



强于大市

非银金融行业周报

央行全面降准券商受益，持续关注券商股配置价值

央行本周五发布消息称将全面下调存款准备金率1个百分点，此举有助于提振市场情绪，释放流动性，降低融资成本，利好券商股。确定的政策托底给予了券商股明确的安全边际，政策创新基本面有望边际回暖，同时券商股具有高beta属性，进可攻退可守，性价比高，券商股的配置价值较高。推荐业绩大幅领先的龙头券商股中信证券、华泰证券。

- **央行将实施全面降准1%，券商多项业务望受益。**央行1月4日发布消息称，为进一步支持实体经济发展，优化流动性结构，降低融资成本，决定下调金融机构存款准备金率1个百分点。1) 全面降准有望提振市场情绪，带动市场行情回暖，券商的自营业务与主动管理资管业务将受益。2) 全面降准将为市场释放额外的流动性，降低市场融资成本，利好券商的经纪业务与投行业务。3) 全面降准将引导金融机构加大资金投放力度支持上市民企纾困，有利于缓解股票质押风险，利好券商信用业务。
- **资本市场推陈出新，券商迎多重利好。**在当下严监管的大环境下，政策层面边际改善，推陈出新，建立多层次资本市场，朝着国际化与监管常态化方向迈进。科创板推出以及注册制试点、“沪伦通”启动、股指期货安排松绑、上市公司并购重组体制机制改革等等，政策面的改革与创新有望为券商带来持续新的业务增量，释放积极信号。
- **券商股进可攻退可守，持续关注配置价值。**随着纾解股票质押风险的政策与举措的落地，券商股的估值有所修复，但是目前券商指数的PB估值为1.35倍，处于历史底部，政策对股质风险托底表态坚决、明确，券商股具有较高的安全边际；我国资本市场的改革创新也正在加紧推进中，如科创板的推出以及注册制的试点、“沪伦通”的启动、股指期货安排的松绑、上市公司并购重组体制改革等等，券商的业绩有望边际回暖。确定的政策托底给予了券商股明确的安全边际，政策创新基本面有望边际回暖，同时券商股具有高beta属性，进可攻退可守，性价比高，目前上证综指位于2,500点附近，券商股的配置价值较高。推荐业绩大幅领先的龙头券商股中信证券、华泰证券。

相关研究报告

《保险行业2019年年度策略》20190104
《证券行业2019年年度策略》20190102
《非银金融行业周报》20190101

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、证券行业、保险行业、互联网金融指数上涨，创业板指数下跌。其中，沪深300上涨0.84%，创业板指下跌0.43%，证券行业指数上涨8.62%，保险行业指数上涨1.12%，互联网金融指数上涨2.60%。
- **经纪：**本周市场股基日均成交量2,963亿元，环比上周增加2.73%；日均换手率2.15%。
- **信用：**本周市场股票质押参考市值42,782亿元，环比上周增加0.97%；两融余额7,557亿元，环比上周增加0.005%。
- **承销：**本周股票承销金额299亿元，债券承销金额164亿元，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；市场连续下跌对信用业务和自营业务带来的风险。



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、证券行业、保险行业、互联网金融指数上涨，创业板指指数下跌。其中，沪深 300 上涨 0.84%，创业板指下跌 0.43%，证券行业指数上涨 8.62%，保险行业指数上涨 1.12%，互联网金融指数上涨 2.60%。

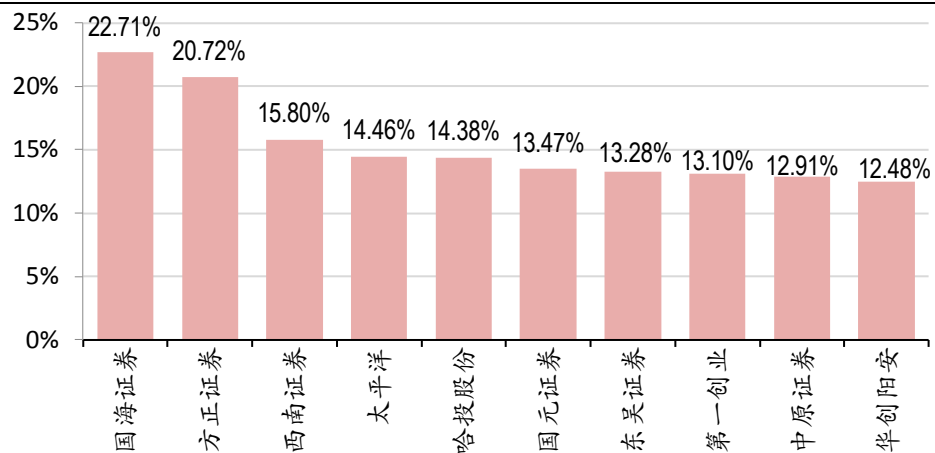
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	0.84	0.84	(24.68)
399006.SZ	创业板指	(0.43)	(0.43)	(28.96)
801193.SI	证券行业	8.62	8.62	(19.78)
801194.SI	保险行业	1.12	1.12	(22.33)
884136.WI	互联网金融	2.60	2.60	(34.15)

