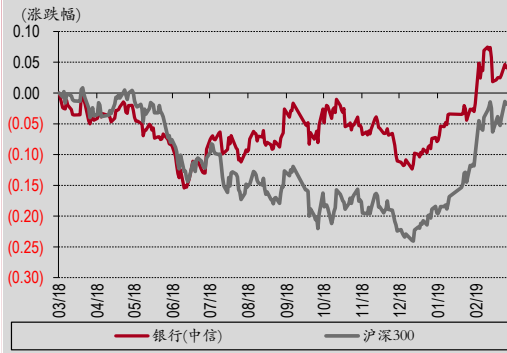




强于大市

银行行业周报

银行板块走势



资料来源：万得，中银国际证券

托管新规明确职责边界，房贷利率松动下行

上周板块上涨 0.45%，跑输同期沪深 300 指数 1.93 个百分点。19 年以来政府出台多项利好措施稳定经济，外部环境来看中美贸易谈判进展顺利，市场在多重利好激励下回暖，银行板块 2019 年 PB 仅 0.83x，绝对估值仍处市场低位，安全边际高，存配置吸引力，但估值的持续上行仍需等待经济拐点信号的进一步确认，随着海外增量资金的持续流入将利好银行，重视板块长期配置价值。个股方面关注受益政策放松，边际改善延续的股份行以及业绩领先的优质个股（招商银行和宁波银行）。

■ **银行：**过去一周 A 股银行板块上涨 0.45%，同期沪深 300 指数上涨 2.37%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 1.93 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 28/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是宁波银行（+6.21%）、南京银行（+4.17%），涨幅靠后的是中信银行（-0.94%）、兴业银行（-1.84%）。次新股里涨幅靠前的是张家港行（+2.48%）、吴江银行（+1.42%）。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是盛京银行（+6.97%）、招商银行（+1.93%）。**信托：**安信信托下跌 1.47%，经纬纺机、爱建集团、中航资本、陕国投 A 分别上涨 0.65%/0.68%/5.62%/11.76%。

■ **行业新闻回顾及展望。**回顾：(1)银行业协会发布《商业银行资产托管业务指引》，进一步完善了资产托管行业自律规范制度。（财联社）(2)央行发布《2019 年第一季度企业家问卷调查报告》显示，企业家宏观经济热度指数为 34.1%，比上季下降 1.3 个百分点，比去年同期下降 4.7 个百分点。（央行）(3) 19 年农历春节后多地个人房贷利率有所松动。进入 3 月部分城市首套个人房贷利率上浮幅度重回 5%之内。（中国证券报）(4)银保监会印发《商业银行净稳定资金比例信息披露办法》，实施资本计量高级方法的银行应当至少按照半年度频率披露最近两个季度的净稳定资金比例信息。（银保监会）(5)银保监会浙江监管局党委书记包祖明表示，浙江小微企业融资成本仍有下降空间。（财联社）(6)商务部称美国贸易代表将于 3 月 28 日和 29 日访华举行中美经贸高级别磋商。4 月初刘鹤副总理将应邀访美举行第九轮经贸高级别磋商。（中新社）(7)社科院经济研究所发布报告称，18 年实体经济杠杆率由 17 年的 244.0% 下降到 243.7% 是自 2011 年以来的首次下降。（社科院）(8)建行召开大会宣布现行长王祖继到龄退休，刘桂平将出任建行行长、副董事长一职。（澎湃）(9)招商银行发布 2018 年年报，18 年净利润同比增 14.8%，净息差 2.57%，不良率 1.36%，拨备覆盖率 358%。(10)北京银行决议以 ING Bank N.V. 共同出资 30 亿元发起设立中外合资银行，ING Bank N.V. 持股 51%，北京银行持股 49%。(11)吴江银行公告将更名为江苏苏州农村商业银行股份有限公司。

■ **资金价格。**过去一周，央行净回笼 2370 亿，本周央行将回笼 1100 亿。银行间拆借利率走势分化，7 天 Shibor 利率下降 6BP 至 2.66%，30 天上升 7BP 至 2.88%。国债收益率走势分化，1 年期国债收益率上升 1BP 至 2.47%，10 年期国债收益率下降 3BP 至 3.11%。

■ **理财价格。**理财产品平均年收益率(万得)为 4.30%，比上周上涨 1BP。

■ **信托市场回顾。**3 月截至上周，集合信托共成立 960 只，成立规模 1039.7 亿元，平均期限 1.68 年，平均预期收益率为 8.25%，比 2 月上涨 0BP。

■ **同业存单。**过去一周，1 月 AAA+ 级同业存单利率上升 1bps 至 2.77%，3 月/6 月 AAA+ 级同业存单利率分别下降 4bps/3bps 至 2.76%/2.80%。2 月末同业存单余额为 9.93 万亿元，较 1 月末减少 1484 亿元，其中 25 家上市银行同存余额占比约为 53%。

■ **债券融资市场回顾。**据万得统计，截至 19 年 3 月上旬，非金融企业债券净融资规模 1946 亿元，其中发行规模 9706 亿元，到期规模 7760 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

