



强于大市

非银金融行业周报

提升长期资金入市比例，新三板“承上启下”

证监会召开全面深化资本市场改革座谈会，三举措提升长期资金入市比例，有助于为A股市场转存量、增流量，提升长期资金投资收益，开放多层次投资运营模式，增加市场活力；证监会例行会议上发言人表示，新三板全面深化改革启动，“承上启下”多层次资本市场互通互联。

- **座谈会定基调，三举措提升长期资金入市比例：**证监会召开全面深化资本市场改革社保基金和保险机构座谈会，三方面推动中长期资金入市比例，包括：1) 以资管机构专业能力为依托，增强权益产品吸引力，发展投资顾问服务，推动短期交易性资金向长期配置力量转变；2) 推动放宽中长期资金入市比例和范围；3) 优化基础性制度，提升交易便利和效率，降低交易成本。以社保基金、保险资金以及外部资金为代表的长期资金，具有资产规模增长快，受监管限制上限和审慎投资约束等原因，投资范围及投资收益受限。监管拓宽中长期资金投资范围，提高入市的监管比例，有助于为A股市场转存量、增流量；并且提升长期资金的投资收益，提供多层次投资运营模式，增加市场活力。
- **深化新三板改革，“承上启下”多层次资本市场互通互联：**证监会新闻发言人常德鹏在例行会议上表示，证监会将启动全面深化新三板改革。为解决新三板融资额下降，交易不活跃，申请挂牌公司减少等问题。证监会从五个方面启动改革：1) 优化发行融资制度，允许创新层企业向不特定投资者发行股票；2) 完善市场分层，设立精选层，配套形成投资者适当性差异化安排；3) 建立挂牌公司转板上市机制；4) 加强监督管理，实施分类监管；5) 健全市场退出机制，完善摘牌制度。新三板改革看点主要在三方面：1) 市场分层进一步细化：加入精选层后层次更加分明，形成“精选层、创新层和基础层”市场结构，有利于提高监管效率，降低挂牌公司的挂牌成本；2) 优化发行融资制度，允许挂牌公司非定向公开发行股票，有利于提高挂牌公司融资便利性；3) 转板机制落地：实现多层次资本市场互联互通，利于新三板起到资本市场“承上启下”的作用。并且由于挂牌公司转板需要在精选层挂牌一定期限，对于企业的信息披露和经营稳定性也存在一个考验期，更加有利于提升投资者对于挂牌公司的认可程度和评价。

一周回顾

- **本周沪深300** 上涨 0.71%，创业板指上涨 1.62%，保险行业下跌 1.59%；证券行业上涨 0.06%，互联网金融上涨 0.46%。
- **经纪：**本周市场股基日均成交量 4,198 亿元，环比上周下降 13.24%；日均换手率 2.00%。
- **信用：**本周市场股票质押参考市值 45,598 亿元，环比上周下降 1.96%；两融余额 9,263 亿元，环比上周下降 3.98%。
- **承销：**本周股票承销金额 57 亿元，债券承销金额 1,919 亿元，证监会 IPO 核准通过 14 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

- 《9月上市险企保费数据点评》20191020
- 《非银金融行业周报》20191020
- 《保险行业研究框架-寿险行业》20191018

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	11



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 上涨 0.71%，创业板指上涨 1.62%，保险行业下跌 1.59%；证券行业上涨 0.06%，互联网金融上涨 0.46%。

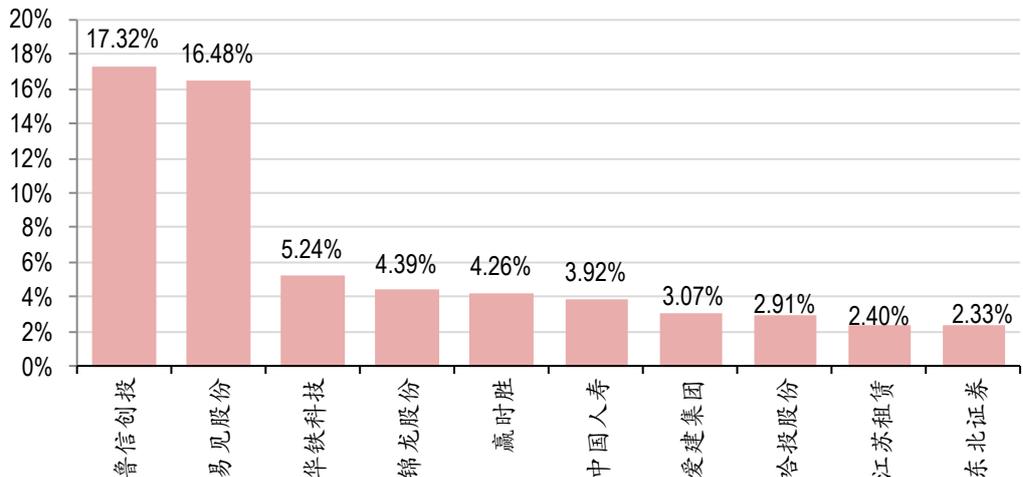
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	0.71	2.16	29.43
399006.SZ	创业板指	1.62	2.94	33.97
801193.SI	证券行业	0.06	(0.94)	30.47
801194.SI	保险行业	(1.59)	1.47	50.58
884136.WI	互联网金融	0.46	(1.27)	9.00

