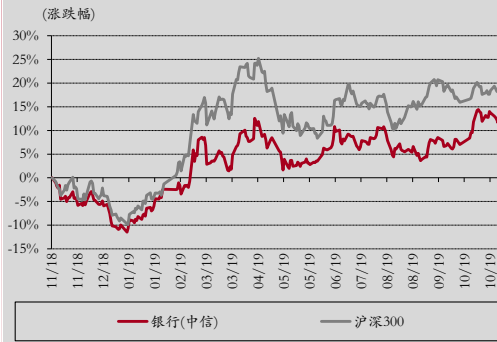




强于大市

银行行业周报

银行板块走势



资料来源: 万得, 中银国际证券

3季报行业表现稳健, 10月PMI低于预期

过去一周 A 股银行板块上涨 0.25%, 跑输沪深 300 指数 1.18 个百分点。截止上周三, 所有上市银行的 3 季报已披露完毕, 板块总体表现稳健, 规模、息差和手续费收入是正向贡献营收增长的重要因素。10 月 PMI 表现低于市场预期, 宏观经济增长仍然承压, 在内外经济环境不确定性背景下, 板块防御属性突出。随着 A 股国际化脚步的加快, 海外增量资金的持续流入也将利好银行, 重视板块长期配置价值。个股推荐以平安银行为代表的股份行, 以及基本面保持优异的招商银行、宁波银行。

- 银行:** 过去一周 A 股银行板块上升 0.25%, 同期沪深 300 指数上升 1.43%, A 股银行板块跑输沪深 300 指数 1.18 个百分点。按中信一级行业分类标准, 银行板块涨跌幅排名 8/29。不考虑次新股, 16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是宁波银行(+4.82%), 兴业银行(+2.86%); 涨幅靠后的是建设银行(-1.88%)、南京银行(-1.67%)。次新股里涨幅靠前的是杭州银行(+5.70%)、贵阳银行(+3.43%)。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是重庆银行(+3.58%)、光大银行(+3.35%)。
 信托: 爱建集团上涨 2.98%, 陕国投 A、中航资本、安信信托和经纬纺机本周分别下跌 0.97%/1.91%/2.47%/3.37%。
- 行业新闻回顾及展望。** 回顾: (1) 央行调查报告显示, 三季度, 货币政策感受指数为 54.5%, 同比提升 2.9%。其中, 83% 的银行家认为货币政策“适度”(人民日报海外版) (2) 某城商行化债指引: 隐性债务到期收回 20%, 剩余部分采用调整期限、调整还款计划等方式进行处理(财联社) (3) 央行再贴现快速通道项目将于 11 月中旬上链央行贸金平台(科创板日报) (4) 中国国际经济交流中心副理事长黄奇帆: 中国央行有可能成为全球率先推出数字货币的央行(科创板日报) (5) 中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.3, 预期 49.8, 前值 49.8。10 月官方非制造业 PMI 为 52.8, 预期 53.6, 前值 53.7 (统计局) (6) 宁波银行公告: 宁波银保监局核准庄灵君先生宁波银行副行长的任职资格。 (7) 浦发银行: 53 岁的浦发银行副行长潘卫东拟任市管企业正职, 并拟升任行长。 (8) 江苏银行公告: 1. 同意聘任顾颢女士担任江苏银行副行长。2. 同意公司在境内银行间债券市场发行不超过人民币 200 亿元的减记型无固定期限资本债券。 (9) 上周多家银行公布了三季度报, 各家银行前三季度净利润同比增速分别为工商+5.04%、建设+5.25%、中国+4.11%、农业+5.28、招商+14.6%、+光大 13.1%、+兴业 8.52%、+浦发 11.9%、+宁波 20.0%、+常熟 22.4%、+南京 15.3%、+北京 8.77%、+中信 10.7%、+平安 15.5%、+杭州 20.3%。
 展望: 10 月金融数据。
- 资金价格。** 过去一周, 央行净回笼 5900 亿元, 其中逆回购投放 5900 亿元。下周将有 4035 亿元逆回购到期。银行间拆借利率走势向上, 7 天 Shibor 利率下降 5bp 至 2.62%, 30 天 Shibor 利率基本保持不变还是 2.78%。国债收益率走势向上, 1 年期/10 年期国债收益率都上升 4PB 分别至 2.66%/3.28%。
- 理财价格。** 理财产品平均年收益率(万得)为 3.97%, 较上周上升 4BP。
- 信托市场回顾。** 截至上周, 集合信托共成立 1150 只, 成立规模 724 亿元, 平均期限 1.77 年, 平均预期收益率为 7.88%, 较上周上升 2BP。
- 同业存单。** 1 月 AAA+ 级同业存单利率保持不变还是 2.73%, 3 月/6 月 AAA+ 级同业存单利率分别上升 13bps/12bps 至 2.95%/2.99%。10 月末同业存单余额为 10.2 万亿元, 较 9 月末增加了 1738 亿元, 其中 25 家上市银行同存余额占比约为 60.3%。
- 债券融资市场回顾。** 据万得统计, 11 月截至上周, 非金融企业债券净融资规模 2559 亿元, 其中发行规模 9988 亿元, 偿还规模 7428 亿元。
- 风险提示:** 经济下行导致资产质量恶化超预期, 中美贸易摩擦进一步升级。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行

励雅敏

(8621)20328568

yamin.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517100003

袁喆奇

(8621)20328590

zheqi.yuan@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517110001

林颖颖

(8621)20328595

yingying.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300519080004

*熊颖为本报告重要贡献者



目录

一周市场表现.....	4
一周资金价格回顾.....	7
一周理财市场回顾.....	8
信托市场回顾.....	9
同业存单市场回顾.....	10
债券融资市场回顾.....	11
一周重要新闻.....	12
上市公司重要公告汇总	13
风险提示.....	14



