



# 强于大市

## 非银金融行业周报

### 证监会频发政策改革，拓展券商业务空间

近期政策频发，从停复牌业务指引改善到关键核心技术企业并购重组支持，短期内政策改善有利于券商业务拓展空间，带来更高盈利能力。

- **深交所、上交所发布券商停复牌业务指引，政策影响仍是影响券商股的核心驱动：**本周深交所发布《深圳证券交易所上市公司信息披露指引第2号——停复牌业务》，要求上市公司不得以相关事项结果尚不确定为由随意申请停牌；上交所发布《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》，重点规范重大资产重组停复牌行为、进一步收紧筹划其他重大事项停牌标准等方面作了调整。停复牌业务指引有助于减少券商交易阻力，增强市场业务流动性，同时，借鉴成熟海外市场做法，有利于沪伦通及科创板发展。政策影响及市场周期影响仍是影响券商股的主要推动因素，近期政策改善消息频发，旨在规范券商停复牌业务、推动科创板改革深化，短期来看政策周期对券商股有利好消息。
- **证监会强调继续深化市场化改革，支持关键核心技术企业并购重组：**证监会近期表示将继续深化并购重组市场化改革，支持关键核心技术企业并购重组；近期市场普遍关注龙头券商拟战略收购广州证券，券商行业龙头重新规划业务布局。长期来看，政策改善将有助于拓宽券商业务空间，给券商带来更高的盈利能力，促进券商行业的发展与进步。
- **保险业协会再推车险自律征求意见稿，关注车险费率影响：**近期，保险业协会下发《关于就中国保险行业协会机动车辆保险自律公约（征求意见稿）》，征求意见稿有几点亮点：要求保费增速考核指标不得高于同地区新车销售增幅、严格执行“投行合一”、“不做假账”，强化与互联网平台合作的合规性、鼓励互相监督举报。该项通知与银保监会发布车险费率改革仅隔4个月，处罚力度进一步加大，旨在督促行业改变经营理念，降低车险行业综合成本率。财险行业之前由于新车销售量负增长，车险发展进一步承压，车险保费增速下滑明显，直接影响财险行业偿付能力充足率，迫切需要行业做出改变。

#### 相关研究报告

- 《非银金融行业周报》20181111
- 《保险行业2018年三季度报综述》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

\*孙嘉康为本报告重要贡献者

#### 一周回顾

- 本周沪深300、创业板指、证券行业、保险行业、互联网金融指数下跌。其中，沪深300下跌0.62%，创业板指下跌1.56%，证券行业指数下跌1.96%，保险行业指数下跌3.45%，互联网金融指数下跌2.78%。
- **经纪：**本周市场股基日均成交量2,884亿元，环比上周增加2.66%；日均换手率1.77%。
- **信用：**本周市场股票质押参考市值42,345亿元，环比上周减少1.91%；两融余额7,622亿元，环比上周减少0.29%。
- **承销：**本周股票承销金额458亿元，债券承销金额1,480亿元，证监会IPO核准通过2家。

#### 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；



## 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、互联网金融指数下跌。其中，沪深 300 下跌 0.62%，创业板指下跌 1.56%，证券行业指数下跌 1.96%，保险行业指数下跌 3.45%，互联网金融指数下跌 2.78%

