

8 月金股组合

股票代码	股票名称
300059.SZ	东方财富
600438.SH	通威股份
002233.SZ	塔牌集团
603916.SH	苏博特
688012.SH	中微公司
601689.SH	拓普集团
000739.SZ	普洛药业
600887.SH	伊利股份
603801.SH	志邦家居
002230.SZ	科大讯飞

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3367.97	1.75
深证成指	13964.56	2.40
沪深 300	4771.31	1.62
中小板指	9295.85	2.29
创业板指	2868.88	2.63

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
国防军工	7.79	休闲服务	(0.60)
汽车	3.22	建筑材料	0.46
计算机	3.18	银行	0.77
电子	3.07	食品饮料	1.69
农林牧渔	2.91	公用事业	1.78

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：汪静珊
(8621)20328509
jingshan.wang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519080003

晨会聚焦-20200804

■重点关注

【非银】非银金融行业周报：精选层跟投规则放开，资管新规过渡期延长一年*兰晓飞。并购重组规则升级完善，激活重组市场活力。精选层跟投规则松绑，未来有望进一步提升市场流动性。资管新规过渡期延长至 2021 年底。

【汽车】汽车行业周报：7 月乘用车零售销量逐步改善，重卡销量超 14 万辆*魏敏 朱朋。7 月前四周乘用车零售销量同比增长 5%，批发销量同比增长 8%，零售销量逐步改善，批发端总体进度良好，重点推荐上汽集团、长城汽车、长安汽车等，关注广汇汽车。7 月重卡销售超过 14 万辆，同比增长 89%，销量创造历史同期新高，国三柴油货车提前淘汰、各地治理超载、工程车旺季后移推动重卡销量持续位于高位，推荐潍柴动力，建议关注威孚高科、中国重汽。工信部删除申请新能源汽车生产企业准入有关“设计开发能力”的要求，有序放开新能源汽车代工生产，降低了造车门槛，有望激发新势力造车企业活力；将新能源汽车生产企业停止生产的时间由 12 个月延长至 24 个月，给予困难车企更多周转时间，推动新能源汽车供给端快速健康发展。

【汽车】汽车行业 2020 中报业绩前瞻：2020Q2 业绩明显改善，后续有望继续回暖*魏敏 朱朋。二季度国内疫情基本得到控制，汽车行业复工复产，乘用车、客车销量同比小幅增长、环比大幅增长，卡车销量同比、环比均大幅增长，预计 2020Q2 整车与产业链公司业绩环比将明显改善，但海外疫情严重，海外收入占比较高的零部件公司业绩将承压。预计 2020Q2 长安汽车、长城汽车、比亚迪、中国重汽、潍柴动力、银轮股份、拓普集团、旭升股份、星宇股份、腾龙股份、德赛西威、新泉股份、富奥股份、威孚高科等公司业绩同比有望实现较快增长，华域汽车、宁波华翔、精锻科技、保隆科技等公司或受海外业务拖累等因素影响，预计业绩将出现下滑。多地出台汽车消费政策，中长期持续看好汽车行业触底反弹大趋势，建议关注乘用车及零部件、特斯拉产业链等投资机会，重点推荐上汽集团、长城汽车、长安汽车、银轮股份、拓普集团等；基建有望加码，环保加严、淘汰国三车与严查超载等因素影响，2020 年重卡有望维持高景气度，关注潍柴动力、中国重汽、威孚高科；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。

【食品饮料】乳制品行业跟踪点评：伊利蒙牛瞄准优质奶源，上游牧场布局加速*毕翘楚 汤玮亮。中地乳业发布公告：伊利旗下全资子公司香港金港商贸控股有限公司将投资 2.03 亿港元，认购中地增发股份，认购股份占扩大后股本的 16.6%。认购成交后，中地乳业原控股股东张建设及张开展持股比例减至 29.51%，伊利持股 16.6%，其他股东持股 53.89%。伊利上游原奶布局加速。

