



## 强于大市

# 非银金融行业周报

## 券商分类结果出炉，央行总领金控集团监管

19年券商分类结果出炉，龙头券商基本延续AA评级，共计10家；连续3年A级评级券商享风险计提折扣率及业务开展利好，龙头持续受益；央行发布金控集团股权征求意见稿，对金控公司定义、持股非金融业务、股权结构等提出要求。

- **2019年券商分类结果出炉，10家券商获AA评级：**26日证监会发布19年度券商分类结果：1) 10家券商获AA评级，龙头券商基本延续AA评级，但A类公司家数占比略有下降；2) 部分券商受到监管扣分影响，评级有所下滑：B类公司（占比51%，同比+1pct）及D类公司占比增加（占比2%，同比+1pct）；3) 连续3年A类评级的券商可享0.7风险准备金计提折扣率，短期内可提升风险覆盖率；同时分类评级是对券商公司风险管理能力及市场竞争力的综合评价，优质的评级分类结果利好业务开展，龙头券商持续受益。
- **央行总领监管合作，金控集团股权征求意见稿发布：**26日央行发布《金融控股公司监督管理试行办法（征求意见稿）》，央行对于符合金融控股公司设立条件的公司实施监管，**审查批准金融控股公司设立、变更、终止以及业务范围**，具体要点包括：1) **明确金控公司定义：**对两个或两个以上不同类型金融机构具有实质控制权、自身仅开展股权投资管理的公司等，如不符合相关要求，勒令公司更名；2) **防范风险交叉传染，金控公司投资非金融业务不得超过其净资产15%**；3) **防范交叉持股等行为，要求股权结构简明清晰可穿透；**股东、金融控股公司和法人机构原则上不超过三级；4) **强调金融控股公司的资金来源真实性；**5) **建立禁止关联交易负面清单；**6) **建立金控公司监管信息平台**等要求。
- **严处未勤勉尽责等违法行为，监管拟提刑期上限和罚款、罚金数额标准：**根据证券时报讯，证监会近期表示对于市场和投资者反映的中介机构未勤勉尽责的处罚力度较轻、追究不到位等情况，监管正在推动修改完善《证券法》、《刑法》等有关规定。拟对发行人、上市公司及股东、实际控制人虚假信息披露、包括会计师事务所及保荐人等中介结构未勤勉尽责等违法行为，大幅提高处罚刑期上限及罚金金额等标准，旨在加大违规执法的惩罚力度，依法采取暂停、撤销业务许可等最高处罚力度清除违规失信机构，维护金融市场的诚信经营环境。

### 相关研究报告

《保险行业5月点评》20190703  
《保险行业2019年中期策略》20190701  
《证券行业2019年中期策略》20190701

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

021-20328592

weiyi.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518050001

### 一周回顾

- **本周沪深300、创业板指、保险行业指数上涨，其中，沪深300上涨1.33%，创业板指上涨1.29%，保险行业上涨1.74%；证券行业下跌1.02%，互联网金融下跌1.18%。**
- **经纪：**本周市场股基日均成交量4,115亿元，环比上周增长1.18%；日均换手率1.98%；**科创板**开市首周，总成交额1,429亿元，日均换手率49.10%。
- **信用：**本周市场股票质押参考市值46,358亿元，环比上周下降0.06%；两融余额9,087亿元，环比上周下降0.43%。
- **承销：**本周股票承销金额460亿元，债券承销金额1,631亿元，证监会IPO核准通过3家。

### 风险提示：

- 政策出台、国际环境以及市场波动对行业的影响超预期。



## 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 .....	6
图表 8.股票承销金额及环比 .....	6
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、保险行业指数上涨，其中，沪深 300 上涨 1.33%，创业板指上涨 1.29%，保险行业上涨 1.74%；证券行业下跌 1.02%，互联网金融下跌 1.18%。

