



强于大市

非银金融行业周报

中美关系转机+股指期货松绑，市场提振券商领航

券商方面股指期货全面松绑，加速监管常态化，中美贸易关系迎来新转机，有望提振市场情绪，券商将继续领航反弹行情。保险行业政策支持外企入华，弥补监管短板，引导大型金融机构稳健经营。

券商：

■ 股指期货全线松绑，加速监管常态化。

- 1) 将沪深 300、上证 50 股指期货交易保证金标准由 15% 降为 10%，中证 500 股指期货由非套保的 30% 与套保的 20% 统一将为降为 15%；
- 2) 股指期货日内过度交易行为的监管标准由单个合约 20 手上调为 50 手；
- 3) 平今仓交易手续费由万分之 6.9 下调至万分之 4.6。股指期货全线松绑，释放政策层面利好信号，有望带动市场长线资金对冲需求与短线非套期保值交易。

■ 中美关系迎来转机，市场情绪有望提振。G20 中美两国元首会晤决定暂停升级关税等贸易限制措施，在未来 90 天内就结构性问题进行谈判，中美贸易关系迎来新转机，有望提振市场情绪，反弹或有望延续，券商将继续领航。

■ 券商将继续领航反弹行情：中美关系改善、中金所释放监管层积极信号，市场情绪有望提振，券商将延续近期反弹的领航者角色。同时，券商基本面有望触底回暖：1) 市场成交量有望抬升，经纪业务受益；2) 股指期货常态化趋势将带动长期资金的场内对外对冲需求，利好券商的期货经纪业务、自营业务和场外期权业务。政策持续支撑下券商股安全边际较高，券商股配置价值进一步凸显，首推中信证券。

保险：

■ 政策支持外资险企入华，国内保险市场对外国保险公司吸引力加大。

本周银保监会发布批复，同意德国安联集团筹建安联（中国）保险控股有限公司，这是我国首次批准外资筹建全资保险控股公司。目前国内外资寿险公司 28 家，外资财险公司 22 家，合计 50 家，占国内 179 家保险公司总数的 28%。回归保障，使得国内保险公司发展更加理性，外资险企精细化的客户管理体系以及成熟风险等价值将逐步助力中国保险市场发展。

■ 弥补金融监管短板，引导大型金融机构稳健经营。本周央行、银保监会、证监会联合发布《关于完善系统重要性金融机构监督的指导意见》。人民银行会同银保监会、证监会根据各行业发展特点，逐步选评包括银行业、证券业和保险业的参评机构，并从资本要求、公司治理、风险管理、信息系统及压力测试等方面对系统重要性金融机构制定特别监管要求，引导大型金融机构稳健经营，降低重大风险的可能性，有效维护金融体系稳健经营。

风险提示：

■ 政策出台与国际环境对行业的影响超预期；市场波动对行业业绩、估值的双重影响；市场连续下跌对信用业务和自营业务带来的风险。

相关研究报告

《非银金融行业周报》20181111

《保险行业 2018 年三季报综述》20181105

《非银金融行业周报》20181104

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融

王维逸

021-20328591

weiyi.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518050001

*孙嘉康为本报重要贡献者



目录

一周数据回顾	4
1. 行情数据	4
2. 市场数据	4
行业动态	8
公司公告	9
风险提示	10



图表目录

图表 1.行业涨跌幅情况	4
图表 2.本周股价表现前十个股情况	4
图表 3.本周日均股基成交额	5
图表 4.本周新增投资者	5
图表 5.本周日均换手率	5
图表 6.两融余额及环比增速	5
图表 7.股票质押参考市值及环比增速	5
图表 8.股票承销金额及环比	5
图表 9.债券承销金额及环比	6
图表 10. IPO 过会情况	6
图表 11.上市券商估值表	7

一周数据回顾

1. 行情数据

- 本周沪深 300、创业板指、证券行业、保险行业指数上涨，互联网金融指数下跌。其中，沪深 300 上涨 0.93%，创业板指上涨 1.58%，证券行业指数上涨 0.64%，保险行业指数上涨 0.95%，互联网金融指数下跌 1.21%。