【食品饮料】洽洽食品：坚果产品矩阵再度扩充，第二增长曲线坚定*汤玮亮。7 月 25 日，洽洽食品召开 2020 战略新品云上市发布会，发布两款战略新品：洽洽小黄袋益生菌每日坚果、洽洽早餐每日坚果燕麦片。此外，公司在发布会上推出全新太空人 IP 形象 “小洽”，并联合中科院合肥物质科学研究院挂牌建立益生菌研究所。

重点关注

【非银】非银金融行业周报：精选层跟投规则放开，资管新规过渡期延长一年

兰晓飞

并购重组规则升级完善，激活重组市场活力。精选层跟投规则松绑，未来有望进一步提升市场流动性。资管新规过渡期延长至 2021 年底。

并购重组规则升级，激活重组市场。（1）为便于市场主体理解适用《上市公司重大资产重组管理办法》有关重组方案调整的规则，证监会完善了相关适用意见，一是明确认定构成重组方案“重大调整”的标准，二是明确发行价格调整方案的相关要求。（2）同时发布的《监管规则适用指引-上市类第 1 号》进行了六项修改完善：一是拓宽并购重组“小额快速”审核通道；二是统一募集配套资金用于补充流动资金的比例；三是明确并购重组中业绩奖励对象范围；四是明确业绩承诺及奖励适用新会计准则的监管要求；五是放宽发行股份购买资产的交易对象数量限制；六是完善并购重组内幕交易核查相关要求。两大文件的发布明确了并购重组项目中的部分细节，加强了对业绩操纵、内部交易等违规行为的监管防范，同时通过“放管服”改革（简政放权、放管结合、优化服务）激活并购重组市场活力，有望增加券商并购重组业务收入。

精选层跟投规则放开，组合拳增强流动性。（1）证监会发布《规则适用指引——机构类第 1 号》，放开新三板精选层保荐机构直投的时点限制和持股超过 7%需联合保荐的要求。相较科创板和创业板，新三板的跟投制度更加市场化，券商被动跟投义务转变为主动投资机会，有望加强投行、研究等多部门协作。（2）据证券时报报导，下一步精选层将推出组合拳，一是进一步优化交易机制，在连续竞价交易的基础上，研究引入做市商提供流动性，推出混合做市；二是进一步优化公募基金入市，包括不再限制公募基金投资新三板股票的比例等；三是优化市场指数，编制中小市值股票跨市场指数、精选层投资型指数，引导市场开发指数基金和 ETF 产品；四是尽快畅通社保、保险、养老金、企业年金等各类中长期资金投资新三板的渠道。新三板市场的不断优化有望增强其吸引力，改善市场流动性，为券商保荐业务、做市业务带来收入增量。

资管新规过渡期延长至 2021 年底。在锁定 2019 年底存量资产的基础上，由金融机构自主调整整改计划；对于 2021 年底前仍难以完全整改到位的个别金融机构，实施差异化监管措施。同时，健全存量资产处置的配套支持措施，鼓励采取新产品承接、市场化转让、合同变更、回表等多种方式有序处置存量资产。新冠疫情从资金端和资产端对资管业务产生了双向冲击，过渡期延长一方面能够推动资管存量业务整改平稳进行，缓解金融机构整改压力；另一方面能够为资管机构进一步提升新产品投研和创新能力、加强投资者教育和长期资金培育提供更好的环境和条件。

投资建议

1）短期来看，上半年业绩兑现和利好政策推进或将催化板块估值提升，但在外部不确定因素影响下应注意市场波动带来的影响。2）长期来看，**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、充分享受政策红利的龙头券商**中信证券、华泰证券**，及高弹性、高韧性、高成长性的互联网券商**东方财富**。

