5 月金股组合

股票代码	股票名称
0119.HK	保利置业集团
600428.SH	中远海特
601872.SH	招商轮船
002648.SZ	卫星化学
688019.SH	安集科技
603799.SH	华友钴业
300760.SZ	迈瑞医疗
601888.SH	中国中免
002463.SZ	沪电股份
300476.SZ	胜宏科技
688519.SH	南亚新材

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	4179.95	(0.00)
深证成指	15563.80	(0.50)
沪深 300	4871.91	(0.58)
中小 100	9650.52	(0.24)
创业板指	3796.13	(0.96)

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
国防军工	2.44	综合	(4.07)
轻工制造	1.42	电力设备	(1.51)
房地产	1.31	电子	(0.69)
交通运输	1.26	煤炭	(0.63)
通信	1.24	非银金融	(0.51)

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

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

中银晨会聚焦-20260511

■重点关注

【宏观经济】2026 年 1-4 月进出口数据点评*陈琦 朱启兵。3-4 月我国出口贸易维持活跃，海外需求特别是高技术制造业需求维持较强韧性。究其原因，首先，当前海外主要经济体仍能维持较高景气度；其次，得益于全球“AI”等高技术制造业投资旺盛，我国部分机电产品进出口同比较快增长。

【宏观经济】宏观和大类资产配置周报*张晓娇 朱启兵。大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

【策略研究】策略周报*王君 徐亚。迎接创业板指进一步走强的新时代，我们认为创业板指本轮有望再创新高。

【固定收益】美伊冲突前景与资产配置*张鹏 肖成哲。在美伊冲突前景明朗前，成长型股票可能是胜率较高的配置方向，但为防范极端风险，可保持部分现金资产，准备用于商品市场波段操作。

【电力设备】电力设备与新能源行业 5 月第 1 周周报*武佳雄 李扬。新能源汽车方面，随着需求旺季来临，我们看好 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。

【电力设备】电新行业 2025 年年报与 2026 年一季报综述*武佳雄 李扬。电力设备与新能源行业 2025 年营收和归母净利润均同比增长；2026 年一季度行业景气度较高，其中新能源汽车板块归母净利润同比增长约六成；维持行业强于大市评级。

重点关注

【宏观经济】2026 年 1-4 月进出口数据点评—高技术产业加速发展有望拉动全球需求

陈琦 朱启兵

3-4 月我国出口贸易维持活跃，海外需求特别是高技术制造业需求维持较强韧性。究其原因，首先，当前海外主要经济体仍能维持较高景气度；其次，得益于全球“AI”等高技术制造业投资旺盛，我国部分机电产品进出口同比较快增长。

5 月 9 日，海关总署公布数据显示，以美元计价，2026 年 1-4 月（以下简称“1-4 月”），我国货物贸易出口金额（以下简称：“出口”）同比增长 14.5%，增幅（较一季度，下同）收窄 0.2 个百分点；货物贸易进口金额（以下简称：“进口”）同比增长 23.6%，增幅小幅走扩 0.9 个百分点；当期贸易顺差 3477.0 亿美元。以人民币计价，1-4 月我国出口同比增长 11.3%，进口同比增长 20.0%；贸易顺差为 24308.5 亿元。

单月数据方面，以美元计价，4 月我国出口同比增长 14.1%，增幅较 3 月明显走扩，春节错位对同比增速基数的影响或仍存在。4 月进口同比增长 25.3%，增幅较 3 月小幅收窄 2.5 个百分点；贸易顺差 848.2 亿美元。以人民币计价，4 月我国出口同比增长 9.8%，增速较 3 月加快 10.5 个百分点；进口同比增长 20.6%，增速小幅放缓 3.2 个百分点。从单月环比数据看，4 月我国出口当月环比增长 12.0%；进口当月环比增长 1.5%。

3-4 月我国出口贸易维持活跃，海外需求特别是高技术制造业需求维持较强韧性。究其原因，首先，当前海外主要经济体维持较高景气度，2026 年 4 月欧元区、美国制造业 PMI 分别为 52.2%和 52.7%，均处于较高景气度区间；4 月越南、韩国出口同比实现较高增速，分别为 21.6%和 48.0%，印证了当前外需的较好表现。

其次，得益于全球“AI”等高技术制造业投资旺盛，4 月我国部分机电产品进出口同比较快增长，我国集成电路出口、进口当月同比增速分别为 99.6%和 54.7%。值得一提的是，2026 年 3 月，全球半导体销售额同比增长 79.2%，年内同比增速持续增长，高技术产业加速发展拉动全球需求。