资料来源：万得，中银国际证券

本周板块排名前十个股表现：国海证券上涨 22.71%，方正证券上涨 20.72%，西南证券上涨 15.80%，太平洋上涨 14.46%，哈投股份上涨 14.38%，国元证券上涨 13.47%，东吴证券上涨 13.28%，第一创业上涨 13.10%，中原证券上涨 12.91%，华创阳安上涨 12.48%。

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

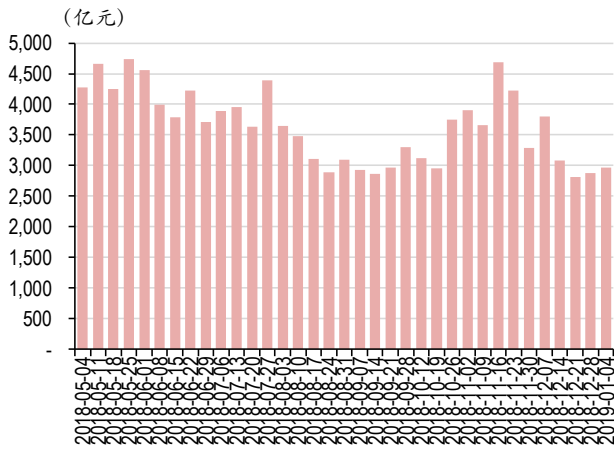
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交量 2,963 亿元，环比上周增加 2.73%；日均换手率 2.15%。

信用：本周市场股票质押参考市值 42,782 亿元，环比上周增加 0.97%；两融余额 7,557 亿元，环比上周增加 0.005%。

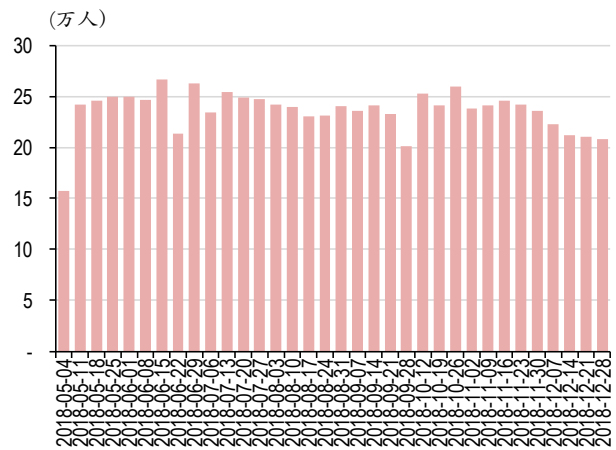
承销：本周股票承销金额 299 亿元，债券承销金额 164 亿元，证监会 IPO 核准通过 2 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



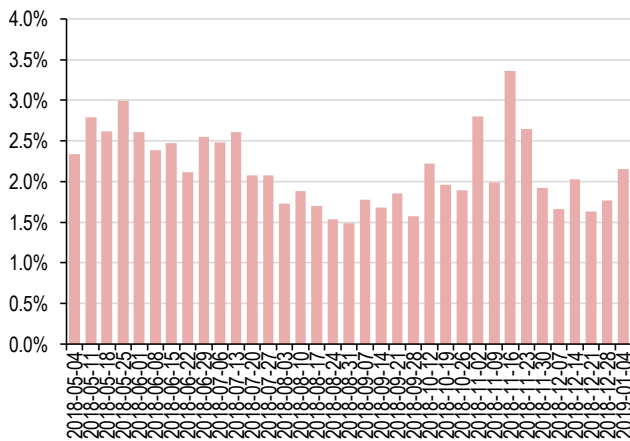
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本周新增投资者



