

8 月金股组合

股票代码	股票名称
601872.SH	招商轮船
002928.SZ	华夏航空
600160.SH	巨化股份
688019.SH	安集科技
300073.SZ	当升科技
300966.SZ	共同药业
1579.HK	颐海国际
002858.SZ	力盛体育

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3878.43	1.47
深证成指	14144.20	1.86
沪深 300	4658.15	1.24
中小 100	8707.20	2.32
创业板指	3535.14	1.32

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
电子	5.66	通信	(1.65)
有色金属	5.34	银行	(1.14)
建筑材料	3.91	食品饮料	(1.07)
机械设备	3.20	公用事业	(0.54)
计算机	2.55	石油石化	(0.41)

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-20260806

■重点关注

【策略研究】A 股风格月报*王君 郭晓希。经历年中短暂风格均衡化后，市场有望逐步重回年内高盈利主线，8 月高盈利高估值风格有望占优。宽基指数上，未来一个月可重点关注：创业板指、科创 50。

【社会服务】社会服务行业双周报*李小民 纠泰民。前两交易周（2026.07.20—2026.07.31），社会服务板块上涨 6.87%，在申万一级 31 个行业中排名第 4，跑赢沪深 300 指数 5.56 个百分点。近期《体育强国建设“十五五”规划》发布，有望提升体育板块战略高度和市场关注度。此外，暑期步入后半段，期待后半程出行需求持续释放，我们维持行业强于大市评级。

【计算机】国产模型+国产算力双向奔赴，AI 应用+国产算力硬件持续受益*苏凌瑶 郑静文。本周核心逻辑聚焦三条主线：（一）国产算力——多家国产大模型集中迭代，推动国产算力全产业链景气持续加强；（二）海外算力——微软、Alphabet、Meta、亚马逊四家海外 CSP 大厂 2026 年资本开支合计上调，靴子基本落地，AI 投资叙事逻辑不变；（三）AI 应用——模型迭代带动 Token 成本下降、AI 相关收入开始变现，AI 应用投资机会显现。

【基础化工】化工行业周报 20260802*余嫒嫒 赵泰。8 月份重点关注：1、中报行情；2、由中国断供稀土、下游需求旺盛等带来的涨价行情，尤其电子材料等领域；3、染料、长丝等子行业企稳修复涨价情况。

重点关注

【策略研究】A 股风格月报—从高低切换到主线回归

王君 郭晓希

经历年中短暂风格均衡化后，市场有望逐步重回年内高盈利主线，8 月高盈利高估值风格有望占优。宽基指数上，未来一个月可重点关注：创业板指、科创 50。

科技股调整带来 7 月市场风格高低切换。7 月 A 股市场在全球科技股回调的压力下经历较大调整，基于我们的风格因子模型，7 月 A 股市场风格整体表现为小市值、低估值、低盈利、弱动量。7 月市场风格的表现可视为上半年强势风格（大市值、高估值、高盈利）的反转。1）韩股去杠杆、联储加息预期升温叠加 AI 叙事分歧导致今年以来的 AI 主线在 7 月遭遇较大调整，并带动主要市场情绪走弱。7 月 A 股风险偏好大幅走弱，低估值因子表现强劲。2）盈利因子方面，虽然 PPI 持续上行，但前期市场已经充分计价盈利因子，7 月科技股调整压力下，低盈利组合明显占优。3）市值因子层面，经过前期调整，二季度领涨的大市值因子走弱，7 月小市值因子有所修复。

市场有望逐步重回高盈利主线。基于我们的风格因子模型，未来一个月市场占优风格为：高盈利、高估值、小市值。8 月预判的模型假设条件为：1）基本面角度，PPI 或面临高位震荡或小幅回落。2）货币环境方面，年中海外流动性预期持续偏紧，但随着通胀高点回落，预计加息预期有望逐步消退。与此同时，国内传统内需修复依旧偏弱，预计国内货币政策坚持“以我为主”、“松紧适度”，难以出现明显紧缩。3）信用环境方面，下半年信用环境的修复有待存量政策进一步发力。4）风险偏好角度，经历 7 月的回调后，A 股当前风险偏好水平已经跌破 10 年均值水位。随着海外资金面压力逐步缓和，市场波动有望降低，8 月风偏有望自 7 月低点小幅修复。基于以上宏观假设，我们认为未来一个月市场风格有望重回年内高盈利、高估值主线，8 月高盈利、高估值、小市值风格有望占优。主因在于：一方面，7 月调整后当前高盈利、高估值因子被低估。在 PPI 高位震荡、市场风偏底部修复的基准假设下，高盈利、高估值因子有望回归；此外，8 月正值中报窗口期，盈利因子有望得到更高关注。此外，当前剩余流动性不变的预期假设下，小市值因子有望回归。综合来看，市场经历年中短暂风格均衡化后，有望逐步重回年内主线。宽基指数上，未来一个月可重点关注：创业板指、科创 50。