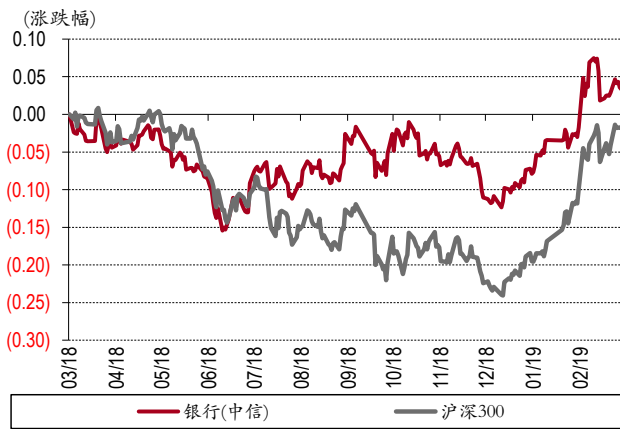
图表 1. A 股银行板块跑输沪深 300	4
图表 2. A 股各行业一周涨跌幅	4
图表 3. A 股 16 家银行一周涨跌幅	4
图表 4. H 股银行一周涨跌幅	4
图表 5. A 股银行相对于 H 股折/溢价	5
图表 6. A 股银行次新股一周涨跌幅	5
图表 7. 海外银行估值表	6
图表 8. 美元兑人民币汇率	7
图表 9. 央行公开市场操作	7
图表 10. 7 天/30 天 SHIBOR 利率	7
图表 11. 银行同业拆借利率	7
图表 12. 银行间国债收益率	8
图表 13. 票据贴现利率	8
图表 14. 银行理财产品收益率	9
图表 15. 互联网理财产品收益率	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 27. 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 0.45%，同期沪深 300 指数上涨 2.37%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 1.93 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 28/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是宁波银行(+6.21%)、南京银行(+4.17%)，涨幅靠后的是中信银行(-0.94%)、兴业银行(-1.84%)。次新股里涨幅靠前的是张家港行(+2.48%)、吴江银行(+1.42%)。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是盛京银行(+6.97%)、招商银行(+1.93%)。

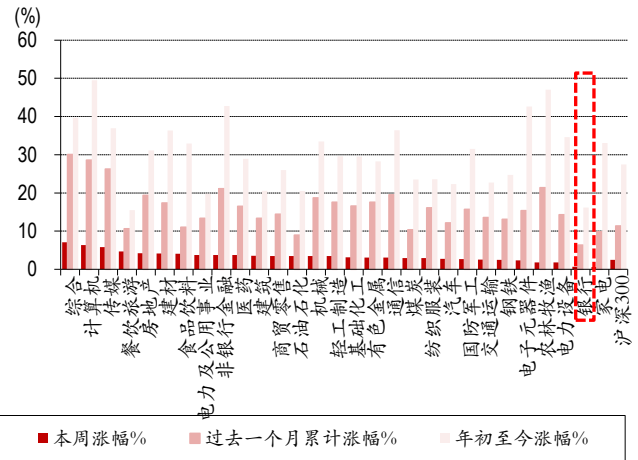
信托：安信信托下跌 1.47%，经纬纺机、爱建集团、中航资本、陕国投 A 分别上涨 0.65%/0.68%/5.62%/11.76%。

