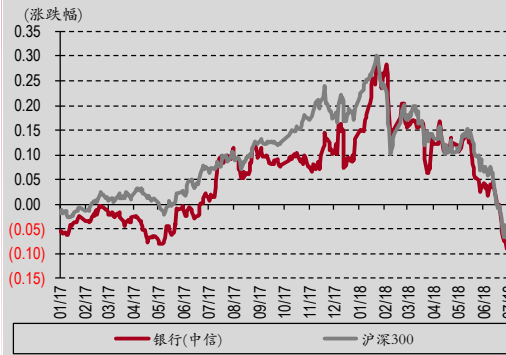




强于大市

银行行业周报

银行板块走势



资料来源：万得数据及中银证券

监管强化防风险，理财新规落地或延迟

本周板块继续调整，我们认为主要由于中美贸易冲突以及国内棚改货币化收紧的影响，市场对经济的担忧情绪进一步加重。经过前期调整，目前银行板块估值已回落至18年0.81xPB，目前估值对应隐含不良率接近13%，估值低于过去四年中枢水平(0.85x)，具备一定防御性。从中长期来看，在行业业绩稳健背景下，板块绝对收益确定性依然较强，但短期仍受宏观经济担忧情绪掣肘，仍需关注国内监管动态及中美贸易战进程。个股我们推荐业务稳健的大行和招商银行，边际改善显著的上海银行和南京银行。

■ **板块表现。**银行：过去一周A股银行板块下跌了1.8%，同期沪深300指下跌了4.2%，A股银行板块跑赢沪深300指数2.4个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名2/29。不考虑次新股，16家A股上市银行涨幅靠前的是宁波银行(+0.92%)、交通银行(+0.35%)，涨幅靠后的是平安银行(-4.73%)。次新股里涨幅靠前的是江苏银行(-1.87%)、常熟银行(-2.10%)，涨幅靠后的是成都银行(-6.06%)。14家H股上市银行涨幅靠前的是徽商银行(+2.56%)、中国银行(-0.18%)。**信托：**经纬纺机(停牌)、安信信托、爱建集团、陕国投A、中航资本分别下跌0.00%、2.62%、4.47%、5.59%、5.78%。

■ **行业新闻回顾及展望。**回顾：(1)因近期市场变化，监管部门或将推迟理财新规发布时间。(财新网)(2)银保监会副主席梁涛表示银保监会已在制定银行、保险业防范化解风险攻坚战行动方案。(财联社)(3)据悉银保监会正在制定针对银行理财、资管子公司和结构性存款的三套资管新规配套细则。(新浪财经)(4)7月2日新一届金融稳定发展委员会成立并召开会议，会议认为我国金融运行整体稳健，各项工作都将按既定方案有序推进。(凤凰财经)(4)7月6日作为反击，中国对同等规模的美国产品加征25%的进口关税。(央广网)(5)银保监会主席郭树清7月4日接受采访时表示，目前人民币汇率已进入双向波动的合理区间，经济基本面决定未来人民币总体趋于走强。(银保监会)(6)央行定向降准于7月5日正式落地，预计约释放资金7000亿元。(财联社)(7)建设银行公告，会议决定聘任王祖继先生连任本行行长、副董事长。(8)工商银行公告：公司执行董事、副行长张红力先生因家庭原因，辞去副行长职务。**展望：**上市银行分红、6月金融数据。

■ **资金价格。**过去一周，央行净回笼基础货币5000亿元，本周逆回购到期1200亿元。银行间拆借利率走势向下，隔夜/7天/14天拆借利率分别下降76BP/102BP/98BP至2.03%/2.88%/3.14%。国债收益率走势分化，1年期国债收益率下降14BP至3.02%，10年期上升5BP至3.53%。

■ **理财价格。**中银协理财专委会公布的在售理财产品预期年化收益率为4.82%，较上周上升2bps。

■ **同业存单。**过去一周，1月期/3月期/6月期/1年期AAA+级同业存单利率分别下跌93bps/39bps/48bps/26bps至2.36%/3.36%/3.50%/3.85%。6月末同业存单余额为8.88万亿元，较5月末增加96亿元，其中25家上市银行同存余额占比约为52%。

■ **债券融资市场回顾。**据WIND不完全统计，7月截至上周，非金融企业债券净融资规模245亿，其中发行规模981亿元，到期规模736亿元。

■ **风险提示：**经济下行导致资产质量恶化超预期，金融监管超预期。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行

励雅敏

(8621)20328568

yamin.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100003

袁喆奇

(8621)20328590

zheqi.yuan@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517110001

*林颖颖为本报告重要贡献者

目录

一周市场表现回顾.....	4
一周资金价格回顾.....	7
一周理财市场回顾.....	9
同业存单市场回顾.....	10
债券融资市场回顾.....	11
一周重要新闻.....	12
上市公司重要公告汇总.....	13
风险提示.....	14

