

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	3891.60	0.71
深证成指	13454.74	1.26
沪深 300	4480.27	0.68
中小 100	8295.52	0.90
创业板指	3311.47	1.96

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
通信	4.57	家用电器	(1.00)
电子	3.73	农林牧渔	(0.97)
有色金属	1.73	银行	(0.68)
综合	1.64	交通运输	(0.59)
机械设备	1.48	食品饮料	(0.40)

资料来源：万得，中银证券

中银晨会聚焦-20260917

■重点关注

【房地产】房地产行业 2026 年 8 月 70 个大中城市房价数据点评*夏亦丰 许佳璐。国家统计局发布 2026 年 8 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况。70 大中城市新房价格环比下降 0.2%；二手房价格环比下降 0.3%。

【房地产】房地产行业 2026 年 1-8 月统计局数据点评*夏亦丰 许佳璐。国家统计局发布 2026 年 1-8 月份全国房地产开发投资和销售情况。8 月商品房销售面积 4859 平，同比增速-14.8%（前值：-13.4%）；开发投资金额 4970 亿元，同比增速-25.5%（前值：-27.4%）；新开工面积 3194 万平，同比增速-30.9%（前值：-27.8%）。

【食品饮料】莲花控股*邓天娇 李育文。莲花控股是国内味精龙头企业，已形成以味精为核心，覆盖鸡精、松茸鲜、酱油、料酒等复合与液态调味品，并延伸至面粉、水业等大消费产品的多元化矩阵。近年来确立“消费+AI 科技”双轮驱动战略，在巩固调味品主业的同时，布局算力服务，并涉足半导体材料等科技方向。1H26 公司实现营收/归母净利润分别为 19.1/2.4 亿元，同比增速分别为+18.1%/+51.0%。公司利润增长亮眼，调味品主业表现稳健，科技业务持续推进，双轮驱动下增长韧性充足，首次覆盖，给予增持评级。

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

【房地产】房地产行业 2026 年 8 月 70 个大中城市房价数据点评—70 城房价环比跌幅持平；一线城市二手房房价环比持续 6 个月正增长，但涨幅持续收窄；北京二手房环比转跌

夏亦丰 许佳璐

国家统计局发布 2026 年 8 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况。70 大中城市新房价格环比下降 0.2%；二手房价格环比下降 0.3%。

核心观点

70 城房价环比跌幅持平；新房房价环比下跌城市数量增加，二手房房价下跌城市数量持平。1) 8 月 70 大中城市新房房价环比下降 0.2%，二手房房价环比下降 0.3%，环比跌幅均与 7 月持平。新房房价环比降幅已经连续 6 个月维持不变，二手房房价环比降幅已经连续 4 个月维持不变。新房、二手房房价已经分别持续下跌了 39、40 个月。2) 从房价下跌的城市数量来看，8 月 70 城中新房房价环比下跌的城市数量有 49 个，较 7 月增加 2 个，新房房价下跌城市平均跌幅为 0.30%，平均跌幅较 7 月收窄 0.02 个百分点；二手房房价环比下跌的城市数量有 62 个，数量与 7 月持平，二手房房价下跌城市平均跌幅为 0.36%，平均跌幅较 7 月扩大 0.02 个百分点。3) 年初至今，70 城 2026 年 8 月新房、二手房房价较 2025 年 12 月平均跌幅分别为 1.7%、2.6%。

