

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	2967.63	0.96
深证成指	11668.13	1.51
沪深 300	4098.71	1.34
中小板指	7712.13	1.28
创业板指	2319.45	2.36

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
食品饮料	2.38	钢铁	(1.92)
家用电器	2.33	采掘	(0.36)
商业贸易	2.32	公用事业	(0.08)
医药生物	2.02	通信	(0.02)
非银金融	1.77	纺织服装	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：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-20200622

■重点关注

【策略】周报：夏至已至，主线归来*王君。主线归来，结构延续。当前市场依然处于流动性宽松延续而基本面复苏预期渐起的阶段，短期来看权益资产处于相对友好的宏观环境之中。而中期视角下，国内经济修复幅度存疑以及国内流动性由宽货币向宽信用的逐步过渡使得金融市场超额流动性难以进一步超预期，全面牛市仍处于憧憬之中。市场更多体现为结构性行情，而在这样的市场环境之中，对于盈利确定性及持续性的追逐仍将延续。大类板块比较的视角下，我们维持前期观点，坚守成长主线：处于产业上行周期的部分成长行业业绩优势明显，以新能源车及消费电子为代表的成长板块正处于产业上行初期，产业政策刺激叠加产业周期驱动下行业中长期成长逻辑相对确定。年内订单保障下盈利确定性较高，行业估值相对合理，预计将会成为下半年资金配置首选。

【策略】点评：上证综指编制方案修订，新综指代表性增强*王君 徐沛东。上交所出台上证综指修订案，长期看会更好地反映沪市上市公司总体表现。本次上证综指编制方案主要有三块内容进行了修订：（1）指数样本剔除风险警示板股票；（2）延后新股纳入指数的时间点，沪市新上市证券于上市满一年后计入指数，巨型企业上市满三个月后计入指数；（3）科创板、CDR 公司未来将会被纳入上证综指

【电新】新能源汽车动态点评：终端需求有望复苏，中游排产逐月好转*沈成 张咪。国内外新能源汽车销量逐月复苏，中游企业排产环比有所改善，下半年行业景气有望大幅提升，产业链有望显著受益。维持行业强于大市评级。

【计算机】久远银海：奔跑在医保民政扩容赛道上的成长龙头*孙业亮 杨思睿。公司是政府民生信息化龙头，聚焦于医疗医保业务，数字政务业务拓向全国，具有中物院优秀基因和国企混改活力。2020-2022 年是医保 G 端和民政（金民工程）建设大年，新增市场空间弹性高达 208%。承建高标准的部委核心系统更易自上而下切分省市级蛋糕，长期看好公司赛道扩容及头部优势。

【建材】旗滨集团：平板玻璃快速复苏，竣工需求持续可期*余斯杰。平板玻璃行业基本面快速修复，库存压力缓解，价格反弹。从供需分析复苏行情有望持续。公司二季度出货量快速恢复，但因 4-5 月份价格下跌，相比一季度呈现量增价减态势，预计上半年收入与去年同期持平或小幅下滑。

【电新】海外供应链系列报告之二：逐鹿全球动力市场，电池巨头谁执牛耳？*沈成 张咪。动力电池行业具备护城河，有望形成寡头垄断的市场格局，LG 化学和宁德时代竞争优势最为明显，有望角逐全球龙头地位；维持行业强于大市评级。

重点关注

【固收】PPI 相关高频指标持续回暖：高频数据扫描

朱启兵

波罗的海干散货指数同比由负转正，上涨至 26.81%。

1.PPI 相关高频指标降速略有收窄：

（1）生产资料价格指数同比（-7.37%）、中国大宗商品价格指数同比（-1.36%）连续 5 期降速收窄；

（2）LLDPE 现货价同比（-13.17%）、PVC 市场价同比（-3.06%）连续 5 期降速收窄。

2.CPI 相关高频指标增速上涨：

（1）食用农产品价格指数同比从 8.45%上涨至 9.75%;

（2）农业部猪肉批发价同比从 91.09%上涨至 96.35%;

