



强于大市

非银金融行业周报

MoM 指引出台，券商继续引领市场情绪加速升温

本周证监会发布 MOM 产品指引，券商望迎来新业务增长点。近期成交额与换手率均大幅提升，市场情绪快速升温。在政策面利好叠加市场情绪提振的双重作用下，券商板块近期涨幅大幅领先市场，并有望继续领航反弹行情。

- **证监会发布 MOM 产品指引，券商迎来新业务增长点。**证监会发布《MOM 产品指引（征求意见稿）》，对 MOM 的产品定义、运作模式、参与主体资质条件和职责划分、投资运作、风险管理等进行了规范。1) 产品规则将规范 MOM 产品运作并维护投资者合法权益，满足投资者多样化资产配置需求；2) MOM 将促进券商资管业务的创新发展，进一步增强资管专业化投资能力；3) MOM 的推出将对券商资管系统的运营效率、流程管理和个性化功能的深度服务需求增加，金融 IT 企业如恒生电子、赢时胜等将因此受益。MOM 产品的后续规模化、多样化发展将为券商带来增量业务，券商有望迎来新增长点。
- **成交额、换手率均大幅提升，市场情绪快速升温。**市场活跃度自 2019 年 1 月底开始快速提升，2 月 22 日单日股票成交额 6222 亿元，较 1 月 30 日的 2372.88 亿元大幅增长 162.22%；两市平均换手率 3.39%，较 1 月 30 日的 1.60% 已翻倍。两市成交额以及换手率的快速提升反映出市场情绪高涨，快速升温。截至 2 月 21 日两融余额 7596.02 亿元，较最低点增长 5.95%。截至 2 月 15 日，单周新增投资者仍在 20 万人的低位。相比成交量与换手率，两融余额与新增投资者增长相对滞后，市场风险偏好和个人投资者情绪刚刚开始升温，反弹行情望延续。
- **政策利好+市场情绪利好，券商望继续领航反弹行情。**本周证监会主席易会满赴上海听取市场机构对科创板相关制度规则的意见建议，并调研督导相关准备工作，科创板蓄势待发。在政策面利好叠加市场情绪提振的双重作用下，券商板块近期涨幅大幅领先市场指数（2 月以来沪深 300+9.95%，创业板指+18.59%，券商+25.63%）。随着个人投资者情绪以及市场风险偏好的不断提高，高弹性的券商板块，有望继续领航反弹行情。推荐东方财富（市场活跃度提升最受益）、东方证券（主动投资能力放大弹性）、中信建投（投行率先受益科创板推出，流通盘小弹性大）。

相关研究报告

《非银金融 4 季度持仓点评》20190124
《非银金融行业周报》20190120
《上市券商 12 月业绩点评》20190114

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、互联网金融指数上涨。其中，沪深 300 上涨 5.43%，创业板指上涨 7.25%，证券行业上涨 18.37%，保险行业上涨 7.00%，互联网金融上涨 11.61%。
- **经纪：**本周市场股基日均成交量 4943 亿元，环比上周上涨 15.46%；日均换手率 3.39%。
- **信用：**本周市场股票质押参考市值 45333 亿元，环比上周上涨 6.19%；两融余额 7596 亿元，环比上周上涨 3.29%。
- **承销：**本周股票承销金额 243 亿元，债券承销金额 347 亿元，证监会 IPO 核准通过 0 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、创业板指、证券行业、保险行业、互联网金融指数上涨。其中，沪深 300 上涨 5.43%，创业板指上涨 7.25%，证券行业上涨 18.37%，保险行业上涨 7.00%，互联网金融上涨 11.61%。