图表目录

图表 1. A 股银行板块跑输沪深 300	4
图表 2. A 股各行业一周涨跌幅	4
图表 3. A 股 16 家银行一周涨跌幅	4
图表 4. H 股银行一周涨跌幅	4
图表 5. A 股银行相对于 H 股折/溢价	5
图表 6. A 股银行次新股一周涨跌幅	5
图表 7. 海外银行估值	6
图表 8. 美元兑人民币汇率	7
图表 9. 央行公开市场操作	7
图表 10. 7 天/30 天 SHIBOR 利率	7
图表 11. 银行同业拆借利率	7
图表 12. 银行间国债收益率	7
图表 13. 票据贴现利率	7
图表 14. 银行理财产品收益率	8
图表 15. 互联网理财产品收益率	8
图表 16. 理财产品净发行量	8
图表 17. 保本型理财占比	8
图表 18. 集合信托成立统计	9
图表 19. 集合信托期限和收益	9
图表 20. 集合信托资金投向	9
图表 21. 集合信托资金投资领域	9
图表 22. 同业存单利率	10
图表 23. 同业存单余额	10
图表 24. 上市银行同业存单余额占比	10
图表 25. 上市银行同业存单余额	10
图表 26. 非金融企业债券融资规模	11
图表 27. 非金融企业债券融资结构	11
附录图表 28. 报告中提及上市公司估值表	15

一周市场表现

银行：过去一周 A 股银行板块上升 0.25%，同期沪深 300 指数上升 1.43%，A 股银行板块跑赢沪深 300 指数 1.18 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 8/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是宁波银行(+4.82%)，兴业银行(+2.86%)；涨幅靠后的是建设银行(-1.88%)、南京银行(-1.67%)。次新股里涨幅靠前的是杭州银行(+5.70%)、贵阳银行(+3.43%)。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是重庆银行(+3.58%)、光大银行(+3.35%)。

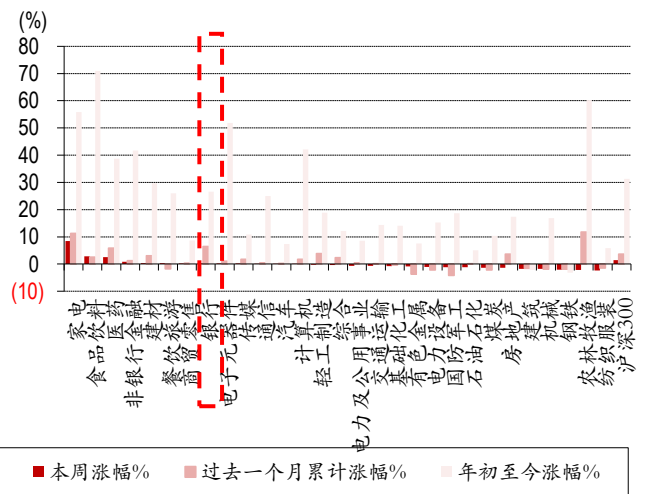
信托：爱建集团上涨 2.98%，陕国投 A、中航资本、安信信托和经纬纺机本周分别下跌 0.97%/1.91%/2.47%/3.37%。