资料来源：万得，中银国际证券

本周板块排名前十个股表现：鲁信创投上涨 17.32%，易见股份上涨 16.48%，华铁科技上涨 5.24%，锦龙股份上涨 4.39%，赢时胜上涨 4.26%，中国人寿上涨 3.92%，爱建集团上涨 3.07%，哈投股份上涨 2.91%，江苏租赁上涨 2.40%，东北证券上涨 2.33%。

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

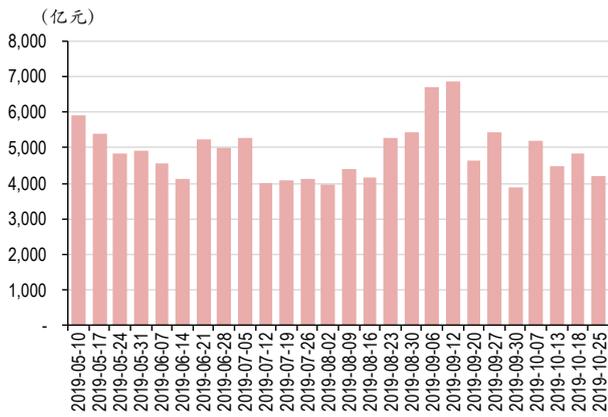
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交量 4,198 亿元，环比上周下降 13.24%；日均换手率 2.00%。

信用：本周市场股票质押参考市值 45,598 亿元，环比上周下降 1.96%；两融余额 9,263 亿元，环比上周下降 3.98%。

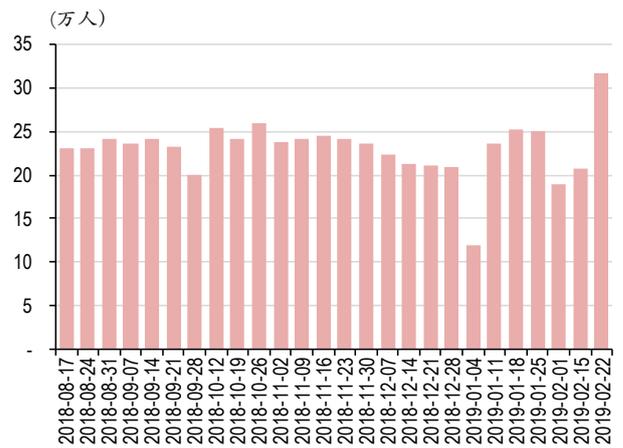
承销：本周股票承销金额 57 亿元，债券承销金额 1,919 亿元，证监会 IPO 核准通过 14 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



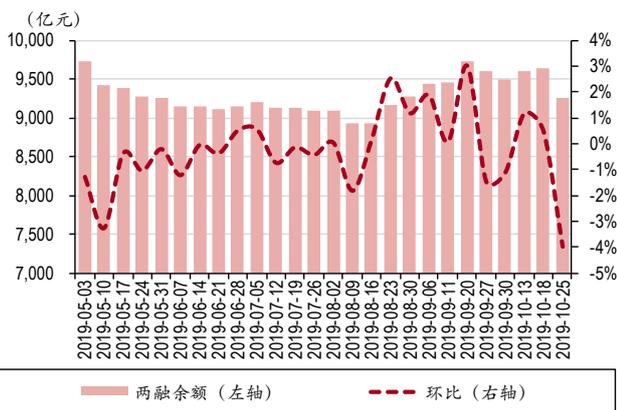
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 4. 本周日均换手率