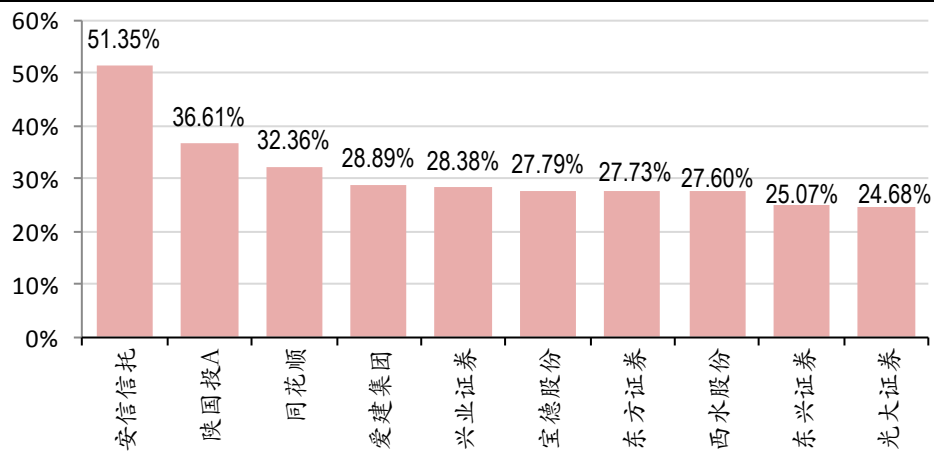
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	5.43	9.95	16.92
399006.SZ	创业板指	7.25	18.59	16.45
801193.SI	证券行业	18.37	25.63	35.93
801194.SI	保险行业	7.00	7.38	19.25
884136.WI	互联网金融	11.61	23.90	15.30

资料来源：万得，中银国际证券

本周板块排名前十个股表现：安信信托上涨 51.35%，陕国投 A 上涨 36.61%，同花顺上涨 32.36%，爱建集团上涨 28.89%，兴业证券上涨 28.38%，宝德股份上涨 27.79%，东方证券上涨 27.73%，西水股份上涨 27.60%，东兴证券上涨 25.07%，光大证券上涨 24.68%。

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

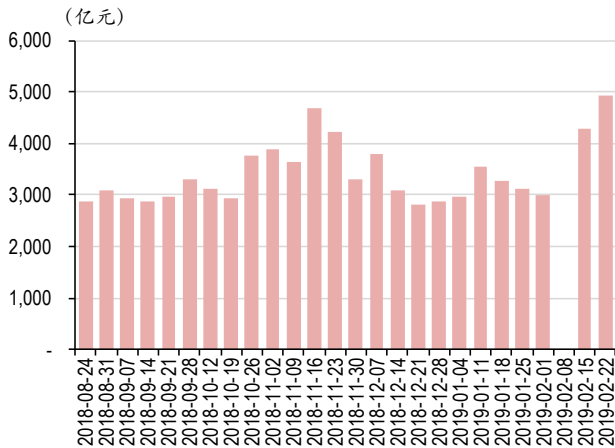
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交量 4943 亿元，环比上周上涨 15.46%；日均换手率 3.39%。

信用：本周市场股票质押参考市值 45333 亿元，环比上周上涨 6.19%；两融余额 7596 亿元，环比上周上涨 3.29%。

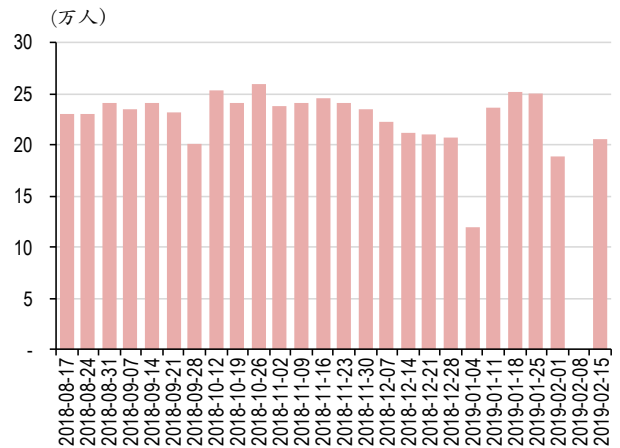
承销：本周股票承销金额 243 亿元，债券承销金额 347 亿元，证监会 IPO 核准通过 0 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



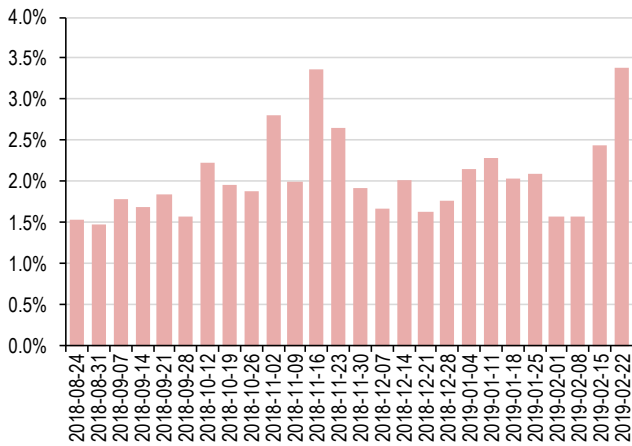
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本周新增投资者