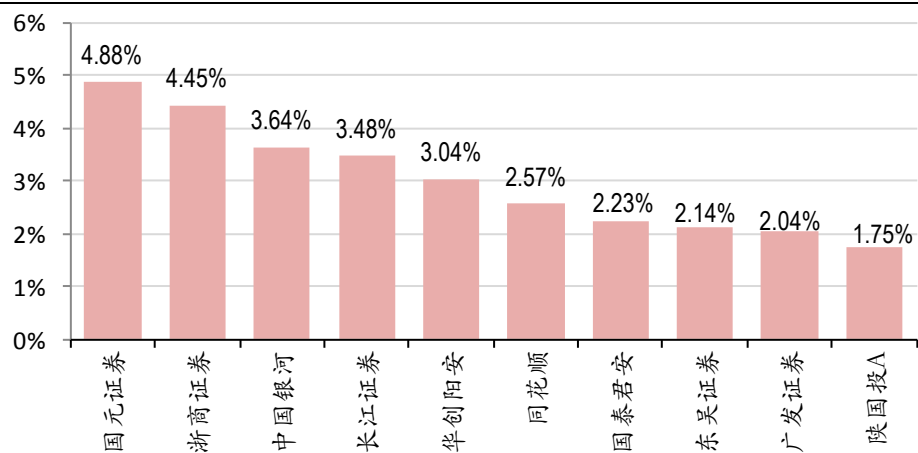
图表 1. 行业涨跌幅情况

代码	指数名称	一周涨跌幅(%)	一月涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
000300.SH	沪深 300	0.93	0.60	(21.29)
399006.SZ	创业板指	1.58	4.22	(24.15)
801193.SI	证券、行业	0.64	2.33	(20.89)
801194.SI	保险行业	0.95	(1.24)	(13.85)
884136.WI	互联网金融	(1.21)	4.27	(32.51)

资料来源：万得，中银证券

本周板块排名前十个股表现：国元证券上涨 4.88%，浙商证券上涨 4.45%，中国银河上涨 3.64%，长江证券上涨 3.48%，华创阳安上涨 3.04%，同花顺上涨 2.57%，国泰君安上涨 2.23%，东吴证券上涨 2.14%，广发证券上涨 2.04%，陕国投 A 上涨 1.75%。

图表 2. 本周股价表现前十个股情况



资料来源：万得，中银证券

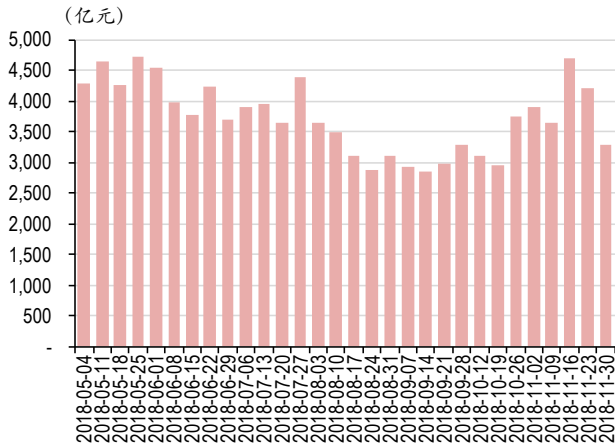
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交量 3,293 亿元，环比上周减少 22.02%；日均换手率 1.92%。

