



## 强于大市

# 非银金融行业周报

## 保险中报业绩大幅增长, 券商分类考核或增专项评价

上市险企发布中报业绩预告, 上半年投资端拉动及减税新政下的18年缴税冲回, 拉高中报业绩高增长。券商分类考核标准或新增两大专项政策, 量化考核券商在科创板发行、定价、配售环节以及声誉风险处置的管理能力。

■ 上市险企发布中报业绩预告, 上半年投资端拉动+减税新政拉高中报业绩高增长: 1) 新华保险 19H 归母净利润与 18H 相比, 预计+46.39 亿元, 同比+80%左右; 扣非经常损益的归母净利润与 18H 相比, 预计+26.24 亿元, 同比+45%; 2) 中国人寿 19H 归母净利润与 18H 相比, 预计+188.86 到 221.71 亿元, 同比+115%至 135%; 扣非经常损益的归母净利润与 18H 相比, 预计+140.59 到 173.67 亿元, 同比+85%至 105%; 3) 中国太保 19H 归母净利润 162 亿元, 同比+96%; 扣非经常损益归母净利润 113 亿元, 同比+38%。看好 8 月保险板块表现: 1) 上半年投资端拉动+减税新政下 18 年缴税冲回, 险企中报业绩高增长; 2) 板块估值仍较低, 目前仅 1 倍 19PEV; 3) 下半年基本面预期有边际变化, 部分公司新单和新业务价值有望实现前低后高。

■ 央行会议强调, 下半年重点做好八项工作: 1) 实施稳健货币政策; 2) 加强政策协调配合; 3) 打好防范化解重大金融风险攻坚战; 4) 深化金融供给侧结构性改革; 5) 扩大金融对外开放; 6) 金融服务和管理水平持续提升; 7) 发展金融科技; 8) 加强央行政策宣传解读。会议中货币政策、风险攻坚、金融开放、法定数字货币研发等工作被重点部署, 体现监管对于金融科技创新产品的需求、支持证券行业及保险行业大幅开放准入资格、推动我国金融国际化的坚定信念。

■ 券商分类考核或增两大专项政策, 对声誉风险管理能力及科创板定价、发行、配售环节提出要求: 为考核券商科创板发行、定价、配售各个环节管理以及声誉风险管理能力, 证券协会就《科创板发行定价配售能力实施方案》及《证券公司声誉风险管理能力专项评价实施方案》征求意见。券商在科创板发行、定价、配售等环节或将面临量化约束: 1) 多项“扣分点”设置在发行、定价环节: 对主承销商项目中止或发行失败、股价异常波动等情况进行扣分处理; 2) 配售环节或有“加分点”: 券商主承销的科创板项目, 公募基金等机构获配股份的比例, 最高的前 5%, 可给予加分。声誉风险专项实施方案, 从 1) 实发舆情和处置效果; 2) 政策解读和舆论引导设置考核指标。拟增加的专项政策主要针对主承销商的履职情况、定价合理性以及配售能力提出量化考核, 对券商合理处理声誉事件的管理能力提出要求, 体现了监管对于科创板承销商审慎履职、市场化理性定价以及配售能力的审慎管理要求, 引导券商积极履职及业务能力提升。

