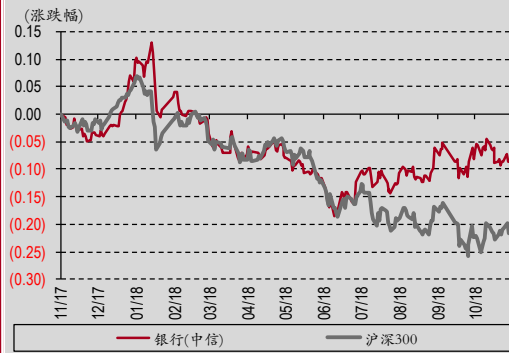




强于大市

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

金融开放稳步推进，政策“几家抬”助力民营企业发展

上周板块下跌 1.64%，跑赢同期沪深 300 指数 1.87 个百分点，取得相对收益。板块下跌主要源于市场对行业资产质量的担忧情绪抬升。下半年以来经济下行压力加大，10 月社融增速继续下行，实体经济信贷需求疲软，银行的风险偏好监管引导下被动提升或对资产质量带来较大挑战。行业目前估值 18 年 0.83xPB，估值对应隐含不良率超 12%，整体下行空间有限，仍需关注国内外经济形势及政策变化。个股方面，我们推荐基本面边际改善的上海和光大，继续看好大行和招行。

- **银行：**过去一周 A 股银行板块下跌 1.64%，同期沪深 300 指数下跌 3.51%，A 股银行板块跑赢沪深 300 指数 1.87 百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 1/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是建设银行 (-0.15%)、工商银行 (-0.19%)，涨幅靠后的是浦发银行 (-2.42%)。次新股里涨幅靠前的是常熟银行 (-1.05%)、上海银行 (-2.39%)，涨幅靠后的是江阴银行 (-6.43%)。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是盛京银行 (+5.00%)、重庆农商行 (+0.22%)。**信托：**经纬纺机、爱建集团、中航资本、陕国投 A、安信信托分别下跌 6.1%/8.6%/8.7%/9.2%/10.9%。
- **行业新闻回顾及展望。**回顾：(1)2018 年三季度银行业主要监管指标数据显示，银行业资产同比增 7.0%，息差环比提升 3BP，不良率环比提升 1BP。(2)周亮：本周银保监会将出台有关支持民营经济的指导意见；坚持对国有和民营经济一视同仁，对大中小企业平等对待。(3)发改委发布关于鼓励相关机构参与市场化债转股的通知。鼓励银行、信托等依法依规发行资产管理产品参与市场化债转股。(4)国税局发布关于实施进一步支持和服务民营经济发展若干措施的通知，进一步促进民营企业减税降负。(5)工信部正在牵头拟定支持中小企业发展的相关文件，涉及财税政策以及融资难、融资贵等问题。(6)央行上海总部发布关于进一步加强民营企业和科技创新企业金融服务的实施意见，引导金融资源“精准滴灌”民营和科创企业。(7)华夏银行公告：银保监会同意公司非公开发行不超过 25.64 亿股 A 股普通股股票的方案。**展望：**银行保监会支持民营企业政策文件。
- **资金价格。**过去一周，央行未进行公开市场操作。银行间拆借利率走势向上，7 天/14 天拆借利率上升 28BP/7BP 至 3.33%/2.78%。国债收益率走势向上，1 年期/10 年期国债收益率上升 0BP/4BP 至 2.51%/3.39%。
- **理财价格。**理财产品平均年收益率(万得)为 4.39%，环比上周下降 2BP。
- **信托市场回顾。**11 月截至上周，集合信托共成立 872 只，成立规模 743.39 亿元，平均期限 1.60 年，平均预期收益率为 8.28%，与 10 月相比上升 18bps。
- **同业存单。**过去一周，3 月期/6 月期 AAA+ 级同业存单利率上升 7bps/2bps 至 3.12%/3.21%，1 月期/1 年期 AAA+ 级同业存单利率下降 4bps/9bps 至 2.32%/3.41%。10 月末同业存单余额为 9.16 万亿元，较 9 月末增加 2828 亿元，其中 25 家上市银行同存余额占比约为 53%。
- **债券融资市场回顾。**据万得统计，截至 18 年 11 月上旬，非金融企业债券净融资规模 1769 亿元，其中发行规模 8118 亿元，到期规模 6348 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



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
信托市场回顾	10
同业存单市场回顾	11
债券融资市场回顾	12
一周重要新闻	13
上市公司重要公告汇总	15
风险提示.....	16



图表目录

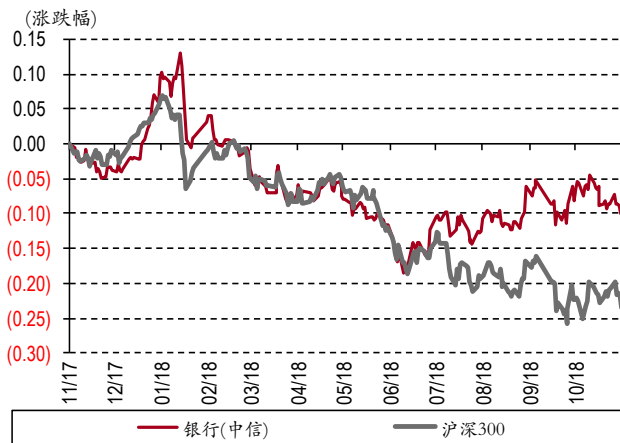
图表 1. A 股银行板块跑输沪深 300	4
图表 2. A 股各行业一周涨跌幅	4
图表 3. A 股 16 家银行一周涨跌幅	4
图表 4. H 股银行一周涨跌幅	4
图表 5. A 股银行相对于 H 股折/溢价	5
图表 6. A 股银行次新股一周涨跌幅.....	5
图表 7. 海外银行估值表	6
图表 8. 美元兑人民币汇率	7
图表 9. 央行公开市场操作	7
图表 10. 7 天/30 天 SHIBOR 利率	7
图表 11. 银行同业拆借利率	7
图表 12. 银行间国债收益率	8
图表 13. 票据贴现利率	8
图表 14. 银行理财产品收益率	9
图表 15. 互联网理财产品收益率	9
图表 16. 理财产品净发行量	9
图表 17. 保本型理财占比	9
图表 18. 集合信托成立统计	10
图表 19. 集合信托期限和收益	10
图表 20. 集合信托资金投向	10
图表 21. 集合信托资金投资领域	10
图表 22. 同业存单利率	11
图表 23. 同业存单余额	11
图表 24. 上市银行同业存单余额占比	11
图表 25. 上市银行同业存单余额	11
图表 26. 非金融企业债券融资规模	12
图表 27. 非金融企业债券融资结构	12
附录图表 27. 报告中提及上市公司估值表	17