图表1.A 股银行板块跑输沪深 300



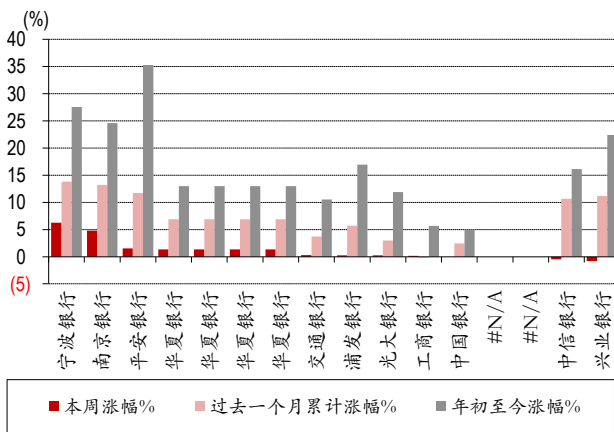
资料来源：万得，中银国际证券

图表2. A 股各行业一周涨跌幅



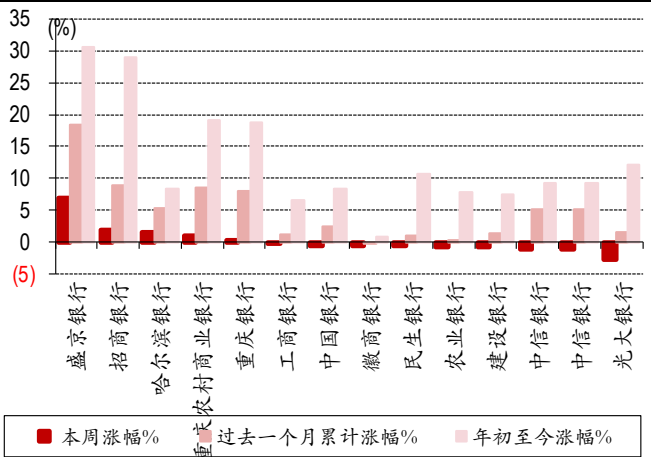
资料来源：万得，中银国际证券

图表3. A 股 16 家银行一周涨跌幅



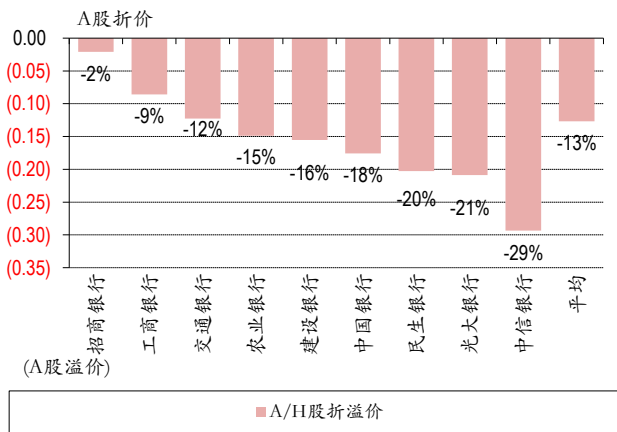
资料来源：万得，中银国际证券

图表4. H 股银行一周涨跌幅



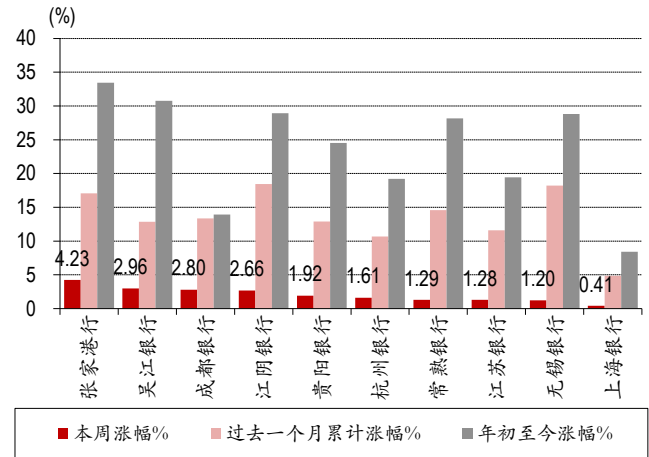
资料来源：万得，中银国际证券

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

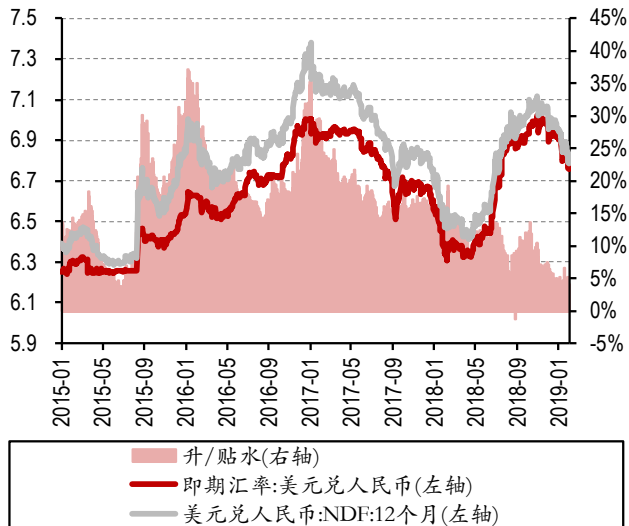
中文简称	币种	股价	总市值 (百万)	ROE(%)			PE(倍)			PB(倍)		
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E
美国												
花旗	USD	63.9	149,581	7.57	9.01	9.52	-22.0	9.1	8.7	0.82	0.86	0.79
J.P 摩根	USD	102.9	336,821	10.68	13.49	13.50	13.8	10.7	10.6	1.47	1.46	1.39
富国	USD	49.9	226,462	10.48	11.52	12.68	10.2	10.8	10.1	1.25	1.33	1.27
平均				9.27	11.13	11.73	7.8	10.4	10.0	1.3	1.3	1.2
欧洲												
汇丰	USD	41.1	164,701	8.05	8.62	8.38	15.3	10.7	11.6	0.98	1.00	0.99
桑坦德	EUR	4.3	69,752	8.13	8.17	8.59	10.5	8.9	8.1	0.74	0.73	0.69
巴黎银行	EUR	42.9	53,623	8.70	7.77	7.52	6.9	7.0	7.4	0.59	0.58	0.55
平均				8.30	8.19	8.16	12.6	9.6	10.0	0.8	0.9	0.8
日本												
三菱 UFJ	JPY	570.2	7,793,362	7.50	6.67	6.19	8.4	7.8	8.0	0.51	0.47	0.45
三井住友	JPY	4015.0	5,618,595	7.91	7.58	7.21	8.0	7.7	7.5	0.58	0.54	0.52
瑞穗	JPY	175.5	4,456,384	6.88	6.60	3.87	7.4	8.1	13.1	0.52	0.50	0.50
平均				7.43	6.95	5.75	8.0	7.8	9.1	0.53	0.50	0.49
加拿大												
加拿大皇家银行	CAD	102.5	147,111	16.61	17.43	17.02	12.9	12.0	11.4	2.18	2.06	1.89
多伦多道明	CAD	74.9	137,207	14.64	16.37	15.81	13.2	11.6	11.1	1.98	1.87	1.68
丰业银行	CAD	72.5	88,835	14.49	14.58	14.00	11.1	10.3	10.0	1.60	1.45	1.36
平均				15.25	16.12	15.61	12.6	11.5	10.9	1.97	1.84	1.69
澳大利亚												
澳大利亚联邦银行	AUD	71.4	126,448	15.86	14.94	14.00	12.7	13.3	13.4	2.00	1.89	1.84
西太平洋银行	AUD	26.5	91,395	13.18	13.26	12.46	11.4	11.3	11.5	1.49	1.42	1.38
澳新	AUD	26.5	75,476	11.38	10.82	11.39	11.8	12.2	11.2	1.28	1.28	1.25
平均				13.47	13.01	12.61	12.1	12.4	12.2	1.66	1.59	1.55
香港												
中银香港	HKD	33.0	348,902	11.65	12.85	12.65	11.2	11.0	10.6	1.44	1.35	1.26
恒生	HKD	191.6	366,309	14.01	15.46	15.51	18.3	15.4	14.7	2.53	2.39	2.22
东亚	HKD	25.7	72,987	5.51	6.55	6.12	7.8	11.3	12.2	0.82	0.77	0.74
平均				10.39	11.62	11.43	14.2	13.1	12.7	1.89	1.78	1.66
印度												
HDFC 银行	INR	2284.7	6,221,940	18.37	n.a	n.a	40.8	n.a	n.a	6.78	n.a	n.a
印度国家银行	INR	301.0	2,685,862	0.14	0.46	2.25	1,113.4	134.8	47.2	1.24	1.22	1.22
印度工业信贷银行	INR	393.9	2,538,475	13.87	na	5.24	24.9	25.6	43.1	2.43	n.a	n.a
平均				10.79	n.a	n.a	289.0	n.a	n.a	4.5	n.a	n.a
泰国												
泰国暹罗商业银行	THB	134.5	456,696	12.37	11.50	10.57	10.6	10.6	10.9	1.26	1.18	1.13
泰国泰华农民银行	THB	192.5	460,703	10.40	10.65	10.56	13.4	11.8	11.2	1.32	1.22	1.13
开泰银行	THB	19.2	268,340	8.01	9.97	9.41	12.0	9.1	9.1	0.93	0.87	0.83
平均				10.26	10.71	10.18	12.0	10.7	10.6	1.2	1.1	1.1
亚洲其他												
马来亚银行	MYR	9.3	102,517	10.45	10.34	10.73	13.6	13.2	12.2	1.40	1.33	1.30
菲律宾群岛银行	PHP	88.0	396,611	12.46	10.87	10.67	17.7	16.9	14.5	2.20	1.60	1.48
中亚银行	IDR	27450.0	676,780,025	19.13	18.26	18.06	29.0	26.4	23.1	5.15	4.52	3.93