### 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。

### 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



## 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 下跌 2.88%，创业板指下跌 0.33%，保险行业下跌 4.11%；证券行业下跌 5.77%，互联网金融下跌 2.70%。

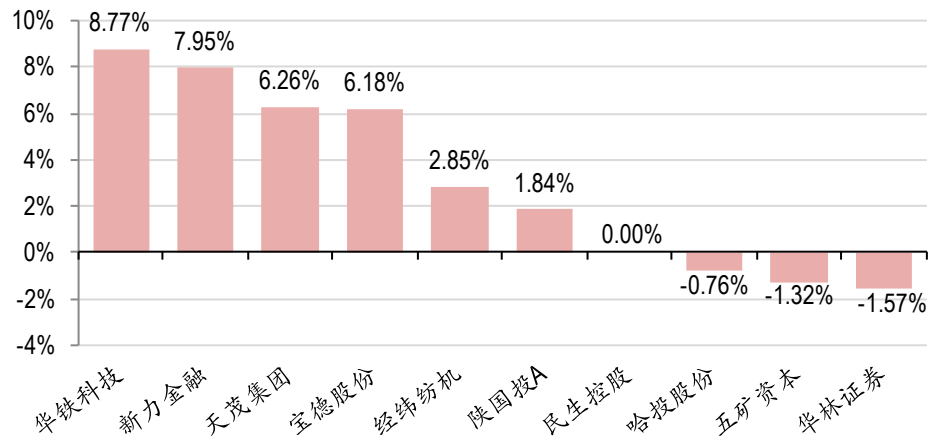
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	(2.88)	(2.29)	24.47
399006.SZ	创业板指	(0.33)	(0.87)	24.49
801193.SI	证券行业	(5.77)	(4.63)	29.52
801194.SI	保险行业	(4.11)	(2.33)	48.96
884136.WI	互联网金融	(2.70)	(2.53)	4.26

资料来源：万得，中银国际证券

本周板块排名前十个股表现：华铁科技上涨 8.77%，新力金融上涨 7.95%，天茂集团上涨 6.26%，宝德股份上涨 6.18%，经纬纺织上涨 2.85%，陕国投 A 上涨 1.84%，民生控股上涨 0.00%，哈投股份下跌 0.76%，五矿资本下跌 1.32%，华林证券下跌 1.57%。

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

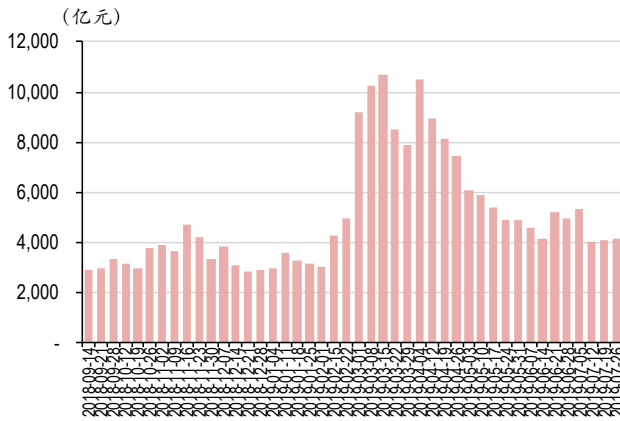
### 2. 市场数据

**经纪：**本周市场股基日均成交量 3,950 亿元，环比上周下降 4.00%；日均换手率 2.53%；科创板开板第二周，总成交额 1,417 亿元，日均换手率 41.33%。

**信用：**本周市场股票质押参考市值 46,359 亿元，环比上周下降 0.00%；两融余额 9,091 亿元，环比上周上涨 0.04%。

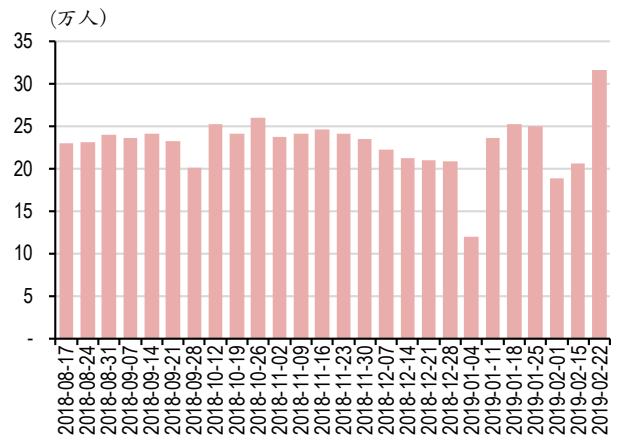
**承销：**本周股票承销金额 54 亿元，债券承销金额 769 亿元，证监会 IPO 核准通过 5 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



