



强于大市

非银金融行业周报

金融委扩大双向开放, 上交所推进新蓝筹促产品创新

金融委会议指出加大逆周期调节力度, 确保经济稳定增长, 并强调扩大金融业双向开放, 将促进金融市场迎来长期稳定的资金流入。上交所未来工作安排强调金融支持实体经济, 深化“新蓝筹”行动和金融产品创新。保险板块重点推荐中国平安, 券商板块重点推荐海通证券。

- **金融委会议定调稳增长, 进一步扩大金融业双向开放。** 国务院金融稳定发展委员会(金融委)召开第八次会议, 指出要切实深化金融供给侧结构性改革, 继续实施好稳货币政策, 加大逆周期调节力度, 保持流动性合理充裕和社会融资规模合理增长。会议强调, 要进一步扩大金融业高水平双向开放, 鼓励境外金融机构和资金进入境内金融市场, 提升我国金融体系的活力和竞争力。继允许外资机构获得银行间债券A类主承销牌照、取消合格境外投资者额度限制后, 我国再次放出金融市场开放讯号, 将进一步满足境外投资者对我国金融市场的投资需求, 促进我国市场长期稳定的资金流入, 有助于建立完善的权益资本市场。
- **持续推进“新蓝筹”行动, 深化金融产品创新。** 上交所发布《2018年总经理工作报告》, 提出未来工作安排: 1) 深化“新蓝筹”行动, 进一步强化发行上市服务体系和渠道建设, 大力支持“新蓝筹”企业上市, 提升上交所服务实体经济的能力。2) 深化债券产品创新, 更好满足发行人融资需求, 加快债券市场对外开放。3) 推动国开债ETF等产品正式挂牌上市, 研发对接科创板的创新公募基金等新产品。4) 丰富股票期权品种, 力争新增沪深300ETF期权尽快上线。该报告强调大力支持“新蓝筹”企业发行上市, 凸显了券商作为实体经济支持者的重要性, 并对券商未来发行工作的方向进行了指引。另一方面, 该报告指出要推动债券、期权等产品的品种创新, 未来将丰富金融市场产品体系, 增强金融产品 in 风控方面的作用。
- **保险看好风险收益比, 券商长期享政策利好。** **保险:** 1) 全年NBV增速较为乐观, 有望实现前低后高, 重点关注四季度的开门红。2) 板块估值仍较低, 目前19年PEV为0.9倍, 看好保险板块风险收益比。**重点推荐中国平安。** **券商:** 1) 长期具有明显领先其他金融子行业的政策面利好, 资本市场深化改革、扩大开发举措不断推进, 证券行业利好政策持续。2) 强Beta属性下, 板块短期主要受市场波动影响, 有望受到中美关系改善、宏观经济刺激政策和流动性宽松等市场因素带动。**重点推荐业绩抗压性强、充分受益于资本市场改革且估值较低的券商龙头海通证券。**

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

*孙嘉康为本报告重要贡献者

一周回顾

- 本周各市场与行业指数均有所下跌, 其中, 沪深300下跌0.99%, 创业板指下跌1.21%, 保险行业下跌1.48%, 证券行业下跌2.34%, 互联网金融下跌1.72%。**经纪:** 9.23至9.30期间, 市场股基日均成交额5,181亿元, 环比上周增加12.05%; 日均换手率2.13%。**信用:** 截止到9.27, 市场股票质押参考市值45,859亿元, 环比上周减少5.56%; 两融余额9,596亿元, 环比上周减少1.46%。**承销:** 9.23至9.30期间, 股票承销金额540亿元, 债券承销金额2,702亿元, 证监会IPO核准通过16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	6
图表 8.债券承销金额及环比	6
图表 9. IPO 过会情况	6
图表 10.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 0.99%，创业板指下跌 1.21%，保险行业下跌 1.48%，证券行业下跌 2.34%，互联网金融下跌 1.72%。