资料来源: 万得, 中银国际证券

一周资金价格回顾

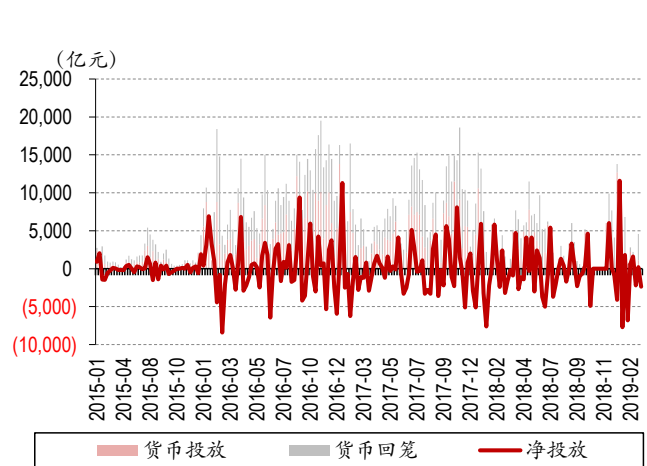
过去一周，央行净回笼 2370 亿，其中逆回购投放 1100 亿元，逆回购到期 200 亿元，MLF 到期 3270 亿元。本周央行将回笼 1100 亿，其中逆回购到期 1100 亿元。银行间拆借利率走势分化，7 天 Shibor 利率下降 6BP 至 2.66%，30 天上升 7BP 至 2.88%。国债收益率走势分化，1 年期国债收益率上升 1BP 至 2.47%，10 年期国债收益率下降 3BP 至 3.11%。

图表8. 美元兑人民币汇率



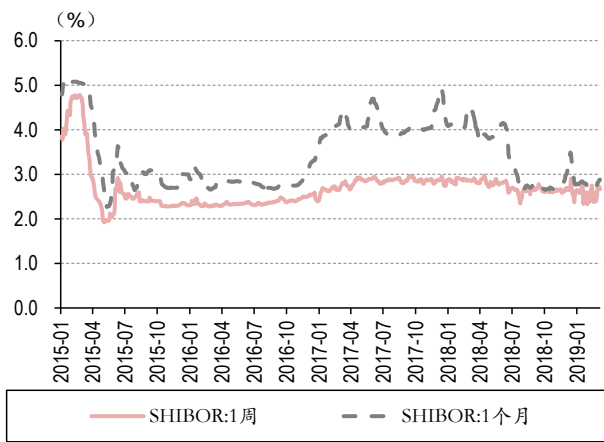
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表9. 央行公开市场操作



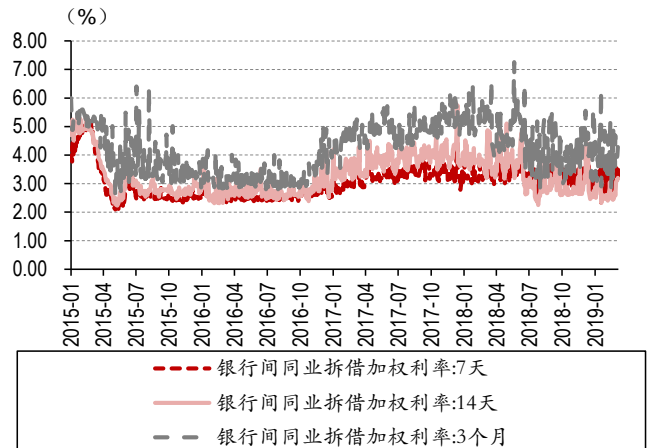
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表10. 7天/30天 SHIBOR 利率



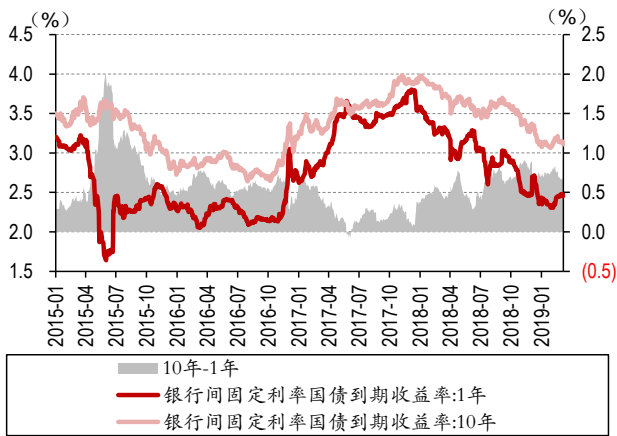
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表11. 银行同业拆借利率



