

5 月金股组合

股票代码	股票名称
601336.SH	新华保险
300750.SZ	宁德时代
603181.SH	皇马科技
002925.SZ	盈趣科技
600741.SH	华域汽车
000739.SZ	普洛药业
000157.SZ	中联重科
000977.SZ	浪潮信息
600887.SH	伊利股份

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	2895	(0.02)
深证成指	10969	(0.29)
沪深 300	3960	(0.09)
中小板指	7181	(0.71)
创业板指	2103	(1.05)

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
公用事业	1.80	休闲服务	(2.21)
家用电器	1.16	农林牧渔	(2.02)
通信	1.04	有色金属	(1.12)
汽车	0.60	医药生物	(0.86)
机械设备	0.52	电气设备	(0.81)

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

孙昭杨
(8610)66229345
zhaoyang.sun@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300515100001

晨会聚焦-20200512

■重点关注

【银行】央行 1 季度货政报告：多措并举应对疫情冲击，深化 LPR 引导融资成本下行*励雅敏 林颖颖央行 5 月 10 日公布了《2020 年第一季度中国货币政策执行报告》，从宏观经济形势、货币信贷概况、货币政策操作、金融市场运行、宏观经济分析、货币政策趋势等方面阐述了央行的货币信贷政策执行效果与监管方向。疫情对 1 季度经济带来冲击，国内经济面临挑战增多.1 季度央行对宏观经济的判断中，突出新冠肺炎疫情对经济带来的冲击。

【银行】银行业周报： 1 季度贷款利率下行，QFII/RQFII 投资限额取消*励雅敏 林颖颖.央行 1 季度货政报告强调了疫情对国内经济带来的冲击，以及疫情影响下国内经济面临挑战增多。为应对疫情影响，下一阶段货币政策将更加灵活适度，“宽信用”政策思路持续，我们认为随着积极的财政政策以及灵活的货币政策的陆续出台、企业复工复产的有序推进，国内经济或渐进式修复。经过前期调整，板块目前估值为 0.73x（2020 年），处于历史低位，反映出市场在疫情冲击下对经济、银行业息差收窄以及资产质量的悲观预期。但我们认为在经济下行周期，相较于其他行业，银行板块盈利水平更为稳定，同时板块具备低估值、高股息率（5.0%，2020 年）特点，配置性价比突出，同时海外增量资金的持续流入也将利好银行板块。个股方面，建议关注基本面稳健、具备对公领域传统优势的建设银行、工商银行，以及基本面改善的低估值股份行（光大银行等）。

【电新】电力设备与新能源行业 5 月第 2 周周报：3 月全球新能源乘用车销量同比下降 15%，上海发布新能源汽车支持政策*沈成 张咪。4 月光伏需求底部确立，5 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；电池片环节弹性最大，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，海外电动化长期趋势不改。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。

【汽车】汽车行业周报：燃料电池汽车示范推广征求意见，车市 4 月明显回暖*魏敏 朱朋。近日财政部下发燃料电池汽车示范推广征求意见函，示范目标方面包括车辆推广规模应超过 1,000 辆车，配套核心材料、关键零部件示范运行的车辆不低于 500 辆，建成并投入运营的加氢站超过 15 座等，上游加氢站建设、中游电堆等核心零部件、下游商用车将是重点发展方向，重点关注腾龙股份、潍柴动力、中通客车、宇通客车、厚普股份等。

【食品饮料】五粮液： 1 季度业绩增速领先，全年高目标显示信心*汤玮亮。五粮液公布 19 年报和 20 年 1 季报。2019 年实现营收 501 亿，同比增长 25.2%，净利 174 亿，同比增 30%，每股收益 4.48 元。4Q19 营收和净利分别为 130.2 亿和 48.6 亿，分别同比增 20.7%、24.9%，每股收益 1.25 元。1Q20 实现营收 202.4 亿，同比增长 15.1%，净利 77 亿，同比增 19%，每股收益 1.98 元。1Q20 合同负债 47.7 亿。业绩符合我们的预期。

重点关注

【银行】央行 1 季度货政报告：多措并举应对疫情冲击，深化 LPR 引导融资成本下行

励雅敏 林颖颖

央行 5 月 10 日公布了《2020 年第一季度中国货币政策执行报告》，从宏观经济形势、货币信贷概况、货币政策操作、金融市场运行、宏观经济分析、货币政策趋势等方面阐述了央行的货币信贷政策执行效果与监管方向。