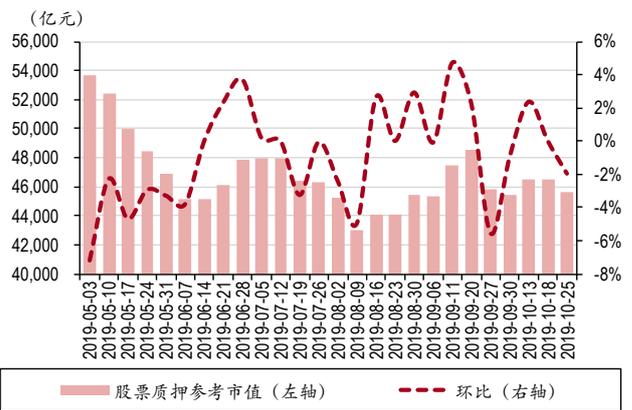
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 5. 两融余额及环比增速



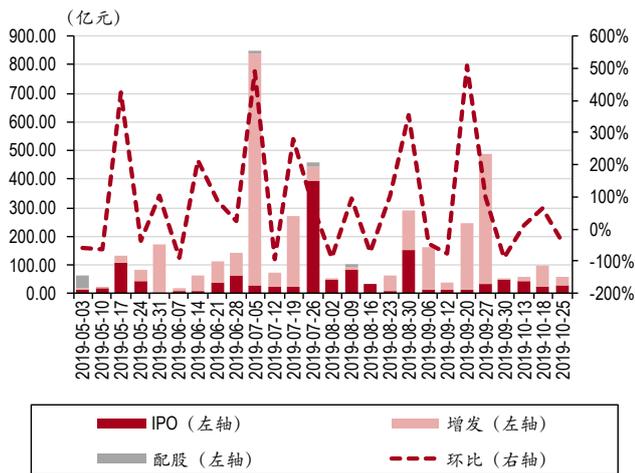
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



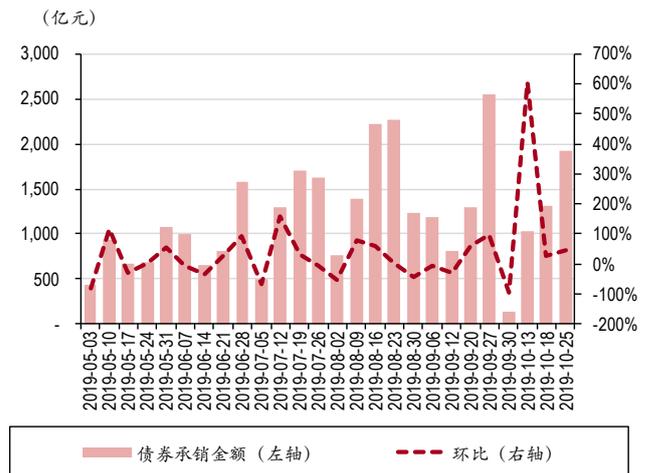
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 7. 股票承销金额及环比