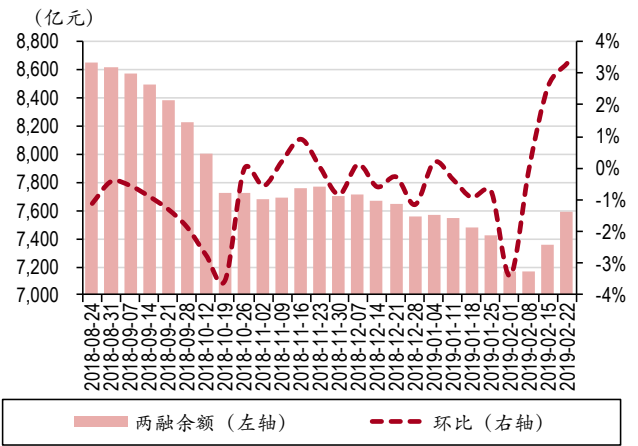
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 本周日均换手率



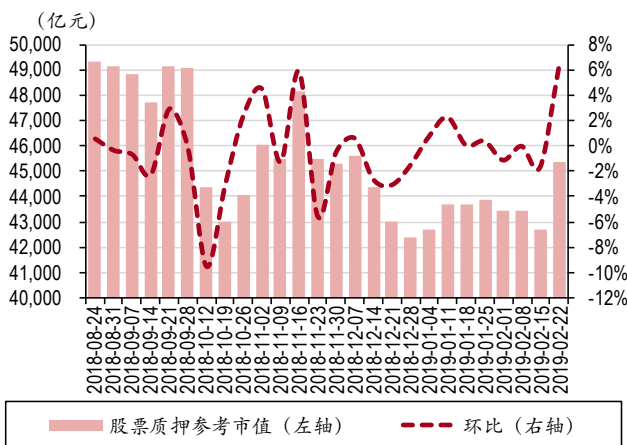
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 两融余额及环比增速



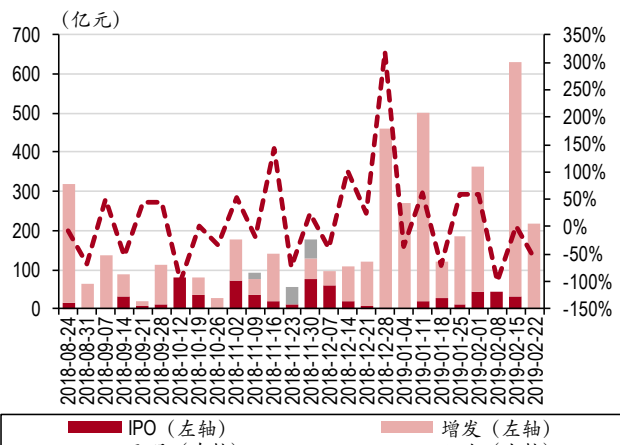
资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 股票质押参考市值及环比增速



