



# 强于大市

## 非银金融行业周报

### H股全流通全面开启，券业结算备付金率下调

H股“全流通”改革全面开启，但对A股市场无直接影响；结算备付金计收比例降低2个百分点，券商资金运用效率得以提升；期货交易所管理办法修订+股票期权组合业务指引推出，衍生品市场得到进一步完善。

- **H股“全流通”全面推开，但对A股市场影响较小。**相关H股或拟申请H股首发上市的公司“全流通”申请经核准后，三种股份可转为H股在香港联交所上市流通：1) 境外上市前境内股东持有的内资股，2) 境外上市后在境内增发的内资股，3) 外资股东持有的未上市流通股份。本次与18年试点不同于：1) 不再对公司规模、行业等设置限制，在满足外资准入等管理规定的情形下，公司和股东可自主决策申请“全流通”；2) 不设家数和时间限制，按照“成熟一家，推出一家”原则推进。境内股东通过境内券商参与“全流通”交易，或为境内券商带来少量业绩贡献，但“全流通”改革本身对A股市场并无直接影响。
- **结算备付金计收比例下调，提升券商资金使用效率。**中国证券登记结算公司对《结算备付金管理办法》修订并公开征求意见，主要内容包括1) 将债券以外的其他证券品种的收最低备付金计收比例由20%下调为18%（债券维持10%计收比例）；2) 完善最低结算备付金差异化收取条款，根据参与人类别、风险程度、遵守结算纪律等情况，适用差异化的计收比例；3) 补充全国中小企业股份转让系统（新三板）市场结算备付金收取相关规定。本次备付金计收的放宽显示出证券市场发展日渐成熟，结算风险管理水平提高。截至11月17日，仅42家上市券商就有结算备付金共计2,877.1亿元，此次下调将大幅提高券商及其他参与人的资金使用效率，降低资金成本，一定程度提升券商的杠杆率与盈利能力。
- **期货交易所管理规则完善，券商衍生品业务面临巨大发展空间。**证监会修订《期货交易所管理办法》并公开征求意见：1) 完善期货交易所内部治理结构；2) 完善期货交易所一线监管规则；3) 增加对外开放相关规则；4) 进一步完善业务规则。上交所发布《股票期权组合策略业务指引》，确定保证金收取标准，并推出股票期权组合策略业务和行权指令合并申报功能，投资者可向上交所交易系统申请构建或解除组合策略，实现保证金减免。单边平仓和备兑开仓转为保证金卖出开仓的相关规定暂不实施。衍生品市场规则进一步完善，风险得到更有效的管控，投资者能够更好运用衍生品进行风险管理，提高资金使用效率。对券商而言，衍生品业务面临广阔发展空间，重资产业务盈利模式将更加丰富。

#### 相关研究报告

《健康保险管理办法（征求意见稿）点评》  
20191111  
《上市券商10月业绩点评》20191110  
《非银金融行业周报》20191110

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

- 本周沪深300下跌2.41%，创业板指下跌2.13%，保险行业下跌1.94%；证券行业下跌3.55%，互联网金融下跌4.19%。
- **经纪**：本周市场股基日均成交量4,287亿元，环比上周下降14.37%；日均换手率2.09%。
- **信用**：本周市场股票质押参考市值45,526亿元，环比上周下降0.29%；两融余额9,708亿元，环比上周下降0.17%。
- **承销**：本周股票承销金额96亿元，债券承销金额1,185亿元，证监会IPO核准通过12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 2.41%，创业板指下跌 2.13%，保险行业下跌 1.94%；证券行业下跌 3.55%，互联网金融下跌 4.19%。

