



强于大市

非银金融行业周报

非银龙头中报业绩亮眼，央行明确科技金融发展规划

中国人寿、中信证券及国泰君安本周发布中报，2019年上半年板块龙头业绩亮眼；科创板重大资产重组制度出台，科创板开市首月运行平稳；央行发布金融科技发展规划，利好科技金融公司及科技布局领先的传统金融企业。

- **非银板块龙头公司中报业绩亮眼：**1) 中国人寿 2019年上半年实现归母净利润 376.0 亿元，同比+128.9%。主要受开门红销售情况好于同业、上半年权益市场回暖及减税冲回三重利好影响；新业务价值 345.7 亿元，同比+22.7%；内含价值 8,868.0 亿元，环比 18 年+11.5%；2) 中信证券 2019年上半年实现营业总收入 217.9 亿元，同比+9.0%；实现归母净利润 64.5 亿元，同比+15.8%。自营收入支撑业绩稳健增长，信用业务表现回暖；3) 国泰君安 2019年上半年实现营业总收入 141.0 亿元，同比+23.0%；实现归母净利润 50.2 亿元，同比+25.2%，自营、经纪业务收入同比均大幅增长，贡献占比提升。
- **科创板重大资产重组制度出台，科创板开市首月平稳运行：**1) 本周，上交所就《科创板上市公司重大资产重组审核规则》征求意见，包括要求科创公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 80%、重组上市标的资产需满足近两年净利润均为正且累计不低于 5,000 万元，或近一年营业收入不低于 3 亿元且近 3 年经营活动现金流量净额累计不低于 1 亿元。改制度主要为提高实体标准与条件的包容性，调整重大重组的收入指标，放宽科创公司发行股份购买资产的价格下限，减少审核问询轮次。申请发行股份购买资产的，回复时间总计不超过 1 个月；申请重组上市的，回复时间总计不超过 3 个月；2) 科创板首月总体走势运行平稳。28 家科创板上市公司股价全部上涨，较发行价平均涨幅为 171%，涨幅中位数 160%。首月成交额合计达 5,850 亿元，日均 254 亿元，占沪市比重为 13.8%。
- **科技赋能传统金融，有望提高金融市场整体活跃度：**央行发布《金融科技（Fintech）发展规划（2019-2021）》，明确未来三年金融科技工作的指导思想、基本原则、发展目标、重点任务及保障措施。确定六方面重点任务：1) 加强金融科技战略部署；2) 强化金融科技合理应用；3) 赋能金融服务提质增效；4) 增强金融风险防范能力；5) 强化金融科技监管；6) 夯实金融科技基础支撑。Fintech 赋能传统金融领域，催生新兴金融业态，利好科技金融公司及科技布局领先的传统金融企业。

一周回顾

- 本周沪深 300、创业板指、保险行业指数上涨，保险行业上涨 3.40%；证券行业上涨 5.03%，互联网金融上涨 6.81%。
- **经纪：**本周市场股基日均成交量 5,295 亿元，环比上周增加 26.93%；日均换手率 2.50%。
- **信用：**本周市场股票质押参考市值 44,123 亿元，环比上周增加 2.63%；两融余额 9,165 亿元，环比上周增加 2.53%。
- **承销：**本周股票承销金额 64 亿元，债券承销金额 2,265 亿元，证监会 IPO 核准通过 1 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

《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	7
公司公告	8
风险提示	9



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 2.97%，创业板指上涨 3.03%，保险行业上涨 3.40%；证券行业上涨 5.03%，互联网金融上涨 6.81%。

