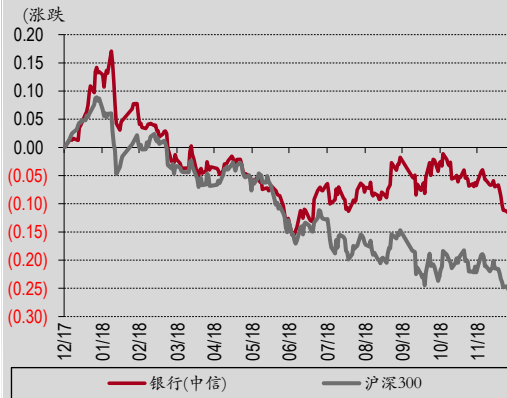




强于大市

银行行业周报

银行板块走势



资料来源: 万得, 中银国际证券

再融资渠道拓宽, 理财子公司落地提速

上周板块上涨 0.21%，跑赢同期沪深 300 指数 0.83 个百分点。上周监管表态支持银行通过多渠道进行资本补充，多家银行资本补充计划密集获批通过，体现出监管边际宽松，银行资本补充压力缓释。目前银行板块估值对应 19 年 0.72xPB，短期受市场对行业资产质量担忧情绪加重及年末资金紧张和交易层面因素影响，缺乏向上弹性。个股方面，我们推荐低估值、受益监管压力缓释的光大银行，继续看好大行和招商银行的长期配置价值。

■ **银行：**过去一周 A 股银行板块上涨 0.21%，同期沪深 300 指数下跌 0.62%，A 股银行板块跑赢沪深 300 指数 0.83 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 5/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是宁波银行 (+3.58%)、农业银行 (+2.56%)，涨幅靠后的是浦发银行 (-2.68%)。次新股里涨幅靠前的是贵阳银行 (-0.19%)、上海银行 (-0.27%)，涨幅靠后的是吴江银行 (-5.56%)。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是哈尔滨银行 (+3.51%)、交通银行 (+2.03%)。■ **信托：**爱建集团上涨 0.71%，中航资本、陕国投 A、经纬纺机、安信信托分别下跌 2.49%/2.55%/4.01%/10.27%。

■ **行业新闻回顾及展望。**回顾：(1)央行货币政策委员会四季度例会指出要加大逆周期调节力度，稳健的货币政策要更加注重松紧适度，保持流动性合理充裕。(新华社)(2)12月25日，金融委办公室召开会议研究多渠道支持银行补充资本有关问题，推动永续债发行。(央行)(3)中国11月规模以上工业企业利润同比降1.8%，前值3.6%；1-11月同比增11.8%。(统计局)(4)12月官方制造业PMI49.4，自2016年7月以来首次低于荣枯线，前值50.0。(统计局)(5)12月26日银保监会正式批准中国建设银行、中国银行设立理财子公司申请。(银保监会)(6)11月末银行业金融机构资产总额259.9万亿元，同比增6.3%；负债总额238.58万亿元，同比增5.8%。(银保监会)(7)国家金融与发展实验室发布的《中国国家资产负债表2018》报告显示，2000年-2016年我国非金融资产增长了10.3倍，金融资产增长13.8倍，增速快于非金融资产。(中证网)(8)财政部部长刘昆在全国人大常委会上建议提前下达部分2019年新增地方政府债务限额。(中国人大网)(9)民生银行公告：银保监会批准其发行不超过400亿元二级资本债，按规定计入二级资本。■ **展望：**12金融数据和M2增速。

■ **资金价格。**过去一周，央行净投放100亿。净回笼2000亿。银行间拆借利率走势向上，7天/14天拆借利率分别上升75BP/89BP至3.96%/4.15%。国债收益率走势向下，1年期/10年期国债收益率下跌8BP/9BP至2.60%/3.23%。

■ **理财价格。**理财产品平均年收益率(万得)为4.38%，与上周环比持平。

■ **信托市场回顾。**12月截至上周，集合信托共成立1173只，成立规模1094亿元，平均期限1.74年，平均预期收益率为8.29%，比11月下跌1BP。

■ **同业存单。**过去一周，1月/3月/6月AAA+级同业存单利率分别上升3bps/6bps/6bps至3.44%/3.45%/3.41%，1年期AAA+级同业存单利率下降4bps至3.40%。12月末同业存单余额为9.89万亿元，较10月末增加3,202亿元，其中25家上市银行同存余额占比约为52%。

■ **债券融资市场回顾。**据万得统计，截至18年12月上周，非金融企业债券净融资规模3,265亿元，其中发行规模8,903亿元，到期规模5,637亿元。

■ **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: S13005171100015

熊颖 为本报告重要贡献者



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	14
风险提示.....	15



图表目录

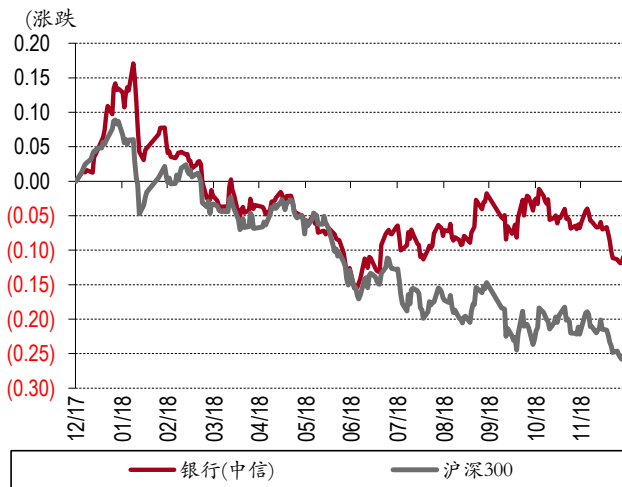
图表 1. A 股银行板块跑输沪深 300	4
图表 2. A 股各行业一周涨跌幅	4
图表 3. A 股 16 家银行一周涨跌幅	4
图表 4. H 股银行一周涨跌幅	4
图表 5. A 股银行相对于 H 股折/溢价	5
图表 6. A 股银行次新股一周涨跌幅	5
图表 7. 海外银行估值表	6
图表 8. 美元兑人民币汇率	7
图表 9. 央行公开市场操作	7
图表 10. 7 天/30 天 SHIBOR 利率	7
图表 11. 银行同业拆借利率	7
图表 12. 银行间国债收益率	8
图表 13. 票据贴现利率	8
图表 14. 银行理财产品收益率	9
图表 15. 互联网理财产品收益率	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 28. 报告中提及上市公司估值表	16

