



# 强于大市

## 非银金融行业周报

### 保险资管产品管理办法征求意见，平安集团联席 CEO 转会友邦

保险资管产品管理办法对外征求意见，引导长期资金参与资本市场。财险公司经营融资性信保业务，需要满足的偿付能力充足率更高；预计未来或有更多专营性信用保险公司。

- **保险资管产品管理办法对外征求意见，引导长期资金参与资本市场。**银保监会发布《保险资产管理产品管理暂行办法（征求意见稿）》，要点：**1) 坚持保险资管产品私募定位，面向合格投资者非公开发行。**产品形式包括债权投资计划、股权投资计划和组合类保险资管产品等。界定保险资管产品合格投资者资产，对于自然人：家庭金融净资产不低于 300 万元；家庭金融资产不低于 500 万元，或近三年被人年均收入不低于 40 万元；对于法人或其他组织，近一年末净资产不低于 1000 万；**2) 明确产品发行实施注册制，加快保险资管产品审核发行；3) 明确产品投资非标比例，同意管理人投资非标有 35% 上限要求；4) 明确产品不得刚兑，保险资管产品财产独立；5) 明确产品管理人需提取风险准备金，为管理费 10%，累计不超净值 1%。**截至 2019 年 9 月底，银保监会公布保险资管产品余额 2.68 万亿元，其中，债权投资计划为 1.24 万亿元，股权投资计划为 0.12 万亿元，组合类保险资管产品为 1.32 万亿元。保险资管产品总体经营稳健，产品期限长，杠杆率低，基本不存在多层嵌套问题。监管拟在保险资产管理办法的基础上，出台配套细则，完善保险资管产品制度规范。监管政策出台有利于发挥保险资管产品优势，引导长期资金参与资本市场，提升服务实体经济质效。
- **财险公司经营融资性信保业务，需要满足的偿付能力充足率更高；预计未来或有更多专营性信用保险公司。**银保监会向各银保监局、保险机构下发《信用保险和保证保险业务监管办法（征求意见稿）》，拟对 2020 年 7 月到期的《信用保证保险业务监管暂行办法》进行修订。要点包括：**1) 融资性信保业务的准入门槛提高，鼓励承保小微企业贷款：**设置承保的融资担保业务自留责任余额不得超过上季度净资产的 4 倍，阻止部分偿付能力不足的财险公司经营融资性信保业务，同时制约了部分信保业务增加过快的财险公司；**2) 可设立信用保证保险的专营性保险公司：**由于专营性保险公司相比于一般财产保险公司具有：不受融资性信保业务自留责任余额小于或等于 4 倍净资产的限制；承保债券业务范围更宽等特点，预计未来随着专营性保险公司的监管细则进一步出台，将会有更多财险保险公司设立专营性信用保证保险公司；**3) 合作机构被纳入监管范围，对助贷机构要求提高。**要求建立合作机构业务行为投诉处理机制，并对外公开。未来助贷机构与保险公司的合作门槛变高，对于存在潜在风险隐患和违法行为的机构，保险公司将终止合作。
- **平安集团联席 CEO 李源祥高薪转会友邦，原集团首席信息执行官陆敏接任。**平安集团发布公告，执行董事兼联席 CEO 李源祥辞职，将赴友邦保险任首席执行官兼总裁。陆敏将接替出任平安集团首席保险业务执行官。陆敏先后任寿险副总经理兼银保总经理、平安健康董事长兼 CEO、战略发展中心主任、首席信息执行官等职位。陆敏就任后将推动保险板块业务数据化经营、智慧转型，强化个人综合金融业务协调性。

**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

- 《10 月上市险企保费点评》20191119
- 《非银金融行业周报》20191117
- 《健康保险管理办法（征求意见稿）点评》20191111

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 .....	5
图表 8. 债券承销金额及环比 .....	5
图表 9. IPO 过会情况 .....	错误!未定义书签。
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 0.70%，创业板指上涨 0.30%，保险行业下跌 3.28%；证券行业上涨 0.19%，互联网金融上涨 2.36%。