疫情对 1 季度经济带来冲击，国内经济面临挑战增多

1 季度央行对宏观经济的判断中，突出新冠肺炎疫情对经济带来的冲击。在对未来经济形势的分析展望中，央行认为在新冠疫情影响下，世界经济衰退风险加剧、国内经济面临挑战增多。但央行也提到，新冠肺炎疫情影响总体可控，短期面临巨大挑战改变不了中国经济稳中向好、长期向好、高质量发展的基本面。针对疫情造成的需求不足、消费减少、企业经营困难、就业压力加大等问题，央行强调加大宏观政策逆周期调节力度、坚定实施扩大内需战略。

货币政策更加灵活适度，推动银行多渠道补充资本

在货币政策执行思路方面，1 季度的方向与 2019 年 4 季度相近，强调稳健的货币政策要更加灵活适度，把握好政策力度、重点和节奏；加强货币政策逆周期调节，运用总量和结构性政策，保持流动性合理充裕。我们认为央行未来仍将在稳健基础上采取适度宽松的货币政策，延续 1 季度的“宽信用”措施。同时，此次货政报告依然提到，未来将推动银行通过发行永续债等方式多渠道补充资本，重点支持中小银行补充资本，提升银行服务实体经济和防范化解金融风险的能力。

LPR 引导贷款定价下行，银行资产端收益率继续下行

LPR 改革有效发挥了促进贷款利率下行的作用，降低实体经济融资成本，减轻民营和小微企业债务压力。3 月贷款加权平均利率较 2019 年 12 月下降 36BP 至 5.08%，其中一般贷款利率下行 26BP，票据融资利率下行 32BP。在央行利率管控力度加大以及 LPR 改革深化下，我们认为 2020 年银行行业贷款利率将延续下行趋势，对息差带来收窄压力，我们判断 2020 年行业息差将较 2019 年收窄 10BP。

投资建议：

1 季度货政报告强调了疫情对国内经济带来的冲击，以及疫情影响下国内经济面临挑战增多。为应对疫情影响，下一阶段货币政策将更加灵活适度，“宽信用”政策思路持续，同时要继续完善银行资本补充机制，推进 LPR 改革的深化。经过前期调整，板块目前估值为 0.73x（2020 年），处于历史低位，反映出市场在疫情冲击下对经济、银行业息差收窄以及资产质量的悲观预期。但我们认为在经济下行周期，相较于其他行业，银行板块盈利水平更为稳定，同时板块具备低估值、高股息率（5.0%，2020 年）特点，配置性价比突出。个股方面，建议关注基本面稳健、具备对公领域传统优势的建设银行、工商银行，以及基本面改善的低估值股份行（光大银行等）。

风险提示：

经济下行导致资产质量恶化超预期。

【银行】银行业周报： 1 季度贷款利率下行，QFII/RQFII 投资限额取消

励雅敏 林颖颖

央行 1 季度货政报告强调了疫情对国内经济带来的冲击，以及疫情影响下国内经济面临挑战增多。为应对疫情影响，下一阶段货币政策将更加灵活适度，“宽信用”政策思路持续，我们认为随着积极的财政政策以及灵活的货币政策的陆续出台、企业复工复产的有序推进，国内经济或渐进式修复。经过前期调整，板块目前估值为 0.73x（2020 年），处于历史低位，反映出市场在疫情冲击下对经济、银行业息差收窄以及资产质量的悲观预期。但我们认为在经济下行周期，相较于其他行业，银行板块盈利水平更为稳定，同时板块具备低估值、高股息率（5.0%，2020 年）特点，配置性价比突出，同时海外增量资金的持续流入也将利好银行板块。个股方面，建议关注基本面稳健、具备对公领域传统优势的建设银行、工商银行，以及基本面改善的低估值股份行（光大银行等）。

银行：过去一周 A 股银行板块下跌 0.70%，同期沪深 300 指数上涨 1.30%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 2 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 28/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是南京银行（+0.91%）、宁波银行(+0.69%)；涨幅靠后的是浦发银行 (-1.79%)、兴业银行(-1.50%)。次新股里涨幅靠前的是杭州银行（+2.29%）、成都银行（+1.03%）。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是徽商银行(+1.08%)、重庆银行(+0.24%)。信托：陕国投 A、爱建集团、中航资本、经纬纺机分别上涨 0%/0.88%/1.53%/1.99%，安信信托停牌。

