



中银国际证券有限责任公司  
具备证券投资咨询业务资格

金融：银行

孙洁妮

证券投资咨询业务证书编号：S1300514090001  
(8610) 6622 9335  
jieni.sun@bocichina.com

# 上交所上市银行集体路演： 南京银行

**南京银行(601009.CH/人民币 8.85, 持有)**由于其经营受到一定地域性限制, 导致其在长三角地区的风险敞口较高, 我们对其下半年的资产质量持谨慎态度。且其资本充足率有所下降, 因而对其维持**持有**评级。

**Q:** 南京银行目前的个人贷款情况如何? 个人财富管理中心业务发展如何?

**A:** 2014年上半年个人贷款业务发展态势较好。截至6月末, 我行个人贷款余额 288.78 亿元, 较年初新增 37.49 亿元, 增幅达 14.92%, 在各项贷款占比 17.90%。个贷资产质量保持稳定, 逾期率和不良率分别为 0.33%和 0.4%, 并且实现了不良余额、不良率的双降。

上半年, 我们积极完善、丰富个贷业务产品线, 优化业务流程: 一是进一步升级“信易贷”产品, 并针对“信易贷”中特定企业类客户等特定客户群体, 设计针对性营销方案, 提高产品竞争力, 促进业务发展, 同时上线“信易贷”网银放款功能, 节省客户时间成本, 提升客户体验度; 二是加大网络媒体平台宣传力度, 尤其是通过微信公众平台及时向客户推送、宣传我行个贷产品的相关信息, 进一步提高我行个贷产品品牌竞争力; 三是创新个贷业务操作流程, 实行征信审查电话认证模式, 极大提升了个贷业务决策审批效率, 实现了征信审查工作标准化、制度化、系统化。

在个人财富管理中心的业务发展方面: 随着国内高净值人群总量持续快速增长, 银行都非常关注这项作为零售银行业务基础之上发展起来的“塔尖业务”。我行于2012年9月正式成立鑫梅花财富管理中心, 加快了发展高净值客户财富管理业务的步伐。主要包括: 一是树立了“财富加、家天下”品牌形象, 并连续两年获评“中国最佳财富管理银行”奖项; 二是建立了客户分层服务的组织架构, 通过总行、分行、支行三级架构体系形成了对 20 万以上客户的专属管理和服务, 对于 300 万以上的高净值财富客户通过总行与分行的财富中心提供专属服务; 三是完善了个人客户理财产品体系, 增加了“创富”系列、“聚鑫”系列、“鑫专享”系列等产品, 同时在“珠联璧合”系列产品分档中增加财富客户级别; 四是初步搭建了财富客户增值服务平台, 包括医疗服务、出国咨询、商户优惠等增值平台; 五是建立了财富管理业务营销宣传渠道, 推出“小鑫鑫”官方微信平台。

**Q:** 2014年上半年, 南京银行的小微企业发展状况如何? 主要做法是什么? 如何取得市场竞争优势?

**A:** 小微业务是南京银行立足自身发展定位确定的重点战略业务, 也是推动转型发展的重要突破口。在五年规划中, 我们明确提出“以信贷支持为基础, 提供全方位综合金融服务, 成为小企业的成长伙伴”的小企业发展愿景。2014年, 随着我国经济结构调整和产业升级不断深化, 在信贷规模仍然偏紧的情况下, 我行单列了小微信贷规模, 并倾斜各类资源, 保障小微企业的业务发展。6月末, 我行小微企业贷款余额 543.90 亿元, 较年初新增 83.20 亿元, 比去年同期多增长 50.59 亿元, 较年初贷款增幅达到 18.06%, 高出全行贷款平均增幅 8.23 个百分点, 顺利完成两个不低于的监管要求。

在参与市场竞争中，我们的做法是：

一、深化专营机构建设，增强小微金融可获得性。近年来，我行依据银监会“六项机制”、“四单原则”，积极开展小微企业金融服务模式的探索与实践。目前，已逐步搭建起“总行小企业金融部——分支行小企业金融部——专营支行”的三级小微企业专营服务架构，形成了相对独立的小微企业专业服务体制和运行管理模式。目前南京地区有19家小微特色支行和5家小微社区银行，上海分行的小微企业专营机构占50%。

