

9月金股组合

股票代码	股票名称
600221.SH	海航控股
002648.SZ	卫星化学
688019.SH	安集科技
001301.SZ	尚太科技
300760.SZ	迈瑞医疗
600662.SH	外服控股
002463.SZ	沪电股份
300395.SZ	菲利华

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3885.33	(0.07)
深证成指	13384.57	(0.64)
沪深300	4480.08	(0.67)
中小100	8260.01	(0.80)
创业板指	3285.58	(1.10)

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
医药生物	2.22	通信	(2.91)
汽车	0.97	国防军工	(1.70)
银行	0.83	农林牧渔	(1.50)
电力设备	0.80	石油石化	(1.39)
建筑材料	0.69	传媒	(1.12)

资料来源：万得，中银证券

中银晨会聚焦-20260915

■重点关注

【有色金属】有色金属行业周报*王靖添 何贯嘉。8月美国CPI同比上升3.4%、环比上升0.4%较7月0.1%增速明显加速，核心CPI环比上升0.3%超预期，中东冲突推升柴油环比上升9.6%并创历史新高，AI软件价格同比涨25.4%形成新通胀源，8月PPI同比上升5.4%，核心PCE预计升至3.4%；我们认为CME显示9月加息概率最高触及90%，市场焦点已转向加息次数，BMO与先锋领航均认为10月、12月或继续加息，加息重启与能源冲击双重压制下FOMC前贵金属或高位震荡消化，铝等高耗能品种获成本支撑，铜在加息、关税与矿端硬约束间拉锯。津巴布韦暂停锑钨出口，其全年含锑量不足全球供应1%、不改变平衡表，但锑供给集中库存薄弱，短期对海外锑价形成情绪与脉冲支撑、钨价近乎中性，本质是资源国推动本地加工的资源民族主义延续。

【基础化工】化工行业周报 20260913*余嫒嫒 赵泰。9月份重点关注：1、旺季+补库背景下，纺服链（长丝、染料等）与MDI等涨价情况；2、半导体材料国产替代，尤其短期存储龙头上市对材料供应商的催化；3、地缘扰动、海外炼化装置受限利好国内大型能源央企与炼化龙头。

【电力设备】电力设备与新能源行业9月第3周周报*武佳雄 李扬。新能源汽车方面，我们预计2026年全球新能源汽车销量有望保持较快增长，带动电池和材料需求增长。新技术方面，固态电池和钠离子电池产业化逐步落地，关注相关材料和设备企业验证进展。光伏方面，“反内卷”、“太空光伏”是2026年光伏投资双主线。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

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

重点关注

【有色金属】有色金属行业周报—通胀扩散推升加息预期，金属价格或阶段承压

王靖添 何贯嘉

8月美国CPI同比上升3.4%、环比上升0.4%较7月0.1%增速明显加速，核心CPI环比上升0.3%超预期，中东冲突推升柴油环比上升9.6%并创历史新高，AI软件价格同比涨25.4%形成新通胀源，8月PPI同比上升5.4%，核心PCE预计升至3.4%；我们认为CME显示9月加息概率最高触及90%，市场焦点已转向加息次数，BMO与先锋领航均认为10月、12月或继续加息，加息重启与能源冲击双重压制下FOMC前贵金属或高位震荡消化，铝等高耗能品种获成本支撑，铜在加息、关税与矿端硬约束间拉锯。津巴布韦暂停锑钨出口，其全年含锑量不足全球供应1%、不改变平衡表，但锑供给集中库存薄弱，短期对海外锑价形成情绪与脉冲支撑、钨价近乎中性，本质是资源国推动本地加工的资源民族主义延续。

本周贵金属连续两周回调，SHFE金、银分别周跌2.47%、4.09%，COMEX金、银分别周跌1.95%、2.64%；LME金属全线回落、锡领跌3.01%，SHFE窄幅震荡；库存方面，美国关税预期持续将全球铜锁定流向美国、非美可流货源被结构性抽干，SHFE铜库存延续大幅去化13.05%至5.5万吨，SHFE锡累积17.74%，LME铅、锌分别去化3.05%、2.32%。

