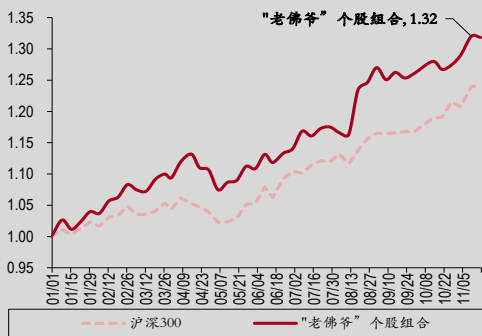


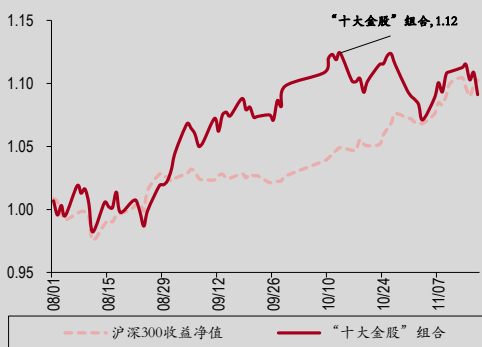


“老佛爷”个股组合发布以来累计净值



资料来源：万得，中银证券，更新于2017/11/18

“十大金股”组合发布以来累计净值



资料来源：万得，中银证券，更新于2017/11/18

# A股大小指数分化明显，市场偏好金融板块

## 《A&H掘金》第四期

A股大小指数分化明显，市场偏好金融板块。

■ **A股市场回顾：**上周多数市场指数均下跌，大金融板块逆势上涨。上证50以2.67%领涨，跌幅较大的为中证500(-4.21%)、创业板指(-3.51%)、中小板指(-3.31%)。行业方面：29个中信一级行业中除了银行(2.50%)、非银行金融(1.90%)、房地产(0.16%)逆市上涨，其它26个行业均下跌。跌幅最大的三个行业为有色金属(-7.31%)、综合(-6.94%)、商贸零售(-5.82%)。**组合回顾：**各组合上周涨幅中位数为-2.52%。过往发布的6个组合中，有3个的收益净值超过沪深300，其中“老佛爷”个股组合年初以来的净值为1.32。

■ **港股市场回顾：**上周恒生指数微涨，其它主要市场指数均下跌，南下港股通资金净流入较上周略有放缓但仍在高位。恒指收报29,199点，再度刷新高，周涨幅0.27%，上周五腾讯控股涨逾2%，股价收于403.4港元，创历史新高。行业方面，除资讯科技业(3.14%)、金融业(0.42%)上涨，其余行业均下跌，其中资讯科技业已经连续两周领涨市场，累计涨幅8.53%。资金面上，上周港股通(沪、深)净流入132.63亿人民币，相比前一周(165.93亿)有所放缓但仍在高位。

■ **A股策略组合重点推荐：**

**11月“十大金股”组合：**双环传动、太阳纸业、康尼机电、华夏幸福、康美医药、完美世界、尤夫股份、中炬高新、中兴通讯、陕西煤业。上周跌1.65%，月初以来涨0.05%，十大金股系列8月以来收益净值为1.09。

■ **A股个股重点推荐：**

**尤夫股份(002427.CH)：**目标价38元，上涨空间37%。收购智航新能源剩余股权，完善动力电池布局。17/18/19年EPS分别为0.82/1.45/1.61元，对应PE33.6/19.1/17.2倍。

**信邦制药(002390.CH)：**目标价11.18元，上涨空间33%。稀缺的医疗服务龙头，床位扩张带动持续增长。17/18/19年EPS分别为0.19/0.26/0.35元，对应PE44.4/32.5/24.2倍。

**烽火通信(600498.CH)：**目标价43.72元，上涨空间30%。营收业绩稳健增长，传输投建需求持续景气。17/18/19年EPS分别为0.96/1.21/1.51元，对应PE35.3/28.0/22.4倍。

■ **H股个股重点推荐：**

本周暂无重点推荐个股。

## A股市场与组合回顾：大小指数分化明显，金融地产逆势上涨

**A股市场与组合回顾：**上周多数市场指数均下跌，大金融板块逆势上涨。上周，上证50以2.67%领涨，其次是中证100(1.58%)、沪深300(0.22%)，跌幅较大的是中证500(-4.21%)、创业板指(-3.51%)、中小板指(-3.31%)。

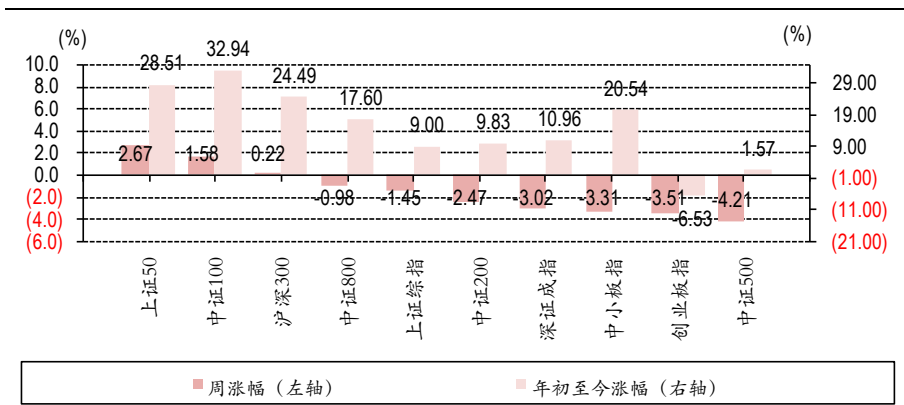
**所有指数：**上证50(2.67%)、中证100(1.58%)、沪深300(0.22%)、中证800(-0.98%)、上证综指(-1.45%)、中证200(-2.47%)、深证成指(-3.02%)、中小板指(-3.31%)、创业板指(-3.51%)、中证500(-4.21%)。

**行业方面：**29个中信一级行业中除了银行(2.50%)、非银行金融(1.90%)、房地产(0.16%)逆市上涨，其它26个行业均下跌。跌幅最大的三个行业为有色金属(-7.31%)、综合(-6.94%)、商贸零售(-5.82%)。

**市场涨幅前十：**新余国科、江南嘉捷、海川智能、国立科技、安达维尔、苏博特、聚灿光电、药石科技、华信新材、璞泰来。

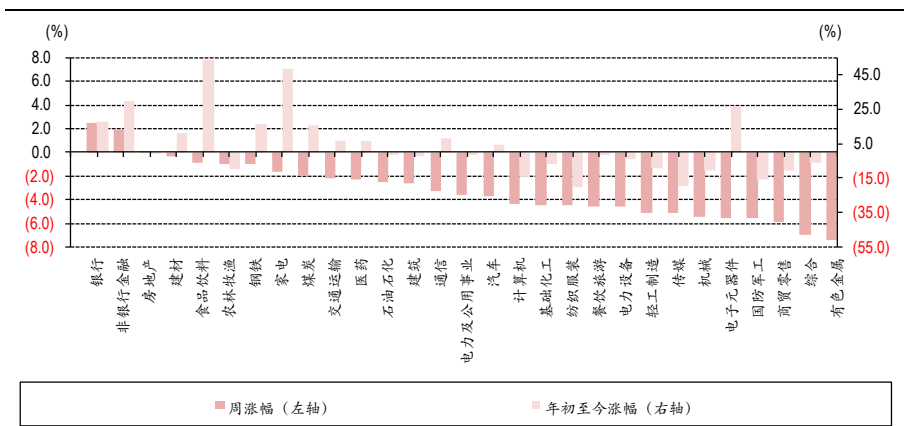
**市场跌幅前十：**凯伦股份、宇环数控、大通燃气、达安股份、梅安森、万隆光电、亚泰国际、京华激光、勤上股份、迪贝电气。