图表目录

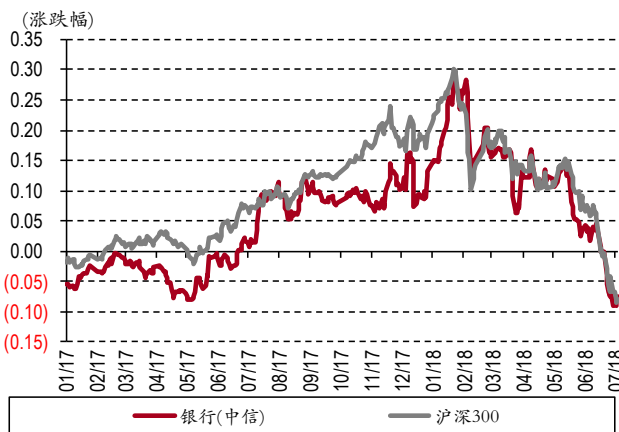
图表 1. A 股银行板块跑赢沪深 300	4
图表 2. A 股各行业一周涨跌幅	4
图表 3. A 股 16 家银行一周涨跌幅	4
图表 4. H 股银行一周涨跌幅	4
图表 5. A 股银行相对于 H 股折/溢价	5
图表 6. A 股银行次新股一周涨跌幅.....	5
图表 7. 海外银行估值表	6
图表 8. 美元兑人民币汇率	7
图表 9. 央行公开市场操作	7
图表 10. 隔夜/7 天/30 天 SHIBOR 利率	7
图表 11. 银行同业拆借利率	7
图表 12. 银行间国债收益率.....	8
图表 13. 票据贴现利率.....	8
图表 14. 央行 MLF 操作	8
图表 15. MLF 利率.....	8
图表 16. 银行理财产品收益率.....	9
图表 17. 互联网理财产品收益率.....	9
图表 18. 理财产品净发行量.....	9
图表 19. 保本型理财占比	9
图表 20. 同业存单利率.....	10
图表 21. 同业存单余额.....	10
图表 22. 上市银行同业存单余额占比	10
图表 23. 上市银行同业存单余额	10
图表 24. 非金融企业债券融资规模.....	11
图表 25. 非金融企业债券融资结构.....	11
附录图表 27. 报告中提及上市公司估值表.....	15

一周市场表现回顾

银行：过去一周 A 股银行板块下跌了 1.8%，同期沪深 300 指下跌了 4.2%，A 股银行板块跑赢沪深 300 指数 2.40 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 2/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是宁波银行 (0.92%)、交通银行 (0.35%)、中国银行 (-0.28%)，涨幅靠后的是中信银行 (-3.51%)、平安银行 (-4.73%)。次新股里涨幅靠前的是江苏银行 (-1.87%)、常熟银行 (-2.10%)，涨幅靠后的是吴江银行 (-5.19%)，成都银行 (-6.06%)。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是徽商银行 (+2.56%)、中国银行 (-0.18%)。

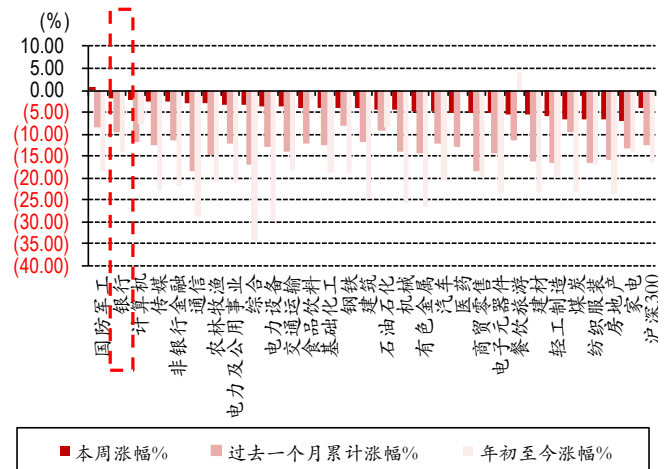
信托：经纬纺机 (停牌)、安信信托、爱建集团、陕国投 A、中航资本分别下跌 0.00%、2.62%、4.47%、5.59%、5.78%。