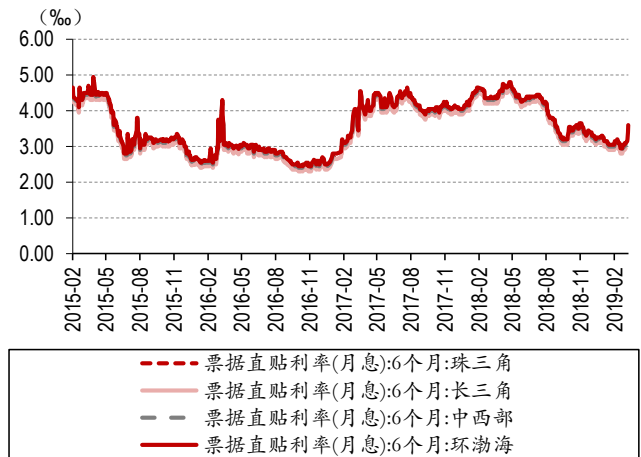
资料来源: 万得, 中银国际证券

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

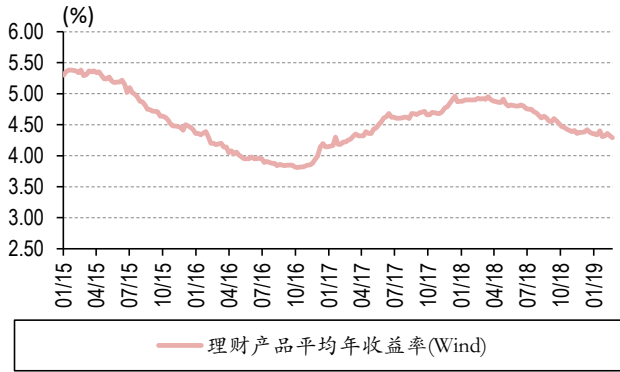


资料来源: 万得, 中银国际证券

一周理财市场回顾

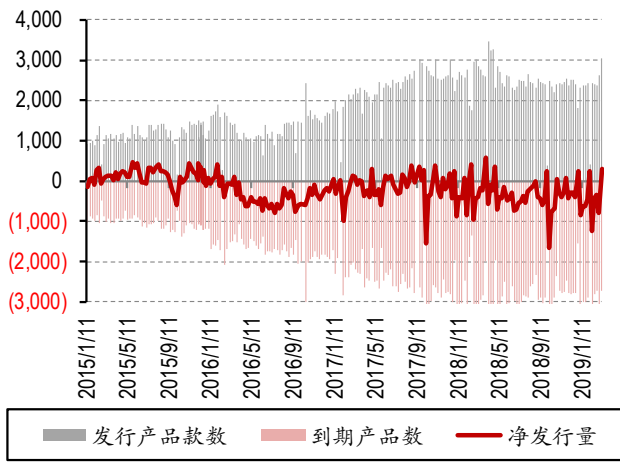
据万得不完全统计，截至上周共计发行理财产品 2194 款，到期 2858 款，净发行-664 款。在新发行理财产品中，保本型理财产品占 23.7%。理财产品平均年收益率(万得)为 4.30%，比上周上涨 1BP。