信用：本周市场股票质押参考市值 4.53 万亿元，环比上周减少 0.51%；两融余额 7,727 亿元，环比上周减少 1.22%。

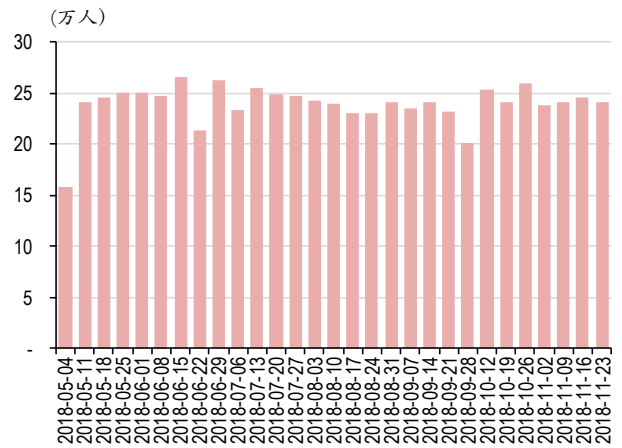
承销：本周股票承销金额 56 亿元，债券承销金额 1764 亿元，证监会 IPO 核准通过 2 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



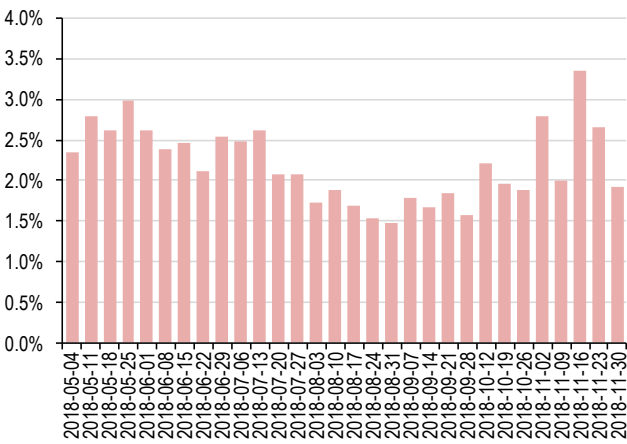
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 本周新增投资者



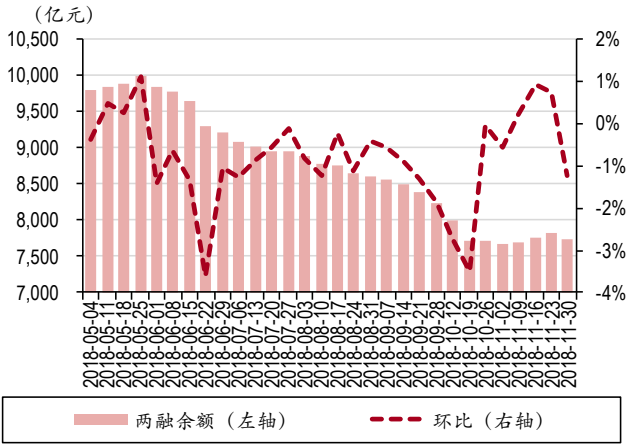
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 本周日均换手率



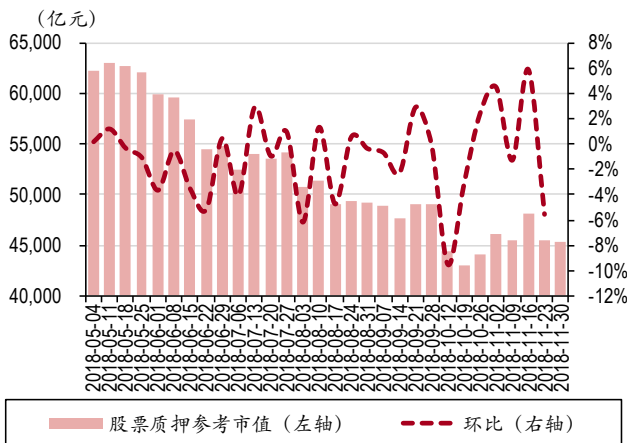
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 两融余额及环比增速



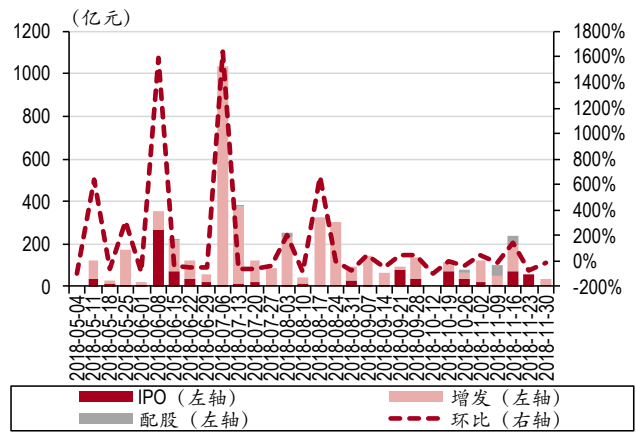
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 股票质押参考市值及环比增速