图表1.A 股银行板块跑输沪深 300



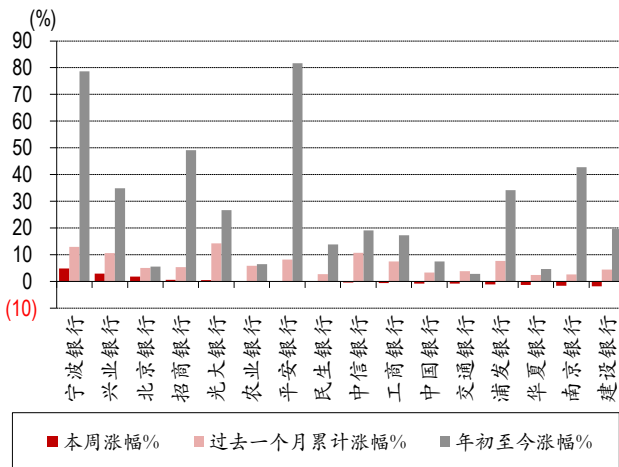
资料来源：万得,中银国际证券

图表2. A 股各行业一周涨跌幅



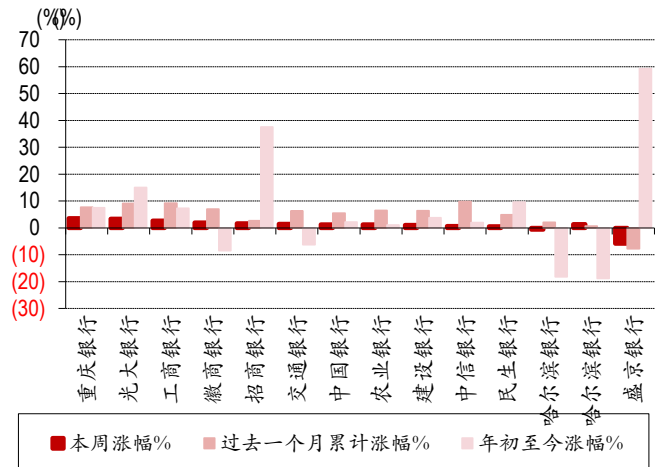
资料来源：万得,中银国际证券

图表3. A 股 16 家银行一周涨跌幅



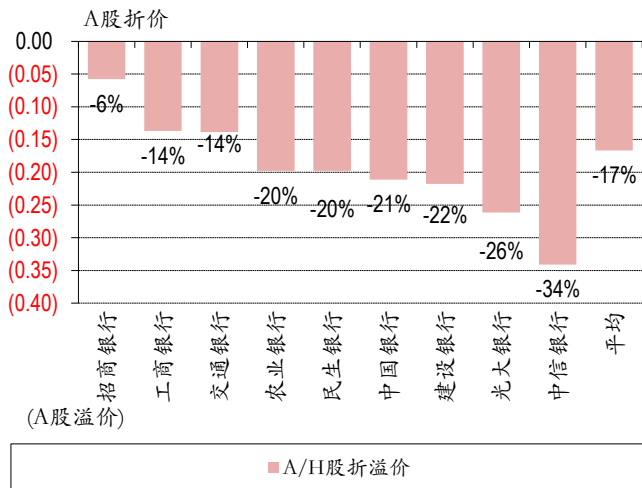
资料来源：万得,中银国际证券

图表4. H 股银行一周涨跌幅



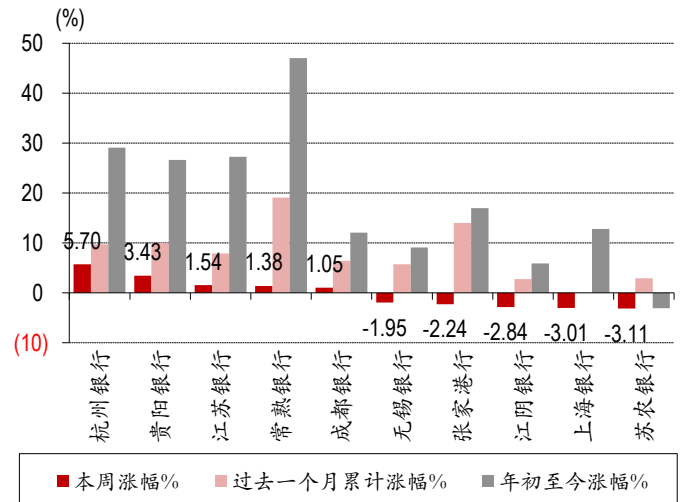
资料来源：万得,中银国际证券

图表5.A 股银行相对于H股折/溢价



资料来源：万得,中银国际证券

图表6. A 股银行次新股一周涨跌幅



资料来源：万得,中银国际证券

图表7.海外银行估值

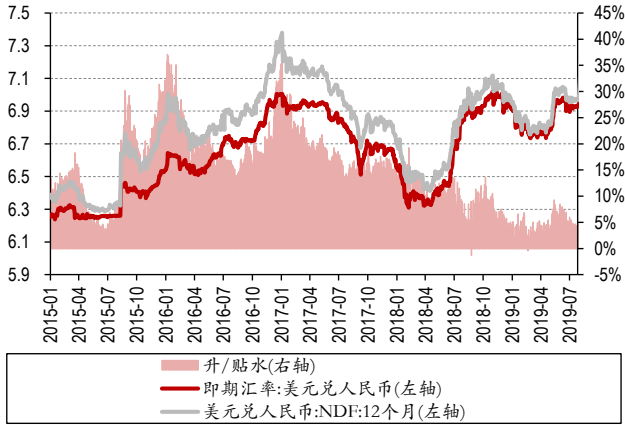
中文简称	币种	股价	总市值 (百万)	ROE(%)			PE(倍)			PB(倍)		
				2017	2018	2019E	2017	2018	2019E	2017	2018	2019E
美国												
花旗	USD	71.9	156,885	7.57	9.01	9.59	-22.4	9.3	9.0	0.84	0.94	0.87
J.P 摩根	USD	124.9	399,430	10.68	13.49	14.27	15.7	12.2	12.0	1.68	1.71	1.65
富国	USD	51.6	220,414	10.48	11.52	11.40	9.5	10.1	11.0	1.17	1.32	1.28
平均				9.27	11.13	11.47	8.6	10.9	11.0	1.3	1.4	1.4
欧洲												
汇丰	USD	37.8	153,110	8.05	8.62	8.35	14.6	10.2	10.5	0.94	0.95	0.91
桑坦德	EUR	3.6	59,725	8.13	8.17	7.53	9.7	8.2	7.9	0.68	0.65	0.60
巴黎银行	EUR	46.8	58,503	8.70	7.77	7.96	7.6	7.7	7.8	0.64	0.63	0.60
平均				8.30	8.19	7.95	12.0	9.2	9.3	0.8	0.8	0.8
日本												
三菱 UFJ	JPY	565.6	7,730,491	7.50	6.67	6.17	8.1	7.5	8.0	0.49	0.45	0.45
三井住友	JPY	3858.0	5,297,698	7.91	7.58	7.21	7.3	7.1	7.2	0.53	0.51	0.50
瑞穗	JPY	169.0	4,291,333	6.88	6.60	4.02	6.9	7.6	18.4	0.49	0.46	0.48
平均				7.43	6.95	5.80	7.5	7.4	10.3	0.50	0.47	0.47
加拿大												
加拿大皇家银行	CAD	106.2	152,239	16.61	17.43	16.93	13.4	12.5	11.8	2.27	2.14	1.98
多伦多道明	CAD	75.2	136,870	14.64	16.37	15.69	13.0	11.4	11.0	1.94	1.85	1.66
丰业银行	CAD	75.5	91,857	14.49	14.58	13.94	11.5	10.7	10.3	1.66	1.51	1.43
平均				15.25	16.12	15.52	12.8	11.7	11.2	2.00	1.88	1.73
澳大利亚												
澳大利亚联邦银行	AUD	78.2	138,504	15.86	14.94	12.74	14.1	14.8	16.1	2.22	2.10	1.99
西太平洋银行	AUD	27.9	97,299	13.18	13.26	11.05	12.5	12.4	13.9	1.64	1.54	1.49
澳新	AUD	26.2	74,238	11.38	10.82	10.92	12.2	12.7	11.4	1.33	1.34	1.21
平均				13.47	13.01	11.57	13.2	13.5	14.3	1.82	1.74	1.65
香港												
中银香港	HKD	27.1	285,994	11.66	12.85	11.94	9.2	9.0	8.7	1.17	1.10	1.00
恒生	HKD	165.4	316,219	14.01	15.46	15.43	15.7	13.2	12.7	2.16	2.04	1.86
东亚	HKD	19.0	55,165	5.51	6.55	3.06	5.8	8.4	18.4	0.60	0.55	0.55
平均				10.39	11.62	10.14	12.0	11.0	11.5	1.60	1.51	1.38
印度												
HDFC 银行	INR	1232.3	6,743,615	18.37	18.03	16.58	44.0	n/a	n/a	7.31	n/a	n/a
印度国家银行	INR	313.5	2,797,420	0.14	0.46	2.13	984.6	119.2	46.0	1.09	1.08	1.27
印度工业信贷银行	INR	463.9	2,996,924	13.87	n/a	5.24	27.8	28.5	59.1	2.70	n/a	n/a
平均				10.79	n/a	n/a	227.7	n/a	n/a	5.0	n/a	n/a
泰国												
泰国暹罗商业银行	THB	114.0	387,096	12.37	11.50	11.13	9.1	9.1	8.9	1.08	1.01	0.96
泰国泰华农民银行	THB	140.0	335,056	10.40	10.65	10.00	10.6	9.3	8.7	1.04	0.97	0.83
开泰银行	THB	16.5	230,605	8.01	9.97	9.36	10.4	7.9	7.8	0.81	0.76	0.71
平均				10.26	10.71	10.16	10.0	8.9	8.6	1.0	0.9	0.9
亚洲其他												
马来亚银行	MYR	8.6	96,676	10.45	10.34	10.38	12.8	12.4	12.1	1.31	1.23	1.21
菲律宾群岛银行	PHP	97.0	437,174	12.46	10.87	10.75	19.1	18.2	15.8	2.37	1.73	1.63
中亚银行	IDR	31625.0	779,714,691	19.13	18.26	17.80	32.6	29.6	27.0	5.78	5.08	4.51
平均				14.01	13.16	12.98	32.6	29.6	27.0	5.8	5.1	4.5