中东地区地缘政治冲突影响仍存，或对我国工业品价格形成输入性影响。1-4 月我国高技术产品进口相对活跃，集成电路和自动数据处理设备进口同比增速分别为 47.8%和 60.6%；材料端，1-4 月铜矿砂等产品进口维持同比正增长；高技术产品及相关原材料进口加速或在为年内高技术产业投资蓄力。

值得一提的是，1-4 月部分原材料、化工品的进口价格有所上升，除成品油进口价格有所上浮外，铜矿砂（及其精矿）、未锻造的铜（及铜材）和肥料的进口单价同比分别增长 36.9%、21.4%和 54.4 %，中东地区地缘政治冲突影响仍存，或对我国工业品价格形成输入性影响。

风险提示：海外大宗商品价格震荡；地缘关系的不确定性；政策效果不及预期。

【宏观经济】宏观和大类资产配置周报—虽然短期无碍，但中长期全球经济和金融风险在叠加

张晓娇 朱启兵

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：五一假期，全国国内出游 3.25 亿人次，同比增长 3.6%，国内出游总花费同比增长 2.9%，全国消费相关行业销售收入同比增长 14.3%；中国 4 月外汇储备重回 3.4 万亿美元大关，黄金储备连续 18 个月增加；4 月（以美元计价）出口同比增长 14.1%，进口同比增长 25.3%。

要闻：中共中央办公厅、国务院办公厅印发《美丽中国建设成效考核办法》；外交部长王毅同伊朗外长阿拉格齐举行会谈；日本政府在 4 月 30 日、5 月 2 日及 5 月 4 日入场干预汇市；澳洲联储宣布将基准利率上调 25 个基点至 4.35%，为年内第三次加息。

资产表现回顾

本周沪深 300 指数上涨 1.34%，沪深 300 股指期货上涨 2.86%；焦煤期货本周上涨 2.65%，铁矿石主力合约本周上涨 4.61%；货币基金收益率下跌 3BP 至 1.21%，余额宝 7 天年化收益率下跌 17BP 至 0.89%；十年国债收益率持平于 1.76%，活跃十年国债期货本周持平。

资产配置建议

大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。我们认为风险来自三方面：一是中东局势不确定性对通胀的直接影响，以及对全球经济和主要央行货币政策的间接影响，二是全球债务规模持续上升的风险，三是部分金融产品缺乏标准化、透明化的数据，估值方式不透明且融资结构和工具复杂对资本市场造成的风险。全球能源供应受阻、通胀上行及其外溢性的风险，目前已经较为充分反映在市场预期当中，最大的不确定性在于中东局势的持续时间，可能直接影响年内全球通胀上行的幅度。但后两个风险近期有所发酵。一方面，国际金融协会（IIF）发布《全球债务监测报告》显示，截至今年 3 月底，全球债务规模创下近 353 万亿美元历史纪录，同时投资者已显现减持美国国债、转向多元资产配置的迹象；另一方面，金融稳定理事会（FSB）警告称，由于缺乏标准化、透明化的数据，估值方式不透明且融资结构和工具复杂，全球规模近 2 万亿美元的私人信贷行业面临风险增加。我们认为人民币资产将持续受益于国内较好的经济基本面和合理的估值。我们维持看好人民币资产的观点。

风险提示：全球通胀二次上行；欧美经济回落超预期；国际局势复杂化。

【策略研究】策略周报—迎接创业板更强的新时代

王君 徐亚

迎接创业板指进一步走强的新时代，我们认为创业板指本轮有望再创新高。

创业板指曾在 2021 年 7 月 29 日至 8 月 6 日短暂超越过上证指数点位，这是历史上创业板指收盘价第一次超过上证指数的区间。为何能成功逼近并超越？彼时正处于新一轮高端制造产业的景气周期，疫情期间，全球对中国产品需求高增，企业基于需求高增预期进行大规模产能扩张。财务数据上，创业板指的在建工程、固定资产同比增速持续抬升，资本开支持续扩张，营收、业绩皆处于高增阶段。为何最终失败并回落？尽管一度超越，但创业板指未能守住胜果，超越点反而成为未来几年的最高点。后视角来看，核心在于产业扩张周期与需求周期的严重错配，最终在业绩层面体现为权重股盈利能力系统性降速。由于疫情后全球需求回落以及海外加息等多重原因，创业板前期扩产的产能陆续在建转固，财务数据上，可见创业板指的收入增速开始持续低于资产增速，业绩同步进入下行阶段。至此，创业板指点位历史上对于上证指数的第一次超越，宣告失败。