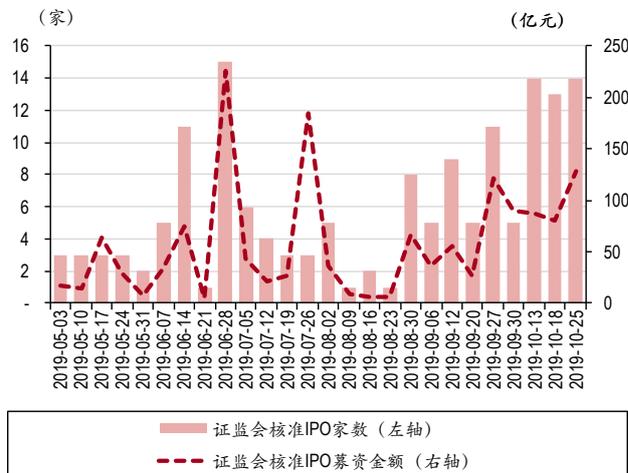
资料来源: 万得, 中银国际证券

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	22.06	2,474	1.75	1.68	1.62	1.54	28.47	23.47	20.43	17.37	买入
601688.SH	华泰证券	17.72	1,492	1.56	1.50	1.44	1.38	32.22	21.88	18.08	15.68	买入
600837.SH	海通证券	14.40	1,418	1.41	1.35	1.29	1.23	31.78	16.94	14.69	12.74	增持
601211.SH	国泰君安	17.50	1,467	1.26	1.22	1.17	1.12	23.24	18.04	15.22	13.67	增持
000776.SZ	广发证券	13.81	947	1.24	1.19	1.14	1.08	24.48	15.69	13.14	11.27	增持
600999.SH	招商证券	16.82	1,042	1.71	1.64	1.56	1.47	25.47	17.97	15.57	13.63	增持
601066.SH	中信建投	22.64	1,509	3.64	3.25	2.90	2.58	56.07	37.89	31.01	27.46	未有评级
000166.SZ	申万宏源	4.85	1,145	1.75	1.62	1.49	1.36	28.53	22.05	17.96	16.17	未有评级
601881.SH	中国银河	10.63	823	1.63	1.55	1.47	1.39	20.91	24.74	22.92	22.41	未有评级
002736.SZ	国信证券	12.55	1,029	2.18	1.85	1.76	1.70	22.59	19.30	16.92	14.86	未有评级
601788.SH	光大证券	11.40	482	1.11	1.06	1.01	0.95	17.45	20.94	17.85	15.34	未有评级
300059.SZ	东方财富	15.08	1,013	4.97	4.41	4.05	3.70	81.30	54.11	43.72	36.23	买入
601901.SH	方正证券	6.88	566	1.50	1.45	1.41	1.37	86.00	35.57	34.85	30.31	未有评级
600958.SH	东方证券	10.18	650	1.38	1.33	1.29	1.24	57.83	21.46	18.89	16.25	增持
601377.SH	兴业证券	6.29	421	1.30	1.25	1.20	1.16	311.21	19.66	17.97	14.98	中性
000728.SZ	国元证券	8.53	287	1.17	1.13	1.10	1.06	42.65	31.59	26.01	22.44	未有评级
601555.SH	东吴证券	9.23	277	1.37	1.31	1.24	1.17	76.92	16.31	14.27	12.83	未有评级
600369.SH	西南证券	4.55	257	1.38	1.33	1.30	1.26	113.75	30.91	28.96	25.18	未有评级
600109.SH	国金证券	8.69	263	1.35	1.28	1.23	1.16	26.02	20.94	18.38	16.27	未有评级
000783.SZ	长江证券	6.97	385	1.45	1.40	1.35	1.29	149.85	19.03	16.17	14.29	中性
000686.SZ	东北证券	8.35	195	1.30	1.25	1.19	1.13	64.23	18.88	15.53	13.50	未有评级
601198.SH	东兴证券	11.00	303	1.54	1.47	1.39	1.31	30.05	18.21	15.18	13.20	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	3.41	232	2.26	2.13	1.99	1.85	(17.58)	21.86	18.22	15.84	未有评级
002673.SZ	西部证券	9.04	317	1.82	1.77	1.71	1.64	158.04	38.05	28.27	23.95	未有评级
002500.SZ	山西证券	7.96	225	1.81	1.74	1.67	1.60	99.50	28.04	24.37	21.19	未有评级
002797.SZ	第一创业	6.55	229	2.61	2.41	2.25	2.10	181.94	52.48	41.69	36.49	未有评级
601375.SH	中原证券	4.93	148	1.92	1.85	1.82	1.79	246.50	78.63	75.15	69.83	未有评级
600909.SH	华安证券	6.26	227	1.81	1.73	1.66	1.60	41.73	25.21	23.18	21.16	未有评级
601878.SH	浙商证券	8.78	293	2.14	2.05	1.96	1.87	39.91	28.95	26.56	23.72	未有评级
601108.SH	财通证券	10.02	360	1.88	1.76	1.68	1.60	45.55	29.66	27.89	26.18	未有评级
601990.SH	南京证券	9.73	255	1.39	1.37	1.24	1.17	29.48	15.57	13.91	12.69	未有评级
601162.SH	天风证券	8.03	265	2.08	2.02	1.95	1.88	89.22	40.19	35.61	31.44	未有评级
002939.SZ	长城证券	6.35	329	2.67	2.60	2.52	2.44	99.22	60.13	50.11	43.57	未有评级
002926.SZ	华西证券	12.48	387	2.34	2.26	2.16	2.06	59.43	36.02	30.01	26.10	未有评级
002945.SZ	华林证券	14.02	379	8.36	7.96	7.54	7.09	100.14	99.86	84.66	71.42	未有评级
大券商			13,828	1.61	1.51	1.44	1.36	26.41	20.01	17.21	15.31	
行业			20,909	1.63	1.56	1.49	1.42	76.61	30.38	26.41	23.33	
中小券商			6100.01	1.67	1.60	1.53	1.46	100.94	35.28	30.75	27.15	

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 10 月 25 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