一周市场表现回顾

银行：过去一周 A 股银行板块下跌 1.64%，同期沪深 300 指数下跌 3.51%，A 股银行板块跑赢沪深 300 指数 1.87 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 1/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是建设银行 (-0.15%)、工商银行 (-0.19%)，涨幅靠后的是浦发银行 (-2.42%)。次新股里涨幅靠前的是常熟银行 (-1.05%)、上海银行 (-2.39%)，涨幅靠后的是江阴银行 (-6.43%)。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是盛京银行 (+5.00%)、重庆农商行 (+0.22%)。

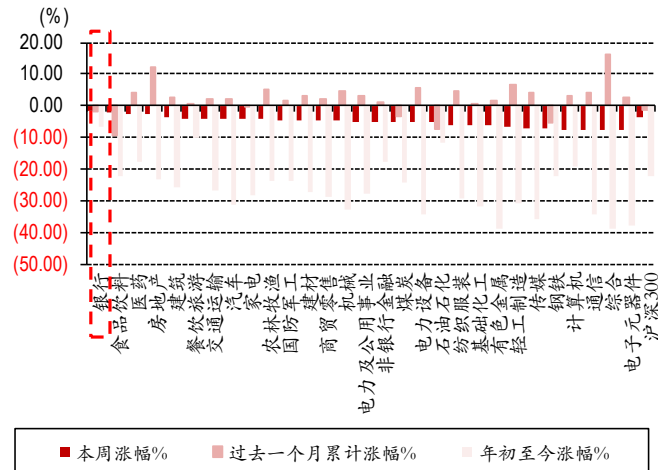
信托：经纬纺机、爱建集团、中航资本、陕国投 A、安信信托分别下跌 6.1%/8.6%/8.7%/9.2%/10.9%。

