



强于大市

非银金融行业周报

平安中报略超预期，券商开启大集合转公募新格局

中国平安 2019 年上半年实现实现归母营运利润 734.6 亿元，同比+23.8%；归母净利润 976.8 亿元，同比+68.1%；首批券商大集合改造批文下发，促进券商在资产管理领域发挥价值。

保险：

- 中国平安 2019 年上半年实现归母营运利润 734.6 亿元，同比+23.8%；归母净利润 976.8 亿元，同比+68.1%；寿险新业务价值 410.5 亿元，同比+4.7%；上半年集团内含价值 11,131.8 亿元，环比 18 年+11.0%。2019 年上半年权益市场回暖+税收新政冲回，拉动净利润高增长，代理人人均产能提升，7 月重疾险新产品销售超预期，预计 19 年新单保费和新业务价值前低后高，公司目前 2019P/EV 为 1.3。
- 中国平安 7 月个险新单同比增速为 4.0%（6 月单月同比增速为-3.9%），同比增速扭负为正，单月环比增速为-8.8%。19 年 1-7 月个险新单累计保费收入为 944 亿元，累计保费同比增速为-7.4%，降幅持续收窄（1-6 月累计保费同比增速为-8.5%）。预计中国平安及中国太保下半年新单及新业务价值前低后高，行业 19PEV1.0，推荐中国平安及中国太保。

券商：

- 首批券商大集合改造批文下发，促进券商在资产管理领域发挥价值：本周，中国证监会官网显示，东方红 7 号集合资产管理计划获准变更为灵活配置混合型证券投资基金，券商资管业内首批大集合资管改造计划就此正式展开，主要影响包括：1) 大集合产品纳入公募基金的统一监管体系：参照操作指引要求，对大集合产品费率结构、业绩报酬、封闭周期进行一定调整。弥补原有大集合产品没有明确监管要求的短板，增强对于“类公募”产品的监管管理；2) 券商持有公募牌照壁垒削弱：鼓励未持有公募基金牌照的券商，将大集合产品转向公募产品，提前完成规范；3) 刺激券商在资产管理领域发挥价值，提升直接融资的比重；4) 服务更多客户群体：原有大集合产品主力服务高净值客户，经过改造成为公募产品，未来将服务更多的客户群体。

一周回顾

- 本周沪深 300 上涨 2.12%，创业板指上涨 4.00%，证券行业上涨 1.27%；保险行业上涨 3.04%，互联网金融上涨 1.21%。
- 经纪：本周市场股基日均成交额 4,072 亿元，环比下降 8.93%；日均换手率 2.32%；科创板日均成交额 193.15 亿元，环比下降 37.18%，日均换手率 23.55%。
- 信用：本周市场股票质押参考市值 42,993 亿元，环比上周下降 4.95%；两融余额 8,946 亿元，环比上周下降 4.95%。
- 承销：本周股票承销金额 32 亿元，债券承销金额 901 亿元，证监会 IPO 核准通过 2 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。

相关研究报告

《证券行业政策点评》20190810
《上市券商 7 月业绩点评》20190808
《保险行业 6 月保费点评》20190807

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	7
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.本周日均换手率	5
图表 5.两融余额及环比增速	5
图表 6.股票质押参考市值及环比增速	5
图表 7.股票承销金额及环比	5
图表 8.债券承销金额及环比	5
图表 9. IPO 过会情况	6
图表 10.上市券商估值表	6



一周数据回顾

1. 行情数据

本周沪深 300 上涨 2.12%，创业板指上涨 4.00%，证券行业上涨 1.27%；保险行业上涨 3.04%，互联网金融上涨 1.21%。

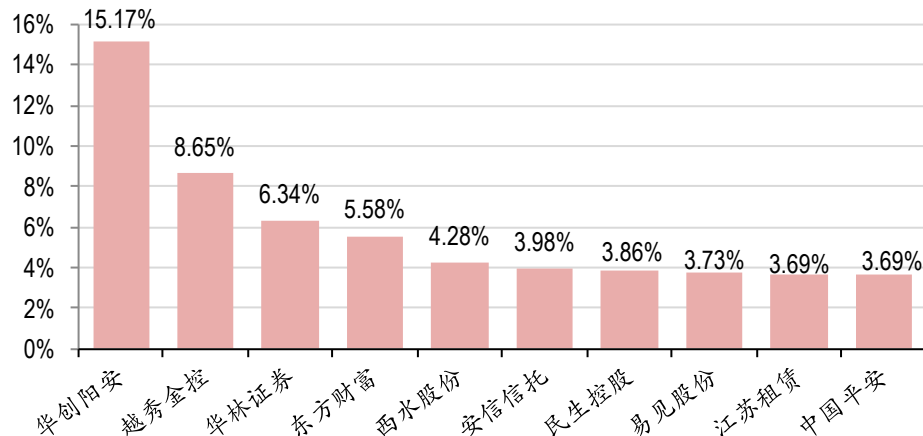
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	2.12	(3.25)	23.25
399006.SZ	创业板指	4.00	(0.15)	25.39
801193.SI	证券行业	1.27	(7.45)	25.70
801194.SI	保险行业	3.04	(1.68)	49.96
884136.WI	互联网金融	1.21	(5.43)	1.15

