

9 月金股组合

股票代码	股票名称
601601.SH	中国太保
002233.SZ	塔牌集团
300751.SZ	迈为股份
002643.SZ	万润股份
000157.SZ	中联重科
002048.SZ	宁波华翔
000739.SZ	普洛药业
603919.SH	金徽酒
603801.SH	志邦家居
002410.SZ	广联达

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3217.53	(0.06)
深证成指	12760.93	(0.42)
沪深 300	4581.91	0.26
中小板指	8545.33	(0.16)
创业板指	2521.25	(0.75)

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
休闲服务	1.54	农林牧渔	(2.65)
采掘	1.12	纺织服装	(2.34)
建筑材料	0.87	医药生物	(1.86)
电气设备	0.71	国防军工	(1.74)
房地产	0.70	通信	(1.47)

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-20200929

■重点关注

【宏观】大类资产配置周报(2020.9.27)：短期风险因素多，谨防市场波动*张晓娇 朱启兵。我国新冠疫苗有望年底前上市；国内风险资产明显调整。大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

【非银】非银金融行业周报：扩大外资投资范围，券商业务有望全面受益*兰晓飞。证监会等三部门发布 QFII 及 RQFII 境外证券期货投资管理办法，降低外资准入门槛，简化审批文件，缩短审批时限；扩大外资投资范围，新增允许参与债券回购、融资融券、新三板等资格。长期来看，券商机构业务、两融业务、衍生品以及经纪业务有望全面受益于增量资金带来的供给需求两侧提升。

【家电】家用电器行业周报：线上市场有加速趋势，建议关注风险收益比较高标的*孙谦 杨振艺 张译文。上周上证综指下跌 3.56%，沪深 300 指数下跌 3.53%，申万家用电器指数下跌 2.42%，家电板块跑赢上证指数。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下跌 1.71%、6.36%、1.8%、8.45%、1.96%，厨电指数表现相对较差。

重点关注

【宏观】大类资产配置周报(2020.9.27)：短期风险因素多，谨防市场波动

张晓娇 朱启兵

我国新冠疫苗有望年底前上市；国内风险资产明显调整。大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

宏观要闻回顾

经济数据：1-8 月规模以上工企利润下降 4.4%。

要闻：我国新冠疫苗有望 2020 年底前上市；国务院印发北京、湖南、安徽自贸区总体方案及浙江自贸区扩展区域方案；2020 年二十国集团贸易部长会议取得积极成果。

资产表现回顾

潜在风险事件引发市场担忧。本周沪深 300 指数下跌-3.53%，沪深 300 股指期货下跌-3.25%；焦煤期货本周下跌-1.3%，铁矿石主力合约本周下跌-4.51%；股份制银行理财预期收益率下跌-14BP 至 3.69%，余额宝 7 天年化收益率上涨 3BP 至 1.67%；十年国债收益率上行 1BP 至 3.13%，活跃十年国债期货本周上涨 0.3%。

资产配置建议

资产配置排序：股票>大宗>债券>货币。我们认为风险可能来自几个方面：一是海外疫情反弹，可能导致欧美等国家和地区经济在秋冬季再次超预期调整；二是美国大选不确定性较高，对美国经济恢复性增长造成负面影响；三是中美关系，在美国大选期间不排除作为特朗普谋求连任的手段；四是美联储货币政策的不确定性，可能对处于高位的资本市场造成波动加大甚至调整等负面影响。但我们对中长期前景维持乐观判断，认为美国大选落定之后，全球经济的恢复趋势依然可持续。

风险提示：全球秋冬季疫情反复；美国大选期间政策的不确定性。

【非银】非银金融行业周报：扩大外资投资范围，券商业务有望全面受益

兰晓飞

证监会等三部门发布 QFII 及 RQFII 境外证券期货投资管理办法，降低外资准入门槛，简化审批文件，缩短审批时限；扩大外资投资范围，新增允许参与债券回购、融资融券、新三板等资格。长期来看，券商机构业务、两融业务、衍生品以及经纪业务有望全面受益于增量资金带来的供给需求两侧提升。

