

现价：人民币 12.33

潜在上升空间：+13.5%

目标价：人民币 14.0个

银行业

## 平安银行 (000001 CH)

### 科技助力转型，转化集团优势为竞争力

落后

**同步**

领先

#### 财务数据一览

百万人民币	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入	96,163	107,715	107,658	116,308	124,669
营业利润	28,895	29,779	31,521	33,946	37,009
归属母公司股东净利润	21,865	22,599	23,771	25,641	27,961
同比增长 (%)	10.4	3.4	5.2	7.9	9.0
每股收益 (元)	1.53	1.32	1.33	1.44	1.58
同比增长 (%)	-11.8	-13.9	1.3	8.2	9.4
市盈率 (倍)	9.68	9.37	9.25	8.55	7.82
市净率 (倍)	1.31	1.16	1.03	0.92	0.83
每股派息 (元)	0.15	0.16	0.17	0.18	0.20
股息率 (%)	1.03	1.28	1.30	1.40	1.54

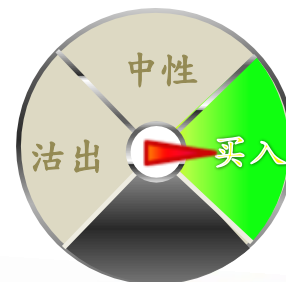
资料来源：公司资料、交银国际预测，若无特殊说明，本报告中的单位元均指人民币元。

- 转型依托集团在综合金融和科技上的优势。**平安集团的愿景是成为中国最大，最领先的个人金融服务集团之一。集团在产品、客户、渠道上具备领先优势，包括完善的产品体系（金融牌照最齐全）、广泛的销售网络（130万个险代理人）、庞大的客户资源（个人客户1.53亿，互联网用户4.3亿），和领先的后援平台（工厂化，标准化，智能化，流程化）。依托集团综合金融，我们认为平安银行在获客和客户综合服务方面具有优势。同时平安集团在金融科技上的领先优势，体现在大数据和区块链、平安金融云、人工智能等方面，也为平安银行建立科技壁垒。

- 目前在传统零售贷款上形成优势，平安银行将通过“1-2-3-4”新模式打造“领先的智能化零售银行”。**信用卡：营收、利润占大零售比重达到40%以上；流通卡量，跨行POS份额，资产收益率位居上市股份制银行前列；获客成本、年费卡、风险指标优于行业平均水平。**新一贷**：2009年推出，关注长尾客群。自建风控体系，量化评分模型，接入第三方征信数据。**汽车金融**：市场份额15%，连续3年领先同业。“1-2-3-4”新模式：一个尖兵策略-以LUM带动AUM，以信用卡带动借记卡。两大能力-大数据能力，风控能力。三新三变-社交+移动应用+远程服务（SAT）/组织、网点、产品变革。四轮驱动-综拓SAT，家族传承办公室模式，传统银行升级模式，B2B2C模式。公司保证足够资源投入，兼顾短期业绩成长，实现中长期向智能化零售银行的转型。

- 交叉销售取得卓越成效，零售业务增速提升，不良生成速度放缓。**2017年前三季度营业收入336亿元，同比增长38%，占全行营收比重42%，同比上升12个百分点，公司目标未来零售业务收入要占到全行收入的一半以上。客户数量稳步提升。不良生成速度放缓。不良率0.68%，同比减少0.41个百分点。MO-M2滚动率（正常贷款滚入逾期30天以上的比例）呈平稳下降趋势。交叉销售成效显著提升，综合金融优势进一步凸显。2017年前三季度综拓渠道：借记客户新增贡献占比43%，同比增加26个百分点；信用卡新发卡占比44%，同比增加14个百分点（3季度占比达54%）；新一贷发放额占比33%，同比增加12个百分点（3季度占比达到38%）。

- 零售重点业务。**信用卡：信用卡未来发展战略：有价值的海量客户入口，行业第一梯队（股份制银行第一品牌），集团第二张金融名片。**新一贷**：发展迅速，2017年9月末，余额达到1137亿元。资产质量呈改善趋势。新一贷不良率自2015年4季度持续下降。新一贷与贷贷平安都是个人信用贷款，



- 平安银行转型依托集团在综合金融和科技上的优势
- 平安银行目前在传统零售贷款业务上形成优势，将通过“1-2-3-4”新模式打造“领先的智能化零售银行”。
- 交叉销售取得卓越成效，零售业务增速提升，不良生成速度放缓。
- 零售重点业务：信用卡、新一贷和汽车金融增速加快，发展潜力巨大，资产质量向好。
- 重新评级**买入**。目标价由12.00元上调至14.00元，对应1.05倍18年市净率。