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。

【汽车】汽车行业周报：7 月乘用车零售销量逐步改善，重卡销量超 14 万辆

魏敏 朱朋

7 月前四周乘用车零售销量同比增长 5%，批发销量同比增长 8%，零售销量逐步改善，批发端总体进度良好，重点推荐上汽集团、长城汽车、长安汽车等，关注广汇汽车。7 月重卡销售超过 14 万辆，同比增长 89%，销量创造历史同期新高，国三柴油货车提前淘汰、各地治理超载、工程车旺季后移推动重卡销量持续位于高位，推荐潍柴动力，建议关注威孚高科、中国重汽。工信部删除申请新能源汽车生产企业准入有关“设计开发能力”的要求，有序放开新能源汽车代工生产，降低了造车门槛，有望激发新势力造车企业活力；将新能源汽车生产企业停止生产的时间由 12 个月延长至 24 个月，给予困难车企更多周转时间，推动新能源汽车供给端快速健康发展。

主要观点

7 月前四周乘用车零售销量逐步改善，批发销量走势较强。根据乘联会数据，7 月第四周零售日均 4.8 万辆，同比增长 20%，环比 6 月同期下降 2%；7 月前四周（1-26 日）零售销量日均 3.7 万辆，同比增长 5%，环比 6 月同期下降 5%，7 月市场零售开局走势不强，但呈现逐步回升态势，零售恢复同比增长。7 月第四周批发销量日均 4.4 万辆，同比增长 6%，环比 6 月第四周下降 12%；7 月前四周批发销量日均 3.8 万辆，同比增长 8%，环比 6 月前四周下降 11%，批发端总体进度良好。车企表现分化加剧，豪华车、一汽大众与广汽丰田等主流合资品牌、长安汽车等自主头部车企表现较好，其供应链也有望受益，重点推荐上汽集团、长城汽车、长安汽车等，关注广汇汽车。

7 月重卡突破 14 万辆大增 9 成。根据第一商用车网数据，2020 年 7 月我国重卡市场预计销售超过 14 万辆，环比下滑 16%，同比增长 89%，销量创造历史同期新高，4 至 7 月份重卡销量的月均涨幅达到 70%左右。2020 年 1-7 月，重卡市场累计销售约 95.9 万辆，累计同比增长 31%。根据第一商用车网预计国三重卡目前存量仍有近 200 万辆，北京、深圳等多地陆续发布国三车禁令或补贴淘汰老旧车辆政策，河北等地甚至开始限制国四卡车的运营，而车辆提前淘汰补贴的截止时间多数是 2020 年 6 月 30 日或 2020 年 12 月 31 日，对于国三车辆淘汰具有较强的促进作用；随着各地基建工程投资的陆续启动，工程车市场需求回升明显；严查超限超载重卡需求中枢也有望上移，推动重卡销量位于高位，2020 年重卡销量有望达 140 万辆，推荐潍柴动力，建议关注威孚高科、中国重汽。

新能源汽车生产企业准入门槛降低，有序放开代工生产。工信部发布关于修改《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》的决定，删除申请新能源汽车生产企业准入有关“设计开发能力”的要求，并将新能源汽车生产企业停止生产的时间由 12 个月调整为 24 个月。工信部等四部委联合发布《关于做好 2020 年降成本重点工作的通知》，就新能源汽车方面建议有序放开新能源汽车代工生产，推动自检自证，实行品牌授权试点。取消对设计开发能力的要求，降低了造车门槛，与放开代工生产一同激发新势力造车企业活力；将停产时间延长一年，则给予困难车企更多周转的时间，推动新能源汽车供给端获得较快发展。

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，关注广汇汽车；重卡 2020 年仍有望维持高景气，推荐潍柴动力，关注威孚高科、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：新能源汽车销量短期承压，长期仍有较大发展空间，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、宁波华翔、银轮股份、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。