支撑评级的要点

8月通胀推升9月加息概率，金属定价或将阶段性承压。美国8月CPI同比上升3.4%符合预期、环比上升0.4%较7月上升0.1%明显再加速，核心CPI环比上升0.3%超预期，中东冲突推升柴油环比上升9.6%、同比上升44%且创历史新高，能源沿运输链向全经济传导，AI相关软件价格同比涨25.4%形成新通胀源，8月PPI同比上升5.4%，华尔街预计核心PCE同比升至3.4%，通胀扩散获数据确认。我们认为，沃什“还有工作要做”表态叠加三名理事支持加息，CME显示9月加息概率最高触及90%，市场焦点已转向加息次数，BMO与先锋领航均认为10月、12月或继续加息、三次加息是合理起点；对有色而言，加息重启与能源冲击形成双重压制，9月FOMC前贵金属或高位震荡消化甚至阶段性回调，铝等高耗能品种获成本抬升支撑，铜在加息、关税与矿端硬约束间拉锯、下行空间受限。

津巴布韦暂停锑钨出口，钨价中偏性锑价或获支撑。津巴布韦矿业和矿业发展部发布指令，已暂停所有形式的锑和钨（含矿石及精矿）出口且未明确期限，在途货物与既有合同处置亦无说明，2025年中国自该国进口锑精矿763吨、钨精矿仅60吨。我们认为，津巴布韦全年含锑量仅数百吨、占全球8万至9万吨供应不足1%，不足以改变锑钨全球平衡表，与2022年锂禁令量级完全不同；但锑市场供给集中、库存薄弱，东南亚冶炼厂利润疲软，禁令或边际收紧亚洲加工商原料端，短期对海外锑价形成情绪与脉冲式支撑，对钨价近乎中性。政策本质是资源国推动本地加工、将附加值留在境内的资源民族主义延续，在途货物是否放行、锑锭是否豁免及MMCZ执行力度是判断事件性质的关键；中国锑品定价仍由国内矿山供给、出口管制及军工光伏需求主导。

高频数据

通胀扩散推升加息预期，贵金属连续两周承压回调。截至本周五，SHFE金、SHFE银收盘价分别为942元/克、15,586元/吨，较上周变化-2.47%、-4.09%；COMEX黄金、COMEX白银收盘价分别为4,390美元/盎司、65美元/盎司，较上周变化-1.95%、-2.64%。

加息预期升温压制外盘，LME金属全线回落。截至本周五，SHFE铜、SHFE铝、SHFE铅、SHFE锌、SHFE镍、SHFE锡收盘价分别为108,990元/吨、24,235元/吨、16,135元/吨、26,805元/吨、126,080元/吨、410,290元/吨，较上周变化0.19%、-0.23%、0.03%、0.22%、-1.33%、-1.48%；LME铜、LME铝、LME锌、LME铅、LME镍、LME锡收盘价分别为14,226美元/吨、3,257美元/吨、1,893美元/吨、3,864美元/吨、16,525美元/吨、53,200美元/吨，较上周变化-1.06%、-1.20%、-0.73%、-1.95%、-1.84%、-3.01%。

截至本周五，SHFE铜、SHFE铝、SHFE铅、SHFE锌、SHFE镍、SHFE锡库存分别为5.5万吨、34.8万吨、7.3万吨、15.0万吨、11.1万吨、0.8万吨，较上周变化-13.05%、-4.67%、-1.17%、0.84%、-0.76%、17.74%；LME铜、LME铝、LME铅、LME锌、LME镍、LME锡库存分别为23.4万吨、24.4万吨、38.0万吨、11.0万吨、27.4万吨、0.5万吨，较上周变化0.13%、-0.17%、-3.05%、-2.32%、1.31%、-4.94%。

投资建议

AI等科技深化发展有望带动需求，供需紧平衡推升价格。建议关注云南锗业、西部矿业、江西铜业、紫金矿业、洛阳钼业、盛达资源、兴业银锡、锡业股份。

中东地区铝产能复产周期长，高油价增加运输成本，关注供给收紧下铝板块投资机会。建议关注创新新材、宏桥控股、南山铝业、明泰铝业、云铝股份。

印尼政府年内镍矿配额同比大幅缩减，镍价中枢有望系统性上移。建议关注华友钴业、格林美。

地缘政治冲突下黄金具有稀缺性，通胀逐步消退美国或重启降息。建议关注紫金矿业、洛阳钼业、山东黄金、招金黄金、紫金黄金国际。

稀土价格上涨，头部企业技术壁垒高，价格传导能力强。建议关注北方稀土、盛和资源、中稀有色、中国稀土、金力永磁。

评级面临的主要风险

全球宏观经济下行风险，地缘政治或导致关键资源产区的地缘冲突、贸易政策变动或物流中断风险，以及下游需求结构性转换等风险。

【基础化工】化工行业周报 20260913—国际原油、有机硅、聚合 MDI 价格上涨

余嫒嫒 赵泰

9 月份重点关注：1、旺季+补库背景下，纺服链（长丝、染料等）与 MDI 等涨价情况；2、半导体材料国产替代，尤其短期存储龙头上市对材料供应商的催化；3、地缘扰动、海外炼化装置受限利好国内大型能源央企与炼化龙头。