（3）山东蔬菜批发价指数从 89.91 上涨至 102.03。

3.出口金额相关高频指标呈上涨趋势：

（1）LME 铜价同比降速连续 5 期收窄至-0.75%；

（2）LME 铝价同比降速连续 5 期收窄至-8.79%；

（3）CCBFI 综合指数同比降速连续 5 期改善至-0.73%。

风险提示：海外疫情扩散超预期

【策略】周报：夏至已至，主线归来

王君

流动性宽松延续叠加改革预期，成长主线归来。

疫情冲击逐步减弱，5 月国内外基本面延续复苏趋势。5 月经济数据普遍呈现同比修复的趋势，但修复斜率进一步趋缓，整体来看，生产端改善程度依然快于投资端，基建地产为代表的投资端有望成为拉动年内经济的重要抓手。海外方面，5 月美国零售总额环比增速创下历史纪录，同时 6 月欧元区经济景气指数也有大幅提升。从国内外情况来看，疫情对与基本面产生冲击最大时点已经过去，全球经济弱复苏仍在进行之中。

短期流动性环境延续，支撑全球风险资产反弹。国常会提出金融系统向实体合理让利 1.5 万亿，易纲行长在陆家嘴金融论坛上提出“总量要适度，并提前考虑政策工具的适时退出”。我们认为短期内总量货币政策难以出现转向，随着就业转好，未来宽松货币政策将会有序退出。海外方面，联储宣布通过 SMCCF 在二级市场购买公司债，延续疫情应对下宽松的货币政策。总体来看，短期内国内外仍将维持相对充裕的流动性环境，过剩的美元仍将催生资产荒，后疫情时期，全球主要经济体需求预期回暖，成为支撑全球权益资产反弹的重要因素。

资本市场改革稳步推进，市场活跃度有望提升。本周的陆家嘴论坛中，易主席对于进一步推进科创班建设、推进资本市场开放、深化改革等方面做出重要指示。进一步强化了资本市场对外开放的信息，同时通过外资的引入以及投资手段的不断丰富有助于进一步提升科创板的流动性，助力科技企业的成长。本周末，上交所对于上证综指编制方式进行调整修订，有效改变了前期上证综指因原始权重股表现不佳对指数形成拖累的情况，长期来看有利于提高上证综合指数的市场代表性，更好地反映沪市上市公司总体表现。编制方式的调整将会更为有效的反应市场活跃度，也是市场化改革的重要体现。

A 股市场判断：主线归来，结构延续。当前市场依然处于流动性宽松延续而基本面复苏预期渐起的阶段，短期来看权益资产处于相对友好的宏观环境之中。而中期视角下，国内经济修复幅度存疑以及国内流动性由宽货币向宽信用的逐步过渡使得金融市场超额流动性难以进一步超预期，全面牛市仍处于憧憬之中。市场更多体现为结构性行情，而在这样的市场环境之中，对于盈利确定性及持续性的追逐仍将延续。大类板块比较的视角下，我们维持前期观点，坚守成长主线：处于产业上行周期的部分成长行业业绩优势明显，以新能源车及消费电子为代表的成长板块正处于产业上行初期，产业政策刺激叠加产业周期驱动下行业中长期成长逻辑相对确定。年内订单保障下盈利确定性较高，行业估值相对合理，预计将会成为下半年资金配置首选。

风险提示：逆周期政策不及预期，疫情发展超预期恶化

【策略】点评：上证综指编制方案修订，新综指代表性增强

王君 徐沛东

上交所出台上证综指修订案，长期看会更好地反映沪市上市公司总体表现

本次上证综指编制方案主要有三块内容进行了修订：（1）指数样本剔除风险警示板股票；（2）延后新股纳入指数的时间点，沪市新上市证券于上市满一年后计入指数，巨型企业上市满三个月后计入指数；（3）科创板、CDR 公司未来将会被纳入上证综指

编制方案新老划断不回修，保证指数连续性。本次上证综合指数编制修订借鉴了国际代表性指数编制调整的做法，指数编制方案变更生效日点位与前一交易日点位无缝衔接，修订不会影响上证综合指数的连续性。

综指不全是国际上指数通行现象，剔除 ST 板块对指数影响不大。诸多国际主要综合指数样本范围只包括市场绝大多数股票而非全部，综指不完全覆盖交易所所有股票在国际上并不鲜见。上交所 ST 板块合计市值权重 0.6%，未来这些样本股被剔除后对指数影响不大。

新股价格稳定后再纳入指数有利于指数的稳定。当前 A 股市场新股上市初期存在“连续涨停”及高波动现象，新股过早计入指数不利于上证综合指数的表征准确性与稳定性。本次上交所借鉴国际有益经验，将新股计入上证综合指数的时间延迟至上市 1 年后，同时对上市以来日均总市值排名沪市前 10 位的大市值新股实行上市满 3 个月后计入，保证了上证综合指数的良好代表性，。