资料来源：万得，中银国际证券

本周板块排名前十个股表现：华创阳安上涨 15.17%，越秀金控上涨 8.65%，华林证券上涨 6.34%，东方财富上涨 5.58%，西水股份上涨 4.28%，安信信托上涨 3.98%，民生控股上涨 3.86%，易见股份上涨 3.73%，江苏租赁上涨 3.69%，中国平安上涨 3.69%。

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

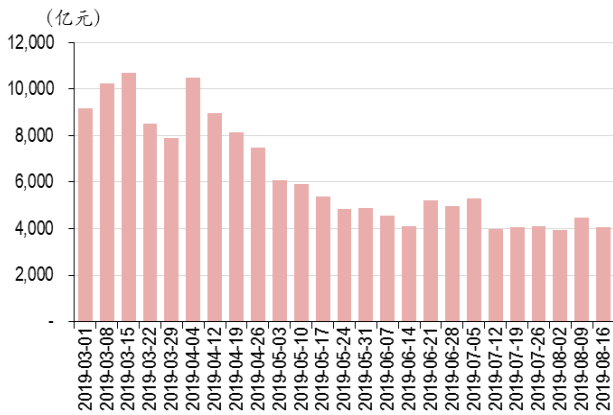
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交额 4,072 亿元，环比下降 8.93%；日均换手率 2.32%；科创板日均成交额 193.15 亿元，环比下降 37.18%，日均换手率 23.55%。

信用：本周市场股票质押参考市值 42,993 亿元，环比上周下降 4.95%；两融余额 8,946 亿元，环比上周下降 4.95%。

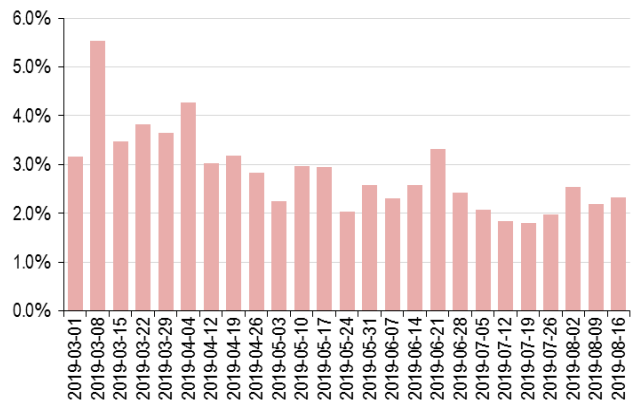
承销：本周股票承销金额 32 亿元，债券承销金额 901 亿元，证监会 IPO 核准通过 2 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



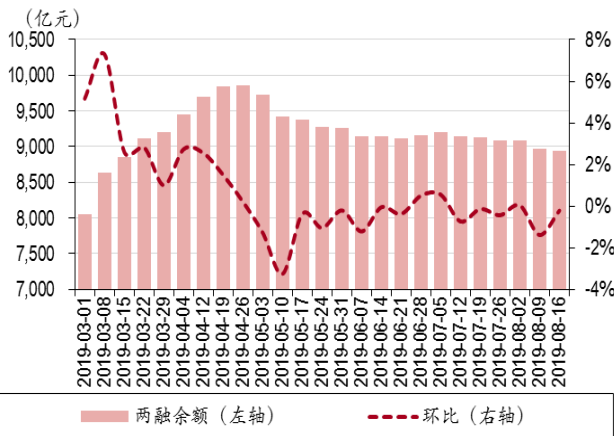
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本周日均换手率