风险提示：1）模型输出基于历史数据，历史经验不能完全代表未来；2）海外风险存在超预期可能；3）宏观政策不及预期。

【社会服务】社会服务行业双周报—体育板块纳入“十五五”规划，关注暑期后半程出行需求持续释放

李小民 纠泰民

前两交易周（2026.07.20—2026.07.31），社会服务板块上涨 6.87%，在申万一级 31 个行业中排名第 4，跑赢沪深 300 指数 5.56 个百分点。近期《体育强国建设“十五五”规划》发布，有望提升体育板块战略高度和市场关注度。此外，暑期步入后半段，期待后半程出行需求持续释放，我们维持行业强于大市评级。

市场回顾&行业动态数据

前两交易周，上证综指累计上涨 1.81%，报收 3832.26 点；沪深 300 累计上涨 1.30%，报收 4588.20 点；创业板指数累计下跌 2.47%，报收 3343.96 点；上证 50 指数累计上涨 3.37%，报收 2922.97 点。社会服务板块上涨 6.87%，在申万一级 31 个行业中排名第 4，跑赢沪深 300 指数 5.56 个百分点。社会服务各子板块整体上涨，涨跌幅由高到低分别为：教育（17.12%）、旅游零售（9.66%）、酒店餐饮（9.22%）、旅游及景区（5.37%）、专业服务（1.69%）。

据航班管家，7.20-7.26 全国民航执行客运航班量 122602 架次，环比上周下降约 0.76%，是 19 年同期水平的 114.13%。其中国际航班量 13860 架次，恢复至 2019 年的 89.07%，环比+0.81%。

双周要闻

《体育强国建设“十五五”规划》发布，体育首次纳入“十五五”规划。7 月 22 日，经国务院批复同意，国家体育总局正式印发《体育强国建设“十五五”规划》，系首个以“体育强国”为主题的国家级专项规划。该规划由 11 部分构成，其中重点提到到 2030 年体育产业总规模突破 7 万亿元，相较 2024 年的 3.84 万亿元规模约有 82%的提升空间。此外，还有数个核心量化指标，分别为：人均体育场地面积达 4 平方米左右、经常参加体育锻炼人数比例达 40%左右、国民体质优良率达 31.1%。本次规划有望抬升体育产业发展战略高度，促进“文商体旅展”协同发展。

暑期步入后半程，期待文旅消费市场景气度延续。步入 8 月暑期过半，据途牛数据，暑期后半段出行需求将持续释放，8 月中上旬或将迎来新一轮客流高峰。电影市场方面，7.27-8.02 创下暑期档单周票房新高，26 年暑期档累计票房超 74 亿元，较往年稳步增长。航司方面，自 2026 年 8 月 5 日起，国内航线燃油附加费将再次下调，有助于进一步下降出行成本，提升出行意愿。

投资建议

体育板块受“十五五”规划影响，关注度有望提升。暑期过半，期待传统暑期出行最高峰 7 月下旬至 8 月下旬能为市场带来更多增量。我们建议关注出行链及产业相关公司：同程旅行、黄山旅游、丽江股份、宋城演艺、岭南控股、众信旅游、中青旅、海昌海洋公园、天目湖、长白山等；受益于商旅客流复苏以及中高端化升级的连锁酒店品牌锦江酒店、首旅酒店、君亭酒店等；受益于促就业政策推动的科锐国际、外服控股、北京人力；跨境游市场恢复有望推动机场免税的恢复和市内免税新政加速推出，建议关注中国中免、王府井；餐饮行业代表同庆楼、蜜雪集团；本地生活消费老字号品牌豫园股份；受益于商务复苏的会展品牌米奥会展、兰生股份；演艺演出产业链公司锋尚文化、大丰实业。

评级面临的主要风险

出行需求复苏不足、行业复苏不及预期、政策落地及执行不及预期。

【计算机】国产模型+国产算力双向奔赴，AI 应用+国产算力硬件持续受益—计算机行业“一周解码”

苏凌瑶 郑静文

本周核心逻辑聚焦三条主线：（一）国产算力——多家国产大模型集中迭代，推动国产算力全产业链景气持续加强；（二）海外算力——微软、Alphabet、Meta、亚马逊四家海外 CSP 大厂 2026 年资本开支合计上调，靴子基本落地，AI 投资叙事逻辑不变；（三）AI 应用——模型迭代带动 Token 成本下降、AI 相关收入开始变现，AI 应用投资机会显现。