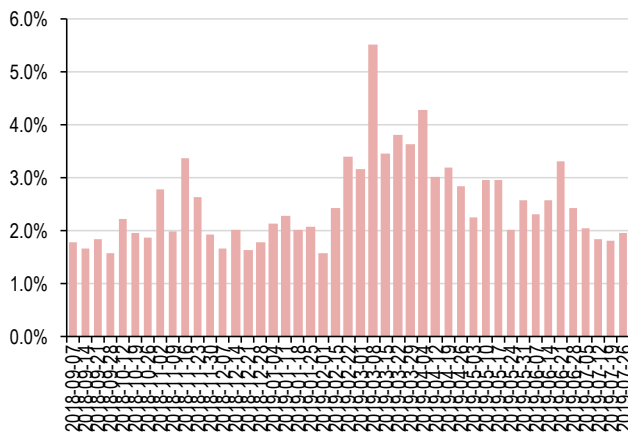
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 4. 本周新增投资者



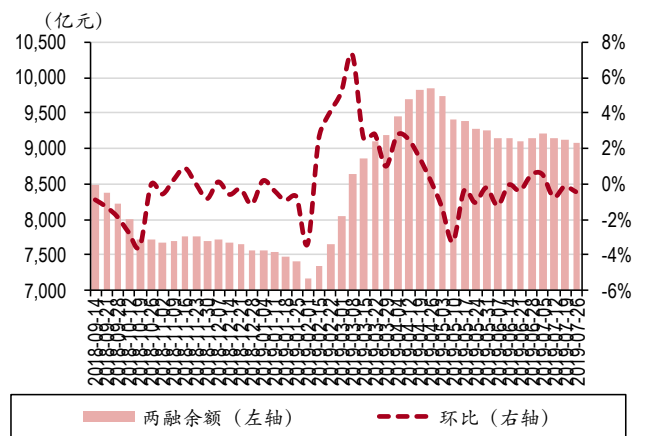
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 5. 本周日均换手率



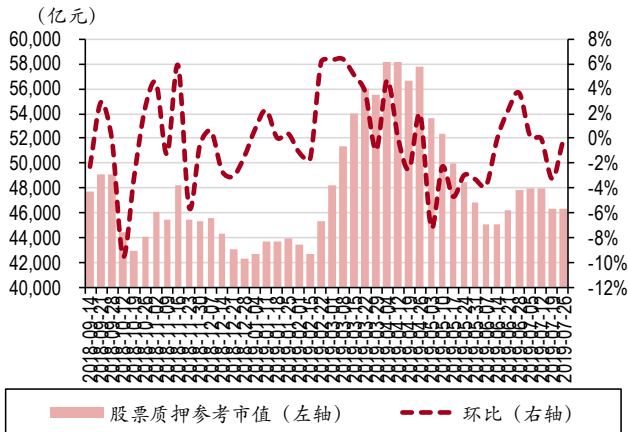
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 6. 两融余额及环比增速



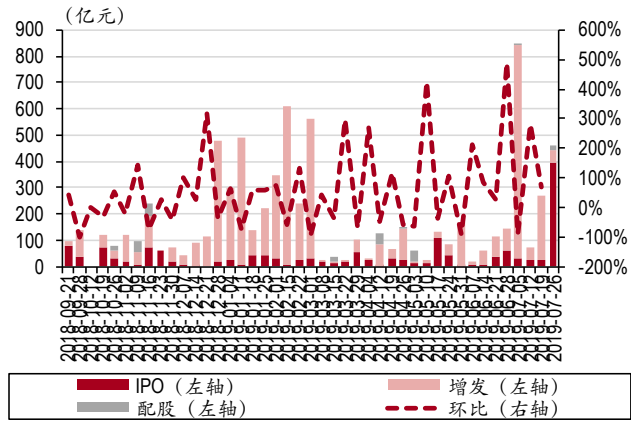
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 7. 股票质押参考市值及环比增速