一周市场表现回顾

银行：过去一周 A 股银行板块上涨 0.21%，同期沪深 300 指数下跌 0.62%，A 股银行板块跑赢沪深 300 指数 0.83 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 5/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是宁波银行 (+3.58%)、农业银行 (+2.56%)，涨幅靠后的是浦发银行 (-2.68%)。次新股里涨幅靠前的是贵阳银行 (-0.19%)、上海银行 (-0.27%)，涨幅靠后的是吴江银行 (-5.56%)。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是哈尔滨银行 (+3.51%)、交通银行 (+2.03%)。

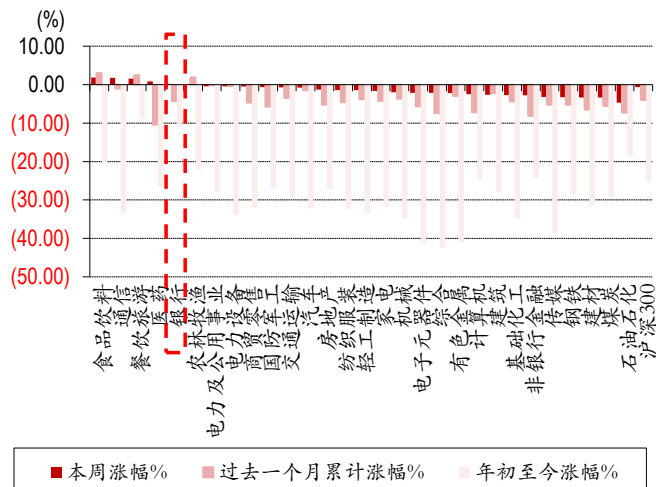
信托：爱建集团上涨 0.71%，中航资本、陕国投 A、经纬纺机、安信信托分别下跌 2.49%/2.55%/4.01%/10.27%。

图表 1.A 股银行板块跑输沪深 300



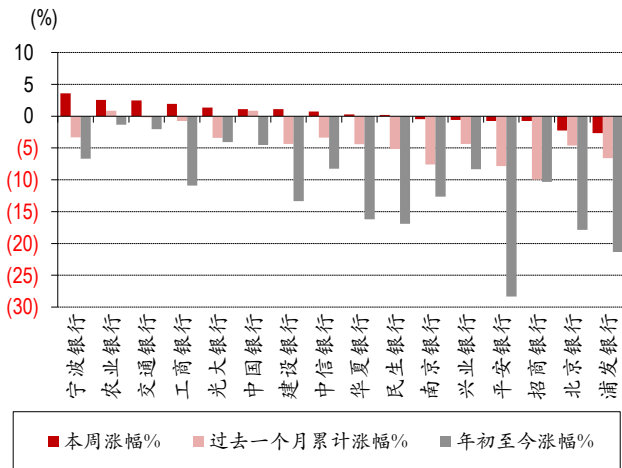
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. A 股各行业一周涨跌幅



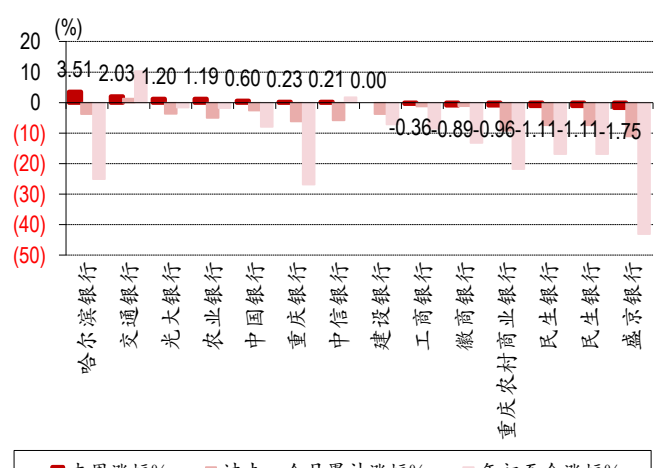
资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. A 股 16 家银行一周涨跌幅



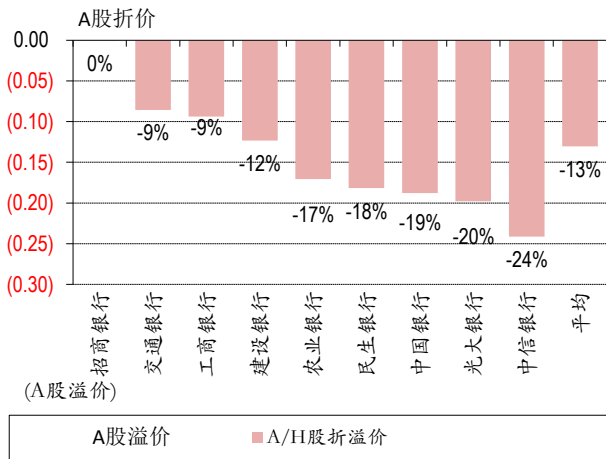
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. H 股银行一周涨跌幅