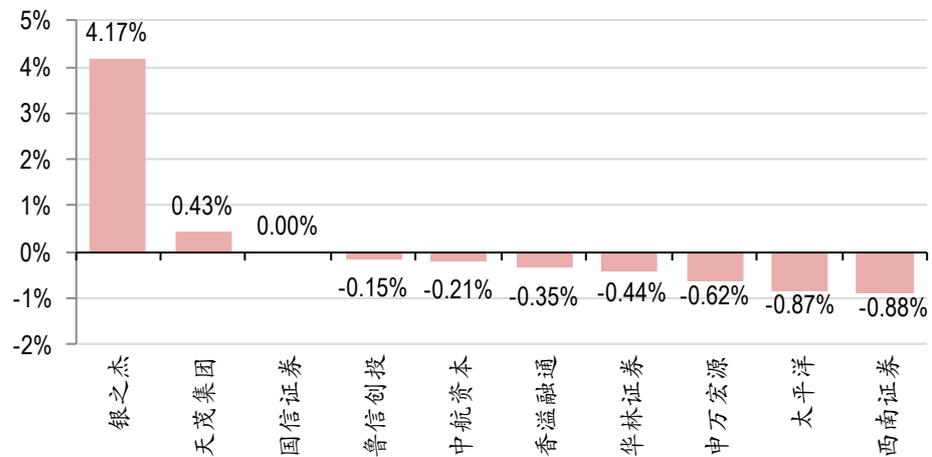
图表 1. 行业涨跌幅情况

代码	指数名称	一周涨跌幅	9 月涨跌幅	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深 300	(0.99)	0.39	26.70
399006.SZ	创业板指	(1.21)	1.03	30.15
801193.SI	证券行业	(2.34)	1.83	31.71
801194.SI	保险行业	(1.48)	(1.12)	48.39
884136.WI	互联网金融	(1.72)	2.56	10.41

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 4.17%，天茂集团上涨 0.43%，国信证券涨跌幅为 0，鲁信创投下跌 0.15%，中航资本下跌 0.21%，香溢融通下跌 0.35%，华林证券下跌 0.44%，申万宏源下跌 0.62%，太平洋下跌 0.87%，西南证券下跌 0.88%。

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

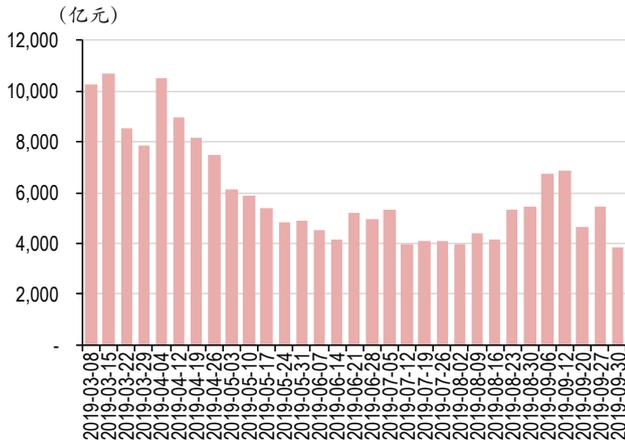
2. 市场数据

经纪：9.23-9.30 期间市场股基日均成交额 5,181 亿元，环比上周增加 12.05%；日均换手率 2.13%。

信用：截止到 9 月 27 日，市场股票质押参考市值 45,859 亿元，环比上周减少 5.56%；两融余额 9,596 亿元，环比上周减少 1.46%。

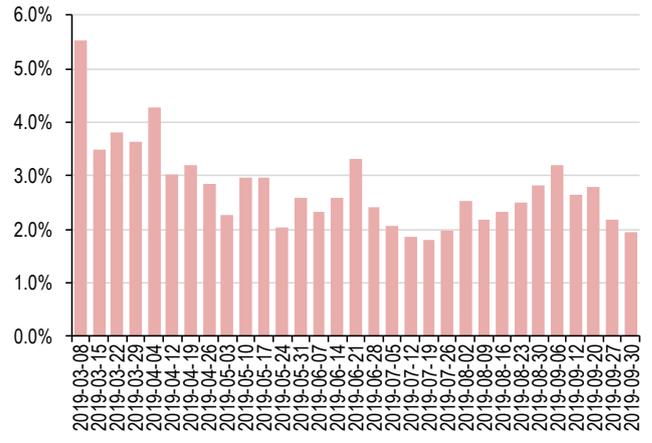
承销：9.23-9.30 期间股票承销金额 540 亿元，债券承销金额 2,702 亿元，证监会 IPO 核准通过 16 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