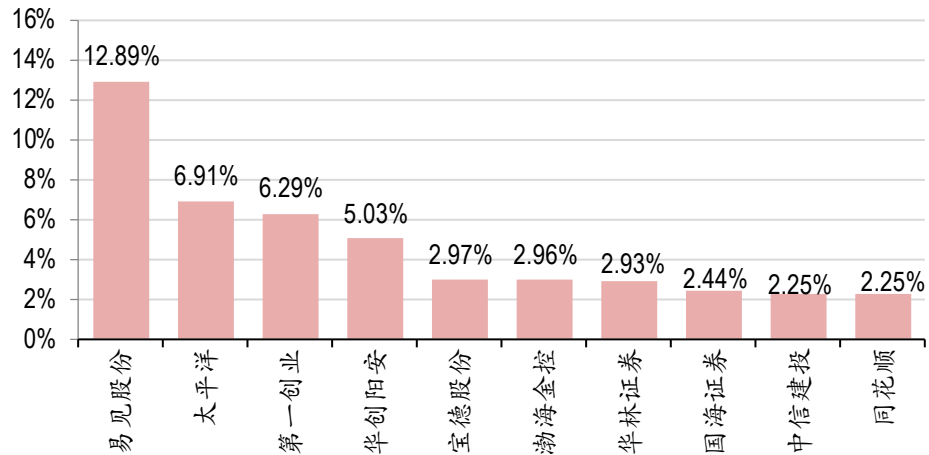
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	(0.70)	(0.95)	27.88
399006.SZ	创业板指	0.30	0.51	34.33
801193.SI	证券行业	0.19	(2.49)	25.11
801194.SI	保险行业	(3.28)	(3.46)	45.63
884136.WI	互联网金融	2.36	(2.25)	4.22

资料来源：万得，中银国际证券

本周板块排名前十个股表现：易见股份上涨 12.89%，太平洋上涨 6.91%，第一创业上涨 6.29%，华创阳安上涨 5.03%，宝德股份上涨 2.97%，渤海金控上涨 2.96%，华林证券上涨 2.93%，国海证券上涨 2.44%，中信建投上涨 2.25%，同花顺上涨 2.25%。

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

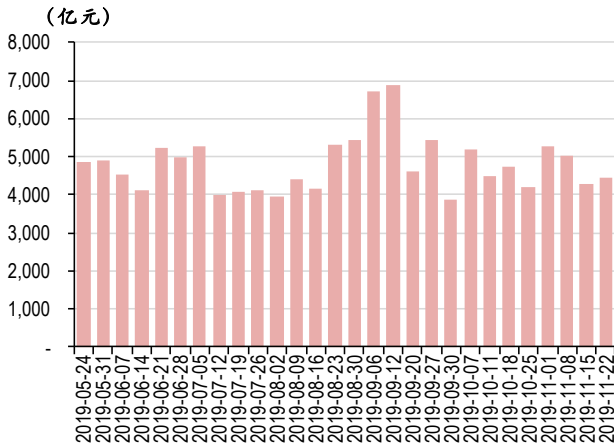
### 2. 市场数据

**经纪：**本周市场股基日均成交量 4,436 亿元，环比上周增加 3.46%；日均换手率 2.22%。

**信用：**本周市场股票质押参考市值 43,911 亿元，环比上周下降 3.55%；两融余额 9,728 亿元，环比上周增加 0.21%。

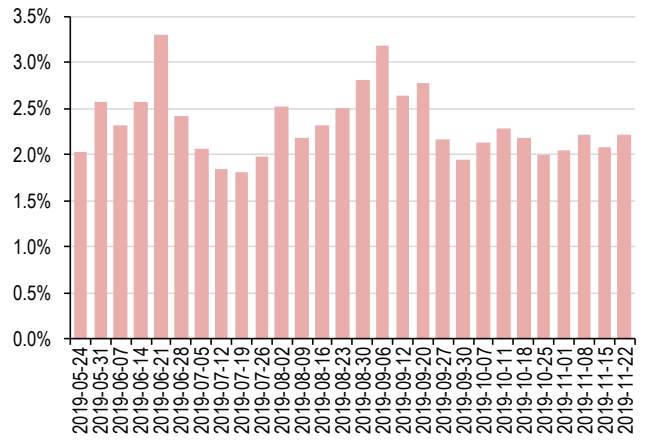
**承销：**本周股票承销金额 115 亿元，债券承销金额 1,202 亿元，证监会 IPO 核准通过 9 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