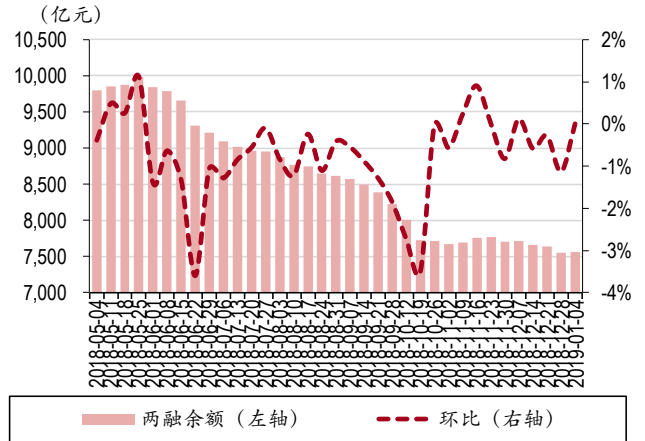
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 本周日均换手率



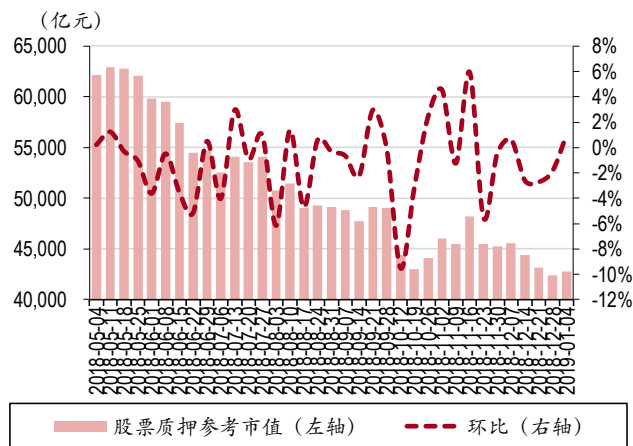
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 两融余额及环比增速



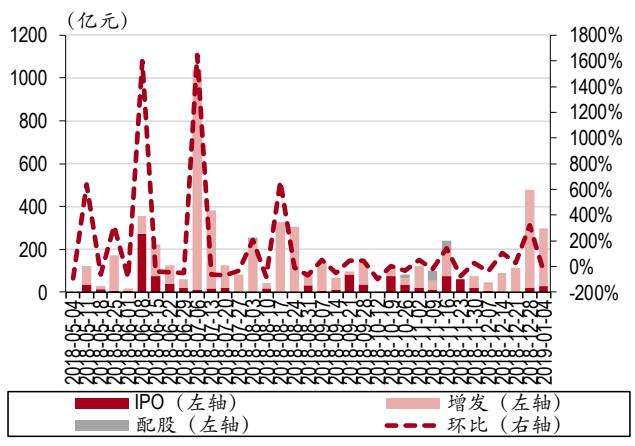
资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 股票质押参考市值及环比增速



