



强于大市

非银金融行业周报

券商持续受益于高市场活跃度及科创板提速

券商行业持续受益于高市场活跃度及科创板整体提速，继续看好券商。监管拟松绑中短期存续产品，允许流动性压力较大的险企申请备案中短期产品。

券商：

- 券商3月份日均股基成交额为9302亿元，日均换手率3.93%，市场活跃度仍然较高；截至目前，已有28家企业提交科创板上市申请，其中3家受理公司率先进入问询阶段，科创板整体提速。券商受益于以上两方面，继续看好。推荐东方财富、海通证券。

保险：

- **中短存续期产品松绑，促险企平稳转型：**近日，银保监会起草了《关于规范人身保险公司中短期产品有关问题的通知（征求意见稿）》，已向各人身保险公司下发征求意见。该通知拟允许流动性压力较大的险企申请备案中短期产品，同时对该类产品进行严格规范，引导保险公司平稳转型。
- **明确中段期存续产品定义，限制其规模保费及销售额度：**1) **明确中短存续期产品定义：**期限为不满5年且大于3年的两全保险产品；2) **规模保费限制：**自2020年开始，险企中短存续期产品年度规模保费占当年总规模保费的比重不得超过20%；3) **销售额度限制：**自2020年开始，保险公司中短期产品的年度规模保费应控制在公司最近季度末投入资本和净资产较大者的两倍内。而2016年下发的相关规定中，则规定3年期以下的产品销售额度不高于总体限额（投入资本和净资产较大者的2倍）的50%。
- **缓解部分险企流动性及资产负债管理压力：**该通知将给处在转型困境中的人身保险公司过渡期，短期缓解部分险企流动性及资产负债管理方面的压力，长期规范中短期产品健康发展，对行业整体有积极意义。

一周回顾

- 本周沪深300、证券行业、保险行业指数上涨，创业板指、互联网金融下跌。其中，沪深300上涨1.01%，创业板指下跌0.02%，证券行业上涨0.20%，保险行业上涨2.43%，互联网金融下跌2.38%。
- **经纪：**本周市场股基日均成交量7884亿元，环比上周下降7.42%；日均换手率3.64%
- **信用：**本周市场股票质押参考市值55475亿元，环比上周下降0.93%；两融余额9200亿元，环比上周上涨1.00%
- **承销：**本周股票承销金额104亿元，债券承销金额1509亿元，证监会IPO核准通过5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。

相关研究报告

《上市券商2月业绩点评》20190308
《保险行业2018年报及2019年一季报前瞻》
20190304
《非银金融行业周报》20190303

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



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、保险行业指数上涨，创业板指、互联网金融下跌。其中，沪深 300 上涨 1.01%，创业板指下跌 0.02%，证券行业上涨 0.20%，保险行业上涨 2.43%，互联网金融下跌 2.38%。

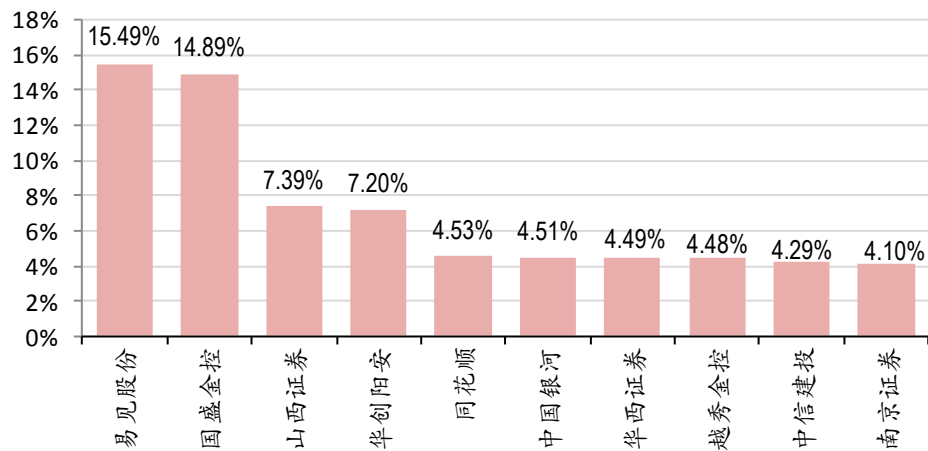
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	1.01	5.53	28.62
399006.SZ	创业板指	(0.02)	10.28	35.43
801193.SI	证券行业	0.20	6.73	50.26
801194.SI	保险行业	2.43	8.36	35.35
884136.WI	互联网金融	(2.38)	12.84	40.66