8 月一线城市新房、二手房房价环比均上涨；二手房房价环比持续 6 个月正增长，不过，涨幅连续 3 个月收窄；北京一二手房价均负增长，上海最有韧性。1) 新房：8 月一线城市新房房价环比上涨 0.1%（前值：环比持平）。具体来看，上海、广州、深圳环比正增长，其中上海涨幅扩大、广深涨幅持平；北京环比负增长，降幅收窄。上海环比上涨 0.4%（前值：+0.2%），自 19 年 8 月以来仍然保持环比增长或持平，从未出现过下跌；深圳环比上涨 0.2%（前值：+0.2%）；广州环比上涨 0.1%（前值：+0.1%）；北京新房房价环比下降 0.2%（前值：-0.3%）。2) 二手房：8 月一线城市二手房房价环比增长 0.1%，环比涨幅较 7 月收窄 0.1 个百分点。具体来看，上海、深圳环比正增长；广州由环比上涨转为持平；北京由环比持平转为下跌。上海环比上涨 0.3%（前值：+0.3%），深圳环比增长 0.1%（前值：+0.2%），广州环比持平（前值：+0.4%），北京环比下降 0.1%（前值：环比持平）。3) 从今年以来的房价涨跌幅来看，一线城市房价出现上涨，其中仅北京新房房价下跌。一线城市 2026 年 8 月新房、二手房房价较 2025 年 12 月平均涨幅分别为 0.5%、1.2%。其中北京新房房价下降 1.3%，二手房房价上涨 1.2%；上海新房房价上涨 2.0%，二手房房价上涨 2.5%；广州新房房价上涨 0.4%，二手房房价上涨 0.1%；深圳新房房价上涨 0.7%，二手房房价上涨 0.9%。

8 月二线城市新房、二手房房价环比跌幅均持平；今年以来沈阳房价出现上涨。1) 新房：8 月二线城市新房房价环比下降 0.1%，环比跌幅与 7 月持平。42%的二线城市新房房价环比上涨或持平：杭州、沈阳、南宁环比上涨 0.2%，大连、宁波、合肥、厦门、银川、乌鲁木齐环比上涨 0.1%，福州、青岛、长沙、重庆环比持平。其中，杭州 2-8 月新房房价环比已经连续七个月正增长，宁波 3-8 月新房房价环比连续六个月正增长。2) 二手房：8 月二线城市二手房房价环比下降 0.3%，环比跌幅与 7 月持平。具体来看，沈阳、大连、宁波、合肥环比持平，其他二线城市环比均下跌。3) 从今年以来的房价涨跌幅来看，二线城市 2026 年 8 月新房、二手房房价分别较 2025 年 12 月平均下跌 1.2%、2.3%。其中，今年以来新房房价上涨的有：杭州（+1.8%）、大连（+1.0%）、宁波（+0.8%）、沈阳（+0.6%）、厦门（+0.5%）、银川（+0.2%）；二手房房价上涨只有沈阳（+0.4%）。

8 月三线城市新房、二手房房价环比跌幅均收窄；所有三线城市今年以来房价均下跌。1) 新房：8 月三线城市新房房价环比下降 0.2%，环比跌幅较 7 月收窄 0.1 个百分点。具体来看，无锡环比上涨 0.4%，徐州环比上涨 0.3%，惠州环比上涨 0.2%，吉林、三亚环比持平，其余三线城市环比均下跌，其中跌幅相对较大的城市有洛阳、北海、泸州，环比下跌 0.6%。2) 二手房：8 月三线城市二手房房价环比下降 0.3%，环比跌幅较 7 月收窄 0.1 个百分点。具体来看，仅扬州环比增长 0.2%，其他三线城市环比均下跌，跌幅相对较大的城市有：洛阳、湛江，环比下跌 0.7%。3) 从今年以来的房价涨跌幅来看，三线城市 2026 年 8 月新房、二手房房价分别较 2025 年 12 月平均下跌 2.4%、3.3%。所有三线城市今年以来新房、二手房房价均下跌。新房房价跌幅较小的有：无锡下跌 0.4%、吉林下跌 0.5%、宜昌下跌 0.6%；二手房房价跌幅较小的有：徐州下跌 0.1%。

改善型产品二手房房价环比跌幅扩大，且跌幅大于其他类型产品。1) 刚需产品：8 月 90 平以下新房、二手房房价环比分别下降 0.2%、0.3%，环比跌幅均与 7 月持平。2) 刚改产品：8 月 90-144 平新房、二手房房价环比分别下降 0.2%、0.3%，环比跌幅均与 7 月持平。3) 改善型产品：8 月 144 平以上新房房价环比下降 0.2%，环比跌幅与 7 月持平；二手房房价环比下降 0.4%，环比跌幅较 7 月扩大 0.1 个百分点。