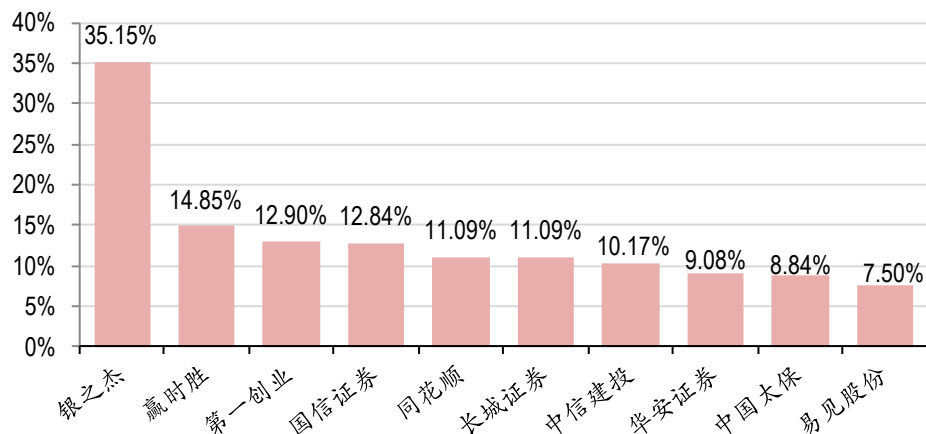
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	2.97	(0.38)	26.91
399006.SZ	创业板指	3.03	2.88	29.19
801193.SI	证券行业	5.03	(2.79)	32.02
801194.SI	保险行业	3.40	1.66	55.06
884136.WI	互联网金融	6.81	1.01	8.04

资料来源：万得，中银国际证券

本周板块排名前十个股表现：银之杰上涨 35.15%，赢时胜上涨 14.85%，第一创业上涨 12.90%，国信证券上涨 12.84%，同花顺上涨 11.09%，长城证券上涨 11.09%，中信建投上涨 10.17%，华安证券上涨 9.08%，中国太保上涨 8.84%，易见股份上涨 7.50%。

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

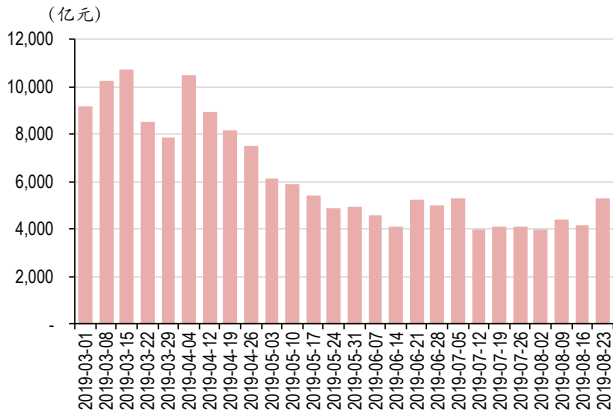
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交量 5,295 亿元，环比上周增加 26.93%；日均换手率 2.50%。

信用：本周市场股票质押参考市值 44,123 亿元，环比上周增加 2.63%；两融余额 9,165 亿元，环比上周增加 2.53%。

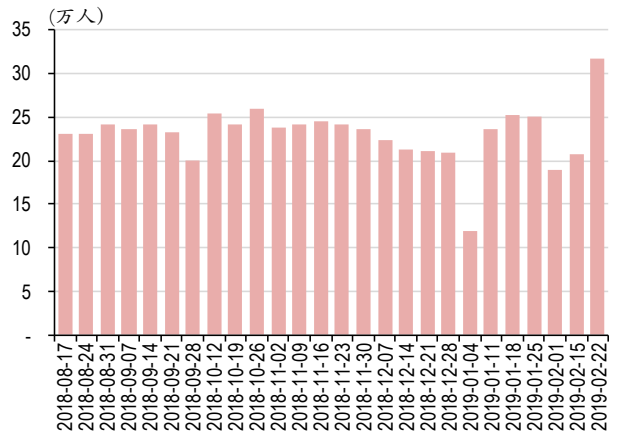
承销：本周股票承销金额 64 亿元，债券承销金额 2,265 亿元，证监会 IPO 核准通过 1 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