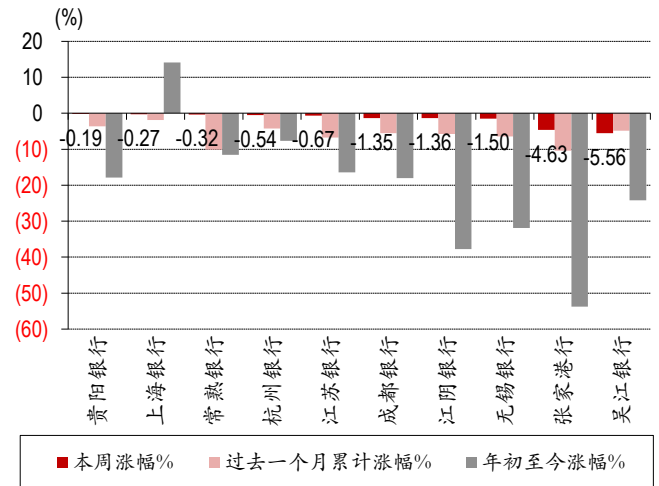
资料来源：万得，中银国际证券

图表5. A股银行相对于H股折/溢价



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表6. A股银行次新股一周涨跌幅



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表7.海外银行估值表

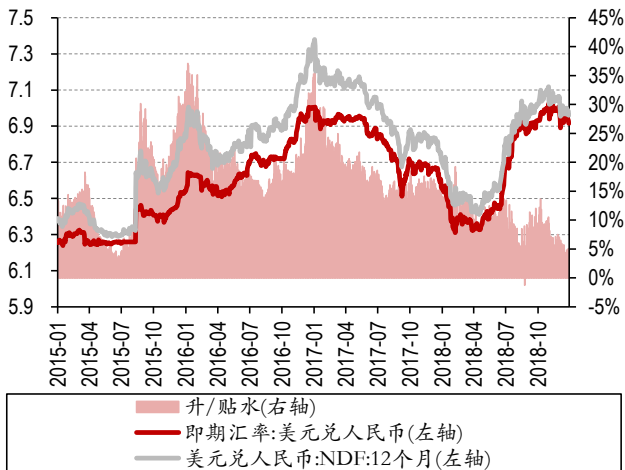
中文简称	币种	股价	总市值 (百万)	ROE(%)			PE(倍)			PB(倍)		
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E
美国												
花旗	USD	51.8	126,429	7.26	9.02	9.72	-18.6	7.6	7.3	0.70	0.70	0.65
J.P 摩根	USD	97.0	322,698	10.90	13.54	13.89	13.2	10.2	9.9	1.41	1.38	1.30
富国	USD	45.5	214,321	10.48	11.51	13.09	9.7	10.2	9.3	1.18	1.21	1.16
平均				9.25	11.15	11.97	7.9	9.6	9.0	1.2	1.2	1.1
欧洲												
汇丰	USD	40.7	163,078	8.05	8.55	8.88	15.1	11.3	10.7	0.97	0.99	0.97
桑坦德	EUR	3.9	62,706	8.13	8.19	8.94	9.5	7.9	7.2	0.66	0.66	0.62
巴黎银行	EUR	38.5	48,174	8.61	7.90	8.10	6.2	6.1	6.0	0.51	0.51	0.49
平均				8.26	8.21	8.64	12.3	9.6	9.1	0.8	0.8	0.8
日本												
三菱 UFJ	JPY	537.9	7,437,871	7.50	6.67	6.14	8.0	7.4	7.5	0.49	0.44	0.42
三井住友	JPY	3645.0	5,100,817	7.91	7.58	7.34	7.2	7.0	6.7	0.52	0.49	0.47
瑞穗	JPY	170.3	4,324,343	6.88	6.60	6.38	7.2	7.8	7.6	0.51	0.48	0.46
平均				7.43	6.95	6.62	7.6	7.4	7.3	0.50	0.47	0.45
加拿大												
加拿大皇家银行	CAD	92.6	133,377	16.61	17.43	16.91	11.7	10.9	10.3	1.98	1.86	1.72
多伦多道明	CAD	67.5	123,813	14.64	16.37	16.17	11.9	10.5	9.9	1.78	1.69	1.55
丰业银行	CAD	68.3	83,745	14.49	14.58	14.40	10.5	9.7	9.2	1.51	1.36	1.28
平均				15.25	16.12	15.83	11.5	10.5	9.9	1.79	1.67	1.55
澳大利亚												
澳大利亚联邦银行	AUD	71.9	127,298	15.86	14.94	14.90	12.8	13.3	12.8	2.02	1.90	1.86
西太平洋银行	AUD	24.9	85,879	13.18	13.26	12.88	10.7	10.6	10.4	1.40	1.34	1.30
澳新	AUD	24.3	69,840	11.38	10.82	11.43	10.9	11.3	10.3	1.18	1.18	1.14
平均				13.47	13.01	13.07	11.7	12.0	11.5	1.62	1.55	1.51
香港												
中银香港	HKD	28.9	305,025	11.65	12.77	12.77	9.8	9.6	9.0	1.26	1.17	1.09
恒生	HKD	173.9	332,469	14.01	15.10	15.26	16.6	14.4	13.4	2.29	2.12	2.00
东亚	HKD	24.6	70,000	5.51	6.56	6.36	7.5	11.1	11.0	0.78	0.71	0.69
平均				10.39	11.48	11.47	12.8	12.0	11.3	1.70	1.57	1.48
印度												
HDFC 银行	INR	2123.0	5,773,501	18.37	n.a	n.a	37.9	n.a	n.a	6.29	n.a	n.a
印度国家银行	INR	296.1	2,642,571	0.14	0.46	2.57	1,095.4	132.6	50.8	1.22	1.20	1.23
印度工业信贷银行	INR	362.1	2,332,083	13.87	n.a	n.a	22.9	23.5	n.a	2.23	n.a	n.a
平均				10.79	n.a	n.a	294.6	n.a	n.a	4.2	n.a	n.a
泰国												
泰国暹罗商业银行	THB	133.0	451,598	12.37	11.47	11.61	10.5	10.5	9.7	1.24	1.16	1.09
泰国泰华农民银行	THB	184.0	440,360	10.40	10.64	10.92	12.8	11.3	10.4	1.26	1.17	1.08
开泰银行	THB	19.2	268,340	8.01	9.85	10.01	12.0	9.2	8.2	0.93	0.88	0.82
平均				10.26	10.65	10.84	11.7	10.5	9.6	1.2	1.1	1.0
亚洲其他												
马来亚银行	MYR	9.4	103,842	10.45	10.43	10.61	13.8	13.4	12.5	1.42	1.35	1.30
菲律宾群岛银行	PHP	94.0	423,230	12.46	10.95	11.11	18.9	18.1	15.2	2.34	1.70	1.58
中亚银行	IDR	26125.0	644,112,136	19.13	18.17	18.05	27.6	25.0	22.0	4.91	4.29	3.77
平均		51.8	126,429	14.01	13.18	13.26	27.6	25.0	22.0	4.9	4.3	3.8