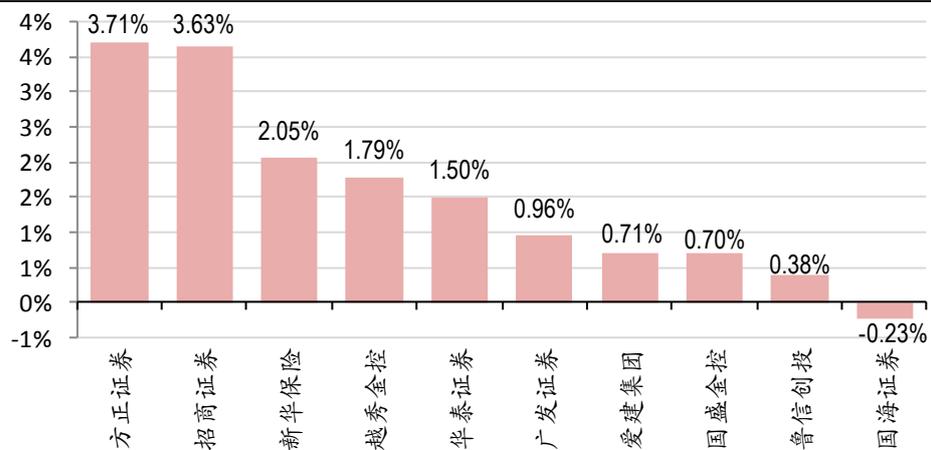
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	(0.62)	(5.11)	(25.31)
399006.SZ	创业板指	(1.56)	(5.93)	(28.65)
801193.SI	证券行业	(1.96)	(6.64)	(26.15)
801194.SI	保险行业	(3.45)	(10.84)	(23.19)
884136.WI	互联网金融	(2.78)	(4.91)	(35.82)

资料来源：万得，中银国际证券

本周板块排名前十个股表现：方正证券上涨 3.71%，招商证券上涨 3.63%，新华保险上涨 2.05%，越秀金控上涨 1.79%，华泰证券上涨 1.50%，广发证券上涨 0.96%，爱建集团上涨 0.71%，国盛金控上涨 0.70%，鲁信创投上涨 0.38%，国海证券下跌 0.23%。

图表 2. 本周股价表现前十个股情况



资料来源：万得，中银国际证券

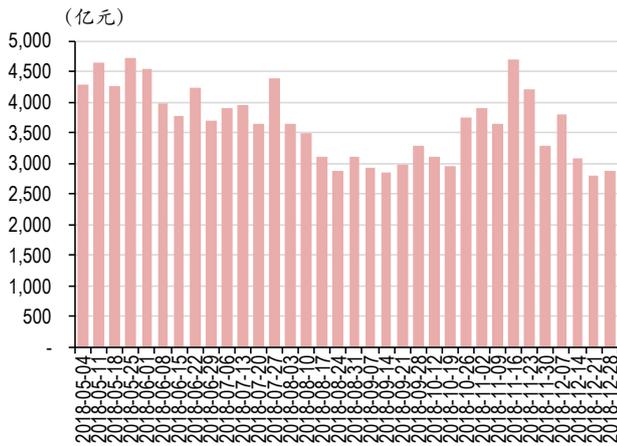
### 2. 市场数据

**经纪：**本周市场股基日均成交量 2,884 亿元，环比上周增加 2.66%；日均换手率 1.77%。

**信用：**本周市场股票质押参考市值 4,2345 亿元，环比上周减少 1.91%；两融余额 7,622 亿元，环比上周减少 0.29%。

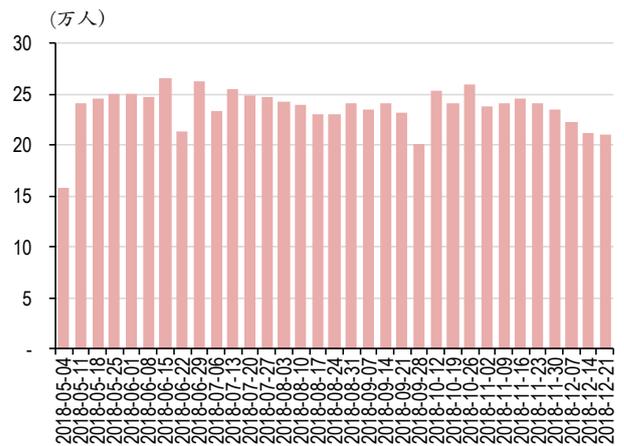
**承销：**本周股票承销金额 458 亿元，债券承销金额 1,480 亿元，证监会 IPO 核准通过 2 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



