

6 月金股组合

股票代码	股票名称
601818.SH	光大银行
601318.SH	中国平安
300751.SZ	迈为股份
002250.SZ	联化科技
002371.SZ	北方华创
600699.SH	均胜电子
000739.SZ	普洛药业
600887.SH	伊利股份
600966.SH	博汇纸业

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	2965.27	(0.08)
深证成指	11702.44	0.29
沪深 300	4102.05	0.08
中小板指	7767.9	0.72
创业板指	2342.88	1.01

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
电子	1.99	休闲服务	(2.42)
计算机	1.32	采掘	(2.05
国防军工	1.25	公用事业	(1.41)
农林牧渔	1.22	通信	(1.29)
有色金属	0.87	纺织服装	(1.06)

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-20200623

■重点关注

【电新】电力设备与新能源行业 6 月第 3 周周报：光伏竞价项目申报 33.5GW，特斯拉将采购钴*沈成 朱凯。4 月光伏需求底部确立，5-6 月有望环比回暖，产业链供需有望改善，价格有望企稳，盈利有望修复；组件环节短期业绩确定性最强，异质结新技术值得期待。国内新能源汽车补贴延续至 2022 年，退坡节奏放缓，国内疫情控制已见成效，国内需求有望率先复苏；欧洲新能源汽车政策利好不断，有望迎来销量拐点；板块投资价值凸显。电力设备方面，预计新基建相关方向的投资与建设将加速展开，将有超过 10 条特高压线路开始进入建设周期，核心供货企业有望显著受益。

【电子】行业周点评：存储基地二期启动，中芯国际科创板过会，半导体产业持续推进*赵琦 王达婷。6 月 19 日下午，科创板上市委公布第 47 次审议会议结果，同意中芯国际首发上市申请。6 月 20 日上午，国家存储器基地项目二期在武汉东湖高新区未来科技城国家存储器基地建设工地开工建设。

【汽车】汽车行业周报：大众 ID.4 新车公示，6 月前两周乘用车零售销量回落*魏敏 朱朋。大众 ID.4 入围工信部新车公示，分别由一汽大众和上汽大众在年内国产，MEB 国产化销量规划庞大，将给配套产业链带来重大机遇，重点推荐华域汽车、精锻科技、宁波华翔、均胜电子，建议关注富奥股份、一汽富维等。发改委近日表示将积极推进汽车等更新置换和回收处理；吉林省和湖北省发布对汽车等行业的消费刺激政策，有利于推动车市逐步回暖，重点推荐长安汽车、长城汽车、上汽集团，关注广汇汽车等。特斯拉连签 6000 吨钴供应和锂电池定价协议，表明在未来较长时间内，其宣称的无钴电池未能大规模应用，对钴材料的需求仍然旺盛。

【银行】银行业周报：全年信贷新增预计 20 万亿，1.5 万亿让利靴子落地*励雅敏 林颖颖。上周监管在陆家嘴论坛上明确表态 2020 年金融机构让利实体 1.5 万亿，我们认为让利靴子落地有助于夯实银行板块估值底，释放市场悲观情绪。个股方面，建议关注基本面改善的低估值股份行（光大银行等），以及基本面稳健、具备对公领域传统优势的建设银行、工商银行。

【医药】医疗 IT 行业点评：广东公卫投入超千亿，IT 市场扩容迎验证*孙业亮 杨思睿。近期广东省发改委印发《2020 年公共服务领域补短板项目计划的通知》，编制了 2020 年公共服务领域补短板项目计划，项目共 512 个，总投资 2140 亿元，其中医疗卫生领域补短板项目占比最多，达到 302 个，总投资 1036 亿元，年度投资达 246 亿。

【宏观】大类资产配置周报 (2020.6.21)：稳住供给，等待需求*张晓娇 朱启兵。5 月经济数据继续好转；国常会部署引导金融机构向企业合力让利。大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