二、深化产品服务创新，提升客户服务能力。为缓解小微企业融资难、担保难问题，满足不同地区、不同行业、不同层次小微企业的融资需求，南京银行不断创新金融服务品种和担保方式，分别为小企业、科技企业、微型企业、文化创意企业量身定制推出了“鑫活力、鑫智力、鑫微力、鑫动文化”四个金融服务品牌，积极为小微企业提供便捷的服务。今年上半年加快电子渠道产品的创新力度，开发了“鑫转贷”、“鑫e伴”、“福鑫卡”、“小企业e助贷”等小微企业业务产品，提高为小微企业服务的效率。

三、深化风险管控水平，打造核心风险管控技术平台。为满足小微企业客户的多元化金融需求，同时实现在复杂的经营环境下的稳健经营，我行实施了微鑫技术项目，打造小微企业核心风险技术平台，支撑小微金融服务的综合化。

四、深化客户市场细分，形成特色模式专长。一是服务民生，打造微贷金融模式。我行在2012年8月在南京设立了专营的微贷业务中心，首创无抵押无担保的微贷方式，推出“鑫微力”系列产品，为微型企业和个体工商户提供便捷服务。二是鼓励科技创新，助力产业升级，打造“鑫智力”科技金融特色品牌。2011年8月设立科技专营支行，打造“完全专营、特色鲜明”的科技金融服务模式，优先支持初创期、成长期的科技型小微企业，在南京地区已形成了较为明显的领先优势，占有南京50%的市场份额，目前正向异地分行复制。通过创新业务模式，突出专营专注。通过推进与南京市各类科技园区、孵化器平台、特别社区和创业人才的对接，打造“银行+政府+创投+担保+保险+小贷公司”的业务模式，建立起多层次的风险分担机制，通过创新信贷技术，实现“业务审批效率高、风险容忍度高、客户准入门槛低、产品综合定价低”的比较竞争优势。

五、深化客户关系管理，倡导综合服务。对非授信客户，通过分析型客户关系管理系统，建立起行业属性、现金流量、产品使用习惯等多维度指标体系，提供配套服务和产品，实现精准营销；对授信客户，以ACRM系统为辅助，分析存量授信客户的金融行为，界定出不同的客户群体，设计出针对性的产品组合和服务组合，形成标准化的金融服务包，满足客户需求。

Q: 目前市场上信贷需求有所减弱，南京银行在江苏地区所面临的情况如何？

A: 当前市场所反映的信贷需求减弱，我们认为存在一定的结构性因素，对于传统产业和行业在结构转型和升级的背景下，可能存在投资意愿下降、信贷需求减弱的问题，但对于战略新兴产业、先进制造和服务业等新兴行业而言，其整体信贷需求仍较为旺盛。

从当前情况看，江苏省经济增长速度高于全国平均水平，尽管当前存在结构转型升级的压力，但江苏创新型产业和行业的发展态势相对较好。南京银行是一家区域性城商行，分支机构主要集中在江苏地区，省内分行目前的业务策略为介入当地主流产业和龙头企业，未来将继续对业务下沉，渗透到区域经济中的各行业层级、各客户端层。我行未来潜在客户储备还较充分，暂时还不能得出市场信贷需求减弱的明确结论性意见，为此，我行将按照国家宏观经济政策、货币政策和产业政策要求，根植于地方经济，积极支持战略新兴产业、文化创意、绿色金融、先进制造和服务业，在总体把握风险的前提下，为支持当地经济发展做出贡献。

**Q:** 目前经济持续下行, 银行资产质量压力较大, 南京银行资产质量情况如何, 采取了那些应对措施? 关注、不良、逾期贷款变化如何?

**A:** 从外部情况来看, 今年以来国内银行业面临资产质量下行压力, 上半年, 国内银行业整体不良贷款余额和不良率较年初普遍有所上升。

从我行来看, 截至2014年6月末, 我行关注类贷款33.35亿元, 同比下降1.58%, 关注贷款率2.07%, 同比下降0.43%; 不良余额14.98亿元, 较年初增加1.90亿元, 不良率0.93%, 较年初增长0.04个百分点; 逾期贷款19.64亿元, 较年初增长4.9亿元, 贷款占比由1%升至1.22%。我行不良余额和不良率较年初有所上升, 但整体而言我行当前资产质量仍处于可控状态。