图表14. 银行理财产品收益率



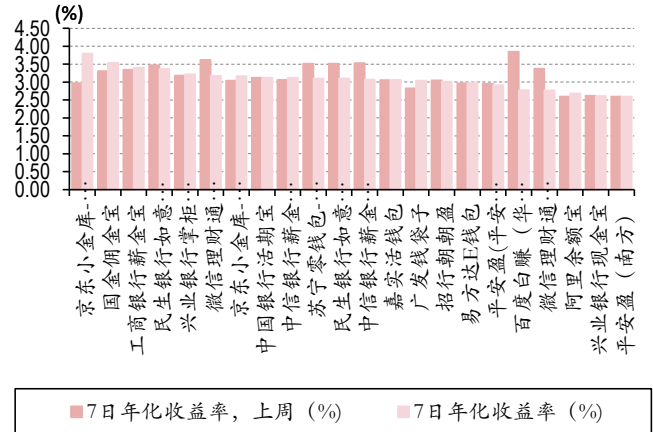
资料来源：万得，中银国际证券

图表16. 理财产品净发行量



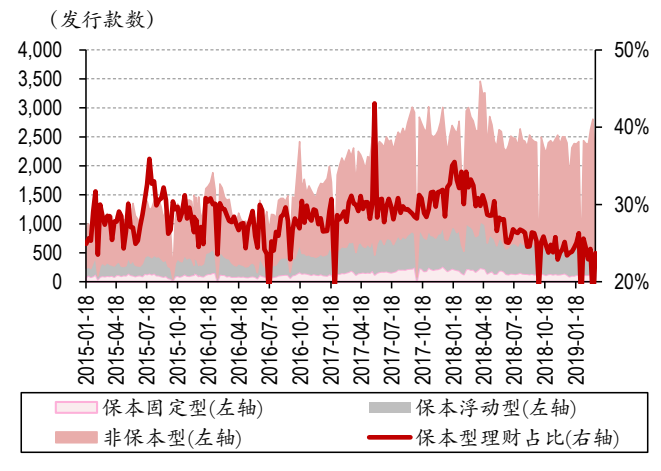
资料来源：万得，中银国际证券

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

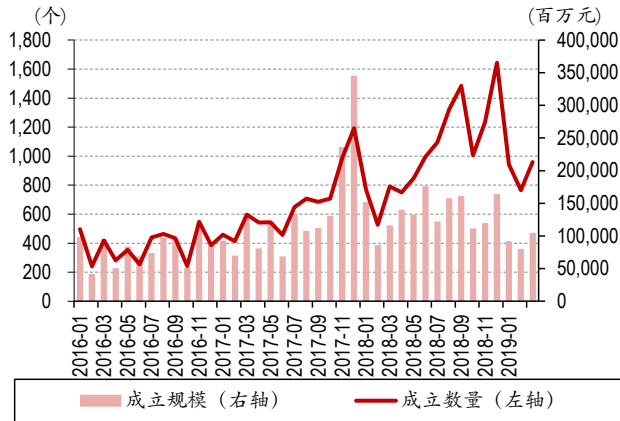


资料来源：万得，中银国际证券

信托市场回顾

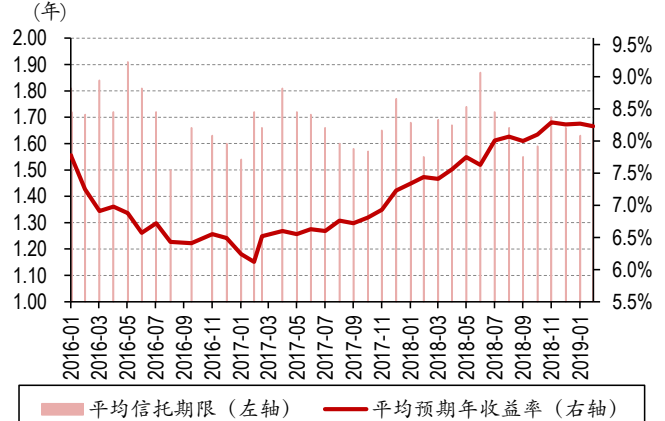
3月截至上周，集合信托共成立960只，成立规模1038.7亿元，平均期限1.68年，平均预期收益率为8.25%，比2月上漲0BP。

图表18. 集合信托成立统计



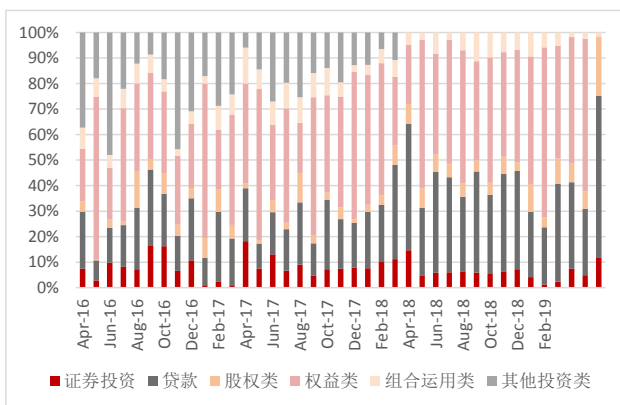
资料来源：用益信托网，中银国际证券

图表19. 集合信托期限和收益



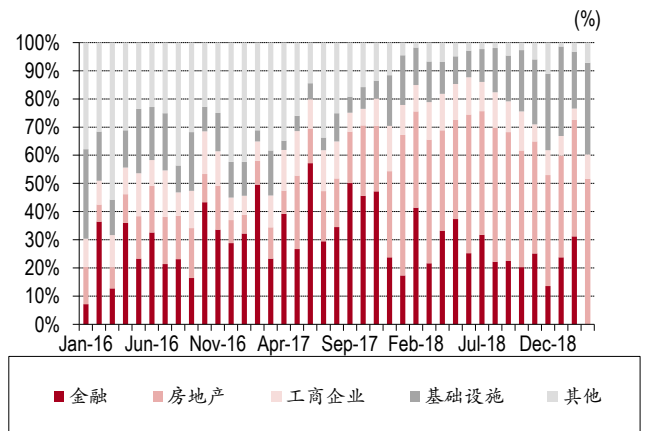
资料来源：用益信托网，中银国际证券

图表20. 集合信托资金投向



资料来源：用益信托网，中银国际证券

图表21. 集合信托资金投资领域

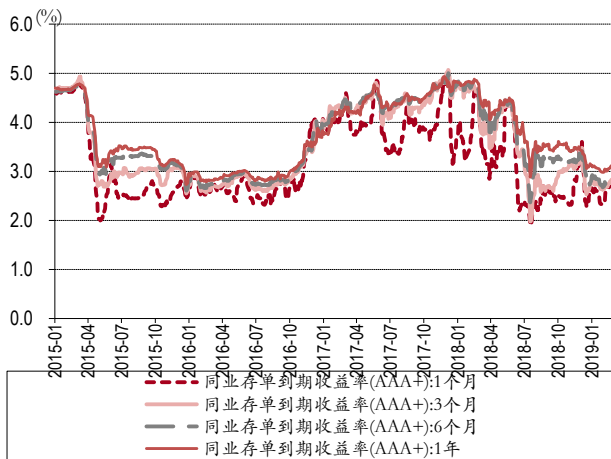


资料来源：用益信托网，中银国际证券

同业存单市场回顾

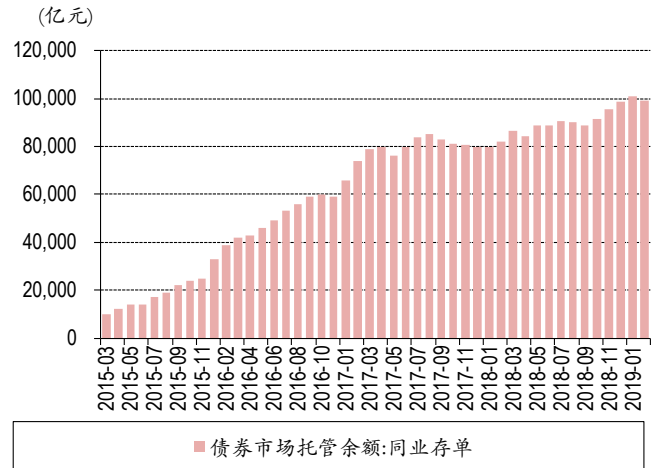
过去一周，1月AAA+级同业存单利率上升1bps至2.77%，3月/6月AAA+级同业存单利率分别下降4bps/3bps至2.76%/2.80%。2月末同业存单余额为9.93万亿元，较1月末减少1484亿元，其中25家上市银行同存余额占比约为53%。