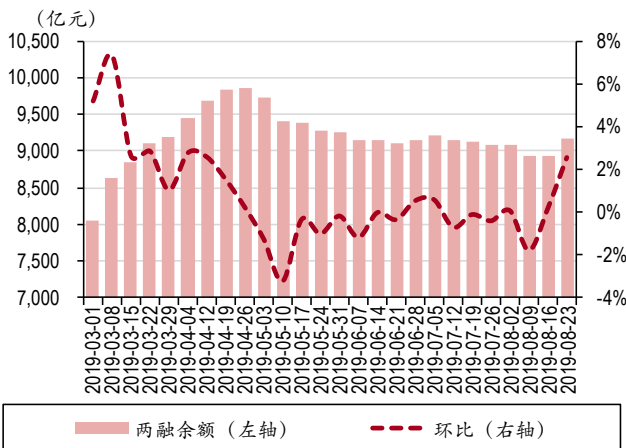
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本周日均换手率



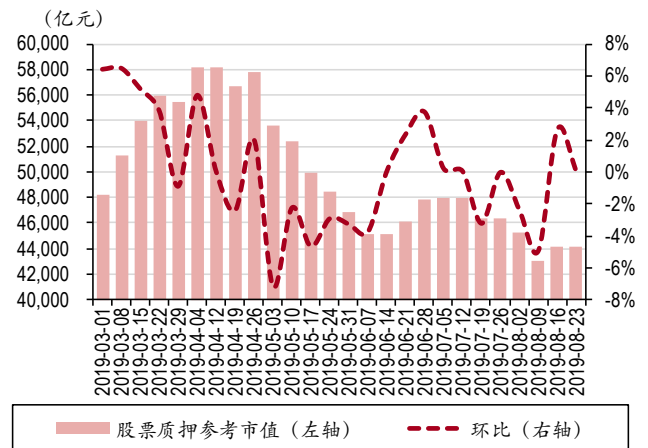
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 两融余额及环比增速



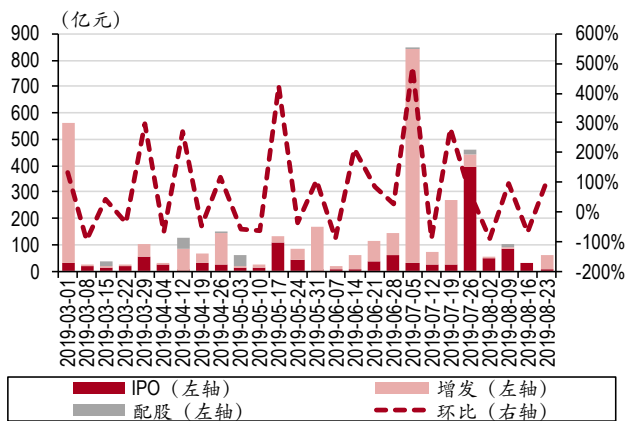
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



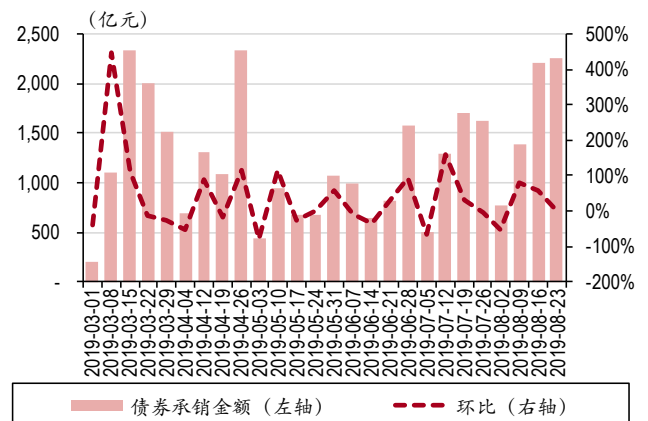
资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 股票承销金额及环比