图表1.A 股银行板块跑赢沪深 300



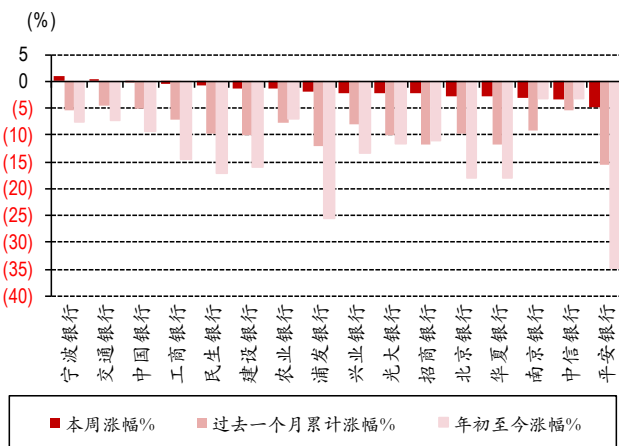
资料来源：万得数据及中银证券

图表2. A 股各行业一周涨跌幅



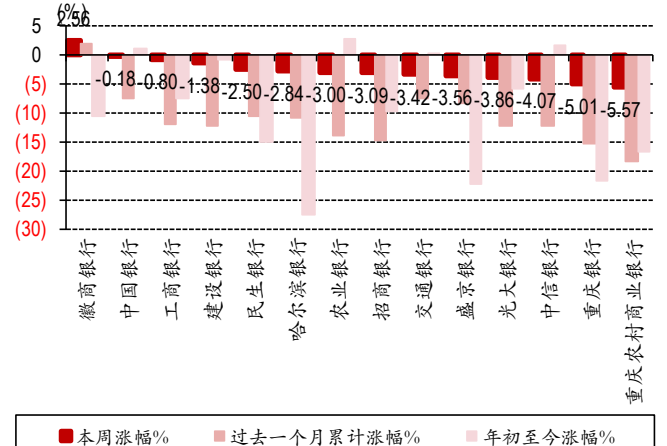
资料来源：万得数据及中银证券

图表3. A 股 16 家银行一周涨跌幅



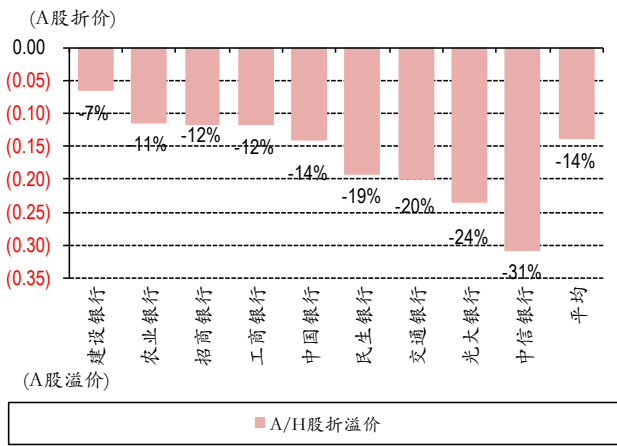
资料来源：万得数据及中银证券

图表4. H 股银行一周涨跌幅



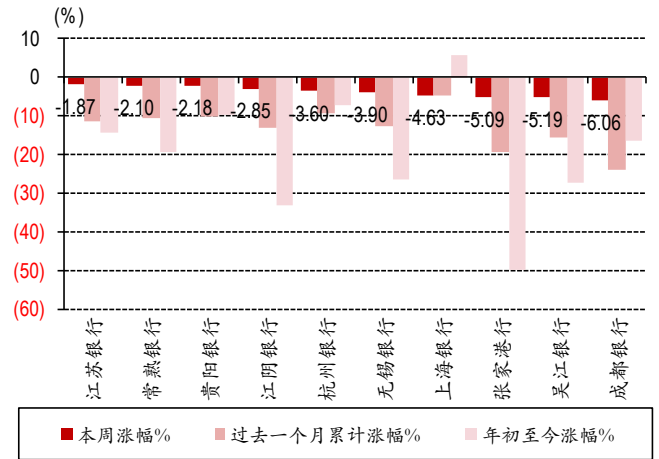
资料来源：万得数据及中银证券

图表5. A股银行相对于H股折/溢价



资料来源: 万得数据及中银证券

图表6. A股银行次新股一周涨跌幅



资料来源: 万得数据及中银证券

图表7.海外银行估值表

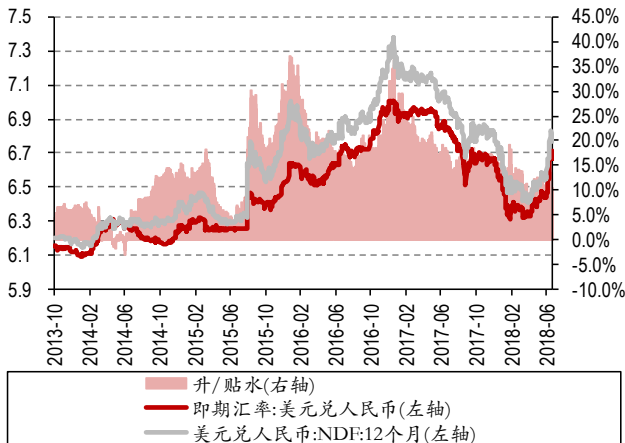
中文简称	币种	股价	总市值 (百万)	ROE(%)			PE(倍)			PB(倍)		
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E
美国												
花旗	USD	2,550	169,724	7.26	8.61	9.50	(24.97)	10.40	9.82	0.94	0.89	0.84
J.P. 摩根	USD	3,405	353,143	10.90	13.37	13.83	14.45	11.60	11.08	1.54	1.48	1.40
富国	USD	4,873	269,178	10.48	12.02	12.83	12.13	12.26	11.28	1.48	1.45	1.38
平均				9.25	11.09	11.83	7.93	11.40	10.68	1.4	1.3	1.3
欧洲												
汇丰	USD	3,997	188,297	8.05	8.16	8.42	17.44	13.37	12.29	1.12	1.11	1.08
桑坦德	EUR	16,136	76,574	8.13	7.95	8.63	11.57	9.62	8.61	0.81	0.77	0.73
巴黎银行	EUR	1,250	67,652	8.61	8.02	8.57	8.72	8.61	7.77	0.72	0.71	0.68
平均				8.26	8.04	8.54	14.31	11.54	10.53	1.0	0.9	0.9
日本												
三菱 UFJ	JPY	13,900	8,417,858	7.50	6.67	5.87	9.09	8.41	9.01	0.55	0.50	0.48
三井住友	JPY	1,414	5,951,976	7.91	7.58	7.02	8.42	8.21	8.29	0.61	0.57	0.55
瑞穗	JPY	25,393	4,705,230	6.88	6.60	6.02	7.80	8.51	8.71	0.55	0.52	0.51
平均				7.43	6.95	6.30	8.56	8.37	8.71	0.57	0.53	0.51
加拿大												
加拿大皇家银行	CAD	1,442	143,610	16.61	17.37	16.93	12.57	11.83	11.24	2.13	2.03	1.84
多伦多道明	CAD	1,846	139,659	14.64	16.11	15.91	13.43	11.99	11.31	2.01	1.91	1.74
丰业银行	CAD	1,233	92,315	14.49	14.58	14.33	11.53	10.81	10.17	1.66	1.50	1.39
平均				15.25	16.02	15.72	12.63	11.64	11.00	1.97	1.85	1.69
澳大利亚												
澳大利亚联邦银行	AUD	1,760	133,167	16.12	14.53	14.95	13.41	13.97	13.13	2.11	1.99	1.97
西太平洋银行	AUD	3,435	102,288	13.19	13.63	13.19	12.80	12.06	11.85	1.67	1.59	1.54
澳新	AUD	2,887	83,699	11.49	11.74	11.67	13.07	11.84	11.70	1.42	1.39	1.35
平均				13.60	13.30	13.27	13.13	12.80	12.34	1.79	1.70	1.67
香港												
中银香港	HKD	10,573	381,677	11.65	13.01	13.50	12.28	11.60	10.47	1.57	1.46	1.36
恒生	HKD	1,912	372,809	14.01	14.18	14.83	18.62	17.16	15.52	2.57	2.39	2.26
东亚	HKD	2,808	88,862	5.51	5.86	6.28	9.51	15.93	14.29	0.99	0.91	0.88
平均				10.39	11.01	11.54	14.79	14.51	13.11	1.95	1.81	1.70
印度												
HDFC 银行	INR	2,604	5,530,320	18.37	n.a	n.a	36.26	n.a	n.a	6.02	n.a	n.a
印度国家银行	INR	8,925	2,315,038	0.14	0.46	5.10	959.67	116.2	21.09	1.07	1.05	1.03
印度工业信贷银行	INR	6,432	1,728,156	10.25	n.a	n.a	16.96	17.44	17.82	1.65	n.a	n.a
平均				9.59	n.a	n.a	256.07	n.a	n.a	4.0	n.a	n.a
泰国												
泰国暹罗商业银行	THB	3,395	424,429	12.37	11.43	11.69	9.84	9.86	9.07	1.17	1.09	1.02
泰国泰华农民银行	THB	2,393	471,472	10.40	10.39	11.00	13.73	12.60	11.09	1.35	1.26	1.16
开泰银行	THB	13,976	243,183	8.01	8.95	9.70	10.84	9.04	7.80	0.84	0.80	0.75
平均				10.26	10.25	10.79	11.66	10.82	9.64	1.2	1.1	1.0
亚洲其他												
马来亚银行	MYR	10,931	98,049	10.45	10.82	11.13	13.04	12.11	11.15	1.34	1.27	1.23
菲律宾群岛银行	PHP	4,502	393,964	12.46	12.23	12.48	17.58	15.36	12.84	2.18	1.59	1.47
中亚银行	IDR	24,655	515,906,084	19.13	18.31	17.99	22.13	19.85	17.63	3.93	3.44	3.04
平均				14.01	13.79	13.87	22.13	19.84	17.63	3.9	3.4	3.0