资料来源：万得，中银国际证券

本周板块排名前十个股表现：易见股份上涨 15.49%，国盛金控上涨 14.89%，山西证券上涨 7.39%，华创阳安上涨 7.20%，同花顺上涨 4.53%，中国银河上涨 4.51%，华西证券上涨 4.49%，越秀金控上涨 4.48%，中信建投上涨 4.29%，南京证券上涨 4.10%。

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

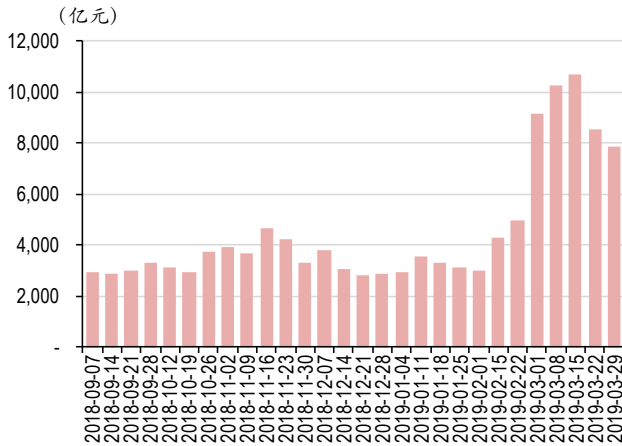
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交量 7884 亿元，环比上周下降 7.42%；日均换手率 3.64%。

信用：本周市场股票质押参考市值 55475 亿元，环比上周下降 0.93%；两融余额 9200 亿元，环比上周上涨 1.00%。

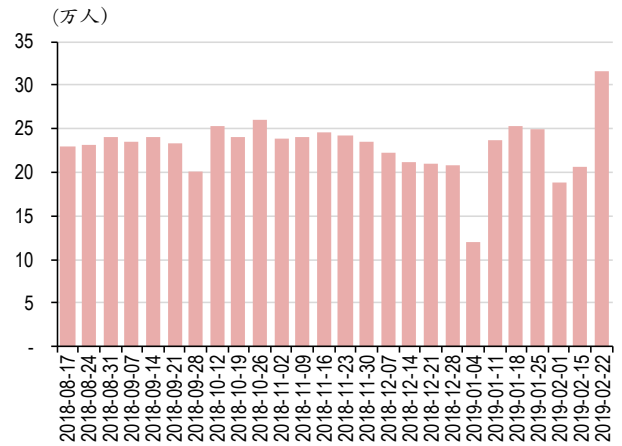
承销：本周股票承销金额 104 亿元，债券承销金额 1509 亿元，证监会 IPO 核准通过 5 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



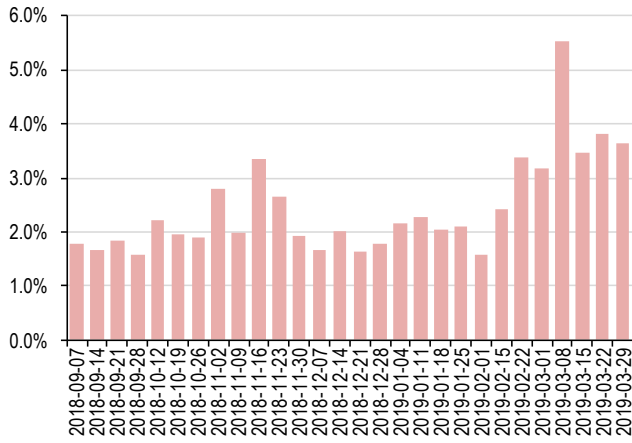
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本周新增投资者



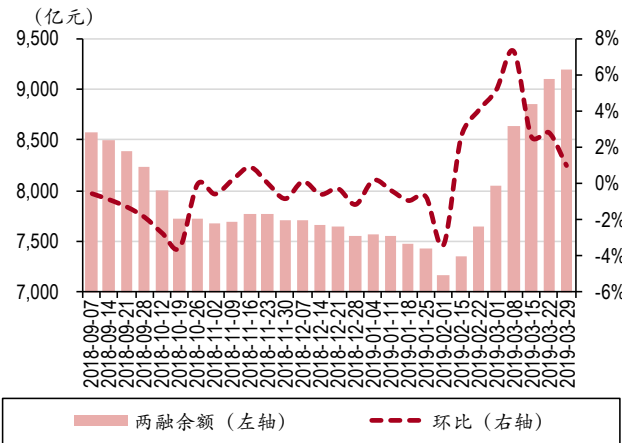
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 本周日均换手率