#### 股份资料

52周高位 (人民币)	12.59
52周低位 (人民币)	8.54
市值 (十亿人民币)	212
发行股数 (百万)	17,170
日成交量 (百万人民币)	230
1个月内变化 (%)	9.12
年初至今变化 (%)	35.49
50天平均价 (人民币)	11.40
200天平均价 (人民币)	9.98
14天强弱指数	64.37

资料来源：彭博

#### 个股1年走势图



资料来源：彭博

**万丽 CFA, FRM**

wanli@bocomgroup.com

电话: (86) 10 8800 9788 - 8051

**韩嘉楠**

hannah.han@bocomgroup.com

电话: (852) 3766 1858

但资料认证、销售管理、数据积累和产品设计（单笔授信）都完全不同。单笔授信产品风险损失率低至循环产品的 1/3。新一贷定位于优质（prime）客户，7 成以上客户年收入在 20 万以上。2016 年余额 774 亿元，市场份额约 5%；我们预计到 2021 年余额 3600 亿元，市场份额达到 11%。**汽车金融**：收益水平较高，不良率低于行业平均水平。对接平安综合金融各方平台及入口，一站式车主综合金融服务。汽车金融发展前景广阔。汽车贷款 2017 年 1200 亿元，公司目标 2020 年 3800 亿元。5 年愿景：成为国内领先的汽车金融服务供应商，打造国内最专业的行生态金融服务平台。

- **重新评级至买入**。我们认为，集团在综合金融和科技上的优势为平安发展零售银行提供巨大的先天优势，而且从今年前三季度来看，交叉销售终于取得突破性进展，从信用卡、新一贷的发放量来看，综拓渠道贡献显著提升；大数据、人脸识别等技术的应用，也在风险控制方面卓有成效，零售信贷主打业务模型更加优化，资产质量持续向好，平安银行正在把集团优势转化为实际的竞争力。随着未来消费占 GDP 比重进一步提升，零售业务仍有较大成长空间，从中长期来看，科技的应用使得平安银行发展零售业务具备弯道超车的潜力。短期来看，金融强监管格局下，零售业务加快发展也是平安银行短期盈利增长的主要推动力。重新评级为**买入**，目标价由 12.00 元上调至 14.00 元，对应 1.05 倍 18 年市净率。

## 依托集团综合金融和科技优势，平安银行着力打造领先的智能化零售银行

### 1). 依托集团综合金融，平安银行在获客和客户综合服务方面具有优势；平安集团在金融科技上具备领先优势，也为平安银行建立科技壁垒。

平安集团的愿景是成为中国最大、最领先的个人金融服务集团之一。集团在产品、客户、渠道上具备领先优势，包括完善的产品体系（金融牌照最齐全）、广泛的销售网络（130 万个险代理人）、庞大的客户资源（个人客户 1.53 亿，互联网用户 4.3 亿），和领先的后续平台（工厂化，标准化，智能化，流程化）。

平安集团在金融科技上的领先优势：大数据和区块链：大数据平台数据规模达 8.5PB；单个用户数据标签 2 万个；征信技术先进，助力 2200 家机构管理风险。平安金融云：支持 150 秒快速部署，一天可上线一家机构，产品和系统更新效率提高。人工智能：人脸识别准确率 99.8%，声纹识别 99%。

### 2). 平安银行在传统零售贷款业务上形成优势。

- 信用卡：营收、利润占大零售比重达到 40% 以上；流通卡量，跨行 POS 份额，资产收益率位居上市股份制银行前列；获客成本低于行业平均水平，年费卡占比高于同业平均水平；风险指标优于行业平均水平。
- 新一贷：2009 年推出，关注长尾客群，开创普惠型信用贷款先河；服务百万客户，9 年风控数据积累，经历多轮周期；自建风控体系，量化评分模型，接入第三方征信数据；集中化、工厂化运营流程。
- 汽车金融：市场份额 15%，连续 3 年领先同业；主流品牌基本实现总对总战略合作，并覆盖全国主流城市；定价持续多年维持较高水平，不良率维持低位；业务流程全线上化。