行业动态

【**税延养老保险试点累计实现保费收入 2 亿元**】银保监会副主席黄洪表示，已有 23 家公司参与税延养老保险试点，66 款产品上市，累计实现保费收入 2 亿元，参保人数 4.52 万人。（银保监会）

【**9 月份沪市和深市日均交易量分别达到 2286 亿元和 3391 亿元**】央行 21 日发布的数据显示，9 月份，沪市日均交易量为 2286 亿元，环比增长 17.62%；深市日均交易量为 3391 亿元，环比增长 33.50%。（央行）

【**7992 亿元养老基金到账投资**】截至 9 月底，已有 18 个省(区、市)政府与社保基金会签署基本养老保险基金委托投资合同，合同总金额 9660 亿元，其中 7992 亿元资金已经到账并开始投资。（人社部）

【**本周解禁个股总市值超 300 亿元**】本周将有 30 只个股解禁，以最新收盘价计算，合计解禁市值超 300 亿元，与上周 1700 亿元解禁市值相比，降幅超八成。解禁市值较高的前四只个股分别是天风证券、山东黄金、能科股份与五洲新春。（证券时报）

【**证监会称将逐步提升中长期资金入市比例**】证监会召开全面深化资本市场改革社保基金和保险机构座谈会，强调将逐步提升中长期资金入市比例，着力构建中长期资金“愿意来、留得住”的市场环境。（证监会）

【**2019 年险企已累计开发养老年金产品 830 款**】银保监会数据显示 2019 年险企已累计开发销售养老年金产品 830 款。（银保监会）

【**证监会科创板工作处设立**】证监会发行部新设科创板工作处，将完善注册制问询。（证监会）

【**证监会称减持规则将修订**】相关人士表示证监会有意对减持规则进行修订，已形成相关方案。（证监会）

【**银保监会或就将提高保险公司权益类资产比例出细则**】相关人士透露银保监会正在研究提高保险公司权益类资产比例的相关细则。（券商中国）

【**银保监会《通知》称部分信用保险和保证保险或将改为备案制**】银保监会近日已向各财险公司、各银保监局下发《关于进一步加强和改进财产保险产品监管有关问题的通知(征求意见稿)》，车险、1 年期以上信用保险和保证保险或将改为备案制。（银保监会）

【**银保监会新增“管委会”机构**】据中国银保监会官网，银保监会新增“管委会”机构，专门负责统筹管理银保监会旗下的经营性单位。（银保监会）

【**新加坡金管局正与中方相关部门洽谈合作**】新加坡金管局正与中国证监会、央行进行合作讨论。（证券时报）

【**证监会发布改革新三板的五项举措**】证监会新闻发言人表示新三板改革将有五项举措，一是优化发行融资制度，构建多元化的发行机制，运行符合条件的创新层企业向不特定的投资者发行股票，提高融资效率，支持不同类型的挂牌企业融资发展；二是完善市场分层，设立精选层；三是建立挂牌公司的转板上市机制；四是加强监督管理，分类监管，切实提升挂牌公司质量；五是健全市场退出机制，完善摘牌制度，保护投资者合法权益。（证监会）

【**《证券期货规章制度制定程序规定》修订工作向社会征求意见**】证监会就修订《证券期货规章制度制定程序规定》向社会公开征求意见。（证监会）

【**保险业前三季度实现原保费收入 3.45 万亿元**】保险业前三季度实现原保费收入 3.45 万亿元，其中财险原保费收入 0.87 万亿元，人身险原保费收入 2.58 万亿元。（银保监会）