行业新闻回顾：1）央行发布 2020 年第一季度《中国货币政策执行报告》，强调了疫情对国内经济带来的冲击，以及疫情影响下国内经济面临挑战增多。下一阶段货币政策将更加灵活适度，同时要继续完善银行资本补充机制，推进 LPR 改革的深化（央行）；2）国常会指出，要及时推出和完善相关政策，包括：提前下达 1 万亿元专项债新增限额，力争 5 月底发行完毕；对保持就业岗位基本稳定的企业尤其是中小微企业，适当延长延期还本付息政策；支持其多渠道融资，并创设政策工具支持银行更多发放信用贷款（中国政府网）；3）4 月出口（按美元计价）同比增长 3.5%，前值下降 6.6%；进口同比下降 14.2%，前值下降 0.9%（海关总署）；4）央行、外汇管理局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》，取消 QFII/RQFII 境内证券投资限额，允许自主选择汇入资金币种和时机（央行）；5）银保监发布《商业银行互联网贷款管理暂行办法（征求意见稿）》，对互联网贷款内涵及范围、风险管理要求、合作机构管理等内容进行规范（银保监会）；6）银保监发布《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》，加强对资金信托投资非标债权资产管理（银保监会）；7）农业银行关于二级资本债券发行完毕的公告：公司于 2020 年 5 月 6 日发行二级资本债券人民币 400 亿元。

资金价格：过去一周，央行无公开市场操作。下周 MLF 到期 2,000 亿。银行间拆借利率走势向下，7 天/1 月期 Shibor 利率下降 44bp/1bp 至 1.48%/1.30%，6 月期 Shibor 利率与上周持平为 1.49%。国债收益率上行，1 年期国债收益率上升 6bp 到 1.21%，10 年期国债收益率上升 10bp 到 2.64%。

理财价格：理财产品平均年收益率(万得)为 3.85%，较上周下降 5bps。

信托市场回顾：5 月集合信托共成立 159 只，成立规模 195.48 亿元，平均期限 1.64 年，平均预期收益率为 7.09%，较上期下降 55bps。

同业存单：1 月 AAA+级同业存单利率上升 3bp 至 1.07%，3 月 AAA+级同业存单利率下降 2bp 至 1.31%，6 月 AAA+级同业存单利率上升 5bp 至 1.44%。4 月末同业存单余额为 10.76 万亿元，较 3 月末增加了 2,248 亿元。

债券融资市场回顾：据万得统计，5 月截至上周，非金融企业债券净融资规模-4,326 亿元，其中发行规模 1,654 亿元，偿还规模 5,980 亿元。

风险提示：经济下行导致资产质量恶化超预期。

【电新】电力设备与新能源行业 5 月第 2 周周报：3 月全球新能源乘用车销量同比下降 15%，上海发布新能源汽车支持政策

沈成 张咪

4 月光伏需求底部确立，5 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；电池片环节弹性最大，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，海外电动化长期趋势不改。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 1.59%。其中，工控自动化板块上涨 4.69%、风电板块上涨 2.90%、锂电池指数上涨 2.82%、发电设备上涨 2.56%、核电板块上涨 1.84%、新能源汽车指数上涨 1.81%、光伏板块上涨 1.07%。

本周行业重点信息：新能源汽车：EV Sales：2020 年 3 月，全球新能源乘用车销量 19.24 万辆，同比下降 15%；2020 年 1-3 月，全球新能源乘用车累计销量为 46.05 万辆，同比下降 6%。SNEResearch：2020 年第一季度全球电动车电池的使用量中，LG 化学以 27.1%的市占排名第一；松下市场份额 25.7%，排名第二；宁德时代市场份额 17.4%，排名第三；三星 SDI 排名第四，市占率为 6%。上海市发改委等 6 部门制定了《关于促进本市汽车消费若干措施》，提出 2020 年全市更新新能源公交车 2,500 辆左右，实现中心城区和郊区建成区内公交车全部更换为新能源车的目标；加快燃油出租车置换纯电动车型，2020 年完成 5,000 辆左右纯电动出租车上牌并投入使用；对于符合规定的新能源汽车消费，给予每位消费者 5,000 元补贴。新能源发电：4 月 29 日，财政部下发《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》，自 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15%的税率征收企业所得税，其中包括风电、光伏项目。IEA 预计 2020 年全球能源需求下降 6%。国家能源局：一季度全国发电量 1.58 万亿 kWh，同比下降 6.8%。

本周公司重点信息：迈为股份：公司发布非公开发行 A 股股票预案，拟发行不超过 500 万股，发行价格为 121.70 元/股，控股股东、实际控制人周剑、王正根以现金方式全额认购，募集资金总额不超过 6.09 亿元，用于补充公司流动资金。比亚迪：4 月新能源汽车销量 12,995 辆，同比下降 45.88%，1-4 月累计销量 35,187 辆，同比下降 63.79%；4 月动力及储能电池装机总量约为 0.857GWh，本年累计装机总量约 2.194GWh。多氟多：公司与圣光医用签署了《销售合同》，公司将为圣光医用提供符合《医用外科口罩》要求、《医用防护口罩》过滤效率等级 1 级要求的熔喷布，合同总金额为人民币 2 亿元（含税）。光华科技：2020 年 4 月 30 日，公司与中兴通信签署了《合作框架协议》，双方将在有关 5G 通讯基站产品用化学镀、电镀药水的联合开发、实验工作展开合作。