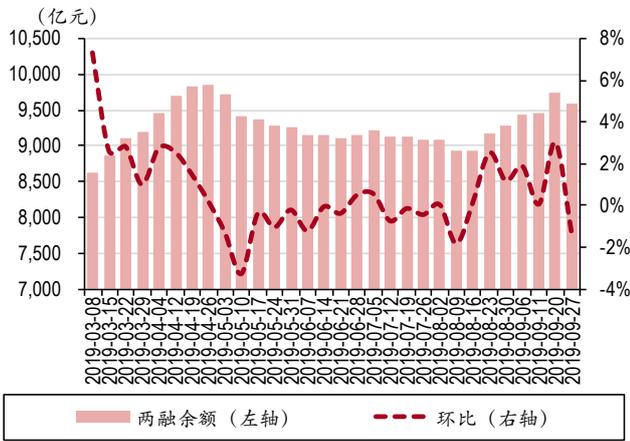
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本周日均换手率



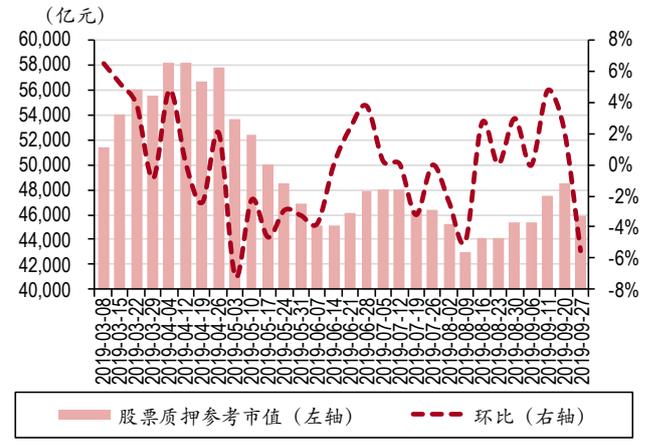
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 两融余额及环比增速



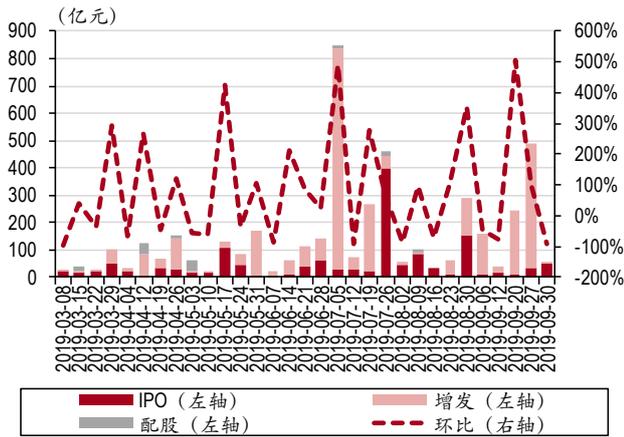
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



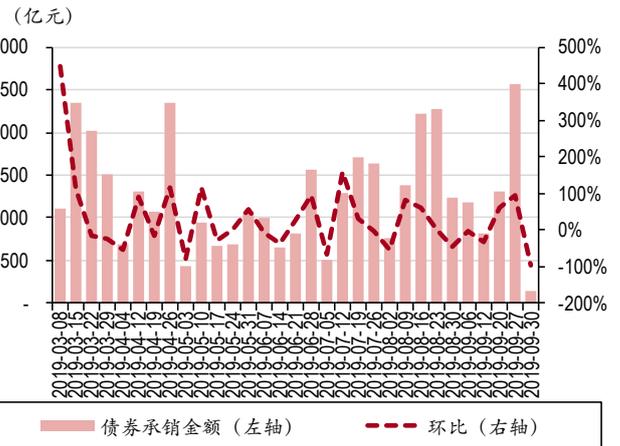
资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 股票承销金额及环比