公司公告

【第一创业】1.大股东华熙昕宇投资有限公司分别于2019年10月17日、10月18日将其所持本公司股份解除部分质押，解除质押股份合计为3280万股。

2.公司于10月25日发布公告称1-9月营业总收入为17.77亿元，同比+40.89%；归母净利润3.46亿元，同比+176.30%。

【中原证券】10月21日，公司公告称其非公开发行A股股票的申请材料齐全，行政许可申请被证监会受理。

【华泰证券】1.截止2019年9月30日，华泰证券当年累计新增借款超过上年末净资产的20%，借款余额较上年末累计新增325.88亿元。

2.公司于25日发布GDR存续数量不足中国证监会核准发行数量的50%的公告。

3.公司《章程》发生变更且已于近日完成了江苏省市场监督管理局的备案工作。

【招商证券】1.10月21日公司公告称2019年度第八期短期融资券（债券通）兑付完成。

2.公司2019年度第十五期短期融资券（债券通）已于2019年10月22日发行完毕。

【中国银河】公司2019年度第一期短期融资券已于10月21日发行完毕。

【海通证券】公司2019年第三期短期融资券已于10月21日发行完毕。

【江苏租赁】1.股东堆龙荣诚计划通过集中竞价交易、大宗交易方式进行减持，预计所减持股份合计不超过8201.1万股，不超过江苏租赁总股本的2.75%。

2.公司第三季度报显示1-9月公司营业收入为22.21亿元，同比+25%；归母净利润12.07亿元，同比+26.30%。

【天茂集团】公司近日接到大股东函告，获悉其持有本公司的部分股份进行了质押。

【中国太保】中国银保监会已核准钱仲华先生担任公司审计责任人的任职资格。

【鲁信创投】公司全资子公司山东省高新技术创业投资有限公司拟对外转让持有的山东双轮股份有限公司15.09%股权。

【广发证券】广发证券于近日召开临时股东大会表决通过2019年度中期利润分配方案。

【天风证券】1.公司10月22日公告称公司出现连续3个交易日内收盘价格跌幅偏离值累计超过20%的股票交易异常波动情况。

2.公司保荐机构兴业证券决定委派保荐代表人杨帆先生接替原保荐人继续履行持续督导职责。

【红塔证券】公司章程重要条款变更已获得证监会云南监管局核准批复。

【越秀金控】1.公司控股股东企业名称由“广州越秀集团有限公司”变更为“广州越秀集团股份有限公司”。

2.报告期内公司营业收入18.53亿元，同比+9.87%；归母净利润1.76亿元，同比+66.45%。

【山西证券】公司董事会会议于近日审议并通过《公司公募基金产品2019年第三季度报告》。

【国元证券】公司审议通过将所持的安徽省股权服务集团有限责任公司部分股权6104.08万股（占比7.02%）非公开协议转让至安徽国元金融控股集团有限责任公司。

【国泰君安】10月23日，公司公布召开2019年第二次临时股东大会的相关事宜。

【申万宏源】1.公司所属子公司申万宏源证券有限公司2019年第六期短期融资券（债券通）发行工作已完成。



2.公司于近日召开临时股东大会并就选举监事等事项进行了表决。

【中信证券】1.公司于近日收到中国证监会并购重组委审核公司发行股份购买资产暨关联交易事项的通知。

2.中信公司称间接全资附属公司设立的境外中期票据计划已被提取并由中信提供担保。

【华西证券】10月23日公布的第三季度报告显示报告期内公司营业收入为7.94亿元，同比+20.97%；归母净利润为2.67亿元，同比+0.45%。

【哈投股份】10月23日公布的第三季度报告显示报告期内公司营业收入为7.96亿元，同比+2.15%；归母净利润为5.94亿元。

【兴业证券】证监会已于近日核准兴业证券向合格投资者公开发行面值总额不超过105亿元的公司债券。

【长城证券】1.10月23日，公司发布首次公开发行前已发行股份上市流通提示性公告。

2.公司2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第三期）符合债券上市条件，将于2019年10月28日起在深圳证券交易所挂牌交易。

3.10月24日公司发布第三季度报告，公司在报告期内实现营收9.03亿元，同比+36.15%；归母净利润2.47亿元，同比+47.83%。

【经纬纺机】10月23日公布的第三季度报告显示报告期内公司营业收入为10.76亿元，同比-25.85%；归母净利润为1838.72万元，同比-91%。

【中国平安】公司董事会于近日决议聘任谢永林先生出任本公司总经理，蔡方方女士、黄宝新先生出任副总经理，原总经理任汇川先生、副总经理孙建一先生不再出任；孙建一先生、蔡方方女士亦不再担任公司执行董事，由谢永林先生、陈心颖女士接替，董事会还选举任汇川先生出任公司副董事长。

【光大证券】10月24日，公司发布公告称其2016年非公开发行公司债券（第三期）品种二已兑付完成。

【长江证券】1.公司向长江证券创新投资（湖北）有限公司增加注册资本10亿元。

2.10月25日，公司发布公告，显示公司报告期内实现营业收入14.90亿元，同比+20.77%。

【中信建投】公司2019年度第七期短期融资券已于2019年10月24日发行完毕。

【新力金融】1-9月公司营业收入达到3.78亿元，同比-3.17%；归母净利润为3870万元，同比+1.80%。

【华铁应急】公司于10月25日公布公司前三季度营业总收入达到8.18亿元，归母净利润达到2.41亿元。



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 2DB
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