资料来源: 万得, 中银国际证券

一周资金价格回顾

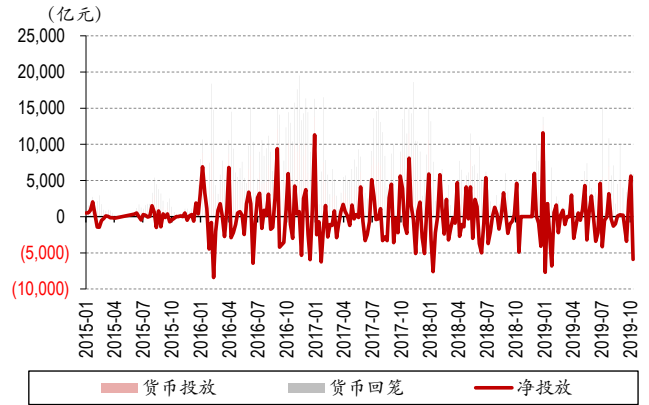
过去一周,央行净回笼 5900 亿元,其中逆回购投放 5900 亿元。下周将有 4035 亿元逆回购到期。银行间拆借利率走势向上,7 天 Shibor 利率下降 5bp 至 2.62%,30 天 Shibor 利率基本保持不变还是 2.78%。国债收益率走势向上,1 年期/10 年期国债收益率都上升 4PB 分别至 2.66%/3.28%。