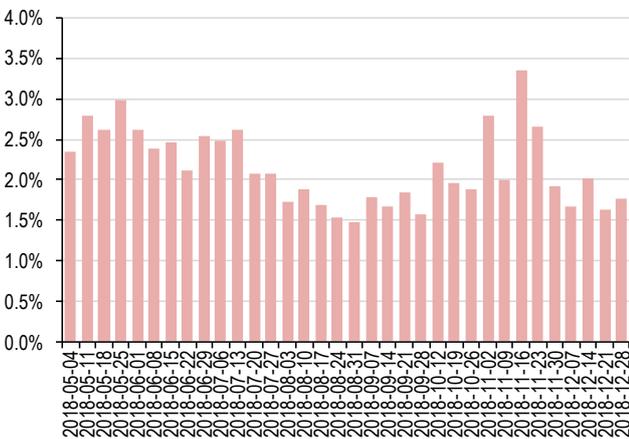
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本周新增投资者



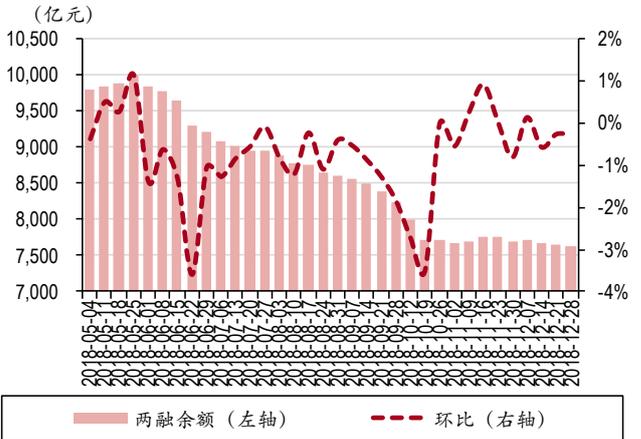
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 本周日均换手率



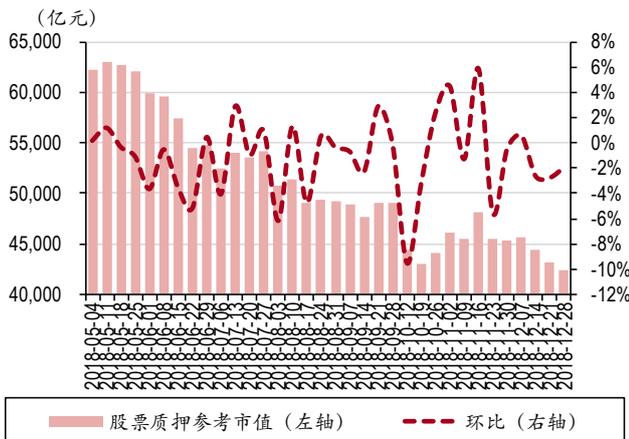
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 两融余额及环比增速



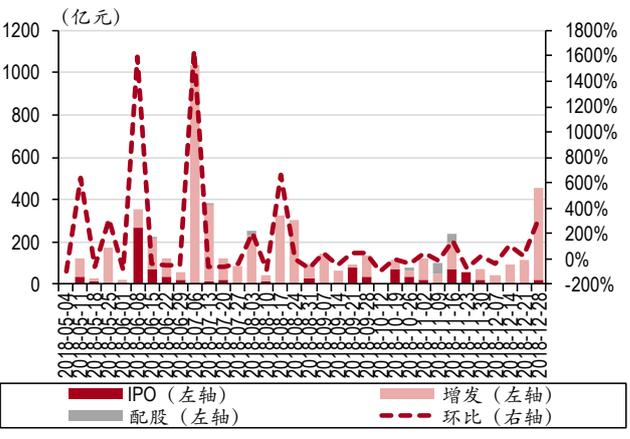
资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 股票质押参考市值及环比增速