图表 1. 上周 A 股主要指数表现



资料来源：万得，中银证券

图表 2. 上周 A 股各行业表现



资料来源：万得，中银证券

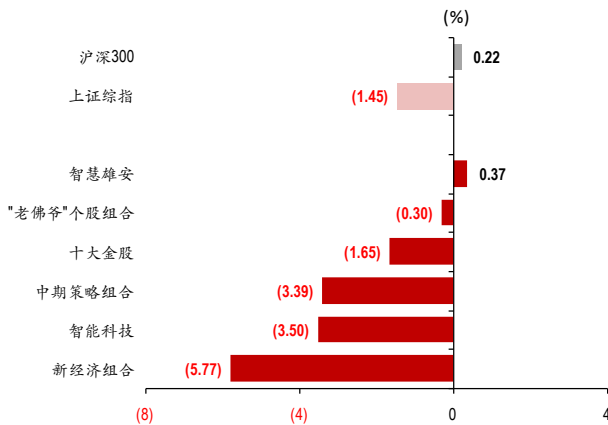
组合方面：各组合上周涨幅中位数为-2.52%。过往发布的6个组合中，有3个的收益净值超过沪深300，其中“老佛爷”个股组合年初以来的净值为1.32。

图表 3. 中银国际策略推荐组合净值

组合	收益净值	同期沪深300净值	上周涨幅(%)	发布日
“老佛爷”个股组合	1.32	1.24	(0.30)	2016/12/31
智能科技	1.17	1.11	(3.50)	2017/8/7
中期策略组合	1.13	1.12	(3.39)	2017/6/28
新经济组合	1.11	1.11	(5.77)	2017/8/4
十大金股	1.09	1.10	(1.65)	2017/8/1
智慧雄安	1.00	1.08	0.37	2017/9/28
各组合上周涨幅中位数(%)				<b>(2.52)</b>
沪深300上周涨幅(%)				<b>0.22</b>
上证综指上周涨幅(%)				<b>(1.45)</b>

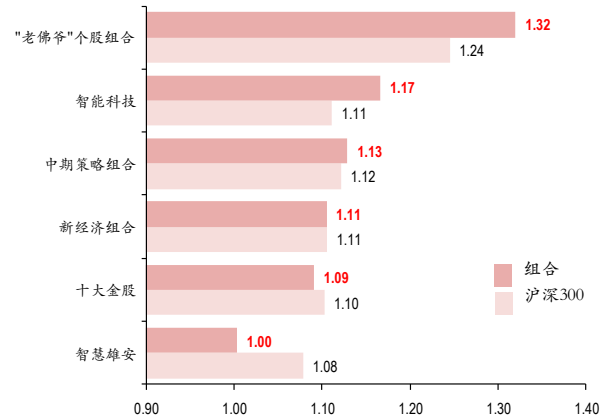
资料来源：万得，中银证券，更新于2017/11/18

图表 4. 中银国际策略各组合一周表现



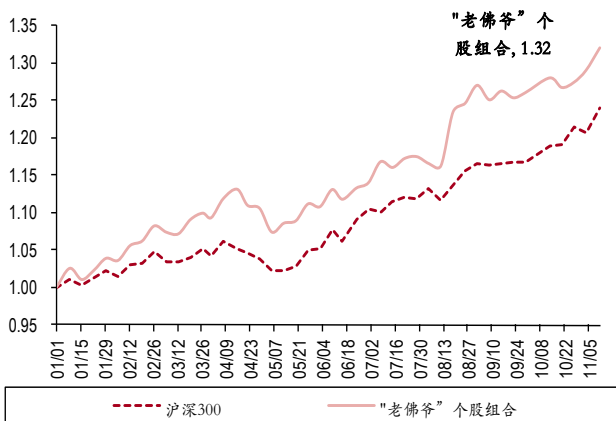
资料来源：万得，中银证券，更新于2017/11/18

图表 5. 中银国际策略各组合发布以来累计净值



资料来源：万得，中银证券，更新于2017/11/18

图表 6. 中银国际策略“老佛爷”个股组合净值



资料来源：万得，中银证券，更新于2017/11/18

图表 7. 中银国际策略金股组合净值



资料来源：万得，中银证券，更新于2017/11/18

## 港股市场回顾：恒指上行趋缓，港股通资金流入有所放缓

上周恒生指数微涨，其它主要市场指数均下跌，南下港股通资金净流入较上周有所放缓。恒指收报 29,199 点，再度刷新高，周涨幅 0.27%，上周五腾讯控股涨逾 2%，股价收于 403.4 港元，创历史新高。所有指数表现：恒生指数(0.27%)、恒生香港 35(-0.15%)、恒生中国（香港上市）25(-0.28%)、恒生中国（香港上市）100(-0.74%)、恒生国企指数(-1.17%)、恒生红筹指数(-2.55%)。

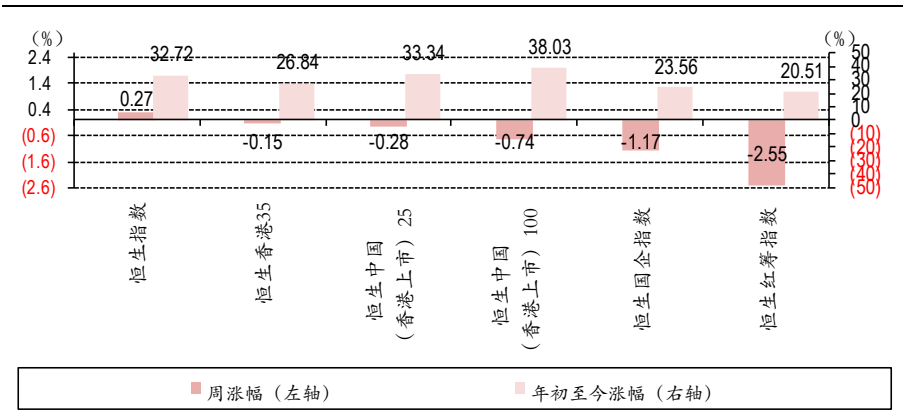
行业方面，除资讯科技业(3.14%)、金融业(0.42%)上涨，其余行业均下跌，其中资讯科技业已经连续两周领涨市场，累计涨幅 8.53%。所有行业：资讯科技业(3.14%)、金融业(0.42%)、消费品制造业(-0.53%)、消费者服务业(-0.60%)、综合业(-1.24%)、地产建筑业(-1.44%)、公用事业(-1.64%)、工业(-2.34%)、电讯业(-2.38%)、能源业(-5.03%)、原材料业(-5.79%)。