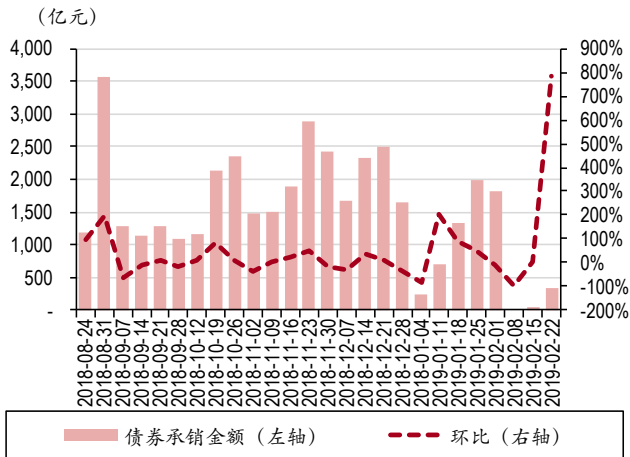
资料来源：万得，中银国际证券

图表 8. 股票承销金额及环比



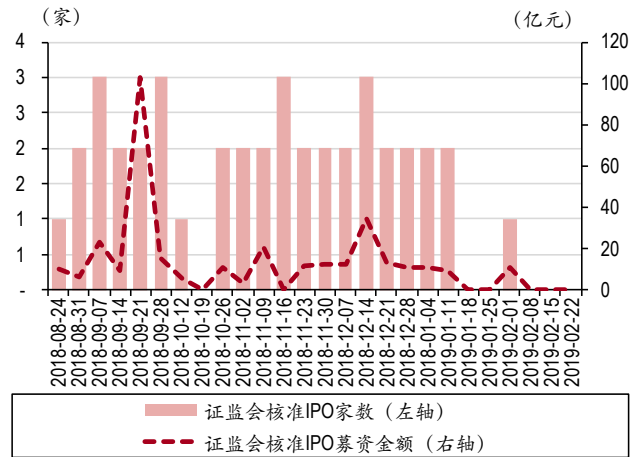
资料来源：万得，中银国际证券

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	22.43	2,589	1.90	1.81	1.75	1.68	26.08	23.77	25.49	21.99	买入
601688.SH	华泰证券	22.39	1,720	1.90	1.84	1.72	1.65	25.58	17.29	21.09	19.39	买入
600837.SH	海通证券	12.71	1,341	1.33	1.24	1.21	1.18	18.17	16.96	25.94	21.91	增持
601211.SH	国泰君安	19.50	1,655	1.49	1.38	1.34	1.29	15.11	17.20	22.32	19.64	增持
000776.SZ	广发证券	16.28	1,152	1.58	1.46	1.41	1.35	15.45	14.43	20.27	15.37	增持
600999.SH	招商证券	17.52	1,108	1.96	1.83	1.77	1.70	21.72	20.29	26.55	22.75	增持
601066.SH	中信建投	16.45	1,130	3.06	2.87	2.67	2.41	23.92	31.32	43.22	40.50	增持
000166.SZ	申万宏源	5.39	1,215	2.32	2.20	2.03	1.87	22.46	26.95	25.67	24.50	增持
601881.SH	中国银河	10.18	826	1.67	1.60	1.57	1.53	20.02	25.92	36.36	30.85	未有评级
002736.SZ	国信证券	10.70	877	2.03	1.87	1.81	1.75	19.26	19.18	28.92	25.48	未有评级
601788.SH	光大证券	12.63	545	1.23	1.20	1.17	1.14	19.33	19.31	23.39	20.70	未有评级
601901.SH	方正证券	7.32	603	1.70	1.61	1.58	1.55	23.61	40.67	40.67	40.67	未有评级
300059.SZ	东方财富	16.86	871	4.68	5.94	5.59	5.19	122.08	136.81	78.63	62.76	买入
600958.SH	东方证券	11.70	759	1.80	1.54	1.55	1.53	31.43	23.03	63.78	49.45	增持
601377.SH	兴业证券	6.83	457	1.44	1.37	1.35	1.33	22.35	20.02	51.69	44.47	增持
000728.SZ	国元证券	9.35	315	0.89	1.24	1.22	1.19	12.99	23.38	30.16	25.97	未有评级
601555.SH	东吴证券	9.06	272	1.34	1.31	1.29	1.28	18.12	34.85	69.69	73.36	未有评级
600369.SH	西南证券	4.74	268	1.41	1.38	1.36	1.34	29.63	39.50	52.67	39.50	未有评级
600109.SH	国金证券	9.55	289	1.65	1.53	1.49	1.45	22.26	24.06	28.09	25.13	未有评级
000783.SZ	长江证券	6.93	383	1.50	1.45	1.42	1.39	15.75	24.75	43.31	36.47	中性
000686.SZ	东北证券	8.48	198	1.27	1.27	1.25	1.24	14.62	30.29	60.57	63.76	未有评级
601198.SH	东兴证券	12.87	355	1.94	1.85	1.82	1.78	24.42	27.09	54.19	51.61	未有评级
000750.SZ	国海证券	5.58	235	1.71	1.71	1.70	1.69	23.25	62.00	124.00	118.10	未有评级
601099.SH	太平洋	3.19	217	1.84	1.85	1.85	1.84	31.90	187.65	375.29	395.05	未有评级
002673.SZ	西部证券	9.98	349	2.25	1.99	1.96	1.94	24.95	43.33	86.67	96.30	未有评级
002500.SZ	山西证券	7.79	220	1.79	1.76	1.75	1.74	45.82	55.64	111.29	117.14	未有评级
002797.SZ	第一创业	7.02	246	1.78	2.78	2.74	2.71	26.00	58.50	117.00	123.16	未有评级
601375.SH	中原证券	5.28	165	1.96	2.04	2.02	2.00	24.00	48.00	96.00	101.05	未有评级
600909.SH	华安证券	6.11	221	1.87	1.80	1.78	1.76	29.10	33.94	67.89	71.46	未有评级
601878.SH	浙商证券	9.66	322	3.03	2.38	2.33	2.29	23.56	28.41	56.82	59.81	未有评级
601108.SH	财通证券	9.92	356	2.17	1.75	1.72	1.65	18.04	22.04	44.09	20.67	未有评级
601990.SH	南京证券	10.75	296	2.88	2.84	2.81	2.78	53.75	63.24	126.47	133.13	未有评级
002926.SZ	华西证券	10.29	270	1.82	1.69	1.66	1.63	13.03	21.00	42.00	44.21	未有评级
	大券商		14,158	1.86	1.75	1.68	1.60	20.65	21.15	27.20	23.92	
	行业		21,826	1.92	1.89	1.84	1.78	26.60	38.81	64.25	62.31	
	中小券商		9,917	1.94	1.96	1.92	1.88	29.57	47.65	82.77	81.51	