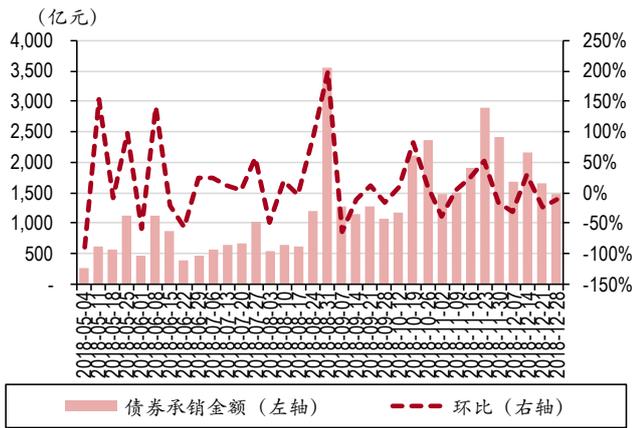
资料来源：万得，中银国际证券

图表 8. 股票承销金额及环比



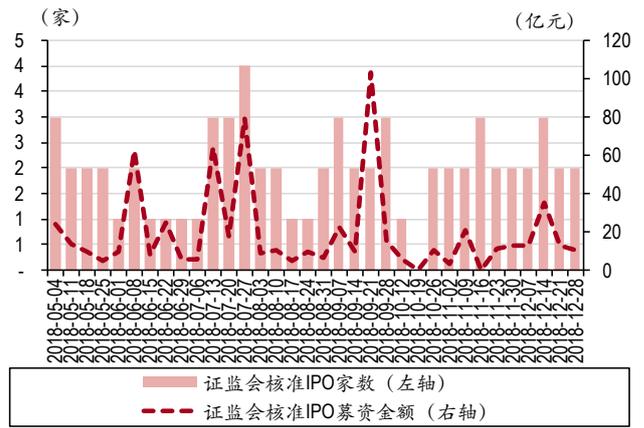
资料来源：万得，中银国际证券

图表 9. 债券承销金额及环比



资料来源：万得，中银国际证券

图表 10. IPO 过会情况



资料来源：万得，中银国际证券

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	16.01	1,841	1.36	1.30	1.25	1.20	18.62	16.97	18.19	15.70	买入
600837.SH	海通证券	8.80	932	0.919	0.86	0.84	0.82	12.58	11.74	17.96	15.17	增持
601211.SH	国泰君安	15.32	1,318	1.30	1.19	1.15	1.11	11.87	13.51	15.96	14.59	增持
601688.SH	华泰证券	16.20	1,244	1.38	1.33	1.26	1.18	18.50	12.51	11.44	10.38	增持
000776.SZ	广发证券	12.68	909	1.23	1.14	1.10	1.05	12.03	11.24	15.79	11.97	增持
600999.SH	招商证券	13.40	853	1.50	1.40	1.35	1.30	16.61	15.52	20.30	17.40	增持
601066.SH	中信建投	8.71	604	1.73	1.63	1.45	1.38	11.89	15.72	17.18	15.45	增持
601881.SH	中国银河	6.82	551	1.12	1.07	1.05	1.02	13.42	17.37	24.36	20.67	未有评级
000166.SZ	申万宏源	4.07	917	1.75	1.66	1.53	1.41	16.96	20.35	19.38	18.50	增持
002736.SZ	国信证券	8.37	686	1.59	1.46	1.42	1.37	15.06	15.00	22.62	19.93	未有评级
601788.SH	光大证券	8.77	385	0.86	0.83	0.81	0.79	13.42	13.41	16.24	14.38	未有评级
601901.SH	方正证券	5.31	437	1.23	1.17	1.15	1.12	17.13	29.50	29.50	29.50	未有评级
600958.SH	东方证券	7.97	520	1.22	1.05	1.03	1.01	19.44	13.98	28.46	19.93	未有评级
601377.SH	兴业证券	4.64	311	0.98	0.93	0.91	0.88	14.97	13.65	19.33	16.57	未有评级
000728.SZ	国元证券	6.98	235	0.66	0.93	0.91	0.89	9.69	17.45	22.52	19.39	未有评级
601555.SH	东吴证券	6.70	201	0.99	0.97	0.96	0.95	13.40	25.77	51.54	54.25	未有评级
600369.SH	西南证券	3.48	196	1.03	1.01	1.00	0.98	21.75	29.00	38.67	29.00	未有评级
600109.SH	国金证券	7.16	217	1.24	1.15	1.12	1.09	16.69	18.04	21.06	18.84	未有评级
000783.SZ	长江证券	5.15	285	1.12	1.07	1.06	1.04	11.70	18.39	32.19	27.11	中性
000686.SZ	东北证券	6.26	147	0.94	0.93	0.93	0.92	10.79	22.36	44.71	47.07	未有评级
601198.SH	东兴证券	9.56	264	1.44	1.37	1.35	1.33	18.14	20.13	40.25	38.34	未有评级