资料来源: 万得, 中银国际证券

一周资金价格回顾

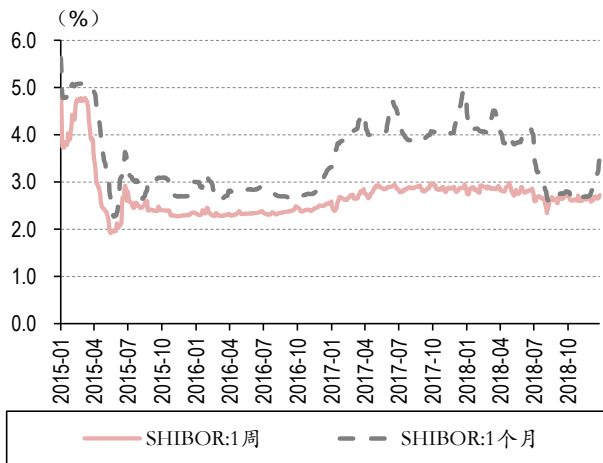
过去一周，央行净投放 100 亿，其中逆回购投放 5,000 亿，逆回购到期 4,900 亿元。本周央行净回笼 2,000 亿元。银行间拆借利率走势向上，7 天/14 天拆借利率分别上升 75BP/89BP 至 3.96%/4.15%。国债收益率走势向下，1 年期/10 年期国债收益率下跌 8BP/9BP 至 2.60%/3.23%。

图表8. 美元兑人民币汇率



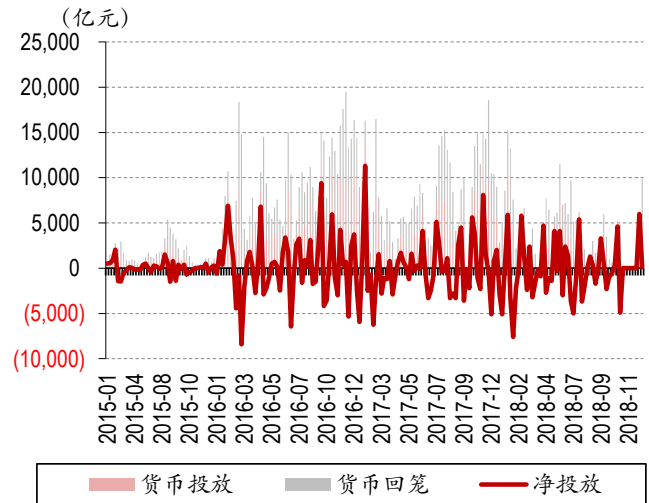
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表10. 7天/30天 SHIBOR 利率



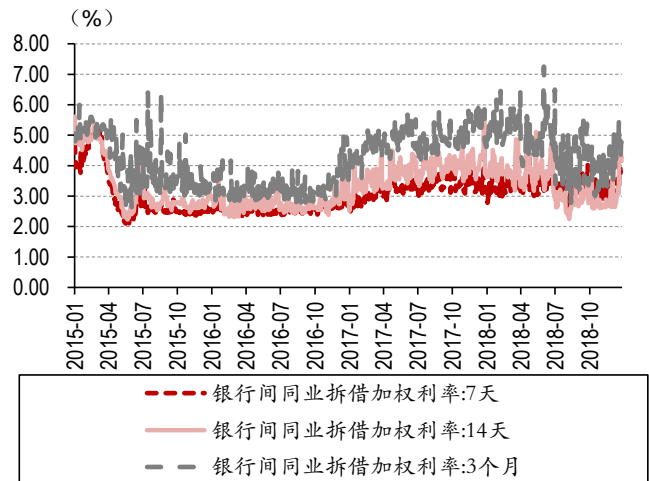
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表9. 央行公开市场操作



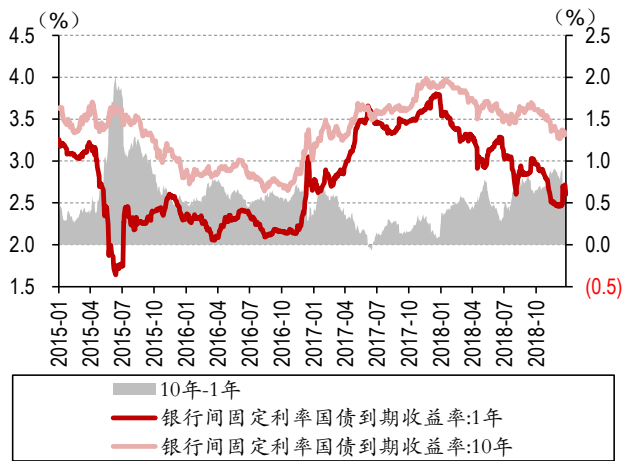
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表11. 银行同业拆借利率