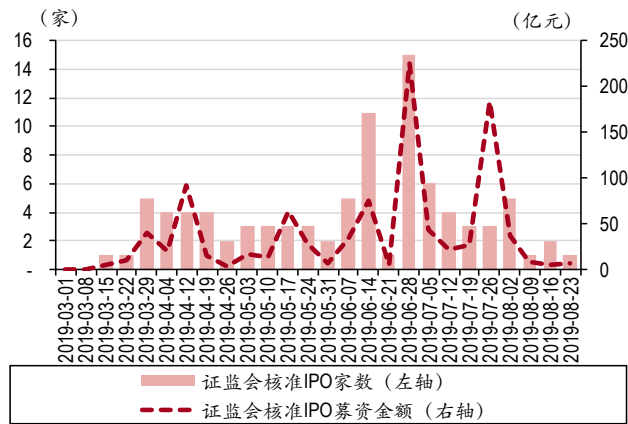
资料来源：万得，中银国际证券

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	22.64	2,523	1.79	1.72	1.65	1.57	29.22	22.27	19.34	16.65	买入
601688.SH	华泰证券	19.77	1,635	1.58	1.52	1.45	1.39	32.41	19.64	17.35	15.23	买入
600837.SH	海通证券	13.68	1,339	1.34	1.28	1.22	1.16	30.19	15.80	13.70	11.79	增持
601211.SH	国泰君安	17.37	1,444	1.25	1.21	1.16	1.11	23.07	16.58	14.66	13.03	增持
000776.SZ	广发证券	13.06	894	1.17	1.13	1.08	1.03	23.15	14.84	12.43	10.66	增持
600999.SH	招商证券	16.82	1,040	1.71	1.64	1.56	1.47	25.47	17.97	15.65	13.63	增持
601066.SH	中信建投	18.64	1,252	3.00	2.68	2.39	2.13	46.16	31.20	25.53	22.60	中性
000166.SZ	申万宏源	4.87	1,148	1.58	1.46	1.34	1.22	26.38	18.55	15.93	14.28	未有评级
601881.SH	中国银河	10.76	819	1.65	1.44	1.31	1.12	21.17	28.16	25.20	22.92	未有评级
002736.SZ	国信证券	13.89	1,139	2.41	2.03	1.94	1.97	25.00	21.61	18.53	15.40	未有评级
601788.SH	光大证券	10.92	463	1.07	1.02	0.97	0.93	16.71	19.34	16.92	15.05	未有评级
300059.SZ	东方财富	14.76	991	4.86	4.31	3.97	3.62	79.57	52.97	42.79	35.46	买入
601901.SH	方正证券	6.75	556	1.47	1.42	1.38	1.34	84.38	34.90	34.19	29.73	未有评级
600958.SH	东方证券	10.14	650	1.37	1.33	1.28	1.23	57.61	21.38	18.81	16.19	增持
601377.SH	兴业证券	6.25	419	1.29	1.25	1.21	1.16	309.23	22.65	18.99	15.67	中性
000728.SZ	国元证券	8.76	295	1.20	1.17	1.13	1.10	43.80	31.29	25.97	21.80	未有评级
601555.SH	东吴证券	9.26	278	1.38	1.30	1.22	1.14	77.17	16.08	14.00	12.52	未有评级
600369.SH	西南证券	4.76	269	1.45	1.40	1.36	1.32	119.00	33.01	30.36	26.40	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	7.02	388	1.46	1.41	1.35	1.29	150.92	19.16	16.28	14.39	中性
000686.SZ	东北证券	8.44	198	1.31	1.25	1.19	1.13	64.92	16.52	14.18	13.65	未有评级
601198.SH	东兴证券	10.83	299	1.52	1.39	1.30	1.20	29.59	16.62	14.45	12.36	未有评级
000750.SZ	国海证券	5.10	215	1.58	1.57	1.56	1.55	255.00	145.71	121.43	105.59	未有评级
601099.SH	太平洋	3.55	242	2.35	2.21	2.07	1.92	-18.30	22.76	18.96	16.49	未有评级
002673.SZ	西部证券	9.26	324	1.87	1.82	1.75	1.68	161.89	38.97	28.96	24.53	未有评级
002500.SZ	山西证券	7.83	221	1.78	1.71	1.64	1.57	97.88	27.58	23.97	20.85	未有评级
002797.SZ	第一创业	6.39	224	2.54	2.37	2.23	2.03	177.50	59.17	49.08	43.18	未有评级
601375.SH	中原证券	4.99	151	1.94	1.86	1.83	1.80	249.50	73.38	65.57	60.41	未有评级
600909.SH	华安证券	6.61	239	1.91	1.83	1.76	1.69	44.07	30.25	26.89	24.00	未有评级
601878.SH	浙商证券	8.29	276	2.02	1.91	1.80	1.68	37.68	21.53	17.94	15.60	未有评级
601108.SH	财通证券	9.86	354	1.85	1.77	1.69	1.60	44.82	25.61	21.34	18.56	未有评级
601990.SH	南京证券	7.71	254	2.00	1.95	1.89	1.83	85.67	46.11	38.24	32.46	未有评级
601162.SH	天风证券	8.97	465	3.77	3.67	3.55	3.42	140.16	80.09	66.74	58.04	未有评级
002939.SZ	长城证券	15.63	485	2.94	2.82	2.69	2.56	74.43	42.53	35.44	30.82	未有评级
002926.SZ	华西证券	9.96	261	1.42	1.40	1.27	1.19	30.18	15.94	14.24	12.99	未有评级
002945.SZ	华林证券	17.09	461	10.20	9.71	9.19	8.64	122.07	121.72	103.20	87.06	未有评级
大券商			13,697	1.69	1.56	1.46	1.37	27.17	20.54	17.75	15.57	
行业			21,028	1.78	1.68	1.60	1.52	77.72	31.97	27.32	23.91	
中小券商			7,331	1.82	1.74	1.67	1.59	101.90	37.44	31.90	27.89	