### 3). 平安银行通过“1-2-3-4”新模式打造“领先的智能化零售银行”。

智能化银行要求以客户为中心，具有互联网思维，通过科技引领、组织敏捷形成新流量入口的金融+互联网智能化零售银行。

#### “1-2-3-4”新模式：

- 一个尖兵策略-以 LUM 带动 AUM，以信用卡带动借记卡。
- 两大能力-大数据能力，风控能力。
- 三新三变-社交+移动应用+远程服务（SAT）/组织、网点、产品。
- 四轮驱动-综拓 SAT，家族传承办公室模式，传统银行升级模式，B2B2C 模式。

公司保证足够资源投入，兼顾短期业绩成长，实现中长期向智能化零售银行的转型。

## 年初以来，交叉销售取得卓越成效，零售业务增速提升，不良生成速度放缓

### 1). 零售业务实现快速增长，资产质量呈向好趋势。

- a. **零售主要业绩快速增长。**2017 年前三季度营业收入 336 亿元，同比增长 38%，占全行营收比重 42%，同比上升 12 个百分点，公司目标未来零售业务收入要占到全行收入的一半以上；净利润 125 亿元，同比增长 94%，占全行比重 65%，同比上升 31 个百分点。零售 AUM 余额 10215 亿元，较年初增长 28%；零售存款余额 3260 亿元，较年初增长 21%；零售贷款余额 7471 亿元，较年初增长 38%。
- b. **客户数量稳步提升。**截至 2017 年 3 季度零售客户 6574 万户，较年初增长 25%；私财客户 43.16 万户，较年初增长 26%；APP 用户 3630 万户，较年初增长 72%。
- c. **不良生成速度放缓。**2017 年前三季度新增不良 42 亿元，同比减少 8 亿元。不良率 0.68%，同比减少 0.41 个百分点。M0-M2 滚动率（正常贷款滚入逾期 30 天以上的比例）呈平稳下降趋势。

### 2). 交叉销售成效显著提升，综合金融优势进一步凸显。

2017 年前三季度综拓渠道：借记客户新增贡献占比 43%，同比增加 26 个百分点；信用卡新发卡占比 44%，同比增加 14 个百分点（3 季度占比达 54%）；新一贷发放额占比 33%，同比增加 12 个百分点（3 季度占比达到 38%）。

## 零售重点业务：信用卡、新一贷和汽车金融增速加快，发展潜力巨大，资产质量向好

### 信用卡

- 1). **新发卡量实现跨越式增长。**2017 年前三季度新发卡 991 万张，同比增长 67%，增速同比提高 20 个百分点。2017 年 7、8、9 月新发卡相继突破 100 万、150 万、200 万张。
- 2). **集团渠道获客成本低，客户品质好。**集团渠道获客成本较自有渠道低 63%；集团渠道延滞率较自有渠道低 0.2 个百分点；年费卡占比高 18 个百分点；户均消费金额高 14%。
- 3). **主要指标排名行业前列。**17 年 2 季末，流通卡 3389 万张，较年初增长 32%，截至 2 季度，同业排名第 2。3 季末，贷款余额 2524 亿元，较年初增长 39%。资产收益率 13.2%（营业收入/平均贷款余额）。
- 4). **营业收入和利润爆发式增长，在零售中贡献持续提升。**2017 年前三季度，信用卡营业收入占零售比重 40%，同比提高 3 个百分点；净利润占比 49%，同比提高 4 个百分点。

- 5). 不良率呈下降趋势。从 17 年 1 月的 1.58% 降至 9 月的 1.18%。
- 6). 信用卡未来发展战略：有价值的海量客户入口，行业第一梯队（股份制银行第一品牌），集团第二张金融名片。

### 新一贷

- 1). **新一贷发展迅速**。2016 年余额突破 700 亿元，2017 年 7 月余额突破 1000 亿元。2017 年 9 月末，余额达到 1137 亿元。
- 2). **新一贷资产质量呈改善趋势**。新一贷不良率自 2015 年 4 季度持续下降，2017 年 2 季末达到 0.65%。新一贷与贷贷平安都是个人信用贷款，但资料认证（第三方平台核验，面签）、销售管理（象限管理，主动管理）、数据积累（09 年开始）和产品设计（单笔授信）都完全不同。单笔授信产品风险损失率低至循环产品的 1/3。
- 3). **新一贷定位于优质（prime）客户，7 成以上客户年收入在 20 万以上**。新一贷定位长尾客群，2009 年平安银行率先推出无抵押信用贷款新一贷。特点：无需担保，快速放款，申请便捷，申请门槛：月收入 4000 元以上可申请。7 成以上客户年收入在 20 万以上，笔均 21 万，申请期限 36 个月占比最高，贷款平均存续期 22 个月。
- 4). 随着 AI、互联网等技术兴起，新一贷运营流程从电子化、标准化向线上化、移动化和智能化转变。2016 年余额 774 亿元，市场份额约 5%；我们预计到 2021 年余额 3600 亿元，市场份额达到 11%。通过地域扩张（外延至二三线城市，自建渠道与银银合作相结合），客群拓展（重点拓展中产客群），模式创新（新渠道，线上，场景化；新流程，线上，移动，无纸化，智能化流程化）。