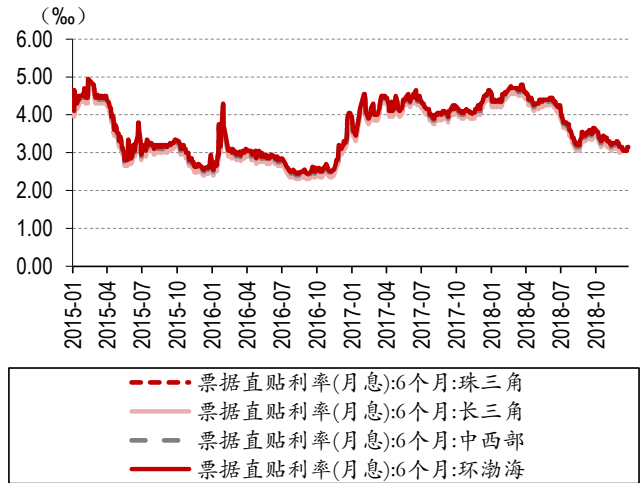
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表12. 银行间国债收益率



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表13. 票据贴现利率

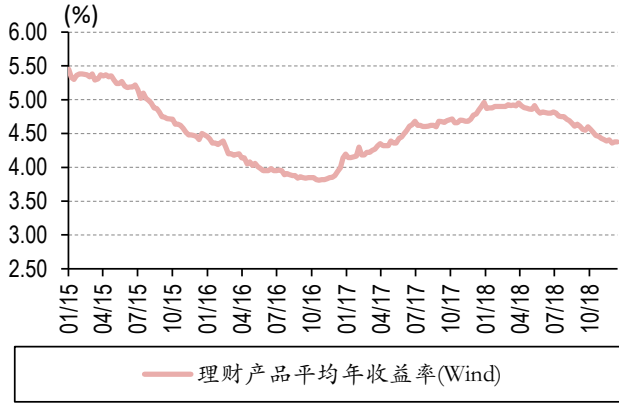


资料来源: 万得, 中银国际证券

一周理财市场回顾

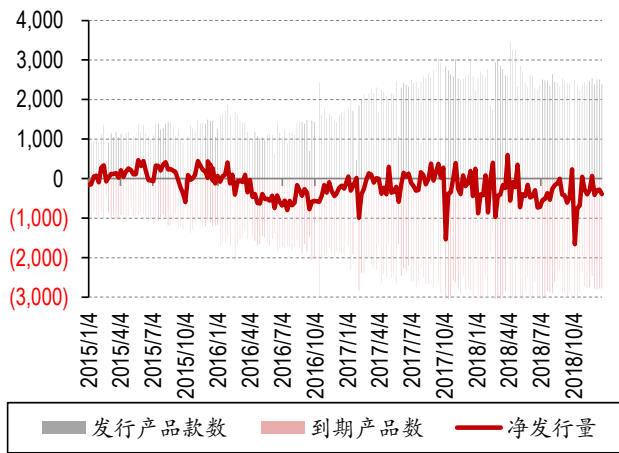
据万得不完全统计，截至上周共计发行理财产品 2,524 款，到期 2,786 款，净发行-262 款。在新发行理财产品中，保本型理财产品占 24.5%。理财产品平均年收益率(万得)为 4.38%，与上周环比持平。