当前或再度进入“双指交汇”窗口，但担忧声也会增多。当一种新的时代逻辑演绎过半时，正方与反方都能构建出一套自洽的逻辑体系，但如果考虑资金的有限性或者相对收益考核的现实性，“守旧”与“迎新”本身接近零和博弈，那么围绕上证指数传统权重防御属性展开的复杂推演进行交易，资产定价或进一步陷入叙事噪音，导致绝对与相对收益的承压。进一步的，这需要围绕一个当下“需解”的命题做观察：即传统经济的企稳反弹能否强过新经济的渗透扩散？上证指数的盈利增长依赖于宏观信用的重新扩张与旧模式的出清，这是一个短期缺乏明确答案、且弹性受限的困难问题。而创业板指的盈利增长，依托的是全球科技产业周期共振与自身硬实力的突破，这是一条具备清晰验证路径的有为主线。围绕上证指数的“估值底”做配置，本质上是在博弈一个下行空间有限但上行空间亦有限的选项，而当前的创业板指，则或仍处于盈利与估值的双击阶段。从估值-盈利性价比角度来看，当前创业板指预测净利润增速维持较高水平，且相对上证指数市盈率比值仍显著低于 2021 年。上证指数尽管市盈率处于相对较低水平，但受制于名义价格传导的阻滞与宏观杠杆率的约束，盈利修复的斜率较为平缓。虽然当期名义价格有回升趋势，但 PPI 的回正更多由生产资料价格上行带动，旧经济领域的盈利剪刀差依然存在。在景气与确定性的考量中，创业板指的“确定性景气成长”或将对上证指数的“不确定性弱复苏”形成明显优势。因此，本轮创业板指在指数点位超越上证指数或将具备实现的条件基础。

波动皆是扰动，核心是产业趋势。此前创业板指相对上证指数的数次超调，正是对应的市场的习惯性担忧，包括但不限于整体风险偏好下降或海外流动性收紧，这种情况往往对应的是创业板指的整体估值会受到更多负面影响，但这正是另一种叙事噪音。过往数据显示，AI 带来的强盈利趋势并不会受到短期宏观环境的明显影响。虽然板块整体估值在风偏回落时会受到短期压制，但其中盈利增长确定性较强的核心细分方向（如光模块/CPO、算力基础设施、创新药出海链条）仍然在形成持续的行情穿越。

点位之争：从不是数学题，而是新时代的必答题。两者的点位在严格的金融层面“不具备可比性”，这固然是客观事实，但我们认为这并不重要。重要的是创业板指点位若超越上证指数，这一现象的“象征意义”远大于“计算意义”。点位数字的差异终归细节，趋势的交汇才昭示未来。

风险提示：1）地缘冲突超预期导致油价持续走高。2）美元流动性快速收紧，引发全球资本从新兴市场回流美国，对权益资产形成冲击。3）冲突持续时间与范围存在不确定性，或持续扰动市场风险偏好，压制估值。4）国内经济基本面修复节奏若不及预期，可能难以对冲外部流动性收紧。

【固定收益】美伊冲突前景与资产配置　　高频数据扫描

张鹏 肖成哲

在美伊冲突前景明朗前，成长型股票可能是胜率较高的配置方向，但为防范极端风险，可保持部分现金资产，准备用于商品市场波段操作。

回顾本轮美伊冲突以来A股、美股、中债、美债、黄金等大类资产表现，A股和美股偏成长型指数表现较好。前期报告《意见分歧放大利率风险》(20260430)提出，这背后的逻辑可能在于世界经济难以长期承受美伊冲突导致的原油供给严重短缺。只要海湾地区油气产能不遭受严重破坏，那么冲突影响就仍属于一种暂时性影响。而成长型股票作为一个资产类别，在长周期视角下的业绩增长前景更可期，对暂时性影响相对不敏感。同时，由于存在短期通胀这种更大的不确定性因素，甚至关于成长型股票估值是否过高的顾虑也可能被市场暂时忽略。

本轮美伊冲突以来，油价上涨幅度不及2022年。这可能是因为无论冲突最后的胜负如何，美国放宽(或者解除)伊朗油气出口制裁都是可能出现的情况。如果是伊朗主导冲突结束，伊朗可能迫使美国解除对伊朗原油出口的制裁；如果是美国主导冲突结束，美国也可能通过放宽(甚至解除)对伊制裁来缓和与伊朗的关系。所以冲突结束时，只要该地区油气产能不受到严重破坏，全球原油市场逐步转向供给充裕就是可能的情景。