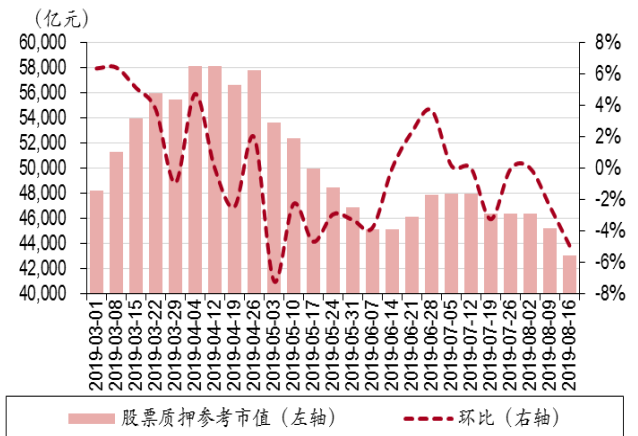
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 两融余额及环比增速



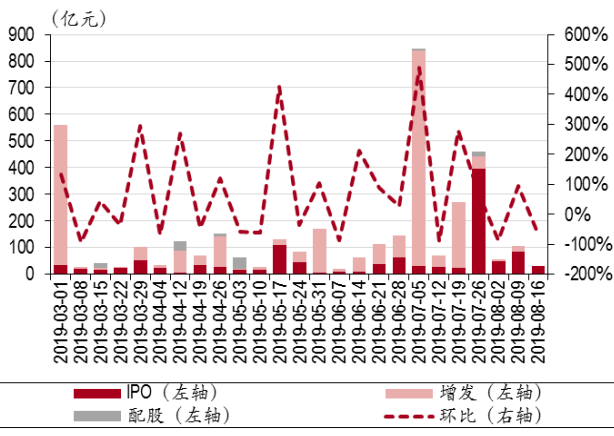
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



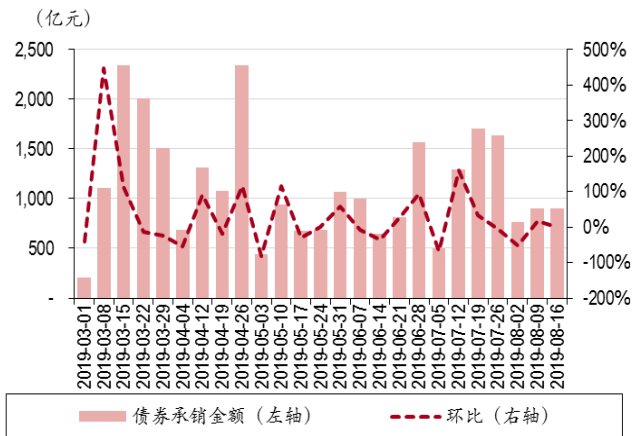
资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 股票承销金额及环比



