



## 强于大市

# 非银金融行业周报

### 一年期LPR下降5bp，打通利率市场化通道

本周央行通过降低加点幅度，下调1年期LPR 5个BP。实体经济受益于低贷款利率提振，信用衍生品活跃度提升，风险偏好提升。太保推热销款重疾险，8月保费收入环比增速显著上扬。

- **一年期LPR下降5bp，打通利率市场化通道：**央行于9月20日下调1年期LPR 5个BP，同时维持5年期以上LPR不变。截至目前1年期LPR已经合计下调11个BP，由于新LPR报价=MLF+利率加点幅度，MLF利率没有发生变化，此次下调为通过降低加点幅度完成。本次央行下调LPR 5个BP，主要影响包括：1) 进一步降低实体经济贷款利率，加强对于实体经济的提振效果；2) 降低风险资产利率，促进信贷利率更为市场化，推动对应的信用衍生产品更为活跃；3) 提升风险偏好，信贷涉及面更广。在LPR市场化改革后，银行息差趋于收缩，为维持原有水平，适应市场化贷款定价机制，银行需扩大信贷涉及群体，采取高收益票息策略，中小企业受益明显。实体经济受益于低贷款利率提振，信用衍生品活跃度提升，风险偏好提升。
- **太保推热销款重疾险，环比增速显著上扬：**1) 中国人寿、中国太保、中国平安及新华保险8月单月保费同比增速为13.4%、0.0%、8.8%及2.9%；环比分别增长41.6%、72.6%、0.1%以及0.1%；中国太保8月单月保费同比增速与去年同期持平，单月环比增速显著上扬，主要原因为推出热销款重疾险，产品销售情况持续改善，单月保费收入增速环比提升；2) 中国平安8月个险新单同比增速为-6.0%，单月同比增速回落。单月环比增速为-6.3%。19年1-8月个险新单累计保费收入为1,036亿元，累计保费同比增速为-7.3%。受代理人清虚作用影响，中国平安个险新单承压，但人均产能降幅最小，新业务价值率高于同业(44.7%)，NBV有望逐步改善，全年前低后高。

#### 一周回顾

- 本周沪深300下跌0.92%，创业板指下跌0.32%，保险行业下跌2.89%；证券行业下跌4.77%，互联网金融下跌2.58%。
- 经纪：本周市场股基日均成交量4,624亿元，环比上周下降32.82%；日均换手率2.79%。
- 信用：本周市场股票质押参考市值48,558亿元，环比上周增加2.20%；截止至9月20日，两融余额9,738亿元，环比上周增加3.01%。
- 承销：本周股票承销金额244亿元，债券承销金额1,302亿元，证监会IPO核准通过5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2019年半年报综述》20190905  
《证券行业2019年半年报综述》20190902  
《非银金融行业周报》20190901

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 下跌 0.92%，创业板指下跌 0.32%，保险行业下跌 2.89%；证券行业下跌 4.77%，互联网金融下跌 2.58%。

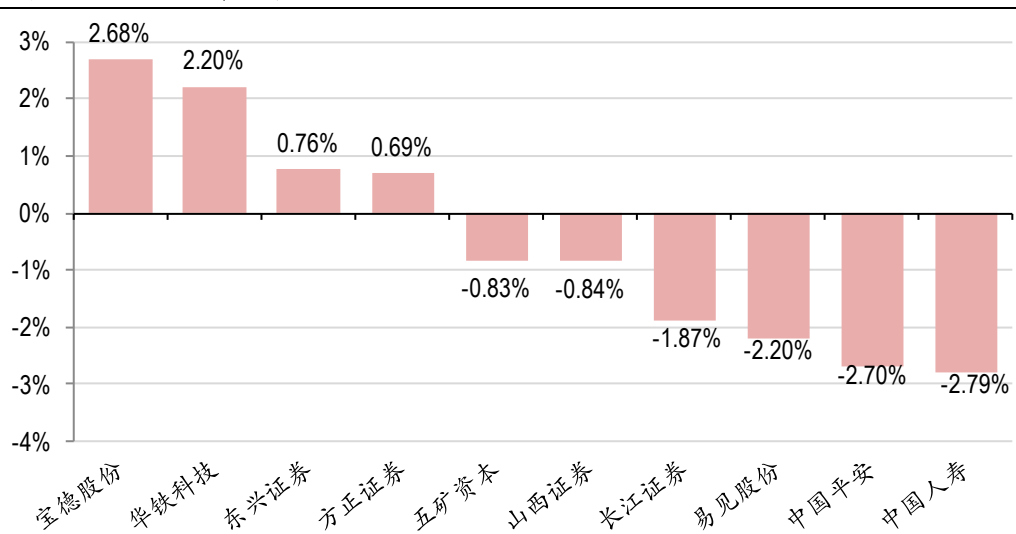
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	(0.92)	3.58	30.72
399006.SZ	创业板指	(0.32)	5.84	36.35
801193.SI	证券行业	(4.77)	7.14	38.58
801194.SI	保险行业	(2.89)	2.52	53.84
884136.WI	互联网金融	(2.58)	9.09	17.44