资料来源：万得，中银国际证券

注：股价截止日 2019 年 02 月 22 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



行业动态

【中共中央、国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》】中共中央、国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》，提出以香港、澳门、广州、深圳四大中心城市为核心，落实内地与香港、澳门 CEPA 系列协议，有序推动大湾区内基金、保险等金融产品跨境交易。支持广州建设区域性私募股权交易市场；支持香港建设国际认可的绿色债券认证机构；支持澳门发展租赁等特色金融业务；支持深圳建设保险创新发展试验区。（国务院）

【央行召开 2019 年全国货币金银工作会议】央行召开 2019 年全国货币金银工作会议，充分肯定了 2018 年货币金银工作取得的成绩，并就 2019 年重点工作作出部署。（央行）

【央行发布 2018 年第四季度中国货币政策执行报告】央行发布 2018 年第四季度中国货币政策执行报告，强调下一阶段将稳健的货币政策保持松紧适度，强化逆周期调节；促进结构优化，更好地服务实体经济；进一步深化利率市场化和人民币汇率形成机制改革；深化金融机构改革。（央行）

【证监会发布修订后的《期货公司分类监管规定》】证监会发布修订后的《期货公司分类监管规定》，修订内容包含优化加分指标，调整扣分指标，完善评价程序。（证监会）

【证监会发布《MOM 产品指引（征求意见稿）》】为促进证券投资基金经营机构资产管理业务创新发展，规范 MOM 产品运作，增强证券投资基金经营机构专业化投资能力，满足投资者多样化资产配置需求，维护投资者合法权益，证监会发布《MOM 产品指引（征求意见稿）》，对 MOM 的产品定义、运作模式、参与主体资质条件和职责划分、投资运作、风险管理等进行了规范。（证监会）

【证监会就《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法（征求意见稿）》及相关配套规则公开征求意见】证监会就《销售办法》及相关配套规则公开征求意见，新修订内容包括厘清公募基金销售业务边界、整合优化公募基金销售牌照注册条件、梳理完善销售业务规范、强化对销售机构特别是独立基金销售机构的内控与风险管理要求、提升销售机构专业服务能力、完善销售业务资格退出机制。（证监会）

【证监会完成公司债券发行人 2018 年专项现场检查工作】证监会完成公司债券发行人 2018 年专项现场检查工作，发现的问题主要集中在募集资金管理使用和信息披露。针对发现的问题，各证监局已对设计人员和机构采取出具警示函、责令改正等行政监管措施。（证监会）

【信托监管工作会议提出今年拟推动出台信托公司股权管理办法】信托监管会议召开，提出今年要推动《信托法》修订、《信托公司条例》出台，推动出台信托公司股权管理办法。（银保监会）

【银保监会发布《银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资管理办法》】为做好银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资工作，落实《国务院办公厅关于完善反洗钱、反恐怖融资、反逃税监管体制机制的意见》，银保监会发布《银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资管理办法》。（银保监会）

【银保监会正式批准中国工商银行设立理财子公司】银保监会正式批准中国工商银行设立理财子公司，并已受理多家商业银行申请，其他多家银行也拟提交申请。获批设立理财子公司的五家大型银行正在抓紧开展工作，尽快实现理财子公司开业。（银保监会）

【上交所强调做好年报披露和审核工作】上交所强调做好满足投资者知情权，全面排查和防范上市公司重大风险，探索支持公司转型升级新举措，做好年报披露和审核保障四项工作。（上交所）