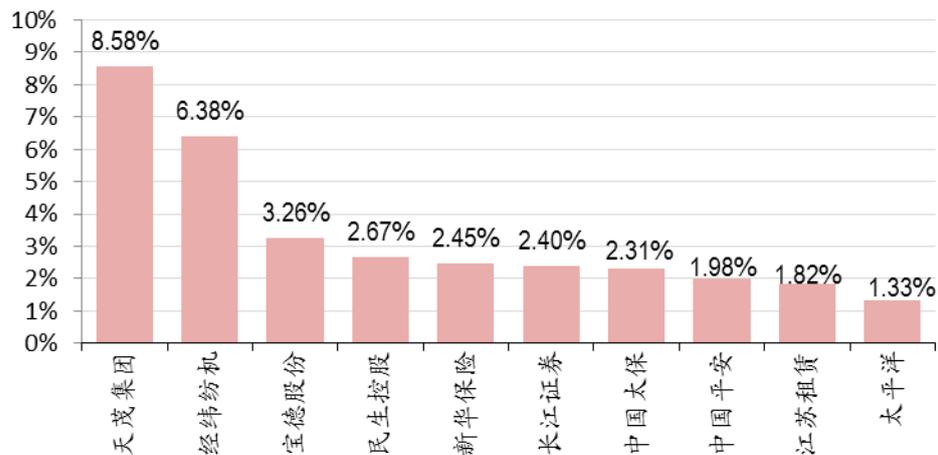
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	1.33	0.86	28.16
399006.SZ	创业板指	1.29	3.33	24.90
801193.SI	证券行业	(1.02)	(1.57)	37.45
801194.SI	保险行业	1.74	2.16	55.36
884136.WI	互联网金融	(1.18)	(7.21)	7.15

资料来源：万得，中银国际证券

本周板块排名前十个股表现：天茂集团上涨 8.58%，经纬纺机上涨 6.38%，宝德股份上涨 3.26%，民生控股上涨 2.67%，新华保险上涨 2.45%，长江证券上涨 2.40%，中国太保上涨 2.31%，中国平安上涨 1.98%，江苏租赁上涨 1.82%，太平洋上涨 1.33%。

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

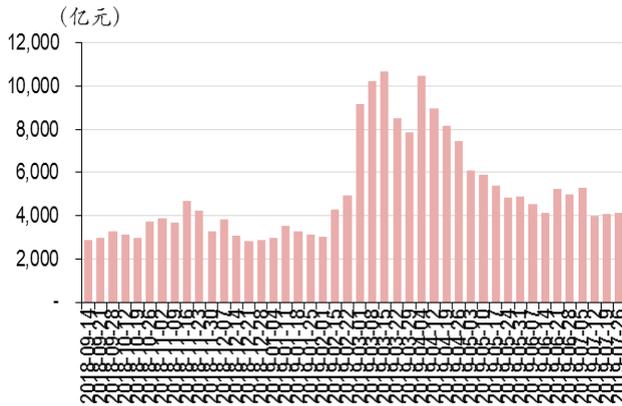
### 2. 市场数据

**经纪**：本周市场股基日均成交量 4115 亿元，环比上周增长 1.18%；日均换手率 1.98%。**科创板** 开市首周，总成交额 1,429 亿元，日均换手率 49.10%。

**信用**：本周市场股票质押参考市值 46358 亿元，环比上周下降 0.06%；两融余额 9087 亿元，环比上周下降 0.43%。

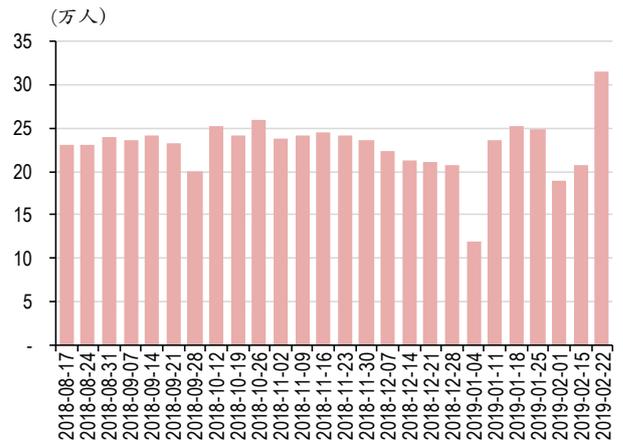
**承销**：本周股票承销金额 460 亿元，债券承销金额 1631 亿元，证监会 IPO 核准通过 3 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