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。

【汽车】汽车行业周报：燃料电池汽车示范推广征求意见，车市 4 月明显回暖

魏敏 朱朋

近日财政部下发燃料电池汽车示范推广征求意见函，示范目标方面包括车辆推广规模应超过 1,000 辆车，配套核心材料、关键零部件示范运行的车辆不低于 500 辆，建成并投入运营的加氢站超过 15 座等，上游加氢站建设、中游电堆等核心零部件、下游商用车将是重点发展方向，重点关注腾龙股份、潍柴动力、中通客车、宇通客车、厚普股份等。根据中汽协数据，4 月汽车销量预计约 200 万辆，环比增长 39.8%，同比增长 0.9%，较前期明显回暖，天津、上海、深圳、海南等多地出台刺激汽车政策，未来随着各地支持政策落地，车市将继续回暖，建议关注乘用车、新能源等潜在受益标的，重点推荐长安汽车、上汽集团、华域汽车、潍柴动力，建议关注广汇汽车等。5 月 10 日华为携手首批 18 家车企正式发布成立“5G 汽车生态圈”，加速 5G 技术在汽车产业的商用进程，共同打造消费者感知的 5G 汽车，有望推动车联网与自动驾驶迎来快速发展，推荐德赛西威、均胜电子、伯特利、保隆科技。

主要观点

燃料电池汽车示范推广征求意见，有望推进燃料电池汽车及产业链快速发展。根据第一财经等媒体报道，近日财政部下发《关于征求<关于开展燃料电池汽车示范推广的通知>(征求意见稿)意见的函》，其中在示范目标方面包括车辆推广规模应超过 1,000 辆车，配套核心材料、关键零部件示范运行的车辆不低于 500 辆，建成并投入运营的加氢站超过 15 座等。目前国内燃料电池产销量较低，产业链尚处于早期发展阶段，本次征求意见稿提出燃料电池汽车示范推广措施，有望大力促进燃料电池汽车销量增长，以及核心材料、关键零部件、加氢站等产业化进展。参考新能源汽车的发展进程，燃料电池汽车在“示范推广”政策实施完成后，有望在 2025 年前后迎来产销量的爆发。从产业投资来看，上游加氢站建设、中游电堆等核心零部件、下游商用车将是重点发展方向，重点关注腾龙股份、潍柴动力、中通客车、宇通客车、厚普股份等。

4 月车市销量预计完成 200 万辆，较前期明显回暖。根据中汽协统计的重点企业销量快报情况显示，4 月中国汽车行业销量预计完成 200 万辆，环比增长 39.8%，同比增长 0.9%；根据乘联会数据，4 月乘用车前四周 (1-25 日) 日均零售 3.53 万辆，同比下降 1.6%；乘用车市场批发、零售总体回升较快。商务部表示“五一”期间，上海、重庆、浙江重点监测企业汽车销售额同比分别增长 49.6%、28.5%和 8.8%，预计 5 月车市将继续回暖。近日天津市发布政策指出适度增加个人机动车增量指标，年内新建新能源汽车充电桩 4,000 余个；上海版“新基建”行动案出炉，拟在 2020 年新建 10 万个电动汽车充电桩；深圳发布政策对个人新购新能源小汽车给予最高 2 万元/车的综合使用财政补贴以及对新能源汽车增加一次不超过 1 小时的免临时停车费优惠等；海南对购买新能源汽车新车，并在省内上牌的消费者给予综合奖励人民币 1 万元/辆、总额不超过 1.5 亿元的购置补助。未来随着疫情好转和各地支持政策落地，车市将继续回暖，建议关注乘用车、新能源等潜在受益标的，重点推荐长安汽车、上汽集团、华域汽车、潍柴动力等，建议关注广汇汽车等。