图表14. 银行理财产品收益率



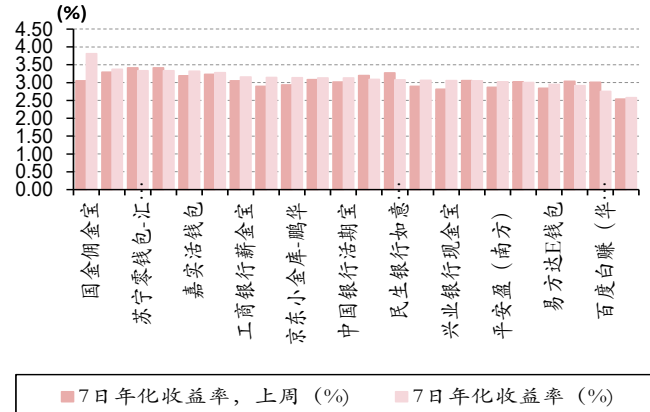
资料来源：万得，中银国际证券

图表16. 理财产品净发行量



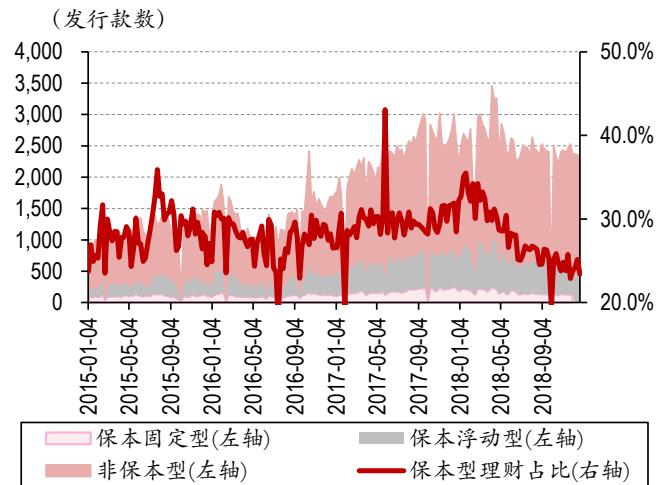
资料来源：万得，中银国际证券

图表15. 互联网理财产品收益率



资料来源：万得，中银国际证券

图表17. 保本型理财占比

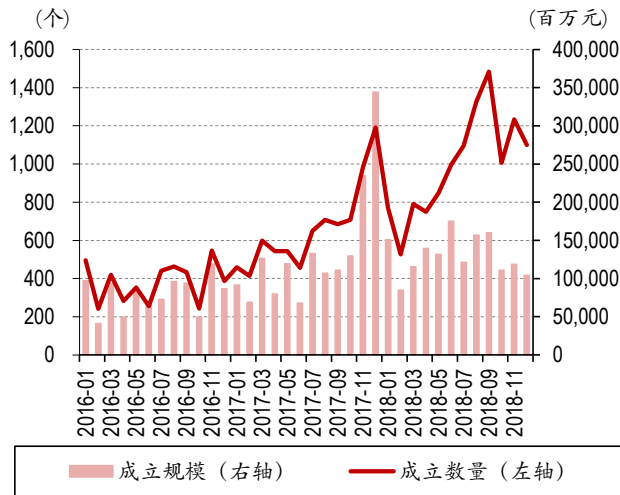


资料来源：万得，中银国际证券

信托市场回顾

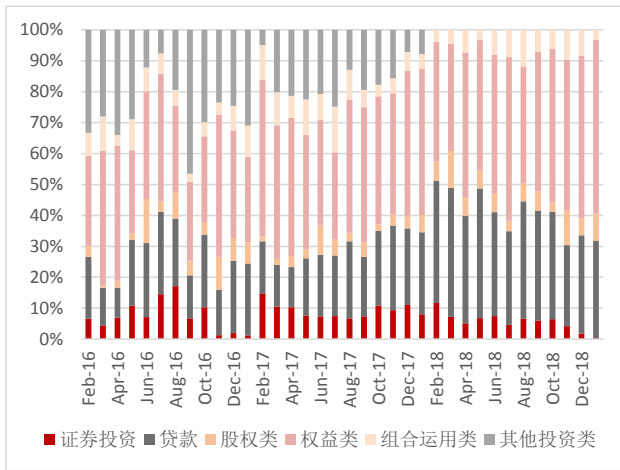
据用益信托工作室的统计，12月截至上周，集合信托共成立 1,173 只，成立规模 1,094 亿元，平均期限 1.74 年，平均预期收益率为 8.29%，比 11 月下跌 1BP。

图表18. 集合信托成立统计



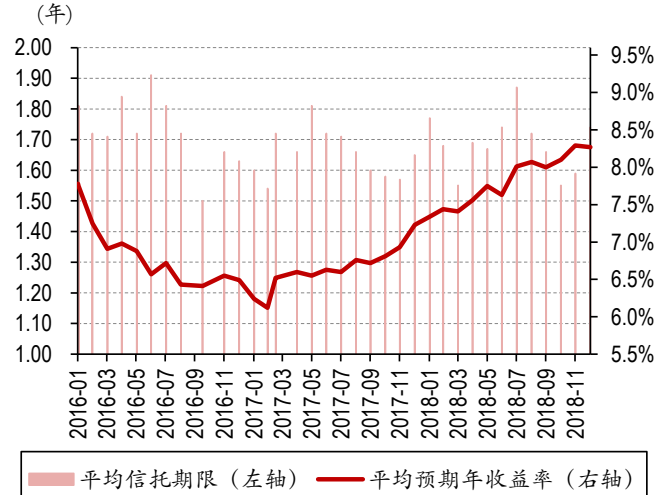
资料来源：用益信托网及中银国际证券

图表20. 集合信托资金投向



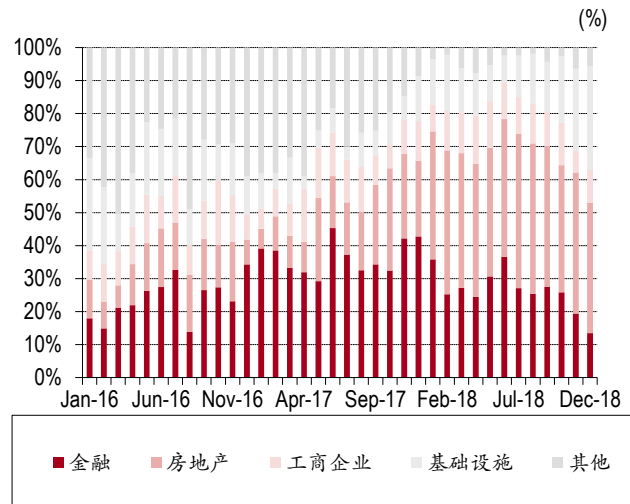
资料来源：用益信托网及中银国际证券

图表19. 集合信托期限和收益



资料来源：用益信托网及中银国际证券

图表21. 集合信托资金投资领域

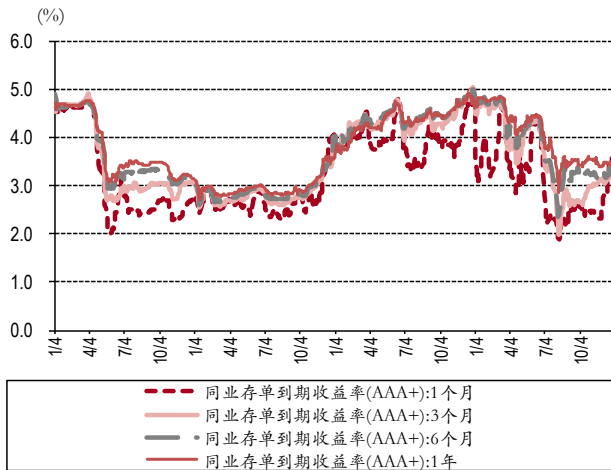


资料来源：用益信托网及中银国际证券

同业存单市场回顾

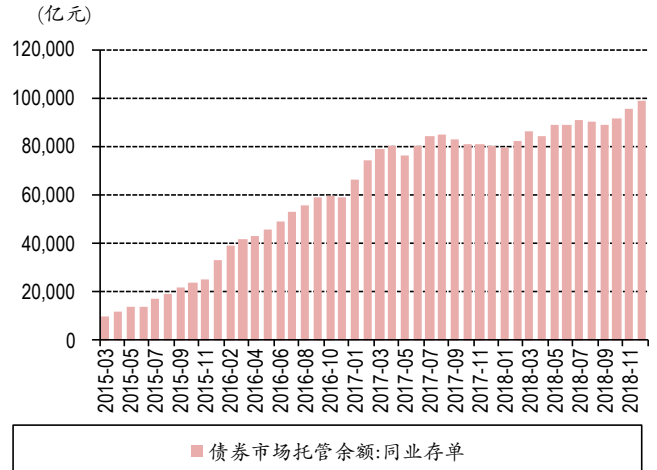
过去一周, 1月/3月期/6月期 AAA+级同业存单利率分别上升 3bps/6bps/6bps 至 3.44%/3.45%/3.41%, 1年期 AAA+级同业存单利率下降 4bps 至 3.40%。12月末同业存单余额为 9.89 万亿元, 较 10月末增加 3,202 亿元, 其中 25 家上市银行同存余额占比约为 52%。