重点关注

【电新】电力设备与新能源行业 6 月第 3 周周报：光伏竞价项目申报 33.5GW，特斯拉将采购钴

沈成 朱凯

4 月光伏需求底部确立，5-6 月有望环比回暖，产业链供需有望改善，价格有望企稳，盈利有望修复；组件环节短期业绩确定性最强，异质结新技术值得期待。国内新能源汽车补贴延续至 2022 年，退坡节奏放缓，国内疫情控制已见成效，国内需求有望率先复苏；欧洲新能源汽车政策利好不断，有望迎来销量拐点；板块投资价值凸显。电力设备方面，预计新基建相关方向的投资与建设将加速展开，将有超过 10 条特高压线路开始进入建设周期，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 2.16%，其中锂电池指数上涨 4.40%、发电设备上涨 2.55%、核电板块上涨 2.08%、工控自动化上涨 2.01%、光伏板块上涨 1.58%、新能源汽车指数上涨 1.49%、风电板块上涨 1.28%。

本周行业重点信息：新能源汽车：根据工信部合格证产量数据，2020 年 5 月纯电动车型，特斯拉 Model 3 再次以破万的成绩连续 3 月夺得车型产量冠军，这也是其连续 3 个月产量破万；1-5 月国产特斯拉 Model 3 累计产量已达 3.9 万辆，领先第二名广汽新能源 AionS 三倍。据英国金融时报报道，特斯拉将从嘉能可购买钴，用于其上海超级工厂和计划在柏林的工厂；此外特斯拉与松下签 3 年电池定价协议，将扩大内华达州超级工厂产能。大众汽车增加对固态电池开发商 QuantumScape 投资金额 2 亿美元，大众在动力电池领域直接的投资已经达到了 178.3 亿元，其中近 30 天投资 101.2 亿元。新能源发电：国家能源局公示 2020 年光伏竞价项目申报情况，累计装机容量 33.51GW，其中普通光伏电站 29.07GW；工商业分布式光伏项目 4.44GW。国家能源局：5 月全国新增户用光伏装机 596.4MW；1-5 月户用光伏累计装机达到 1259.2MW。电网：国家电网公司举办“数字新基建”重点建设任务发布会。

本周公司重点信息：比亚迪：控股子公司比亚迪半导体将引入新的战略投资者，投资方包括韩国 SK 集团、小米集团等 30 家公司，合计增资 8 亿元，合计将取得比亚迪半导体增资扩股后 7.84%股权。东方日升：公司拟发行可转债募资不超过 33 亿元，其中 12.3 亿元用于东方日升新能源年产 2.5GW 高效太阳能电池组件生产项目、18 亿元用于东方日升（浙江）新能源年产 5GW 高效太阳能电池组件生产项目（一期）、2.7 亿元用于东方日升新能源全球高效太阳能电池组件创新中心项目。当升科技：截至 6 月 16 日，公司股权增持计划已通过二级市场竞价方式累计买入约 203 万股，成交均价约为 26.18 元/股，占本次股权增持计划认购总金额的 72.98%。福莱特：拟定增募资不超过 20 亿元，主要用于投资年产 75 万吨光伏组件盖板玻璃二期项目（14 亿元）。中环股份：全资子公司环晟光伏（江苏）拟与天津中环海河智能制造基金共同投资设立环晟新能源，注册资本 8.1 亿元，环晟光伏出资 5.3 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。

【电子】行业周点评：存储基地二期启动，中芯国际科创板过会，半导体产业持续推进

赵琦 王达婷

6 月 19 日下午，科创板上市委公布第 47 次审议会议结果，同意中芯国际首发上市申请。6 月 20 日上午，国家存储器基地项目二期在武汉东湖高新区未来科技城国家存储器基地建设工地开工建设。

6 月 19 日下午，上交所科创板上市委 2020 年第 47 次审议会议同意中芯国际集成电路制造有限公司发行上市。中芯国际从 6 月 1 日申报获得受理，到 6 月 19 日上会通过，历时 19 天。作为全球领先的集成电路晶圆代工企业之一，中芯国际主要为客户提供 0.35 微米至 14 纳米多种技术节点、不同工艺平台的集成电路晶圆代工及配套服务。根据招股说明书披露，本次科创板上市计划募资 200 亿元，其中，80 亿元计划投入 12 英寸芯片 SN1 项目，40 亿元用于先进及成熟工艺研发项目储备资金，80 亿元用于补充流动资金。12 英寸芯片 SN1 项目的载体为中芯南方，该项目规划月产能 3.5 万片，已建设月产能 6000 片，是中国大陆第一条 FinFET 工艺生产线，也是中芯国际 14 纳米及以下先进工艺研发和量产的主要承载平台。该项目的建设对提高公司先进制程集成电路晶圆代工能力，提升公司在晶圆代工领域的技术和市场领先优势具有重要意义。