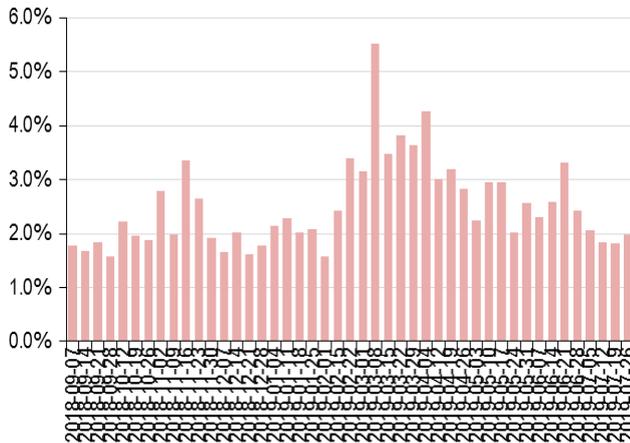
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本周新增投资者



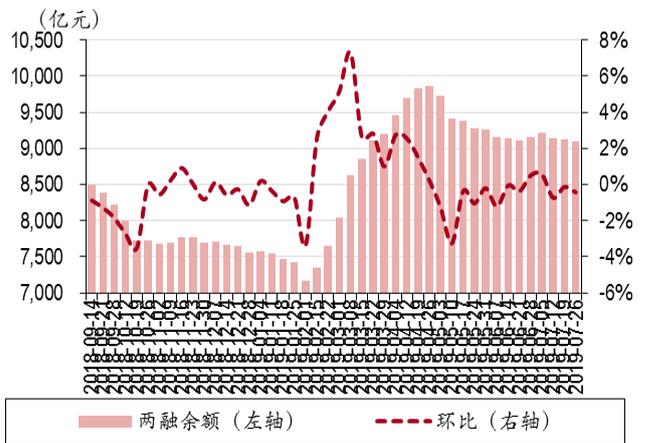
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 本周日均换手率



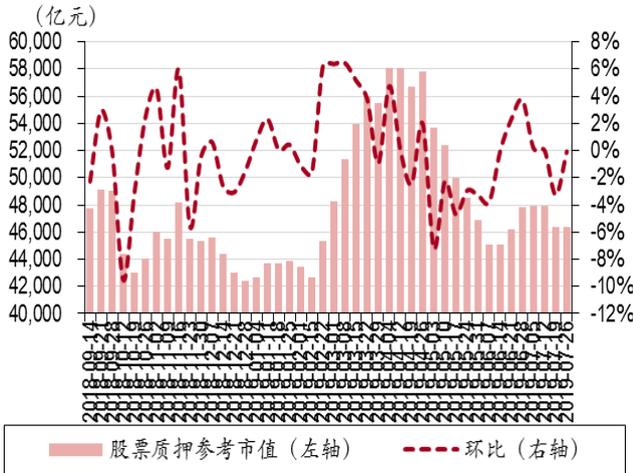
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 两融余额及环比增速



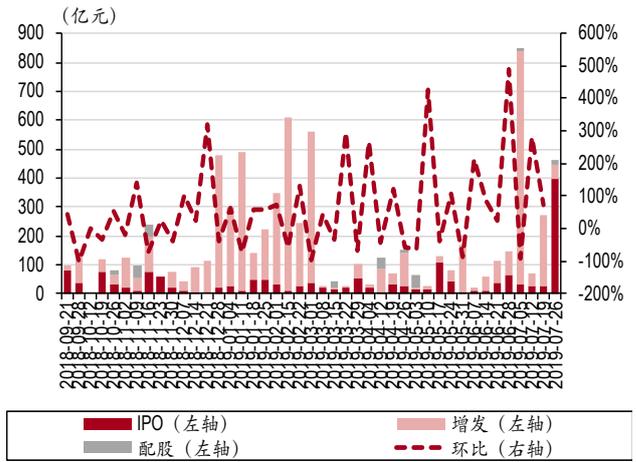
资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 股票质押参考市值及环比增速