图表22. 同业存单利率



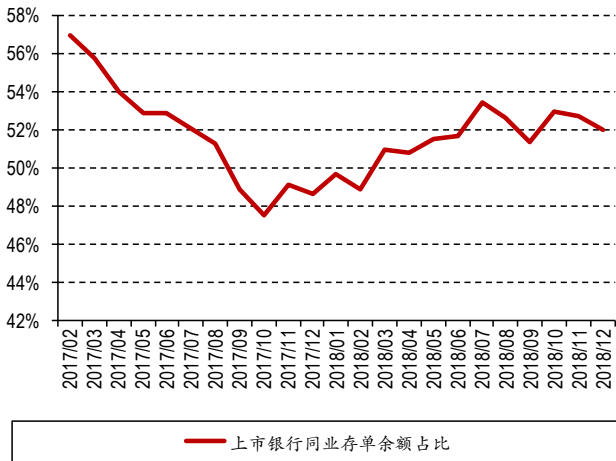
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表23. 同业存单余额



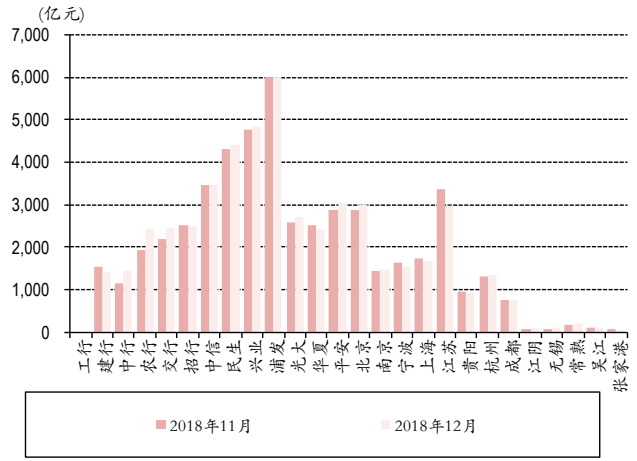
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表24. 上市银行同业存单余额占比



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表25. 上市银行同业存单余额

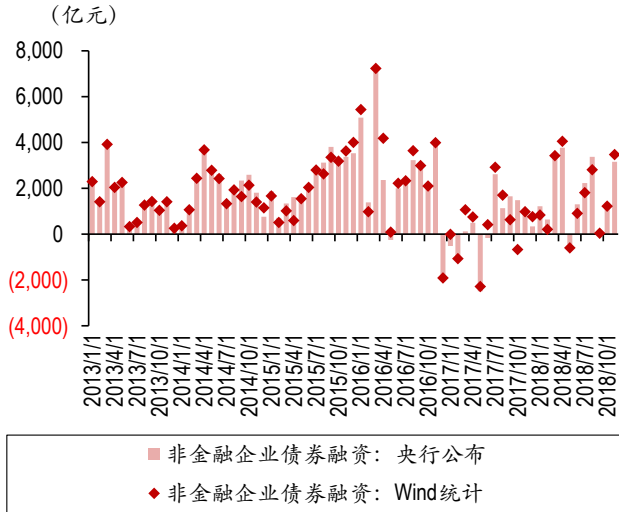


资料来源: 万得, 中银国际证券

债券融资市场回顾

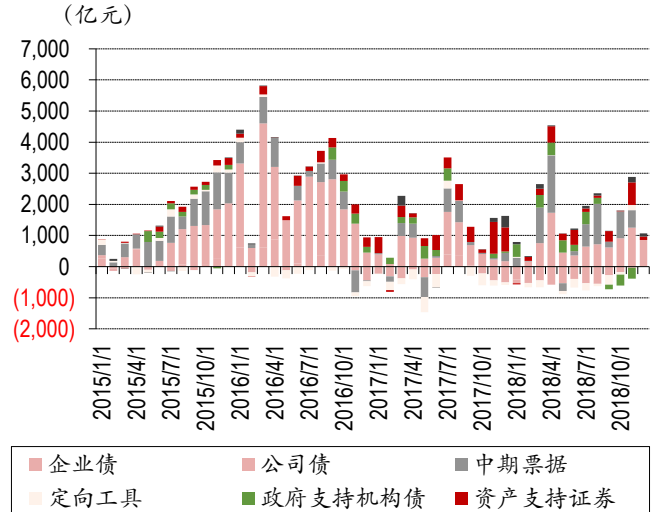
据万得统计,截至18年12月上旬,非金融企业债券净融资规模3,265亿元,其中发行规模8,903亿元,到期规模5,637亿元。