【汽车】汽车行业 2020 中报业绩前瞻：2020Q2 业绩明显改善，后续有望继续回暖

魏敏 朱朋

二季度国内疫情基本得到控制，汽车行业复工复产，乘用车、客车销量同比小幅增长、环比大幅增长，卡车销量同比、环比均大幅增长，预计 2020Q2 整车与产业链公司业绩环比将明显改善，但海外疫情严重，海外收入占比较高的零部件公司业绩将承压。预计 2020Q2 长安汽车、长城汽车、比亚迪、中国重汽、潍柴动力、银轮股份、拓普集团、旭升股份、星宇股份、腾龙股份、德赛西威、新泉股份、富奥股份、威孚高科等公司业绩同比有望实现较快增长，华域汽车、宁波华翔、精锻科技、保隆科技等公司或受海外业务拖累等因素影响，预计业绩将出现下滑。多地出台汽车消费政策，中长期持续看好汽车行业触底反弹大趋势，建议关注乘用车及零部件、特斯拉产业链等投资机会，重点推荐上汽集团、长城汽车、长安汽车、银轮股份、拓普集团等；基建有望加码，环保加严、淘汰国三车与严查超载等因素影响，2020 年重卡有望维持高景气度，关注潍柴动力、中国重汽、威孚高科；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。

2020 年第二季度汽车销量同比小幅增长、环比大幅增长。

根据中汽协数据，2020Q2 汽车销售 658.5 万辆，同比增长 10.4%，环比增长 79.4%；其中乘用车销售 499.6 万辆，同比增长 2.4%，环比增长 73.6%；商用车销售 159.0 万辆，同比增长 46.3%，环比增长 100.3%。第二季度国内疫情基本得到控制，随着汽车行业复工复产，以及国家和地方政府一系列利好政策的推出，二季度乘用车销量同比小幅增长、环比大幅增长，商用车销量同比、环比均大幅增长，预计下半年乘用车市场有望实现温和复苏。2020Q2 客车销售 11.8 万辆，同比增长 2.9%，环比增长 78.0%，预计 2020 年客车销量仍将出现下滑。2020Q2 卡车销售 147.2 万辆，同比增长 51.4%，环比增长 102.3%，各车型销量同比、环比均大幅增长，重卡同比增长超过 60%，中卡、轻卡、微卡同比增长超 40%。随着各地基建工程投资启动，工程车市场需求回升明显；多地鼓励淘汰国三车，以及严查超限超载重卡需求中枢也有望上移，推动重卡销量位于高位，预计 2020 年重卡销量有望超过 130 万辆。2020Q2 新能源汽车销售 27.9 万辆，同比下滑 12.3%，环比增长 144.7%，新能源乘用车与商用车销量同比仍出现下滑，但降幅明显收窄；各车型环比均大幅增长，受补贴过渡期影响，后续新能源汽车销量基数降低，随着疫情好转与补贴及各地支持政策落地，新能源汽车销量有望重回增长轨道，车企盈利也有望提升。

钢、塑料等主要原材料价格同比小幅下降，企业成本较为稳定。

2020 年 4 月以来铝材、热轧卷板、聚丙烯、天然橡胶价格均称呈现较快增长的态势，其中铝材价格增长最快；从单季度均价来看，2020Q2 四类材料价格同比有所下降，铝材、热轧卷板、天然橡胶价格环比有所下降，聚丙烯价格环比有所提升，零部件与整车企业成本整体较为稳定。2020Q2 人民币汇率总体处于较低位置，但由于海外疫情严重，出口或海外业务占比较大的汽车与零部件企业业务将受到一定冲击。

主要汽车行业上市公司中报业绩前瞻。

2020Q2 乘用车、客车、卡车销量同比出现不同程度增长，环比快速增长，二季度车市明显回暖，预计业绩将明显改善，但 2020Q2 海外疫情严重，海外收入占比较高的零部件公司业绩将承压。对于整车公司，预计 2020Q2 长安汽车（出售长安标致雪铁龙汽车股权，持有宁德时代股票股价上涨）业绩扭亏为盈，中国重汽（重卡销量快速增长）、长城汽车（销量同比、环比均快速增长，同期基数较低）、比亚迪（销量回暖，口罩业务贡献等）2020Q2 业绩有望快速增长。对于零部件公司，预计 2020Q2 拓普集团与旭升股份（配套特斯拉）、星宇股份（配套一汽大众与日系等客户销量同比快速增长，产品结构升级）、腾龙股份（北京天元奥特并表）、德赛西威（配套新车型与订单放量，同期基数较低）、新泉股份（配套吉利等客户销量同比快速增长）、富奥股份（配套一汽解放、一汽大众等客户销量同比快速增长）、潍柴动力、威孚高科与银轮股份（配套卡车等业务高速增长）业绩同比有望实现较快增长，华域汽车、宁波华翔、精锻科技、保隆科技等公司或受海外业务拖累等因素影响，预计 2020Q2 业绩将出现下滑。