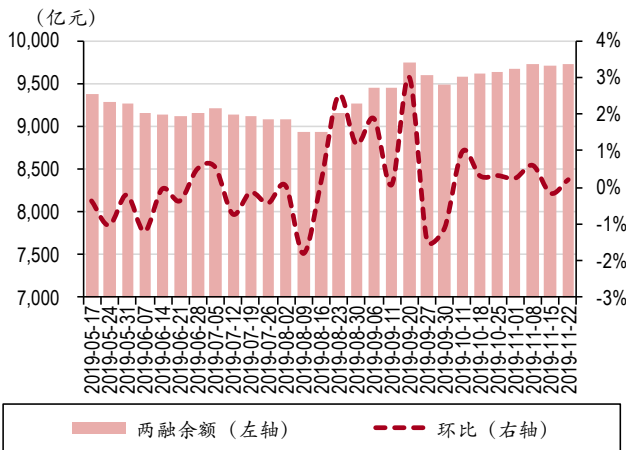
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本周日均换手率



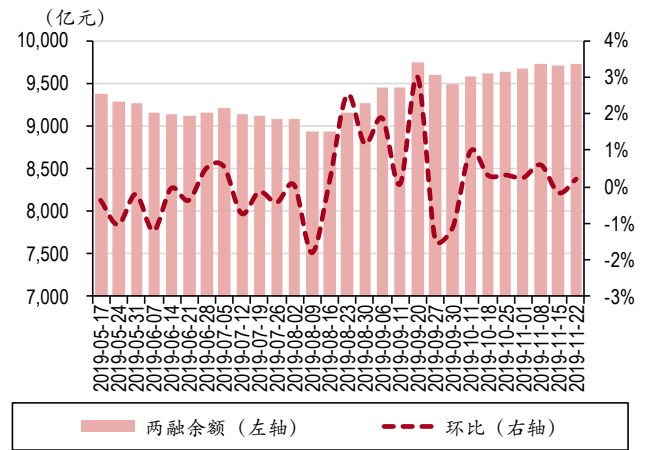
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 两融余额及环比增速



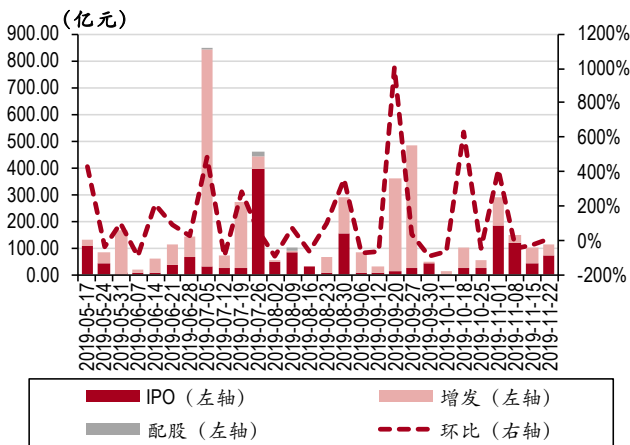
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