图表8. 美元兑人民币汇率



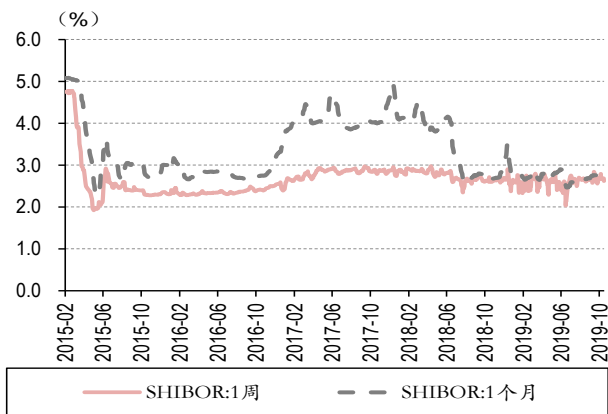
资料来源: 万得,中银国际证券

图表9. 央行公开市场操作



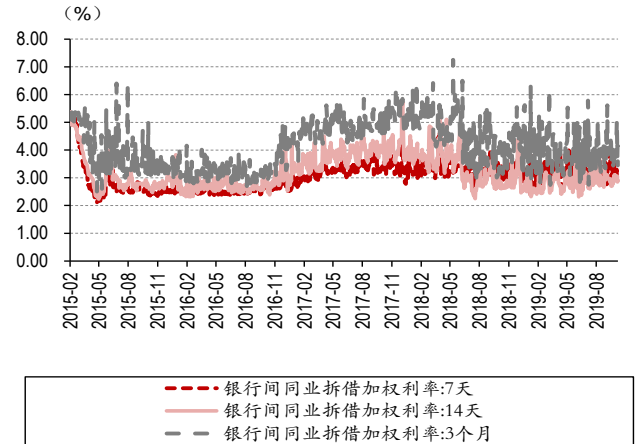
资料来源: 万得,中银国际证券

图表10. 7天/30天 SHIBOR 利率



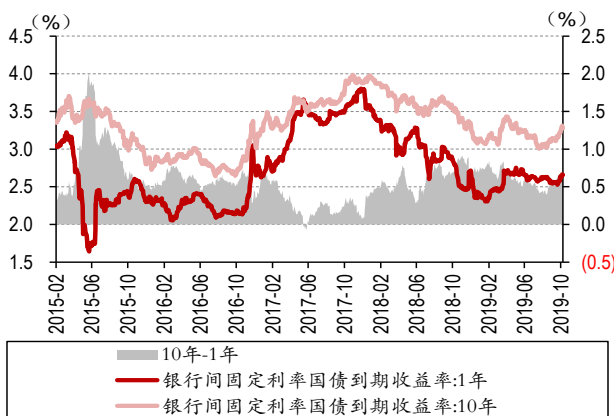
资料来源: 万得,中银国际证券

图表11. 银行同业拆借利率



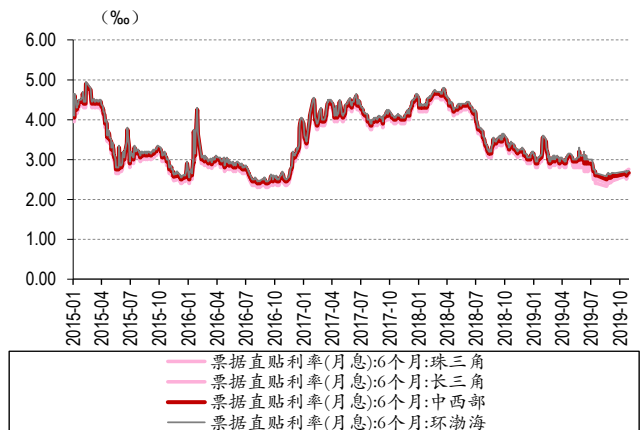
资料来源: 万得,中银国际证券

图表12. 银行间国债收益率



资料来源: 万得,中银国际证券

图表13. 票据贴现利率

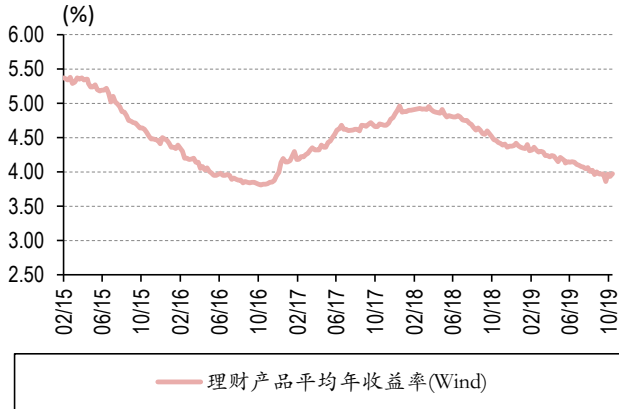


资料来源: 万得,中银国际证券

一周理财市场回顾

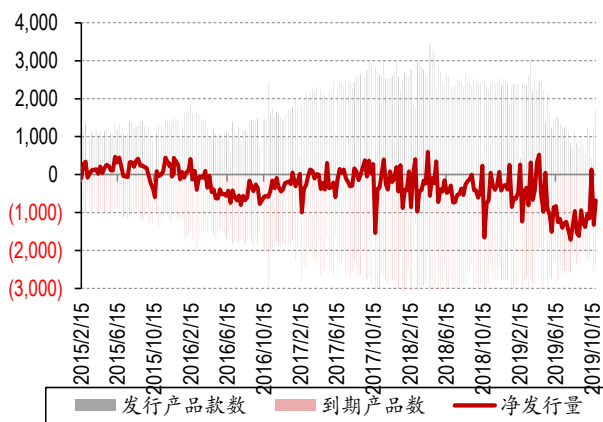
据万得不完全统计,截至上周共计发行理财产品 1062 款,到期 1770 款,净发行-708 款。在新发行理财产品中,保本型理财产品占 15.3%。理财产品平均年收益率(万得)为 3.97%,较上周上升 4BP。