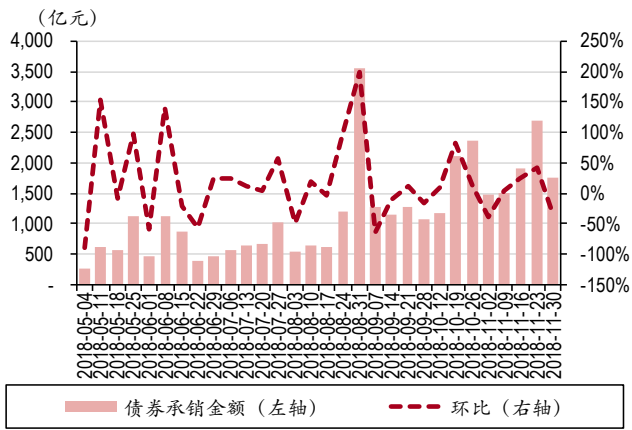
资料来源：万得，中银证券

图表 8. 股票承销金额及环比



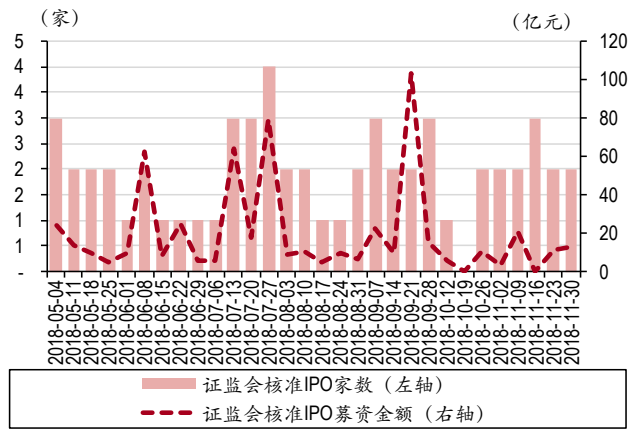
资料来源：万得，中银证券

图表 9. 债券承销金额及环比



资料来源: 万得, 中银证券

图表 10. IPO 过会情况



资料来源: 万得, 中银证券

图表 11. 上市券商估值表

代码	券商	股价 (元)	总市值 (亿元)	PB				PE				评级
				2016	2017	2018E	2019E	2016	2017	2018E	2019E	
600030.SH	中信证券	16.87	1,955	1.43	1.36	1.32	1.27	19.62	17.88	19.17	16.54	买入
600837.SH	海通证券	9.44	1,009	0.986	0.92	0.90	0.88	13.50	12.60	19.27	16.28	增持
601211.SH	国泰君安	16.04	1,378	1.36	1.25	1.20	1.16	12.43	14.14	16.71	15.28	增持
601688.SH	华泰证券	16.80	1,295	1.43	1.38	1.30	1.23	19.19	12.97	11.87	10.77	增持
000776.SZ	广发证券	13.48	973	1.31	1.21	1.17	1.12	12.79	11.95	16.78	12.73	增持
600999.SH	招商证券	13.74	879	1.54	1.43	1.39	1.33	17.04	15.91	20.82	17.84	增持
601066.SH	中信建投	10.44	720	2.08	1.95	1.73	1.65	14.25	18.84	20.59	18.52	增持
601881.SH	中国银河	7.68	633	1.26	1.21	1.18	1.15	15.11	19.56	27.43	23.27	未有评级
000166.SZ	申万宏源	4.44	1,001	1.91	1.81	1.67	1.54	18.50	22.20	21.14	20.18	增持
002736.SZ	国信证券	8.97	736	1.70	1.57	1.52	1.47	16.14	16.08	24.24	21.36	未有评级
601788.SH	光大证券	9.98	437	0.97	0.95	0.92	0.90	15.27	15.25	18.48	16.36	未有评级
601901.SH	方正证券	5.47	450	1.27	1.20	1.18	1.16	17.65	30.39	30.39	30.39	未有评级
600958.SH	东方证券	9.23	600	1.42	1.22	1.20	1.17	22.51	16.19	32.96	23.08	未有评级
601377.SH	兴业证券	5.06	339	1.07	1.01	0.99	0.96	16.32	14.88	21.08	18.07	未有评级
000728.SZ	国元证券	7.95	268	0.75	1.05	1.03	1.01	11.04	19.88	25.65	22.08	未有评级
601555.SH	东吴证券	7.16	215	1.06	1.03	1.02	1.01	14.32	27.54	55.08	57.98	未有评级
600369.SH	西南证券	3.82	216	1.13	1.11	1.10	1.08	23.88	31.83	42.44	31.83	未有评级