国家存储器基地项目由紫光集团、国家集成电路基金、湖北省科投集团和湖北省集成电路基金共同投资建设，总投资240亿美元，计划分两期建设3D NAND闪存芯片工厂。其中，一期主要实现技术突破，并建成10万片/月产能；二期规划产能20万片/月，两期项目达产后月产能共计30万片。项目一期于2016年底开工建设，已经实现32层、64层存储芯片产品的稳定量产，并于今年4月13日宣布实现128层QLC 3D闪存（X2-6070）的研发，在多家主控厂商SSD等终端产品上通过验证。从目前国际主流厂商的NAND存储技术看，三星于2019年6月推出第六代V-NAND（128层256Gb 3D TLC NAND），并于2019年11月实现第六代128层512Gb TLC 3D NAND的量产；SK海力士于2019年6月推出首款128层TLC 4D NAND，11月向主要客户交付128层1Tb 4D NAND的工程样品，并计划在2020年进入投产阶段，同时开发下一代176层4D NAND技术；美光于2019年10月初宣布第一批基于美光的RG架构、采用128层工艺的第四代3D NAND存储芯片流片出样，并将于2020年Q4财季开始出货128层RG架构的3D NAND闪存产品。

投资建议：从产业链环节看，晶圆代工是集成电路产业的核心环节之一，14nm及以下先进工艺制程承载平台的建设，对于提升中芯国际在晶圆代工领域的技术和规模具有重要意义，同时也有助于推动产业链各环节的国产化。而市场规模看，存储作为集成电路的主要细分市场之一，市场规模较大，国家存储器基地项目二期的启动将有助于国内存储产业的发展。建议关注：韦尔股份、长电科技、兆易创新。

风险提示：半导体行业景气度下行，产业国产化推进不及预期。

【汽车】汽车行业周报：大众ID.4新车公示，6月前两周乘用车零售销量回落

魏敏 朱朋

大众ID.4入围工信部新车公示，分别由一汽大众和上汽大众在年内国产，MEB国产化销量规划庞大，将给配套产业链带来重大机遇，重点推荐华域汽车、精锻科技、宁波华翔、均胜电子，建议关注富奥股份、一汽富维等。6月前两周零售销量同比下滑14%，批发销量同比增长33%，前期抑制需求基本在3-5月释放，6月气温升高车市进入传统淡季，再加上去年同期国五国六切换导致零售销量基数较高，6月零售销量有所回落；批发端总体进度良好，车市库存相对合理，经销商进货节奏正常。发改委近日表示将积极推进汽车等更新置换和回收处理；吉林省和湖北省发布对汽车等行业的消费刺激政策，有利于推动车市逐步回暖，重点推荐长安汽车、长城汽车、上汽集团，关注广汇汽车等。特斯拉连签6000吨钴供应和锂电池定价协议，表明在未来较长时间内，其宣称的无钴电池未能大规模应用，对钴材料的需求仍然旺盛。

主要观点

大众ID.4入围工信部新车公示，预计年内投产。近日，从工信部公示的申报第334批《道路机动车辆生产企业及产品公告》的名单中大众ID.4上榜，两款车型分别由一汽大众和上汽大众在年内国产，ID.4 WLTP续航在500 km左右，电池容量不会低于70 kWh。大众汽车首款采用MEB平台的电动汽车ID.3将于2020年9月份实现交付，MEB平台首款车辆的上市、交付将成为大众汽车电动化战略的重要里程碑。大众计划到2025年国产40款新能源汽车，交付150万辆新能源汽车，其中MEB将是主力车型平台。MEB国产化销量规划庞大，将给配套产业链带来重大机遇，主要关注配套单车价值量、收入弹性及潜在突破三条主线，重点推荐华域汽车、精锻科技、宁波华翔、均胜电子，建议关注富奥股份、一汽富维等。