图表14. 银行理财产品收益率



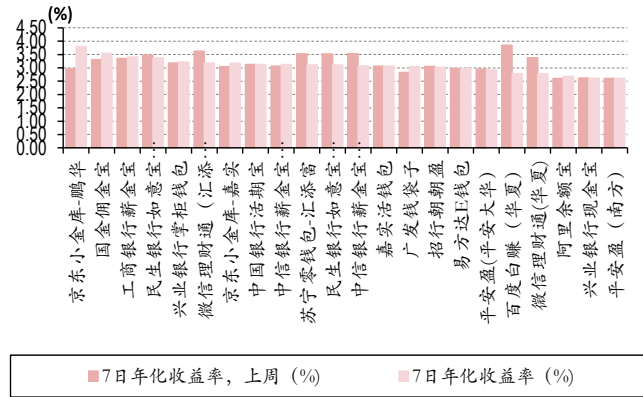
资料来源: 万得,中银国际证券

图表16. 理财产品净发行量



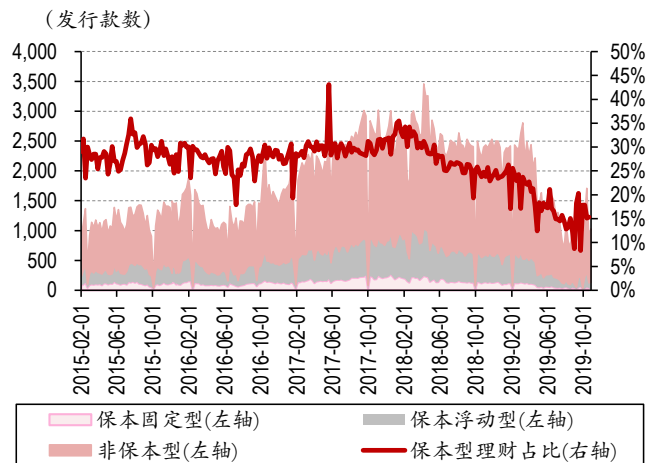
资料来源: 万得,中银国际证券

图表15. 互联网理财产品收益率



资料来源: 万得,中银国际证券

图表17. 保本型理财占比

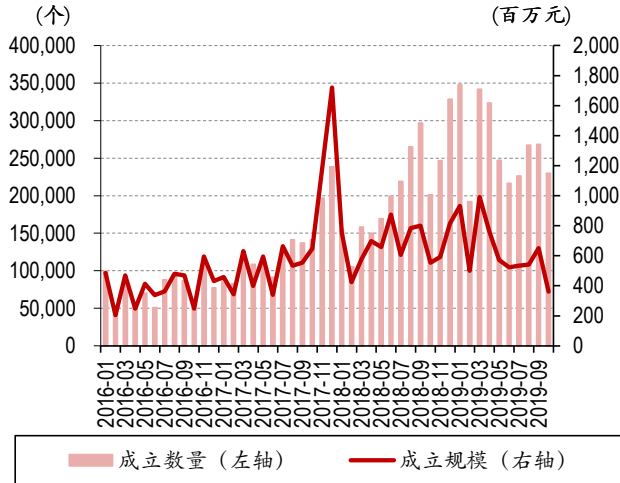


资料来源: 万得,中银国际证券

信托市场回顾

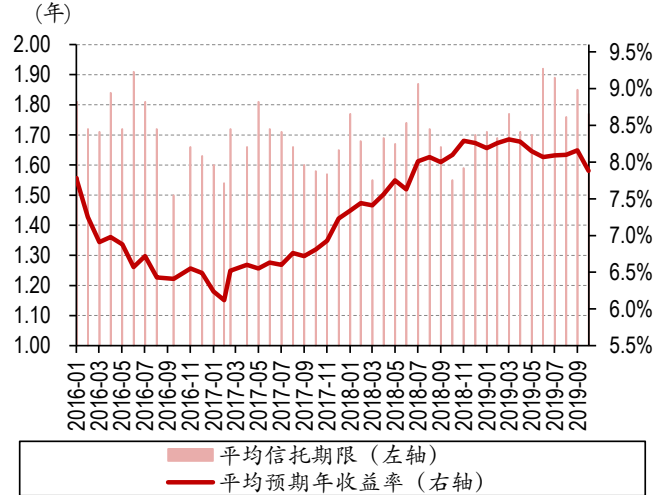
截至上周,集合信托共成立 1150 只,成立规模 724 亿元,平均期限 1.77 年,平均预期收益率为 7.88%, 较上周上升 2BP。

图表18.集合信托成立统计



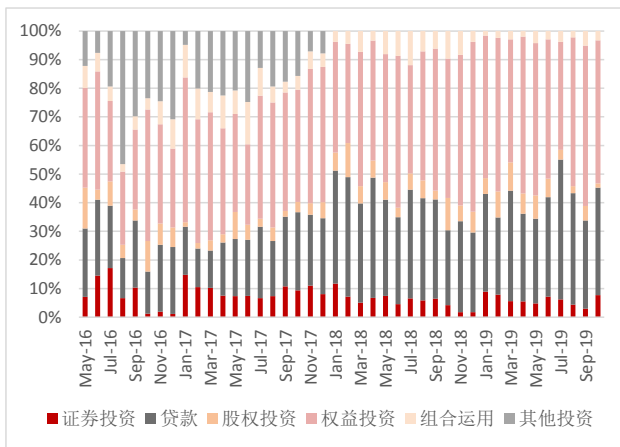
资料来源: 用益信托网,中银国际证券

图表19.集合信托期限和收益



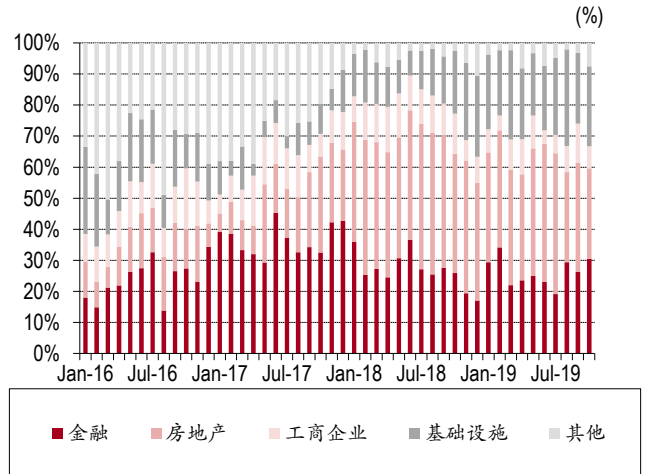
资料来源: 用益信托网,中银国际证券

图表20.集合信托资金投向



资料来源: 用益信托网,中银国际证券

图表21.集合信托资金投资领域

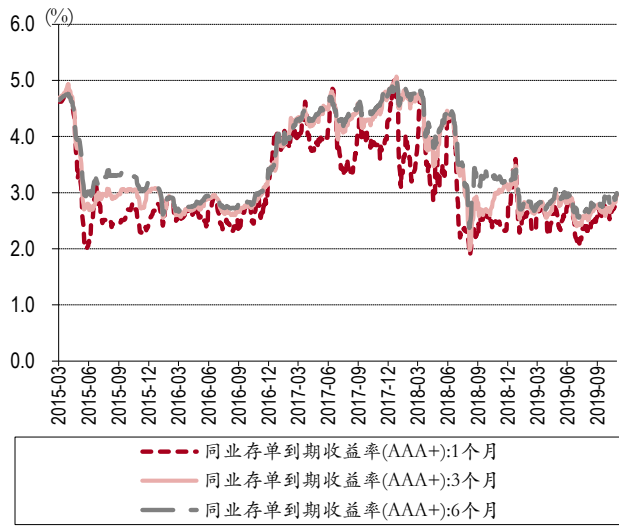


资料来源: 用益信托网,中银国际证券

同业存单市场回顾

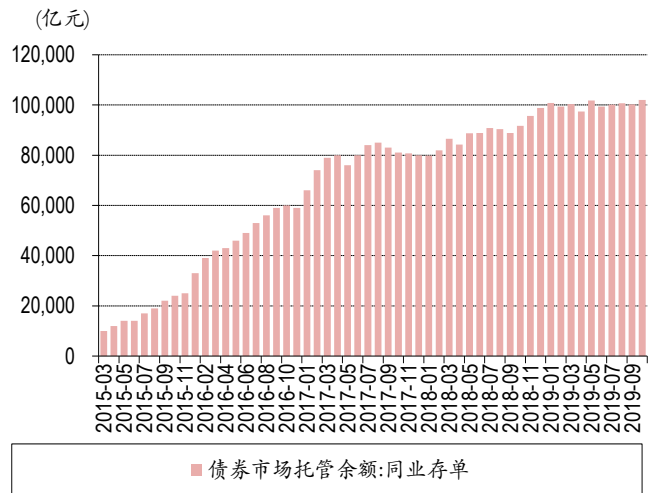
1月AAA+级同业存单利率保持不变还是2.73%，3月/6月AAA+级同业存单利率分别上升13bps/12bps至2.95%/2.99%。10月末同业存单余额为10.20万亿元，较9月末增加了1738亿元，其中25家上市银行同存余额占比约为60.3%。

