHz 上升到 3.2GHz，最高缓存由 33MB 提高到 35.75MB。此外，第二代津逮®CPU 还集成深度学习加速技术，强化了 CPU 的 AI 训练和推理能力，将更好的满足服务器市场对 CPU 性能和安全性日益提升的需求。

PCIe 4.0 Retimer 进入量产阶段，云计算和数据中心产品布局进一步扩充。公司于 2019 年完成 PCIe 4.0 Retimer 芯片的工程样片的流片，2020 年上半年送样给潜在客户和合作伙伴进行测试评估。2020 年 9 月 16 日，公司宣布 PCIe 4.0 Retimer 系列芯片成功量产。公司的 PCIe 4.0 Retimer 系列芯片采用先进的信号调理技术来提升信号完整性，增加高速信号的有效传输距离。随着 PCIe 4.0 Retimer 系列芯片的量产，公司在云计算和数据中心领域的产品布局进一步扩充，也将为公司带来新的业绩增长极。

估值

预计公司 2020-2022 年的 EPS 分别为 1.021、1.421 和 1.789 元，对应 PE 分别为 73、53 和 42 倍，维持**增持**评级。

评级面临的主要风险

疫情对全球经济影响；津逮平台推广不及预期；新产品开发不及预期。

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		
兰晓飞	S1300511040003	xiaofei.lan@bocichina.com
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
朱凯	S1300518050002	kai.zhu@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