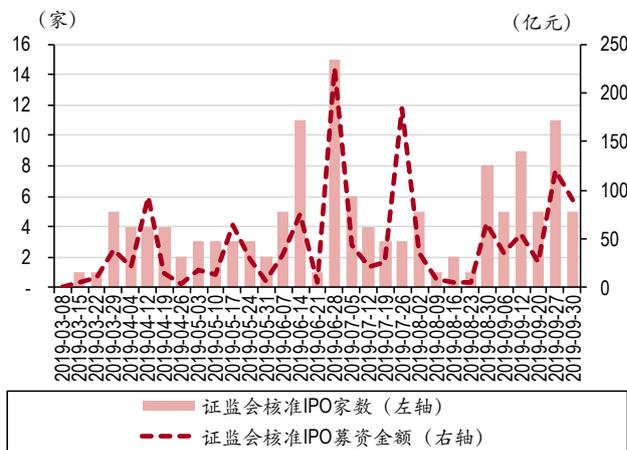
资料来源: 万得, 中银国际证券

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	22.48	2,511	1.78	1.71	1.65	1.57	29.01	23.91	20.81	17.70	买入
601688.SH	华泰证券	19.09	1,584	1.68	1.62	1.55	1.49	34.71	23.57	19.48	16.89	买入
600837.SH	海通证券	14.30	1,408	1.40	1.34	1.28	1.22	31.56	16.82	14.59	12.65	增持
601211.SH	国泰君安	17.57	1,472	1.27	1.23	1.18	1.13	23.33	18.11	15.28	13.73	增持
000776.SZ	广发证券	13.57	929	1.22	1.17	1.12	1.07	24.05	15.42	12.91	11.07	增持
600999.SH	招商证券	16.45	1,018	1.68	1.60	1.52	1.44	24.91	17.57	15.23	13.33	增持
601066.SH	中信建投	22.32	1,488	3.59	3.21	2.86	2.55	55.28	37.36	30.57	27.07	未有评级
000166.SZ	申万宏源	4.78	1,125	1.73	1.60	1.47	1.34	28.12	21.73	17.70	15.93	未有评级
601881.SH	中国银河	10.89	839	1.67	1.58	1.51	1.42	21.42	25.34	23.48	22.96	未有评级
002736.SZ	国信证券	12.28	1,007	2.13	1.81	1.72	1.66	22.10	18.88	16.56	14.54	未有评级
601788.SH	光大证券	11.33	480	1.11	1.05	1.01	0.95	17.34	20.81	17.74	15.24	未有评级
300059.SZ	东方财富	14.78	993	4.87	4.32	3.97	3.62	79.68	53.04	42.85	35.51	买入
601901.SH	方正证券	6.89	567	1.50	1.45	1.41	1.37	86.13	35.63	34.90	30.35	未有评级
600958.SH	东方证券	10.20	651	1.38	1.34	1.29	1.24	57.95	21.51	18.92	16.28	增持
601377.SH	兴业证券	6.22	417	1.28	1.23	1.19	1.15	307.75	19.44	17.77	14.81	中性
000728.SZ	国元证券	8.54	287	1.17	1.13	1.10	1.06	42.70	31.63	26.04	22.47	未有评级
601555.SH	东吴证券	9.25	278	1.38	1.32	1.24	1.17	77.08	16.35	14.30	12.86	未有评级
600369.SH	西南证券	4.51	255	1.37	1.32	1.28	1.25	112.75	30.64	28.71	24.96	未有评级
600109.SH	国金证券	8.71	263	1.35	1.29	1.23	1.16	26.08	20.99	18.43	16.31	未有评级
000783.SZ	长江证券	7.00	387	1.46	1.41	1.35	1.29	150.49	19.11	16.23	14.35	中性
000686.SZ	东北证券	8.13	190	1.27	1.21	1.15	1.09	62.54	15.92	13.66	13.15	未有评级
601198.SH	东兴证券	10.95	302	1.54	1.40	1.31	1.22	29.92	16.80	14.61	12.50	未有评级
000750.SZ	国海证券	4.94	208	1.53	1.52	1.51	1.50	247.00	149.70	124.75	108.48	未有评级
601099.SH	太平洋	3.42	233	2.27	2.13	1.99	1.85	-17.63	21.92	18.27	15.89	未有评级
002673.SZ	西部证券	8.91	312	1.80	1.75	1.68	1.61	155.77	37.50	27.86	23.60	未有评级
002500.SZ	山西证券	7.85	222	1.78	1.72	1.65	1.57	98.13	27.65	24.04	20.90	未有评级
002797.SZ	第一创业	6.36	223	2.53	2.34	2.19	2.04	176.67	50.96	40.48	35.43	未有评级
601375.SH	中原证券	4.97	149	1.93	1.86	1.83	1.80	248.50	79.27	75.76	70.40	未有评级
600909.SH	华安证券	6.16	223	1.78	1.70	1.63	1.57	41.07	24.81	22.81	20.82	未有评级
601878.SH	浙商证券	8.65	288	2.11	2.02	1.93	1.84	39.32	28.52	26.16	23.37	未有评级
601108.SH	财通证券	9.96	357	1.87	1.75	1.67	1.59	45.27	29.48	27.72	26.03	未有评级
002926.SZ	华西证券	9.82	258	1.40	1.39	1.26	1.18	29.76	15.72	14.04	12.80	未有评级
601990.SH	南京证券	8.37	276	2.17	2.11	2.04	1.96	93.00	41.89	37.12	32.77	未有评级
601162.SH	天风证券	8.59	445	3.61	3.52	3.41	3.30	134.22	81.34	67.79	58.95	未有评级
002939.SZ	长城证券	14.80	459	2.78	2.68	2.56	2.44	70.48	42.71	35.59	30.95	未有评级
002945.SZ	华林证券	15.92	430	9.50	9.04	8.56	8.05	113.71	113.39	96.14	81.10	未有评级
大券商			13,863	1.62	1.52	1.44	1.37	26.58	20.15	17.34	15.42	
行业			21,114	1.63	1.55	1.48	1.41	76.35	30.25	26.33	23.31	
中小券商			6071.18	1.66	1.59	1.52	1.45	100.49	35.02	30.60	27.07	