外资准入门槛降低，稳步有序扩大投资范围。中国证监会、中国人民银行、国家外汇管理局发布《合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）境外证券期货投资管理办法》。其中，（1）降低准入门槛，将 QFII、RQFRII 资格和制度规则合二为一。取消 QFII 准入资产规模条件，简化审批文件，缩短审批时限。取消委托中介机构数量限制，减少数据报送要求。（2）新增关键点“稳步有序扩大投资范围”，新增允许 QFII、RQFII 投资新三板、私募基金、金融和商品期货、期权等产品，允许参与债券回购、证券交易所融资融券、转融通证券出借交易等。降低外资准入门槛，扩大投资范围有助于引入更多外资机构，提升我国资本市场化水平。开放外资投资新三板资格，给新三板带来增长资金；放开 QFII 融资融券和转融券出借资格，有利于刺激两融业务发展，完善资本市场多空结构。允许 QFII 投资金融期货等产品，衍生品业务有望扩大。**长期来看，外资准入门槛降低，扩大投资范围，券商机构业务、两融业务、衍生品以及经纪业务等有望全面受益。**

公募 REITs 网下投资者管理细则征求意见稿出炉。中国证券业协会发布了《公开募集基础设施证券投资基金网下投资者管理细则（征求意见稿）》，对于网下投资者如何参与公募 REITs 做了详细规定。管理细则指出证券公司、基金管理公司、信托公司、财务公司、保险公司、合格境外机构投资者、商业银行及其理财子公司以及符合一定条件的私募基金管理人可注册为基础设施基金网下投资者。证券公司、基金管理公司等六类机构投资者及私募基金管理人的注册条件、注册方式与科创板网下投资者基本保持一致，信托计划、债券类证券投资基金可按规定注册。同时，该管理细则也明确了基金管理人和财务顾问的责任，其应当做好网下投资者核查和监测的工作。管理细则还要求，基础设施基金网下投资者应加强相关业务规则学习，在对基础设施基金充分了解的基础上参与网下询价，不得盲目报价、跟风报价。

投资建议

保险行业开门红临近，建议把握入场时点。保险行业复苏逻辑包括：（1）国债收益率企稳带来的资产端有望超预期；（2）提前开启 2021 年开门红的负债端有望超预期，保险板块首推坚持寿险改革路线、且估值具有吸引力的**中国平安**。短期 A 股市场收到节前因素影响，市场活跃度下降。长期来看，**券商行业持续享有明显领先其他金融子行业的政策面利好，龙头券商将重点受益**。建议重点关注综合实力强劲、充分享受供给侧改革等政策红利的龙头券商**中信证券、华泰证券**。

风险提示

政策出台、国际环境、疫情发展以及市场波动对行业的影响超预期。

【家电】家用电器行业周报：线上市场有加速趋势，建议关注风险收益比较高标的

孙谦 杨振艺 张译文

上周上证综指下跌 3.56%，沪深 300 指数下跌 3.53%，申万家用电器指数下跌 2.42%，家电板块跑赢上证指数。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下跌 1.71%、6.36%、1.8%、8.45%、1.96%，厨电指数表现相对较差。

子板块核心数据追踪：

白色家电：奥维云网 2020 年 38 周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比下滑 16%、增长 14%、增长 3%；线上渠道零售额分别同比增长 88%、增长 79%、增长 71%。白电线下增速开始转正，线上增速有所提升。

厨房电器：奥维云网 38 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比增长 25%，线上渠道零售额同比增长 46%，同比增速相对上一周有所提升。集成灶线下零售额同比增长 96%，线上零售额同比下滑 27%，近 12 周以来首次转负。

小家电：奥维云网 38 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 42%、下滑 32%、下滑 28%、下滑 41%、下滑 30%、增长 4%；线上零售额分别同比增长 39%、增长 8%、增长 11%、持平、增长 43%、增长 57%。从数据来看，小家电线上数据表现仍维持较好水平，扫地机线上增速维持较高水平，均价提升明显。

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，中长期把握可选家电消费支出增长带来的红利

近期资金外流较多，投资情绪趋于保守，我们认为应该应更加倾向于估值分位较低或经营环比改善的标的。

具体建议关注：华帝股份、格力电器、美的集团、石头科技、小熊电器。

风险提示

1）宏观经济不及预期；2）新冠疫情重新加重；3）家电行业价格战加剧；4）天气因素对家电特别是空调产生的影响等。

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
王大林	S1300520060003	dalin.wang@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

励雅敏	S1300517100003	yamin.li@bocichina.com
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

王军	S1300511070001	jun.wang_sh@bocichina.com
余斯杰	S1300520060001	sijie.yu@bocichina.com

煤炭研究团队

唐倩	S1300510120036	qian.tang@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

化工研究团队

余嫄嫄	S1300517050002	yuanyuan.yu@bocichina.com
王海涛	S1300518020002	haitao.wang@bocichina.com
鞠龙	S1300519060002	long.ju@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

汽车研究团队

朱朋	S1300517060001	peng.zhu@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