纳入科创板及 CDR 公司有利于提高上证综合指数的市场代表性。上交所表示，2019 年 7 月 22 日首批科创板证券上市至今，科创板整体运行平稳，截至 5 月底科创板上市公司达到 105 家，总市值 1.6 万亿元，已成为沪市的重要组成部分，科创板公司计入上证综合指数的必要性日益凸显。科创板上市公司涵盖诸多科技创新型企业，科创板证券的计入不仅可提高上证综合指数的市场代表性，也将进一步提升上证综合指数中科创型新兴产业上市公司的占比，使上证综合指数能更好反映沪市结构变化。

短期指数调整对涉及调整的成分股资金面影响不大，长期来看上证综指将会更好地反映沪市上市公司总体表现，有利于上证综合指数更好发挥投资功能。目前市场上跟踪上证综指的 ETF 仅有富国上证综指 ETF（510210.SH）这一个产品，规模为 1.64 亿元，因此被动型基金产品跟随指数被动调出合计市值权重 0.6%的 ST 板块以及纳入科创板公司都不会对相关股票造成特别大的买压卖压。长期来看新的上证综指将会更好地反映沪市上市公司总体表现，避免在高位价格纳入权重公司拖累指数绝对值，这将有利于上证综合指数对市场有更好的代表性，更能反映沪市公司的市值变动，也能帮助投资者做更有效的投资参照。

【电新】新能源汽车动态点评：终端需求有望复苏，中游排产逐月好转

沈成 张咪

国内外新能源汽车销量逐月复苏，中游企业排产环比有所改善，下半年行业景气有望大幅提升，产业链有望显著受益。维持行业强于大市评级。

国内新能源汽车销量环比逐月增长：据中汽协数据，5 月新能源汽车销量 8.2 万辆，同比下降 23.5%，环比增长 12.2%；1-5 月累计销量 28.9 万辆，同比下降 38.7%。2 月国内新能源汽车销量受新冠疫情冲击最大，同比下降 75.2%，此后销量呈现出同比降幅逐月收窄、环比逐月增长的趋势。

政策刺激叠加新车型推出，下半年销量同比有望重返增长：国内补贴政策延续到 2022 年，2020 年退坡幅度 10%，补贴退坡节奏放缓；地方政府密集出台新能源汽车支持政策，如北京新增 2 万辆新能源小客车指标，上海给个人消费者发放 5,000 元充电补贴，深圳购买新能源汽车最高补贴 4 万元等，预计下半年中央和地方政府有望出台新的政策支持。由于受到疫情冲击，国内车企将新车型密集推出的时间由二季度推迟到三季度。利好政策叠加新车型推出，有望对冲疫情影响、提振国内市场需求，预计二季度销量环比好转，三四季度销量同比有望重返增长，带动产业链需求增长。

海外销量低点已过，此后有望逐月回升：据 EVSales 数据，4 月全球新能源汽车销量 11.03 万辆，同比下降 33.6%，环比下降 42.7%；1-4 月累计销量 40.63 万辆，同比增长 17.60%；1-3 月海外新能源汽车销量同比均实现正增长，到 4 月同比增速由正转负，新冠疫情影响显现。据 Marklines 数据，5 月德英法等欧洲 6 个主要国家新能源汽车合计销量 3.26 万辆，同比增长 19.94%，环比增长 41.66%，欧洲需求率先复苏。近期海外政策利好不断，欧盟拟出台一揽子新能源汽车支持政策，包括对零排放汽车免除增值税；德国发布电动车补贴计划，拟大幅提高补贴金额；法国宣布 88 亿欧元汽车援助计划等。受新冠疫情影响，到 4 月初全球停产的整车厂超过 150 家。随着欧洲国家的疫情防控取得阶段性成效，防疫措施也逐渐宽松，以大众、宝马、戴姆勒等为代表的部分汽车工厂在 4 月底到 5 月初陆续恢复生产。海外新能源汽车销量低点已过，此后有望逐月回升。下半年大众 MEB 平台等新车型推出，有望带动销量增长。

中游企业排产预计环比逐月改善：2 月 10 日中游企业陆续复工，但是由于受到物流交通、终端需求下滑及客户订单延迟等影响，排产恢复速度相对较慢。从一季报的情况来看，中游主要的电池和材料企业出货量均出现了大幅下滑，我们预计平均下滑幅度约 40%-50%。4 月起，中游企业排产出现向好趋势，5-6 月排产逐月环比提升，但是幅度不大，呈现出弱复苏的特征。预计中游二季度出货量环比一季度有所增长，但同比去年仍有所下滑。预计下半年排产将出现明显好转，带动出货量增长。