资金面上，上周港股通（沪、深）净流入 132.63 亿人民币，相比前一周（165.93 亿）有所放缓但仍在高位。

市场涨幅前十：思科-T、中国医疗集团、东银国际控股、中国集成控股、亚洲杂货、舍图控股、庄园牧场、万成金属包装、丰展控股、人和商业。

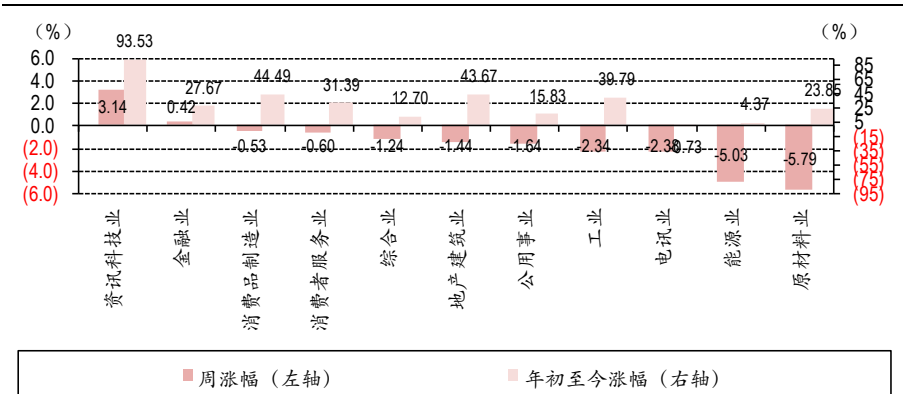
市场跌幅前十：成安控股、星巴克-T、九龙仓集团、弘浩国际控股、应用材料-T、微软-T、AMGEN-T、中国创意控股、CHI HO DEV、宝胜国际。

图表 8. 上周港股主要指数表现



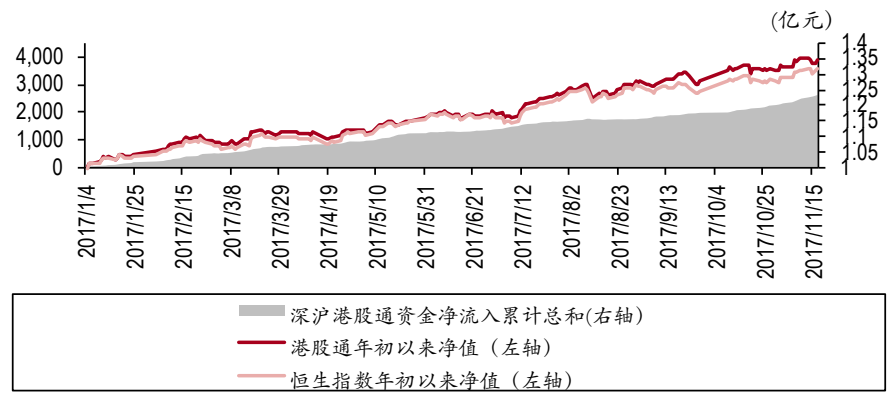
资料来源：万得，中银证券

图表 9. 上周港股各行业表现



资料来源：万得，中银证券

图表 10. 港股通指数年初以来净值与资金净流入



资料来源：万得，中银证券

## A 股策略组合重点推荐：11 月“十大金股”

**11 月“十大金股”**：双环传动、太阳纸业、康尼机电、华夏幸福、康美医药、完美世界、尤夫股份、中炬高新、中兴通讯、陕西煤业。上周跌 1.65%，月初以来涨 0.05%，十大金股系列 8 月以来收益净值为 1.09，低于同期沪深 300 收益净值 1.10。

**10 月金股**：铁汉生态、完美世界、尤夫股份、海王生物、中国动力、友邦吊顶、万里扬、华夏幸福、三峡水利、桐昆股份。

**9 月金股**：星网锐捷、先导智能、清新环境、中炬高新、海王生物、太阳纸业、完美世界、视源股份、双环传动、三峡水利。

**8 月金股**：山西汾酒、先导智能、拓邦股份、启明星辰、海王生物、中信证券、旗滨集团、冠城大通、浙江龙盛、中钢国际。

图表 11. 中银国际策略 11 月十大金股

行业	代码	公司	市值(亿)	收盘价	EPS			PE			上周涨幅 (%)	11 月至今涨幅 (%)
					2017E	2018E	2019E	2017E	2018E	2019E		
医药	600518.CH	康美医药	23.88	1,051.48	0.82	1.00	1.24	30.29	23.79	19.31	5.85	11.80
通信	000063.CH	中兴通讯	36.05	1,237.26	1.07	1.22	1.43	(115.23)	29.58	25.19	2.24	11.64
地产	600340.CH	华夏幸福	32.21	951.79	2.92	3.77	4.76	11.73	8.54	6.76	5.78	4.65
能源	601225.CH	陕西煤业	7.85	785.00	1.04	1.05	1.11	8.01	7.46	7.05	(2.48)	(0.13)
传媒	002624.CH	完美世界	31.51	105.77	1.13	1.41	1.71	27.13	22.35	18.38	(3.22)	(3.64)
汽车	002472.CH	双环传动	10.18	55.42	0.37	0.50	0.67	29.87	20.30	15.13	(2.40)	(4.05)
机械	603111.CH	康尼机电	14.34	68.79	0.45	0.60	0.75	43.66	23.99	19.17	(9.18)	(4.53)
轻工	002078.CH	太阳纸业	8.81	222.90	0.75	0.91	1.09	12.88	9.65	8.06	(2.00)	(4.96)
电力	002427.CH	尤夫股份	27.65	110.09	0.82	1.45	1.61	41.06	19.11	17.20	(4.23)	(5.11)
食品	600872.CH	中炬高新	23.46	186.89	0.63	0.81	1.01	40.53	28.91	23.26	(6.83)	(5.14)
<b>“十大金股”组合 11 月涨幅</b>											<b>0.05</b>	
<b>同期沪深 300 涨幅</b>											<b>2.85</b>	

资料来源：万得，中银证券，更新于 2017 年 10 月 30 日

图表 12. 中银国际策略 11 月十大金股组合逻辑

代码	公司	推荐理由
600518.CH	康美医药	中药全产业链龙头、稳定快速增长，年度估值切换稳定收益。
000063.CH	中兴通讯	研发费用保持在 120 亿元以上，正加速转化为未来 ICT 在 5G、云化、虚拟化和智慧城市上的竞争力。
600340.CH	华夏幸福	业绩增速 30%+ 且 PE 仅 10 倍的龙头白马，环京资源储备充足，受益雄安和京津冀的题材发酵。
601225.CH	陕西煤业	动力煤龙头，弹性好，业绩出色，估值只有 8 倍。
002624.CH	完美世界	公司是国内少数影视娱乐综合体之一，旗下游戏业务持续高增长。
002472.CH	双环传动	消费升级有望带动国产自动变速箱爆发，产业链相关公司等有望分享高增长红利，迎来业绩爆发。
603111.CH	康尼机电	主业是轨交门系统龙头企业，是板块复苏的最大收益标的，切换到 18 年估值，有 30-50% 的增长空间。
002078.CH	太阳纸业	溶解浆价格重新回到上涨通道，公司作为国内最大的溶解浆生产企业受益。
002427.CH	尤夫股份	传统业务稳定，子公司智航新能源的动力电池市场竞争力与行业地位存在较大预期差，当前估值便宜。
600872.CH	中炬高新	新产能、管理层激励到位，产品销售和内部挖潜都可提速，中炬高新业绩弹性高，价值被低估。