6月前两周乘用车零售销量表现不佳，批发销量同比快速增长。根据乘联会数据，6月前两周零售销量日均3.1万辆，同比下滑14%，批发销量日均3.7万辆，同比增长33%。随着前期被抑制的需求基本在3-5月得到释放，6月气温升高车市进入传统淡季，再加上去年同期国五国六切换导致零售销量基数较高，6月零售销量有所回落，乘联会预计6月乘用车零售量163万辆，同比下降约8%；批发端总体进度良好，车市库存相对合理，经销商进货节奏正常。发改委近日表示将积极推进家电、汽车等更新置换和回收处理；吉林省推系列促进汽车政策刺激销量增长，包括鼓励金融机构执行个人汽车消费信贷最低首付比例，并且适当降低个人汽车消费贷款利率；湖北省发布25条应对疫情影响促进商业消费措施，推进汽车、家电等行业的消费信贷发展，取消皮卡车进城限制等，预计随着国家各部委与各地方支持政策落地，车市有望逐步回暖，重点推荐长安汽车、长城汽车、上汽集团，建议关注广汇汽车等。

特斯拉连签6000吨钴供应和锂电池定价协议。近日，特斯拉与嘉能可达成钴供应长期协议，每年供应量约为6000吨，购买的钴材料将用于上海工厂与计划中的柏林工厂，并与松下签署为期三年的价格协议，内容涉及在内华达州Gigafactory的锂离子电池单元的制造和供应。特斯拉此前官方回应称无钴不代表一定是磷酸铁锂，其电池日一直在延期，至今仍未确定发布会日期。特斯拉与供应商签订钴材料供应协议和锂电池定价协议，表明在未来较长时间内，其宣称的无钴电池未能大规模应用，对钴材料的需求仍然旺盛，中高端动力电池将仍然以含钴的三元材料为主流，磷酸铁锂电池主要在动力电池的中低端市场。

重点推荐

整车：乘用车销量回暖但表现分化加剧，重点推荐长安汽车、上汽集团、长城汽车等，关注广汇汽车。

零部件：关注低估值、产品升级、客户拓展、排放升级等细分领域，以及优势车企供应链，推荐华域汽车、万里扬、凯众股份等，关注富奥股份、常熟汽饰等。

新能源：新能源汽车销量短期承压，长期仍有较大发展空间，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、宁波华翔、银轮股份、精锻科技、腾龙股份等。

智能网联：辅助驾驶加速渗透，5G 推动车联网发展，推荐均胜电子、伯特利、德赛西威、保隆科技。

主要风险:1）汽车销量不及预期；2）贸易摩擦升级；3）产品大幅降价。

【银行】银行业周报：全年信贷新增预计 20 万亿，1.5 万亿让利靴子落地

励雅敏 林颖颖

上周银行板块继续跑输沪深 300 指数，我们认为市场对经济的担忧、对银行板块基本面走弱的预期是掣肘板块估值的最重要因素，经过前期调整，目前板块估值（0.71x，2020 年）处于历史低位。上周监管在陆家嘴论坛上明确表态 2020 年金融机构让利实体 1.5 万亿，我们认为让利靴子落地有助于夯实银行板块估值底，释放市场悲观情绪。板块具备低估值、高股息率（5.1%，2020 年）特点，中长期配置价值凸现。但短期来看，考虑到国内疫情反复、中美局势不确定性强，我们认为板块估值大幅修复的弹性不足。个股方面，建议关注基本面改善的低估值股份行（光大银行等），以及基本面稳健、具备对公领域传统优势的建设银行、工商银行。

银行：过去一周 A 股银行板块下跌 0.54%，同期沪深 300 指数上涨 2.39%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 2.93 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 29/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是光大银行（+1.60%）、华夏银行(+1.46%)；涨幅靠后的是招商银行 (-1.86%)、宁波银行(-2.55%)。次新股里涨幅靠前的是张家港行（+2.08%）、杭州银行（+2.02%）。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是重庆农村商业银行(+3.96%)、光大银行(+2.39%)。信托：上周陕国投 A、经纬纺机、中航资本、爱建集团、安信信托分别上涨 2.29%/2.32%/3.67%/3.79%/9.38%。