### 汽车金融

- 1). 收益水平较高，不良率低于行业平均水平。2017 年前三季度，逾期 90 天以上新增贷款，同比减少 1.59 亿元，不良清收处置力度加大。
- 2). 对接平安综合金融各方平台及入口，提供一站式车主综合金融服务。
- 3). 我国汽车产销量全球第一，二手车前景广阔，汽车金融渗透率只有 25%，相比发达国家的渗透率 60% 以上，仍有较大发展空间。后市场（消费融资，车险等）具有巨大发展潜力。
- 4). 汽车贷款 2017 年 1200 亿元，目标到 2020 年实现 3800 亿。3 年愿景：成为平安银行零售的主要利润贡献者，成为集团“行”生态的主要入口和盈利来源。5 年愿景：成为国内领先的汽车金融服务供应商，打造国内最专业的行生态金融服务平台。

## 公司背景

平安银行是中国平安保险（集团）股份有限公司控股的一家跨区域经营的股份制商业银行。

### 主要财务指标和预测表 (亿元人民币，百分比除外)

#### 资产负债表

截至 12月 31 日	2015	2016	2017E	2018E	2019E
贷款总额	12,161	14,758	17,765	18,861	20,992
贷款净额	11,869	14,359	16,224	18,177	20,159
债券投资	5,948	7,594	8,658	9,610	10,379
存放央行款项	2,876	3,068	3,120	3,231	3,424
其他生息资产	3,030	2,732	2,317	2,410	2,482
生息资产	24,015	28,152	30,860	34,111	37,278
非生息资产	1,349	1,782	1,960	2,136	2,328
总资产	25,071	29,534	32,279	35,564	38,773
存款总额	17,339	19,218	20,179	21,592	22,887
同业存放拆入	3,232	4,449	4,049	4,656	5,262
应付债券	2,130	2,635	3,557	4,268	5,079
其他计息负债	110	189	1,430	1,644	1,875
计息负债	22,811	26,492	29,215	32,161	35,103
非计息负债	645	1,021	805	911	919
总负债	23,456	27,513	30,020	33,070	36,022
股本	143	172	172	172	172
股东权益	1,615	2,022	2,259	2,494	2,751
归属母公司普通股股东权益	1,615	1,822	2,060	2,294	2,551
负债和股东权益	25,071	29,534	32,279	35,564	38,773

#### 损益表

年结 12月 31 日	2015	2016	2017E	2018E	2019E
一、营业收入	961.6	1077.2	1076.6	1163.1	1246.7
净利息收入	684.6	764.1	760.5	822.4	815.1
利息收入	1341.5	1311.2	1474.5	1608.0	1756.2
利息支出	656.9	547.1	714.0	785.6	871.1
手续费佣金净收入	240.8	278.6	296.0	320.2	340.6
手续费及佣金收入	266.8	313.1	338.1	368.6	394.4
手续费及佣金支出	26.0	34.5	42.1	48.4	53.7
其他经营净收入	36.2	34.5	20.0	20.5	0.9
二、营业支出	367.8	314.2	274.8	302.8	329.7
营业费用	301.1	279.7	263.8	290.8	316.7
营业税金及附加	66.7	34.5	11.0	12.0	13.0
资产减值准备	304.9	465.2	486.6	520.9	546.9
三、营业利润	289.0	297.8	311.2	339.5	370.1
拨备前利润	593.3	764.5	801.5	860.5	917.3
四、税前利润	288.5	299.4	314.9	339.6	370.4
减：所得税	69.8	73.4	77.2	83.2	90.8
五、净利润	218.7	226.0	237.7	256.4	279.6
归属母公司普通股净利润	218.7	226.0	229.0	247.7	270.9