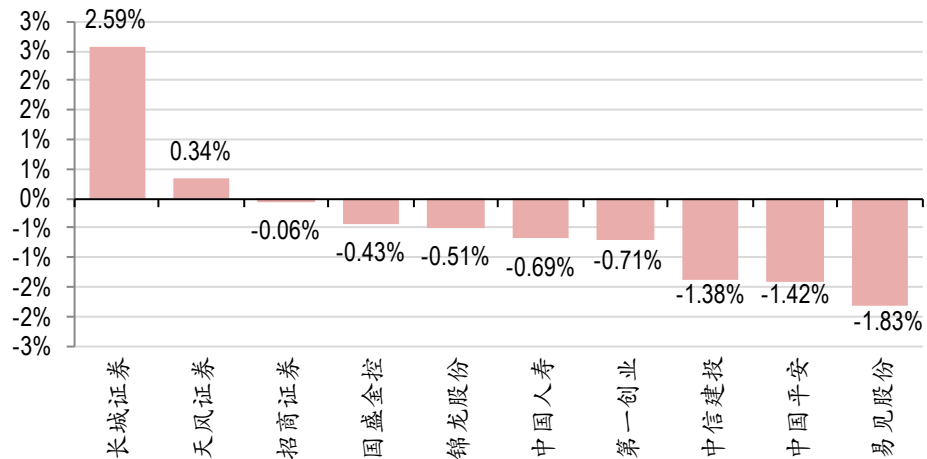
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	(2.41)	(0.29)	28.78
399006.SZ	创业板指	(2.13)	0.21	33.93
801193.SI	证券行业	(3.55)	(2.68)	24.87
801194.SI	保险行业	(1.94)	(0.18)	50.58
884136.WI	互联网金融	(4.19)	(4.50)	1.82

资料来源：万得，中银国际证券

本周板块排名前十个股表现：长城证券上涨 2.59%，天风证券上涨 0.34%，招商证券下跌 0.06%，国盛金控下跌 0.43%，锦龙股份下跌 0.51%，中国人寿下跌 0.69%，第一创业下跌 0.71%，中信建投下跌 1.38%，中国平安下跌 1.42%，易见股份下跌 1.83%。

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

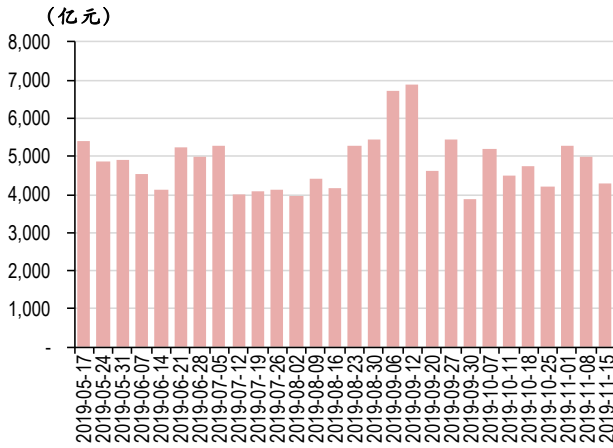
### 2. 市场数据

**经纪：**本周市场股基日均成交量 5,007 亿元，环比上周下降 5.44%；日均换手率 2.22%。

**信用：**本周市场股票质押参考市值 45,657 亿元，环比上周下降 0.35%；两融余额 9,724 亿元，环比上周增长 0.60%。

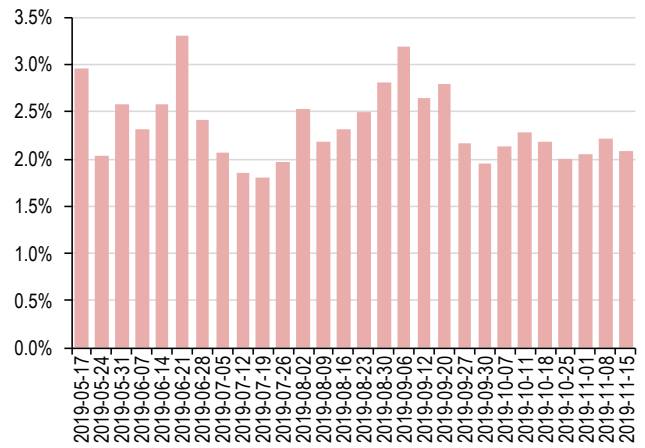
**承销：**本周股票承销金额 147 亿元，债券承销金额 776 亿元，证监会 IPO 核准通过 10 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