资料来源：万得，中银证券



## A 股个股重点推荐

**尤夫股份 (002427.CH)：目标价 38.00，上涨空间 37%。**公司与智航新能源及其股东周发章先生签订协议，公司拟以人民币 10.8 亿元收购周发章先生持有的智航新能源 49% 股权。本次收购完成后，智航新能源将成为公司的全资子公司，公司动力电池业务布局更进一步，公司业绩亦有望大幅增厚。17/18/19 年 EPS 分别为 0.82/1.45/1.61 元，对应 PE 33.6/19.1/17.2 倍，目标价 38.00，较当前有 37% 上涨空间。具体逻辑请参见 11 月 14 日发布的《尤夫股份：收购智航新能源剩余股权，完善动力电池布局》。

**信邦制药 (002390.CH)：目标价 11.18，上涨空间 33%。**公司是极少能成熟运营医院的团队，医学院+医院+供应链 铁三角无可模仿。信邦进军医疗服务领域，通过与贵州医科大学合作的方式，完美克服了民营医院规模小，水平低，社会认可度不高等缺陷，打破了民营资本进军医疗服务领域的人才瓶颈。17/18/19 年 EPS 分别为 0.19/0.26/0.35 元，对应 PE 44.4/32.5/24.2 倍，目标价 11.18，较当前有 33% 上涨空间。具体逻辑请参见 11 月 13 日发布的《信邦制药：稀缺的医疗服务龙头，床位扩张带动持续增长》。

**烽火通信 (600498.CH)：目标价 43.72，上涨空间 30%。**向数通和信息化市场布局，全面创新空间广阔。伴随运营商资本开支下滑，开支结构向无线和光网络显著倾斜，铁塔的剥离也使得设备投资的集中度提升。作为国内领先的光通信设备龙头，公司在国内 OTN 集采的份额一直位居前列。17/18/19 年 EPS 分别为 0.96/1.21/1.51 元，对应 PE 35.3/28.0/22.4 倍，目标价 43.72，较当前有 30% 上涨空间。具体逻辑请参见 11 月 10 日发布的《烽火通信：营收业绩稳健增长，传输投建需求持续景气》。

图表 13. 中银国际 A 股买入重点推荐

代码	公司名称	收盘价	市值(亿)	EPS				PE			目标价	上涨空间(%)
				2017E	2018E	2019E	TTM	2017E	2018E	2019E		
002427.CH	尤夫股份	27.65	110.09	0.82	1.45	1.61	41.1	33.6	19.1	17.2	38.00	37.43
002390.CH	信邦制药	8.43	86.03	0.19	0.26	0.35	49.1	44.4	32.5	24.2	11.18	32.62
600498.CH	烽火通信	33.75	340.67	0.96	1.21	1.51	45.5	35.3	28.0	22.4	43.72	29.54

资料来源：万得，中银证券，更新于 2017/11/17

另附中银国际 A 股当前买入评级的公司。

图表 14. 中银国际 A 股买入评级公司

代码	公司	所属中信行业	最新收盘价	市值 (亿)	PE(ttm)	目标价	上涨空间(%)
002624.CH	完美世界	传媒	31.51	414.26	27.13	42.00	33.29
600452.CH	涪陵电力	电力及公用事业	39.85	63.76	29.24	52.00	30.49
300444.CH	双杰电气	电力设备	17.00	55.34	70.13	30.00	76.47
300068.CH	南都电源	电力设备	16.58	144.83	32.22	23.00	38.72
002531.CH	天顺风能	电力设备	7.08	125.95	29.95	8.00	12.99
600580.CH	卧龙电气	电力设备	8.47	109.17	13.87	9.60	13.34
601222.CH	林洋能源	电力设备	10.03	176.94	26.42	11.00	9.67
600875.CH	东方电气	电力设备	10.92	238.26	(88.51)	12.00	9.89
600885.CH	宏发股份	电力设备	42.82	227.79	33.17	52.00	21.44
601012.CH	隆基股份	电力设备	38.53	769.02	28.59	39.00	1.22
300393.CH	中来股份	电力设备	42.64	78.28	31.45	49.00	14.92
002139.CH	拓邦股份	电子元器件	13.34	90.69	42.86	16.14	20.99
002841.CH	视源股份	电子元器件	79.83	324.36	43.62	93.00	16.50
300457.CH	赢合科技	机械	29.94	92.79	54.14	53.20	77.69
002472.CH	三环传动	机械	10.18	69.60	29.87	15.00	47.35
600031.CH	三一重工	机械	8.70	664.99	36.31	10.24	17.70
601100.CH	恒立液压	机械	24.13	152.02	49.75	32.80	35.93
002562.CH	兄弟科技	基础化工	17.37	94.04	29.28	23.05	32.70
002427.CH	尤夫股份	基础化工	27.65	110.09	41.06	35.00	26.58
002450.CH	康得新	基础化工	25.76	911.18	37.53	26.00	0.93
603528.CH	多伦科技	计算机	10.15	62.93	42.44	16.32	60.79
002152.CH	广电运通	计算机	6.72	163.22	16.40	10.50	56.25
600570.CH	恒生电子	计算机	52.14	322.12	313.39	65.97	26.52
300451.CH	创业软件	计算机	25.71	62.46	56.81	37.70	46.64
600271.CH	航天信息	计算机	19.78	368.47	21.50	25.82	30.54
300033.CH	同花顺	计算机	53.50	287.62	29.95	75.51	41.14
300166.CH	东方国信	计算机	13.24	139.02	38.08	17.60	32.93
002153.CH	石基信息	计算机	25.70	274.16	68.09	26.63	3.62
300229.CH	拓尔思	计算机	15.10	71.15	45.56	18.40	21.85
600588.CH	用友网络	计算机	21.83	319.64	109.44	27.69	26.84
300036.CH	超图软件	计算机	15.82	71.12	43.74	21.00	32.74
002372.CH	伟星新材	建材	17.28	174.25	22.59	21.50	24.42
000928.CH	中钢国际	建筑	6.48	81.43	17.44	11.13	71.76
600477.CH	杭萧钢构	建筑	10.79	148.30	21.67	14.45	33.92
600438.CH	通威股份	农林牧渔	13.03	505.87	30.63	13.00	(0.23)
600178.CH	东安动力	汽车	7.08	32.72	62.46	15.00	111.86
002434.CH	万里扬	汽车	9.95	134.33	20.16	22.50	126.13
300258.CH	精锻科技	汽车	15.89	64.35	27.22	21.00	32.16
000800.CH	一汽轿车	汽车	11.20	182.28	346.29	15.80	41.07
002572.CH	索菲亚	轻工制造	36.85	340.28	40.92	49.35	33.92
603833.CH	欧派家居	轻工制造	118.06	496.56	42.10	138.60	17.40
002078.CH	太阳纸业	轻工制造	8.81	228.41	12.88	11.10	25.99
002206.CH	海利得	石油石化	6.30	77.05	27.52	9.00	42.86
000799.CH	酒鬼酒	食品饮料	29.85	96.99	60.82	34.00	13.90
600887.CH	伊利股份	食品饮料	31.51	1,915.33	30.85	36.00	14.25
000858.CH	五粮液	食品饮料	74.86	2,841.66	32.86	70.00	(6.49)
600809.CH	山西汾酒	食品饮料	56.55	489.64	51.03	80.00	41.47
600305.CH	恒顺醋业	食品饮料	12.10	72.93	36.78	15.00	23.97
002583.CH	海能达	通信	20.51	358.38	102.54	23.31	13.65
000063.CH	中兴通讯	通信	36.05	1,420.47	(115.23)	37.20	3.19
002396.CH	星网锐捷	通信	23.21	135.38	32.66	28.48	22.71
603660.CH	苏州科达	通信	36.01	90.03	35.64	49.91	38.60
600498.CH	烽火通信	通信	33.75	375.95	45.50	43.72	29.54
002281.CH	光迅科技	通信	28.86	181.51	55.81	34.20	18.50
300199.CH	翰宇药业	医药	15.28	142.82	48.22	20.79	36.06
002462.CH	嘉事堂	医药	28.90	72.40	28.58	54.60	88.93
000999.CH	华润三九	医药	27.68	270.96	21.04	35.00	26.45
600436.CH	片仔癀	医药	66.69	402.35	55.13	72.00	7.96
002390.CH	信邦制药	医药	8.43	143.72	49.12	11.18	32.62
601288.CH	农业银行	银行	3.66	11,706.79	6.26	4.60	25.68