投资建议：国内外新能源汽车销量逐月复苏，中游企业排产环比有所改善，下半年行业景气有望大幅提升，产业链有望显著受益。动力电池产业链推荐宁德时代、璞泰来、恩捷股份、新宙邦、亿纬锂能、天赐材料、星源材质、杉杉股份、先导智能、当升科技、中科电气、德方纳米、赣锋锂业、华友钴业、寒锐钴业等，建议关注智慧松德、科达利、嘉元科技、容百科技等。新能源整车与零部件产业链推荐比亚迪、拓普集团、银轮股份等，建议关注富奥股份等。

风险提示：新冠疫情影响超预期，产业政策不达预期，新能源汽车需求不达预期，价格竞争超预期。

【计算机】久远银海：奔跑在医保民政扩容赛道上的成长龙头

孙业亮 杨思睿

公司是政府民生信息化龙头，聚焦于医疗医保业务，数字政务业务拓向全国，具有中物院优秀基因和国企混改活力。2020-2022 年是医保 G 端和民政（金民工程）建设大年，新增市场空间弹性高达 208%。承建高标准的部委核心系统更易自上而下切分省市级蛋糕，长期看好公司赛道扩容及头部优势。

支撑评级的要点

政府民生行业信息化龙头。公司以医疗医保 IT 业务为核心，数字政务和智慧城市为条线，业务扩散至全国，终成垂直行业龙头。2019 年营收（+17.6%）首超 10 亿，净利（+36%）增速创历史新高，迎更佳成长时刻。

金民工程+医保市场扩容带动弹性达 208%。虽然疫情对财政带来较大压力，“基本民生投入只增不减”政策可保底，细分赛道在扩容。金民工程新增量达 24 亿/年，医保 G 端增量达 28 亿/年，带动总体弹性达 208%，预期订单在 Q3 规模落地，建设节奏与市场存预期差。立足西南而谋全国，2019 年西南地区营收占比首次下滑至 50%以下。

内核优秀，加码研发，存深化混改预期。（1）公司起源于中物院，成功发展军民融合和自主可控业务。研发基因强大，在研发投入、产品迭代均有成效。2020 两会提出科研院所人才“揭榜挂帅”机制，将继续为人才和市场拓展提供支援。（2）平安系参股 5.6%，巨头看中公司卡位优势，中期内存在深化混改预期。

部委建设模式利于头部厂商。核心系统从部委到省市的建设模式更加趋于统一，建设节奏和数据标准对厂商提出要求，更利于头部厂商。公司的毛利率、收入结构及收入地域分布等指标均在改善。

估值

预计 2020~2022 年净利润 2.31、3.33 和 4.40 亿元，EPS 为 0.73、1.06 和 1.40 元，对应 PE 为 37、26 和 19 倍。三年内赛道扩容明显，营收和毛利率迎来双提升，市场容量与客户需求节奏均与市场认知存在较大预期差，首次覆盖给予买入评级。

评级面临的主要风险

政策催化不及预期；竞争加剧致全国布局放缓；军民融合业务发展受限。

【建材】旗滨集团：平板玻璃快速复苏，竣工需求持续可期

余斯杰

平板玻璃行业基本面快速修复，库存压力缓解，价格反弹。从供需分析复苏行情有望持续。公司二季度出货量快速恢复，但因 4-5 月份价格下跌，相比一季度呈现量增价减态势，预计上半年收入与去年同期持平或小幅下滑。

支撑评级的要点

二季度出货量快速恢复，平均价格下滑：一季度受疫情冲击影响，公司出货量有所减少，库存压力增加。二季度下游竣工需求明显改善，公司出货量快速恢复，库存压力明显缓解。但考虑 4 月份玻璃行业整体压价去库存，二季度产品平均价格将低于一季度。

平板玻璃行业快速修复，复苏行情有望持续：玻库存压力在 4 月份集中释放，价格下滑。目前价格也快速回升。据卓创资讯数据，当前单箱平板玻璃含税均价已经超过 80 元，达到 3 月份水平；库存基本恢复至疫情前水平。考虑 2020 年竣工需求好于去年，疫情影响下需求集中释放；供给端 2020 年停产数量与 2019 年持平，价格方面当前回暖但仍未恢复到疫情前水平，玻璃复苏行情有望持续，全年平均价格有望与去年持平。