图表1.A 股银行板块跑输沪深 300



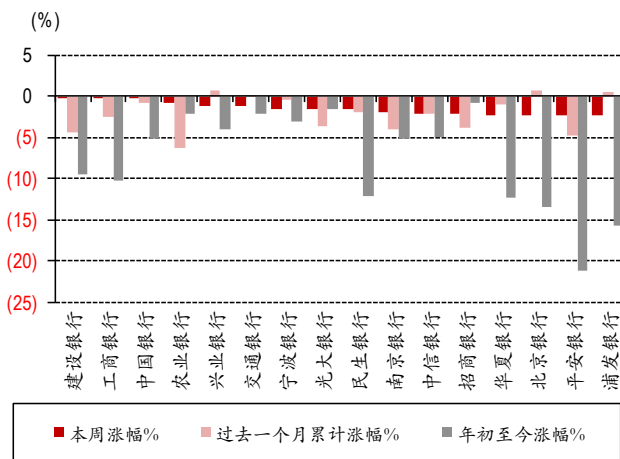
资料来源：万得数据及中银证券

图表2. A 股各行业一周涨跌幅



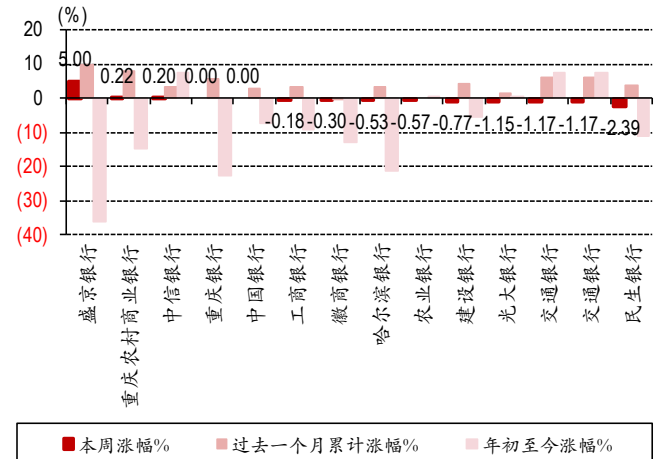
资料来源：万得数据及中银证券

图表3. A 股 16 家银行一周涨跌幅



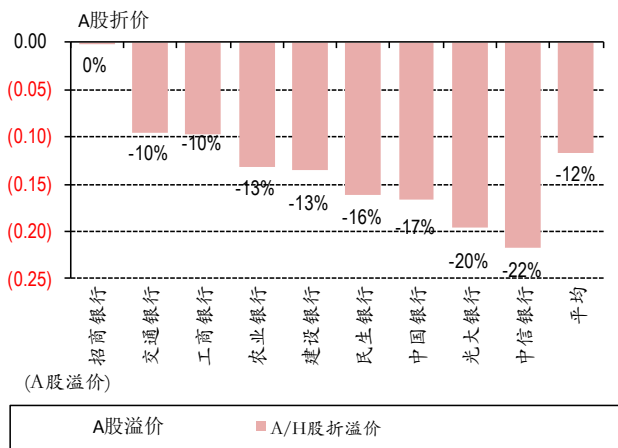
资料来源：万得数据及中银证券

图表4. H 股银行一周涨跌幅



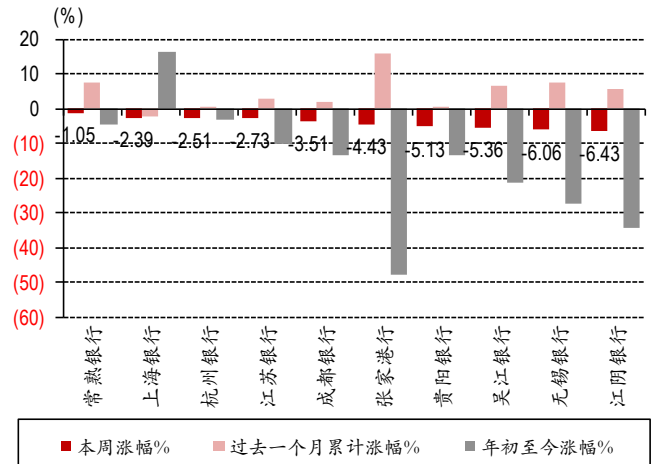
资料来源：万得数据及中银证券

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

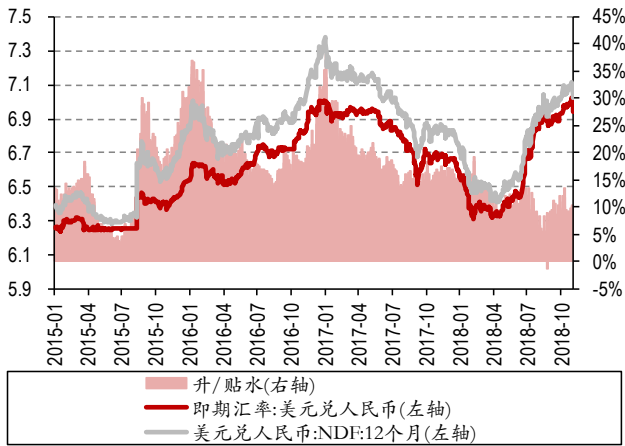
中文简称	币种	股价	总市值 (百万)	ROE(%)			PE(倍)			PB(倍)		
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E
美国												
花旗	USD	62.9	153,537	7.26	9.01	9.78	-22.59	9.23	8.74	0.85	0.85	0.80
J.P 摩根	USD	107.6	357,947	10.90	13.57	13.99	14.65	11.33	10.94	1.56	1.53	1.45
富国	USD	52.4	246,801	10.48	11.48	13.14	11.13	11.68	10.61	1.36	1.40	1.34
平均				9.25	11.14	12.02	8.24	10.79	10.19	1.34	1.33	1.26
欧洲												
汇丰	USD	41.9	167,762	8.05	8.36	8.71	15.54	11.69	11.05	1.00	1.02	0.99
桑坦德	EUR	4.1	66,335	8.13	8.29	8.80	10.02	8.48	7.71	0.70	0.69	0.65
巴黎银行	EUR	44.3	55,347	8.61	7.79	7.94	7.13	7.31	7.04	0.59	0.58	0.56
平均				8.26	8.15	8.48	12.67	10.12	9.52	0.85	0.86	0.83
日本												
三菱 UFJ	JPY	626.7	8,665,763	7.50	6.67	6.08	9.35	8.66	9.02	0.57	0.52	0.50
三井住友	JPY	4147.0	5,803,316	7.91	7.58	7.34	8.21	8.00	7.67	0.60	0.56	0.54
瑞穗	JPY	189.1	4,801,722	6.88	6.60	6.14	7.96	8.68	8.50	0.56	0.53	0.51
平均				7.43	6.95	6.52	8.66	8.47	8.48	0.57	0.54	0.51
加拿大												
加拿大皇家银行	CAD	94.9	136,806	16.61	17.42	16.94	11.97	11.17	10.60	2.03	1.90	1.73
多伦多道明	CAD	71.0	129,930	14.64	16.37	16.11	12.50	11.02	10.29	1.87	1.78	1.61
丰业银行	CAD	70.1	86,009	14.49	14.56	14.25	10.74	9.99	9.35	1.55	1.40	1.30
平均				15.25	16.12	15.77	11.87	10.83	10.18	1.85	1.73	1.58
澳大利亚												
澳大利亚联邦银行	AUD	71.3	126,218	15.86	14.94	14.80	12.71	13.23	12.68	2.00	1.89	1.84
西太平洋银行	AUD	26.0	89,442	13.18	13.26	13.00	11.19	11.02	10.79	1.46	1.40	1.35
澳新	AUD	26.3	75,538	11.38	10.82	11.50	11.79	12.18	11.10	1.28	1.27	1.24
平均				13.47	13.01	13.10	12.01	12.28	11.69	1.65	1.58	1.54
香港												
中银香港	HKD	29.7	314,012	11.65	12.79	12.89	10.11	9.83	9.20	1.29	1.21	1.12
恒生	HKD	177.5	339,352	14.01	15.18	15.62	16.95	14.40	13.38	2.34	2.16	2.03
东亚	HKD	25.9	73,557	5.51	6.76	6.63	7.87	11.53	11.40	0.82	0.75	0.72
平均				10.39	11.58	11.71	13.08	12.13	11.37	1.73	1.61	1.51
印度												
HDFC 银行	INR	2005.5	5,450,488	18.37	n.a	n.a	35.73	n.a	n.a	5.94	n.a	n.a
印度国家银行	INR	282.7	2,522,981	0.14	0.46	2.31	1045.87	126.61	49.77	1.16	1.14	1.18
印度工业信贷银行	INR	352.1	2,266,662	13.87	n.a	n.a	22.25	22.87	n.a	2.17	n.a	n.a
平均				10.79	n.a	n.a	281.63	n.a	n.a	3.93	n.a	n.a
泰国												
泰国暹罗商业银行	THB	134.0	454,994	12.37	11.45	11.63	10.54	10.61	9.78	1.25	1.17	1.09
泰国泰华农民银行	THB	191.0	457,113	10.40	10.74	10.90	13.31	11.76	10.73	1.31	1.21	1.12
开泰银行	THB	19.7	275,328	8.01	9.80	10.05	12.27	9.47	8.36	0.96	0.90	0.84
平均				10.26	10.66	10.86	12.01	10.79	9.82	1.21	1.13	1.05
亚洲其他												
马来亚银行	MYR	9.4	103,731	10.45	10.41	10.60	13.79	13.17	12.24	1.42	1.34	1.30
菲律宾群岛银行	PHP	94.7	426,157	12.46	10.95	11.10	19.01	18.01	15.13	2.36	1.71	1.59
中亚银行	IDR	25000.0	616,375,250	19.13	18.31	18.09	26.44	23.88	20.98	4.69	4.10	3.61
平均				14.01	13.22	13.27	26.44	23.87	20.97	4.69	4.10	3.61