600109.SH	国金证券	7.79	236	1.35	1.25	1.22	1.18	18.16	19.62	22.91	20.50	未有评级
000783.SZ	长江证券	5.65	312	1.22	1.18	1.16	1.14	12.84	20.18	35.31	29.74	中性
000686.SZ	东北证券	6.82	160	1.02	1.02	1.01	1.00	11.76	24.36	48.71	51.28	未有评级
601198.SH	东兴证券	10.49	289	1.58	1.51	1.48	1.45	19.91	22.08	44.17	42.07	未有评级
000750.SZ	国海证券	4.22	178	1.29	1.29	1.28	1.28	17.58	46.89	93.78	89.31	未有评级
601099.SH	太平洋	2.78	189	1.60	1.62	1.61	1.61	27.80	163.53	327.06	344.27	未有评级
002673.SZ	西部证券	8.49	297	1.91	1.69	1.67	1.65	21.23	36.86	73.73	81.92	未有评级
002500.SZ	山西证券	6.46	183	1.49	1.46	1.45	1.44	38.00	46.14	92.29	97.14	未有评级
002797.SZ	第一创业	5.45	191	1.39	2.16	2.13	2.11	20.19	45.42	90.83	95.61	未有评级
601375.SH	中原证券	4.58	141	1.70	1.77	1.75	1.73	20.82	41.64	83.27	87.66	未有评级
600909.SH	华安证券	5.00	181	1.53	1.48	1.46	1.44	23.81	27.78	55.56	58.48	未有评级
601878.SH	浙商证券	8.22	274	2.58	2.03	1.99	1.95	20.05	24.18	48.35	50.90	未有评级
601108.SH	财通证券	7.87	282	1.72	1.39	1.36	1.31	14.31	17.49	34.98	16.40	未有评级
601990.SH	南京证券	9.11	250	2.44	2.41	2.38	2.35	45.55	53.59	107.18	112.82	未有评级
002926.SZ	华西证券	9.07	238	1.60	1.49	1.46	1.44	11.48	18.51	37.02	38.97	未有评级
	大券商		11,015	1.45	1.37	1.30	1.24	15.80	16.13	19.68	17.19	
	行业		16,504	1.47	1.42	1.38	1.35	18.84	28.95	50.60	49.68	
	中小券商		8,295	1.48	1.45	1.43	1.40	20.44	35.67	66.80	66.69	

资料来源: 万得, 中银证券

注: 股价截止日 2018 年 11 月 30 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



行业动态

【央行上海总部、上海市金融工作局共同组织召开上海民营企业债券融资支持工具宣介会】央行上海总部、上海市金融工作局共同组织召开上海民营企业债券融资支持工具宣介会，将尽快签署央行上海总部、上海市政府和交易商协会的三方民营企业债券融资支持工具补充协议，争取上海不同批次的民营企业债券融资支持工具顺利发行。（央行）