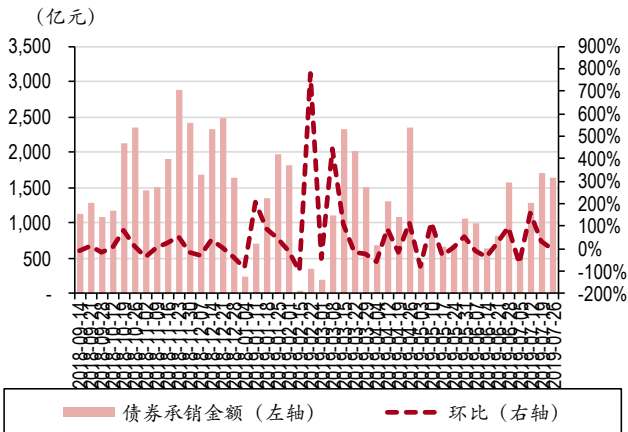
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 8. 股票承销金额及环比



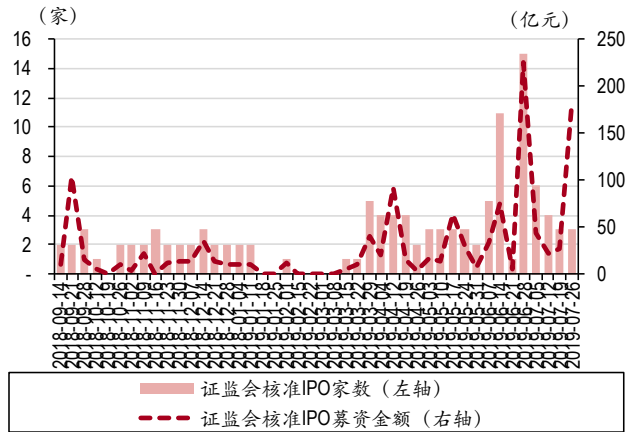
资料来源: 万得, 中银国际证券

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
				2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E	
600030.SH	中信证券	21.71	2,417	1.72	1.65	1.58	1.51	28.02	21.36	18.54	15.97	买入
601688.SH	华泰证券	19.53	1,622	1.56	1.50	1.44	1.37	32.02	19.40	17.14	15.05	买入
600837.SH	海通证券	13.29	1,300	1.30	1.24	1.19	1.13	29.33	15.35	13.31	11.45	增持
601211.SH	国泰君安	17.29	1,448	1.25	1.20	1.15	1.11	22.96	16.50	14.59	12.97	增持
000776.SZ	广发证券	12.88	888	1.15	1.11	1.06	1.01	22.83	14.63	12.25	10.51	增持
600999.SH	招商证券	15.95	989	1.63	1.55	1.47	1.40	24.15	17.04	14.84	12.92	增持
601066.SH	中信建投	17.89	1,202	2.88	2.57	2.29	2.04	44.31	29.94	24.50	21.70	未有评级
000166.SZ	申万宏源	4.71	1,116	1.53	1.41	1.29	1.18	25.51	17.94	15.40	13.81	未有评级
601881.SH	中国银河	10.70	822	1.64	1.43	1.30	1.11	21.05	28.00	25.06	22.80	未有评级
002736.SZ	国信证券	12.64	1,036	2.19	1.90	1.82	1.79	22.75	21.49	18.57	14.02	未有评级
601788.SH	光大证券	10.82	459	1.06	1.01	0.97	0.93	16.56	19.43	16.88	14.91	未有评级
601901.SH	方正证券	14.08	946	4.64	4.11	3.78	3.45	75.90	50.53	40.82	33.83	买入
300059.SZ	东方财富	6.73	554	1.47	1.42	1.38	1.34	84.13	36.54	32.97	28.67	未有评级
600958.SH	东方证券	10.08	644	1.36	1.32	1.28	1.23	57.27	21.25	18.70	16.09	增持
601377.SH	兴业证券	6.24	418	1.29	1.24	1.20	1.16	308.74	22.62	18.96	15.65	中性
000728.SZ	国元证券	8.82	297	1.20	1.17	1.13	1.09	44.10	29.58	25.89	22.17	未有评级
601555.SH	东吴证券	9.36	281	1.39	1.26	1.16	1.07	78.00	13.56	12.10	11.06	未有评级
600369.SH	西南证券	4.70	265	1.43	1.38	1.34	1.30	117.50	32.59	29.97	26.06	未有评级
600109.SH	国金证券	8.89	269	1.38	1.29	1.22	1.10	26.62	19.77	17.62	15.33	未有评级
000783.SZ	长江证券	7.10	393	1.48	1.42	1.37	1.30	152.64	19.38	16.47	14.55	中性
000686.SZ	东北证券	8.56	200	1.33	1.26	1.19	1.12	65.85	14.77	13.11	11.40	未有评级