8 月 70 城房价环比跌幅持平；一线城市虽然二手房房价环比 6 个月正增长，但涨幅已连续 3 个月收窄。从 1-8 月整体情况来看，70 城房价今年以来整体下跌，8 月新房、二手房房价较 25 年 12 月平均跌幅分别为 1.7%、2.6%；不过，内部结构分化显著，一线城市年初至今新房、二手房价格分别回升 0.5%、1.2%，而二、三线城市房价整体下跌。整体而言，8 月延续淡季价格势能收缩的状态。北京政策的优化也暂未起到明显的效果，8 月北京一二手房房价均出现了负增长，相较之下，上海房价最具韧性。我们认为当前短期的数据变化还不足以形成确定性趋势，仍需密切跟踪进入“金九银十”后的市场量价表现。价格层面，需重点关注二手房的企稳。

投资建议

整体而言，8月延续淡季价格势能收缩的状态。进入“金九银十”，仍需要密切关注基本面的变化。由现售模式带来的房企销售回款的延后，将对开发商的现金流和周转率有短期的负面影响，但我们认为利空有限，随着各地方的土地出让和项目监管细则逐步落实，叠加多方重新磨合出新的运行模式后，未来将会是一个健康的市场。长期看，近期一系列的政策是符合稳定发展、提质增效的大方向的，只有稳定购房人信心，以及供给侧出清，才能稳定房地产市场。投资建议方面，利好有股权、债权融资能力且自身资金实力较强的上市房企，以及在存量改造方面有实力的公司。

现阶段我们建议关注：1) 开发类：华润置地、中国金茂、建发国际集团、滨江集团、保利置业集团。2) 运营类：华润万象生活、太古地产、中国国贸。3) 经纪公司：我爱我家。

风险提示

现房销售制度对开发商的资金周转影响超预期；销售与房价持续下行；市场信心修复不及预期。

【房地产】房地产行业 2026 年 1-8 月统计局数据点评—8 月商品房销售同比降幅扩大；首次披露二手房网签面积，累计同比增长 11%；投资同比降幅收窄；新开工同比降幅扩大

夏亦丰 许佳璐

国家统计局发布 2026 年 1-8 月份全国房地产开发投资和销售情况。8 月商品房销售面积 4859 万平，同比增速-14.8%（前值：-13.4%）；开发投资金额 4970 亿元，同比增速-25.5%（前值：-27.4%）；新开工面积 3194 万平，同比增速-30.9%（前值：-27.8%）。

统计局披露同比增速说明：根据房地产开发统计制度、统计执法检查等规定，对上年同期房地产开发投资、新建商品房销售面积等数据进行修订，增速按可比口径计算。

核心观点

1. 销售：

8 月新建商品房销售同比降幅扩大；住宅销售均价环比下跌。1) 商品房销售同比降幅扩大。8 月全国商品房销售面积 4859 万平，同比下降 14.8%，降幅较 7 月扩大了 1.4 个百分点；销售金额 4752 亿元，同比下降 12.1%，降幅较 7 月扩大了 3.2 个百分点。其中，住宅销售面积同比下降 15.7%，同比降幅较 7 月扩大 0.6 个百分点，住宅销售金额同比下降 12.2%，同比降幅较 7 月扩大了 3.1 个百分点。2) 住宅销售均价环比下跌，同比涨幅收窄。8 月商品房销售均价 9780 元/平，环比持平，同比增长 3.2%，同比涨幅较 7 月收窄了 2.0 个百分点；其中住宅销售均价 10380 元/平，环比下跌 0.2%，同比增长 4.1%，同比涨幅较 7 月收窄了 2.9 个百分点。3) 从区域来看，东、中部地区销售量同比降幅扩大，销售均价同比均正增长；西部地区销售量同比降幅收窄，但销售均价同比增速由正转负。8 月东、中、西部地区销售面积同比增速分别为-15.4%、-18.2%、-10.1%，东、中部降幅分别较 7 月扩大了 3.4、0.7 个百分点，西部降幅收窄了 0.4 个百分点；销售金额同比增速分别为-10.7%、-17.8%、-10.7%；销售均价分别为 13911、6706、6868 元/平，同比增速分别为 5.6%、0.4%、-0.7%。4) 从累计来看，销售量累计同比降幅扩大，价累计同比降幅收窄。1-8 月全国商品房销售面积 4.99 亿平，同比下降 12.1%（前值：-11.8%）；销售金额 4.75 万亿元，同比下降 13.0%（前值：-13.1%）；销售均价 9517 元/平，同比下降 1.0%（前值：-1.5%）。