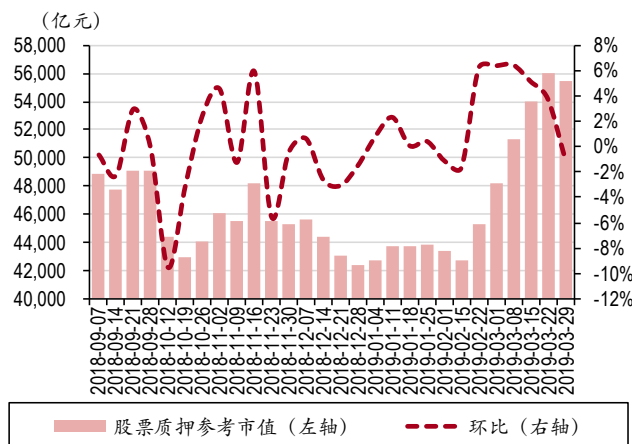
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 两融余额及环比增速



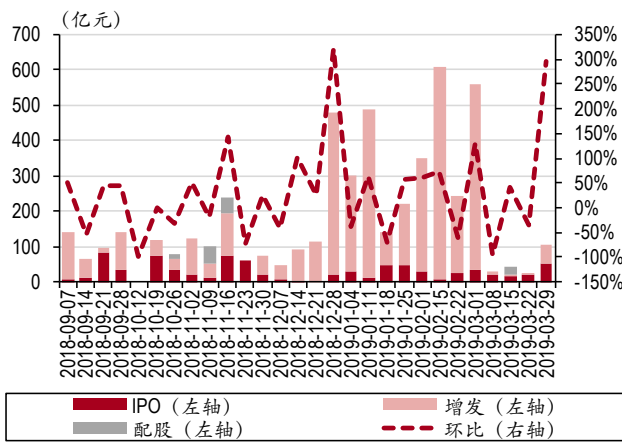
资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 股票质押参考市值及环比增速