资料来源：万得，中银国际证券

注：股价截止日 2019 年 08 月 23 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



行业动态

【监管部门鼓励保险资金主动服务实体经济】监管部门将加大政策引导，用好精准性、结构性政策，鼓励保险资金更加积极主动服务实体经济。（银保监会）

【156家保险公司披露了二季度偿付能力报告】截至8月18日，共有156家保险公司披露了二季度偿付能力报告，风险评级为A类的险企占比近六成，B类险企占比四成，1家公司风险评级为C类，2家公司风险评级为D类。（中证报）

【两融史上第六次大扩容8月19日实施】两融史上第六次大扩容8月19日实施，取消维持担保比例底线指导，增加补充担保品资产品类，扩充两融标的范围，证券业有望增利超50亿元。（证券日报）

【创业板或将推动A股整体注册制改革】创业板进入改革“窗口期”，或将推动A股整体注册制改革。（证券日报）

【周一融资余额单日增加超百亿元】两融新规8月19日正式实施，周一融资余额单日增加超百亿元，创市场调整以来新高。（证券时报）

【2019H财险公司、寿险公司预计实现利润总额1926.2亿元，同比+28.22%】2019H财险公司实现保费6706亿元，同比+11.32%；寿险公司保费18831亿元，同比+15.21%；上半年，财险公司、寿险公司预计实现利润总额1926.2亿元，同比+28.22%。（21世纪报）

【非银金融板块迎来了较好的配置窗口】8月19日至20日，非银金融指数涨幅高达3.39%。当前银行股估值安全垫犹存，在外部不确定叠加内部政策支持的情况下，非银金融板块迎来了较好的配置窗口。（中证协）

【上年末，基本养老保险基金资产总额7032.8亿元】2018年末，基本养老保险基金资产总额7032.8亿元；2017年末，基本养老保险基金资产总额3155.2亿元。（中证报）

【4只券商ETF总份额为157.08亿份，相比去年底增幅高达174.35%】截至8月19日，4只券商ETF总份额为157.08亿份，相比去年底，总份额猛增近99.82亿份，增幅高达174.35%。（证券时报）