华为携手 18 家车企打造 5G 汽车，推动智能汽车产业迎来快速发展。5 月 10 日华为官方宣布，携手首批 18 家车企正式发布成立“5G 汽车生态圈”，加速 5G 技术在汽车产业的商用进程，共同打造消费者感知的 5G 汽车。5G 网络具有高传输速率、低时延、高可靠性等特点，是车联网和自动驾驶的完美搭配。车联网领域，高传输速率使得车内 AR/VR、超高清流媒体等业务有望得到应用；智能驾驶领域，低时延高可靠的连接是智能汽车实现 L4/5 自动驾驶的关键。5G 应用持续推进，众多车企和华为共同发力，《智能汽车创新发展战略》提出到 2025 年能够实现有条件自动驾驶的智能汽车达到规模化生产，有望推动车联网与自动驾驶迎来快速发展，推荐均胜电子、德赛西威、伯特利、保隆科技。

重点推荐

整车：乘用车销量有望逐步回暖并迎来拐点，重点推荐长安汽车、上汽集团、长城汽车等，关注广汇汽车；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。

零部件：关注产品升级、客户拓展、低估值等细分领域，推荐华域汽车、万里扬、凯众股份等。

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、精锻科技等。

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、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。

【食品饮料】五粮液：1季度业绩增速领先，全年高目标显示信心

汤玮亮

五粮液公布19年报和20年1季报。2019年实现营收501亿，同比增长25.2%，净利174亿，同比增30%，每股收益4.48元。4Q19营收和净利分别为130.2亿和48.6亿，分别同比增20.7%、24.9%，每股收益1.25元。1Q20实现营收202.4亿，同比增长15.1%，净利77亿，同比增19%，每股收益1.98元。1Q20合同负债47.7亿。业绩符合我们的预期。

支撑评级的要点

19年收入同比增25.2%，完成既定的增长目标，其中高价位酒收入增31.4%，量价齐升。（1）以五粮液酒为主的高价位酒实现营收397亿，同比31%。由于茅台供应偏紧，价格继续上涨，刺激了高性价比的五粮液需求，同时产品升级换代，也刺激了渠道进货的热情，五粮液酒需求保持了强劲的增长势头，我们判断五粮液酒销量增幅超过20%，其中普五投放量明显超过年初规划的1.5万吨，另外1618也贡献了较多销量。（2）7代五粮液出厂价789元，8代五粮液出厂价889元，根据公司规划判断，7、8代占比分别约为55%、36%，2019年普五出厂价均价上涨超过5%。普五2019年一批价均价接近900元，同比涨幅10%左右。（3）4Q19收入增长20.7%，维持较快增速，由于春节提前，4Q19预收款达到125亿，环比增67亿，同比增58亿。（4）由于持续精简严重透支五粮液品牌价值的高仿产品，2019年中低价位酒收入66亿，同比降12%。

1Q20收入增长15.1%，业绩增速领先行业。我们判断五粮液酒是收入增长的主要来源，量和价均实现增长。1Q20确认了较多的预收款，合同负债（预收款）47.7亿，环比降77.6亿。

敢于迎难而上，2020年有机会实现双位数增长目标。疫情之下，五粮液年报仍然提出2020年营业总收入计划实现两位数增长，向市场传递了信心。2019年公司持续进化升级，总部完成品牌事业部改革，区域完成扁平化和职能前置化改革，划分21个营销战区、60个营销基地，建立数字化营销系统，顺利导入控盘分利模式，补充营销人员452人、访销人员500人，预计2020年这些改革措施继续发挥作用。我们认为疫情之下，年度目标虽然有一定难度，考虑到五粮液处于自身经营周期向上的阶段，且渠道有较大的腾挪空间，2020年有机会实现双位数增长目标。

估值

考虑到疫情影响，我们下调20年业绩预测，预计20-22年EPS为5.02元、5.99、6.92元，同比增12%、19%、16%。五粮液现阶段仍处于自身经营周期向上的阶段，维持买入评级。

评级面临的主要风险

疫情影响超预期。渠道库存偏高。茅台价格波动影响五粮液价格体系。

中银证券研究部

全球首席经济学家

管涛	S1300120030020	

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
钱思韵	S1300517100002	siyun.qian@bocichina.com
王大林	S1300117080064	dalin.wang@bocichina.com
刘立品	S1300119080013	lipin.liu@bocichina.com

固收研究团队

杨为敦	S1300519080005	weixiao.yang@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	S1300119080007	yongjian.wang@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	S130051104000	xiaofei.lan@bocichina.com
娄文青		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	S1300118050007	sijie.yu@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

汽车研究团队

朱朋	S1300517060001	peng.zhu@bocichina.com
魏敏	S1300517080007	min.wei@bocichina.com

机械研究团队

杨绍辉	S1300514080001	shaohui.yang@bocichina.com
陈祥	S1300519040001	xiang.chen@bocichina.com
陶波	S1300119070006	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
张威亚	S1300517070002	weiya.zhang@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

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

煤炭研究团队

唐倩	S1300510120036	qian.tang@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