投资建议

受疫情影响，乘用车销量短期承压，随着中央与地方各项刺激政策陆续落地，乘用车市场有望温和复苏，我们对下半年乘用车市场保持谨慎乐观。中长期持续看好汽车行业触底反弹大趋势，建议关注乘用车及零部件、特斯拉产业链等投资机会，重点推荐上汽集团、长城汽车、长安汽车、银轮股份、拓普集团等；基建有望加码，环保加严、淘汰国三车与严查超载等因素影响，2020 年重卡有望维持高景气度，关注潍柴动力、中国重汽、威孚高科；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。

风险提示

1）汽车销量不及预期；2）贸易摩擦升级；3）产品大幅降价。

【食品饮料】乳制品行业跟踪点评：伊利蒙牛瞄准优质奶源，上游牧场布局加速

毕翘楚 汤玮亮

中地乳业发布公告：伊利旗下全资子公司香港金港商贸控股有限公司将投资 2.03 亿港元，认购中地增发股份，认购股份占扩大后股本的 16.6%。认购成交后，中地乳业原控股股东张建设及张开展持股比例减至 29.51%，伊利持股 16.6%，其他股东持股 53.89%。伊利上游原奶布局加速。

作为行业龙头企业，伊利在注重下游市场布局的同时，也不断地在全国各地寻求优质奶源地。伊利掌控 3 家规模化牧场企业，奶牛存栏总数约为 35 万头。（1）截至目前，伊利旗下拥有：优然牧业（持股 40%），赛科星（通过子公司优然牧业持股 44.78%）和中地乳业（持股 16.6%）。根据中地乳业 2019 年年报披露的数据，截至 2019 年 12 月 31 日，中地乳业奶牛存栏共计 65,429 头，原奶总销量为 37.37 万吨。赛科星存栏 13.3 万头，日产生鲜乳 1800 吨以上，其中 69.12%销售给伊利股份。根据中国奶业协会，今年优然在土左旗建设三处万头奶牛示范牧场，建成后我们判断优然奶牛存栏在 10-20 万头之间。（2）此外，伊利股份于 2020 年 8 月 2 日公告，公司全资子公司香港金港商贸控股有限公司收购新西兰 Westland Co-Operative Dairy Company Limited 100%的股权交割完成。Westland 为新西兰第二大乳业合作社，此次收购将使伊利进一步提高整合全球优质资源的能力，为全球消费者提供更高品质的产品，满足消费者多元化需求。（3）更长期规划中，根据中国奶业协会，伊利集团拟于 2020-2025 年在山东投资约 120 亿元，建设 30 座存栏 6000-12000 头的标准化示范牧场或同等规模的现代化牧场。其中，新建存栏 6000 头奶牛牧场项目投资 2.7 亿元/座，新建存栏 12000 头奶牛牧场项目投资 5.5 亿元/座。**综上，伊利旗下掌控的 3 家规模化牧场企业，奶牛存栏总数在 35 万头左右；国内外现代化牧场布局持续进行。**

蒙牛 3 家规模化牧场企业，奶牛存栏总数约为 40 万头，外部合作牧场储备 10 万头左右。7 月 28 日，蒙牛增持圣牧股权至 17.8%，超越大北农成为圣牧第一大股东。截至目前，蒙牛旗下拥有：现代牧业，富源牧业，中国圣牧。现代牧业 2019 年奶牛存栏 23.3 万头，富源牧业奶牛存栏 6 万头左右，圣牧奶牛存栏 10.6 万头。综上，蒙牛旗下掌控的 3 家规模化牧场企业，奶牛存栏总数在 40 万头左右。此外，中鼎牧业与上陵牧业也主要为蒙牛供应原奶，是蒙牛原奶的“外部储备军”。