资料来源：万得，中银国际证券

本周板块排名前十个股表现：宝德股份上涨 2.68%，华铁科技上涨 2.20%，东兴证券上涨 0.76%，方正证券上涨 0.69%，五矿资本下跌 0.83%，山西证券下跌 0.84%，长江证券下跌 1.87%，易见股份下跌 2.20%，中国平安下跌 2.70%，中国人寿下跌 2.79%。

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

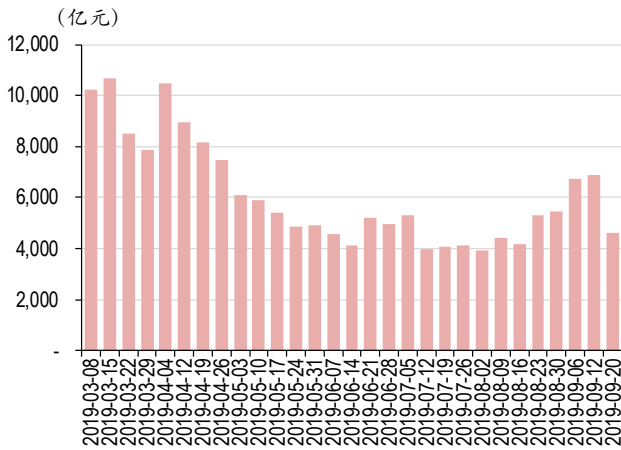
### 2. 市场数据

**经纪：**本周市场股基日均成交量 4,624 亿元，环比上周下降 32.82%；日均换手率 2.79%。

**信用：**本周市场股票质押参考市值 48,558 亿元，环比上周增加 2.20%；截止至 9 月 20 日，两融余额 9,738 亿元，环比上周增加 3.01%。

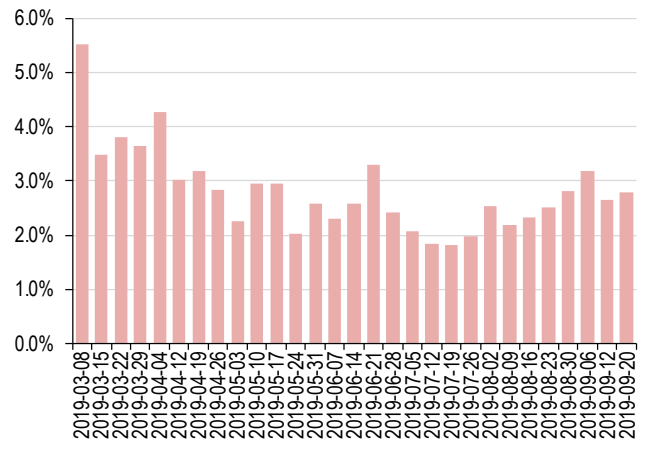
**承销：**本周股票承销金额 244 亿元，债券承销金额 1,302 亿元，证监会 IPO 核准通过 5 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



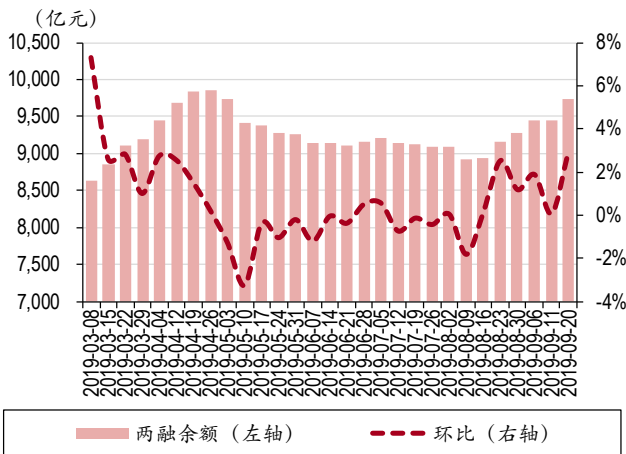
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本周日均换手率