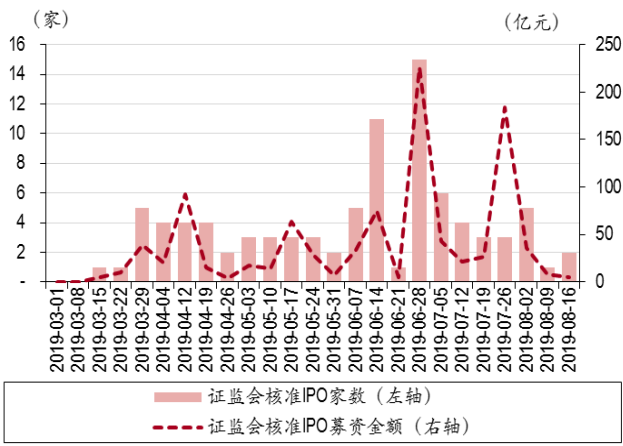
资料来源：万得，中银国际证券

图表 8. 债券承销金额及环比



资料来源：万得，中银国际证券

图表 9. IPO 过会情况



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 10. 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	21.33	2,377	1.69	1.62	1.55	1.48	27.52	20.98	18.22	15.69	买入
601688.SH	华泰证券	19.06	1,575	1.52	1.46	1.40	1.34	31.25	18.94	16.73	14.68	买入
600837.SH	海通证券	12.79	1,255	1.25	1.20	1.14	1.09	28.23	14.77	12.80	11.02	增持
601211.SH	国泰君安	16.51	1,378	1.19	1.15	1.10	1.06	21.92	15.76	13.93	12.38	增持
000776.SZ	广发证券	12.54	858	1.12	1.08	1.03	0.98	22.22	14.25	11.93	10.23	增持
600999.SH	招商证券	15.71	972	1.60	1.53	1.45	1.37	23.78	16.78	14.62	12.73	增持
601066.SH	中信建投	16.92	1,138	2.72	2.43	2.17	1.93	41.90	28.32	23.17	20.52	未有评级
000166.SZ	申万宏源	4.62	1,089	1.50	1.38	1.27	1.16	25.03	17.60	15.11	13.54	未有评级
601881.SH	中国银河	10.44	793	1.60	1.40	1.27	1.08	20.54	27.32	24.46	22.24	未有评级
002736.SZ	国信证券	12.31	1,009	2.13	1.85	1.77	1.75	22.16	20.93	18.09	13.65	未有评级
601788.SH	光大证券	10.44	443	1.02	0.97	0.94	0.89	15.98	18.75	16.29	14.39	未有评级
300059.SZ	东方财富	13.82	928	4.55	4.04	3.71	3.39	74.50	49.59	40.06	33.20	买入
601901.SH	方正证券	6.55	539	1.43	1.38	1.34	1.30	81.88	35.56	32.09	27.91	未有评级
600958.SH	东方证券	9.81	629	1.33	1.28	1.24	1.19	55.73	20.68	18.20	15.66	增持
601377.SH	兴业证券	6.03	404	1.24	1.20	1.16	1.12	298.35	21.86	18.32	15.12	中性
000728.SZ	国元证券	8.49	286	1.16	1.13	1.09	1.05	42.45	28.47	24.92	21.34	未有评级
601555.SH	东吴证券	9.09	273	1.35	1.28	1.19	1.10	75.75	14.25	12.57	11.40	未有评级
600369.SH	西南证券	4.52	255	1.37	1.33	1.29	1.25	113.00	31.35	28.83	25.07	未有评级
600109.SH	国金证券	8.60	260	1.33	1.25	1.18	1.06	25.75	19.13	17.05	14.83	未有评级
000783.SZ	长江证券	6.85	379	1.43	1.37	1.32	1.26	147.27	18.70	15.89	14.04	中性
000686.SZ	东北证券	8.28	194	1.29	1.22	1.16	1.09	63.69	14.29	12.68	11.03	未有评级
601198.SH	东兴证券	10.42	287	1.46	1.33	1.25	1.16	28.47	15.99	13.90	11.89	未有评级
000750.SZ	国海证券	4.99	210	1.55	1.54	1.53	1.51	249.50	142.57	118.81	103.31	未有评级
601099.SH	太平洋	3.47	237	2.30	2.16	2.02	1.88	-17.89	22.24	18.54	16.12	未有评级
002673.SZ	西部证券	9.01	316	1.82	1.80	1.77	1.74	157.52	90.01	75.01	65.22	未有评级
002500.SZ	山西证券	7.62	216	1.73	1.70	1.66	1.62	95.25	54.43	45.36	39.44	未有评级
002797.SZ	第一创业	5.66	198	2.25	2.10	1.98	1.80	157.22	52.70	47.09	43.31	未有评级
601375.SH	中原证券	4.71	142	1.83	1.76	1.73	1.69	235.50	69.26	61.89	57.02	未有评级
600909.SH	华安证券	6.06	219	1.75	1.68	1.61	1.55	40.40	35.25	31.98	29.02	未有评级
601878.SH	浙商证券	7.95	265	1.94	1.84	1.73	1.61	36.14	20.65	17.21	14.96	未有评级
601108.SH	财通证券	9.52	342	1.78	1.71	1.63	1.54	43.27	24.73	20.61	17.92	未有评级
601990.SH	南京证券	7.22	238	1.87	1.84	1.79	1.73	80.22	54.37	42.15	34.27	未有评级
601162.SH	天风证券	8.67	449	3.64	3.54	3.43	3.31	135.47	77.41	64.51	56.09	未有评级
002939.SZ	长城证券	14.07	437	2.64	2.54	2.42	2.30	67.00	38.29	31.90	27.74	未有评级
002926.SZ	华西证券	9.27	243	1.33	1.26	1.20	1.13	28.09	16.05	13.38	11.63	未有评级
002945.SZ	华林证券	17.27	466	10.30	9.81	9.29	8.73	123.36	123.01	104.29	87.98	未有评级
	大券商		12,888	1.58	1.46	1.37	1.28	25.50	19.49	16.85	14.64	
	行业		19,905	1.68	1.60	1.52	1.45	74.13	33.31	28.48	24.87	
	中小券商		7,017	1.73	1.66	1.60	1.52	97.39	39.92	34.04	29.75	