投资建议：关注具备长期竞争优势的龙头伊利股份。从行业发展趋势来看，我国奶牛养殖行业长期以来发展缓慢，规模化牧场不多，以奶农和养殖小区为主。大型牧业公司之间的整合一方面可以提升行业集中度和企业竞争力，另一方面在提升养殖效率、解决粪污集中处理、疫病防治、防范食品安全风险等方面起到了积极的作用。乳业龙头加快对上游资源的整合，从长远来看亦提升公司竞争实力，为低温奶布局打下坚实基础；同时长期稳定的优质奶源供应也从源头上增加企业抗风险能力，减少食品安全问题、奶源供应波动等风险。我们继续推荐上游布局加速、疫情后改善较大且市场份额不断领先的伊利股份。

风险提示。疫情影响时间超预期、行业竞争加剧、原料成本大幅上涨。

【食品饮料】洽洽食品：坚果产品矩阵再度扩充，第二增长曲线坚定

汤玮亮

7 月 25 日，洽洽食品召开 2020 战略新品云上市发布会，发布两款战略新品：洽洽小黄袋益生菌每日坚果、洽洽早餐每日坚果燕麦片。此外，公司在发布会上推出全新太空人 IP 形象“小洽”，并联合中科院合肥物质科学研究院挂牌建立益生菌研究所。

支撑评级的要点

每日坚果产品矩阵再添两款战略新品，“坚果+”战略丰富消费场景和群体。洽洽小黄袋益生菌每日坚果在传统每日坚果的基础上添加了活性益生菌，口味酸甜，还具有提升免疫力、有益肠道健康的特点，可以吸引到更多群体。早餐每日坚果燕麦片则将每日坚果与传统燕麦片相结合，搭配出更具营养的早餐组合。两款全新产品的推出是公司“坚果+”战略的体现，赋予了小黄袋每日坚果更多的功效，使其触及到更广阔的消费场景和群体，为公司第二增长曲线注入了新动力。

小黄袋每日坚果销量迅猛增长，第二增长曲线坚定发展。经历了多年的市场探索，公司确立了聚焦瓜子和坚果业务的发展战略，并在此基础上丰富产品线。自 2017 年上市以来，洽洽食品小黄袋每日坚果经历了迅猛增长，2019 年小黄袋取得含税收入 8.5 亿元的成绩。依托公司线下渠道的优势，小黄袋每日坚果已经成为每日坚果线下销量第一品牌。受疫情影响，走亲访友活动受限，带有馈赠礼品性质的小黄袋销量增速放缓，1Q2020 销量与去年同期基本持平。随着疫情缓解，生产和消费逐渐恢复，同时新产品发布带来了新动能，我们认为小黄袋每日坚果系列下半年将持续放量，公司第二增长曲线坚定发展。

电商新 IP“小洽”发布，拥抱年轻客户群体。与传统线下渠道不同，线上渠道消费者群体更加年轻，除了对产品本身品质的追求外，也在意新鲜感和话题性。本次发布会推出的电商 IP“小洽”被赋予了“发现新能量、探索新风味、研究新产品”的任务，搭建了公司与年轻客户群体的桥梁，也使品牌形象更加深入人心。

估值

一季度受疫情影响，家庭休闲零食销售获益，红袋、蓝袋瓜子均取得了 15%以上的增长速度，但馈赠礼品消费有所减弱，坚果类销量与去年同期基本持平，其中小黄袋每日坚果略有增长。随着生产消费逐步恢复以及新产品的发布，小黄袋增速有望回升，我们判断全年增长目标不变。因此我们维持 20 年盈利预测不变。预计 20-22 年 EPS 为 1.46、1.78、2.11 元，同比增 23%、22%、19%，维持买入评级。

评级面临的主要风险

食品安全风险；原材料成本波动大，疫情影响超预期；休闲食品行业竞争加剧，需求不断变化。

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

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

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
魏敏	S1300517080007	min.wei@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