图表26. 非金融企业债券融资规模



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表27. 非金融企业债券融资结构



资料来源: 万得, 中银国际证券



一周重要新闻

- 1) 央行货币政策委员会 2018 年第四季度例会于 12 月 26 日在北京召开。会议指出，加大逆周期调节的力度，提高货币政策前瞻性、灵活性和针对性。稳健的货币政策要更加注重松紧适度，保持流动性合理充裕，保持货币信贷及社会融资规模合理增长。努力做到金融对民营企业的支持与民营企业对经济社会发展的贡献相适应。(新华社)
- 2) 12 月 25 日，金融委办公室召开专题会议，研究多渠道支持商业银行补充资本有关问题，推动尽快启动永续债发行。(央行)
- 3) 第四季度 88.8% 的居民认为收入增加或基本不变。居民就业预期指数为 53.3%，比上季提高。第四季度银行家宏观经济信心指数为 68.5%，环比跌 1 个百分点。未来 3 个月准备增加购房支出的居民占比为 21.9%。(央行)
- 4) 中国 11 月规模以上工业企业利润同比降 1.8%，前值 3.6%；1-11 月规模以上工业企业利润同比增长 11.8%。(统计局)
- 5) 12 月官方制造业 PMI 录得 49.4，自 2016 年 7 月以来首次低于荣枯线前值 50.0，预期 50.0。12 月官方非制造业 PMI 53.8，预期 53.2，前值 53.4。2018 年 12 月份，综合 PMI 产出指数为 52.6%，比上月回落 0.2 个百分点。(统计局)
- 6) 12 月 26 日，银保监会正式批准中国建设银行、中国银行设立理财子公司申请。其他多家商业银行也正在抓紧开展申报理财子公司工作。(银保监会)
- 7) 12 月 23 日在第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议上，财政部部长刘昆作关于提请审议授权提前下达部分新增地方政府债务限额的议案的说明。新增一般债务限额按 2018 年的 70% (5800 亿元) 下达，新增专项债务限额按 2018 年的 60% (8100 亿元) 下达，分地区限额按上述比例相应下达。(中国人大网)
- 8) 11 月末银行业金融机构资产总额 259.906 万亿元，同比增 6.3%；11 月末银行业金融机构负债总额 238.5238 万亿元，同比增 5.8%。(银保监会)
- 9) 国家金融与发展实验室今日发布的《中国国家资产负债表 2018》报告显示，2000 年—2016 年，我国非金融资产由 37.5 万亿元增长至 424.5 万亿元，增长了 10.3 倍；金融资产由 53.2 万亿元增长至 786.2 万亿元，增长了 13.8 倍，金融资产增速快于非金融资产。(中证网)
- 10) 中欧陆家嘴国际金融研究院常务副院长、中国人民银行调查统计司原司长盛松成对未来经济形势、货币政策、防风险等方面进行了解读。他认为，明年经济面临压力，不过增速逐步企稳，货币政策不会“大水漫灌”，必要时可考虑降准而非全面降息，另外防范地方债务风险需“一地一策”。(21 世纪经济报道)
- 11) 上周末公布的中央经济工作会议内容，提及“宏观政策要强化逆周期调节，适时预调微调，稳定总需求”。笔者预计明年国内宏观政策组合将是“稳货币、松信贷、宽财政”。(中证报)
- 12) 今天举行的全国住房和城乡建设工作会议上，住建部指出，明年要以稳地价、稳房价、稳预期为目标，促进房地产市场平稳健康发展。(央视)
- 13) “房住不炒”定位，是中央多次明确和强调的，而且是为了让市场供求关系真正发挥作用、终止“暴涨—调控—调控放松—再涨—再调控”恶性循环，因而应长期坚持的原则。(经济日报)
- 14) 近段时间，由于年末流动性略有收紧，银行理财市场的收益率有所上涨。据统计，上周银行理财产品的平均预期年化收益率为 4.31%，创出 3 个月以来的新高。(财经中国)
- 15) 自 11 月以来民营企业信用债发行市场规模上升、利率下行、低评级品种占比提高。据万得数据统计，11 月新发行民营企业信用债规模为 7642.2 亿元，环比增 26%。(上海证券报)



上市公司重要公告汇总

【中国银行】关于副行长任职的公告：公司董事会批准聘任吴富林先生为本行副行长，中国银行保险监督管理委员会现已核准吴富林先生的任职资格。

【华夏银行】董事离任公告：李汝革先生因工作调动原因，辞去本公司董事、副董事长及董事会相关专门委员会委员的职务。

【江苏银行】关于公开发行可转换公司债券的公告：中国证监会核准公司向社会公开发行面值总额200亿元可转换公司债券，期限6年。

【民生银行】关于发行二级资本债券获得中国银保监会批准的公告：银保监会批准公司发行二级资本债券不超过400亿元，将按照有关规定计入二级资本。



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 28. 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	5.29	1,885	0.80	0.86	0.92	0.84	6.12
601988.SH	中国银行	未有评级	3.61	1,063	0.59	0.63	0.76	0.70	5.02
601288.SH	农业银行	买入	3.60	1,260	0.55	0.59	0.94	0.75	4.43
600036.SH	招商银行	买入	25.20	636	2.78	3.21	1.42	1.26	19.49
601998.SH	中信银行	未有评级	5.45	267	0.87	0.93	0.73	0.67	7.95
600016.SH	民生银行	中性	5.73	251	1.14	1.21	0.68	0.59	9.17
600000.SH	浦发银行	增持	9.80	288	1.85	1.91	0.73	0.64	14.49
601818.SH	光大银行	买入	3.70	194	0.60	0.66	0.72	0.66	5.32
600015.SH	华夏银行	未有评级	7.39	95	1.55	1.59	0.64	0.57	12.55
601169.SH	北京银行	增持	5.61	119	0.89	0.96	0.76	0.69	8.02
601009.SH	南京银行	增持	6.46	55	1.14	1.32	0.95	0.87	7.64
002142.SZ	宁波银行	增持	16.22	84	1.79	2.17	1.68	1.33	11.78
601229.SH	上海银行	增持	11.19	122	1.40	1.72	0.96	0.88	12.62
600919.SH	江苏银行	未有评级	5.97	69	1.03	1.10	0.76	0.68	8.63
600926.SH	杭州银行	增持	7.40	38	0.89	1.04	0.91	0.82	8.94
002807.SZ	江阴银行	未有评级	5.08	9	0.46	0.48	0.98	0.96	5.18
600908.SH	无锡银行	增持	5.24	10	0.54	0.61	1.05	0.96	5.04
601128.SH	常熟银行	买入	6.14	14	0.57	0.71	1.30	1.16	5.17
603323.SH	吴江银行	增持	6.11	9	0.50	0.59	1.06	0.99	6.16
002839.SZ	张家港行	未有评级	5.35	10	0.42	0.49	1.17	1.08	4.95
601838.SH	成都银行	中性	8.05	29	1.08	1.28	1.17	1.01	8.28

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