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 9 月 30 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



行业动态

【发布《股票质押式回购业务风险控制实务》课程】介绍股票质押式回购业务的现状，结合该类业务的主要特征对证券公司开展股票质押式业务的难点进行了梳理分析。（中证协）

【上交所发布《2018年总经理工作报告》】2019年深化“新蓝筹”行动，进一步强化发行上市服务体系和渠道建设，培育更多上市资源，大力支持“新蓝筹”企业在主板上市；丰富股票期权品种，力争新增沪深300ETF期权尽快上线。（上交所）

【发布上证长三角领先指数和中证交银理财长三角指数】上交所和中证指数有限公司将于2019年10月22日正式发布上证长三角领先指数和中证交银理财长三角指数，以进一步丰富指数体系，为投资者提供新的分析工具和投资标的。（上交所）

【我国积极推动养老保险基金投资运营】2018年合同投资规模近1万亿元，促进了基金保值增值。多层次养老保险体系不断完善，补充保险作用逐步显现。（证券日报）

【银行、证券、保险业的市场准入已经大幅放开】明年将全面放开股比限制。目前外资银行在华机构有989家，外资证券公司13家，外资保险公司57家。（央视新闻）

【科创板首单限制性股票激励计划】9月23日晚间，乐鑫科技推出科创板首单限制性股票激励计划，四折价格“拿”股票，个人最高“获利”2000万。（券商中国）

【《资产证券化业务基础资产负面清单指引（修订版）》再次征求意见】拟调整ABS负面清单，细化现行规则。（中基协）

【银保监会研究制定险资权益投资分类监管】提高投资上限给优秀险企更大空间。（证券日报）

【国金证券与万得于近期完成研发编制“国金智联中国100指数”】其所聚焦的核心主题概念契合《交通强国建设纲要》所要求的建设发展战略布局，目前该指数已在Wind系统正式上线面向全市场展示。（证券日报）

【信托业2018年度社会责任报告出炉】截至2018年末，全行业管理的信托资产规模为22.7万亿元，比2017年下降13.52%，2018年全行业为信托投资者分配信托收益7475.3亿元。（用益信托网）

【发布《深圳证券交易所证券投资基金交易和申购赎回实施细则（2019年修订）》】本次规则修订优化了深市ETF交易结算模式，调整了深市跨市场股票ETF申赎模式，进一步适应市场实际需求，提升市场申赎效率。（深交所）

【银行间市场上隔夜利率指标回到历史低位水平】银行间市场上隔夜利率指标如Shibor、DR001等纷纷跌至1.3%附近，回到历史低位水平。10月中上旬预计会成为四季度里资金面相当宽松的一段时期。（中证报）

【信托公司2018年业绩】2018年信托公司整体收入降中趋稳，2018年信用风险资产规模增加了787.67亿元，不良资产规模增加了46.13亿元，整体而言不良资产率有所上升。（新浪财经）

【保险业2019年前8月业绩】今年前8个月，保险业实现原保险保费收入31028亿元，同比增长13%。其中，财产险公司实现原保险保费收入8669亿元，同比增长11%；人身险公司实现原保险保费收入22359亿元，同比增长13.8%。（金融时报）

【金融委会议】国务院金融委召开第八次会议：金融业再获政策支持，中小银行上市或提速；“点名”政策性金融机构“深改”发挥好在经济转型升级和高质量发展中的逆周期调节作用。（中证报）