图表22. 同业存单利率



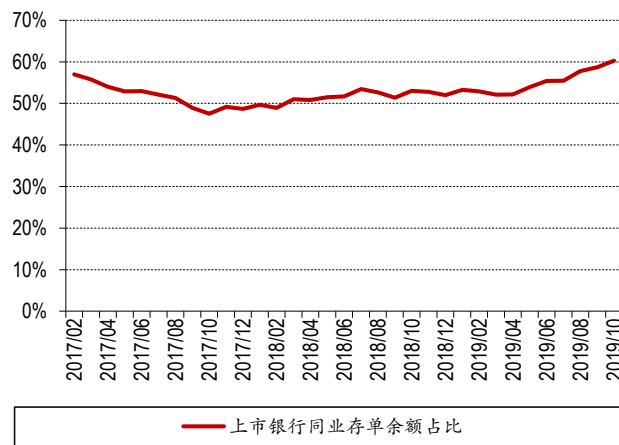
资料来源：万得,中银国际证券

图表23. 同业存单余额



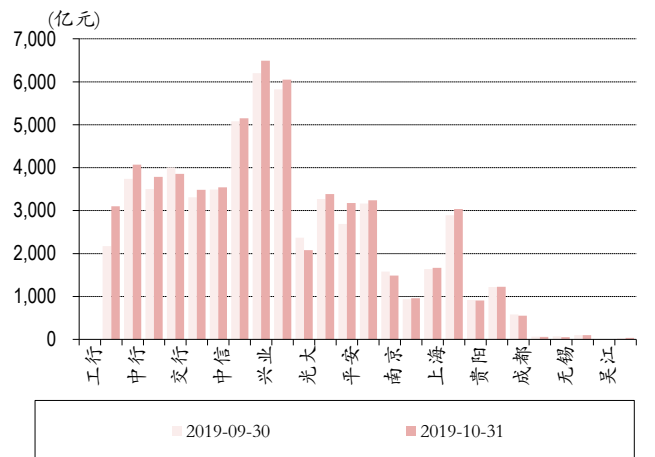
资料来源：万得,中银国际证券

图表24. 上市银行同业存单余额占比



资料来源：万得,中银国际证券

图表25. 上市银行同业存单余额

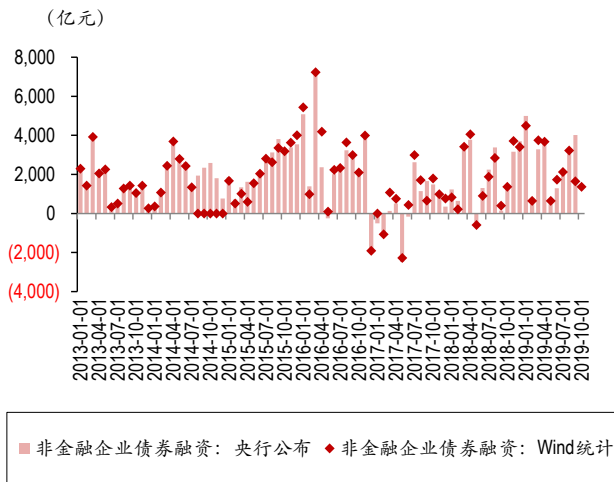


资料来源：万得,中银国际证券

债券融资市场回顾

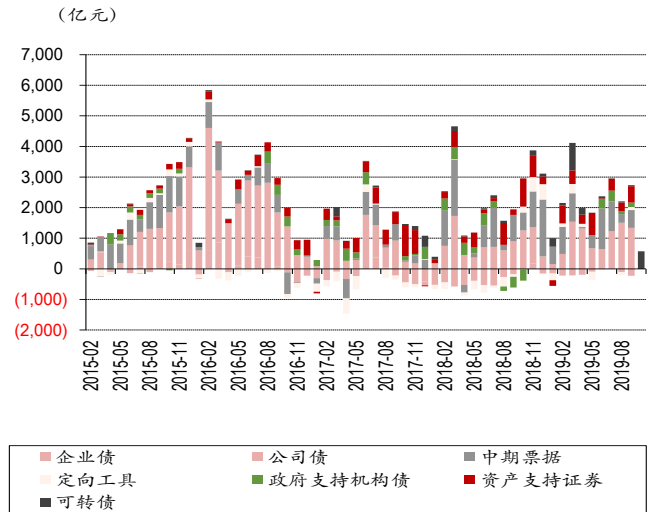
据万得统计, 11月截至上周, 非金融企业债券净融资规模 2559 亿元, 其中发行规模 9988 亿元, 偿还规模 7428 亿元。

图表26. 非金融企业债券融资规模



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表27. 非金融企业债券融资结构



资料来源: 万得, 中银国际证券



一周重要新闻

1. 记者获得的某城商行《政府债务化解指引》称，对该行已纳入隐性债务系统的政府性存量债务，原则上到期收回 10%-20%，剩余部分采用调整期限、调整还款计划等方式进行处理，意味着债务 80%-90%可进行展期、置换。（财联社）
2. 央行日前发布的调查报告显示，三季度，货币政策感受指数为 54.5%，同比提升 2.9%。其中，83%的银行家认为货币政策“适度”。（人民日报海外版）
3. 记者从央行深圳中心支行获悉，自贸金融区块链平台上线运行一年多来，已实现多项业务上链运行，央行再贴现快速通道项目也将于 11 月中旬上链。（科创板日报）
4. 央行上海总部近日向辖内金融机构印发《关于促进金融科技发展支持上海建设金融科技中心的指导意见》，从打造具有全球影响力的金融科技生态圈等八个方面提出 40 项指导意见。（财联社）
5. 中国国际经济交流中心副理事长黄奇帆在首届外滩金融峰会上表示，中国央行的数字货币经过 5、6 年的研究，技术目前已经趋于成熟，有可能成为在全球上率先推出数字货币的央行。（科创板日报）
6. 上海市金融工作局副局长李军透露，目前，上海已经形成新一批金融业对外开放项目，涵盖银行、证券、基金、保险、资管等多个领域，并已和国家有关金融管理部门做了深入沟通。（澎湃新闻）
7. 银保监会近日正式下发《关于加强商业保理企业监督管理的通知》。文共包括六个领域，要求规范商业保理企业经营行为，加强监督管理，压实监管责任，防范化解风险，促进商业保理行业健康发展。（21 世纪经济报道）
8. 中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.3，预期 49.8，前值 49.8。10 月官方非制造业 PMI 为 52.8，预期 53.6，前值 53.7。（统计局）