考虑二季度平板玻璃量增价减，预计上半年公司收入基本与去年持平，利润仍有下滑：考虑二季度公司出货量快速恢复，但 4-5 月份平板玻璃价格快速下跌，因此二季度公司平板玻璃业务相比一季度将呈现量增价减的态势，单箱毛利将有所减少。预计上半年公司整体收入基本与去年同期持平，但净利润相比去年同期仍有所下滑。

估值

考虑公司基本面复苏好于预期，我们调升业绩预期。预计 2020-2022 年，公司营收为 97.79、113.22、126.11 亿元，归母净利为 15.72、17.66、20.11 亿元，EPS 为 0.59、0.66、0.75。维持公司买入评级

评级面临的主要风险

竣工需求回落，高端玻璃业务开展不及预期。

【电新】海外供应链系列报告之二：逐鹿全球动力市场，电池巨头谁执牛耳?

沈成 张咪

动力电池行业具备护城河，有望形成寡头垄断的市场格局，LG 化学和宁德时代竞争优势最为明显，有望角逐全球龙头地位；维持行业强于大市评级。

支撑评级的要点

动力电池行业存在护城河：从竞争格局来看，2015-2019 年行业排名前十的企业相对稳定，CR5 在 50%以上且 2017 年后持续提升。从龙头企业盈利能力来看，宁德时代毛利率较高，海外动力电池企业均微利或者亏损，主要原因包括低产能利用率、低供应链国产化率、低价竞争策略，预计随着动力电池市场空间的快速增长、出货量的提升、新产能投产高峰期的结束及供应链国产化率的提高，海外电池龙头企业盈利能力有望稳步提升，达到稳定较高的盈利水平。

海外企业大集团小业务，宁德时代聚焦动力电池：股权结构方面，海外动力电池企业均隶属于大财团，在资源获取和战略重视程度上有所欠缺，宁德时代持股比例集中。业务结构方面，海外企业业务板块较多，电池业务占比较小，宁德时代动力电池业务占比最高。

工艺积累均很深厚，研发投入有所差异：动力电池的工艺积累和技术研发是企业保持产品力优势的重要基础。从工艺积累来看，海外企业均具备数十年消费电子产业链供货经验，宁德时代则继承了 ATL 的经验、人才和技术。从研发投入和人员占比来看，三星 SDI 最高，宁德时代和 LG 化学次之，研发实力强劲；LG 化学、松下电器和三星 SDI 等锂电池专利数量具备绝对优势，宁德时代仍有较大的差距。从技术路线来看，圆柱、方形、软包三分天下，各龙头企业各有侧重又有所重合；松下高镍电池领先优势明显，宁德时代、LG 化学高镍电池已实现车型配套。

宁德时代规模优势明显，LG 化学即将放量：宁德时代 2019 年底产能 59GWh，2019 年出货量 32.5GWh，位列全球第一，规模效应明显，远期规划投资超 700 亿元合计建设产能超 300GWh。LG 化学 2019 年出货量 12.3GWh，远期规划投资 500 亿元建设产能 167GWh，随着配套车企和车型的放量，出货量有望进入第一梯队，规模效应有望显现。

宁德时代供应链优势明显，LG 化学供应链国产化率有望提升：供应体系是企业原材料成本的重要影响因素。宁德时代供应链国产化率最高，且供应链管理完善，对材料企业议价权强，原材料成本优势明显。LG 化学供应链较开放，国产化率有望提升，成本有望降低。

下游车企客户具备粘性，LG化学客户结构最优：由于转换成本较高，车企具备一定的客户粘性。LG化学已经稳定供货海外几乎所有主流车企。宁德时代几乎供货国内所有主流车企，并进入了特斯拉、大众等海外主流车企供应链。松下和三星分别绑定特斯拉和宝马，新客户开拓也取得了一定进展。

投资建议

动力电池行业具备护城河，有望形成寡头垄断的市场格局，LG化学和宁德时代竞争优势明显，有望角逐全球龙头地位。推荐动力电池龙头宁德时代，建议关注具备进入海外高端供应链潜力的动力电池企业，推荐比亚迪、亿纬锂能、国轩高科、欣旺达；同时建议关注LG化学、宁德时代供应链标的，推荐璞泰来、恩捷股份、新宙邦、天赐材料、星源材质、杉杉股份、先导智能、当升科技、中科电气、德方纳米、赣锋锂业、华友钴业。

评级面临的主要风险

新冠疫情影响超预期；新能源汽车产业政策不达预期；动力电池产能过剩风险；动力电池价格竞争超预期；动力电池新技术替代风险。

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