【上交所加速推进设立科创板并试点注册制各项工作】上交所调整了部门组织架构并成立了科创板上市审核中心、科创板公司监管部和企业培训部三个一级部门，落实对储备企业情况摸底、风险控制、投资者教育等工作，加速推进设立科创板并试点注册制各项工作。（上交所）

【深交所成功发行全国首单含权地方政府债券】广东省在深交所成功发行全国首单含权地方政府债券。这是广东省落实《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》的重要创新，也是深交所服务地方政府创新专项债券品种的重大突破。本次共招标发行 11 只地方债，累计规模 416 亿元，涉及期限含权设计和 15 年、20 年等长期产品创新。（深交所）

【深交所发布关于《深圳证券交易所基金产品开发与创新服务指引(2019 年修订)》】为推动基金市场发展，进一步完善基金产品开发与创新服务机制，深交所发布关于《深圳证券交易所基金产品开发与创新服务指引(2019 年修订)》。（深交所）



公司公告

【新力金融】1.公司拟以发行股份及支付现金的方式购买王剑等 75 名股东持有的手付通 99.85% 股权，交易价格 4.03 亿元。现金方式和发行股份方式分别支付对价 2.01 亿元，各占本次交易对价总额的 50%，股份发行的价格为 6.86 元/股，合计发行股份 2936.4 万股。

2.公司控股子公司安徽德润融资租赁股份有限公司收到《执行裁定书》，合同纠纷案件终结。

【南京证券】发布关于公司章程变更的公告，该变更已经江苏证监局核准。

【爱建集团】发布公司及控股子公司诉讼进展收到撤诉裁定的公告。

【中国人寿】中国银保监会已核准唐勇先生担任本公司非职工代表监事的任职资格。

【越秀金控】广州越秀金融控股集团股份有限公司与广州越秀企业集团有限公司共同出资设立广州越秀资本投资有限公司，公司认缴 30 亿元（持股 60%），广州越企认缴 20 亿元（持股 40%），已完成工商注册登记手续。

【中国银河】中国银河证券股份有限公司近日因融资融券交易纠纷向法院提起诉讼，收到《受理案件通知书》。

【华西证券】发布股东减持公告，持本公司股份 1.82 亿股（占总股本 6.94%）的都江堰蜀电投资有限责任公司计划通过集中竞价交易或大宗交易方式减持不超过 1.31 亿股（占总股本 5%）。

【中金公司】阿里入股中金，持有中金公司港股约 2.03 亿股，占其港股的 11.74% 和总已发行股份的 4.84%，成为了继中央汇金投资有限责任公司（持股比例 55.68%）和腾讯（持股比例 4.95%）之后的第三大股东。

【天风证券】发布本公司及子公司近 12 个月内未披露的累计涉及诉讼（仲裁）事项，诉讼（仲裁）金额合计 11.76 亿元。

【锦龙股份】为偿还借款、补充流动资金，向控股股东东莞市新世纪科教拓展有限公司借款，总额不超过 12 亿元，期限一年。预计本次借款的年利率为 10%-12%。本次借款无需提供任何抵押或担保。

【天茂集团】大股东新理益集团有限公司对所持本公司部分股份进行了补充质押，补充质押 600 万股，累计质押 15.71 亿股，补充质押于 2019 年 2 月 19 日开始，2019 年 9 月 28 日到期。

【东兴证券】1.发布本公司及子公司近 12 个月内累计涉及诉讼（仲裁）事项统计公告，诉讼（仲裁）金额合计 18.67 亿元。

2.审议通过选举秦斌先生为公司监事会主席的议案。

【华创阳安】原判决书要求公司向保定市城市芳庭房地产开发有限公司转让保定宝硕置业房地产开发有限公司 40% 股权，公司不服判决提起上诉，请求撤销该判决。

【宝德股份】发布 2018 年度业绩快报，营业总收入 4.18 亿元，同比减少 42.04%，归母净利润-5.70 亿元，同比下降 2029.15%，总资本 49.05 亿元，同比下降 30.56%

【赢时胜】发布 2018 年度业绩快报，营业收入 6.38 亿元，同比上升 18.79%，归母净利润 1.80 亿元，同比下降 13.55%，总资本 32.20 亿元，同比上升 9.57%

【中信建投】完成注册资本变更及公司章程备案。

【中国人寿】于 2019 年 2 月 22 日举行 2019 年开放日，报告本公司转型成效和展望。

【海通证券】收到中国证监会的核准，同意公司分拆所属企业海通恒信国际租赁股份有限公司在香港联交所主板上市。



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