资料来源: 万得, 中银证券, 更新于 2017/11/18



## H 股个股重点推荐

本周暂无重点推荐个股。

另附中银国际 H 股当前买入评级的公司。

图表 16. 中银国际 H 股买入评级公司

代码	公司	所属恒生行业	最新收盘价 (港元)	市值 (亿港元)	PE(ttm)	目标价 (港元)	上涨空间 (%)
1628.HK	禹洲地产	地产建筑业	3.72	155.68	7.24	6.20	67
2007.HK	碧桂园	地产建筑业	12.98	2,763.87	17.60	14.28	10
0960.HK	龙湖地产	地产建筑业	19.26	1,135.71	10.03	21.70	13
1966.HK	中骏置业	地产建筑业	3.39	129.63	4.58	5.51	63
3311.HK	中国建筑国际	地产建筑业	10.42	526.12	9.80	13.27	27
0688.HK	中国海外发展	地产建筑业	23.85	2,613.05	6.31	28.78	21
1186.HK	中国铁建	地产建筑业	9.11	1,796.69	6.82	13.00	43
3377.HK	远洋集团	地产建筑业	4.85	366.67	6.32	5.50	13
1109.HK	华润置地	地产建筑业	22.00	1,524.81	8.99	30.62	39
1829.HK	中国机械工程	地产建筑业	4.68	193.08	8.75	7.26	55
0728.HK	中国电信	电讯业	3.85	3,115.90	14.26	5.26	37
0762.HK	中国联通	电讯业	11.66	2,792.23	78.40	16.86	45
0941.HK	中国移动	电讯业	78.15	16,001.59	12.53	99.00	27
0152.HK	深圳国际	工业	14.72	298.55	11.54	17.10	16
0548.HK	深圳高速公路股份	工业	7.87	217.75	10.17	9.00	14
2382.HK	舜宇光学科技	工业	142.00	1,557.74	68.81	188.00	32
1651.HK	津上机床中国	工业	8.37	31.26	23.60	10.60	27
1882.HK	海天国际	工业	24.50	391.02	18.83	32.00	31
3996.HK	中国能源建设	工业	1.35	405.28	8.12	1.70	26
0598.HK	中国外运	工业	3.59	217.17	11.42	5.30	48
1766.HK	中国中车	工业	7.15	3,359.67	16.46	8.60	20
3898.HK	中车时代电气	工业	44.05	517.80	17.39	53.00	20
2357.HK	中航科工	工业	4.16	248.19	18.49	6.40	54
6060.HK	众安在线	金融业	75.05	1,103.09	(1,948.23)	96.00	28
6818.HK	中国光大银行	金融业	3.66	2,169.96	4.80	4.54	24
2601.HK	中国太保	金融业	38.95	4,617.38	21.19	46.90	20
1336.HK	新华保险	金融业	53.55	2,316.12	27.31	62.00	16
3899.HK	中集安瑞科	能源业	4.85	94.19	55.25	5.77	19
0386.HK	中国石油化工股份	能源业	5.48	8,153.88	10.07	7.38	35
0135.HK	昆仑能源	能源业	6.62	534.39	77.37	8.68	31
1088.HK	中国神华	能源业	19.08	5,189.57	7.19	21.56	13
1171.HK	兖州煤业股份	能源业	7.10	574.56	5.47	9.28	31
1114.HK	BRILLIANCE CHI	消费品制造业	22.30	1,125.10	23.30	25.00	12
1610.HK	中粮肉食	消费品制造业	1.61	62.82	11.94	2.10	30
0175.HK	吉利汽车	消费品制造业	27.45	2,461.72	28.30	40.00	46
1099.HK	国药控股	消费品制造业	31.50	871.63	15.79	36.70	17
2633.HK	雅各臣科研制药	消费品制造业	1.90	34.50	19.24	3.03	59
0973.HK	L'OCCITANE	消费品制造业	14.96	220.95	20.17	17.00	14
1044.HK	恒安国际	消费品制造业	75.85	913.91	20.79	90.00	19
1382.HK	互太纺织	消费品制造业	7.67	110.94	11.37	9.80	28
0288.HK	万洲国际	消费品制造业	7.70	1,128.73	13.88	9.20	19
2331.HK	李宁	消费品制造业	6.41	139.64	16.86	7.90	23
0694.HK	北京首都机场股份	消费者服务业	12.04	521.44	21.15	14.80	23
3689.HK	康华医疗	消费者服务业	10.84	36.25	21.06	13.20	22
0308.HK	香港中旅	消费者服务业	2.62	142.74	31.26	3.50	34
1208.HK	五矿资源	原材料业	3.58	284.88	(86.08)	4.87	36
0552.HK	中国通信服务	资讯科技业	4.71	326.22	10.81	5.76	22
2018.HK	瑞声科技	资讯科技业	173.30	2,117.73	36.30	206.00	19
3969.HK	中国通号	资讯科技业	5.93	521.24	13.60	7.80	32

资料来源: 万得, 中银证券, 更新于 2017/11/18

## A 股策略组合全景：代表新经济成长方向

“智能科技”组合。上周跌 3.50%，8 月 7 日发布以来收益净值 1.17，高于同期沪深 300 收益净值 1.11。组合逻辑：以人工智能为代表，包括物联网、大数据、云计算等在内的一批科技行业，正逐渐成为一个整体，我们称之为“智能科技”，正在推动人类生产方式、商业模式、生活方式、学习和思维方式等发生深刻变革。人工智能方面，选择了科大讯飞、浙大网新、海康威视三只分别在语音，研发，视频领域具有独特优势的标的；物联网方面，选择了思创医惠、新天科技、宜通世纪三只分别在智能仪表和物联网平台领域具有独特优势的标的；在大数据方面选择了天源迪科、东方国信两只在在解决方案的龙头标的；在云计算方面，选择了紫光股份和中科曙光两支在提供整体解决方案的龙头标的。