公司公告

【中国太保】1. 公司董事会批准发行 GDR 并在伦交所上市，本次发行的 GDR 所代表的新增基础证券 A 股股票不超过 6.29 亿股，不超过本次发行前公司 A 股股份的 10%。

2. 公司执行董事、总裁贺青先生因工作变动原因辞去本公司董事、总裁职务，并在辞任生效后不再担任董事会风险管理委员会委员职务。

【东北证券】公司持股 5% 以上股东吉林省信托有限责任公司所持公司 2.76 亿股股份已解除冻结，本次解除冻结占其所持股份比例为 99.99%。

【天茂集团】公司第一大股东王薇女士持有本公司的 2.16 亿股股份进行了解除质押，本次解除质押占其所持股份比例 38.88%。剩余质押股数为 2.47 亿股。

【新力金融】公司 5% 以上非第一大股东张敬红女士通过集中竞价交易方式减持公司股份共计 2,000,000 股，占公司目前总股本的 0.39%。

【国泰君安】1. 杨德红先生近日申请辞去公司第五届董事会董事长以及在公司担任的其他一切职务，并向董事会确认其与董事会并无意见分歧，亦无其他因辞职而需知会股东的事宜。

2. 公司提请股东大会选举贺青先生、安洪军先生为公司董事，并在监管机关核准其董事任职资格后正式任职。

3. 公司收到中国证监会《复函》，中国证监会对公司的控股子公司国泰君安国际控股有限公司收购越南投资证券股份公司事项无异议。

【国海证券】核准公司在江苏南京市设立 1 家分公司，在江苏南通市、江苏常州市、福建福州市、云南玉溪市和山东德州市各设立 1 家证券营业部。

【江苏租赁】公 5% 以上非第一大股东堆龙荣诚通过集中竞价交易共减持 46,297,102 股，占公司总股本的 1.55%，计划减持未全部实施完毕。

【西部证券】公司核准公司撤销云南分公司。

【太平洋】公司董事会同意将全资子公司太证非凡投资有限公司注册资本由人民币 8.5 亿元减少至 4.2 亿元，减资完成后，公司仍持有太证非凡 100% 股权。

【南京证券】公司拟向特定对象非公开发行 A 股股票，本次非公开发行募集资金总额不超过人民币 60 亿元（含本数）。

【新力金融】华泰资管通过集中竞价交易减持公司股票 967.5 万股，减持比例 1.88%。

【国泰君安】公司同意向上海证券提供不超过人民币 15 亿元的净资本担保承诺；同意提名安洪军先生为公司董事候选人并提交股东大会选举。

【锦龙股份】新世纪公司共持有本公司股份 25 亿股（均为无限售条件流通股），占本公司总股本 27.90%；新世纪公司质押的本公司股份合共 23.95 亿股，占本公司总股本 26.73%。

【兴业证券】林红珍女士首席财务官任职正式生效，任期至公司本届董事会届满之日止。

【国投资本】公司召开 2019 年第二次临时股东大会，本次会议以累积投票方式选举张敏为公司第八届董事会独立董事，任期自本次股东大会选举通过之日起至公司第八届董事会任期届满。

【东方证券】公司完成新加坡元票据的发行，发行金额 2 亿新加坡元，票据期限三年。

【渤海证券】公司收到中国证监会出具的《关于核准渤海租赁股份有限公司向合格投资者公开发行公司债券的批复》，核准公司向合格投资者公开发行面值总额不超过 50 亿元的公司债券。

【华安证券】公司控股股东安徽国控集团及一致行动人天成投资拟以集中竞价及大宗交易方式减持其持有的无限售条件流通股份分别不超过 0.22、0.241 亿股。

【华铁应急】公司拟新增子公司浙江大黄蜂建筑机械设备有限公司为公司提供不超过人民币 1,800 万元的担保额度。

【海通证券】公司获准向合格投资者公开发行面值总额不超过 130 亿元的公司债券。

【赢时胜】公司控股股东、实际控制人唐球先生、鄢建红女士计划以集中竞价和大宗交易方式合计减持本公司股份不超过 17,000,000 股（占公司总股本的 2.29%）。

【国投资本】远致投资通过集中竞价方式累计减持公司股份 42,271,295 股，占公司股份总数 1.00%。

【新力金融】因华泰资管委托人资金需求，华泰资管计划通过集中竞价、大宗交易的方式合计减持数量不超过 30,801,600 股，即不超过公司总股本的 6%。



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