【高盛将合资证券公司高盛高华持股比例提高至51%】高盛已向证监会提交申请，将合资证券公司高盛高华持股比例提高至51%。（券商中国）

【5家A股上市险企今年1-7月合计实现原保险保费收入约1.57万亿元】中国人寿、中国人保、中国平安、中国太保、新华保险5家A股上市险企在今年1月至7月合计实现原保险保费收入约1.57万亿元，同比增长8.7%。（金融时报）

【已披露半年报的82家保险公司共持有177只证券】截至8月22日，已披露半年报的82家保险公司共持有177只证券，其中新进和增持股票36只。增持的板块主要集中在计算机、医药制造业等。（中证报）

【20家券商一个月内科创项目承销收入高达21亿元】券商保荐科创板IPO“满月考”，20家券商一个月内科创项目承销收入高达21亿元，为券商增长了五倍首发收入。（证券日报）

【45家保险公司参与了28家的科创板公司打新，合计耗资逾12亿元】自科创板开市以来，目前共有45家保险公司参与了28家的科创板公司打新，合计耗资逾12亿元。（证券日报）

【68家券商及资管子公司平均获配8只科创板百元股7393股，累计浮盈4.65亿元】68家券商及券商资管子公司平均获配8只科创板百元股7393股，累计浮盈4.65亿元。其中，东方证券及东方红资管最为“亮眼”，累计获配90.88万股，浮盈高达7440.5万元。（证券日报）

【截至2018年底，全国原保险保费收入达3.80万亿元，同比+3.92%】安永日前发布《2018-2019保险业风险管理白皮书》，称截至2018年底，全国原保险保费收入达3.80万亿元，同比+3.92%。（中证报）

【上市券商上半年业绩答卷优异】上市券商上半年业绩答卷优异，目前共有11家上市券商披露上半年业绩报告，除华林证券业绩小幅下滑，其余均实现大幅增长。（中证报）

【仅8月份就有16家券商的22位高管走马上任】仅8月份就有16家券商的22位高管走马上任，券业再现一波“换帅潮”。（证券日报）

【央行发布《金融科技（FinTech）发展规划（2019-2021年）》】央行发布《金融科技（FinTech）发展规划（2019-2021年）》全文，共包括27项主要任务。（央行）

【上交所起草《上海证券交易所科创板上市公司重大资产重组审核规则（征求意见稿）》】近日上交所完成了《上海证券交易所科创板上市公司重大资产重组审核规则（征求意见稿）》的起草工作，并向市场公开征求意见，明确科创公司可以通过发行定向可转债购买资产。（上交所）