资料来源: 万得数据及中银证券

一周资金价格回顾

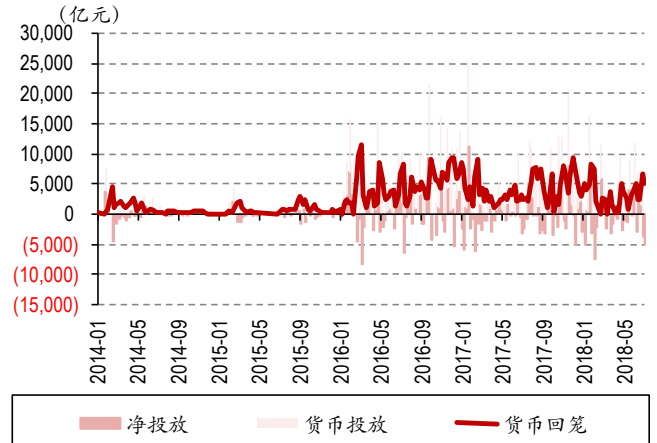
过去一周，央行净回笼基础货币 5000 亿元，其中逆回购操作投放 100 亿，逆回购到期回笼 5100 亿。本周逆回购到期 1200 亿。银行间拆借利率走势向下，隔夜/7 天/14 天拆借利率下降 76BP/102BP/98BP 至 2.03%/2.88%/3.14%。国债收益率走势分化，1 年期国债收益率下降 14BP 至 3.02%，10 年期上升 5BP 至 3.53%。