支撑评级的要点

国产大模型集中迭代，国产算力逻辑持续加强。近日 DeepSeek、字节 Seedance、MiniMax、月之暗面等国产大模型密集升级：DeepSeek-V4-Flash 正式 API 上线公测并适配 Codex，字节 Seedance 2.5、稀宇科技 MiniMax H3、Kimi K3 等在视频生成、全模态与参数规模上同步突破。模型发展由“堆参数、做问答”转向 Agent 能力、更低推理成本与多模型协同，有望把 AI 调用从低频问答推向高频、复杂、多步骤任务。价格下降并不必然压制算力总需求——若调用量增速快于单位 Token 成本降幅，叠加 Agent 多轮规划、工具调用带来的更高 Token 消耗，推理算力需求仍有望抬升。随着国产模型竞争力不断提升、应用向企业生产流程持续渗透，受益链条正由 GPU 向 CPU、AI 服务器、存储、交换机、光模块、PCB、液冷、数据中心及电力基础设施扩散，国产算力全产业链景气逻辑持续强化。

四家海外 CSP 大厂 2026 年资本开支合计上调，AI 投资叙事逻辑不变。本轮财报季前，微软、亚马逊、Alphabet、Meta 四家海外 CSP 大厂 2026 年资本开支指引合计约 6950 亿—7250 亿美元；本轮上调后合计约 7350 亿—7600 亿美元。此次上调主要来自亚马逊（2026 年资本开支由约 2000 亿美元上调至约 2200 亿美元）和 Alphabet（由 1800-1900 亿美元上调至 1950-2050 亿美元），Meta 也将资本开支指引下限由 1250 亿上调至 1300 亿美元。算力供给端而非需求端仍是主要约束：亚马逊明确客户算力需求超过现有供给，即使加码投入，2026-2027 年仍可能面临容量缺口。AI 投资正由单纯“扩大 Capex”进入“资本投入—产能投放—云业务增长—AI 收入兑现”的正向循环，海外 AI 基础设施扩张周期未见放缓，AI 投资叙事逻辑不变。

模型迭代带动 Token 成本下降，AI 应用投资机会显现。OpenAI 将 GPT-5.6 Luna 价格下调约 80%、Terra 下调约 20%，我们认为模型降价是应用渗透加速的开关——单位推理成本下行将刺激调用量与付费席位扩张，Agent 渗透率提升也太高了单任务 Token 与算力消耗量，量价对冲后应用收入开始规模化兑现。生成式 AI 或已走出“只投基建、难见回报”的验证期，进入“降本—放量—付费”的正向循环。

投资建议

建议关注国产算力产业链及 AI 应用投资机会，包括算力底层芯片（寒武纪、海光信息）、算力芯片制造及封装（中芯国际、华虹宏力、长鑫科技、盛合晶微、长电科技、通富微电）、服务器及交换机（浪潮信息、华勤技术、工业富联、紫光股份、锐捷网络、盛科通信）、国产算力光互联（光迅科技、华工科技、长飞光纤、东山精密）、PCB 及封装基板（深南电路、生益电子、方正科技、兴森科技、南亚新材）、高速连接器（华丰科技、电连技术、意华股份）、液冷散热（曙光数创、申菱环境、英维克、海达尔）、AIDC（江海股份、杰华特、晶丰明源、欧陆通、麦格米特）、AI 应用（卓易信息、中控技术、新大陆、同花顺）。

评级面临的主要风险

北美 CSP 资本开支及数据中心建设进度不及预期，云业务和 AI 商业化收入增长不及预期，大模型能力迭代及 Agent 应用落地不及预期。

【基础化工】化工行业周报 20260802—国际原油、环氧丙烷价格下跌，有机硅价格上涨

余嫄嫄 赵泰

8 月份重点关注：1、中报行情；2、由中国断供稀土、下游需求旺盛等带来的涨价行情，尤其电子材料等领域；3、染料、长丝等子行业企稳修复涨价情况。

行业动态

本周（07.27-08.02）均价跟踪的 100 个化工品种中，共 38 个品种价格上涨，36 个品种价格下跌，26 个品种价格稳定。跟踪产品中 38%的产品月均价环比上涨，51%的产品月均价环比下跌，11%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为：丙烯腈、醋酸乙烯（华东）、液氨（河北新化）、煤焦油（山西）、甲基环硅氧烷；周均价跌幅居前的品种为：硝酸铵（陕西兴化）、石脑油（新加坡）、维生素 A、NYMEX 天然气、WTI 原油。