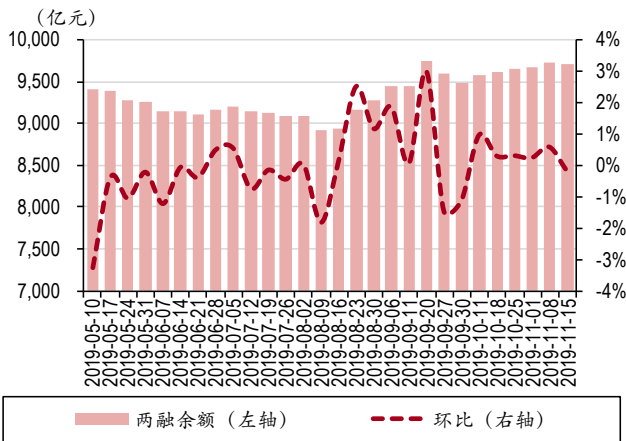
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 4. 本周日均换手率



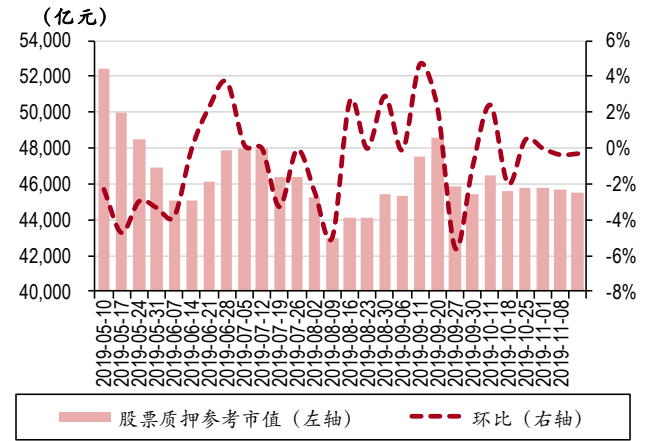
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 5. 两融余额及环比增速



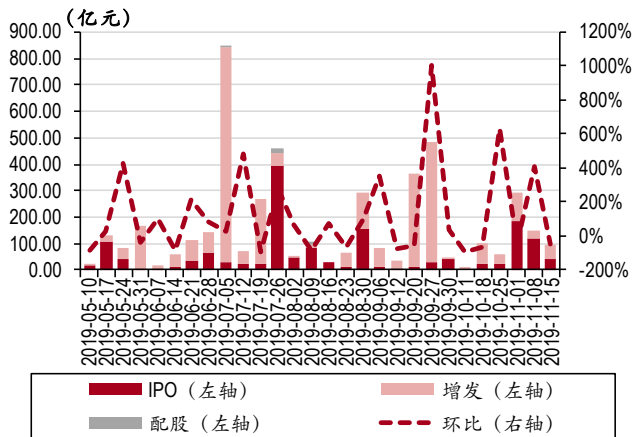
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



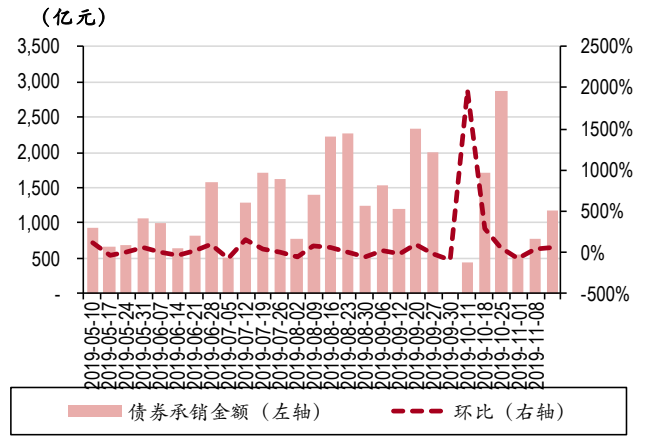
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 7. 股票承销金额及环比