图表8. 美元兑人民币汇率



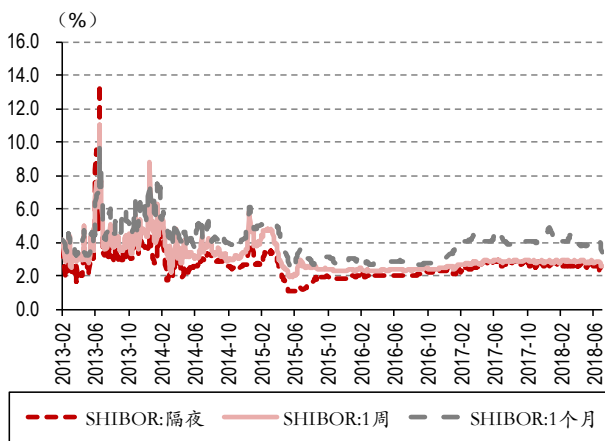
资料来源: 万得数据及中银证券

图表9. 央行公开市场操作



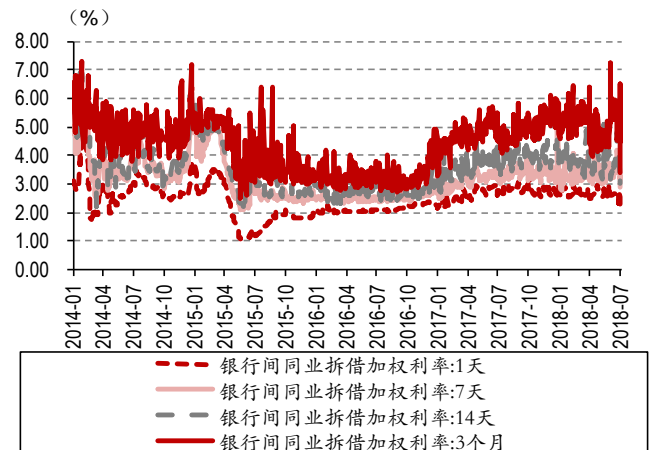
资料来源: 万得数据及中银证券

图表10. 隔夜/7 天/30 天 SHIBOR 利率



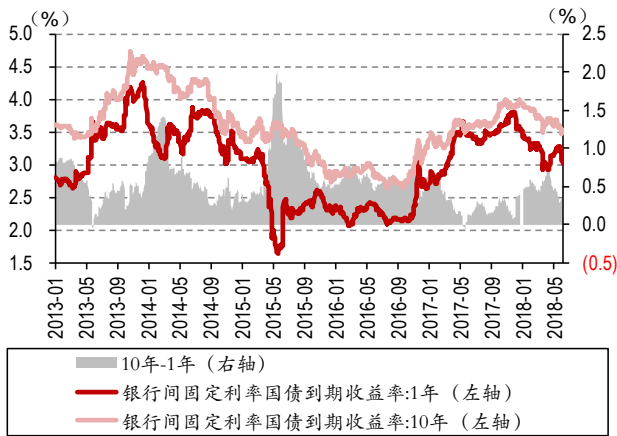
资料来源: 万得数据及中银证券

图表11. 银行同业拆借利率



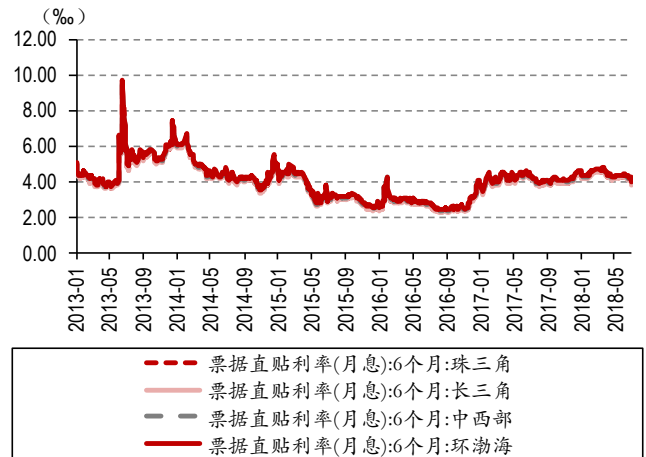
资料来源: 万得数据及中银证券

图表12. 银行间国债收益率



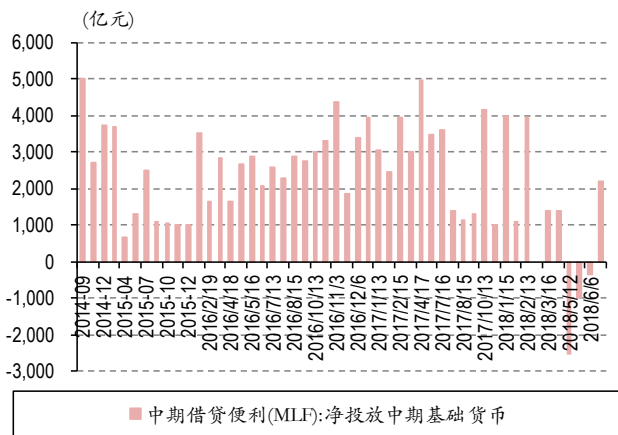
资料来源: 万得数据及中银证券

图表13. 票据贴现利率



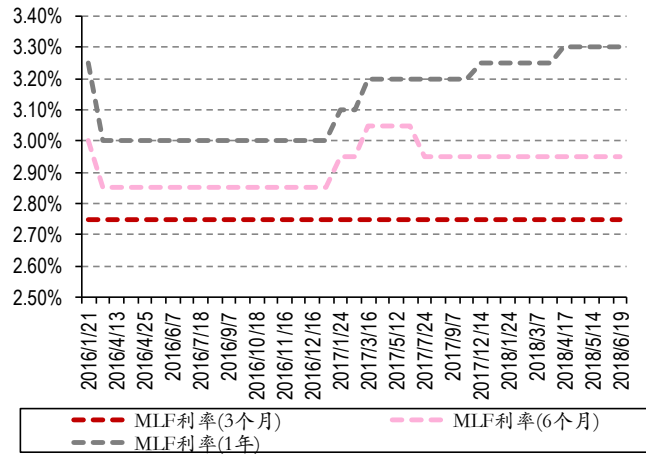
资料来源: 万得数据及中银证券

图表14. 央行 MLF 操作



资料来源: 万得数据及中银证券

图表15. MLF 利率

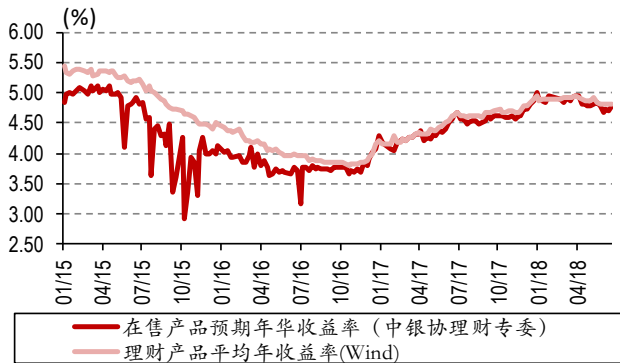


资料来源: 万得数据及中银证券

一周理财市场回顾

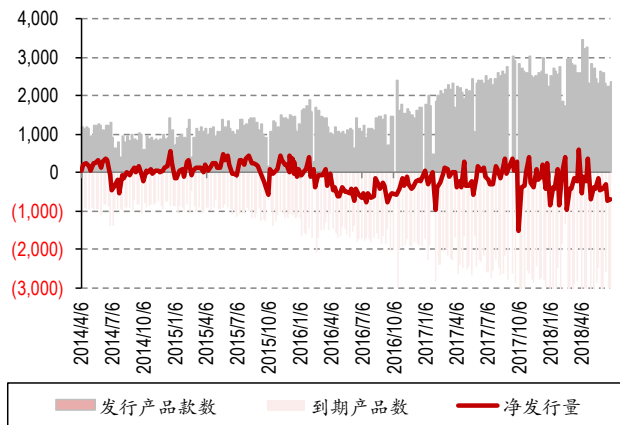
据WIND不完全统计，上周共计发行理财产品2358款，到期3071款，净发行-713款。在新发行理财产品中，保本型理财产品占25.0%。中银协理财专委公布的在售理财产品预期年化收益率为4.82%，较上周上升2bps。