资料来源: 万得数据及中银证券

一周资金价格回顾

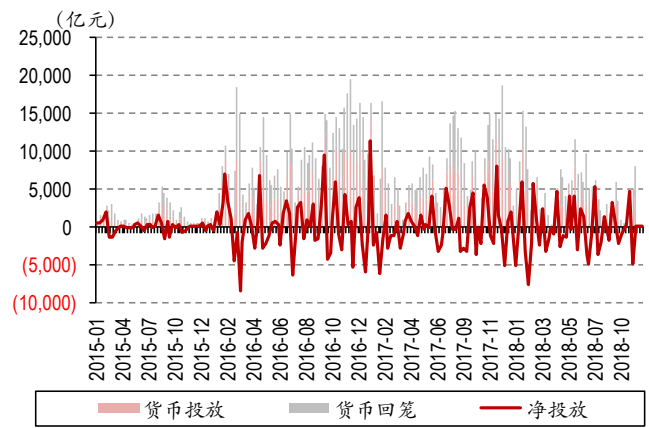
过去一周，央行未进行公开市场操作。银行间拆借利率走势向上，7天/14天拆借利率上升 28BP/7BP 至 3.33%/2.78%。国债收益率走势向下，1年期/10年期国债收益率上升 0BP/4BP 至 2.51%/3.39%。