行业新闻回顾：1）央行行长易纲在陆家嘴论坛上表示，2020 年人民币贷款新增近 20 万亿，社融规模增量将超过 30 万亿（新华社）；2）5 月全国规模以上工业增加值同比增长 4.4%，比上月加快 0.5 个百分点；社会消费品零售总额同比下降 2.8%，比上月收窄 4.7 个百分点（统计局）；3）6 月 17 日国常会指出：通过引导贷款和债券利率下行、中小微企业贷款延期还本付息、减少银行收费等政策推动金融系统全年向企业合理让利 1.5 万亿（中国政府网）；4）6 月 15 日工农中建四大行主动下调 3 年期、5 年期大额存单发行利率，由原来的存款基准利率 1.5 倍调整至 1.45 倍（中证网）；5）中国银行关于控股子公司中银金融租赁有限公司获准开业的公告：重庆银保监局已批准本行控股子公司中银金租开业，其注册资本为 108 亿，本行出资 100 亿（持股比例 92.59%）；6）中信银行关于全资子公司信银理财有限责任公司获准开业的公告：银保监会已批准本行全资子公司信银理财开业，注册资本为 50 亿人民币；7）浦发银行 2019 年年度股东大会决议公告：公司股东大会通过关于设立金融资产投资公司的议案，此前公告公司出资 100 亿元；8）杭州银行第七届董事会第一次会议决议公告：董事会审议通过聘任宋剑斌先生为本行行长；9）紫金银行关于公开发行可转换公司债券申请获批公告：证监会核准公司公开发行面值 45 亿元可转换公司债券；10）青农商行关于公开发行 A 股可转换公司债券获批公告：证监会通过本行公开发行 A 股可转债的申请，此前公告拟募集资金总额不超过 50 亿元。

资金价格：过去一周，央行净回笼资金 1,600 亿，其中逆回购投放 3,000 亿，到期 4,200 亿，MLF 投放 2,000 亿，到期 2,400 亿。下周逆回购到期 1,200 亿。银行间拆借利率走势向上，7 天/1 月期/6 月期 Shibor 利率上升 13bp/15bp/13bp 至 2.15%/2.05%/2.13%。国债收益率上行，1 年期国债收益率上升 7bp 到 2.12%，10 年期国债收益率上升 13bp 到 2.88%。

理财价格：理财产品平均年收益率(万得)为 3.76%，较上周下降 17bp。

信托市场回顾：6 月截至上周，集合信托共成立 1,199 只，成立规模 1139.96 亿元，平均期限 1.99 年，平均预期收益率为 7.23%，较上期下降 28bps。

同业存单:1 月期/3 月期 AAA+级同业存单利率上升 12bp/2bp 至 2.03%/2.12%,6 月期 AAA+级同业存单利率下降 1bp 至 2.17%。5 月末同业存单余额为 10.23 万亿元，较 4 月末减少了 5,012 亿元。

债券融资市场回顾：据万得统计，6 月截至上周，非金融企业债券净融资规模 2,003 亿元，其中发行规模 9,302 亿元，偿还规模 7,299 亿元。

风险提示：经济下行导致资产质量恶化超预期。

【医药】医疗 IT 行业点评：广东公卫投入超千亿，IT 市场扩容迎验证

孙业亮 杨思睿

近期广东省发改委印发《2020 年公共服务领域补短板项目计划的通知》，编制了 2020 年公共服务领域补短板项目计划，项目共 512 个，总投资 2140 亿元，其中医疗卫生领域补短板项目占比最多，达到 302 个，总投资 1036 亿元，年度投资达 246 亿。

广东率先加码公卫投入，IT 市场扩容迎验证

广东省率先加码公卫投入，单省投入就超千亿水平，前期投入方向主要是土建装修增加床位并购买设备，其建设规划为全国其他省市提供较好指引参考。随着公卫投入总量放大，IT 投入自然水涨船高。我们在《医疗信息化专题报告之三》报告中鲜明指出“公卫倾斜投入，弹性可达数倍”，经测算，全国公卫信息化五年年均市场规模可达 55 亿，政府专项债和财政追加资金是主要增量资金来源，市场扩容迎来落地验证。