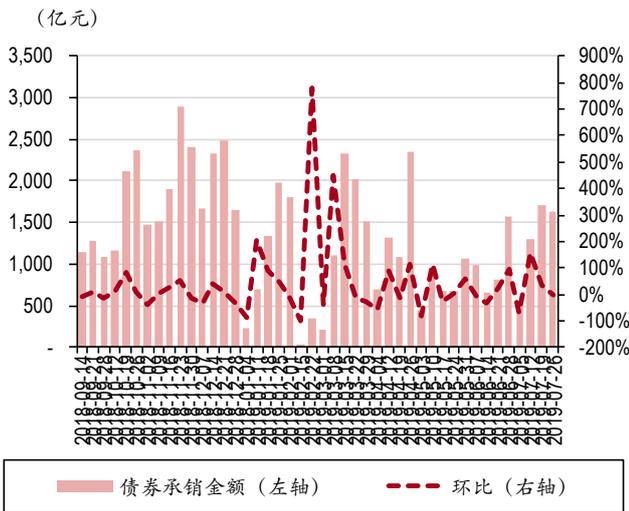
资料来源：万得，中银国际证券

图表 8. 股票承销金额及环比



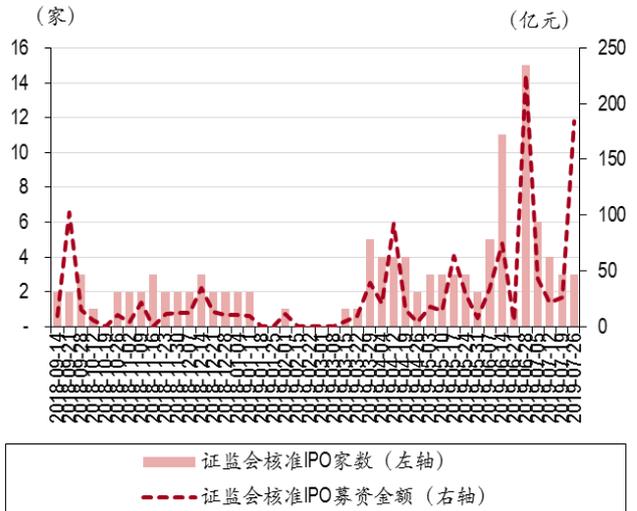
资料来源：万得，中银国际证券

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
				2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E	
600030.SH	中信证券	23.39	2,611	1.85	1.78	1.70	1.62	30.18	23.01	19.98	17.20	买入
601688.SH	华泰证券	21.41	1,772	1.71	1.64	1.57	1.50	35.10	21.27	18.79	16.49	买入
600837.SH	海通证券	13.81	1,362	1.35	1.29	1.24	1.17	30.48	15.95	13.83	11.90	增持
601211.SH	国泰君安	18.07	1,513	1.30	1.26	1.21	1.16	24.00	17.24	15.25	13.55	增持
000776.SZ	广发证券	13.84	957	1.24	1.19	1.14	1.09	24.53	15.72	13.17	11.29	增持
600999.SH	招商证券	17.00	1,052	1.73	1.65	1.57	1.49	25.74	18.16	15.82	13.77	增持
601066.SH	中信建投	19.43	1,305	3.12	2.79	2.49	2.22	48.12	32.52	26.61	23.56	未有评级
000166.SZ	申万宏源	4.94	1,171	1.60	1.48	1.35	1.24	26.76	18.82	16.15	14.48	未有评级
601881.SH	中国银河	11.55	886	1.77	1.55	1.40	1.20	22.72	30.23	27.06	24.61	未有评级
002736.SZ	国信证券	13.53	1,109	2.34	2.03	1.94	1.92	24.35	23.00	19.88	15.00	未有评级
601788.SH	光大证券	11.54	489	1.13	1.08	1.03	0.99	17.66	20.72	18.01	15.90	未有评级
300059.SZ	东方财富	14.37	965	4.73	4.20	3.86	3.52	77.47	51.57	41.66	34.53	买入
601901.SH	方正证券	6.96	573	1.52	1.47	1.42	1.38	87.00	37.79	34.10	29.65	未有评级
600958.SH	东方证券	10.36	662	1.40	1.36	1.31	1.26	58.86	21.84	19.22	16.54	增持
601377.SH	兴业证券	6.55	439	1.35	1.30	1.26	1.22	324.08	23.74	19.90	16.43	中性
000728.SZ	国元证券	9.10	306	1.24	1.21	1.17	1.12	45.50	30.52	26.71	22.87	未有评级
601555.SH	东吴证券	10.08	302	1.50	1.36	1.25	1.15	84.00	14.60	13.04	11.91	未有评级
600369.SH	西南证券	4.96	280	1.51	1.45	1.41	1.37	124.00	34.40	31.63	27.51	未有评级
600109.SH	国金证券	9.38	284	1.46	1.36	1.28	1.16	28.08	20.86	18.60	16.18	未有评级
000783.SZ	长江证券	8.11	448	1.69	1.63	1.56	1.49	174.35	22.14	18.81	16.62	中性