官方首次披露二手房网签面积，累计同比增长 11%，占比 52%。1-8 月二手房交易网签面积（城镇二手房网签交易合同总面积）5.5 亿平，同比增长 10.6%，占整体新建商品房+二手房成交面积的比重为 52.4%。1-8 月新建商品房+二手房成交面积合计 10.5 亿平，同比下降 1.5%。

2. 商品住宅库存：

因过去 3-4 月销售改善，广义库存去化压力小幅减轻；不过现房库存占比处于 2012 年有数据以来的最高水平。1) 从全国商品住宅广义库存面积（住宅累计新开工面积-住宅累计销售面积）来看，截至 8 月末，我国商品住宅广义库存面积为 12.9 亿平，环比下降 1.3%，同比下降 19.4%；去化周期（广义库存面积/过去六个月住宅销售均值）23.0 个月，环比下降 0.5 个月，同比下降 1.8 个月。2) 从全国现房库存（已竣工未销售）来看，截至 8 月末，我国住宅现房库存面积（住宅待售面积）约 4.01 亿平，环比下降 1.2%，同比下降 0.5%；住宅现房库存占全国住宅广义库存面积的比重为 31.0%，环比提升 0.05 个百分点，同比提升 5.9 个百分点。

3. 房地产开发投资、新开工、竣工：

房地产投资同比降幅仅小幅收窄，降幅仍然较大，土地投资与施工建安投资均低迷。8 月开发投资金额 4970 亿元，同比下降 25.5%，同比降幅较 7 月小幅收窄 1.9 个百分点。其中住宅开发投资金额 3845 亿元，同比下降 24.5%，降幅较 7 月收窄了 3.2 个百分点。投资低迷主要是受到施工建安投资与土地投资的双双拖累。1) 土地投资走弱。今年一季度全国（300 城）土地成交总价同比下降 29.1%，降幅较去年四季度扩大了 6.4 个百分点，我们预计对今年三季度的土地投资或持续造成拖累；而今年二季度土地成交总价同比降幅小幅收窄至 25.0%，对四季度土地投资的拖累或有所缓解。

2) 施工建安投资持续低迷。1-8月施工面积同比下降12.8%，降幅扩大了0.1个百分点。从区域来看，各地区投资同比降幅均收窄。东、中、西部地区8月投资额同比增速分别为-27.1%、-27.3%、-19.2%，同比降幅分别收窄3.1、1.7、0.4个百分点。从累计来看，1-8月开发投资金额4.80万亿元，同比下降19.9%（前值：-19.2%）。

新开工面积单月与累计同比降幅均扩大。8月新开工面积3194万平，同比下降30.9%，降幅较7月扩大了3.1个百分点。从累计来看，1-8月新开工面积为2.99亿平，同比下降24.8%（前值：-24.0%）。我们认为，由于前期拿地减少、库存规模仍然较高等情况并未出现实质性改善，并且当前房企多“以销定产”，2026年新开工和投资预计将持续回落。

竣工面积单月与累计同比降幅均扩大。8月竣工面积1902万平，同比下降28.4%，降幅较7月扩大9.9个百分点。从累计来看，1-8月竣工面积2.11亿平，同比下降23.7%（前值：-23.2%）。由于2021年下半年以来新开工明显缩量，累计同比持续负增长，按照2-3年的工程进度来计算，我们预计，2026年竣工将延续周期性的缩量。