图表22. 同业存单利率



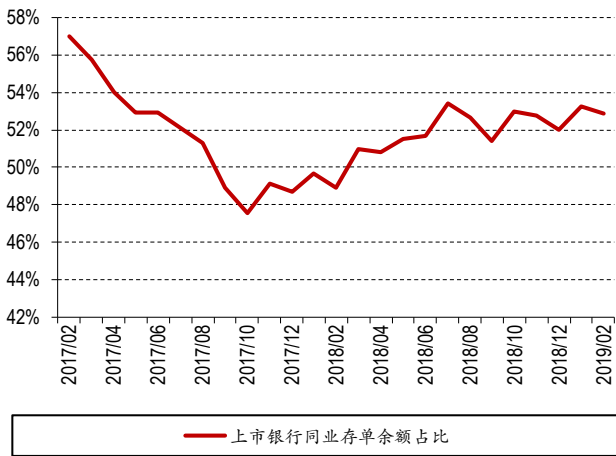
资料来源：万得，中银国际证券

图表23. 同业存单余额



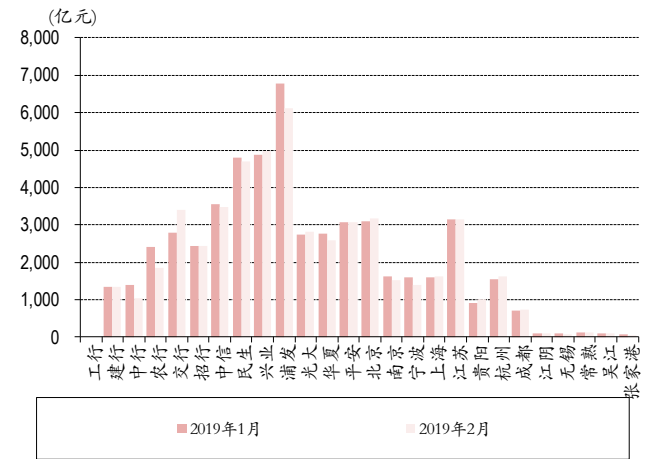
资料来源：万得，中银国际证券

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

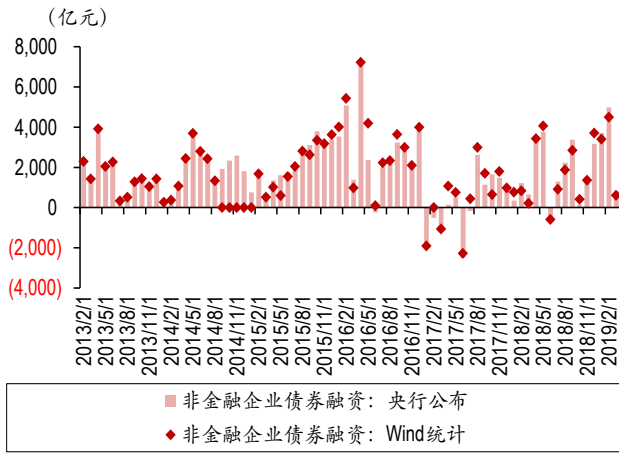


资料来源：万得，中银国际证券

债券融资市场回顾

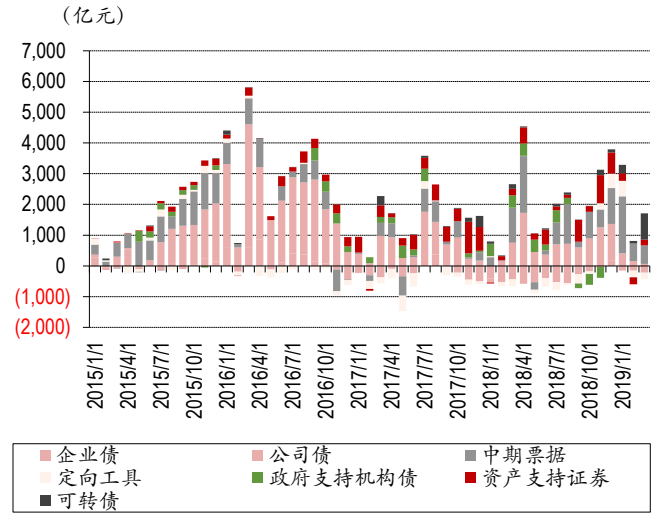
据万得统计，截至19年3月上旬，非金融企业债券净融资规模1946亿元，其中发行规模9706亿元，到期规模7760亿元。