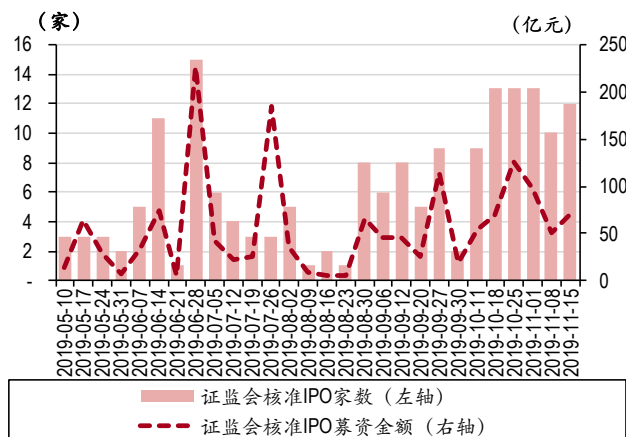
资料来源: 万得, 中银国际证券

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	21.71	2,435	1.72	1.65	1.58	1.51	28.02	21.36	18.54	15.97	买入
601688.SH	华泰证券	17.11	1,443	1.37	1.31	1.26	1.20	28.05	17.00	15.02	13.18	买入
600837.SH	海通证券	13.73	1,354	1.34	1.29	1.23	1.17	30.30	15.85	13.75	11.83	增持
601211.SH	国泰君安	16.73	1,407	1.21	1.16	1.12	1.07	22.22	15.97	14.12	12.55	增持
000776.SZ	广发证券	13.20	908	1.18	1.14	1.09	1.04	23.39	14.99	12.56	10.77	增持
600999.SH	招商证券	16.24	1,005	1.66	1.58	1.50	1.42	24.59	17.35	15.11	13.16	增持
601066.SH	中信建投	22.18	1,477	3.56	3.19	2.84	2.53	54.93	37.12	30.38	26.90	未有评级
000166.SZ	申万宏源	4.71	1,108	1.53	1.41	1.29	1.18	25.51	17.94	15.40	13.81	增持
601881.SH	中国银河	10.58	816	1.63	1.52	1.44	1.35	20.81	22.37	20.88	20.87	未有评级
002736.SZ	国信证券	11.70	959	2.03	1.72	1.63	1.55	21.06	18.34	16.05	14.14	未有评级
601788.SH	光大证券	10.98	465	1.07	1.02	0.98	0.92	16.80	19.60	16.78	14.77	未有评级
300059.SZ	东方财富	13.95	937	4.59	4.08	3.75	3.42	75.20	50.06	40.44	33.52	买入
300033.SZ	同花顺	93.17	501	15.00	12.53	10.40	8.64	79.01	54.76	42.27	34.44	增持
601901.SH	方正证券	6.51	536	1.42	1.37	1.33	1.30	81.38	33.66	32.98	28.68	未有评级
600958.SH	东方证券	9.55	610	1.29	1.25	1.21	1.16	54.26	20.13	17.72	15.25	中性
601377.SH	兴业证券	6.19	415	1.28	1.23	1.19	1.15	306.27	22.44	18.81	15.52	中性
000728.SZ	国元证券	8.09	272	1.11	1.07	1.04	1.00	40.45	29.75	24.67	21.28	未有评级
601555.SH	东吴证券	8.56	257	1.27	1.22	1.15	1.08	71.33	15.76	13.77	12.52	未有评级
600369.SH	西南证券	4.24	239	1.29	1.24	1.21	1.17	106.00	28.80	26.99	23.47	未有评级
600109.SH	国金证券	8.16	247	1.27	1.21	1.15	1.09	24.43	21.65	20.18	19.46	未有评级
000783.SZ	长江证券	6.24	345	1.30	1.25	1.20	1.15	134.15	17.03	14.47	12.79	中性
000686.SZ	东北证券	7.88	184	1.23	1.18	1.12	1.07	60.62	17.82	14.66	12.74	未有评级
601198.SH	东兴证券	10.57	292	1.48	1.41	1.33	1.24	28.88	16.50	13.75	11.96	未有评级
000750.SZ	国海证券	4.50	190	1.40	1.39	1.38	1.37	225.00	128.57	107.14	93.17	未有评级
601099.SH	太平洋	3.04	207	2.01	1.90	1.77	1.65	-15.67	19.49	16.24	14.12	未有评级
002673.SZ	西部证券	8.58	300	1.73	1.68	1.62	1.55	150.00	36.11	26.83	22.73	未有评级
002500.SZ	山西证券	7.31	207	1.66	1.60	1.53	1.46	91.38	25.75	22.38	19.46	未有评级
002797.SZ	第一创业	7.00	245	2.79	2.57	2.41	2.24	194.44	56.09	44.56	39.00	未有评级
601375.SH	中原证券	4.74	144	1.84	1.78	1.75	1.72	237.00	75.60	72.26	67.14	未有评级
600909.SH	华安证券	5.92	214	1.71	1.64	1.57	1.51	39.47	23.84	21.92	20.01	未有评级
601878.SH	浙商证券	8.31	277	2.03	1.94	1.86	1.77	37.77	27.40	25.14	22.45	未有评级
601108.SH	财通证券	9.39	337	1.76	1.65	1.58	1.50	42.68	27.80	26.13	24.54	未有评级
002926.SZ	华西证券	9.35	245	1.34	1.32	1.20	1.12	28.33	14.96	13.37	12.19	未有评级
601990.SH	南京证券	7.76	256	2.01	1.95	1.89	1.82	86.22	38.84	34.41	30.38	未有评级
601162.SH	天风证券	5.87	304	2.47	2.40	2.32	2.24	91.72	52.41	43.68	37.98	未有评级
002939.SZ	长城证券	11.90	369	2.23	2.15	2.05	1.95	56.67	32.38	26.98	23.46	未有评级
002945.SZ	华林证券	12.64	341	7.54	7.18	6.80	6.39	90.29	90.03	76.33	64.39	未有评级
	<b>大券商</b>		<b>13,376</b>	<b>1.54</b>	<b>1.43</b>	<b>1.35</b>	<b>1.27</b>	<b>25.13</b>	<b>18.43</b>	<b>16.01</b>	<b>14.36</b>	
	<b>行业</b>		<b>20,070</b>	<b>1.55</b>	<b>1.47</b>	<b>1.41</b>	<b>1.34</b>	<b>73.14</b>	<b>29.00</b>	<b>25.11</b>	<b>22.22</b>	
	<b>中小券商</b>		<b>5764.20</b>	<b>1.58</b>	<b>1.52</b>	<b>1.45</b>	<b>1.39</b>	<b>96.40</b>	<b>33.98</b>	<b>29.40</b>	<b>25.95</b>	