与之相比，高等级政府债券、黄金等传统避险资产，或者向上弹性不足，或者回撤风险较大。这主要是因为利率波动风险是本轮美伊冲突的直接衍生风险，故与利率密切相关的资产价格首当其冲。其中黄金价格不仅在传统上与美债利率相关，且在本轮冲突前相对美债利率水平可能就已经偏高。

前期报告《冲突“冻结”与国内债市》(20260426)将美伊冲突未来几个月维度上的演变分为三种情景：僵持情景、缓和或平稳结束情景、失控情景，后两者的区别主要在于海湾地区油气产能是否受到严重破坏。我们认为，在僵持情景，以及冲突缓和或平稳结束情景下，中、美成长股可能是胜率较高的配置方向，由于中国不是冲突参与方，A股成长股可能是更占优的方向。

失控情景属于小概率事件，但为防范这种极端风险，可在大类资产配置中保持部分现金资产，一旦出现这种局势失控倾向，用于在商品市场对油气相关品种进行波段操作，对冲极端风险可能造成的损失。另外，如果出现冲突缓和或平稳结束情景，则应考虑逐步向传统避险资产切换。因为如果短期通胀这个更大的不确定因素明显减弱，那么对成长股估值的讨论可能重新被市场重视。

本周(5月10日当周)布伦特和WTI原油期货价平均分别环比降5.85%和3.17%，LME铜现货价全周均价环比升2.09%，铜金比价环比升0.20%，铝现货全周均价环比降0.22%。

农业部猪肉平均批发价环比升0.25%，同比降27.28%；28种重点监测蔬菜平均批发价平均环比降1.27%，同比降2.63%。

国内水泥价格指数环比降0.81%；产能超200万吨焦化企业开工率环比降0.11%；螺纹钢库存指标环比降1.34%；全国247家钢厂高炉开工率环比降0.17%。4月24日当周，生产资料价格指数环比降0.80%，同比升16.82%；食用农产品价格指数环比持平，同比降0.82%。

风险提示：国内外实体经济超预期变化；国内政策超预期收紧；国际地缘政治紧张局势升级；美国关税冲击超预期等。

【电力设备】电力设备与新能源行业5月第1周周报—国家发改委等推动算力设施绿色低碳转型

武佳雄 李扬

新能源汽车方面，随着需求旺季来临，我们看好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。动力电池方面，锂电旺季来临，有望推动企业订单签订和盈利修复。新技术方面，固态电池迈向工程化验证关键期，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，硅料、硅片价格下跌，组件价格提升，有利于组件环节龙头厂商兑现利润，2026年组件环节有望企稳。由于白银价格上涨，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，且组件高功率化有望推动组件单价提升，组件厂涨价诉求强，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上涨 1.74%，其中工控自动化上涨 9.71%，新能源汽车指数上涨 5.26%，核电板块上涨 4.42%，风电板块上涨 2.34%，光伏板块上涨 2.28%，锂电池指数上涨 0.03%，发电设备下跌 1.62%。

本周行业重点信息：新能源车：乘联分会：2026 年 4 月全国乘用车厂商新能源批发预估 122 万辆，同比增长 7%，环比增长 7%。4 月新势力交付量：零跑 7.14 万辆，同比+73.95%，环比+42.69%；理想 3.41 万辆，同比+0.43%。环比-16.97%；小鹏 3.10 万辆，同比-11.54%，环比+13.08%；蔚来 2.94 万辆，同比+22.83%，环比-17.27%；小米汽车超过 3 万辆。动力电池：大东时代智库：2026 年 5 月中国锂电市场排产总量约 249GWh，环比增长 6.0%。新能源发电：国家发展改革委等四部委印发《关于促进人工智能与能源双向赋能的行动方案》的通知：研究算力绿电直连价格激励政策，统筹新能源大基地与算力枢纽规划。电力行业规划研究与监测预警中心发布 2026 年 1-3 月新能源并网消纳情况，其中光伏全国平均发电利用率为 91.2%、风电 91.9%。对比 1-2 月数据来看，全国光伏发电平均利用率由 90.8%回升至 91.2%，风电利用率则由 91.5%上升至 91.9%。国家发改委：全面实施碳排双控，加快推进新增用电量由新增清洁能源电量覆盖。欧盟将中国列为“高风险国家”并禁止对使用中国逆变器项目提供资金。