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. 银行业协会今日发布《商业银行资产托管业务指引》，进一步完善了资产托管行业自律规范制度。（财联社）
2. 央行发布《2019年第一季度企业家问卷调查报告》显示，企业家宏观经济热度指数为34.1%，比上季下降1.3个百分点，比去年同期下降4.7个百分点。企业家信心指数为69.2%，比上季提高1.4个百分点，比去年同期下降5.1个百分点。（央行）
3. 银保监会印发《商业银行净稳定资金比例信息披露办法》，实施资本计量高级方法的银行应当至少按照半年度频率，在财务报告中或官方网站上披露最近两个季度的净稳定资金比例信息。商业银行首次披露时，应当按照本办法要求披露最近三个季度的净稳定资金比例相关信息。（银保监会）
4. 2019年农历春节后多地个人房贷利率有所松动。进入3月，部分城市首套个人房贷利率上浮幅度重回5%之内。业内人士表示，预计房贷利率后续仍有下调空间。（中国证券报）
5. 银保监会浙江监管局党委书记包祖明表示，浙江小微企业融资成本仍有下降空间，浙江银保监将多渠道解决小微企业融资贵问题。（财联社）
6. 中国商务部新闻发言人高峰称，美国贸易代表莱特希泽、财长姆努钦将访华，于3月28日和29日举行中美第八轮经贸高级别磋商。4月初，刘鹤副总理将应邀访美举行第九轮经贸高级别磋商。（中新社）
7. 20日下午三点半，建行召开大会，宣布现年61岁的行长王祖继到龄退休，刘桂平将出任建行行长、副董事长一职。（澎湃）
8. 《商业银行代理保险业务管理办法（征求意见稿）》在小范围内下发，这是银保监会合并以来首次针对银保业务这个交叉地带的监管规范进行梳理，提出了网银渠道不得销售一年期以上的产品等新要求。（证券时报）
9. 社科院经济研究所发布报告称，2018年，实体经济杠杆率由2017年的244.0%下降到243.7%。这是中国实体经济部门杠杆率自2011年以来的首次下降。（社科院）
10. 证监会党委强调，必须精准有效处置重点领域风险。加强调查研究和顶层设计，研究提出务实管用的政策举措，进一步加快改革、扩大开放，充分释放市场活力。（证监会）
11. 央行召开2019年全国国库工作电视电话会议。会议强调，要健全制度，加强规范，展现国库监督有效新作为，看好国家的“钱袋子”，确保经理国库职责履行到位。（央行）



上市公司重要公告汇总

【农业银行】关于二级资本债券发行完毕的公告:本行在全国银行间债券市场发行人民币 600 亿元二级资本债券,于 2019 年 3 月 19 日发行完毕。

【招商银行】招商银行公布 2018 年年报:18 年净利润同比增 14.8%,总资产 6.75 万亿,同比增 7.12%,净息差 2.57%,同比增 14bp;不良率 1.36%,环比降 6bp;拨备覆盖率 358%,同比增 32.2%。

【北京银行】(1)关于媒体报道的说明公告:鉴于中信国安未能按期偿还 2019 年一季度利息,3 月 15 日公司依据保函条款约定,履行了 3945 万元担保责任;若最终中信国安未能按合同约定支付本金或利息,公司承担的最大风险敞口为该项目项下的全部本金(25 亿元)及利息。(2)董事会决议公告:同意非公开发行总数不超过 4 亿股的优先股,募集资金总额不超过人民币 400 亿元。(3)与 ING Bank N.V.关联交易事项的公告:董事会审议通过公司与 ING Bank N.V.共同出资人民币 30 亿元发起设立中外合资银行,ING Bank N.V.持股 51%,北京银行持股 49%。

【江苏银行】公开发行可转换公司债券发行结果公告:本次发行的可转债规模为 200 亿元,按面值发行。本次发行原 A 股股东优先配售的缴款工作已于 19 年 3 月 14 日(T 日)结束,余额部分的网上认购缴款工作已于 19 年 3 月 18 日(T+2 日)完成。

【常熟银行】关于提前赎回“常熟转债”的提示性公告:公司发行的 30 亿元可转债,自 2018 年 7 月 26 日起进入转股期,现已触发可转债的赎回条款,董事会决定行使可转债的提前赎回权,对“赎回登记日”登记在册的“常熟转债”全部赎回。

【吴江银行】获中国银保监会苏州监管分局关于公司变更名称的批复的公告:公司收到监管批复,同意公司更名为江苏苏州农村商业银行股份有限公司。



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 27. 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	
601988.SH	中国银行	未有评级	3.80	1,119	0.59	0.63	0.80	0.73	5.02
601288.SH	农业银行	买入	3.72	1,302	0.55	0.59	0.97	0.81	4.43
600036.SH	招商银行	买入	32.35	816	2.78	3.19	1.83	1.62	19.49
601998.SH	中信银行	未有评级	6.30	308	0.87	0.93	0.85	0.78	7.95
600000.SH	浦发银行	增持	11.39	334	1.85	1.91	0.85	0.75	14.49
601818.SH	光大银行	买入	4.11	216	0.60	0.66	0.80	0.73	5.32
600015.SH	华夏银行	未有评级	8.31	128	1.29	1.32	0.86	0.77	12.55
601169.SH	北京银行	增持	6.27	133	0.89	0.96	0.84	0.77	8.02
601009.SH	南京银行	增持	8.00	68	1.14	1.30	1.18	1.08	7.64
002142.SZ	宁波银行	增持	20.68	108	1.79	2.15	2.14	1.69	11.78
601229.SH	上海银行	增持	12.02	131	1.40	1.65	1.03	0.94	12.62
600919.SH	江苏银行	未有评级	7.08	82	1.03	1.10	0.90	0.81	8.63
600926.SH	杭州银行	增持	8.73	45	0.89	1.04	1.07	0.95	8.94
002807.SZ	江阴银行	未有评级	6.45	12	0.45	0.47	1.28	1.24	5.41
600908.SH	无锡银行	增持	6.65	12	0.54	0.61	1.33	1.22	5.38
601128.SH	常熟银行	买入	7.73	19	0.52	0.61	1.81	1.66	5.17
603323.SH	吴江银行	增持	7.87	13	0.45	0.52	1.53	1.43	6.16
002839.SZ	张家港行	未有评级	7.02	13	0.42	0.49	1.53	1.42	4.95

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 3 月 22 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

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公开发表。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