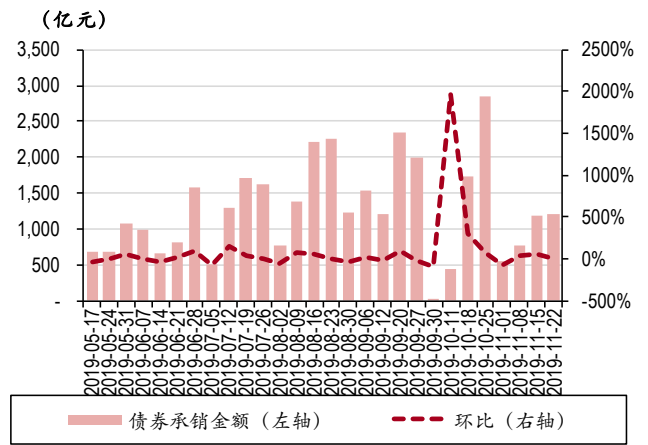
资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 股票承销金额及环比



资料来源：万得，中银国际证券

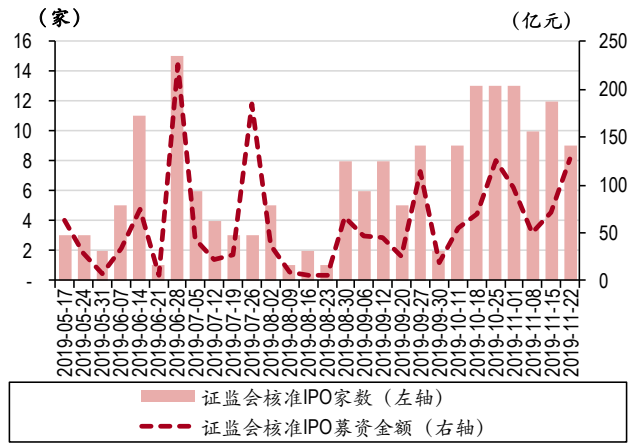
图表 8. 债券承销金额及环比



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	21.49	2,418	1.70	1.60	1.50	1.40	27.73	19.10	16.90	14.79	买入
601688.SH	华泰证券	16.90	1,429	1.35	1.26	1.20	1.15	27.70	18.47	16.32	14.32	买入
600837.SH	海通证券	13.86	1,365	1.35	1.26	1.21	1.15	30.59	16.32	14.13	12.22	增持
601211.SH	国泰君安	16.53	1,392	1.19	1.15	1.11	1.06	21.95	17.04	14.37	12.91	增持
000776.SZ	广发证券	13.27	914	1.19	1.14	1.09	1.04	23.52	15.07	12.62	10.83	增持
600999.SH	招商证券	16.28	1,007	1.66	1.58	1.51	1.42	24.65	17.39	15.07	13.19	增持
601066.SH	中信建投	22.68	1,510	3.65	3.26	2.90	2.59	56.17	37.96	31.06	27.50	未有评级
000166.SZ	申万宏源	4.71	1,108	1.70	1.58	1.44	1.32	27.71	21.41	17.44	15.70	增持
601881.SH	中国银河	10.19	790	1.57	1.47	1.39	1.30	20.04	21.54	20.11	20.10	未有评级
002736.SZ	国信证券	11.44	938	1.98	1.69	1.60	1.52	20.59	17.93	15.70	13.82	未有评级
601788.SH	光大证券	11.10	470	1.08	1.03	0.99	0.93	16.99	19.82	16.96	14.94	未有评级
300059.SZ	东方财富	14.02	942	6.00	4.98	4.12	3.41	98.21	49.45	39.58	32.98	买入
300033.SZ	同花顺	95.27	512	15.33	12.81	10.63	8.83	80.79	56.00	43.22	35.21	增持
601901.SH	方正证券	6.56	540	1.43	1.38	1.34	1.31	82.00	33.92	33.23	28.90	未有评级
600958.SH	东方证券	9.68	618	1.31	1.26	1.23	1.18	54.99	28.82	20.41	16.07	中性
601377.SH	兴业证券	6.15	412	1.27	1.22	1.18	1.13	304.29	19.22	17.57	14.64	中性
000728.SZ	国元证券	8.23	277	1.12	1.09	1.06	1.02	41.15	30.27	25.10	21.65	未有评级
601555.SH	东吴证券	8.53	256	1.27	1.21	1.14	1.08	71.08	15.71	13.72	12.47	未有评级
600369.SH	西南证券	4.30	243	1.31	1.26	1.23	1.19	107.50	29.21	27.37	23.80	未有评级
600109.SH	国金证券	8.22	249	1.28	1.21	1.16	1.10	24.61	21.81	20.33	19.60	未有评级
000783.SZ	长江证券	6.27	347	1.31	1.26	1.21	1.16	134.80	18.65	14.96	12.73	中性