图表16. 银行理财产品收益率



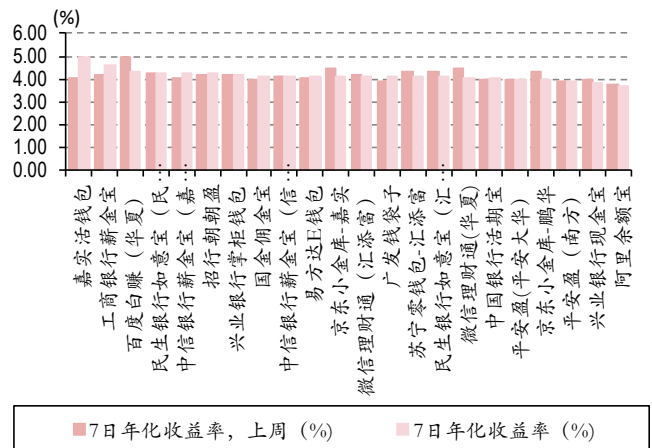
资料来源：万得数据及中银证券

图表18. 理财产品净发行量



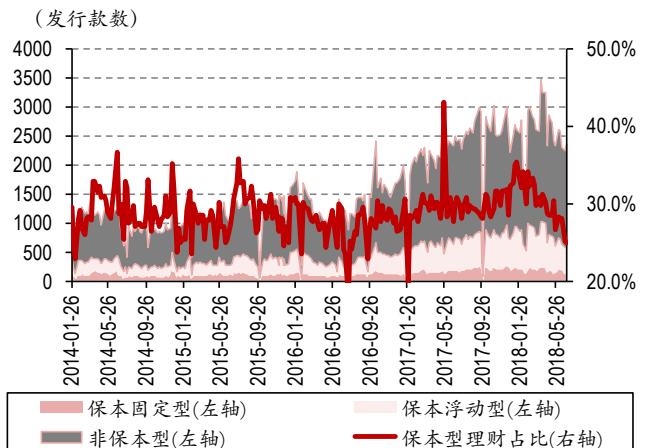
资料来源：万得数据及中银证券

图表17. 互联网理财产品收益率



资料来源：万得数据及中银证券

图表19. 保本型理财占比

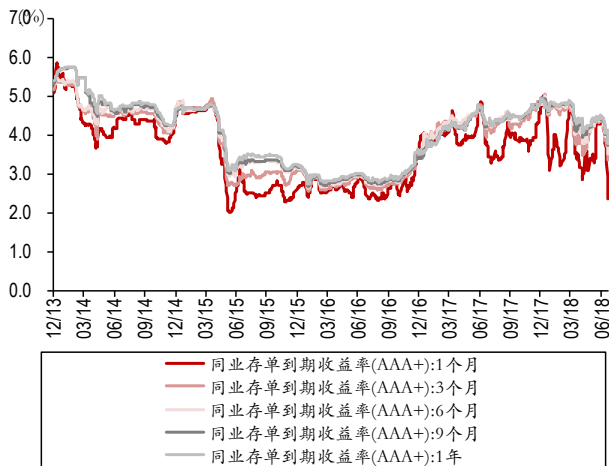


资料来源：万得数据及中银证券

同业存单市场回顾

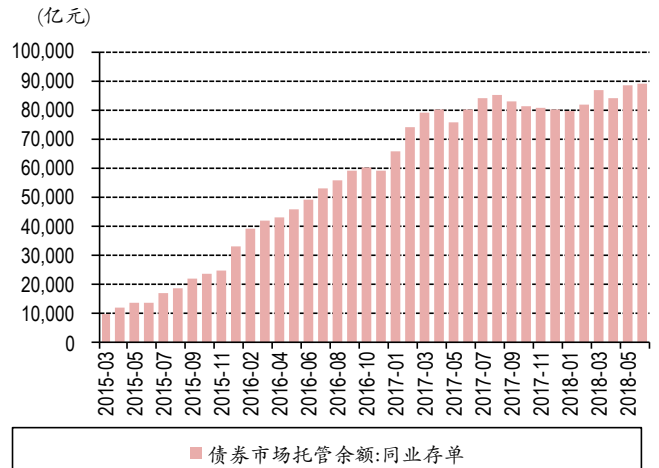
过去一周，1 月期/3 月期/6 月期/1 年期 AAA+级同业存单利率分别下跌 93bps/39bps/48bps/26bps 至 2.36%/3.36%/3.50%/3.85%。6 月末同业存单余额为 8.88 万亿元，较 5 月末增加 96 亿元，其中 25 家上市银行同存余额占比约为 52%。