本周（07.27-08.02）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 84.67 美元/桶，收盘价周跌幅 5.20%；布伦特原油期货价格收于 90.12 美元/桶，收盘价周跌幅 6.88%。宏观方面，美国总统特朗普 27 日对媒体表示，决定暂停对伊朗的打击，同日，伊朗外交部长阿拉格齐与阿曼以及沙特阿拉伯外交大臣分别通话，讨论霍尔木兹海峡事宜。当地时间 7 月 30 日，美国总统特朗普表示，“和平委员会”当天达成一项“历史性协议”，哈马斯及加沙地带其他所有武装团体将全面解除武装。供应方面，根据 EIA 数据，截至 7 月 24 日当周，美国原油日均产量 1,379.6 万桶，较前一周减少了 0.2 万桶，较去年同期日均产量增加 48.2 万桶；需求方面，美国石油需求总量日均 2,075.4 万桶，较前一周增加 23.5 万桶，其中美国汽油日均需求量 904.1 万桶，较前一周增加 9.4 万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量 152,630.0 万桶，较前一周增加 750.0 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 2.75 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 4.18%。EIA 天然气库存周报显示，截至 7 月 24 日当周，美国天然气库存总量为 30,840 亿立方英尺，较前一周增加 280 亿立方英尺，较去年同期减少 320 亿立方英尺，跌幅为 1.0%，同时较 5 年均值增加 1,850 亿立方英尺，涨幅为 6.4%。展望后市，短期来看，尽管地缘局势释放积极信号，但欧洲储气进度不及预期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导致天然气价格剧烈宽幅震荡。

本周（07.27-08.02）有机硅 DMC 价格止跌回升。根据百川盈孚，截至 7 月 31 日，有机硅 DMC 价格为 1.23 万元/吨，较上周末上涨 6.72%，本周均价为 1.20 万元/吨。供应方面，本周国内有机硅单体厂周产量为 4.29 万吨，环比增加 7.52%。云南能投、内蒙古恒星装置恢复生产，与浙江新安局部检修等相互对冲，山东金岭 15 万吨装置计划下月复产，后续供应仍存在增量预期。库存方面，主流单体厂依靠前期预售订单持续去库，工厂库存降至 4.06 万吨，环比下降 8.35%，库存压力有所缓解。需求方面，根据百川盈孚，单体厂收紧低价货源、封盘挺价后，中下游询盘有所回暖，部分低库存企业开始小批量试探采购和前置备货，但终端仍处传统淡季，集中采购需求尚未有效释放。成本利润方面，目前国内有机硅综合成本约 11878.13 元/吨，环比下降 0.83%，平均毛利润约 778.13 元/吨，环比回升 33.15%。展望后市，短期市场具备温和修复条件，行情核心仍取决于行业协同减产及稳价方案的实际执行力度，我们预计近期有机硅市场以底部偏强震荡为主。

本周（07.27-08.02）环氧丙烷价格下跌。根据百川盈孚，截至 7 月 30 日，国内环氧丙烷市场均价为 0.90 万元/吨，较上周同期下降 6.25%。供应方面，本周行业开工率为 50.84%，周产量为 9.37 万吨，环比增加 1.18%。镇海二期、齐翔腾达、盛虹、瑞恒、联泓等装置仍处停车检修状态，滨华、广西石化降负运行，但航锦及中石化长岭装置周内提负至满产，供应整体仍处低位但边际有所恢复。库存方面，根据百川盈孚，截至 7 月 30 日，国内工厂库存为 2.72 万吨，环比增加 0.96%。需求方面，终端仍处传统淡季，需求回暖的持续性有限。成本方面，根据百川盈孚，本周环氧丙烷生产成本为 9633.52 元/吨，环比下降 1.27%，但自 29 日起丙烯、液氯价格走强，或支撑后续价格。利润方面，根据百川盈孚，本周行业平均毛利润为-253.8 元/吨，毛利率为-2.71%，行业再度转入亏损。展望后市，下半年行业仍有 90 万吨/年新增产能计划释放，叠加检修装置重启预期及终端订单偏弱，我们预计近期环氧丙烷价格以低位震荡企稳为主。

投资建议

截至 7 月 31 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 24.59 倍，处在历史（2002 年至今）71.18%分位数；市净率为 2.20 倍，处在历史 50.88%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 14.11 倍，处在历史（2002 年至今）41.98%分位数；市净率为 1.33 倍，处在历史 43.77%分位数。展望 2026 年，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。8 月份重点关注：1、中报行情；2、由中国断供稀土、下游需求旺盛等带来的涨价行情，尤其电子材料等领域；3、染料、长丝等子行业企稳修复涨价情况。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。

8 月金股：安集科技，巨化股份。

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。

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

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	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

余嫒嫒	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

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
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