图表8. 美元兑人民币汇率



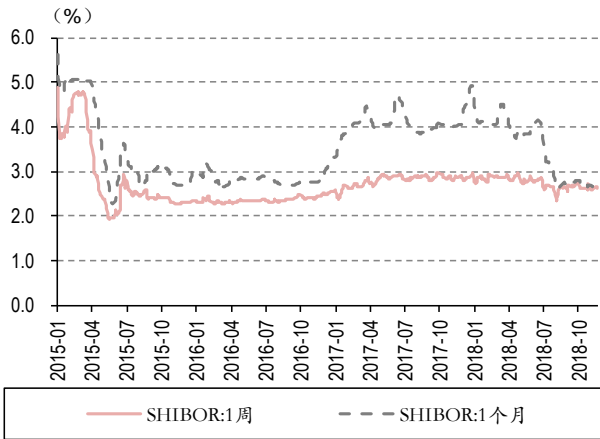
资料来源: 万得数据及中银证券

图表9. 央行公开市场操作



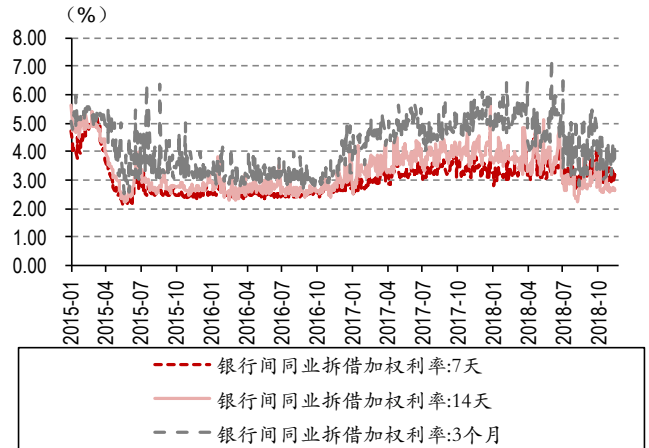
资料来源: 万得数据及中银证券

图表10. 7天/30天 SHIBOR 利率



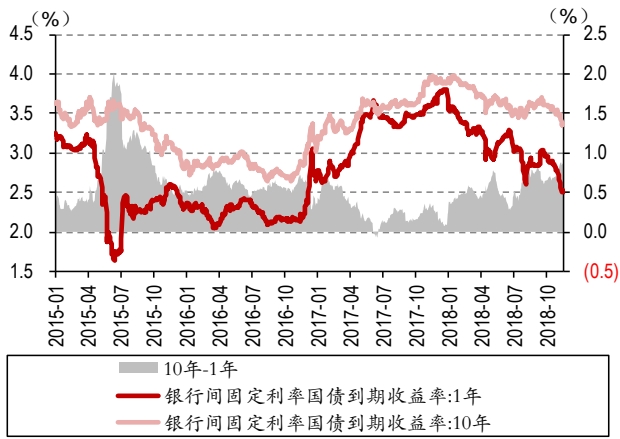
资料来源: 万得数据及中银证券

图表11. 银行同业拆借利率



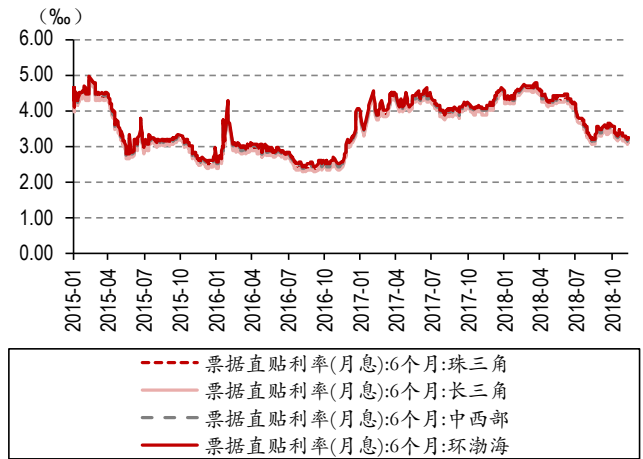
资料来源: 万得数据及中银证券

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

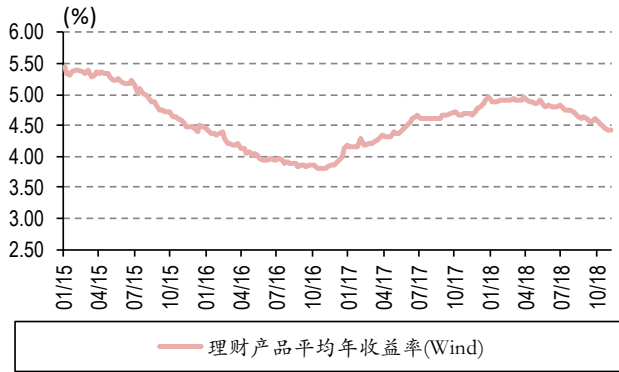


资料来源: 万得数据及中银证券

一周理财市场回顾

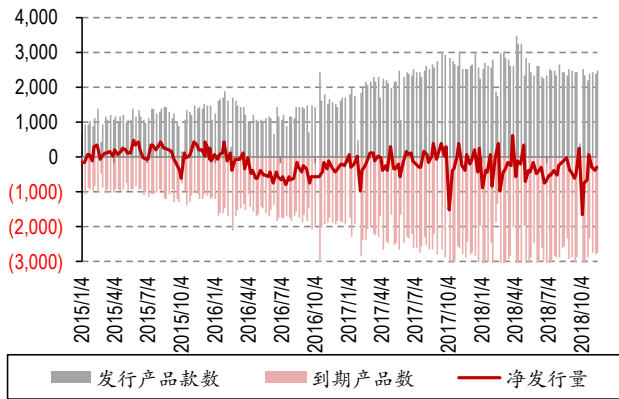
据万得不完全统计，截至上周共计发行理财产品 2462 款，到期 2761 款，净发行-299 款。在新发行理财产品中，保本型理财产品占 25.8%。理财产品平均年收益率(万得)为 4.39%，环比上周下降 2BP。

图表14. 银行理财产品收益率



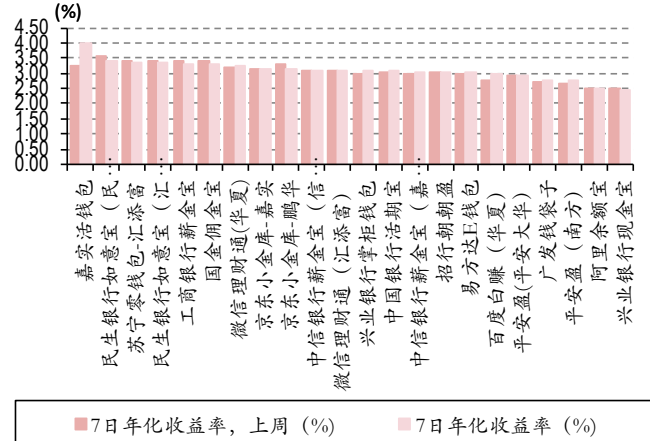
资料来源：万得数据及中银证券

图表16. 理财产品净发行量



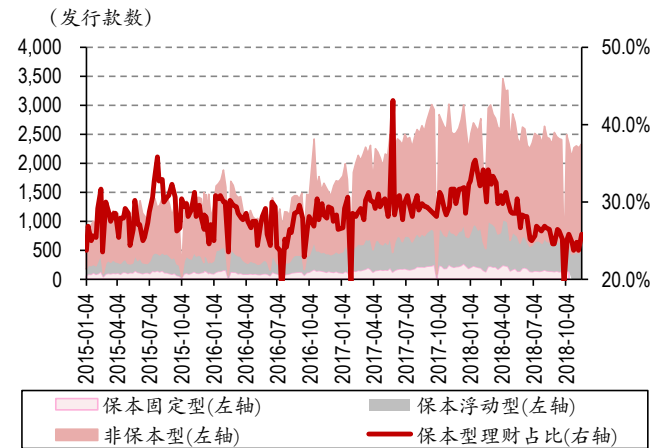
资料来源：万得数据及中银证券

图表15. 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17. 保本型理财占比

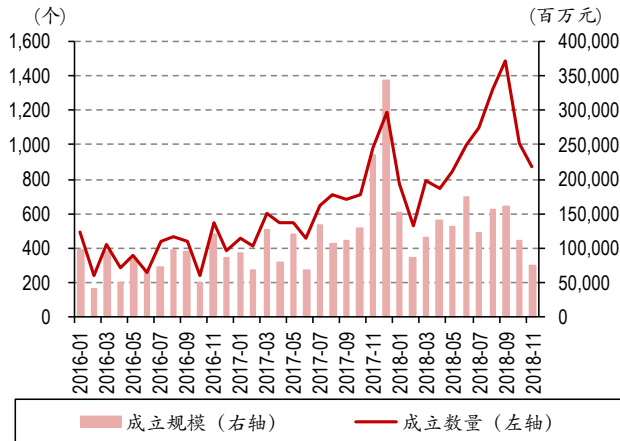


资料来源：万得数据及中银证券

信托市场回顾

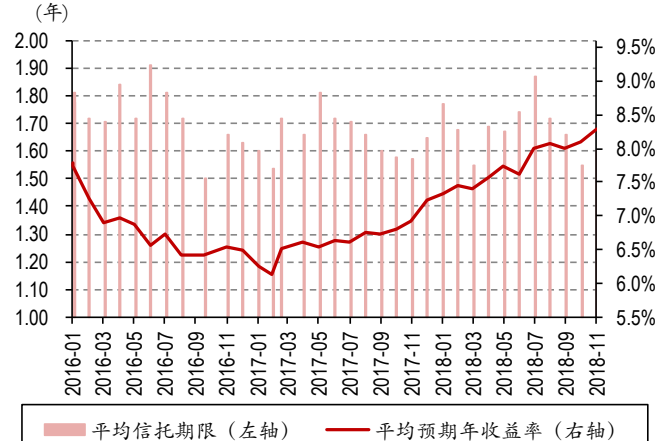
据用益信托工作室的统计，11月截至上周，集合信托共成立 872 只，成立规模 74339 亿元，集合信托平均期限 1.60 年，平均预期收益率为 8.28%，与 10 月相比上升 18bps。