行业动态

本周（09.07-09.13）均价跟踪的 100 个化工品种中，共 61 个品种价格上涨，13 个品种价格下跌，26 个品种价格稳定。跟踪产品中 65% 的产品月均价环比上涨，25% 的产品月均价环比下跌，10% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为：煤焦油（山西）、炭黑（黑猫 N330）、丙酮（华东）、甲醛（华东）、甲苯（华东）；周均价跌幅居前的品种为：丙烯腈、硫酸（浙江巨化 98%）、NYMEX 天然气、硫磺（CFR 中国现货价）、黄磷（四川）。

本周（09.07-09.13）国际油价上涨。WTI 原油期货结算价收于 100.05 美元/桶，周涨幅 9.37%；布伦特原油期货结算价收于 104.61 美元/桶，周涨幅 8.65%。宏观方面，根据新华网，中东局势近日越发紧张。9 月 10 日，沙特阿拉伯东西输油管道利雅得段及麦地那地区段遭袭，该国能源部随即采取预防性关闭措施。同时，也门胡塞武装加大对政府军攻势，目前已在该国西部攻占约 5400 平方公里土地，同时控制了该国整个西部海岸并继续向南推进。供应方面，根据 EIA 数据，截至 9 月 4 日当周，美国原油日均产量 1,394.7 万桶，较前一周增加 8.5 万桶，较去年同期日均产量增加 45.2 万桶；需求方面，美国石油需求总量日均 1,931.3 万桶，较前一周减少 136.2 万桶，其中美国汽油日均需求量 855.1 万桶，较前一周减少 37.2 万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量 70,940.0 万桶，较前一周减少 160.0 万桶。展望后市，短期地缘风险主导，需关注后续事态进展；中长期来看，待冲突缓和后，供应过剩压力或导致国际油价中枢下行，但地缘政治等仍可能对国际油价产生意外冲击，加剧国际油价波动幅度。本周 NYMEX 天然气期货收于 2.83 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 4.84%。EIA 天然气库存周报显示，截至 9 月 4 日当周，美国天然气库存总量为 32,540 亿立方英尺，较前一周增加 400 亿立方英尺，较去年同期减少 790 亿立方英尺，跌幅为 2.4%，同时较 5 年均值增加 1,480 亿立方英尺，涨幅为 4.8%。展望后市，短期来看，尽管地缘局势释放积极信号，但欧洲储气进度缓慢及旺季需求有望推升天然气价格；中期来看，欧洲能源供应结构依然脆弱，地缘政治博弈以及季节性需求波动都有可能对天然气价格剧烈宽幅震荡。

本周（09.07-09.13）有机硅价格上涨。根据百川盈孚，截至 9 月 13 日，DMC 市场均价为 14216 元/吨，较上周上涨 3.01%，较 7 月低点上涨 25.42%，较去年同期上涨 31.63%。供应方面，行业 50% 协同减排持续落地，开工维持低位，根据百川盈孚，本周有机硅中间体产量为 3.96 万吨，同比减少 18.52%。需求方面，金九旺季预期逐步兑现，食品接触硅橡胶新国标带动高端原料备货，有机硅皮革等新兴赛道需求预期向好，但传统终端消费复苏节奏偏慢。库存方面，根据百川盈孚，截至 9 月 11 日，DMC 工厂库存为 3.55 万吨，较上周下降 3.27%，较去年同期下降 26.65%。成本利润方面，根据百川盈孚，本周有机硅中间体毛利率为 7.87%，毛利润为 1128.13 元/吨，环比回落 17.01%，主要系周内甲醇价格大幅提升，但有机硅毛利润较去年同期已改善 156.32%。展望后市，我们认为减排政策支撑底部价格，且成本端为价格上涨提供支撑，预计有机硅价格有望进一步上涨。