【多项外资银行保险机构市场准入申请获批】银保监会加大对外开放力度，多项外资银行保险机构市场准入申请获批，其中安联(中国)保险控股有限公司将成为我国首家外资保险控股公司。下一步银保监会将在持续提升风险防范水平和监管能力的基础上稳步扩大对外开放。（银保监会）

【银保监会将进一步加强综合经营试点监管工作】银保监会副主席曹宇：建议联合监测和监督检查机制，加强金控集团整体风险监管。银保监会将从股权监管、并表监管和强化风险隔离要求等方面，进一步加强综合经营试点监管工作。（银保监会）

【央行、银保监会、证监会联合发布《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》】通过两条途径完善系统重要性金融机构监管。一方面，对系统重要性金融机构制定特别监管要求，以增强其持续经营能力，降低发生重大风险的可能性；另一方面，建立系统重要性金融机构特别处置机制，防范“大而不能倒”风险。（央行）

【新规发布后第一个交易日高送转概念股集体受挫】11月26日，新规发布后第一个交易日，高送转概念股集体受挫，上市公司高送转将更加谨慎。此次新规要求，上市公司最近两年净利润持续增长且最近3年每股收益均不低于1元；上市公司认为确有必要提出高送转方案的，应当充分披露高送转方案的主要考虑及其合理性，向投资者揭示风险，且其送转后每股收益不得低于0.5元。（中证报）

【外资寿险公司增速高于寿险行业平均水平。】目前国内外资寿险公司28家，外资财险公司22家，合计50家，占国内179家保险公司总数的28%。尽管外资险企数量约为国内险企总数的三成，但市场份额暂不足一成。这显示出，目前外资险企在国内还有很大的增长空间。从保费增速来看，虽然今年前9个月外资财险公司增速不及财险行业平均水平，但外资寿险公司增速高于寿险行业平均水平。（证券日报）

【保险业纾困上市公司股权质押风险正在加速推进】保险业纾困上市公司股权质押风险正在加速推进，截至目前，已有国寿资管、人保资管、太平资管、阳光资管、新华资管、泰康资管等6家保险资产管理公司先后设立了纾困系列专项产品并完成登记手续，合计规模达860亿元。以价值投资为核心的保险资金加速进入市场，将会提振企业信心。（证券日报）

【证监会发布公告公示中国证券监督管理委员会第十八届发行审核委员会委员候选人名单】证监会发布公告公示中国证券监督管理委员会第十八届发行审核委员会委员候选人名单，9位第十七届发行审核委员会委员入选此次的第十八届发行审核委员会委员候选人名单，同时，没有来自资产评估机构、高等院校、证券公司、基金公司、保险资管等机构的候选人。（中证报）

【融资担保行业经过25年的发展历程已建立了五大体系】银保监会普惠金融部主任李均峰29日在中国融资担保业协会和中投保公司主办的“2018中国担保论坛”上表示，总结融资担保行业25年的发展历程，融资担保行业已建立了五大体系。第一，初步形成了较为完备的制度规则体系。第二，建立了中央地方各司其职的监督管理体系。第三，建立了结构合理、竞争有序的结构体系。第四，形成了丰富多样的担保产品体系。第五，形成了多方共同支持的政策扶持体系。（银保监会）

【中国人保正在开发多款支持小微企业融资专属资管产品】中国人保正在开发多款支持小微企业融资专属资管产品，规模近150亿元。中国人保旗下人保资产“安稳投资系列1-6期专项产品”在中保保险资产登记交易系统有限公司完成登记。该产品是目前行业内规模最大的专项产品，规模300亿元。（中证报）

【证监会调整公募基金管理人资格】证监会在《证券投资基金法》《证券投资基金托管业务管理办法》《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律及规则框架下，调整公募基金管理人资格、基金托管人资格、合格境内机构投资者资格和保荐机构注册等4项行政许可审批程序，由现行的申请人先行筹备、证监会实施现场检查后再批准的做法，改为证监会先批准、申请人进行筹备并通过证监会现场检查后再开展业务。（证监会）