601198.SH	东兴证券	10.79	298	1.52	1.38	1.29	1.20	29.48	16.56	14.40	12.32	未有评级
000750.SZ	国海证券	5.01	211	1.56	1.55	1.53	1.52	250.50	143.14	119.29	103.73	未有评级
601099.SH	太平洋	3.66	249	2.42	2.28	2.13	1.98	-18.87	23.46	19.55	17.00	未有评级
002673.SZ	西部证券	9.26	324	1.87	1.85	1.82	1.79	161.89	92.51	77.09	67.03	未有评级
002500.SZ	山西证券	7.98	226	1.81	1.78	1.74	1.70	99.75	57.00	47.50	41.30	未有评级
002797.SZ	第一创业	5.89	206	2.34	2.18	2.06	1.87	163.61	54.84	49.00	45.07	未有评级
601375.SH	中原证券	4.95	149	1.92	1.85	1.81	1.78	247.50	72.79	65.05	59.93	未有评级
600909.SH	华安证券	6.25	226	1.81	1.73	1.66	1.60	41.67	36.36	32.98	29.93	未有评级
601878.SH	浙商证券	8.38	279	2.04	1.94	1.82	1.70	38.09	21.77	18.14	15.77	未有评级
601108.SH	财通证券	10.27	369	1.92	1.84	1.76	1.67	46.68	26.68	22.23	19.33	未有评级
601990.SH	南京证券	7.80	257	2.02	1.98	1.93	1.87	86.67	58.73	45.53	37.02	未有评级
002926.SZ	华西证券	8.93	463	3.75	3.65	3.53	3.41	139.53	79.73	66.44	57.78	未有评级
	<b>大券商</b>		13,298	1.63	1.51	1.42	1.32	26.32	20.10	17.37	15.10	
	<b>行业</b>		20,551	1.74	1.65	1.57	1.49	76.60	34.36	29.37	25.65	
	<b>中小券商</b>		7,253	1.79	1.72	1.65	1.57	100.66	41.18	35.11	30.70	

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 8 月 2 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



## 行业动态

【中保登启动资产支持计划注册工作】中保登启动资产支持计划注册工作，将进一步提升险资服务实体经济质效。(中国证券网)

【中基协发布证券公司资管业务管理资产规模】上半年，证券公司资管业务管理资产规模 11.15 万亿元；6 月份企业资产证券化产品共备案确认 100 只，备案规模突破了 1000 亿元。(中基协)

【7 月份 IPO 审核通过率降低至 63.64%】7 月份 IPO 审核通过率降低至 63.64%，再创今年单月新低。创业板 IPO，连续 4 周 6 家创业板拟上市企业全部被否。(证券时报)

【14 家券商子公司首批科创板上市股票市值 33.91 亿元】14 家券商另类投资子公司首批科创板上市股票市值 33.91 亿元，较上市首日市值+5%，较按发行价计算获配总金额高 20.17 亿元。(中国证券报)

【科创板要落实好以信息披露为核心的注册制】科创板要坚守定位，落实好以信息披露为核心的注册制，提高上市公司质量。(中央政治局)

【银保监会发布 19H 保险业为全社会提供保险金额 3193 万亿元】19H 保险业为全社会提供保险金额 3193 万亿元，保单 187 亿件。保险业实现原保险保费收入 2.55 万亿元，同比增长 14.2%。(银保监会)

【银保监会提出开展金融体制改革顶层设计】郭树清发表讲话：抓紧开展金融体制改革顶层设计，努力增加金融有效供给，加快推进重点领域改革转型，推动金融供给侧结构性改革。(银保监会)