图表18.集合信托成立统计



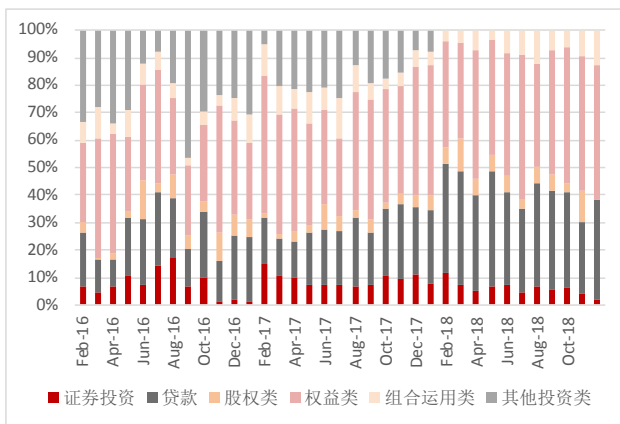
资料来源：万得数据及中银证券

图表19.集合信托期限和收益



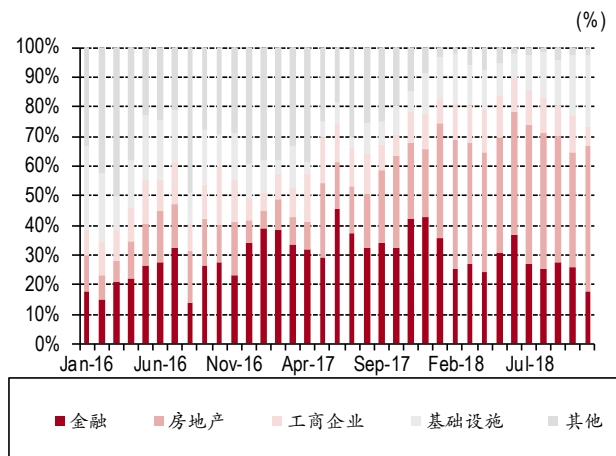
资料来源：万得数据及中银证券

图表20.集合信托资金投向



资料来源：万得数据及中银证券

图表21.集合信托资金投资领域

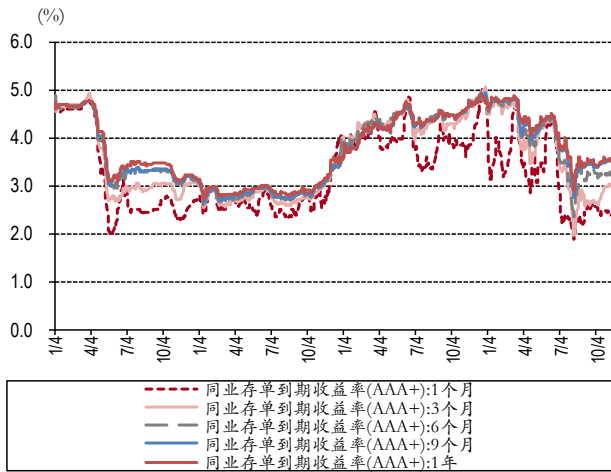


资料来源：万得数据及中银证券

同业存单市场回顾

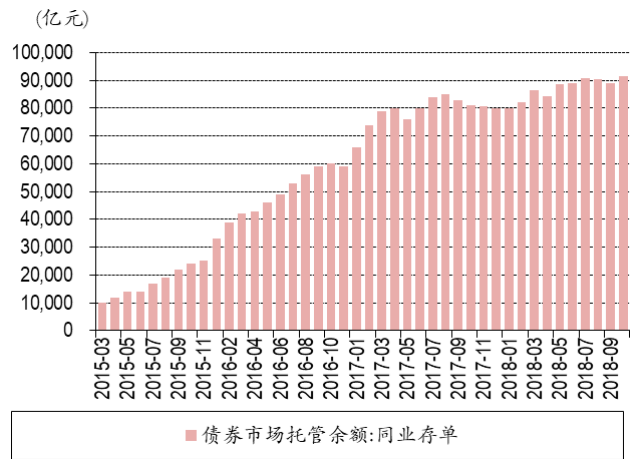
过去一周，3月期/6月期AAA+级同业存单利率上升7bps/2bps至3.12%/3.21%，1月期/1年期AAA+级同业存单利率下降4bps/9bps至2.32%/3.41%。10月末同业存单余额为9.16万亿元，较9月末增加2828亿元，其中25家上市银行同存余额占比约为53%。