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 11 月 15 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



## 行业动态

【国资委印发《关于进一步做好中央企业控股上市公司股权激励工作有关事项的通知》】《通知》允许将持股5%以上的核心骨干人才纳入激励范围，支持尚未盈利的科创板上市公司实施股权激励，允许限制性股票的授予价格低于公平市场价格的50%。（国资委）

【银保监会公布《健康保险管理办法》】《办法》增加了一些创新性规定，比如将医疗意外险纳入健康保险范畴，明确长期医疗保险可以进行费率调整，并且进一步强化消费者权益保护。（银保监会）

【证监会国际顾问委员会第十六次会议在北京召开】会议研讨了科创板及发行注册制改革、开放条件下跨境资本流动的监测监管、证券监管执法的有效震慑和投资者保护等议题。（证监会）

【中国结算发布《深市股票期权结算数据接口规范》】《规范》旨在配合深圳证券交易所股票期权市场建设。（中国结算）

【上交所将进一步加强ETF规范运作】上交所表示将完善基础制度建设，持续丰富产品种类，优化市场机制，保障ETF市场健康发展，保护投资者利益。（上交所）

【发布《上海证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司股票期权组合策略业务指引》】《指引》旨在规范股票期权组合策略交易业务，提高资金使用效率，降低期权交易成本，维护期权交易秩序。（上交所）

【中国结算对《上海市场首次公开发行股票登记结算业务指南》进行修订】主要修订内容为优化了主承销商对发行事项的委托方式，将科创板存托凭证纳入首次公开发行股票限制申购条件，配合在上海证券交易所设立科创板并试点注册制相关工作。（中国结算）

【中国结算就《结算备付金管理办法》公开征求意见】意见拟将债券以外的其他证券品种的最低备付金计收比例从20%下调至18%，同时将《办法》适用范围扩大至新三板市场。（中国结算）