【上海提出量化政策支持科创板“后备库”】上海提出量化政策支持科创板“后备库”。将中小微企业政策性融资担保基金规模扩大至 100 亿元；“科技创新券”补贴比例不限于 50%。(证券时报)

【上交所发布 80 家科创板在审企业财务报表超过规定有效期】80 家科创板在审企业财务报表超过规定有效期，状态变更为中止。对于财报过期的企业，将中止其发行上市审核，企业需三个月内更新财务资料。(上交所)

【上交所制定印发《发挥资本市场作用促进科创企业高质量》】今日“浦江之光”行动新闻发布会，制定印发《发挥资本市场作用 促进科创企业高质量》。设立科创板并试点注册制改革顺利推进，共受理 149 家企业上市申请，39 家已召开上市委会议。科创板发行定价情况符合预期。(上交所)

【上交所通过申联生物、赛诺医疗首发申请】通过申联生物、赛诺医疗首发申请；杭州安恒信息技术提交科创板注册申请。(上交所)

【证券业协会发布《科创板发行定价配售能力实施方案》】为督促证券公司在科创板新股发行过程中合理定价和配售，协会就《科创板发行定价配售能力实施方案》向行业征求意见，并拟纳入证券公司分类评价。(证券业协会)

【中证协发布《证券公司声誉风险管理能力专评实施方案》(征求意见稿)】声誉风险管理能力存在缺陷会在分类评价时被扣分。有两大评价指标，“实发舆情和处置效果”和“政策解读和舆论引导”。(中证网)

【券商公布 2018 年权益分派实施公告】券商公布 2018 年权益分派实施公告。25 家上市券商 2018 年度累计分红金额总计约 160 亿元。受利润下滑影响，2018 年累计分红金额低于 2017 年。(中国证券报)

【37 家企业首发上市，首发承销与保荐费用共计 23.42 亿元】7 月份，共有 37 家企业首发上市，首发承销与保荐费用共计 23.42 亿元，其中科创板项目承销费用占比达八成，共计 18.82 亿元。(证券日报)

【上交所就不同投票权架构公司股票首次纳入条件】不同投票权架构公司股票首次纳入条件需符合“6 个月+20 个港股交易日”；近 183 日中的日均市值≥港币 200 亿元，港股总成交额≥60 亿港元。(上交所)

【上交所修订《上交所沪港通业务实施办法》，公开征求意见】修订《上交所沪港通业务实施办法》，公开征求意见。

【深交所对《深交所深港通业务实施办法》进行修订】为优化互联互通机制，对《深交所深港通业务实施办法》进行修订，公开征求意见。(深交所)

【今年以来上市公司回购金额已达 978.67 亿】今年以来上市公司回购金额已达 978.67 亿元，近 2018 年全年六成，仅 7 月份回购额达 356.47 亿元，单月和年内回购额均创历史新高。(证券日报)

【银保监会进一步完善六类机构监管规划建设】进一步完善六类机构(小额贷款/融资担保/典当行/融资租赁/商业保理/地方资产管理公司)(银保监会)





## 公司公告

【中国人寿】19H 归母净利润较 18 年同期相比，预计+188.86 亿元至 221.71 亿元，同比+115%至 135%；扣除非经常损益归母净利润与上年同期相比，预计+140.59 亿元至 173.67 亿元，同比+85%至 105%。

【新华保险】19H 归母净利润与上年同期相比，预计+46.39 亿元，同比+80%；扣除非经常损益归母净利润与上年同期相比，预计+26.24 亿元，同比+45%。

【国泰君安】19 年 8 月 2 日至本次权益分派 A 股股权登记日期间，国君转债停止转股。

【国元证券】证监会已核准，采用分期发行，向投资者发行面值不超过 95 亿元公司债券。

【山西证券】孟有军先生辞去公司副总经理职务。

【天风证券】股东合计持有公司股份 8.48 亿股，占公司总股本 16.37%，其中已质押的股份总额为 7.84 亿股，占上海天阆及其一致行动人所持有公司股份的 92.40%，占公司总股本的 15.13%。