本周（09.07-09.13）聚合 MDI 价格上涨。根据百川盈孚，截至 9 月 11 日，聚合 MDI 市场均价为 1.76 万元/吨，较上周上涨 2.92%，较去年同期上涨 17.33%。供应方面，根据百川盈孚，本周国内聚合 MDI 产量为 7.44 万吨，环比提升 0.5%，同比下降 23.17%，主要装置中，仅万华烟台处于检修状态。需求方面，根据百川盈孚，冰箱冷柜等主力下游长协订单占比偏高，大型工厂多执行合约采购，近期生产量较少；硬泡组合料广泛用于冷库喷涂、屋面保温等场景，当前高温及局部降雨天气对户外施工进度的扰动，实际采购节奏放缓；板材领域受房地产家居消费拖累，行业开工负荷维持低位，企业接单排产为主。成本利润方面，根据百川盈孚，由于原料纯苯价格上涨，本周聚合 MDI 生产成本环比提升 5.66% 至 1.38 万元/吨，行业毛利润环比下降 18.54% 至 0.33 万元/吨。展望后市，下游需求疲软态势持续，但成本上涨对聚合 MDI 价格形成支撑，预计短期内聚合 MDI 价格维持窄幅震荡。

投资建议

截至9月13日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为22.36倍，处在历史（2002年至今）61.76%分位数；市净率为2.24倍，处在历史54.20%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为12.98倍，处在历史（2002年至今）35.86%分位数；市净率为1.36倍，处在历史46.58%分位数。展望后市，本轮行业扩产已近尾声，“反内卷”等措施有望催化行业盈利底部修复，同时新材料受益于下游需求的快速发展，有望开启新一轮高成长。9月份重点关注：1、旺季+补库背景下，纺服链（长丝、染料等）与MDI等涨价情况；2、半导体材料国产替代，尤其短期存储龙头上市对材料供应商的催化；3、地缘扰动、海外炼化装置受限利好国内大型能源央企与炼化龙头。中长期推荐投资主线：1、地缘冲突持续背景下油价维持中高位，优质石化、煤化工资产有望迎来价值重估；2、化工产业全球市占率与竞争力持续提升，行业龙头经营韧性凸显，布局新材料等领域，竞争能力逆势提升，行业景气度好转背景下有望迎来业绩、估值双提升；3、“双碳”“反内卷”等持续催化，关注供需格局持续向好子行业，包括炼化、聚酯、染料、有机硅、农药、制冷剂、磷化工等；4、下游行业快速发展，新材料领域公司发展空间广阔。推荐：中国石油、中国海油、卫星化学、宝丰能源、万华化学、华鲁恒升、新和成、中国石化、恒力石化、东方盛虹、桐昆股份、新凤鸣、浙江龙盛、兴发集团、扬农化工、利尔化学、联化科技、巨化股份、云天化、赛轮轮胎、安集科技、雅克科技、鼎龙股份、江丰电子、彤程新材、圣泉集团、东材科技、中材科技、莱特光电、蓝晓科技、瑞联新材等。

9月金股：安集科技，卫星化学。

风险提示

地缘政治因素变化引起油价大幅波动；全球经济形势出现变化。

【电力设备】电力设备与新能源行业9月第3周周报—智能网联汽车“十五五”规划发布，储能电池产能建设收紧 武佳雄 李扬

新能源汽车方面，我们预计2026年全球新能源汽车销量有望保持较快增长，带动电池和材料需求增长。新技术方面，固态电池和钠离子电池产业化逐步落地，关注相关材料和设备企业验证进展。光伏方面，“反内卷”、“太空光伏”是2026年光伏投资双主线。2026年政府工作报告明确我国将加快发展卫星互联网，太空光伏产业链有望同步受益于海内外卫星发射数量提升。主产业链方面，电池片环节格局正在优化，贱金属导入速度有望加快。国内已出现高功率组件需求，下游电池组件依赖提效进行市场化出清，组件高功率化有望推动组件单价提升，建议关注行业格局较好的电池组件、钙钛矿、胶膜等核心辅材方向。风电方面，中东战争推动天然气价格提升，欧洲能源独立紧迫性进一步升级，欧洲海风需求有望提升，建议关注风机、海上风电方向。储能方面，需求维持高景气度，建议关注储能电芯及大储集成厂。氢能方面，电能替代有望打开绿氢需求空间，绿氢耦合煤化工、绿色甲醇处于产业发展导入期，关注下游氢基能源应用渗透率提升，绿电-绿氢-绿色燃料产业关系正在逐步理顺，产业发展初期绿色燃料有望享受溢价，建议关注氢能设备、绿色燃料运营环节；维持行业强于大市评级。

本周板块行情：本周电力设备和新能源板块下跌2.72%，其中风电板块上涨4.85%，发电设备下跌0.02%，工控自动化下跌0.35%，核电板块下跌1.04%，新能源汽车指数下跌1.92%，光伏板块下跌3.03%，锂电池指数下跌5.40%。