公司公告

- 【方正证券】2019H 公司实现营业收入 35.88 亿元，同比+55.17%；营业利润 9.32 亿元，同比+211.55%。
- 【华西证券】2019H 公司实现营业收入 20.05 亿元，同比+47.31%；实现归属于上市公司股东的净利润 8.53 亿元，同比+58.91%。
- 【招商证券】1. 2018 年度利润分配以公司总股本 67 亿股为基数，每股派发 0.264 元（含税），共计派发 17.7 亿元。其中，57 亿股 A 股股本，15.1 亿元现金红利。
2. 招证国际为招商证券(香港)、招商期货(香港)、招商证券投资管理(香港)、China Merchants Securities (UK)、招商证券(香港)融资有限公司提供担保。
- 【华创阳安】1. 2019H 公司实现营业总收入 11.6 亿元，实现归属母净利润 2.87 亿元。
2. 公司股东江苏沙钢集团在减持实施前持有公司股份 1.42 亿股，占比 8.15%。截至 8 月 22 日，沙钢集团持有华创阳安 0.87 亿股，占比 4.9999%，不再是持股 5% 以上股东。
- 【华铁科技】公司持股 5% 以上股东应大成先生将其质押给兴业证券的本公司 0.17 亿股无限售流通股的购回交易日延期。
- 【国元证券】2019H 公司实现营业收入 15.85 亿元，同比+42.83%；营业支出 10.44 亿元，同比+26.05%；利润总额 5.48 亿元，同比+91.52%；归母净利润 4.33 亿元，同比+86.74%。
- 【华安证券】周庆霞女士申请辞去董事会董事、战略发展委员会委员、风险控制委员会委员职务。
- 【东方证券】公司原保荐代表人苏跃星先生因工作变动原因请辞保荐工作，荆飞先生接替。
- 【银之杰】1. 2019H 公司实现营业总收入 5.4 亿元，同比-15.30%；营业利润-0.274 亿元；利润总额-0.271 亿元；归母净利润-0.226 亿元。
2. 公司持续督导保荐机构长江保荐李卫先生辞去督导保荐代表人职位，武利华先生接替。
- 【浙商证券】1. 2019H 公司实现营业收入 26.76 亿元，同比+51.68%；利润总额 6.38 亿元，净利润 4.81 亿元，同比提升较为明显。
2. 公司聘任赵伟江先生为公司首席信息官。
- 【第一创业】1. 持有 5.4 亿股的股东华熙昕宇投资有限公司计划减持公司股份不超过 1.05 亿股。
2. 2019H 公司营业收入 11.84 亿元，同比+54.32%；归母净利润 2.09 亿元，同比+189.43%。
3. 聘任何江先生担任公司首席信息官。
- 【华泰证券】刘晓丹女士提请不再参加华泰联合证券第七届董事会董事候选人提名，华泰联合证券第七届第一次临时董事会选举江禹先生为董事长，聘任马骁先生为总裁。
- 【华林证券】2019H 公司实现营业收入 4.53 亿元，同比-8.74%，实现营业利润 2.03 亿元，同比+6.82%；实现利润总额 2.07 亿元，同比-1.47%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.83 亿元，同比-1.39%。
- 【新华保险】北京银保监局核准李琦强先生担任公司董事、刘崇松先生担任公司监事的任职资格。
- 【长城证券】韩飞先生自 2019 年 8 月 21 日起正式履行公司副总裁职责。
- 【南京证券】2019H 公司实现营业收入 10.02 亿元，同比+57.32%，归属于母公司股东净利润 3.84 亿元，同比+105.99%。公司总资产 325.03 亿元，同比+31.19%，归属于母公司股东权益 107.12 亿元，同比+1.12%。
- 【东北证券】2019H 公司实现营业收入 38.80 亿元，同比+88.05%。
- 【哈投股份】2019H 公司实现利润总额 6.59 亿元，实现归属公司股东净利润 5.08 亿元。
- 【中信建投】2019H 集团总资产 2482 亿元，环比 18 年+27.23%；归母权益为 487 亿元，环比 18 年+2.49%；营业收入合计为 59.06 亿元，同比+12.21%；归母净利润为 23.30 亿元，同比+37.61%。
- 【新力金融】2019H 公司营业收入 2.47 亿元，同比-10.36%；归母净利润 2017 万元，同比-35.97%。
- 【民生控股】2019H 公司营业总收入 3739 万元，同比+7.56%；归母净利润 1905 万元，同比+296.98%。
- 【国海证券】2019H 公司营业收入 18.63 亿元，同比+88.72%；利润总额 5.57 万元，同比+245.88%；归母净利润 3.88 亿元，同比+280.65%。
- 【西南证券】2019H 公司营业收入 17.10 亿元，同比+12.17%；净利润 4.79 亿元，同比+51.86%。
- 【同花顺】2019H 公司营业总收入 7.02 亿元，同比+23.97%；营业利润 3.08 亿元，同比+37.30%；利润总额 3.08 亿元，同比+37.62%；归属于母公司净利润 2.65 亿元，同比+38.45%。
- 【爱建集团】均瑶集团于 2019 年 8 月 21 日新增股份质押，将其持有的本公司无限售流通股股票 1.10 亿股质押给上海银行股份有限公司白玉支行。



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