000686.SZ	东北证券	9.00	211	1.40	1.33	1.26	1.18	69.23	15.53	13.78	11.99	未有评级
601198.SH	东兴证券	11.27	311	1.58	1.44	1.35	1.25	30.79	17.30	15.04	12.87	未有评级
000750.SZ	国海证券	5.19	219	1.61	1.60	1.59	1.58	259.50	148.29	123.57	107.45	未有评级
601099.SH	太平洋	3.80	259	2.52	2.37	2.22	2.06	-19.59	24.36	20.30	17.65	未有评级
002673.SZ	西部证券	9.74	341	1.96	1.94	1.91	1.88	170.28	97.30	81.09	70.51	未有评级
002500.SZ	山西证券	8.23	233	1.87	1.84	1.80	1.75	102.88	58.79	48.99	42.60	未有评级
002797.SZ	第一创业	6.11	214	2.43	2.26	2.13	1.94	169.72	56.89	50.83	46.75	未有评级
601375.SH	中原证券	5.10	154	1.98	1.90	1.87	1.83	255.00	75.00	67.02	61.74	未有评级
600909.SH	华安证券	6.52	236	1.88	1.81	1.73	1.67	43.47	37.93	34.41	31.23	未有评级
601878.SH	浙商证券	8.93	298	2.18	2.06	1.94	1.81	40.59	23.19	19.33	16.81	未有评级
601108.SH	财通证券	11.13	399	2.08	2.00	1.90	1.80	50.59	28.91	24.09	20.95	未有评级
601990.SH	南京证券	9.96	274	2.58	2.52	2.45	2.36	110.67	62.52	48.47	39.40	未有评级
601162.SH	天风证券	9.18	476	3.86	3.75	3.63	3.50	143.44	81.96	68.30	59.39	未有评级
002939.SZ	长城证券	14.55	452	2.73	2.62	2.50	2.38	69.29	39.59	32.99	28.69	未有评级
002926.SZ	华西证券	10.03	263	1.43	1.37	1.29	1.22	30.39	17.37	14.47	12.59	未有评级
002945.SZ	华林证券	16.56	447	9.88	9.41	8.90	8.37	118.29	117.95	100.00	84.36	未有评级
	<b>大券商</b>		<b>14,228</b>	<b>1.74</b>	<b>1.61</b>	<b>1.51</b>	<b>1.42</b>	<b>28.15</b>	<b>21.51</b>	<b>18.59</b>	<b>16.16</b>	
	<b>行业</b>		<b>21,861</b>	<b>1.85</b>	<b>1.76</b>	<b>1.67</b>	<b>1.59</b>	<b>81.23</b>	<b>36.10</b>	<b>30.86</b>	<b>26.94</b>	
	<b>中小券商</b>		<b>7,633</b>	<b>1.90</b>	<b>1.82</b>	<b>1.75</b>	<b>1.67</b>	<b>106.61</b>	<b>43.08</b>	<b>36.73</b>	<b>32.10</b>	

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 07 月 26 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