公司公告

【国元证券】公司于2018年11月26日收到安徽证监局《关于核准杜晓斌证券公司监事任职资格的批复》，根据批复及公司三届八次职工代表大会决议，杜晓斌先生的任职自2018年11月23日起至公司第八届监事会届满之日止。

【国信证券】国信证券股份有限公司2018年度第四期短期融资券已于2018年11月23日发行完毕，起息日期为2018年11月26日，实际发行总额为30亿元人民币。

【国投资本】公司全资子公司安信证券股份有限公司已于2018年11月23日完成发行2018年证券公司次级债券（第四期），实际发行规模为人民币20亿元，发行价格为人民币100元/张，期限为3年，票面利率为4.35%。安信证券将按规定履行相关备案手续。

【长江证券】2018年11月26日，公司工会委员会收到梅咏明同志提交的辞去职工代表监事的书面报告，因工作调整，梅咏明同志申请辞去公司第八届监事会职工代表监事职务。梅咏明同志未持有公司股份，辞去监事职务后将继续在公司任职。

【华铁科技】华铁科技大股东、实际控制人胡丹锋在减持股份计划实施前直接持有公司股份8846.6万股，占公司总股本的18.23%，胡丹锋通过其实际控制的杭州昇铁投资有限公司间接持有公司股份1000万股，占公司股份总数的2.06%。

【中航资本】中航资本控股股份有限公司拟同意全资子公司中航新兴产业投资有限公司将其持有的新兴药业75.7408%股权（4800万股）委托北京产权交易所公开挂牌转让。

【易见股份】易见供应链管理股份有限公司于2018年10月29日召开了公司第七届董事会第八次会议，审议通过了《关于选举公司第七届董事会董事长的议案》，同意选举任子翔先生为公司董事长，任期至本届董事会届满。

【东兴证券】公司收到中国证券监督管理委员会北京监管局《关于核准张涛证券公司董事任职资格的批复》，核准张涛先生证券公司董事任职资格。按照公司《章程》等有关规定以及股东大会相关决议内容，张涛先生自前述董事任职资格取得之日起就任公司第四届董事会董事，任期至本届董事会届满。

【中航资本】中航资本控股股份有限公司全资子公司中航投资控股有限公司通过北京产权交易所公开挂牌征集投资方进行增资扩股，引进包括中国人寿保险股份有限公司在内的6家战略投资者，合计增资扩股规模100.00亿元。

【兴业证券】为推动兴业证券股份有限公司集团化发展，公司决定向控股子公司兴证期货有限公司增资。本次新增注册资本金32536.59万元人民币，增资完成后，兴证期货的注册资本增至80536.59万元人民币，股权结构保持不变。

【渤海租赁】公司原证券事务代表陈子健先生因工作调整原因向公司董事会申请辞去证券事务代表职务，辞职后将担任公司其他职务，陈子健先生未持有公司股票。经公司董事长提名，董事会提名委员会审核，聘任王佳魏先生担任公司证券事务代表，任期自本次董事会审议通过之日起至公司第九届董事会届满之日止。

【华泰证券】华泰证券股份有限公司关于发行GDR并在伦敦证券交易所上市获得中国证监会批复，中国证监会核准公司本次发行不超过8251.5万份全球存托凭证，按照公司确定的转换比例计算，对应新增A股基础股票不超过82,515万股。转换比例调整的，GDR发行数量可相应调整。完成本次发行后，公司可到伦敦证券交易所上市。

【东方证券】公司收到中国证券监督管理委员会上海监管局《关于核准徐海宁证券公司经理层高级管理人员任职资格的批复》及《关于核准鲁伟铭证券公司经理层高级管理人员任职资格的批复》，核准徐海宁女士和鲁伟铭先生高级管理人员任职资格。据此，徐海宁女士和鲁伟铭先生正式任职公司高级管理人员，任期至本届董事会届满之日止。



风险提示

政策出台对行业的影响超预期；市场波动对行业业绩、估值的双重影响；国际外部环境对全市场的影响超出预期；市场连续下跌对信用业务和自营业务带来的风险。

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