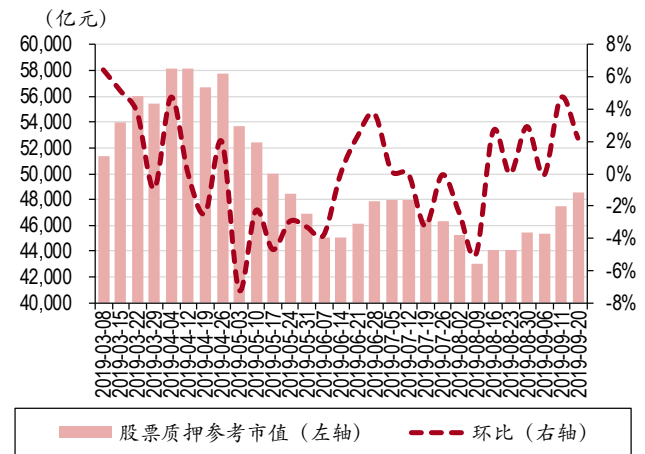
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 两融余额及环比增速



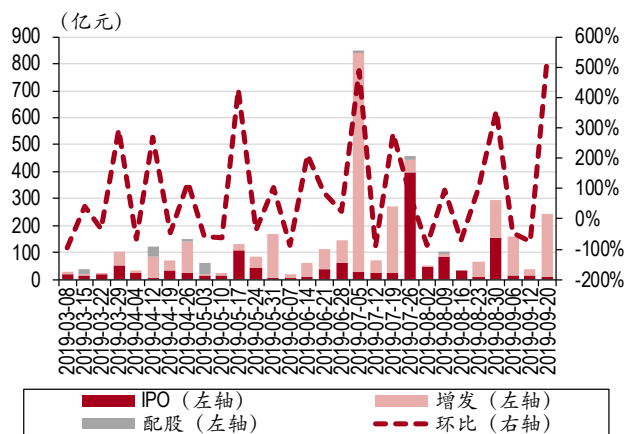
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



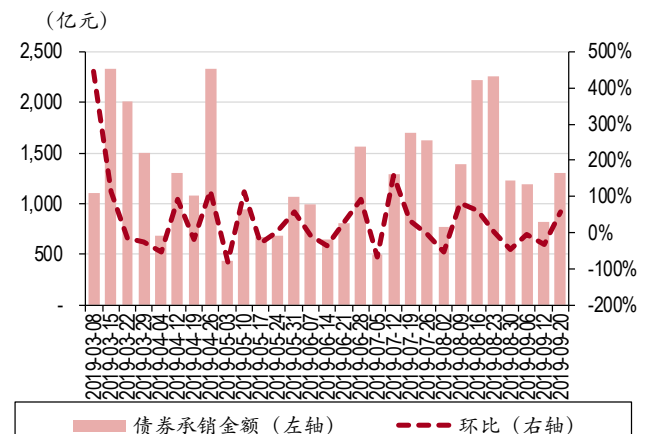
资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 股票承销金额及环比