## 行业动态

**【首批 25 家科创板企业开市交易，超九成获私募基金投资】** 首批 25 家科创板企业开市交易，超九成获私募基金投资。私募基金提供资本金约 128 亿元。(中基协)

**【监管部门拟建立车险关键人员履职回避制度】** 监管部门对车险市场乱象整治的力度持续加大。为进一步治理金融市场乱象，促进车险业务健康发展，规范市场秩序，监管部门拟建立车险关键人员履职回避制度。(中证网)

**【银保监会发文要求加大车险违规违法行为处理力度】** 银保监会已于近期下发《关于加大车险违法违规违法行为处理力度有关事项的函》，进一步加大车险市场整治和监管力度。(每日经济新闻)

**【银保监会责令 20 家财险公司立即停止使用问题产品】** 责令 20 家财险公司立即停止使用问题产品，限期整改，并对情节严重的 11 家公司采取禁止申报新备案产品 3 至 6 个月的监管措施。(银保监会)

**【科创板首次公开发行股票配售对象限制名单发布】** 中证协公布科创板首次公开发行股票配售对象限制名单，共 139 个。(中证协)

**【中基协支持中证协对部分违反科创板配售规则私募的处理措施】** 在科创板首批新股发行项目中，部分私募基金超产品资金规模申购，违反科创板配售规则，受到中证协自律处理。中基协公开谴责上述违规申购行为，支持中证协的处理措施。(中基协)

**【北京诺康达医药终止科创板上市申请】** 北京诺康达医药终止科创板上市申请。(上交所)

**【券商通过科创板转融通借到的券源或仅面向机构客户或锁券客户】** 券商通过科创板转融通借到的券源，或仅提供给提前预约指定的机构客户或锁定券源客户，实现其专券专用。(中证报)

**【证监会严禁基金经理“挂名”】** 证监会最新产品申报要求拟任基金经理与督察长承诺产品不存在“挂名”行为，已经进入申报环节的产品则需补充这一材料。(中国基金报)

**【重大资产重组“打假保真”，科技监管取得阶段性进展】** 中证协举办上市公司重大资产重组独立财务顾问工作底稿科技管理系统交流会。本次会议的目的主要是推动行业提升重大资产重组工作底稿科技管理系统建设能力。(中证网)

**【联席会议召开第四次会议部署清理整顿各类交易场所攻坚工作】** 清理整顿各类交易场所部际联席会议召开第四次会议部署清理整顿各类交易场所攻坚工作，要求坚决防范和化解金融资产类交易场所风险，平稳处置邮币卡类交易场所风险，妥善解决大宗商品类交易场所问题。(证监会)

**【信保业务暴露四大问题，监管警示野蛮生长隐患】** 监管部门摸底经营信保业务的财险公司，发现普遍存在管理制度缺失、预警机制不健全等内控漏洞，警示公司应谨慎经营、切实整改。(上证报)

**【沪深港交易所就科创板 A+H 公司股票纳入沪深港通股票范围安排达成共识】** 沪深港交易所就科创板 A+H 公司股票纳入沪深港通股票范围安排达成共识 (上交所)

**【拟大幅提高刑期上限和罚款、罚金数额标准】** 拟对发行人、上市公司及其控股股东、实际控制人信息披露虚假等违法违规行为，大幅提高刑期上限和罚款、罚金数额标准。(证监会)

**【证监会公布 2019 年证券公司分类结果】** 公布 2019 年证券公司分类结果，AA 级 10 家，4 家挤出 AA，28 家遭下调。(证监会)

**【证监会就《证券经纪业务管理办法》公开征求意见】** 证监会就《证券经纪业务管理办法》公开征求意见。(证监会)

**【证监会公示全国区域性股权市场运营机构备案名单 (第三批)】** 证监会公示全国区域性股权市场运营机构备案名单 (第三批)。(证监会)

**【证监会公示首批证券期货市场严重失信主体】** 公示首批 629 个证券期货市场严重失信主体。(证监会)

**【央行就《金融控股公司监督管理试行办法》征求意见】** 央行发布《金融控股公司监督管理试行办法 (征求意见稿)》，涉及股东要求、资本金来源、控股数量、并表管理，并明确风险处理机制和退出机制等。(央行)

**【网贷销售保险再迎“重拳”，强制搭售与捆绑销售是排查重点】** 银保监会财险监管部向各财险公司下发《关于开展现金贷等网贷平台意外伤害保险业务自查清理的通知》，并要求财险公司全面开展业务排查。(证券日报)



## 公司公告

【中信证券】1.公司收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(191359号),需公司就发行股份购买资产核准的相关问题作出解释说明。2.公司2018年A股分红派息方案:分红0.35元/股(税前),股权登记日2019年8月1日,除权(息)日2019年8月2日。3.公司于7月25日发行2019年第一期金融债券,发行金额90亿元,票面利率3.58%,期限3年。