组合详情请参考 8 月 7 日发布的报告《为什么科技股越来越贵》。

图表 17. 8 月 7 日发布的中银国际策略“智能科技”组合

代码	公司	EPS(2017E)	PE(TTM)	上周涨幅(%)	迄今涨幅↓(%)
603019.CH	中科曙光	0.47	139.28	(2.90)	98.78
002230.CH	科大讯飞	0.38	248.95	15.22	47.16
002415.CH	海康威视	1.02	42.10	(6.42)	39.02
300229.CH	拓尔思	0.36	45.56	5.30	32.69
000977.CH	浪潮信息	0.36	140.42	5.89	28.48
000938.CH	紫光股份	1.48	48.84	(0.91)	23.40
300098.CH	高新兴	0.40	37.27	(13.36)	15.44
603005.CH	晶方科技	0.69	80.97	(4.59)	14.76
600797.CH	浙大网新	0.41	47.80	(5.69)	10.04
300250.CH	初灵信息	0.75	33.01	(11.99)	9.54
300383.CH	光环新网	0.32	42.57	0.00	7.06
300310.CH	宜通世纪	0.30	51.56	(7.55)	5.46
300047.CH	天源迪科	0.40	37.75	(5.11)	(3.31)
300166.CH	东方国信	0.43	38.08	(1.56)	(4.89)
300287.CH	飞利信	0.33	30.77	(7.81)	(5.43)
300259.CH	新天科技	0.29	39.01	(7.01)	(5.85)
300007.CH	汉威科技	0.49	41.02	(9.84)	(6.15)
300078.CH	思创医惠	0.30	47.99	(4.67)	(7.48)
<b>“智能科技”组合涨幅</b>					<b>16.60</b>
<b>同期沪深 300 涨幅</b>					<b>11.15</b>

资料来源：万得，中银证券，更新于 2017/11/18

“老佛爷”个股组合。上周跌 0.30%，该组合不定期更新，年初以来收益净值 1.32，高于同期沪深 300 收益净值 1.24。该组合基于未来三个月宏观周期、市场风格来进行，在行业配置确定的情况下再选择龙头股，确定个股配置组合，是自上而下的投资思路，最近一次更新为 11 月 7 日，组合详情请见 11 月 7 日发布的策略月报《收获氛围更趋浓》。

图表 17. 11 月 5 日更新的中银国际策略“老佛爷”个股组合

代码	公司	EPS(2017E)	PE(TTM)	上周涨幅(%)	迄今涨幅↓(%)
002230.CH	科大讯飞	0.38	248.95	15.22	17.81
600518.CH	康美药业	0.82	30.29	5.85	12.38
600030.CH	中信证券	0.93	21.42	(0.49)	5.96
000930.CH	中粮生化	0.48	54.37	0.00	0.00
002241.CH	歌尔股份	0.70	34.65	(3.13)	(0.05)
600258.CH	首旅酒店	0.77	39.16	(8.14)	(0.21)
600837.CH	海通证券	0.76	21.26	(0.55)	(0.28)
600028.CH	中国石化**	0.47	13.06	(1.48)	(2.44)
002396.CH	星网锐捷	0.78	32.66	(8.80)	(3.57)
<b>“老佛爷”个股组合涨幅</b>					<b>32.12</b>
<b>同期沪深 300 涨幅</b>					<b>24.49</b>

资料来源：万得，中银证券，更新于 2017/11/18，\*\*中国石化权重为 20%

“中期策略”组合。上周跌 3.39%，该组合自 6 月 28 日发布以来，收益净值为 1.13，高于同期沪深 300 收益净值 1.12。组合逻辑：下半年，估值压力下降，股票供求关系改善，无风险利率下行，市场将会是一个积极乐观的市场。结构上看，新经济好于老经济，消费好于投资，改革好于守旧，传统行业找龙头。

详细逻辑请见 6 月 28 日发布的报告《旧周期的最后行情——2017 年下半年资产配置与 A 股市场投资策略》。

图表 19. 6 月 28 日发布的中银国际策略“中期策略”组合

主题	代码	公司	EPS (2017 年)	PE (TTM)	迄今涨幅 (%)	主题	代码	公司	EPS (2017 年)	PE (TTM)	迄今涨幅 (%)
创新选方向	002230.CH	科大讯飞	0.38	248.95	85.81	苹果产业链 与 新能源汽车	000725.CH	京东方 A	0.25	26.17	50.06
	603019.CH	中科曙光	0.47	139.28	80.28		002460.CH	赣锋锂业	1.91	51.14	49.76
	002415.CH	海康威视	1.02	42.10	25.63		002456.CH	欧菲光	0.55	55.32	36.53
	000938.CH	紫光股份	1.48	48.84	12.84		300433.CH	蓝思科技	0.84	78.38	31.91
	600797.CH	浙大网新	0.41	47.80	7.63		603993.CH	洛阳钼业	0.14	64.61	22.76
	300078.CH	思创医惠	0.30	47.99	2.11		600884.CH	杉杉股份	0.66	41.68	20.40
	300166.CH	东方国信	0.43	38.08	1.69		000823.CH	超声电子	0.43	42.18	13.67
	300047.CH	天源迪科	0.40	37.75	(7.80)		002241.CH	歌尔股份	0.70	34.65	9.82
	300310.CH	宜通世纪	0.30	51.56	(10.95)		000049.CH	德赛电池	1.75	33.98	(3.33)
	300259.CH	新天科技	0.29	39.01	(11.54)		002850.CH	科达利	2.05	42.46	(21.11)
板块涨幅					18.57	板块涨幅					21.05
行业选龙头	601318.CH	中国平安	4.1	19.1	53.8	改革看核心	002179.CH	中航光电	1.09	37.08	19.11
	600519.CH	贵州茅台	19.5	35.8	44.7		600050.CH	中国联通	0.05	246.57	6.69
	601933.CH	永辉超市	0.2	50.5	35.1		600621.CH	华鑫股份	NA	109.10	2.25
	000998.CH	隆平高科	0.7	59.3	26.8		300070.CH	碧水源	0.81	25.92	(4.72)
	600258.CH	首旅酒店	0.8	39.2	25.5		601992.CH	金隅股份	0.34	20.26	(11.71)
	600900.CH	长江电力	1.0	16.8	18.3		600068.CH	葛洲坝	0.92	11.37	(16.68)
	601225.CH	陕西煤业	1.0	8.0	13.1		300075.CH	数字政通	0.42	47.19	(19.09)
	600030.CH	中信证券	0.9	21.4	9.2		600821.CH	津劝业	NA	NA	(19.20)
	600104.CH	上汽集团	3.1	11.6	6.2		000923.CH	河北宣工	NA	NA	(24.94)
	000069.CH	华侨城 A	1.0	8.2	(13.8)		603616.CH	韩建河山	NA	NA	(31.23)
板块涨幅					21.88	板块涨幅					(9.95)
“中期策略”组合涨幅											12.89
同期沪深 300 涨幅											12.14

资料来源：万得，中银证券，更新于 2017/11/18

“新经济”组合。上周跌 5.77%，8 月 4 日发布以来收益净值 1.11，与同期沪深 300 收益净值 1.11 持平。该组合来自创业板中的优选标的。筛选标准：1) 17H1 预告利润增速>30%；2) 市值介于[50,300]；3) 市值/近 4 个季度净利润<50，净利润包含 17H1 预告+16Q3+16Q4；4) 商誉/净利润<3（创业板均值为 3）。详细逻辑请见 8 月 4 日发布的报告《旧周期里的新经济》。