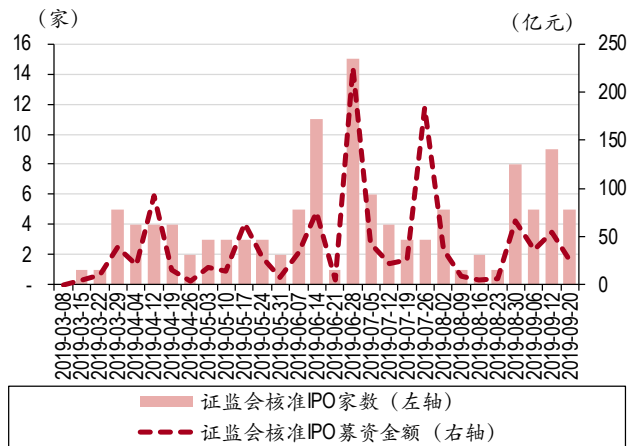
资料来源：万得，中银国际证券

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	23.34	2,618	1.85	1.78	1.71	1.63	30.12	24.83	21.61	18.38	买入
601688.SH	华泰证券	19.67	1,643	1.73	1.67	1.60	1.53	35.76	24.28	20.07	17.41	买入
600837.SH	海通证券	15.18	1,497	1.48	1.42	1.36	1.29	33.50	17.86	15.49	13.43	增持
601211.SH	国泰君安	18.36	1,541	1.32	1.28	1.23	1.18	24.38	18.93	15.97	14.34	增持
000776.SZ	广发证券	14.38	984	1.29	1.24	1.19	1.13	25.49	16.34	13.68	11.73	增持
600999.SH	招商证券	17.21	1,067	1.75	1.67	1.59	1.51	26.06	18.38	15.94	13.94	增持
601066.SH	中信建投	24.95	1,662	4.01	3.59	3.20	2.85	61.79	41.76	34.17	30.26	未有评级
000166.SZ	申万宏源	4.96	1,168	1.79	1.66	1.52	1.39	29.18	22.55	18.37	16.53	未有评级
601881.SH	中国银河	11.55	889	1.77	1.54	1.40	1.19	22.72	29.23	26.66	24.11	未有评级
002736.SZ	国信证券	12.67	1,039	2.20	1.86	1.78	1.72	22.80	19.48	17.08	15.00	未有评级
601788.SH	光大证券	11.98	507	1.17	1.11	1.06	1.00	18.33	21.03	18.15	16.12	未有评级
300059.SZ	东方财富	15.64	1,050	5.15	4.57	4.20	3.83	84.31	56.12	45.34	37.58	买入
601901.SH	方正证券	7.25	597	1.58	1.53	1.48	1.44	90.63	37.49	36.73	31.94	未有评级
600958.SH	东方证券	10.74	687	1.45	1.41	1.36	1.31	61.02	22.64	19.93	17.15	增持
601377.SH	兴业证券	6.60	442	1.36	1.31	1.26	1.22	326.55	20.63	18.86	15.71	中性
000728.SZ	国元证券	8.99	303	1.23	1.20	1.16	1.12	44.95	32.11	26.65	22.37	未有评级
601555.SH	东吴证券	9.89	297	1.47	1.41	1.33	1.25	82.42	17.48	15.29	13.75	未有评级
600369.SH	西南证券	4.73	267	1.44	1.39	1.35	1.31	118.25	32.13	30.11	26.18	未有评级
600109.SH	国金证券	9.19	278	1.43	1.34	1.26	1.16	27.51	21.19	18.87	16.76	未有评级
000783.SZ	长江证券	7.36	407	1.53	1.48	1.42	1.36	158.23	20.09	17.07	15.08	中性
000686.SZ	东北证券	8.61	202	1.34	1.28	1.21	1.15	66.23	16.86	14.47	13.93	未有评级
601198.SH	东兴证券	11.88	328	1.67	1.52	1.42	1.32	32.46	18.23	15.85	13.56	未有评级
000750.SZ	国海证券	5.19	219	1.61	1.60	1.59	1.58	259.50	157.27	131.06	113.97	未有评级
601099.SH	太平洋	3.62	247	2.40	2.26	2.11	1.96	-18.66	23.21	19.34	16.82	未有评级
002673.SZ	西部证券	9.19	322	1.85	1.80	1.74	1.67	160.66	38.68	28.74	24.34	未有评级
002500.SZ	山西证券	8.27	234	1.88	1.81	1.74	1.66	103.38	29.13	25.32	22.02	未有评级
002797.SZ	第一创业	6.53	229	2.60	2.43	2.30	2.10	181.39	63.15	50.54	44.45	未有评级
601375.SH	中原证券	5.20	157	2.02	1.95	1.92	1.88	260.00	82.93	79.27	73.65	未有评级
600909.SH	华安证券	6.62	240	1.91	1.83	1.76	1.69	44.13	30.12	26.95	24.17	未有评级
601878.SH	浙商证券	9.17	306	2.24	2.14	2.05	1.95	41.68	30.23	27.74	24.77	未有评级
601108.SH	财通证券	10.74	385	2.01	1.89	1.80	1.72	48.82	31.79	29.89	28.06	未有评级
601990.SH	南京证券	10.27	270	1.47	1.45	1.31	1.23	31.12	16.44	14.68	13.39	未有评级
601162.SH	天风证券	9.06	299	2.35	2.28	2.21	2.13	100.67	45.35	40.18	35.47	未有评级
002939.SZ	长城证券	9.42	488	3.96	3.86	3.74	3.62	147.19	89.20	74.34	64.64	未有评级
002926.SZ	华西证券	16.73	519	3.14	3.02	2.89	2.76	79.67	48.28	40.24	34.99	未有评级
002945.SZ	华林证券	17.46	471	10.42	9.92	9.39	8.83	124.71	124.36	105.43	88.95	未有评级
<b>大券商</b>			<b>14,616</b>	<b>1.69</b>	<b>1.57</b>	<b>1.49</b>	<b>1.40</b>	<b>27.78</b>	<b>21.32</b>	<b>18.32</b>	<b>16.10</b>	
<b>行业</b>			<b>22,335</b>	<b>1.72</b>	<b>1.63</b>	<b>1.56</b>	<b>1.48</b>	<b>80.30</b>	<b>32.26</b>	<b>28.08</b>	<b>24.79</b>	
<b>中小券商</b>			<b>6413.66</b>	<b>1.75</b>	<b>1.68</b>	<b>1.61</b>	<b>1.53</b>	<b>105.76</b>	<b>37.48</b>	<b>32.74</b>	<b>28.93</b>	