000686.SZ	东北证券	7.92	185	1.23	1.18	1.13	1.07	60.92	17.91	14.73	12.81	未有评级
601198.SH	东兴证券	10.61	293	1.49	1.42	1.34	1.26	28.99	17.57	14.64	12.73	未有评级
000750.SZ	国海证券	4.61	194	1.43	1.42	1.41	1.40	230.50	139.70	116.41	101.23	未有评级
601099.SH	太平洋	3.25	222	2.15	2.03	1.89	1.76	-16.75	20.83	17.36	15.10	未有评级
002673.SZ	西部证券	8.64	303	1.74	1.69	1.63	1.57	151.05	36.36	27.02	22.89	未有评级
002500.SZ	山西证券	7.36	208	1.67	1.61	1.54	1.47	92.00	25.92	22.54	19.60	未有评级
002797.SZ	第一创业	7.44	261	2.96	2.74	2.56	2.38	206.67	59.62	47.36	41.45	未有评级
601375.SH	中原证券	4.72	143	1.84	1.77	1.74	1.71	236.00	75.28	71.95	66.86	未有评级
600909.SH	华安证券	5.95	215	1.72	1.64	1.58	1.52	39.67	23.96	22.03	20.11	未有评级
601878.SH	浙商证券	8.43	281	2.06	1.97	1.88	1.79	38.32	27.79	25.50	22.77	未有评级
601108.SH	财通证券	9.51	341	1.78	1.67	1.60	1.52	43.23	28.15	26.47	24.85	未有评级
002926.SZ	华西证券	9.37	246	1.34	1.32	1.20	1.12	28.39	15.00	13.40	12.22	未有评级
601990.SH	南京证券	7.69	254	2.00	1.94	1.87	1.80	85.44	38.49	34.10	30.11	未有评级
601162.SH	天风证券	5.68	294	2.39	2.33	2.26	2.18	88.75	53.79	44.82	38.98	未有评级
002939.SZ	长城证券	11.82	367	2.22	2.14	2.04	1.95	56.29	34.11	28.43	24.72	未有评级
002945.SZ	华林证券	13.01	351	7.76	7.39	6.99	6.58	92.93	92.66	78.56	66.28	未有评级
	<b>大券商</b>		<b>13,341</b>	<b>1.52</b>	<b>1.41</b>	<b>1.34</b>	<b>1.26</b>	<b>24.94</b>	<b>18.25</b>	<b>15.85</b>	<b>14.21</b>	
	<b>行业</b>		<b>20,089</b>	<b>1.56</b>	<b>1.49</b>	<b>1.42</b>	<b>1.35</b>	<b>73.75</b>	<b>29.30</b>	<b>25.35</b>	<b>22.43</b>	
	<b>中小券商</b>		<b>5833.28</b>	<b>1.60</b>	<b>1.54</b>	<b>1.47</b>	<b>1.41</b>	<b>97.37</b>	<b>34.49</b>	<b>29.82</b>	<b>26.31</b>	

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 11 月 22 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期





## 行业动态

**【证监会近日印发《推动提高上市公司质量行动计划》】**证监会近日向系统内印发了《推动提高上市公司质量行动计划》，《行动计划》围绕信息披露有效性、公司治理规范化、市场基础制度改革、退市常态化、化解风险隐患、提升监管有效性、优化生态等七个方面，部署了46项具体任务。（证监会）