图表20. 同业存单利率



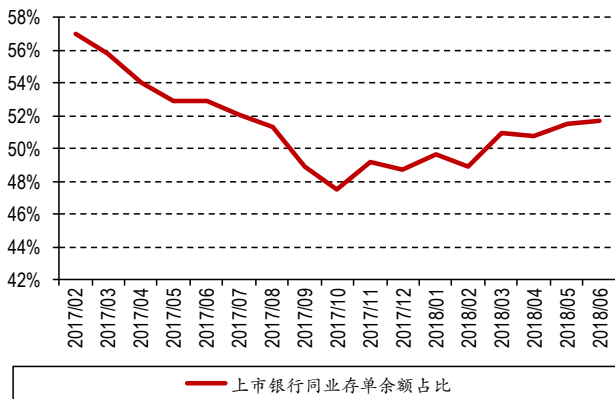
资料来源：万得数据及中银证券

图表21. 同业存单余额



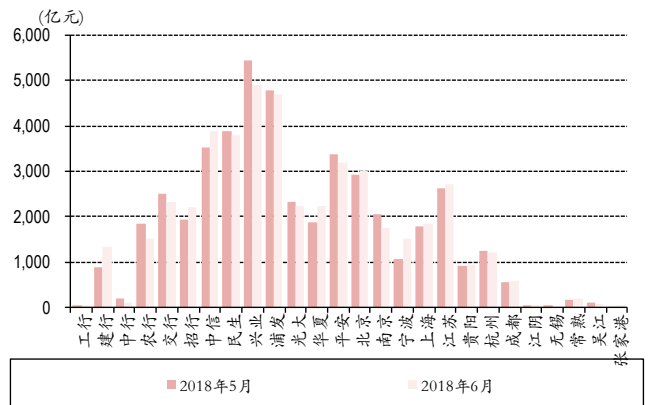
资料来源：万得数据及中银证券

图表22. 上市银行同业存单余额占比



资料来源：万得数据及中银证券

图表23. 上市银行同业存单余额

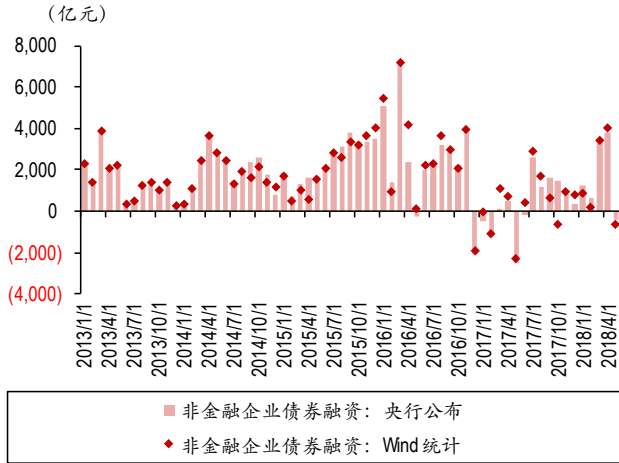


资料来源：万得数据及中银证券

债券融资市场回顾

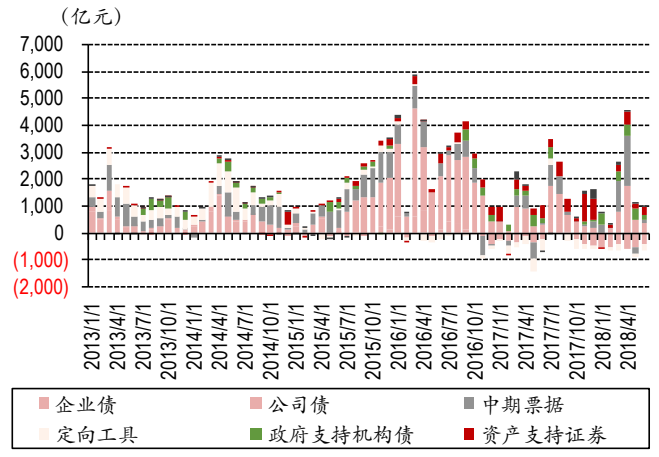
据WIND不完全统计，截止18年7月上旬，非金融企业债券净融资规模245亿，其中发行规模981亿元，到期规模736亿元。

图表24. 非金融企业债券融资规模



资料来源：万得数据及中银证券

图表25. 非金融企业债券融资结构



资料来源：万得数据及中银证券

一周重要新闻

- 1) 因近期市场环境变化以及债市、汇市大幅波动，监管部门或将推迟理财新规发布时间。另外各部委修订意见的再修订、再上报等流程也是延期的原因之一。(财新网)
- 2) 银保监会副主席梁涛在2018年中国财富论坛上表示，银保监会已在制定银行业和保险业防范化解风险攻坚战行动方案，力争用3年时间，以加强监管体系建设为抓手，扎实做好重点领域风险防控和处置，全面加强制度建设，坚决守住不发生系统性风险底线。(财联社)
- 3) 记者从多个独立信源获悉，银保监会正着手起草三套独立的资管新规配套细则，分别针对商业银行理财、银行资管子公司和结构性存款，具体出台时间尚不明确。(新浪财经)
- 4) 7月2日，新一届国务院金融委成立并召开会议，研究部署防范化解重大风险等相关工作。会议认为，我国金融运行整体稳健，经济向高质量发展迈进，各项工作都将按既定方案有序推进。(新华网)
- 5) 美国7月6日开始对340亿美元中国产品加征25%的关税，作为反击中国也于同日对同等规模的美国产品加征25%的进口关税。(央广网)
- 6) 银保监会主席郭树清7月4日接受采访时表示，目前人民币汇率已进入双向波动的合理区间，经济基本面决定其不可能大幅贬值，未来人民币总体趋于走强。(银保监会)
- 7) 央行定向降准于7月5日正式落地，今日下调人民币存款准备金率0.5%，预计约释放资金7000亿元。(财联社)
- 8) 7月2日银保监会官网刊文称，要推进村镇银行服务乡村振兴战略，将优化投资管理模式，建立主发起人履职评价机制，并引导村镇银行的设立重点向贫困地区倾斜。(银保监会)
- 9) 6月央行对国开行、进出口行、农发行净增加抵押补充贷款共605亿元(5月为801亿元)，6月末抵押补充贷款余额为3.19万亿元。(中证网)
- 10) 关于棚改项目传言，虽不能认定国开行已暂停所有支行棚改项目审批权限，但随着房地产去库存阶段结束，货币化安置也应逐步退出。(经济参考报)
- 11) 企业融资成本主要取决于中长期利率，市场利率下行有助于降低优质企业的发债融资成本。需要注意的是，市场主体和一些媒体宣称的“资金紧”，实际上是银行存款流失或存款增长乏力，并非缺乏流动性，二者不能混为一谈，否则会误导决策。(金融时报)
- 12) 7月1日起多地开始执行新年度住房公积金缴存政策：降低企业住房公积金缴存比例政策执行期延长至2020年4月30日，调整公积金缴存基数上限或月缴存额上限。(新华网)
- 13) 6月份银行理财平均收益率为4.81%，并未出现“年中反弹行情”。分析认为，降准正式实施后，流动性将进一步宽松，下半年银行理财收益率继续走低的概率较大。(经济参考报)

上市公司重要公告汇总

【建设银行】董事会决议公告：会议决定聘任王祖继先生连任本行行长、副董事长。

【工商银行】（1）A股 2017 年度分红派息实施公告：A 股每股派发现金股息 0.241 元（含税），除息日和发放日为 7 月 13 日。（2）关于高管离任的公告：公司执行董事、副行长张红力先生因家庭原因，于 7 月 2 日辞去副行长职务。

【农业银行】（1）非公开发行 A 股股票发行情况报告书：本次筹资总额为 1000 亿元（252 亿股）非公开流通股中 200 亿股定增机构配售股预计 2023 年 7 月 2 日上市流通，其余 52 亿股预计 2021 年 7 月 2 日上市流通。（2）关于调整优先股强制转股价格的公告：公司非公开发行 252 亿股普通股完成后，将调整“农行优 1”、“农行优 2”强制转股价格从 2.43 元/股至 2.46 元/股。