资料来源：万得，中银国际证券

注：股价截止日 2019 年 09 月 20 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



## 行业动态

**【国民经济保持总体平稳、稳中有进发展态势。】**国家统计局发布8月份经济数据：8月份全国服务业生产指数同比+6.4%，增速比上月加快0.1个百分点；全国规模以上工业增加值同比增长4.4%，增速比上月回落0.4个百分点，环比增长0.32%，比上月加快0.13个百分点；国民经济保持总体平稳、稳中有进发展态势。（证券日报）

**【财政部、税务总局发布公告】**财政部、税务总局发布公告，明确了政策性银行、商业银行、财务公司、城乡信用社和金融租赁公司等金融企业提取的贷款损失准备金的企业所得税税前扣除政策。（证券日报）

**【银保监会下发《关于进一步规范健康保障委托管理业务有关事项的通知》】**中国银保监会向各银保监局、各保险公司下发《关于进一步规范健康保障委托管理业务有关事项的通知》（征求意见稿），进一步明确了健康保障委托管理业务的开展条件和委托业务内容，改产品备案为业务监管，要求加强监管，防范各类风险，同时加强业务信息统计和市场情况分析。（银保监会）

**【上海市政府发布《关于本市进一步促进外商投资的若干意见》】**上海市政府发布《关于本市进一步促进外商投资的若干意见》，支持外商投资企业依法依规在主板、科创板、中小企业板上市、在新三板挂牌以及发行公司债券等方式拓展融资渠道。（证券时报）

**【银保监会对《银保监会现场检查办法（试行）》公开征求意见】**对《银保监会现场检查办法（试行）》公开征求意见：一是明确现场检查定位；二是完善相关部门现场检查工作职责；三是严格规范现场检查立项程序；四是丰富现场检查方式方法；五是鼓励自查自纠，促进机构合规经营。（银保监会）