图表 20. 8 月 4 日发布的中银国际策略“新经济”组合

代码	公司	EPS(2017 年)	PE(TTM)	上周涨幅(%)	迄今涨幅(%) ↓
300274.CH	阳光电源	0.70	26.68	(5.33)	62.09
300009.CH	安科生物	0.35	58.61	2.55	52.69
300323.CH	华灿光电	0.59	32.52	(13.63)	45.40
300373.CH	扬杰科技	0.55	42.42	(8.53)	31.58
300396.CH	迪瑞医疗	1.11	36.31	0.05	25.04
300316.CH	晶盛机电	0.33	51.99	(13.27)	22.72
300335.CH	迪森股份	0.56	40.43	(8.00)	22.52
300415.CH	伊之密	0.56	32.22	(5.38)	20.56
300188.CH	美亚柏科	0.41	47.50	(0.20)	16.66
300357.CH	我武生物	1.08	44.32	(3.27)	16.57
300327.CH	中颖电子	0.65	49.10	(11.63)	16.14
300098.CH	高新兴	0.37	41.59	(13.36)	14.38
300577.CH	开润股份	0.94	56.39	(13.28)	11.00
300054.CH	鼎龙股份	0.31	32.77	(1.04)	10.21
300298.CH	三诺生物	0.51	54.38	(8.17)	9.71
300102.CH	乾照光电	0.26	41.41	0.00	6.54
300146.CH	汤臣倍健	0.52	26.99	2.38	5.95
300199.CH	翰宇药业	0.32	45.92	(1.36)	1.66
300317.CH	珈伟股份	0.44	35.46	5.33	0.06
300073.CH	当升科技	0.60	58.48	(14.28)	(0.78)
300036.CH	超图软件	0.36	57.24	(5.33)	(1.12)
300178.CH	腾邦国际	0.43	36.69	(1.72)	(2.06)
300297.CH	蓝盾股份	0.33	35.08	(4.69)	(3.69)
300166.CH	东方国信	0.35	43.18	(1.56)	(5.56)
300258.CH	精锻科技	0.58	29.31	(1.61)	(5.70)
300232.CH	洲明科技	0.40	40.39	(7.99)	(9.43)
300377.CH	赢时胜	0.23	76.42	(14.26)	(10.15)
300075.CH	数字政通	0.36	62.95	(7.78)	(10.95)
300027.CH	华谊兄弟	0.28	26.87	(7.12)	(12.45)
300418.CH	昆仑万维	0.53	45.28	(10.69)	(14.52)
<b>“新经济”组合涨幅</b>					<b>10.50</b>
<b>同期沪深 300</b>					<b>10.54</b>

资料来源：万得，中银证券，更新于 2017/11/18



“智慧雄安”组合：上周涨 0.37%，9 月 28 日发布以来收益净值 1.00，低于同期沪深 300 收益净值 1.08。组合逻辑：我国智慧城市建设已进入全新阶段，雄安新区作为千年大计、国家大事，建设模式一定是智慧创新，绿色开放，协调共享的新模式，我们优选了智慧交通、5G 商用、人工智能等众多领域具备巨大发展潜力的个股，推出“智慧雄安”组合。

组合详情请见 9 月 28 日发布的报告《如何建设智慧城市——展望雄安新区》。

图表 22. 9 月 28 日发布的中银国际策略“智慧雄安”组合

代码	公司	EPS(2017 年)	PE(TTM)	上周涨幅(%)	迄今涨幅(%) ↓
600482.CH	碧水源	0.70	39.75	(0.25)	10.69
601233.CH	石化机械	1.40	12.77	8.72	7.02
300020.CH	银江股份	0.06	222.39	5.28	6.54
300197.CH	杭萧钢构	0.46	26.45	(7.37)	(2.11)
000078.CH	数字政通	0.23	26.66	0.00	(8.60)
600116.CH	中兴通讯	0.23	37.44	(4.14)	(11.39)
“新经济”组合涨幅					<b>0.36</b>
同期沪深 300					<b>7.84</b>

资料来源：万得，中银证券，更新于 2017/11/18

**图表 23. 文中涉及的所有股票 (A 股收盘价: 元; H 股收盘价: 港元)**

代码	公司	收盘价(元)	评级
000049.CH	德赛电池	51.03	未有评级
000063.CH	中兴通讯	36.05	买入
000069.CH	华侨城 A	8.69	未有评级
000078.CH	海王生物	6.06	买入
000078.CH	数字政通	6.06	谨慎买入
000530.CH	大冷股份	5.96	未有评级
000725.CH	京东方 A	6.18	未有评级
000799.CH	酒鬼酒	29.85	买入
000800.CH	一汽轿车	11.20	买入
000811.CH	烟台冰轮	8.19	未有评级
000823.CH	超声电子	16.30	未有评级
000858.CH	五粮液	74.86	买入
000923.CH	河北宣工	22.15	未有评级
000928.CH	中钢国际	6.48	买入
000930.CH	中粮生化	13.34	未有评级
000938.CH	紫光股份	66.60	未有评级
000977.CH	浪潮信息	20.48	未有评级
000998.CH	隆平高科	26.52	未有评级
000999.CH	华润三九	27.68	谨慎买入
002078.CH	太阳纸业	8.81	买入
002139.CH	拓邦股份	13.34	买入
002152.CH	广电运通	6.72	买入
002153.CH	石基信息	25.70	谨慎买入
002158.CH	汉钟精机	12.51	未有评级
002179.CH	中航光电	37.52	买入
002206.CH	海利得	6.30	买入
002230.CH	科大讯飞	67.15	未有评级
002241.CH	歌尔股份	21.36	未有评级
002352.CH	顺丰控股	52.71	未有评级
002372.CH	伟星新材	17.28	买入
002396.CH	星网锐捷	23.21	买入
002415.CH	海康威视	39.80	未有评级
002427.CH	尤夫股份	27.65	买入
002434.CH	万里扬	9.95	买入
002439.CH	启明星辰	23.85	未有评级
002450.CH	康得新	25.76	买入
002456.CH	欧菲光	23.92	未有评级
002460.CH	赣锋锂业	68.90	谨慎买入
002462.CH	嘉事堂	28.90	买入
002472.CH	双环传动	10.18	买入
002531.CH	天顺风能	7.08	买入
002562.CH	兄弟科技	17.37	买入
002572.CH	索菲亚	36.85	买入
002583.CH	海能达	20.51	买入
002624.CH	完美世界	31.51	买入
002639.CH	雪人股份	8.30	未有评级
002718.CH	友邦吊顶	52.33	未有评级
002773.CH	康弘药业	63.61	买入
002841.CH	视源股份	79.83	买入
002850.CH	科达利	71.79	未有评级
300007.CH	汉威科技	14.66	未有评级
300009.CH	安科生物	23.30	未有评级
300020.CH	银江股份	13.35	未有评级
300027.CH	华谊兄弟	8.09	未有评级

资料来源: 万得, 中银证券, 数据更新至 2017 年 11 月 18 日

续 图表 23. 文中涉及的所有股票 (A 股收盘价: 元; H 股收盘价: 港元)