**【银保监会副主席黄洪表示将继续鼓励银行保险机构深化科技与金融的融合】**副主席黄洪表示，将继续鼓励银行保险机构立足于本源和主业，在风险可控前提下，深化科技与金融的融合，合理加大科技投入，进一步推动金融产品多样化、个性化，银保监会将引导银行保险机构进一步把握和适应产业转型升级的大趋势，优化金融资源配置，加强新产业相关金融服务。（银保监会）

**【上交所将对大股东和特定股东股份减持业务相关功能组织测试】**2019年11月18日至11月27日，交易所将在全天候测试环境中对大股东和特定股东股份减持业务相关功能组织全市场专项测试。（上交所）

**【四季度券商打新平均获配4600股】**四季度以来，共有61家券商自营账户及15只券商集合理财产品参与打新，平均获配4600股，浮盈6948.71万元。（证券日报）

**【银保监会发布《信用保险和保证保险业务监管办法（征求意见稿）》】**银保监会就《信用保险和保证保险业务监管办法（征求意见稿）》向业内征求意见。其中，在经营范围上，《办法》规定保险公司开展信保业务，不得承保以下融资业务：一是非公开发行以及公开发行的主体信用评级及债项评级均在AA+以下的债券业务（专营性保险公司除外）；二是债权转让业务（银行作为被保险人的保理业务除外）；三是资产证券化业务；四是金融衍生产品的业务；五是保险公司的控股股东、实际控制人、子公司以及其他关联方的资金融入业务。（银保监会）

**【上交所表示将进一步促进上市公司做优做强、提高质量】**相关负责人表示将继续通过分类监管和科技监管等手段，推动上市公司聚焦主业，利用资本市场资源做优做强、提高质量，同时，还将发挥合力提升上市公司质量，加大退市制度的执行力度，淘汰绩差质次的股票。（上交所）

**【深交所表示将坚持以信息披露为中心的审核理念】**相关负责人表示将加快推进创业板改革并试点注册制，坚持以信息披露为中心的审核理念，改革完善发行上市、再融资、并购重组等基础性制度，完善退市制度，同时持续推进分类监管、精准监管，聚焦重点公司、重点风险。（深交所）

**【银保监会将积极推动保险标准化工作深入开展】**银保监会副主席梁涛表示，银保监会将积极推动保险标准化工作深入开展，增强标准供给，提升标准质量，促进标准实施。后续将着力构建标准化组织治理新架构，健全标准质量保障体系，推动标准制定部门与实施部门联动，提高标准应用效果。（银保监会）

**【证监会主席强调证券基金机构要有“本领恐慌”的危机感】**证监会主席易会满在证券基金行业文化建设动员大会上指出，2020年证券基金行业将全方位对外开放，证券基金机构要有“本领恐慌”的危机感，不断提升专业水平和核心竞争力，加快建设具有全球竞争力的国际一流现代投资银行和财富管理机构；会议同时提出了加强证券基金行业文化建设路线图。（证监会）

**【银保监会下发《保险资产管理产品管理暂行办法（征求意见稿）》】**《办法》共八章六十七条，包括总则、产品当事人、产品发行设立、产品投资与管理、信息披露与报告、风险管理、监督管理和附则，其中，《办法》规定保险资管机构不得承诺保本保收益，下一步将制定资管相关配套细则。（银保监会）

**【银保监会下发《信用保险和保证保险业务监管办法（征求意见稿）》】**《办法》重新厘定了信保业务经营主体，并对保险公司资质和经营融资性信保业务资质做出了进一步的要求。其中，对保险公司经营融资性信保业务资质，《办法》要求最近两个季度末核心偿付能力充足率不低于90%，且综合偿付能力充足率不低于180%。（银保监会）





## 公司公告

【华泰证券】公司发布 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）的付息公告。

【海通证券】公司面向合格投资者公开发行 2019 年公司债券（第二期）发行工作已于 2019 年 11 月 15 日结束，最终发行规模为人民币 45 亿元，票面利率为 3.52%。