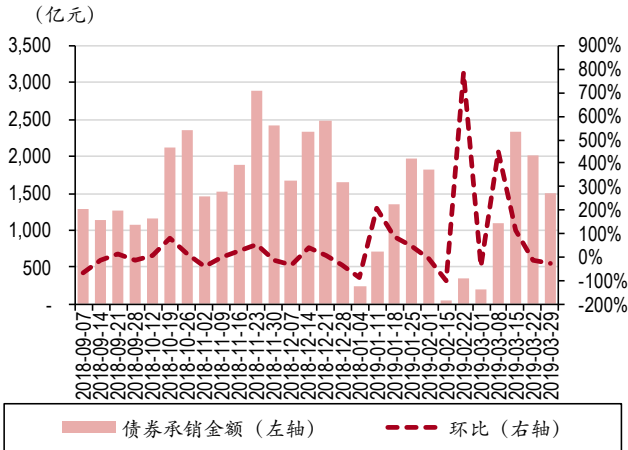
资料来源：万得，中银国际证券

图表 8. 股票承销金额及环比



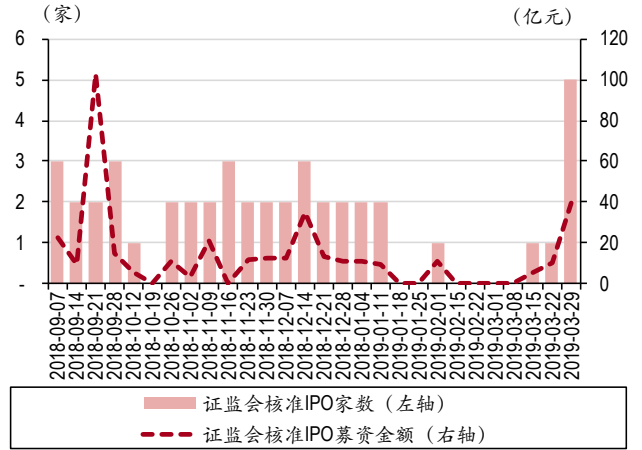
资料来源：万得，中银国际证券

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	24.78	2,795	2.10	2.00	1.94	1.86	28.81	26.26	28.16	24.29	买入
601688.SH	华泰证券	22.41	1,695	1.90	1.84	1.72	1.65	25.60	17.30	21.11	19.40	买入
600837.SH	海通证券	14.03	1,432	1.47	1.37	1.34	1.30	20.06	18.72	28.63	24.19	增持
601211.SH	国泰君安	20.15	1,694	1.54	1.43	1.38	1.34	15.61	17.77	23.07	20.30	增持
000776.SZ	广发证券	16.17	1,122	1.57	1.45	1.40	1.34	15.35	14.34	20.13	15.27	增持
600999.SH	招商证券	17.52	1,095	1.96	1.83	1.77	1.70	21.72	20.29	26.55	22.75	增持
601066.SH	中信建投	25.55	1,707	4.76	4.47	4.15	3.75	37.15	48.65	67.13	62.91	增持
000166.SZ	申万宏源	5.52	1,244	2.38	2.25	2.08	1.92	23.00	27.60	26.29	25.09	增持
601881.SH	中国银河	11.83	926	1.95	1.86	1.82	1.77	23.27	30.13	42.25	35.85	未有评级
002736.SZ	国信证券	13.54	1,110	2.57	2.37	2.29	2.21	24.37	24.27	36.59	32.24	未有评级
601788.SH	光大证券	13.16	561	1.29	1.25	1.22	1.18	20.14	20.12	24.37	21.57	未有评级
601901.SH	方正证券	7.68	632	1.78	1.69	1.66	1.62	24.77	42.67	42.67	42.67	未有评级
300059.SZ	东方财富	19.38	1,002	5.38	6.82	6.42	5.97	140.33	157.26	90.39	72.14	买入
600958.SH	东方证券	11.92	767	1.83	1.57	1.58	1.56	32.02	23.46	64.98	50.38	增持
601377.SH	兴业证券	7.25	486	1.53	1.45	1.43	1.41	23.73	21.25	54.87	47.21	增持
000728.SZ	国元证券	10.45	352	0.99	1.39	1.36	1.33	14.51	26.13	33.71	29.03	未有评级
601555.SH	东吴证券	10.12	304	1.50	1.46	1.44	1.43	20.24	38.92	77.85	81.94	未有评级
600369.SH	西南证券	5.53	312	1.64	1.61	1.59	1.56	34.56	46.08	61.44	46.08	未有评级
600109.SH	国金证券	10.74	325	1.86	1.72	1.68	1.63	25.03	27.05	31.59	28.26	未有评级
000783.SZ	长江证券	7.53	416	1.63	1.57	1.54	1.52	17.11	26.89	47.06	39.63	中性
000686.SZ	东北证券	10.18	238	1.53	1.52	1.50	1.49	17.55	36.36	72.71	76.54	未有评级
601198.SH	东兴证券	13.80	381	2.08	1.98	1.95	1.91	26.19	29.05	58.11	55.34	未有评级
000750.SZ	国海证券	6.16	260	1.89	1.89	1.87	1.86	25.67	68.44	136.89	130.37	未有评级
601099.SH	太平洋	4.23	288	2.44	2.46	2.45	2.45	42.30	248.82	497.65	523.84	未有评级
002673.SZ	西部证券	11.53	404	2.60	2.30	2.27	2.25	28.83	50.07	100.13	111.26	未有评级
002500.SZ	山西证券	9.59	271	2.21	2.17	2.15	2.14	56.41	68.50	137.00	144.21	未有评级
002797.SZ	第一创业	7.86	275	2.00	3.11	3.07	3.04	29.11	65.50	131.00	137.89	未有评级
601375.SH	中原证券	6.30	193	2.34	2.43	2.41	2.38	28.64	57.27	114.55	120.57	未有评级
600909.SH	华安证券	7.15	259	2.19	2.11	2.08	2.06	34.05	39.72	79.44	83.63	未有评级
601878.SH	浙商证券	11.61	387	3.64	2.86	2.80	2.75	28.32	34.15	68.29	71.89	未有评级
601108.SH	财通证券	13.19	473	2.89	2.33	2.29	2.20	23.98	29.31	58.62	27.48	未有评级
601990.SH	南京证券	14.74	405	3.94	3.89	3.85	3.81	73.70	86.71	173.41	182.54	未有评级
002926.SZ	华西证券	12.33	324	2.18	2.03	1.99	1.95	15.61	25.16	50.33	52.98	未有评级
	大券商		15,383	2.13	2.01	1.92	1.82	23.19	24.13	31.30	27.62	
	行业		24,136	2.23	2.20	2.14	2.07	30.84	45.89	76.57	74.54	
	中小券商		11,351	2.28	2.29	2.25	2.20	34.67	56.76	99.21	97.99	