000750.SZ	国海证券	4.36	184	1.34	1.34	1.33	1.32	18.17	48.44	96.89	92.28	未有评级
601099.SH	太平洋	2.49	170	1.44	1.45	1.44	1.44	24.90	146.47	292.94	308.36	未有评级
002673.SZ	西部证券	7.67	269	1.73	1.53	1.51	1.49	19.18	33.30	66.61	74.01	未有评级
002500.SZ	山西证券	5.92	167	1.36	1.34	1.33	1.32	34.82	42.29	84.57	89.02	未有评级
002797.SZ	第一创业	5.42	190	1.38	2.14	2.12	2.09	20.07	45.17	90.33	95.09	未有评级
601375.SH	中原证券	4.26	131	1.58	1.64	1.63	1.61	19.36	38.73	77.45	81.53	未有评级
600909.SH	华安证券	4.72	171	1.44	1.39	1.38	1.36	22.48	26.22	52.44	55.20	未有评级
601878.SH	浙商证券	7.26	242	2.28	1.79	1.75	1.72	17.71	21.35	42.71	44.95	未有评级
601108.SH	财通证券	7.22	259	1.58	1.28	1.25	1.20	13.13	16.04	32.09	15.04	未有评级
601990.SH	南京证券	8.70	239	2.33	2.30	2.27	2.25	43.50	51.18	102.35	107.74	未有评级
002926.SZ	华西证券	8.37	220	1.48	1.38	1.35	1.33	10.59	17.08	34.16	35.96	未有评级
	<b>大券商</b>		<b>10,241</b>	<b>1.34</b>	<b>1.26</b>	<b>1.20</b>	<b>1.15</b>	<b>14.63</b>	<b>14.85</b>	<b>18.13</b>	<b>15.83</b>	
	<b>行业</b>		<b>15,294</b>	<b>1.36</b>	<b>1.31</b>	<b>1.28</b>	<b>1.25</b>	<b>17.46</b>	<b>26.81</b>	<b>46.88</b>	<b>46.04</b>	
	<b>中小券商</b>		<b>7,592</b>	<b>1.37</b>	<b>1.34</b>	<b>1.32</b>	<b>1.30</b>	<b>18.93</b>	<b>33.07</b>	<b>61.94</b>	<b>61.87</b>	

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2018 年 12 月 28 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



## 行业动态

【深交所发布《深圳证券交易所上市公司信息披露指引第2号——停复牌业务》】深交所发布《深圳证券交易所上市公司信息披露指引第2号——停复牌业务》，要求上市公司筹划重大事项，应当在股票及其衍生品种不停牌的情况下分阶段披露所筹划事项的具体情况，不得以相关事项结果尚不确定为由随意申请停牌。（深交所）

【上交所发布《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》】上交所发布《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》，这次修订中，主要从重点规范重大资产重组停复牌行为、进一步收紧筹划其他重大事项停牌标准、强化上市公司及相关各方的勤勉尽责义务、明确交易所停复牌办理和事中事后监管职责等4个方面作了调整，总体方向是减少停牌情形，缩短停牌时限，强化分阶段披露要求，明确上市公司及相关方的停复牌责任，同时兼顾市场交易的实际需求，支持上市公司依托重组做优做大做强。（上交所）