代码	公司	收盘价(元)	评级
300033.CH	同花顺	53.50	买入
300036.CH	超图软件	15.82	未有评级
300047.CH	天源迪科	11.70	未有评级
300054.CH	鼎龙股份	11.44	未有评级
300068.CH	南都电源	16.58	买入
300070.CH	碧水源	17.76	未有评级
300073.CH	当升科技	26.84	未有评级
300075.CH	数字政通	16.83	谨慎买入
300078.CH	思创医惠	11.63	未有评级
300098.CH	高新兴	13.68	未有评级
300102.CH	乾照光电	9.29	未有评级
300146.CH	汤臣倍健	14.60	未有评级
300166.CH	东方国信	13.24	买入
300178.CH	腾邦国际	14.26	未有评级
300188.CH	美亚柏科	19.54	未有评级
300197.CH	铁汉生态	12.06	未有评级
300197.CH	杭萧钢构	12.06	买入
300199.CH	翰宇药业	15.28	买入
300229.CH	拓尔思	15.10	未有评级
300232.CH	洲明科技	13.25	未有评级
300250.CH	初灵信息	16.30	未有评级
300258.CH	精锻科技	15.89	买入
300259.CH	新天科技	9.81	未有评级
300274.CH	阳光电源	19.71	未有评级
300287.CH	飞利信	7.67	未有评级
300297.CH	蓝盾股份	10.17	未有评级
300298.CH	三诺生物	20.57	未有评级
300310.CH	宜通世纪	11.39	未有评级
300316.CH	晶盛机电	18.04	未有评级
300317.CH	珈伟股份	16.81	未有评级
300323.CH	华灿光电	20.21	未有评级
300327.CH	中颖电子	31.45	未有评级
300335.CH	迪森股份	21.16	未有评级
300357.CH	我武生物	45.80	未有评级
300373.CH	扬杰科技	25.83	未有评级
300377.CH	赢时胜	11.06	未有评级
300383.CH	光环新网	13.19	未有评级
300396.CH	迪瑞医疗	41.75	未有评级
300415.CH	伊之密	16.71	未有评级
300418.CH	昆仑万维	21.31	未有评级
300433.CH	蓝思科技	38.98	未有评级
300444.CH	双杰电气	17.00	买入
300451.CH	创业软件	25.71	谨慎买入
300457.CH	赢合科技	29.94	买入
300577.CH	开润股份	55.50	未有评级
600030.CH	中信证券	18.30	未有评级
600031.CH	三一重工	8.70	买入
600050.CH	中国联通	7.97	未有评级
600050.CH	中国联通	7.97	未有评级
600068.CH	葛洲坝	9.24	未有评级
600104.CH	上汽集团	33.22	未有评级
600116.CH	三峡水利	8.79	买入
600116.CH	中兴通讯	8.79	买入
600178.CH	东安动力	7.08	买入
600258.CH	首旅酒店	29.02	买入
600271.CH	航天信息	19.78	买入

资料来源: 万得, 中银证券, 数据更新至 2017 年 11 月 18 日

续 图表 23. 文中涉及的所有股票 (A 股收盘价: 元; H 股收盘价: 港元)

代码	公司	收盘价(元)	评级
600336.CH	澳柯玛	5.26	未有评级
600340.CH	华夏幸福	32.21	未有评级
600436.CH	片仔癀	66.69	买入
600452.CH	涪陵电力	39.85	买入
600477.CH	杭萧钢构	10.79	买入
600482.CH	中国动力	27.85	未有评级
600482.CH	碧水源	27.85	未有评级
600519.CH	贵州茅台	690.25	买入
600570.CH	恒生电子	52.14	买入
600580.CH	卧龙电气	8.47	谨慎买入
600621.CH	华鑫股份	12.70	未有评级
600797.CH	浙大网新	13.26	未有评级
600809.CH	山西汾酒	56.55	买入
600821.CH	津劝业	7.11	未有评级
600837.CH	海通证券	14.46	未有评级
600875.CH	东方电气	10.92	谨慎买入
600884.CH	杉杉股份	19.68	未有评级
600885.CH	宏发股份	42.82	买入
600887.CH	伊利股份	31.51	买入
600900.CH	长江电力	16.93	未有评级
601222.CH	林洋能源	10.03	买入
601225.CH	陕西煤业	7.85	未有评级
601233.CH	桐昆股份	17.83	未有评级
601233.CH	石化机械	17.83	未有评级
601318.CH	中国平安	75.27	未有评级
601933.CH	永辉超市	9.59	未有评级
601992.CH	金隅股份	5.73	未有评级
603005.CH	晶方科技	30.33	未有评级
603019.CH	中科曙光	48.82	未有评级
603528.CH	多伦科技	10.15	买入
603616.CH	韩建河山	17.30	未有评级
603660.CH	苏州科达	36.01	买入
603833.CH	欧派家居	118.06	买入
603993.CH	洛阳钼业	6.04	未有评级

资料来源: 万得, 中银证券, 数据更新至 2017 年 11 月 18 日

续 图表 23. 文中涉及的所有股票 (A 股收盘价: 元; H 股收盘价: 港元)

代码	公司	最新收盘价(港元)	评级
1109.HK	华润置地	地产建筑业	22.00
1186.HK	中国铁建	地产建筑业	9.11
1628.HK	禹洲地产	地产建筑业	3.72
1829.HK	中国机械工程	地产建筑业	4.68
1966.HK	中骏置业	地产建筑业	3.39
2007.HK	碧桂园	地产建筑业	12.98
3311.HK	中国建筑国际	地产建筑业	10.42
3377.HK	远洋集团	地产建筑业	4.85
0688.HK	中国海外发展	地产建筑业	23.85
0960.HK	龙湖地产	地产建筑业	19.26
0728.HK	中国电信	电讯业	3.85
0762.HK	中国联通	电讯业	11.66
0941.HK	中国移动	电讯业	78.15
0152.HK	深圳国际	工业	14.72
1766.HK	中国中车	工业	7.15
1882.HK	海天国际	工业	24.50
2357.HK	中航科工	工业	4.16
3898.HK	中车时代电气	工业	44.05
3996.HK	中国能源建设	工业	1.35
0548.HK	深圳高速公路股份	工业	7.87
0598.HK	中国外运	工业	3.59
1336.HK	新华保险	金融业	53.55
2318.HK	中国平安	金融业	78.85
2601.HK	中国太保	金融业	38.95
6060.HK	众安在线	金融业	75.05
6818.HK	中国光大银行	金融业	3.66
1088.HK	中国神华	能源业	19.08
1171.HK	兖州煤业股份	能源业	7.10
0135.HK	昆仑能源	能源业	6.62
0386.HK	中国石油化工股份	能源业	5.48
1044.HK	恒安国际	消费品制造业	75.85
1099.HK	国药控股	消费品制造业	31.50
1114.HK	BRILLIANCE CHI	消费品制造业	22.30
1382.HK	互太纺织	消费品制造业	7.67
1610.HK	中粮肉食	消费品制造业	1.61
0175.HK	吉利汽车	消费品制造业	27.45
2633.HK	雅各臣科研制药	消费品制造业	1.90
0288.HK	万洲国际	消费品制造业	7.70
0973.HK	L'OCCITANE	消费品制造业	14.96
0308.HK	香港中旅	消费者服务业	2.62
3689.HK	康华医疗	消费者服务业	10.84
0694.HK	北京首都机场股份	消费者服务业	12.04

资料来源: 万得, 中银证券, 数据更新至 2017 年 11 月 18 日



## 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。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它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，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20% 以上；  
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；  
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10% 区间内波动；  
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10% 以上；  
未有评级（NR）。

### 行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；  
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；  
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任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有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任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。

中银国际证券有限责任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。中银国际证券有限责任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。中银国际证券有限责任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士，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，中银国际证券有限责任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有限责任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。中银国际证券有限责任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有限责任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。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 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) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 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) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 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) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 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) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371