针对当前内外部形势, 我行在资产质量管控方面采取了以下措施: 一是实行积极稳妥的拨备政策, 6月末全行拨贷比2.8%, 较年初上升0.14个百分点, 拨备覆盖率302%, 较年初上升3.49个百分点, 整体拨备抵补水平较高, 对于消除当前风险和提升未来风险抵补能力留下充足空间, 未来我行仍将坚持实施积极稳健的拨备政策。二是强化授信政策对全行授信结构调整的引导作用, 主动规避产能过剩行业、地域风险属性明显的批发零售业、存在风险隐患的担保圈企业以及跨行业多元化投资的企业。三是实施全口径资产质量过程管控, 结合外部风险不间断实施全面风险滚动排查, 做到风险隐患早发现、早处置。四是加强存量不良贷款的清收处置化解, 重点推进大额不良化解, 加大不良贷款核销处置力度, 取得了阶段性成果。

当然随着长三角地区经济结构的转型和产业结构的调整, 我行未来资产质量还面临一定压力, 资产质量还会有小幅波动, 但总体仍处于可控状态。

**Q:** 南京银行资产管理事业部目前的进展情况如何, 未来有怎样的发展战略?

**A:** 我们今年3月成立了一级部门资产管理部, 在组织管理体系、单独核算、风险隔离、行为规范、归口管理方面都基本达到了监管要求。

资产管理部下属三个内设部门: 产品管理部、理财资产管理部、专户资产管理部。资产管理部职能包括理财业务发展目标执行、产品研发、产品定价、产品发行、投资运行、数据系统管理、信息披露及数据报送以及其他理财业务管理相关职能。

资产管理部在目前的理财业务运行中, 具备了: 一是独立的业务管理体系。实施理财业务独立的帐务核算, 自营代客严格分离, 每期产品均实现一一对应, 未开展资金池业务。二是规范的信息披露、数据报送机制。严格按照“实质重于形式”的原则, “解包还原”基础资产, 做好理财产品的事前、事中和事后的信息披露, 并设置专岗负责在全国银行业理财登记系统中报送理财产品信息, 信息披露的规范性名列市场前茅。三是有效的监督管理体系。

风险管理部的风险派驻团队从理财产品发行、投资执行、估值核算等方面进行理财产品的全流程监控, 确理财业务合规开展, 法律合规部审查理财业务相关合同, 审计部定期对理财业务开展专项审计。四是良好的信息技术系统。理财业务现由三大系统支撑运营, 分别为理财资产管理系统、银行理财登记过户系统以及销售管理平台, 三大系统构成了前-中-后的理财业务系统体系。资管系统主要生成理财产品母产品要素、管理资产和负债、以及生成会计报表和监管报表; 银行理财登记过户系统主要完成理财产品登记过户中心的各项日常管理, 对整个理财产品运行体系进行控制; 销售系统主要完成理财产品销售参数、销售渠道、客户类型、交易账号以及交易状态等的控制。

我行理财业务开展中一直坚持审慎原则，重点发展我行具备优势的固定收益类理财产品，目前尚未发生产品亏损。在后续发展战略上，我行按监管要求进一步推进理财业务的事业部制改革，建立独立、清晰、完善的理财业务风险管理体系，进一步细化和完善理财事业部考核激励办法，推动理财业务健康发展。

Q: 127号、140号文对同业业务的影响以及南京银行的应对措施？

A: 文件出台后，对同业市场造成了一定影响，主要表现在以下两个方面：一是127号文对商业银行开展同业业务的资本计量提出了更高要求，对银行的资本充足率会产生影响，银行面临资本补充的压力；二是140号文明确提出同业业务实行专营制，银行需要上收分行的业务权限，这对同业市场的运行效率会有一定的影响；我行应对措施是：1、按照监管要求，加快推进同业专营制改革，确保我行同业业务稳健发展；2、加大同业存单、资产证券化等标准化业务参与力度，积极探索与金融机构更广泛的同业合作空间，实现同业业务转型。去年10月份，我行与65家中小银行共同发起设立了紫金山·鑫合金融家俱乐部，目前成员行已超过80家，为广大中小银行开展业务合作提供了广阔的平台。3、加快推进资本补充工作，相关资本补充工作正按计划开展。