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 8 月 16 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



行业动态

【2019年上半年，保险业原保险保费收入 2.55 万亿元】 2019年上半年，保险业原保险保费收入 2.55 万亿元，同比+14.2%；赔款与给付支出 6232 亿元，同比+4.1%；新增保单件数 186.8 亿件，同比+39.4%。（银保监会）

【证监会将围绕五方面做好商品期货市场对外开放工作】 证监会将围绕稳步扩大特定品种范围、探索多种开放模式、优化规则制度、提升跨境监管能力、勇于参加国际竞争，进一步提升境外投资者参与度五方面做好商品期货市场对外开放工作。（上证报）

【截至 7 月底，公募基金数量已超过 6000 只】 截至 7 月底，公募基金数量已超过 6000 只。（中证报）

【科创板不局限于 6 大战略新兴行业】 上交所发行上市服务中心业务副总监彭义刚表示，科创板不局限于 6 大战略新兴行业。（中证报）

【21 家外资私募备案产品 46 只，管理规模突破 54 亿元】 截至目前，21 家外资私募备案产品 46 只，管理规模突破 54 亿元。（证券日报）

【券商科创板两融政策首波“大放行”】 券商科创板两融政策首波“大放行”，有券商率先行放松持仓集中度指标。（券商中国）

【认可英国会计师事务所从事沪伦通中国存托凭证相关审计业务】 认可英国会计师事务所从事沪伦通中国存托凭证相关审计业务。（证监会）

【社保基金表彰 2018 年度优秀投资经理】 社保基金表彰 2018 年度优秀投资经理，9 家公司的 15 位投资经理获奖。（证券时报）

【7 月底基金业协会已登记私募基金管理人 2.43 万家】 7 月底基金业协会已登记私募基金管理人 2.43 万家。（证监会）

【科创板筹码抢手，机构转融盘活存货】 科创板筹码抢手，机构转融盘活存货。（中证报）

【年内发起式基金破百只，定开债基、养老基金为主】 年内发起式基金数量突破 100 只，定制债基、养老基金成发起式基金主流。（证券时报）

【公募定增投资节奏提速，下半年 28 只基金获配】 进入下半年，基金公司参与定增的节奏明显提速，7 月以来，已有 4 家基金公司旗下 28 只基金参与了定增项目，接近上半年 33 只获配基金的总数量。（证券时报）

【保险业协会就上半年人身险市场经营情况召开调研座谈会】 中国保险行业协会召开上半年人身险市场经营情况座谈会和人身保险专业委员会外资人身险公司交流座谈会。（证券时报）

【证监会就《公开募集证券投资基金侧袋机制指引》公开征求意见】 为更好地保护投资者尤其是中小投资者的合法权益，借鉴境外市场基金管理人流动性风险管理工具的成熟经验，证监会起草了《公开募集证券投资基金侧袋机制指引》并于近日公开征求意见（证监会）

【持续保持对信息披露违法违规行为的高压态势】 证监会新闻发言人表示将持续保持对信息披露违法违规行为的高压态势。（证监会）

【通过持续精准监管促使上市公司及大股东讲真话，做真账】 证监会新闻发言人表示通过持续精准监管促使上市公司及大股东讲真话，做真账。（证监会）

【IPO 发审严字当头，市场化改革持续推进】 继 6 月 IPO 过会率降至 70.58% 后，7 月 IPO 过会率降至 63.64%，IPO 发审严字当头，市场化改革持续推进。（中证报）

【首批券商大集合改造批文下发】 首批券商大集合改造批文下发，中信证券、国泰君安和东方证券 3 家券商尝鲜。（中证报）

【券商大集合转公募第一单获批】 券商大集合转公募第一单获批，为东方红资产管理旗下东方红启元灵活配置混合基金（即东方红 7 号）。（中国基金报）



【多家信托公司收到窗口指导，严格控制通道业务规模】多家信托公司收到窗口指导，严格控制通道业务规模。（证券时报）

【中证协向券商下发《2019年上半年度证券公司经营业绩排名情况》】2019年上半年131家证券公司营收1789亿元，同比+41.37%；净利润666.6亿元，同比+102.86%，119家实现盈利。（券商中国）