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 03 月 29 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



行业动态

【银保监会起草了《关于规范人身保险公司中短期产品有关问题的通知（征求意见稿）》】3月18日银保监会人身险部起草了《关于规范人身保险公司中短期产品有关问题的通知（征求意见稿）》，“松绑”信号明显。但同时《通知》对中短期产品定义、保险公司偿付能力要求、产品备案要求、备案材料、销售宣传、额度要求、比例要求、监管措施等有关问题做出了明确规定。（银保监会）

【银保监会公布保险业前2月保费收入】2019年前2月保险行业共实现原保险保费收入11638亿元，同比增长19.94%。其中，产险业务实现原保费收入1917亿元，同比增长8.17%，人身险业务实现9721亿元，同比增幅达22.57%。（银保监会）

【证监会主席会见新加坡副总理兼新加坡金融管理局董事会主席尚达曼一行】中国证监会主席易会满于3月25日见了到访的新加坡副总理兼新加坡金融管理局董事会主席尚达曼一行。双方就资本市场监管理念与实践、中国资本市场对外开放、深化监管部门和证券期货领域务实合作交换了意见。（证监会）

【银保监会批准筹建首家外资养老保险公司】银保监会近期批准筹建首家外资养老保险公司，未来将持续推进保险业对外开放，持续改善营商环境，使更多符合条件的保险机构参与中国金融市场，为经济社会发展提供更多、更好的金融服务。（银保监会）

【上交所将在审核科创板项目过程中进行多轮问询】上交所关注到市场各方对受理企业的科创含量等进行了深入讨论和剖析，将在审核问询中，针对市场广泛关注的科创代表性、技术能力、企业质量等问题进行多轮问询。（上交所）

【银保监会召开处置非法集资部际联席会议】2019年处置非法集资部际联席会议在京召开。会议指出要加强对网络借贷、私募基金、投资理财等重点领域监管。及时制定金融广告监管规则，坚决查处清理涉嫌非法集资广告资讯信息。加大金融机构资金异动监测和风险控制力度。（银保监会）

【银保监会将组织银行保险机构排查整治非法集资风险】银保监会决定于2019年4月1日至6月30日采取公司内部检查，监管层抽查的形式开展银行保险机构非法集资风险排查整治活动。（银保监会）

【中证协召开2019年一季度证券投资基金行业首席经济学家例会】2019年一季度证券投资基金行业首席经济学家例会在京召开。会议指出应加大对中小股东权益的保护，严厉打击欺诈造假、恶意炒作等违法违规行，加大违法违规成本。（中证协）

【证监会成立投资者保护工作领导小组】证监会成立了投资者保护工作领导小组，旨在加强证监会党委对投资者保护工作的指导和落实。未来也将进一步统筹协调各业务领域的投资者保护工作，督促系统部门及单位落实投保工作要求。（证监会）

【证监会2019年继续推进证券期货监管系统信息公开】2019年证监会将继续推进证券期货监管系统信息公开，加强政策解读，增强公开实效，促进资本市场健康发展。（证监会）

【证监会将继续改进科创板】证监会副主席李超在博鳌亚洲论坛上表示科创板注册制需要有磨合期，目前需要改革的重大问题不少，证监会将通过摸索，建立有活力有韧性的资本市场。（科创板）

【证监会将常抓不懈打击各类内幕交易违法行为】证监会指出将常抓不懈、持之以恒打击各类内幕交易违法行为，切实维护公平、公正的市场秩序，保护广大中小投资者合法权益。（证监会）

【银保监会近日发布《关于授权派出机构实施部分行政许可事项的通知》】银保监会授权银保监局实施三项保险公司行政许可事项。（银保监会）

【证监会表示将投资者保护工作作为首要工程】证监会指出要充分调动市场经营主体开展投资者保护工作的主动性，建立完善投资者权益保护奖惩机制，将投保工作纳入各业务条线考核评价范围，引导各经营主体加大投入力度，切实履行好保护投资者合法权益的主体责任。（证监会）

【证监会对两宗内幕交易案作出处罚】证监会对吴学军、程凌、余盛内幕交易“太阳纸业”案作出行政处罚。对周德奋内幕交易“金一文化”案作出行政处罚。（证监会）

【证监会李超：再融资、退市规则变化都是本轮资本市场改革重点】证监会副主席李超在博鳌亚洲论坛上表示，再融资、退市的规则变化都是本轮资本市场改革的重点。（证监会）



公司公告

【中国银河】中国银河 2018 年实现营业收入 99.25 亿元，归母净利润 28.87 亿元。

【国金证券】1. 国金证券 2018 年实现营业收入 37.66 亿元，归母净利润 10.1 亿元。2. 国金证券拟继续为子公司国金香港提供总额不超过 3 亿元人民币（或等额港币）的内保外贷担保，额度内可循环滚动操作，担保期限不超过两年。