#### 主要估值指标

PPOP (元)	4.15	4.45	4.67	5.01	5.34
每股收益 (元)	1.53	1.32	1.33	1.44	1.58
每股净资产 (元)	11.29	10.61	12.00	13.36	14.86
P/POP	3.57	2.77	2.64	2.46	2.31
市盈率 (倍)	9.68	9.37	9.25	8.55	7.82
市账率 (倍)	1.31	1.16	1.03	0.92	0.83
分红率 (%)	10	12	12	12	12
股息率 (%)	1.03	1.28	1.30	1.40	1.54

资料来源：公司资料、交银国际预测

#### 主要指标

年结 12月 31 日	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>资产质量 (%)</b>					
不良贷款率	1.45	1.74	1.80	1.85	1.88
不良贷款增长	68.0	45.7	17.4	15.6	13.1
净形成不良率	3.00	3.61	2.70	2.56	2.37
不良贷款加回核销增长	292.6	248.5	155.1	142.3	128.1
关注类占比	4.15	4.11	4.15	4.06	3.96
拨备覆盖率	165.9	155.4	179.2	195.8	211.1
信贷成本	2.63	3.38	3.03	2.84	2.66
贷款准备金率	2.41	2.71	3.23	3.62	3.97
拨备充足率	126.7	141.7	162.2	182.5	200.3
逾期贷款占比	4.72	4.11			
逾期贷款增长	24.9	5.6			
逾期贷款加回核销后增长	76.1	67.9			
<b>成长性 (%)</b>					
贷款较年初增长	18.7	21.4	13.6	12.5	11.3
存款较年初增长	13.1	10.8	5.0	7.0	6.0
资产较年初增长	14.7	17.8	9.3	10.2	9.0
生息资产较年初增长	14.4	17.2	9.6	10.5	9.3
计息负债较年初增长	14.3	16.1	9.5	10.1	9.1
拨备前利润增长	44.0	28.9	4.8	7.4	6.6
税前利润增长	10.1	3.8	5.2	7.9	9.0
净利润增长	10.4	3.4	5.2	7.9	9.0
净利息收入增长	29.1	11.6	-0.5	8.1	7.6
利息收入增长	12.5	-2.3	12.5	9.1	9.2
利息支出增长	-0.7	-16.7	30.5	10.0	10.9
手续费佣金净收入增长	38.6	15.7	6.3	8.1	6.4
<b>业务结构 (%)</b>					
净利息收入占比	71.2	70.9	70.6	70.7	71.0
手续费佣金净收入占比	25.0	25.9	27.5	27.5	27.3
中间业务净收入占比	24.4	26.7	27.6	27.6	27.4
<b>管理和盈利能力 (%)</b>					
成本收入比	31.3	26.0	24.5	25.0	25.4
生息资产收益率	5.74	5.00	5.00	4.95	4.92
计息负债成本率	2.96	2.22	2.55	2.56	2.59
净利差 (测算)	2.79	2.78	2.45	2.39	2.33
净息差 (测算)	2.93	2.92	2.58	2.53	2.48
ROAE	15.0	12.4	11.1	10.8	10.7
ROAA	0.93	0.83	0.77	0.76	0.75
RORWA	1.44	1.22	1.11	1.09	1.07
<b>资本金和风险控制 (%)</b>					
资本充足率	10.94	11.53	11.42	11.17	11.14
核心资本充足率	9.03	8.36	9.44	9.39	9.51
单一最大贷款比例	3.46	5.19			
<b>资产负债结构 (%)</b>					
资产负债比率	93.6	93.2	93.0	93.0	92.9
贷款净额/总资产	47.3	48.6	50.3	51.1	52.0
贷款/存款	70.1	76.8	83.1	87.4	91.7
债券投资/总资产	23.7	25.7	26.8	27.0	26.8
活期存款占比	31.6	41.5	41.5	41.5	41.5

## 交銀國際

 香港中环德辅道中 68 号万宜大厦 10 楼

总机: +852 3766 1899

传真: +852 2107 4662

www.bocomgroup.com

## 评级定义

## 分析员个股评级定义：

**买入：**预期个股未来 12 个月的总回报**高于**相关行业。**中性：**预期个股未来 12 个月的总回报与相关行业**一致**。**沽出：**预期个股未来 12 个月的总回报**低于**相关行业。无评级：对于个股未来 12 个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。**交易性买入：**预期个股短期内的**绝对回报非常有吸引力**。本评级或与针对未来 12 个月的评级有所不同。**交易性沽出：**预期个股短期内的**绝对回报非常不具吸引力**。本评级或与针对未来 12 个月的评级有所不同。