4. 开发商资金：

8月房企到位资金同比降幅扩大，销售回款与外部融资均走弱。8月房企到位资金5145亿元，同比减少26.7%（前值：-21.0%）。1) 房款2467亿元，同比减少16.5%（前值：-7.7%）。其中定金及预收款同比减少18.1%，降幅较7月扩大14.0个百分点，个人按揭贷款同比下降13.0%，降幅较7月小幅收窄1.4个百分点。2) 非房款2678亿元，同比减少34.1%（前值：-31.5%），投资减少、外部融资仍然较弱。其中国内贷款580亿元，同比下降44.0%，降幅较7月扩大8.3个百分点；自筹资金1888亿元，同比下降31.1%，降幅较7月小幅收窄1.3个百分点。从累计来看，1-8月房企到位资金5.09万亿元，同比下降21.0%（前值：-20.3%）。其中，1-8月国内贷款同比下降33.3%，自筹资金同比下降20.0%，定金及预收款同比下降14.8%，个人按揭同比下降22.4%。我们认为，“8·28”一揽子政策出台后，原先封顶后发放的个人按揭贷款延后至竣工发放，一定程度上影响了房企现金流和周转率，短期房企资金短期预计将持续承压。不过，1-8月定金及预收款/个人按揭比例为2.34X，同比提升0.21X，说明购房人加杠杆的意愿很弱，更倾向于多付定金和首付。

8月商品房销售同比降幅扩大，受传统淡季、前期需求集中释放、居民预期偏弱、二手房分流、供需不匹配等多重因素影响。现房库存规模仍然较高，且现房库存占比处于2012年有数据以来的最高水平，供需关系仍然不平衡。仍需密切跟踪接下来进入“金九银十”后的市场表现。此外，房地产投资降幅仍然较大，新开工同比降幅扩大，对经济的拖累仍在。

投资建议

进入“金九银十”，仍需要密切关注基本面的变化。由现售模式带来的房企销售回款的延后，将对开发商的现金流和周转率有短期的负面影响，但我们认为利空有限，随着各地方的土地出让和项目监管细则逐步落实，叠加多方重新磨合出新的运行模式后，未来将会是一个健康的市场。长期看，近期一系列的政策是符合稳定发展、提质增效的大方向的，只有稳定购房人信心，以及供给侧出清，才能稳定房地产市场。投资建议方面，利好有股权、债权融资能力且自身资金实力较强的上市房企，以及在存量改造方面有实力的公司。

现阶段我们建议关注：1) 开发类：华润置地、中国金茂、建发国际集团、滨江集团、保利置业集团。2) 运营类：华润万象生活、太古地产、中国国贸。3) 经纪公司：我爱我家。

风险提示

现房销售制度对开发商的资金周转影响超预期；销售与房价持续下行；市场信心修复不及预期。

【食品饮料】莲花控股—主业稳健提质，双轮战略持续深化

邓天娇 李育文

莲花控股是国内味精龙头企业，已形成以味精为核心，覆盖鸡精、松茸鲜、酱油、料酒等复合与液态调味品，并延伸至面粉、水业等大消费产品的多元化矩阵。近年来确立“消费+AI科技”双轮驱动战略，在巩固调味品主业的同时，布局算力服务，并涉足半导体材料等科技方向。1H26公司实现营收/归母净利润分别为19.1/2.4亿元，同比增速分别为+18.1%/+51.0%。公司利润增长亮眼，调味品主业表现稳健，科技业务持续推进，双轮驱动下增长韧性充足，首次覆盖，给予增持评级。