【中国银行】A 股 2017 年度分红派息实施公告：A 股每股派发现金红利 0.176 元（含税），除息日和发放日为 7 月 13 日。

【招商银行】（1）关于股东权益变动的公告：经 6 月 29 日协议签署，安邦财险将其持有的本公司 12.6 亿股 A 股（占本公司总股本 4.99%）转让给和谐健康保险。以上两家公司共持有本公司 27 亿股 A 股及 2.29 亿股 H 股，占本公司总股本的 11.63%。（2）2017 年年度 A 股权益分派实施公告：A 股每股派发现金红利 0.84 元（含税），除息日和发放日为 7 月 12 日。

【民生银行】关于股东签署股份转让协议的公告：经 6 月 29 日协议签署，和谐健康将其持有的本公司 4.17 亿股 A 股转让给安邦人寿，本次转让股占本公司约总股本的 1.14%。

【浦发银行】2017 年年度权益分派实施公告：A 股每股派发现金红利 0.1 元（含税），除息日和发放日为 7 月 13 日。

【光大银行】关于可转债转股结果暨股份变动的公告：截至 6 月 30 日，累计有 12.1 万股（52 万元）光大转债转为 A 股普通股，占转股前普通股总额的 0.0003%，还有 99.9% 的光大转债尚未转股。

【北京银行】2017 年年度利润分配实施公告：A 股每股派发现金红利 0.267 元（含税），除息日和发放日为 7 月 12 日。

【宁波银行】2017 年年度权益分派实施公告：每 10 股派发现金股利人民币 1.36 元（含税），登记日为 7 月 11 日，除息日为 7 月 12 日。

【江苏银行】关于发行 A 股可转债获核准的公告：收到银保监会批复，同意公司公开发行不超过人民币 200 亿元的 A 股可转债。

【贵阳银行】股东股份质押公告：贵阳国资公司将其持有的本公司 514 万股（占公司总股本的 0.22%）限售流通股质押给国开证券，质押期限为 2018 年 7 月 3 日至 2020 年 3 月 15 日。

【杭州银行】半年度业绩快报：营收 83.2 亿元，同比增长 26.4%；净利 30.2 亿元，同比增长 19.1%；不良率 1.56%，较年末下降 0.03%；拨备覆盖率 229%，较年末提高 17.8%。

风险提示

1、经济下行导致资产质量恶化超预期。银行作为顺周期行业，行业发展与经济发展相关性强。宏观经济发展影响实体经济的经营以及盈利状况，从而影响银行业的资产质量表现。如果经济超预期下行，银行业的资产质量存在恶化风险，从而影响银行业的盈利能力。目前中美贸易摩擦持续，宏观经济存不确定性，后续仍需密切关注经济的动态变化。

2、金融监管超预期。2017年以来银行业严监管持续，已实现对银行表内外业务监管的全覆盖，行业规模增长放缓、“去杠杆”进程提速。同时，银监会和保监会合并将增强监管的统一性和协调性，提升监管有效性，各类监管细则文件有望加速落地。如果严监管超预期趋严，行业的业务发展可能受限，从而影响净利润增速。

附录图表 27. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (十亿元)	每股收益(元/股)		市净率(倍)		最新每股净 资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
601398.SH	工商银行	买入	5.29	1,885	0.80	0.86	0.92	0.84	5.39
601939.SH	建设银行	买入	6.46	1,615	0.97	1.05	0.95	0.86	7.03
601988.SH	中国银行	未有评级	3.60	1,060	0.59	0.63	0.76	0.69	4.26
601328.SH	交通银行	增持	5.76	428	0.95	1.00	0.70	0.65	8.13
600036.SH	招商银行	买入	25.84	652	2.78	3.21	1.46	1.30	16.13
601998.SH	中信银行	未有评级	5.74	281	0.87	0.96	0.77	0.71	6.62
600016.SH	民生银行	中性	5.71	250	1.37	1.43	0.68	0.60	8.27
601166.SH	兴业银行	买入	14.09	293	2.75	2.89	0.75	0.67	17.84
600000.SH	浦发银行	增持	9.37	275	1.85	1.88	0.70	0.61	12.45
601818.SH	光大银行	增持	3.58	188	0.60	0.64	0.70	0.64	4.59
600015.SH	华夏银行	未有评级	7.23	93	1.55	1.64	0.63	0.55	10.17
601169.SH	北京银行	增持	5.86	124	0.89	0.96	0.79	0.72	6.63
601009.SH	南京银行	买入	7.48	63	1.14	1.36	1.10	1.01	7.24
002142.SZ	宁波银行	增持	16.44	83	1.84	2.29	1.65	1.39	10.19
601229.SH	上海银行	增持	15.03	117	1.96	2.26	0.92	0.84	16.85
600919.SH	江苏银行	未有评级	6.29	73	1.03	1.11	0.65	0.72	6.29
600926.SH	杭州银行	未有评级	7.43	38	1.24	1.29	0.74	0.84	6.35
002807.SZ	江阴银行	未有评级	5.46	10	0.46	0.49	1.05	0.99	5.20
600908.SH	无锡银行	未有评级	5.66	10	0.54	0.61	1.13	1.05	5.02
601128.SH	常熟银行	未有评级	5.60	12	0.57	0.69	1.19	1.09	4.72
603323.SH	吴江银行	未有评级	5.85	8	0.50	0.59	1.01	0.95	5.77
002839.SZ	张家港行	未有评级	5.78	10	0.42	0.47	1.26	1.17	4.69
601838.SH	成都银行	未有评级	8.22	30	1.08	1.31	1.10	0.98	7.59

资料来源：万得数据及中银证券

注：股价截止日 2018 年 7 月 6 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

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，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：预计该公司在未来6个月内超越基准指数20以上；
- 增持：预计该公司在未来6个月内超越基准指数10-20；
- 中性：预计该公司股价在未来6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个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来6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) 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