公司公告

- 【国泰君安】拟采取定向增资方式解决上海证券同业竞争问题。
- 【中信建投】公司非公开发行 A 股股票申请获证监会受理。
- 【东方证券】公司完成向东方金控增资港币 1 亿元，东方金控实缴资本变更为港币 22 亿元。
- 【浙商证券】程景东先生获批任职公司副总裁。
- 【天风证券】1.证监会对公司提交的公开配股行政许可申请材料进行了审查，并出具一次反馈意见通知书。
- 2.明确 2019 年度配股方案，按“10 配 3”向全体股东配售 15.54 亿股。
- 【华安证券】1.公司获准撤销北京太阳宫证券营业部。
- 2.证监会对公司提交的《发行可转换为股票的公司债券核准》行政许可申请材料进行了审查，并出具一次反馈意见通知书。
- 【中国银河】获控股股东银河金控累计增持 2592.75 万股 H 股，银河金控持股比例升至 51.17%。
- 【国信证券】上半年营业收入 65.34 亿元，同比+60.93%，净利润 25.9 亿元，同比+124.42%。
- 【招商证券】获法院裁定优先受偿拍卖长城集团持有的长城影视及长城动漫股权收益。
- 【东兴证券】为全资子公司东兴启航境外发行美元债券提供 4 亿美元担保。
- 【光大证券】公司获准撤销绍兴新昌七星路证券营业部。
- 【太平洋】1.上半年营业收入 10.71 亿元，同比+117.10%；净利润 3.58 亿元，上年同期亏损 1.05 亿元。
- 2.公司对其他债权投资计提资产减值准备共 4,156.92 万元。
- 3.收到法院针对公司诉达孜县恒盛股权投资合伙企业等质押式证券回购纠纷案、申请实现担保物权纠纷案作出的法律文书。
- 【华西证券】2018 年年度权益分派方案：每 10 股分红 0.76 元(含税)，股权登记日 2019 年 8 月 23 日，除权除息日 2019 年 8 月 26 日。
- 【华林证券】1.公司获准撤销四川和天津各一家营业部。
- 2.公司召开第二届职工代表大会 2019 年第二次会议，选举吴伟中任监事会职工监事。
- 【中国平安】1-7 月平安财险、平安人寿、平安养老、平安健康保费收入分别为 1510.07 亿元、3293.41 亿元、154.66 亿元、36.34 亿元，总计 4994.48 亿元。
- 【中国人保】1.2018 年年度分红派息实施：每股分红 0.0457 元(含税)，共计 20.21 亿元。股权登记日 2019 年 8 月 19 日，除权(息)日 2019 年 8 月 20 日。
- 2.肖建友副总裁任职资格获银保监会核准。
- 3.1-7 月原保费收入 3558.42 亿元 同比增长 12.24%。
- 【中国太保】子公司太平洋人寿和太平洋财险 1-7 月保费收入分别为 1498.44 亿元和 784.45 亿元。
- 【新华保险】1.前 7 个月原保险保费收入 824.56 亿元。
- 2.李全首席执行官及总裁任职资格获银保监会核准。
- 【中国人寿】公司 1-7 月累计原保险保费收入为 4051 亿元。
- 【天茂集团】1.银保监会批准公司等五家安盛天平中方股东将所持安盛天平全部股份转让给安盛。
- 2.公司拟对控股子公司国华人寿实施吸收合并，股票停牌不超 10 个交易日。
- 【赢时胜】1.公司上半年实现营业收入 3.59 亿元，同比+16.91%；净利润 0.8 亿元，同比+6.12%。
- 2.拟为控股子公司上海赢量提供不超 2 亿元担保。
- 【国盛金控】上半年营业收入 7.7 亿元，同比+21.23%，净利润 2.8 亿元，同比+260.31%。
- 【西水股份】子公司天安财险 1-7 月保费收入为 91.2 亿元。
- 【东吴证券】1.公司上半年实现营业收入 26.75 亿元，同比+74.17%；归母净利润 7.50 亿元，同比+2758.33%。
- 2.董事会同意撤销张 5 处证券营业部。
- 【哈投股份】1 月至今公司及子公司累计收到政府补助 2070.11 万元。
- 【越秀金控】1.上半年实现营收 50.29 亿元，同比+94.47%；归母净利润 11.65 亿元，较上年同期+520.49%。
- 2.公司董事会审议通过《关于公司第三期核心人员持股计划实施方案的议案》。
- 【锦龙股份】董事会同意公司将所持有的东莞农商行 4,400 万股股份以 5.25 元/股的价格转让。
- 【西水股份】子公司天安财险累计出售兴业银行股票 4.98 亿股。



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