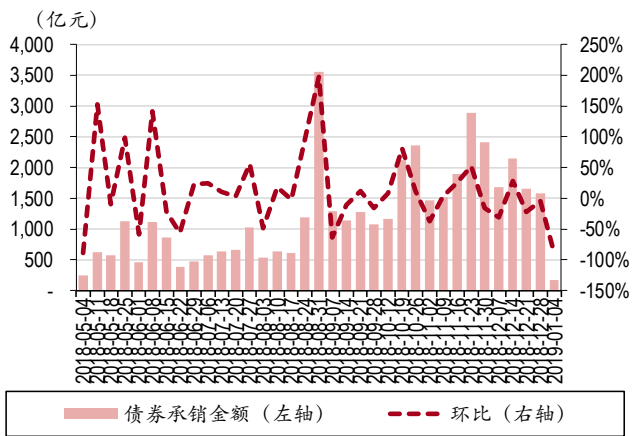
资料来源：万得，中银国际证券

图表 8. 股票承销金额及环比



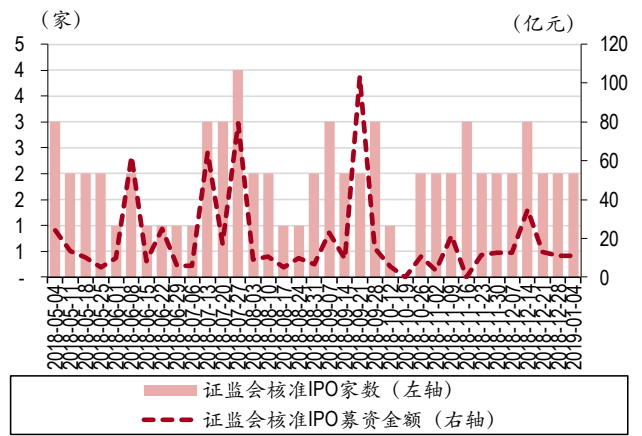
资料来源：万得，中银国际证券

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	1,851	1.36	1.30	1.25	1.20	18.62	16.97	18.19	15.70	买入
601688.SH	华泰证券	17.69	1,348	1.50	1.45	1.36	1.30	20.21	13.66	16.67	15.32	买入
600837.SH	海通证券	9.57	1,007	1.00	0.93	0.91	0.89	13.68	12.77	19.53	16.50	增持
601211.SH	国泰君安	16.77	1,426	1.28	1.19	1.15	1.11	12.99	14.79	19.20	16.89	增持
000776.SZ	广发证券	13.22	944	1.28	1.19	1.15	1.10	12.55	11.72	16.46	12.48	增持
600999.SH	招商证券	14.33	910	1.60	1.49	1.44	1.39	17.77	16.59	21.71	18.61	增持
601066.SH	中信建投	10.13	697	1.89	1.77	1.64	1.49	14.73	19.29	26.61	24.94	增持
000166.SZ	申万宏源	4.42	996	1.91	1.80	1.66	1.53	18.42	22.10	21.05	20.09	增持
601881.SH	中国银河	7.61	610	1.25	1.20	1.17	1.14	14.97	19.38	27.18	23.06	未有评级
002736.SZ	国信证券	9.14	749	1.73	1.60	1.55	1.49	16.45	16.38	24.70	21.76	未有评级
601788.SH	光大证券	9.74	424	0.95	0.92	0.90	0.88	14.91	14.89	18.04	15.97	未有评级
601901.SH	方正证券	6.41	528	1.49	1.41	1.38	1.36	20.68	35.61	35.61	35.61	未有评级
300059.SZ	东方财富	12.79	661	3.55	4.50	4.24	3.94	92.61	103.79	59.65	47.61	买入
600958.SH	东方证券	8.83	572	1.36	1.17	1.17	1.15	23.72	17.38	48.13	37.32	增持
601377.SH	兴业证券	5.06	339	1.07	1.01	1.00	0.98	16.56	14.83	38.29	32.95	增持
000728.SZ	国元证券	7.92	267	0.75	1.05	1.03	1.01	11.00	19.80	25.55	22.00	未有评级
601555.SH	东吴证券	7.59	228	1.13	1.09	1.08	1.07	15.18	29.19	58.38	61.46	未有评级
600369.SH	西南证券	4.03	227	1.20	1.17	1.16	1.14	25.19	33.58	44.78	33.58	未有评级
600109.SH	国金证券	7.88	238	1.36	1.27	1.23	1.20	18.37	19.85	23.18	20.74	未有评级
000783.SZ	长江证券	5.79	320	1.25	1.21	1.19	1.17	13.16	20.68	36.19	30.47	中性
000686.SZ	东北证券	6.97	163	1.05	1.04	1.03	1.02	12.02	24.89	49.79	52.41	未有评级
601198.SH	东兴证券	10.42	287	1.57	1.50	1.47	1.44	19.77	21.94	43.87	41.78	未有评级
000750.SZ	国海证券	5.35	226	1.64	1.64	1.63	1.62	22.29	59.44	118.89	113.23	未有评级
601099.SH	太平洋	2.85	194	1.64	1.66	1.65	1.65	28.50	167.65	335.29	352.94	未有评级
002673.SZ	西部证券	8.40	294	1.89	1.67	1.65	1.64	21.00	36.47	72.95	81.05	未有评级
002500.SZ	山西证券	6.55	185	1.51	1.48	1.47	1.46	38.53	46.79	93.57	98.50	未有评级
002797.SZ	第一创业	6.13	215	1.56	2.42	2.40	2.37	22.70	51.08	102.17	107.54	未有评级
601375.SH	中原证券	4.81	147	1.78	1.86	1.84	1.82	21.86	43.73	87.45	92.06	未有评级
600909.SH	华安证券	5.28	191	1.61	1.56	1.54	1.52	25.14	29.33	58.67	61.75	未有评级
601878.SH	浙商证券	8.03	268	2.52	1.98	1.94	1.90	19.59	23.62	47.24	49.72	未有评级
601108.SH	财通证券	8.06	289	1.77	1.43	1.40	1.34	14.65	17.91	35.82	16.79	未有评级
601990.SH	南京证券	9.79	269	2.62	2.59	2.56	2.53	48.95	57.59	115.18	121.24	未有评级
002926.SZ	华西证券	9.27	243	1.64	1.53	1.50	1.47	11.73	18.92	37.84	39.83	未有评级
	大券商		10,962	1.43	1.35	1.29	1.23	15.93	16.23	20.85	18.30	
	行业		17,313	1.57	1.55	1.51	1.46	21.77	32.50	54.48	53.09	
	中小券商		8,135	1.63	1.65	1.62	1.58	24.69	40.64	71.29	70.48	