上市公司重要公告汇总

【中国银行】中国银行公布 2019 年 3 季报，前三季度营业收入同比增长 10.7%，净利润增同比增长 4.11%。净息差 1.84%，不良贷款率 1.37%，拨备覆盖率 182%。年化 ROE 13.0%。

【建设银行】建设银行公布 2019 年 3 季报，前三季度营业收入同比增长 7.92%，净利润增同比增长 5.25%。净息差 2.27%，不良贷款率 1.43%，拨备覆盖率 218%。年化 ROE 15.1%。

【中信银行】关于发行无固定期限资本债券获得中国银保监会批准的公告：本行批准发行不超过 400 亿元永续债，并按照有关规定计入本行其他一级资本。

【兴业银行】兴业银行公布 2019 年 3 季报，前三季度营业收入同比增长 19.2%，净利润增同比增长 8.52%。不良贷款率 1.55%，拨备覆盖率 198%。年化 ROE 11.7%。

【宁波银行】关于高级管理人员任职资格核准的公告：公司于近日接到宁波银保监局《宁波银保监局关于核准庄灵君任职资格的批复》，核准庄灵君先生宁波银行股份有限公司副行长的任职资格。

【浦发银行】据证券时报，上海市委组织部发布一批市委干部任前公示，53 岁的浦发银行副行长潘卫东拟任市管企业正职，并拟升任行长。

【贵阳银行】贵阳银行公布 2019 年 3 季报，前三季度营业收入同比增长 18.6%，净利润增同比增长 15.3%。净息差 2.38%，不良贷款率 1.48%，拨备覆盖率 267%。年化 ROE 18.41%。

【江苏银行】关于公司董事会决议公告：1.同意聘任顾颢女士担任江苏银行股份有限公司副行长。2.同意公司在境内银行间债券市场发行不超过人民币 200 亿元的减记型无固定期限资本债券，发行利率参照市场利率确定，募集资金用于补充公司其他一级资本。

【青岛银行】关于刘鹏先生副行长任职资格获核准的公告：近日收到青岛银保监局批复，核准刘鹏先生担任本行副行长的任职资格。

【宁波银行】宁波银行公布 2019 年 3 季报，前三季度营业收入同比增长 23.2%，净利润增同比增长 20.0%。净息差 1.82%，不良贷款率 0.78%，拨备覆盖率 525%。年化 ROE 19.3%。

【光大银行】光大银行公布 2019 年 3 季报，前三季度营业收入同比增长 20.4%，净利润增同比增长 13.1%。净息差 2.29%，不良贷款率 1.54%，拨备覆盖率 179%。年化 ROE 13.2%

【南京银行】南京银行公布 2019 年 3 季报，前三季度营业收入同比增长 21.1%，净利润增同比增长 15.3%。净息差 1.90%，不良贷款率 0.89%，拨备覆盖率 415%。年化 ROE 17.9%。

【浦发银行】浦发银行公布 2019 年 3 季报，前三季度营业收入同比增长 15.4%，净利润增同比增长 11.9%。不良贷款率 1.76%，拨备覆盖率 160%。年化 ROE 14.0%。

【招商银行】招商银行公布 2019 年 3 季报，前三季度营业收入同比增长 10.4%，净利润增同比增长 14.6%。净息差 2.65%，不良贷款率 1.19%，拨备覆盖率 409%。年化 ROE 19.2%。



风险提示

- 1、**经济下行导致资产质量恶化超预期。**银行作为顺周期行业,行业发展与经济发展相关性强。宏观经济发展影响实体经济的经营以及盈利状况,从而影响银行业的资产质量表现。如果经济超预期下行,银行业的资产质量存在恶化风险,从而影响银行业的盈利能力。
- 2、**中美贸易摩擦进一步升级。**中美贸易谈判进程摇摆不定,如若贸易摩擦进一步升级将对经济造成更大的下行压力,影响银行业资产质量。

附录图表 28. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (十亿元)	每股收益(元/股)		市净率(倍)		最新每股净 资产 (元/股)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
601939.SH	建设银行	买入	7.30	1,825	1.02	1.07	0.96	0.88	7.90
601988.SH	中国银行	未有评级	3.70	1,089	0.61	0.64	0.72	0.66	5.36
600036.SH	招商银行	买入	36.60	923	3.19	3.63	1.82	1.62	21.17
601998.SH	中信银行	增持	6.24	305	0.91	1.01	0.76	0.70	8.56
600000.SH	浦发银行	增持	12.75	374	1.90	2.12	0.85	0.76	15.77
601818.SH	光大银行	买入	4.50	236	0.64	0.73	0.82	0.75	5.68
600015.SH	华夏银行	未有评级	7.56	116	1.36	1.41	0.59	0.54	12.78
000001.SZ	平安银行	买入	16.86	327	1.28	1.48	1.49	1.32	13.57
601169.SH	北京银行	增持	5.63	119	0.95	1.03	0.69	0.64	8.51
601009.SH	南京银行	增持	8.81	75	1.31	1.52	1.10	1.00	8.47
002142.SZ	宁波银行	买入	28.47	160	1.99	2.36	2.48	2.11	14.12
601229.SH	上海银行	增持	9.35	133	1.27	1.46	0.94	0.86	13.48
600919.SH	江苏银行	增持	7.24	84	1.13	1.31	0.81	0.74	9.00
601997.SH	贵阳银行	增持	9.36	30	1.60	1.85	1.01	0.86	9.66
600926.SH	杭州银行	增持	9.27	48	1.05	1.27	1.01	0.92	9.70
002807.SZ	江阴银行	未有评级	4.45	10	0.39	0.43	0.96	0.91	4.94
600908.SH	无锡银行	增持	5.54	10	0.59	0.67	1.00	0.98	5.61
601128.SH	常熟银行	买入	8.80	24	0.54	0.66	1.97	1.63	5.72
002839.SZ	张家港行	未有评级	6.10	11	0.46	0.52	1.16	1.09	5.31

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 11 月 1 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

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