**【人身险部下发《关于近期人身保险产品问题的通报》】**人身险部下发《关于近期人身保险产品问题的通报》，部分人身险产品备案后无销量。（银保监会）

**【银保监会下发《关于做好保险公司相互代理有关工作的通知》】**银保监会向各银保监局、各保险公司下发《关于做好保险公司相互代理有关工作的通知》，相互代理限量1家险企1年内只能代理1家。（银保监会）

**【科创板与注册制重点推进符合条件的科创企业上市】**上海市政府新闻办举行新闻发布会，科创板与注册制重点推进符合条件的科创企业上市。（第一财经）

**【银保监会人身险部下发《关于近期人身保险产品问题的通报》】**银保监会人身险部下发《关于近期人身保险产品问题的通报》，超过20家保险公司被点名批评。（银保监会）

**【资产配置多元化势不可挡，商品指数化投资大有可为】**“大宗商品配置机会及指数化投资前景论坛”昨日在北京召开，资产配置多元化势不可挡，商品指数化投资大有可为。（中证报）

**【《关于全面推开划转部分国有资本充实社保基金工作的通知》印发】**财政部、人力资源社会保障部、国资委、税务总局、证监会联合印发《关于全面推开划转部分国有资本充实社保基金工作的通知》。（中证报）

**【上海市人民政府发布《关于本市进一步促进外商投资的意见》】**上海市人民政府发布《关于本市进一步促进外商投资的意见》，从进一步扩大对外开放、进一步吸引外商投资和进一步保护外商合法权益三个部分，形成26条措施。（证券日报）

**【7家券商半年报遭问询，4家称股权质押风险缓解】**2019年9月20日7家券商半年报遭问询，4家称股权质押风险缓解。（证券日报）



## 公司公告

【兴业证券】孔祥杰任公司副总裁，至本届董事会届满日止。

【东吴证券】中金公司发布关于东吴证券当年累计新增借款超过上年末净资产百分之四十的受托管理事务临时报告。

【新华保险】已核准刘浩凌担任本公司董事长。

【中国人保】2019年1-8月财产公司、健康险公司及寿险公司原保险保费收入分别为人民币2,961亿、174亿及820亿。

【中国太保】太保寿险、太保财险2019年1-8月期间累计原保险业务收入分别为人民币1,696亿、885亿。

【中国平安】平安财产、平安人寿、平安养老以及平安健康于2019年1-8月累计原保险业务收入分别为人民币1,731亿、3,598亿、172亿及41亿。

【西南证券】已核准公司撤销富民环城南路证券营业部。

【西部证券】已核准公司撤销南宁分公司。

【华创阳安】1.沙钢集团累计减持公司6,818万股，占总股本3.92%，余7,365万股，占比为4.23%。  
2.公司员工持股计划合计持股914万股，占比2.82%，锁定期1年。

【南京证券】本次认购基金份额前，凤凰置业持股比例为7.28%，换购华夏ETF后为6.28%，本次减持不会对公司治理结构、持续经营等产生影响。

【华西证券】已获准设立7家分支机构。

【天茂集团】公司大股东新理益持有本公司的部分股份已进行解除质押。

【香溢融通】香溢金融收到法院执行款6,121万元，收到退回的财产保全费、案件受理费35万元。

【江苏租赁】国际金融计划减持公司股份合计不超过5,973万股，不超过所持有公司股份的9.87%，不超过公司总股本的2%。

【华铁科技】发布浙江华铁建筑安全科技股份有限公司重组报告书(草案)(修订稿)。

【山西证券】山证国际收到香港SFC颁发的变更后的业务牌照，为第6类受规管活动。

【平安信托】受托设立国内最大规模保险信托。

【太平洋】公司撤销上海崇明区石岛路证券营业部。

【越秀金控】子公司越秀租赁发行超短期融资券获准注册。

【新力金融】深圳德润收到与香港亿阳/亿阳集团融资租赁合同纠纷案件执行款904万元，累计收到1,681元(已扣执行费)。

【西部证券】另类投资子公司已取得营业执照。

【第一创业】持有公司股份1.92亿股(占总股本5.49%)的能兴控股计划减持不超过0.44亿股(占总股本不超过1.24%)。

【东北证券】吉林信托因与盛京银行合同纠纷诉前保全，其所持公司2.76亿股股份已被司法冻结。

【天茂集团】发布2019年半年度权益分派实施公告。

【香溢融通】红塔证券发布浙江香溢控股增持香溢融通股份之2019年第二季度督导意见。

【越秀金控】租赁子公司收到储架式小微资产支持专项计划深交所挂牌无异议函。

【南京证券】公司非公开发行A股股票有关事项获得批复。

【东兴证券】公司累计新增借款超过上年末净资产的20%。

【中原证券】董事会同意聘任李峰先生为首席风险官，聘任韩军阳先生为首席信息官，聘任刘灏先生为首席投资官。

【五矿资本】发布2019H权益分派实施公告，A股每股现金红利0.181元，每股转增股份0.2股。

【易见股份】滇中集团已将持有公司的6,500万股与工商银行支行进行股票质押融资交易。

【哈投股份】华融资产本次减持股份1,581万股，占公司总股本比例为0.76%。

【鲁信创投】子公司鲁信高新持有四砂磨料87.95%股权，为整合公司资源，拟以非货币性资产收购剩余12.05%股权；子公司华信创投拟按股东出资比例减资4,000万元。

【太平洋】发布涉及诉讼的公告：累计涉案金额10亿元，计提资产减值准备余额274.84万元。

【方正证券】子公司方正和生投资拟出资9.98亿元与关联法人方正信产及其他发起人共同设立安徽省战略新兴产业基金。





## 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