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 1 月 4 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



行业动态

【央行下调金融机构存款准备金率 1 个百分点】为进一步支持实体经济发展，优化流动性结构，降低融资成本，决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，其中，2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。同时，2019 年一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。这样安排能够基本对冲今年春节前由于现金投放造成的流动性波动，有利于金融机构继续加大对小微企业、民营企业支持力度。（央行）

【证监会全年作出行政处罚决定 310 件，同比增长 38.39%】证监会对资本市场乱象敢于亮剑，保持高压震慑，对违法违规行为严惩不贷，全年作出行政处罚决定 310 件，同比增长 38.39%，罚没款金额 106.41 亿元，同比增长 42.28%，市场禁入 50 人，同比增长 13.64%，有力维护了资本市场运行秩序，有效保护了投资者合法权益，为新时代资本市场的健康发展提供了强有力保障。（证监会）

【银保监会起草《关于银行及保险机构加强消费者权益保护工作体制机制建设的指导意见》】银保监会组建后开始统一行动集中发力。为有效提升银行业和保险业消费者权益保护工作质效，切实落实机构的主体责任，银保监会近日起草了《关于银行及保险机构加强消费者权益保护工作体制机制建设的指导意见》，于近日刚刚征求完意见。（银监会）

【深交所持续加强国际合作，实现 V-Next 平台功能持续升级】深交所持续加强国际合作，积极响应国家“一带一路”倡议，推进制度、服务与国际最佳实践接轨，完善境外投资者服务体系建设，显著提升国际化水平。深交所将在现有试点基础上不断优化业务运作机制、深化合作服务模式，实现 V-Next 平台功能持续升级，逐渐从单一的信息展示平台过渡至功能完备、具有公信力和权威性的跨境投融资对接服务平台，不断扩大平台的渗透力和影响力，促进更大范围的资本对接，形成国际领先的创新资本生态圈。（深交所）

【12 月度沪深 300 股指期货成交环比上涨 30.14%，上证 50 股指期货成交环比上涨 40.33%，中证 500 股指期货成交环比上涨 6.17%】12 月度统计报告披露，沪深 300 股指期货当月成交 1141 万手，环比上涨 30.14%；上证 50 股指期货当月成交 70.8 万手，环比上涨 40.33%；中证 500 股指期货当月成交 49.7 万手，环比上涨 6.17%。另外，当月各产品成交量统计总计 328 万手，环比上涨 9.32%。（中金所）

【千亿战略配售基金卷土重来，总限额 105 亿开放申购】中国基金报消息，千亿战略配售基金卷土重来，总限额 105 亿开放申购。距离战略配售基金去年 7 月 5 日成立已经接近半年，6 只基金也即将在下周一迎来第一个受限开放申购期。根据相关招募说明书，战略配售基金合同生效满 6 个月，在符合法律法规和交易所规定的上市条件的情况下，可申请上市交易。（中国基金报）

【证监会批准开展天然橡胶、棉花、玉米期权交易】1 月 4 日，证监会公告称已于近日批准上海期货交易所开展天然橡胶期权交易，批准郑州商品交易所开展棉花期权交易，批准大连商品交易所开展玉米期权交易。近年来，天然橡胶、棉花和玉米现货价格波动频繁。上市相关期权品种，可有效满足实体企业个性化和精细化风险管理需求，进一步降低套保成本。同时，有助于降低“保险+期货”试点中农户保费支出，更好服务“三农”和乡村振兴战略。据悉，天然橡胶、棉花和玉米期权合约正式挂牌交易时间为 2019 年 1 月 28 日。（证监会）