图表22. 同业存单利率



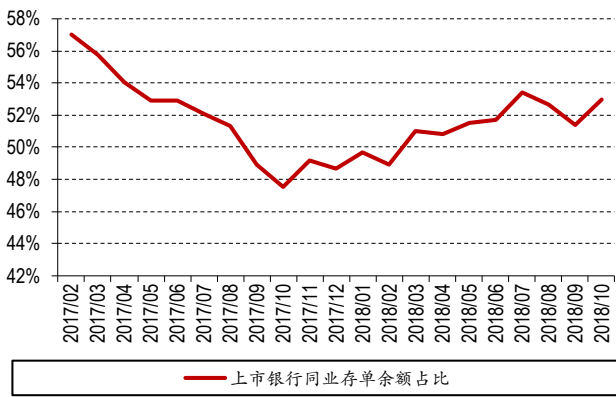
资料来源：万得数据及中银证券

图表23. 同业存单余额



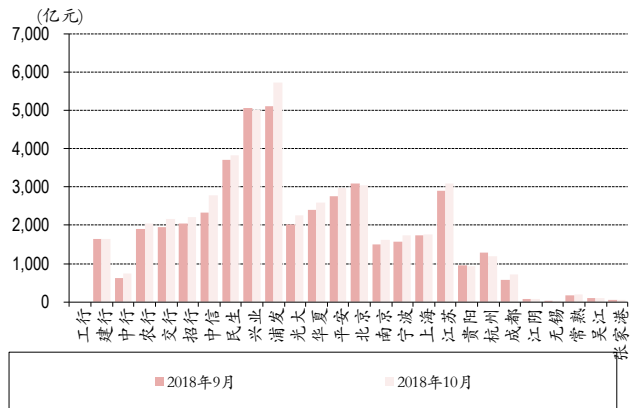
资料来源：万得数据及中银证券

图表24. 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25. 上市银行同业存单余额

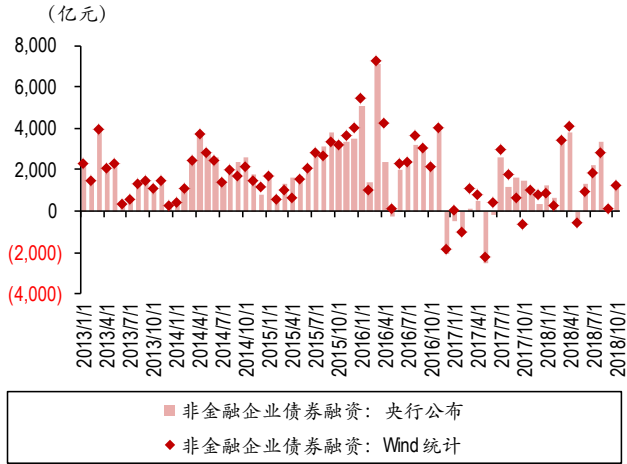


资料来源：万得数据及中银证券

债券融资市场回顾

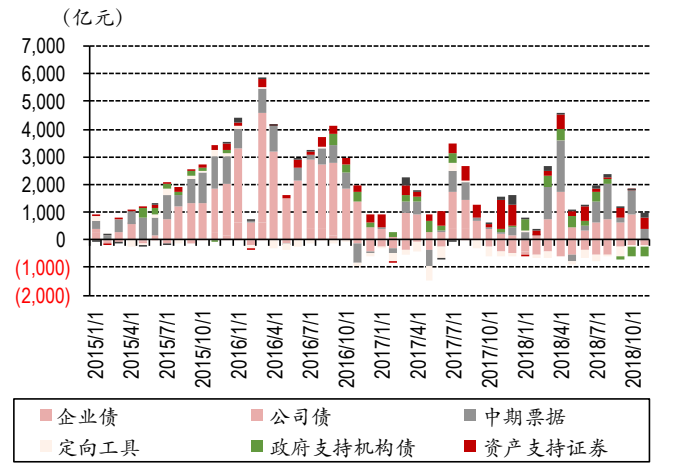
据万得统计,截至18年11月上旬,非金融企业债券净融资规模1769亿元,其中发行规模8118亿元,到期规模6348亿元。

图表26. 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27. 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) 2018年三季度银行业主要监管指标数据显示,2018年三季度末,我国银行业金融机构本外币资产同比增长7.0%。银行业金融机构本外币负债同比增长6.6%。商业银行不良贷款率较上季末上升0.01个百分点。(银保监会)
- 2) 银保监会副主席周亮:本周银保监会将出台有关支持民营经济的指导意见;坚决落实两个毫不动摇,对国有和民营经济一视同仁,对大中小企业平等对待;金融创新是一把双刃剑,对于某些打着创新旗号,从事非法集资,搞庞氏骗局的伪创新,必须严厉打击,保护消费者合法权益,维护市场秩序和净化金融生态。(财联社)
- 3) 发改委发布关于鼓励相关机构参与市场化债转股的通知。鼓励银行、信托公司、证券公司、基金管理公司等依法依规发行资产管理产品参与市场化债转股。鼓励暂未设立实施机构的商业银行利用现有机构开展市场化债转股,允许符合条件的商业银行单独或联合或与其他社会资本发起设立金融资产投资公司。(发改委)
- 4) 国家税务总局发布《关于实施进一步支持和服务民营经济发展若干措施的通知》。《通知》将进一步促进民营企业减税降负放在首要位置,要依法依规执行好小微企业免征增值税、小型微利企业减半征收企业所得税、金融机构向小微企业提供贷款的利息收入及担保机构向中小企业提供信用担保收入免征增值税等主要惠及民营企业的优惠政策,持续加大政策落实力度,确保民营企业应享尽享。(国税局)
- 5) 工信部正在牵头拟定支持中小企业发展的相关文件,涉及财税政策以及融资难、融资贵等问题,这一文件有望在近日通过国务院相关会议审议。(21世纪经济报)
- 6) 央行上海总部发布《关于进一步加强民营企业 and 科技创新企业金融服务的实施意见》,引导金融资源“精准滴灌”民营和科创企业。将不少于100亿元的再贷款额度聚焦于科技创新、先进制造业等重点领域民营、小微企业,同时努力撬动金融机构运用自有资金进一步加大信贷投放。(央行上海总部)
- 7) 近期国家发展改革委密集批复了多个高铁项目,投资规模超千亿元。与此同时,发展改革委还明确表示,进一步加强重大项目储备,进一步加快推进重大项目前期工作。(上证报)
- 8) 近两个月,国务院及有关部门出台了一系列政策化解企业融资难题。缓解上市公司股权质押风险,纾困民营企业融资难融资贵,已经成为当前经济金融工作的重中之重。据粗略统计,从金融机构到各地政府,当前逾3000亿元的纾困基金正在加速进场。(经济参考报)
- 9) 中行、建行两家国有大行近日接连宣布设立理财子公司,至此,已有16家中资银行布局理财子公司。业内人士表示,待银行理财子公司管理办法正式出台,银行设立子公司或专营机构将提速,首批理财子公司有望年内落地。(中国证券报)
- 10) 人民银行副行长范一飞出席中国银联小微企业卡发布会表示,此次银联推出小微企业卡,建设了金融机构服务小微企业的重要通道。下一步希望各商业银行、中国银联联合产业各方,优先解决民营企业特别是中小企业融资难、甚至融不到资的问题,同时逐步降低融资审批要求,用好用足政策措施。(央行)
- 11) 国务院常务会议决定扩大开放更大激发消费潜力,在对跨境电商零售进口清单内商品实行限额内零关税、进口环节增值税和消费税按法定应纳税额70%征收基础上,进一步扩大享受优惠政策的商品范围,新增群众需求量大的63个税目商品。提高享受税收优惠政策的商品限额上限和年度交易限值,今后随居民收入提高相机调增。(央广)
- 12) 从公布股权质押的公司看,创业板公司和中小板公司占比较高,甚至一度达到约七成的比例。业内人士分析认为,创业板和中小板公司中大部分是民营企业,这些公司集中发布股权质押解除公告,意味着近期一系列支持民营企业融资的政策效果已经显现,部分民营上市公司的股权质押风险得到了一定的化解。(财联社)