Q: 南京银行2014年中报利润增长良好，存款大幅增长的主要原因是什么？是否具有可持续性？

A: 上半年实现了较好的经营成果，主要有以下原因：一是对业务早布局、早投放、早受益。充足的客户和项目储备，为上半年各项业务的发展提供了坚实保障；优化信贷投向，将有限的资源投向实体经济和小微、个人业务；主动经营资产，通过信贷资产转让、结构性融资等业务，有效满足目标客户的业务需求。二是综合化经营步伐明显加快，联动营销和交叉销售成效显著，有效推动了非息收入的增长，上半年实现非息收入12.59亿元，同比增长70.12%。三是不断优化资产负债结构。在负债结构优化上，主要来源于存款增长，同时发行了同业存单、获得了央行再贷款，有效改善了负债结构；在资产配置优化上，高收益资产占比加大，同业业务、债券业务收益率均得到了明显提升，贷款定价能力也有所提高，贷款收益率同比上升30BP、债券收益率（利息收入）上升33BP、同业资产收益率上升156BP。四是推进改革创新，提升管理能力。主要是：五年发展规划落地实施；南京地区体制改革成功实施，经营业绩实现了快速增长；省内机构布局日益完善，继去年底盐城分行开业之后，镇江分行今年初正式开业。

存款大幅增长的主要原因是：一是今年随着盐城分行和镇江分行的开业，网点布局日趋合理，弥补了省内市场空白点，形成了良好的规模效应；二是近几年开设的分行深耕当地，深入挖潜当地市场，充分融入到当地的经济发展中，银企合作日趋紧密；三是今年我行紧跟市场步伐，加大产品创新力度，研究开发了一系列具有市场竞争力的金融产品，在市场上表现良好，增加了客户黏性。

下半年我行将重点关注存款稳定性与结构优化、存量高收益资产的到期再投资、资产质量管控等领域，减少不利因素给我行经营带来的影响，保持利润的稳步增长，同时，我行有信心保障存款的稳步增长，保持相对稳定的市场份额。

Q: 我们注意到，南京银行的资本充足率在下降，在《商业银行资本管理办法》实施下，如何对资本实施管理？在非公开发行业股票补充资本的方案中，如何平衡新老股东的利益？

A: 截至6月底, 我们的资本充足率是10.97%, 呈下降趋势, 这主要是由于今年上半年加大对生息资产的主动配置形成的, 在我们的规划管理范围内。我们一直注重对资本的管理, 尤其是银监会颁布《商业银行资本管理办法》后, 我们制定了《新资本管理办法落地实施规划》, 推进实施资本充足率分步达标规划进程。在实际经营中, 具体开展以下工作:

一是加强资本规划管理, 按照“科学规划、优化配置、合理补充、达标管理”的原则, 制定资本管理规划, 兼顾短期和中长期资本需求, 充分考虑资本补充来源的长期可持续性, 使资本水平与业务发展战略、风险偏好、风险管理水平和外部经营环境相适应; 同时根据经济环境、监管政策、市场状况、业务发展的需要, 对资本管理规划进行定期动态调整, 保证资本稳定、充足。

二是建立内部资本充足评估程序、报告体系和压力测试体系。通过充分识别、计量、监测和报告主要风险状况, 使资本水平与风险偏好及风险管理水平相适应, 资本规划与经营状况、风险变化和长期发展战略相匹配。通过测算不同压力条件下的资本需求和资本可获得性, 制定资本应急预案以满足计划外的资本需求, 确保能应对不利的市场条件变化。

三是优先发展综合回报较高、资本占用较少、符合公司发展战略的业务, 完善资本结构, 提高资本运用质量。

四是加强资本配置和评价, 提高资金使用效率。不断优化经济资本在分支机构、业务条线及产品间的合理配置, 将经济资本回报纳入经营单位绩效, 有效引导经营单位合理调整业务结构和客户结构, 实现资本水平和风险水平的合理匹配, 提高资金使用效率。

在资本的补充上, 我们注重内源性资本的补充, 主要是积极提高资本回报能力, 在兼顾投资者合理分配预期的同时, 增加利润留存, 补充资本; 同时, 积极探索外源性融资渠道, 利用资本市场择时采用合适的方式补充资本。上个月, 我们制定了非公开发行股票和发行二级资本债券的方案, 已经股东大会审议通过, 目前正报监管部门审核。应该说, 在非公开发行股票方案中, 我们最大的平衡新老股东的利益:

首先, 方案采用了以发行期首日为基准定价日这样的市场化竞价方式来确定发行价格, 将发行价格与发行时二级市场价格接轨, 契合股票发行市场化改革方向, 也最大化的保护老股东利益。

其次, 鉴于我行目前的发展阶段, 我们在未来三年的股东回报规划中, 为充分兼顾股东分红回报需求, 明确了未来三年现金分红方式在当年度利润分配中的比例不低于40%; 并明确, 除特殊情况外, 在当年盈利且累计未分配利润为正的情况下, 采取现金方式分配股利, 且最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%。

第三, 制定了相应的即期回报和填补措施, 尽量减少非公开发行对普通股股东回报的影响。通过加强转型创新, 优化资本结构, 推行综合化经营, 推进业务发展和盈利能力的提升, 提高资本利用效率, 加强对股东的回报。

Q: 南京银行在未来的战略中, 提出了打造“中小商业银行中一流的综合金融服务商”的愿景, 那么在综合化经营上有何措施? 鑫元基金公司运行情况如何? 面对互联网金融的崛起, 如何保持自身的竞争力?

A: 刚才讲过, 我们的定位是中小商业银行, 并且要在未来五年内打造成一流的中小商业银行。在实施路径上, 除了在监管政策的允许下, 实行跨区域经营外, 重要的是在日趋激烈的市场化竞争中, 挖掘自身的优势, 坚持差异化、特色化发展, 为客户提供一流的综合金融服务, 实现“增规模、优结构、控风险”的战略目标, 具备可持续发展的能力。

在综合化经营的措施上，一是依托跨产品线、跨客户类型、以及基于鑫合金融家俱乐部的跨机构综合化的三种模式，实行客户分级，聚焦中小型企业、个人客户，灵活运用金融市场、小微金融、消费金融、贸易金融和现金管理等业务，积极创新产品，实行交叉销售和精准营销，提升客户体验，为客户提供一揽子金融服务解决方案；二是建立综合化经营协调联动机制，完善相应配套的制度和流程，加强客户经理、产品经理、风险经理三位一体的协调机制，提升鑫合金融家俱乐部这个同业平台的协同机制，提高客户响应速度；三是在政策允许条件下，适时发展非银行金融业务子公司，通过客户共享，战略互补，增强客户黏度，提高综合收益水平。

2013年9月，我行发起设立了鑫元基金管理有限公司，专注于固定收益类资产管理细分市场，鑫元基金全资子公司鑫沅资产管理有限公司也于今年3月正式开业。目前，两家公司在组织架构、队伍建设、产品开发等方面齐头并进，通过稳健投资，严控风险，发展势头良好，实现了良好开局，管理的资产均超过150亿元。

互联网金融是近年来的高频词。世界进入了互联网时代，互联网金融也应运而生，并显示了强大的生命力。我认为：互联网金融创造了一种新的金融模式，这种模式最大特点是便捷性和跨界性，强调客户体验，同时注重数据挖掘、分析和运用，实现精准营销。但也要看到，互联网金融的风险管理是重要的环节，近期的几起P2P风险事件表明，拥有过硬的风险管理能力，才能拥有美好的未来。银行发展开拓互联网金融，具有天然的优势。南京银行是一家立足长三角、向外拓展的中小型高成长银行，面对互联网金融模式的崛起，我们感受到挑战，更注重机遇，我们将保持主动拥抱的态度，依托互联网促进经营转型，积极研究、借鉴和拓展金融互联网业务，强化电子银行产品、渠道和服务建设，实行线上线下的互动。今年，我们上线了银行电子账户系统，从而突破地理和时空的双重界限，可以为所有互联网客户提供优质产品和服务。未来将通过渠道创新，研发各类互联网金融产品，更好地适应互联网时代下金融生态环境。

### 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。所有本报告期内使用的商标、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 7 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 6622 9000  
传真: (8610) 6657 8950

### 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

美国纽约美国大道 1270 号 202 室  
NY 10020  
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) 6412 8856 / 6412 8630  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371