本周行业重点信息：新能源汽车：工信部等九部门印发《智能网联新能源汽车产业发展“十五五”规划》。中汽协：8月新能源汽车产销分别完成165.3万辆和164.3万辆，同比分别增长18.9%和17.8%。新能源汽车销量达到汽车新车总销量的60.6%。1-8月新能源汽车产销分别完成1066.8万辆和1065.0万辆，同比分别增长10.8%和10.7%，新能源汽车销量达到汽车新车总销量的52.4%。8月新能源汽车出口52.6万辆，环比下降5.0%，同比增长1.3倍。1-8月新能源汽车出口343.5万辆，同比增长1.2倍。工业和信息化部、市场监管总局制定了《关于推动汽车企业规范供应商账款支付 优化账期管理的通知》，旨在进一步明确有关要求，加大评估检查力度，提升账款支付的制度化、规范化水平。电池：财联社：针对当前储能行业产能过剩风险加剧及内卷态势，相关部门正全面摸排现有及规划中的产能底数，对尚处规划阶段、未正式开工的项目暂缓推进。已备案且在建的项目不受影响。新能源发电：阳光电源自9月20日起对光储产品实施价格上调，产品包括光伏逆变器、储能变流器及储能系统，产品调价幅度为5%-15%。中央网信办、国家发展改革委、工业和信息化部、生态环境部、住房城乡建设部、农业农村部、商务部七部门联合印发《促进数字化绿色化协同转型发展实施方案（2026-2030年）》。

本周公司重点信息：平高电气：中标国家电网2026年输变电项目第四次变电设备（含电缆）公开招标及直接采购项目，公司及子公司、合营公司合计中标金额约9.36亿元，占2025年营业收入的7.48%。汉缆股份：中标国家电网2026年输变电项目第四次变电设备（含电缆）及装置性材料相关标包，公司及全资子公司中标总金额约6.34亿元，约占2025年经审计营业收入的6.09%。多氟多：控股子公司同位素科技拟新增注册资本3,000万元，关联方认购增资款合计3,060万元，公司放弃优先认购权；增资后公司直接持股由51%变为46.36%，仍为控股并表。

风险提示：价格竞争超预期；国际贸易摩擦风险；投资增速下滑；政策不达预期；原材料价格波动；技术迭代风险。

中银证券研究团队名录

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
 陈琦 S1300521110003 qi.chen@bocichina.com
 郭军 S1300519070001 Jun.guo@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲 S1300520060005 chengzhe.xiao@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 S1300521110001 xiaoxi.guo@bocichina.com

非银金融研究团队

张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

医药生物研究团队

刘恩阳 S1300523090004 enyang.liu@bocichina.com
 苏雪儿 S1300526030001 xueer.su@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com
 许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

轻工纺服研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com
 许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

有色金属研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com
 何贯嘉 S1300525040002 guanjia.he@bocichina.com

电新研究团队

武佳雄 S1300523070001 jiexiong.wu@bocichina.com
 李扬 S1300523080002 yang.li@bocichina.com

机械研究团队

陶波 S1300520060002 bo.tao@bocichina.com
 曹鸿生 S1300523070002 hongsheng.cao@bocichina.com

化工研究团队

余媛媛 S1300517050002 yuanyuan.yu@bocichina.com
 范琦岩 S1300525040001 qiyan.fan@bocichina.com
 赵泰 S1300525100001 tai.zhao@bocichina.com

食品饮料研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com
 李育文 S1300526030002 yuwen.li@bocichina.com

农林牧渔研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com
 李育文 S1300526030002 yuwen.li@bocichina.com

社会服务团队

李小民 S1300522090001 xiaomin.li@bocichina.com
 宋环翔 S1300524080001 huanxiang.song@bocichina.com
 纠泰民 S1300524040001 taimin.jiu@bocichina.com

计算机研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com
 郑静文 S1300525010001 jingwen.zheng@bocichina.com

电子研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com

通信研究团队

吕然 S1300521050001 ran.lv@bocichina.com

交通运输研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com
 何贯嘉 S1300525040002 guanjia.he@bocichina.com

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，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 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中 性：预计该公司股价在未来 6-12 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 6-12 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 6-12 个月内表现强于基准指数；

中 性：预计该行业指数在未来 6-12 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 6-12 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：

中银国际证券有限公司

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

London EC2R 7DB

United Kingdom

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

7Bryant Park 15 楼

NY 10018

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