【中证协同中基协、中期协、上交所、深交所发布信用保护合约主协议】中证协同中基协、中期协、上交所、深交所发布信用保护合约主协议，鼓励证券行业通过信用保护合约等衍生金融工具，支持暂时遇到困难，但有市场、有前景、技术有竞争力的民营企业债券融资，加强信用保护合约参与主体的审慎自律管理，积极引导证券行业服务民营经济高质量发展。（中证协）

【上交所发行首单由信托公司担任计划管理人的“华能信托-开源-世茂住房租赁资产支持证券”】首单由信托公司担任计划管理人的“华能信托-开源-世茂住房租赁资产支持证券”在上交所成功发行。本次资产支持证券成功发行，标志着资产证券化业务的参与方范围进一步扩宽，有助于拓宽资产证券化产品结构的多样性，进一步提升资产证券化业务服务实体经济的能力。（上交所）

【央行召开2018年扶贫开发小组领导会议暨定点扶贫工作座谈会】央行召开2018年扶贫开发小组领导会议暨定点扶贫工作座谈会，会议提出要发挥自身优势，展现脱贫攻坚的央行担当，要立足高质量脱贫，有效加强扶贫领域风险防范，处理好履行社会责任与防控风险关系。（央行）

【上交所力争在科创板实现投融资平衡】上交所12月26日表示，在下一步设立科创板并试点注册制的重大改革中，力争在科创板实现投融资平衡，引导境内外长线资金入市，使资本市场真实反映国民经济的正向发展；为全面推进注册制改革积累经验、创造条件。（上交所）

【中证协发布《证券投资基金经营机构债券投资交易业务内控指引》】《证券投资基金经营机构债券投资交易业务内控指引》，主要内容包括：一是债券投资交易的总体内控要求，包括建立相关制度与信息技术管理系统，实现业务统一归集与全程留痕。二是内控体系的构建要求，包括规范业务部门、风险合规部门及后台部门职责划分，禁止关键岗位混同操作，坚持做好各业务条线隔离工作。三是风险、业务与人员管理的集体内控要求。（中证协）

【今年前11个月，25家保险资产管理公司注册债权投资计划和股权投资计划共175项】中国保险资产管理业协会最新数据显示，今年前11个月，25家保险资产管理公司注册债权投资计划和股权投资计划共175项，合计注册规模3483.16亿元。与去年同期相比，今年的保险资管产品注册规模降幅达19.5%。（中保协）

【11月中央政府收入5576亿元，支出8441亿元，收支差额2865亿元】财政部12月25日发布数据显示，11月中央政府收入5576亿元，支出8441亿元，收支差额2865亿元；三季度末中央政府债务余额143786亿元，环比增加5431亿元。（财政部）

【国务院关于《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》实施中期评估报告24日提请十三届全国人大常委会审议】国务院关于《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》实施中期评估报告24日提请十三届全国人大常委会审议。在建议部分，报告提出九方面建议，包括妥善应对外部风险挑战，保持经济持续健康发展；大力实施创新驱动发展战略，集中精锐攻克关键核心技术。（国务院）

【由社科院主办的2019年《经济蓝皮书》发布暨中国经济形势报告会近日举行】由社科院主办的2019年《经济蓝皮书》发布暨中国经济形势报告会近日举行。蓝皮书指出，根据中国宏观经济季度模型预测，2019年我国GDP增长率为6.3%，A股市场的悲观情绪有望得到缓解。（中证报）



## 公司公告

【中信证券】中信证券公告，正在筹划关于公司发行股份购买资产事项，拟发行股份收购广州证券股份有限公司 100% 股权，交易对方为广州越秀金融控股集团股份有限公司及其全资子公司广州越秀金融控股集团有限公司。本次交易涉及沪深两家上市公司、两家证券公司之间的资产重组。股票明日开市起停牌，力争在不超过 5 个交易日的时间内复牌。