本周公司重点信息：沧州明珠：拟 33.8 亿元扩产，新建 8 条湿法锂电隔膜和 7 条 PE 管道生产线。林洋能源：中标国家电网项目，中标金额约 2.20 亿元。华友钴业：拟以 2.1 亿美元（约合 14.28 亿元人民币，不含资本利得税）收购 Atlantic Lithium Limited（大西洋锂业）100%股权。罗博特科：全资子公司 ficonTEC 及其子公司于 2026 年 4 月 8 日至 5 月 1 日期间，分别与公司 B 的子公司及公司 F 签署了日常经营重大合同，合同金额合计约 4.03 亿元。比亚迪：1-4 月累计产量 103.03 万辆，同比下降 28.56%；累计销量 102.16 万辆，同比下降 26.02%。

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。

【电力设备】电新行业 2025 年年报与 2026 年一季报综述—盈利显著回暖，未来发展可期

武佳雄 李扬

电力设备与新能源行业 2025 年营收和归母净利润均同比增长；2026 年一季度行业景气度较高，其中新能源汽车板块归母净利润同比增长约六成；维持行业强于大市评级。

2025 年全行业归母净利润同比增长 24.73%：2025 年电力设备与新能源行业上市公司（我们选取的股票池共 359 家）营业总收入 52,397.49 亿元，同比增长 4.87 %，实现归属上市公司股东净利润 2,654.83 亿元，同比增长 24.73%。其中新能源汽车行业实现营业收入 23,235.10 亿元，同比增长 13.19%，归属上市公司股东净利润 1,625.42 亿元，同比增长 47.65%。新能源发电行业实现营业收入 24,555.22 亿元，同比下降 2.35%，实现归属上市公司股东净利润 621.52 亿元，同比下降 7.07%。电力设备行业实现营业收入 4,607.18 亿元，同比增长 7.30%，归属上市公司股东净利润 407.89 亿元，同比增长 13.68%。

2025 年全行业平均利润率同比提升：2025 年全行业平均毛利率为 18.84%，同比下降 0.06 个百分点；净利率 5.87%，同比增长 0.73 个百分点。新能源汽车板块平均毛利率 18.98%，同比下降 0.05 个百分点，平均净利率为 7.43%，同比增长 1.42 个百分点。

2025 年全行业净经营现金流同比增长：2025 年全行业经营现金净流入 7,565.75 亿元，同比增长 1.70%。其中，新能源汽车板块经营现金净流入 2,874.23 亿元，同比下降 8.23%；新能源发电板块净流入 3,935.55 亿元，同比增长 7.32%；电力设备板块经营现金流净流入 755.96 亿元，同比增长 18.04%。

2026 年一季度全行业归母净利润同比增长 23.77%，新能源汽车板块表现较好：2026 年一季度全行业实现营业收入 12,597.96 亿元，同比增长 14.03%，实现归属上市公司股东净利润 845.41 亿元，同比增长 23.77 %。其中新能源汽车板块实现营业收入 6,101.77 亿元，同比增长 27.06 %，归母净利润 532.82 亿元，同比增长 59.68%。

投资建议：新能源汽车：我们预计 2026 年全球新能源汽车销量保持较高增长。锂电池方面，受全球新能源汽车销量增长及单车带电量提升驱动，锂电池需求向好。材料环节供需格局持续优化，价格有望回升，盈利有望逐步修复。新技术方面，固态电池迈向工程化验证关键期，关注相关材料和设备企业验证进展。光伏：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，硅料、硅片价格下跌，组件价格提升，有利于组件环节龙头厂商兑现利润，2026 年组件环节有望企稳。由于白银价格上涨，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，且组件高功率化有望推动组件单价提升，组件厂涨价诉求强，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：中东战争推动能源价格提升，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。氢能：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。

风险提示：价格竞争超预期；原材料价格波动；投资增速下滑；政策不达预期。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高	S1300519050002	gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛	S1300520100001	tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵	S1300516090001	qibing.zhu@bocichina.com
张晓娇	S1300514010002	xiaojiao.zhang@bocichina.com
刘立品	S1300521080001	lipin.liu@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
徐亚	S1300521070003	ya.xu@bocichina.com
高天然	S1300522100001	tianran.gao@bocichina.com

金融工程研究团队

郭策	S1300522080002	ce.guo@bocichina.com
李腾	S1300522080001	tengli@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

电新研究团队

武佳雄	S1300523070001	jiaxiong.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

余嫄嫄	S1300517050002	yuanyuan.yu@bocichina.com
徐中良	S1300524050001	zhongliang.xu@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
茅珈恺	S1300525110002	jiakai.mao@bocichina.com
周世辉	S1300525080001	shihui.zhou@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

有色金属研究团队

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