【发改委发布《关于推动先进制造业和现代服务业深度融合发展的实施意见》】意见要求清理制约两业融合发展的规章、规范性文件和其他政策措施。放宽市场准入，鼓励金融机构结合职能定位，稳妥开展并购贷款业务，积极支持开展供应链金融服务。支持符合条件的企业上市融资和发行企业债、公司债、非金融企业债务融资工具。（发改委）

【证监会发布《H股公司境内未上市股份申请“全流通”业务指引》】证监会公告，为推进资本市场高水平对外开放，促进H股公司健康发展，发布《指引》。符合条件的H股公司和拟申请H股首发上市的公司，可依法依规申请“全流通”。（证监会）

【证监会发布《证券资格会计师事务所资本市场执业基本信息》】证监会会计部副主任李海军表示下一步证监会将通过多方面加强对会计师事务所的监管。（证监会）

【证监会就修订《期货交易所管理办法》向社会征求意见】《办法》征求意见稿就提升资金效率有所调整，将国债等高安全担保品作为保证金的情况进行了重新规定，折扣率由交易所进行调整。（证监会）

【中国结算修订《上海证券交易所与伦敦证券交易所互联互通存托凭证登记结算业务指南》】修订内容主要包括，增加中国存托凭证股息红利差别化个人所得税业务的规定；删除全球存托凭证相关印花税收取内容。（中国结算）

【最高法发布《全国法院民商事审判工作会议纪要》】《纪要》将证券市场的信用交易纳入国家统一监管的范围，未经合法核准，任何单位和个人不得从事配资业务。（最高法）

【投行人士称交易所正在推进红筹公司境内外两地上市事宜，以便利红筹股东自主选择股份流通地】（中国证券报）





## 公司公告

【新华保险】公司法定代表人已变更为刘浩凌；北京银保监局已核准李全担任公司董事的任职资格

【中国人保】公司前10个月原保险保费收入4716.30亿元，同比增长11.77%。

【国泰君安】证监会决定撤销华信证券的全部业务许可，对华信证券进行行政清理，证券经纪等业务由国泰君安托管。

【安信信托】公司收到4宗案件判决书，涉及安信信托的给付义务，涉诉金额合计10.23亿元，公司涉及重大诉讼的案件均因信托业务中安信信托以远期受让或出具流动性支持函的形式提供保底承诺。

【中国平安】公司1-10月原保费收入6685.67亿元，同比增长9.60%。

【中国平安】公司联营公司金融壹账通拟赴美IPO。

【广发证券】公司受让康美药业持有的广发基金管理有限公司9.458%股权已完成工商变更登记。

【招商证券】公司11月14日，在上交所以每股16.21-16.37元的价格，回购约175万股股票，合计耗资约2847.8万元。

【中国人保】公司监事长林帆先生因年龄原因，辞去公司监事、监事长及监事会履职尽责监督委员会主任委员职务。

【渤海租赁】子公司的下属子公司向空中客车采购10架A330-900neo系列飞机，本次采购飞机对应的总价值约为29.64亿美元。

【西水股份】公司1-10月原保费收入129.61亿元，同比增长2.27%。

【安信信托】公司回复上交所表示，截止三季度末，公司到期未清算的信托项目金额276亿，并且未发现关联方利益输送、资金占用或挪用的情形。

【中国人寿】公司H股被摩根大通以每股平均价21.2567港元减持约2499.97万股，涉资约5.31亿港元。

【中信证券】公司董事会同意撤销5家证券营业部。

【赢时胜】公司股东张列减持445.97万股，占公司总股本的1%。

【中国人寿】公司2019年1-10月，累计原保险保费收入约为人民币5,204亿元，同比增长5.77%。

【新华保险】公司2019年1-10月，累计原保险保费收入为人民币1183.46亿元，同比增长8.1%。

【中国人保】公司45.9亿股A股限售股将于11月18日解禁。

【华林证券】朱文瑾将出任公司总经理，同时林立辞去总经理一职，但将继续担任董事长。

【华铁应急】公司拟授予62名激励对象2260万股限制性股票，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的3.44%，2019年11月12日为授予日。

【招商证券】公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份约534.63万股，支付的总金额合计为约8712.02万元人民币。



## 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公开发表。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