【第一创业】第一创业之控股子公司创金合信基金管理有限公司收到中国证券监督管理委员会《关于核准创金合信基金管理有限公司变更股权的批复》，核准深圳市金合中投资合伙企业、深圳市金合华投资合伙企业、深圳市金合振投资合伙企业、深圳市金合兴投资合伙企业、深圳市金合同投资合伙企业、深圳市金合荣投资合伙企业认购创金合信的新增注册资本合计 23,300 万元。公司不参与此次增资扩股，创金合信注册资本变更后，公司持股比例由 70% 变为 51.0729%。

【浙商证券】近日，证监会第十七届发行审核委员会 2018 年第 198 次发行审核委员会工作会议对浙商证券股份有限公司的 A 股可转换债券申请进行了审核。根据审核结果，公司本次可转债申请获得通过。公司将在收到中国证券监督管理委员会的正式核准文件后另行公告。

【东兴证券】根据《公司章程》等有关规定，经公司总经理魏庆华先生提名，并经第四届董事会薪酬与提名委员会 2018 年第六次会议和第四届董事会第十六次会议审议通过，聘任谭世豪先生为公司副总经理，任期自本次董事会通过之日起至本届董事会任期届满。

【爱建集团】公司全资子公司上海爱建信托有限责任公司拟使用不超过 1.8 亿元（含）人民币自有资金通过信托计划进行证券投资业务，在总额度范围内，用于证券投资的资本金循环使用，投资取得的收益可以进行再投资。

【广发证券】公司收到证监会出具的《关于核准广发证券股份有限公司非公开发行股票批复》，核准公司非公开发行不超过 118,000 万股新股。

【西部证券】公司收到控股股东陕西省电力建设投资开发公司、实际控制人陕西投资集团有限公司来函，陕电投与陕投集团于 2018 年 12 月 25 日签订《国有股份无偿划转协议》，将陕电投持有的西部证券 906,343,321 股份（占总股本 25.88%）全部无偿划转至公司实际控制人陕投集团名下。本次无偿划转完成后，陕投集团将直接持有西部证券 961,370,818 股股份，占西部证券总股本的 27.45%。

【国投资本】公司全资子公司安信证券股份有限公司于 2018 年 12 月 24 日完成发行安信证券 2018 年证券公司次级债券（第五期），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 4.50%。安信证券将按规定履行相关备案手续。

【海通证券】海通证券董事会于近日收到宫里启暉先生的书面辞职报告，其因个人原因辞去公司副总经理职务。经宫里启暉先生确认，截至本公告日，他与本公司及本公司董事会并无任何意见分歧，亦无其他因离任而需要提请本公司股东注意之事项。

【方正证券】2018 年 12 月 27 日，公司收到湖南证监局《关于核准方正证券股份有限公司在北京等地收购 51 家分支机构的批复》，湖南证监局核准公司收购民族证券在北京等地的 51 家证券营业部，公司将自该批复下发之日起 6 个月内完成分支机构收购及工商登记事宜，并将按照要求到湖南证监局换领《经营证券期货业务许可证》。

【中航资本】中航资本职工监事李峰立先生因工作变动辞去职工监事职务。根据《公司法》及《公司章程》的有关规定，经公司总部职工大会选举李天舒先生为公司第八届监事会职工监事，任期与第八届监事会任期一致。

【兴业证券】根据《企业会计准则》和公司会计政策的相关规定，公司按照个别认定法，对存在减值迹象的资产进行减值测试后，截至本次董事会召开前一日，2018 年单项计提资产减值准备共计人民币 65,132.61 万元，已超过公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%。

【宝德股份】宝德股份监事会于今日收到监事徐军女士的书面辞职报告。徐军女士因个人原因申请辞去公司第三届监事会监事，根据《公司法》、《公司章程》等有关规定，上述辞职申请自送达公司监事会之日起生效，徐军女士辞职后仍然担任公司审计部经理职务。



## 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