前期优势厂商有望充分受益

产品服务完善和前期丰富建设经验有助于承建新增项目，优势厂商有望充分受益于本轮市场扩容。（1）从产品角度看，公共卫生信息化产品主要包含区域一体化医院信息、人口健康档案、疫情上报与应急指挥、远程医疗等系统，特征是实现社会医疗保健资源和服务整合，因此具有基层广覆盖率和区域集中性两大特点。（2）从广东单省项目承建方看，主要专业 IT 厂商有创业慧康，卫宁健康，2019 年创业慧康和卫宁健康在华南地区营收为 2.05 亿和 1.32 亿。其中创业慧康承建了中山市“健康中山”整体建设项目，2019 年运营服务已全部铺开，预约挂号、健康中山 APP、聚合支付、商保线上理赔、线上商城等功能服务均运行良好，截止 2019 年预约挂号累计上传号源 703.1 万，线上诊间支付累计交易金额 16.3 亿。

2020 卫健委预算虽然偏紧，但对行业整体扩容影响不大

受疫情影响，2020 年国家卫健委总预算减少，其中公立医院总预算数为 57.3 亿，同比下降 29.1%，主要因为部分项目在 2019 年一次性安排支出，2020 年预算不再安排，并且公立医院综合改革补助经费调整至其他公立医院支出，值得关注的是公共卫生一项总预算为 12.2 亿，同比增长 5.3%。国家卫健委收支总预算减少并不会对医疗 IT 行业增速产生较大弱化影响，（1）公共卫生补短板是既定政策规划，广东单省过千亿投入就是有力证明。（2）预算编制内单位共 101 家，包含 38 家大型三甲级医院，在全国医院数量中占比较小，且大型三甲医院信息化程度较高，按照正常投入建设即可。医疗 IT 扩容真正主力是为符合前期标准政策要求而补短板的全国二三级医院，并且行业扩容有互联网医院等新形态做支撑

投资建议：

重点推荐公共卫生信息化龙头创业慧康，互联网医院龙头卫宁健康，医保信息化成长头久远银海，智慧医疗领先者思创医惠，关注东华软件。

风险提示：

规划推进不及预期；公卫信息化市场竞争加剧。

【宏观】大类资产配置周报(2020.6.21)：稳住供给，等待需求

张晓娇 朱启兵

5 月经济数据继续好转；国常会部署引导金融机构向企业合力让利。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：5 月工增同比 4.4%，1-5 月固投同比下降 6.3%，房地产投资同比下降 0.3%，社零同比降 2.8%；5 月城镇调查失业率为 5.9%；5 月 70 大中城市中有 57 城新建商品住宅价格环比上涨；1-5 月财政收入同比下降 13.6%，财政支出下降 2.9%。

要闻：国务院常务会议部署引导金融机构进一步向企业合理让利，助力稳住经济基本盘；第十二届陆家嘴论坛在上海开幕；财政部国有金融资本运营评价中心正式揭牌。

资产表现回顾

海外资金流入推高股市。本周沪深 300 指数上涨 2.39%，沪深 300 股指期货上涨 1.8%；焦煤期货本周上涨 0.51%，铁矿石主力合约本周上涨 1.05%；股份制银行理财预期收益率下跌-3BP 至 3.78%，余额宝 7 天年化收益率上涨 6BP 至 1.45%；十年国债收益率上行 13BP 至 2.88%，活跃十年国债期货本周下跌-0.56%。

资产配置建议

资产配置排序：股票>大宗>债券>货币。随着海外经济在 5 月陆续重启，6 月开始海外数据中逐步反映出失业率下降等向好的迹象。从国内疫情后经济恢复的经验来看，供给端的恢复显著快于需求端，且经济恢复到疫情前水平的时间相对较长。对国内来说，基本面方面海外需求恢复利于我国出口增速，海外宽松的货币政策也为国内货币政策操作留出了空间，并且利于资本净流入我国。下半年继续看好人民币资产。

风险提示：全球经济恢复速度偏慢；国内需求恢复程度持续弱于供给。

中银证券研究部

全球首席经济学家		
管涛	S1300120030020	tao.guan@bocichina.com
首席经济学家		
徐高	S1300519050002	gao.xu@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		
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	S1300119080007	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
陈祥	S1300519040001	xiang.chen@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	S1300118040008	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
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
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