【中国人寿】中国人寿 2018 年实现净利润 113.95 亿元，同比下降 64.7%；全年总保费收入 5358.26 亿元，同比增长 4.7%；市场份额 20.4%，较 2017 年底提升 0.7 个百分点，市场领先地位稳固。

【南京证券】南京证券同意公司以自有资金全资设立另类投资子公司，另类投资子公司注册资本不超过人民币 5 亿元。

【国投资本】1. 国投资本 2018 年实现营业收入 23.64 亿元，归母净利润 16.79 亿元。

2. 因工作原因，梅村先生辞去国投资本第七届董事职务。

【国泰君安】国泰君安控股股东国资公司及其一致行动人国际集团自 2018 年 3 月 23 日至 2019 年 3 月 25 日期间，合计减持可转债 700 万张，占发行总量的 10%。减持完成后，国资公司及国际集团仍合计持有公司可转债 413.36 万张，占发行总量的 5.91%。

【浙商证券】浙商证券董事会同意公司出资 10 亿元人民币设立另类投资子公司。

【太平洋】1. 太平洋因涉及诉讼案对部分案件涉及的债权计提资产减值准备合计 4.89 亿元，合计减少公司 2018 年度净利润约 3.67 亿元，累计涉案金额达 20.78 亿元。2. 太平洋决定将全资子公司太证资本的注册资本金由 10 亿元人民币减少至 6.7 亿元人民币。

【中国平安】中国平安 2019 年度核心人员持股计划买入 807.84 万股，占本公司总股本的比例为 0.044%，成交金额合计人民币 5.88 亿元（含费用），成交均价约为人民币 72.79 元/股。

【华安证券】1. 华安证券 2018 年实现营业收入 17.61 亿元，归母净利润 5.54 亿元。2. 华安证券 2018 年计提各项资产减值准备共计人民币 6,816.73 万元，超过公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%。3. 华安证券拟以货币形式向全资子公司华富嘉业增加注册资本人民币 3.5 亿元。本次增资完成后，华富嘉业注册资本将由人民币 5 亿元，增至 8.5 亿元，其股权结构保持不变。

【西部证券】西部证券第四届董事会任期届满，刘勇力、赵辉不再担任公司非独立董事，员玉玲、王晋勇不再担任公司独立董事。选举徐朝晖、王毛安、陈强、栾兰、庄启飞、邓莹、徐谦为公司第五届董事会非独立董事，选举昌孝润、郭随英、段亚林、郑智为公司第五届董事会独立董事。

【中航资本】中航资本本次增持计划通过二级市场累计买入公司股票 1713 万股，占公司已发行总股本的 0.19%，成交金额合计为 1.05 亿元，成交均价为 6.14 元/股。

【鲁信创投】鲁信创投公司全资子公司山东省高新技术创业投资有限公司拟对外转让持有的莱州明波水产有限公司 15% 股权。

【五矿资本】1. 五矿资本向全资子公司五矿资本控股增资受让工银安盛 10% 股权。

2. 五矿资本的全资子公司五矿资本控股拟与公司关联方五矿股份分别按照现有持股比例以现金出资方式向五矿财务进行增资，增资总金额为 5.3 亿元，增资前后持股比例不变。

【华铁科技】1. 华铁科技 2018 年实现营业收入 8.88 亿元，归母净利润 -2,878.81 万元。

2. 华铁科技及全资子公司杭州宇明合计持有的华铁恒安 100% 的股权转让给陈万龙先生，转让价格为 1,228 万元。

【民生控股】民生控股 2018 年实现营业收入 8,061 万元，归母净利润 1,998 万元。

【方正证券】方正证券 2018 年实现营业收入 57.22 亿元，归母净利润 6.61 亿元。

【中航资本】中航资本全资子公司中航投资通过北京产权交易所公开挂牌征集战略投资者，本次增资总额为人民币 100 亿元，增资价格为每元注册资本 2.9889 元人民币。

【国盛金控】董事刘世明先生通过集中竞价交易方式减持公司股份计划已完成，合计减持 12 万股，占总股本 0.0062%。



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