支撑评级的要点

营收稳健增长，线上渠道实现较快增长。1H26公司实现营收19.1亿元，同比+18.1%。其中，2Q26营收为9.0亿元，同比+8.6%。（1）分渠道看，1H26线上/线下渠道营收同比增速分别为58.4%/12.2%，线上渠道增长亮眼，营收占比同比+3.8pct至14.7%。公司持续推进线上线下一体化建设，由单一ToC模式向ToB+ToC全渠道协同转型，抢抓餐饮供应链、预制菜产业链增量机会，同时加码兴趣电商、社区电商布局，深化全渠道融合。（2）分区域看，1H26国内/国外营收分别为17.5/1.6亿元，同比增速分别为+18.5%/+13.9%，营收占比分别为91.7%/8.3%。国内市场增速领先，盈利水平同步改善，国内/国外毛利率分别为30.2%/21.9%，同比+1.3pct/+0.1pct。随着下半年公司将加大国际市场拓展力度列为工作重点，未来国外市场有望贡献更多营收增量。

味精稳健增长，鸡精等复合调味品保持高增。分产品看，（1）消费业务方面，1H26 公司调味品中味精/鸡精/料酒营收分别为 11.8/2.6/1.1 亿元，同比分别为+8.8%/19.5%/82.6%，营收占比分别为 61.4%/13.7%/ 5.7%，营收占比同比分别-5.3/+0.2/2.0pct。当前调味品消费向健康化、场景化、个性化升级，减盐减糖、有机、功能型产品需求快速增长，复合调味品及定制调味方案在家用、预制菜等多元场景广受认可。上半年公司传统氨基酸调味品味精营收同比增速有所放缓，产品结构向鸡精、料酒等品类倾斜趋。其中，莲花松茸鲜、莲花酱油系列新品已成为公司战略大单品，莲花松茸鲜市占率位居行业同类产品前三；上半年料酒毛利率达 40.2%，同比+6.4pct，高附加值品类持续放量有望进一步抬升调味品板块盈利水平。（2）AI 科技业务方面，1H26 公司算力服务业务营收为 0.54 亿元，同比下降 21.5%，营收占比为 2.8%（-1.4pct）。上半年公司延伸布局算力调度平台、Token 工厂等高附加值服务，1H26 公司算力服务业务毛利率为 53.2%，同比提升 8.8pct。公司已完成对大模型厂商、半导体材料企业的战略投资或合作，后续将深化与头部大模型企业合作，强化高阶场景算力服务能力，并把握半导体材料国产替代机遇，科技业务有望实现量价齐升，夯实第二增长曲线。

盈利能力持续提升，费用端整体较为平稳。得益于产品结构优化，高附加值产品比重提升，公司毛利率小幅上行，1H26 毛利率为 29.5%，同比 +1.3pct；其中 2Q26 毛利率为 27.2%，同比 +1.4pct。费用端，1H26 公司期间费用率为 14.0%，同比 +0.5pct，其中，1H26 销售费用率/管理费用率分别为 7.5%/4.2%，同比分别-0.5/+0.8pct。渠道转型带动销售费用率平稳回落，管理费用率抬升则主要来自投资并购相关中介服务费。此外，公司围绕 AI 科技转型战略，完成对阶跃星辰、纽菲斯等标的股权投资；同时利用自有资金开展证券投资，使得 1H26 投资净收益显著高于去年同期。综上，1H26 公司归母净利率为 12.7%，同比 +2.8pct，2Q26 归母净利率为 11.2%，同比 +3.9pct。

估值

公司为国内味精龙头企业，坚持“消费 + AI 科技”双轮驱动战略，调味品主业产品结构持续优化，线上渠道快速扩张，同时算力等高附加值科技业务稳步落地，打造第二增长曲线。结合 2026 年半年报业绩表现，预计 26-28 年公司收入分别为 41.6 亿元、51.3 亿元、62.7 亿元，同比分别增+20.5%、+23.3%、+22.2%，归属母公司净利分别为 4.6 亿元、6.1 亿元、8.1 亿元，同比分别增长+49.3%、+31.0%、+34.6%，EPS 分别为 0.26、0.34、0.45 元/股，当前市值对应 26-28 年 PE 分别为 51.2X、39.1X、29.0X。首次覆盖，给予增持评级。

评级面临的主要风险

食品安全问题，消费复苏不及预期，行业竞争加剧，原材料价格波动，新业务拓展不及预期。

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