## 分析员行业评级定义：

**领先：**分析员预期所覆盖行业未来 12 个月的表现相对于大盘标竿指数**具吸引力**。**同步：**分析员预期所覆盖行业未来 12 个月的表现与大盘标竿指数**一致**。**落后：**分析员预期所覆盖行业未来 12 个月的表现相对于大盘标竿指数**不具吸引力**。香港市场的标竿指数为**恒生综合指数**，A 股市场的标竿指数为**MSCI 中国 A 股指数**，美国上市中概股的标竿指数为**标普美国中概股 50 (美元) 指数**。

## 研究团队

## 研究部主管

@bocomgroup.com

洪灏 CFA (852) 3766 1802 hao.hong

## 宏观策略

洪灏 CFA (852) 3766 1802 hao.hong  
 谭淳 (852) 3766 1825 karen.tan  
 华斯扬 CFA (852) 3766 1837 grace.hua

## 银行/非银金融

万丽 CFA, FRM (86) 10 8800 9788 - 8051 wanli  
 韩嘉楠 (852) 3766 1858 hannah.han  
 张雨琦 (852) 3766 1850 yufan.zhang

## 消费

王惟颖 CFA (852) 3766 1808 summer.wang

## 环保服务

郑民康 (852) 3766 1810 wallace.cheng

## 文旅博彩

刘雅瀚 CFA, FRM (852) 3766 1807 alfred.lau

## 医药生物

赵心怡 (86) 21 6065 3611 grace.zhao

## 研究部副主管

@bocomgroup.com

郑碧海 CFA (852) 3766 1809 geoffrey.cheng

## 互联网

马原 PhD (86) 10 8800 9788 - 8039 yuan.ma  
 谷馨瑜 CPA (86) 10 8800 9788 - 8045 connie.gu  
 孙梦琪 (86) 10 8800 9788 - 8048 mengqi.sun  
 周喆 (86) 10 8800 9788 - 8041 zhe.zhou  
 单颖 (86) 10 8800 9788 - 8044 ying.shan

## 房地产

刘雅瀚 CFA, FRM (852) 3766 1807 alfred.lau  
 谢骥聪 CFA, FRM (852) 3766 1815 philip.tse  
 黄子嘉 (852) 3766 1830 carmen.wong

## 新能源

孙胜权 (86) 21 6065 3606 louis.sun

## 科技

严司政 (852) 3766 1803 christopher.yim

## 交通运输及工业

郑碧海 CFA (852) 3766 1809 geoffrey.cheng  
 周云飞 (852) 3766 1816 fay.zhou

## 汽车及军工

陈庆 (86) 21 6065 3601 angus.chan

## 分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i) 发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行之观点；及 ii) 他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii) 对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本研究报告之作者进一步确认：i) 他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表研究报告之30个日历日前处置/买卖该等证券；ii) 他们及他们之相关有联系者并没有于任何上述研究报告覆盖之香港上市公司任职高级职员；iii) 他们及他们之相关有联系者并没有持有有关上述研究报告覆盖之证券之任何财务利益，除了一位覆盖分析师持有世茂房地产控股有限公司之股份。

## 有关商务关系之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、郑州银行股份有限公司、盈健医疗集团有限公司、中粮肉食控股有限公司、河北翼辰实业集团股份有限公司、中国飞机租赁集团控股有限公司、东方证券股份有限公司、无锡市建设发展投资有限公司、国银金融租赁股份有限公司、凤凰医疗集团有限公司、光大证券股份有限公司、中国首控集团有限公司、佳源国际控股有限公司、泸州市兴泸水务(集团)有限公司、中国邮政储蓄银行股份有限公司、招商证券股份有限公司、山东省国际信托股份有限公司、广东康华医疗股份有限公司、中信建投证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、HPC Holdings Limited、国泰君安证券股份有限公司、中原银行股份有限公司和四川能投发展股份有限公司有投资银行业务关系。

BOCOM International Global Investment Limited 现持有东方证券股份有限公司的股本证券逾1%。

BOCOM International Global Investment Limited 现持有光大证券股份有限公司的股本证券逾1%。

BOCOM International Global Investment Limited 现持有国联证券股份有限公司的股本证券逾1%。

BOCOM International Global Investment Limited 现持有国泰君安证券股份有限公司的股本证券逾1%。

BOCOM International Prosperity Investment Limited 目前持有中国宇华教育集团有限公司的股本证券逾1%。

## 免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件)，表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受递送延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失(包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失)而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。