【国泰君安】央行同意公司发行不超过80亿元的金融债券。

【申万宏源】彭朋等被判向公司子公司申万宏源证券偿付回购款9146万元及相应利息、违约金。

【中信建投】1.负面评价科创板的文稿为内部汇报稿件,已被作废从未对外提供。

2.公司就与王悦的股票质押式回购交易纠纷申请仲裁,申请偿还融资本金1.845亿元及其利息、罚息。

【天风证券】1.公司2019年第四次临时股东大会审议通过收购恒泰证券29.99%股份的议案。

2.控股子公司天示因期货交易纠纷起诉中拓公司及华速公司,涉案金额9,115万元。

【南京证券】2018年权益分派方案为每股分红0.1元(含税),以资本公积金每股转增0.2股,共分红2.75亿元,转增5.50亿股,股权登记日为7月29日。

【招商证券】公司董事会同意聘任熊剑涛总裁兼任公司首席信息官,任期自本次董事会审议通过之日起至2021年11月23日。

【浙商证券】许长松先生获批任职公司董事。

【广发证券】公司已完成2019年度第一期金融债券50亿元的发行,期限3年,票面利率3.63%。

【太平洋】公司质押式回购诉讼进展:拍得天夏智慧5114.4万股,公司目前持有天夏智慧股票占其总股本的4.68%。

【方正证券】1.截至目前,公司涉及证券虚假陈述责任纠纷案件1160件,合计涉诉金额为3.44亿元。2.公司获准终止在全国中小企业股份转让系统从事推荐业务。

【财通证券】浙江证监局核准马笑渊、陈益君证券公司监事任职资格。

【中国银河】1.公司向绍兴市中级人民法院申请,请求强制被执行人支付本金6,691万元及利息、违约金等,该案件主要涉及原股票质押贷款未能履约最低保障的义务。

2.公司南京上海路证券营业部对与俾斯麦等四被告的诉讼案件提出撤诉申请。

【中国平安】董事会审议通过调整专业委员会组成议案。

【中国人寿】公司拟认缴30亿元参与成立雄安白洋淀生态环保基金;曹青杨及韩冰获准担任公司任职监事;董事会提名赵鹏为董事候选人,提名忽群及赵国栋担任公司总裁助理。

【新华保险】吴晓咏先生因个人工作原因辞去其拟担任的监事职务。

【哈投股份】公司5.3亿股限售股将于7月29日上市流通,占公司总股本比例25.14%。

【宝德股份】公司拟通过现金交易向首拓融汇出售庆汇租赁90%股权。

【锦龙股份】1.董事会同意公司向渤海信托贷款2亿元,期限不超2年,年利率12%,由控股股东东莞市新世纪科教拓展有限公司以所持股份无偿质押担保。

2.控股股东新世纪公司质押5000万股,质押股份共1.995亿股,占公司总股本22.27%。

【西水股份】控股股东正元投资之一致行动人北京新天地补充质押500万股,累计已质押4200万股,占公司总股份3.84%。

【新力金融】1.控股股东新力集团解除质押1007.94万股,此次股票质押解除后,新力集团累计质押股票数约占公司总股本6.10%。

2.公司收到《民事判决书》:驳回原告关于被告共同赔偿因虚假陈述给原告造成的共计6,600万元投资损失的诉讼请求;案件受理费、诉讼保全费合计37.68万元由原告负担。

【爱建集团】第八届董事会同意推选换届董事成员及推选王均金为董事长,范永进、冯杰为副董事长;审议通过组建董事会各专门委员会的议案;同意聘任总经理、副总经理、财务总监等管理层。

【中航资本】公司2019年第二次股东大会通过关于设立北京中航一期航空工业产业投资基金的议案。

【天茂集团】出售子公司百科亨迪、天茂化工股权进展:勇达圣已支付首期转让款4.8亿元。

【渤海租赁】1.控股股东海航资本质押股票违约,遭被动减持3132万股。

2.子公司Avolon上半年实现总收入12.99亿美元,同比+2.01%,净利润3.61亿美元,同比-9.77%。



## 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。

## 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