【方正证券】核准民族证券注册资本由 44.87 亿元变更为 8 亿元。

【国金证券】审议通过公司全资另类投资子公司国金创新投资宁波锐石，国金创新将成为宁波锐石的有限合伙人。

【中国太保】19H 归母净利润 162 亿元，同比+96%；扣除非经常损益归母净利润 113 亿元，同比+38%。

【中国人保】19H 归母净利润 136.74 至 156.27 亿元，+39.07 亿元到 58.60 亿元，同比+40%到 60%；扣除非经常损益归母净利润 106.78 亿元至 126.19 亿元，+9.71 亿元至 29.12 亿元，同比+10%至 30%。

【国泰君安】19H 营业收入 140.95 亿元，同比+23%，归母净利润 50.2 亿元，同比+25.2%，总资产 5405 亿元，同比+23.77%。

【中信证券】同意对中信期货增资 19.95 亿元，将其注册资本由 16.05 亿元增至 36 亿元。

【华西证券】19H 营业收入 20.05 亿元，同比+47.31%，归母净利润 8.53 亿元，同比+58.94%，总资产 646.2 亿元，同比+38.14%。

【山西证券】19H 营业收入 31.36 亿元，同比+5.23%，归母净利润 4.28 亿元，同比+288%，总资产 602.5 亿元，同比+5.26%。

【海通证券】发行公司债券发行规模为 30 亿元，票面利率为 3.98%，付息日 8 月 6 日。

【爱建集团】为爱建进出口提供担保，担保额度为 2000 万元。

【经纬纺机】19H 营业收入 28.24 亿元，同比+5.10%，归母净利润 3.54 亿元，同比+17.75%，总资产 345.12 亿元，同比-11.53%。

【招商证券】公司债券发行规模 30 亿元，3 年期，票面利率 3.94%，付息日 8 月 8 日。

【国泰君安】公司债券发行规模 50 亿元，5 年期，票面利率 2.90%，赎回兑付本息总金额 51.45 亿元，摘牌日 8 月 12 日。

【西南证券】本次利润分配总股本 56.45 亿股，每股派发现金红利 0.03 元，共计派发红利 1.69 亿元。

【中信建投】公司债券发行规模 15 亿元，5 年期，票面利率 2.90%，赎回兑付本息总金额 15.44 亿元

【国信证券】公司债券发行规模 37 亿元，3 年期，票面利率 3.97%，付息日 8 月 8 日。

【华铁科技】胡丹锋先生将其持有 6800 万股非限售流通股与浙商证券进行股票质押式回购交易，占其持股总数 79.10%，占公司总股本 14.47%。

【中国平安】通过集中竞价已累计回购 A 股股份 0.58 亿股，占总股本 0.32%，已支付的资金总额 50.0 亿元，最低成交价 79.85 元/股，最高成交价 91.43 元/股。

【中国太保】公司已选举董事会审计、董事会风险管理主任委员及监事会副主席。

【太平洋】公司接股嘉裕投资通知，嘉裕投资将其持有的部分股票提前购回，累计质押股份 7.47 亿股，占本公司总股本 10.95%。

【新华保险】公司总股本 31.2 亿股，每股派发现金红利 0.77 元，共计派发现金红利 24.02 亿元。

【光大证券】光证国际结构融资以总价 0.45 亿美元向运晖环球转让 0.33 亿股目标公司类优先股。

【国泰君安】H 股本月底结存 13.91 亿元，A 股本月底结存 75.16 亿元。

【中信证券】H 股本月底结存 22.78 亿元。

【中信建投】公司总股本 76.46 亿股，每股派利 0.18 元，共计派利 13.76 亿元；A 股股数 63.9 亿股，A 股现金红利 11.5 亿元。

【方正证券】公司总股数 82.32 亿股，每股派利 0.026 元

【东方证券】H 股本月底结存 10.27 亿元，A 股本月底结存 59.67 亿元。



## 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