- 13) 银保监会信托部主要负责人近日接受采访时表示，监管评级是监管部门传递监管导向、引导金融机构经营行为的有效手段。现行的监管评级办法中已有对信托公司履行社会责任的评分，下一步我们将在履行社会责任评分项下专门增设支持民营企业的评分细项。（证券时报）
- 14) 财政部政府和社会资本合作（PPP）中心主任焦小平表示：财政部即将下发规范 PPP 发展的相关意见，意见明确 10% 的支出红线绝对不能打破，强调依法合规的 10% 支出红线以内的 PPP 支出责任不属于隐性债务；意见还强调依法合规的 PPP 财政支出责任必须要纳入预算。（澎湃）



上市公司重要公告汇总

【招商银行】关于2018年第一期二级资本债券发行完毕的公告：本公司于2018年11月15日在全国银行间债券市场发行了总额人民币200亿元的二级资本债券，票面利率为4.65%。

【民生银行】(1)关于成功发行400亿元金融债券的公告：经银保监会和央行批准，本期债券于2018年11月22日完成发行。发行规模为人民币400亿元，3年期固定利率，票面利率为3.83%。本期债券的募集资金将专项用于发放小微企业贷款。(2)据财联社，民生银行成功发行2018年第一期小微金融债，发行规模400亿元，三年期固定利息品种，发行利率3.83%。本次发行参与申购的机构投资者近400家，创单期金融债投资者数量之最，申购总规模高达1096亿元，超额认购量达到2.74倍，创金融债单笔发行最大申购纪录。

【华夏银行】关于非公开发行A股股票方案及有关股东资格获得中国银保监会批准的公告：银保监会原则同意非公开发行不超过25.64亿股A股普通股股票的方案；同意北京市基础设施投资有限公司认购本公司不超过13.07亿股股份，占本公司本次发行后总股本比例不超过8.50%。

【宁波银行】非公开发行优先股发行情况报告书的公告，此次募集资金总额100亿元，扣除发行费用后，募集资金净额99.85亿元。此次发行对象包括博时基金、平安资管、平安人寿、浙商银行等10家机构。

【青岛农商行】据证监会，青岛农村商业银行股份有限公司（首发）获通过。



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、中美贸易摩擦进一步升级。中美贸易谈判进程摇摆不定，如若贸易摩擦进一步升级将对经济造成更大的下行压力，影响银行业资产质量。

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	5.33	1,900	0.80	0.86	0.93	0.84	6.12
601988.SH	中国银行	未有评级	3.59	1,057	0.59	0.63	0.76	0.69	5.02
601288.SH	农业银行	买入	3.57	1,249	0.55	0.59	0.93	0.75	4.43
600036.SH	招商银行	买入	27.88	703	2.78	3.21	1.58	1.40	19.49
601998.SH	中信银行	未有评级	5.64	276	0.87	0.93	0.76	0.70	7.95
600016.SH	民生银行	中性	6.06	265	1.14	1.21	0.72	0.63	9.17
600000.SH	浦发银行	增持	10.50	308	1.85	1.91	0.78	0.69	14.49
601818.SH	光大银行	买入	3.80	199	0.60	0.66	0.74	0.68	5.32
600015.SH	华夏银行	未有评级	7.74	99	1.55	1.59	0.67	0.60	12.55
601169.SH	北京银行	增持	5.91	125	0.89	0.96	0.80	0.73	8.02
601009.SH	南京银行	买入	7.01	59	1.14	1.32	1.03	0.95	7.64
002142.SZ	宁波银行	增持	16.79	88	1.79	2.17	1.74	1.38	11.78
601229.SH	上海银行	增持	11.44	125	1.40	1.72	0.98	0.90	12.62
600919.SH	江苏银行	未有评级	6.41	74	1.03	1.10	0.81	0.91	8.63
600926.SH	杭州银行	未有评级	7.76	40	0.89	1.04	0.95	1.12	8.94
002807.SZ	江阴银行	未有评级	5.38	10	0.46	0.49	1.04	0.97	5.41
600908.SH	无锡银行	未有评级	5.58	10	0.54	0.61	1.11	1.03	5.38
601128.SH	常熟银行	未有评级	6.62	15	0.57	0.69	1.41	1.29	5.17
603323.SH	吴江银行	未有评级	6.36	9	0.50	0.59	1.10	1.03	6.16
002839.SZ	张家港行	未有评级	6.04	11	0.42	0.47	1.32	1.22	4.95
601838.SH	成都银行	中性	8.51	31	1.08	1.28	1.23	1.07	8.28

资料来源: 万得, 中银证券

注: 股价截止日 2018 年 11 月 23 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，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公开发表。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。所有本报告期内使用的商标、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