【国泰君安】“华泰资管-国泰君安融出资金债权 2 号资产支持专项计划”已在上海证券交易所固定收益证券综合电子平台摘牌。

【广发证券】公司“16 广发 08”非公开发行公司债券已于 2019 年 11 月 18 日完成兑付兑息工作并于同日起在深圳证券交易所综合协议交易平台摘牌。

【南京证券】证监会核准公司向合格投资者公开发行面值总额不超过 24 亿元的公司债券。

【中信证券】公司 2019 年度第十一期短期融资券已于 2019 年 11 月 19 日发行完毕。

【天风证券】公司 2019 年度第三期短期融资券已完成兑付。

【新华保险】北京银保监局已核准 Edouard SCHMID 先生担任本公司董事的任职资格。

【国元证券】公司选举产生新一届员工持股计划管理委员会委员。

【天风证券】公司公告 2019 年第五期短期融资券发行结果，最终发行规模为 10 亿元，期限为 91 天。

【财通证券】公司收到无异议函，上交所对公司非公开发行 80 亿元次级债券并挂牌转让无异议。

【东方证券】公司公告发行 2019 年公司债券（第一期），发行规模为不超过（含）人民币 49 亿元，债券信用等级为 AAA。

【国投资本】全资子公司安信证券于 2016 年 11 月 28 日发行的公司债券将于 2019 年 11 月 28 日支付本期利息及债券本金。

【国盛金控】股东江西赣粤高速公路股份有限公司减持本公司股份计划已实施完成，减持股份占总股本比例为 0.52%。

【中信证券】公司将于 2019 年 11 月 28 日开始支付 2017 年公司债券（第二期）（品种二）本年度利息。

【中国平安】公司发布召开 2019 年第一次临时股东大会的提示性公告，大会将讨论选举董事、审议及批准《关于修订〈公司章程〉的议案》等事项。

【太平洋】第一大股东嘉裕投资已于近日完成约 5.81 亿股股份质押工作。

【中国银河】公司 2019 年度第二期短期融资券已于 2019 年 11 月 20 日发行完毕，实际发行规模为 40 亿元，票面利率为 3.09%。

【方正证券】证监会北京监管局核准公司全资子公司中国民族证券更名为方正证券承销保荐有限责任公司。

【光大证券】公司董事会决议熊国兵先生、王翠婷女士不再担任公司副总裁职务，改聘为公司高级专家。

【东北证券】公司第一大股东亚泰集团于 2019 年 11 月 20 日将所持 8,400 万股股份解除质押。

【西南证券】公司临时股东大会补选徐平先生为公司第八届监事会监事。

【哈投股份】公司已完成注册资本工商变更登记，由人民币 210,851 万元减少为 208,057 万元。

【易见股份】公司大股东云南九天投资已完成 2,600 万股解除质押工作，占公司总股本比例 2.32%。

【中国平安】李源祥先生因为个人工作安排原因将辞去本公司执行董事、联席首席执行官、常务副总经理及首席保险业务执行官职务，由陆敏先生接任。



【长城证券】公司 2019 年度第四期短期融资券已于 2019 年 11 月 22 日发行完毕，实际发行规模 10 亿元，票面利率 3.12%。

【东方财富】副总经理程磊先生减持公司股份不超过 450 万股，不超过公司总股本的 0.07%。

【东兴证券】公司 2019 年度第二期短期融资券已于 2019 年 11 月 21 日簿记发行完毕，实际发行规模 20 亿元，票面利率 3.12%。

【东吴证券】公司 2019 年度第九期短期融资券已于 2019 年 11 月 21 日簿记发行，实际发行规模 10 亿元，票面利率 3.10%。

【华创阳安】公司股东江苏沙钢集团减持约 7,252 万股，持股比例由 8.15%降为 3.98%。

【经纬纺机】公司董事会同意子公司将所持有的人民币 2.97 亿元应收账款债权及其附属权益，转让至公司参股公司恒天经纬商业保理有限公司。

【宝德股份】公司出售控股子公司庆汇租赁 90%股权已完成工商变更登记及备案。



## 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