【2018 年度保险业 1450 张罚单 2.4 亿罚金】2018 年 1 月-12 月，全国保险监管系统累计在官网上公布了 1450 张行政处罚决定书。其中，银保监会公布了 1 张，原保监会公布了 23 张，地方监管部门公布了 1426 张。通过加强监管处罚，各类机构风险和合规意识显著增强，保险业市场秩序明显好转，违法违规行为的高发势头进一步得到遏制。（银保监会）



公司公告

【民生控股】民生控股于近日收到青岛市中级人民法院作出的《民事判决书》，民生控股作为原告起诉裕泰物业房屋买卖合同纠纷案已获青岛市中级人民法院受理，本次诉讼判决结果：驳回原告民生控股股份有限公司的诉讼请求。

【华泰证券】股东国信集团完成增持计划，拟继续增持。2018年7月3日至2019年1月2日，股东国信集团累计增持公司股份2014.44万股，约占公司总股本的0.24%，已达到本次增持计划的下限，累计增持金额2.99亿元。国信集团同时披露下一阶段增持计划，拟累计增持不低于公司总股本的0.12%（1000万股）、不高于公司总股本的0.5%。

【锦龙股份】锦龙股份于2018年1月10日发布了《关于控股子公司诉讼的公告》。近日，公司控股子公司中山证券收到北京市第一中级人民法院《民事判决书》，中山证券诉亿阳集团一案，由北京一中院于近日作出一审判决。

【新力金融】新力金融接到公司控股股东新力集团关于办理股票补充质押的通知。新力集团将其持有的公司1608万股无限售条件流通股补充质押给华安证券股份有限公司，质押期间为自2018年12月28日质押登记日起至向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理解除质押为止，相关手续已办理完毕。

【中国平安】平安银行披露2018年度业绩快报公告。2018年营业收入1167亿元，同比上涨10.3%；营业利润323亿元，同比上涨6.9%；利润总额322.3亿元，同比上涨6.9%。

【国元证券】今日公司收到中国证券登记结算有限责任公司出具的《过户登记确认书》，1.28亿股股份已在中国证券登记结算有限责任公司完成过户手续。过户完成后，公司不再持有徽商银行的股份。

【爱建集团】上海爱建集团股份有限公司于2019年1月4日接到公司控股股东上海均瑶（集团）有限公司《告知函》，告知均瑶集团于2019年1月3日新增股份质押，将其持有的本公司无限售流通股股票71,563,981股质押给中国工商银行股份有限公司上海市长宁支行，为其新增的债权债务提供履约担保。

【哈投股份】因与左洪波等之间股票质押业务纠纷，公司全资子公司江海证券有限公司向位于哈尔滨市的哈尔滨仲裁委员会提起仲裁申请并被受理。近日，哈尔滨仲裁委员会终局裁决被申请人左洪波等限期偿还江海证券1,581,223,108元（其中江海证券自有资金出资25,299.57万元）融资本金及相应利息、违约金。江海证券已于2018年半年度及三季度分别就本次仲裁事项涉及标的资产自有资金出资部分计提了资产减值，减值金额共计11655.81万元。截至目前，公司尚未收到被申请人偿付款项。

【中国太保】公司近日收到中国银行保险监督管理委员会《关于中国太平洋保险（集团）股份有限公司赵永刚等3人任职资格的批复》（银保监复〔2018〕491号）。中国银保监会已核准了赵永刚先生、马欣先生担任本公司副总经理的任职资格，核准了邓斌先生担任本公司总经理助理的任职资格。

【新力金融】安徽新力金融股份有限公司控股股东安徽新力科创集团有限公司、部分董监高计划于2018年10月9日起6个月内通过上海证券交易所交易系统增持公司股份。其中，新力集团增持金额不低于人民币5,000万元，不超过人民币15,000万元；公司董事、副总经理许圣明先生、副总经理孙福来先生、监事会主席钱元文先生、董事会秘书刘洋先生、财务负责人洪志诚先生、监事董飞先生、监事张悦女士每人增持金额不低于人民币20万元，不超过人民币100万元。

【国盛金控】中江国际信托股份有限公司将质押给江西创元投资管理有限公司的国盛金控股票（002670）无限售流通股8,434,852.00股和首发后限售股116,973,170.00股已解除质押，占国盛金融控股集团股份有限公司总股本的6.48%，质押登记解除日为2018年12月28日，2019年1月2日取得解除证券质押登记通知。本次解质押后，中江信托持有公司股份累计被质押数量为213,836,478股，占其持有公司股份总数的63.03%，占公司总股本的11.05%。



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