



强于大市

非银金融行业周报

内外企稳提振市场信心，板块高Beta有望彰显

中美贸易战缓和、中央经济会议释放利好，市场提振下板块有望表现Beta属性。分拆上市规则放宽标准，增加投行业务收入。沪深300指数期权规则发布，利好券商期货经纪与自营业务。

- **中美关系缓和+中央经济会议提振市场，非银板块高Beta有望彰显。**中美就第一阶段经贸协议文本达成一致，协议包括知识产权、金融服务、扩大贸易等内容，总体符合中国深化改革开放的大方向，以及自身推动经济高质量发展的内在需要。美方承诺取消部分对华产品的加征关税，同时加大对中国输美产品关税豁免的力度。中央经济工作会议强调明年要坚决打好三大攻坚战，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，着力推动高质量发展，并深化经济体制改革。资本市场方面提出完善基础制度，提高上市公司质量，健全退出机制，稳步推进创业板和新三板改革。市场情绪得到提振，非银板块高Beta属性有望彰显。
- **分拆上市正式规则放宽标准，投行业务收入有望大幅增加。**证监会发布《上市公司分拆所属子公司境内上市试点若干规定》，较征求意见稿调整了多项内容：**10亿元的盈利门槛调低至6亿元；新增允许最近三年内使用募资规模不超过子公司净资产10%的子公司分拆；放宽子公司董事、高管的持股限制等，但维持加强监管的导向，对分拆可能导致的母公司“空心化”、二级市场炒作等问题做出针对性安排，对上市公司分拆实施全面全链条监管。**分拆上市将混同的业务与财务分开披露，一是加强公司业务聚焦，发展战略更清晰，并增加公司融资渠道；二是增加市场金融供给，提升财务透明度，提高上市公司质量，优化价值发现；三是分拆上市规则松绑后，有望为券商投行业务带来可观增量收入。
- **沪深300股指期货规则出台，利好券商期货经纪与自营投资。**中金所发布沪深300股指期货合约及相关业务规则，包括看涨、看跌两种类型的欧式期权，合约乘数每点RMB100元，最小变动价位0.2点，每日价格最大波动限制为标的前收盘价±10%，提供3个近月合约和随后3个季月合约，最后交易日与到期日均为合约到期月份的第三个星期五（遇国家法定假日顺延），将每日公布各期权合约的Delta。我国首只股指期货产品将于12月23日上市交易，标志着衍生品市场的完善更进一步，将吸引长期资金入市，促进市场健康发展。将为券商带来增量期货经纪业务收入，满足自营业务对冲需求，降低投资风险，增强盈利水平。

相关研究报告

《上市券商11月业绩点评》20191210
《非银金融行业周报》20191208
《非银金融行业周报》20191201

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、张天愉为本报重要贡献者

一周回顾

- 本周沪深300上涨1.69%，创业板指上涨1.66%，保险行业上涨3.04%，互联网金融上涨2.71%；证券行业上涨3.23%。
- **经纪：**本周市场股基日均成交量4,976亿元，环比上周增加26.61%；日均换手率2.45%。
- **信用：**本周市场股票质押参考市值44,666亿元，环比上周增加2.18%；两融余额9,816亿元，环比上周增加0.98%。
- **承销：**本周股票承销金额477亿元，债券承销金额1,411亿元，证监会IPO核准通过7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 上涨 1.69%，创业板指上涨 1.66%，保险行业上涨 3.04%，互联网金融上涨 2.71%；证券行业上涨 3.23%。

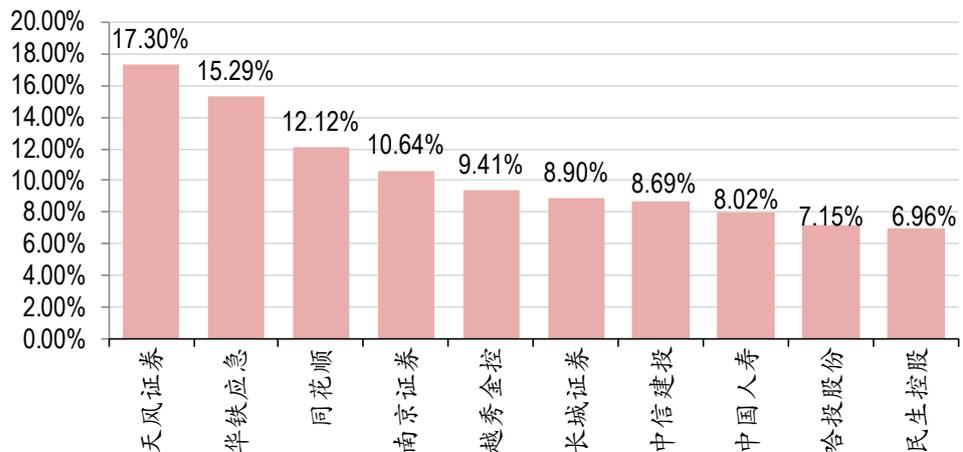
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	1.69	3.64	31.81
399006.SZ	创业板指	1.66	5.44	40.37
801193.SI	证券行业	3.23	6.62	33.42
801194.SI	保险行业	3.04	4.49	50.14
884136.WI	互联网金融	2.71	6.02	8.36

资料来源：万得，中银国际证券

本周板块排名前十个股表现：天风证券上涨 17.30%，华铁应急上涨 15.29%，同花顺上涨 12.12%，南京证券上涨 10.64%，越秀金控上涨 9.41%，长城证券上涨 8.90%，中信建投上涨 8.69%，中国人寿上涨 8.02%，哈投股份上涨 7.15%，民生控股上涨 6.96%。

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

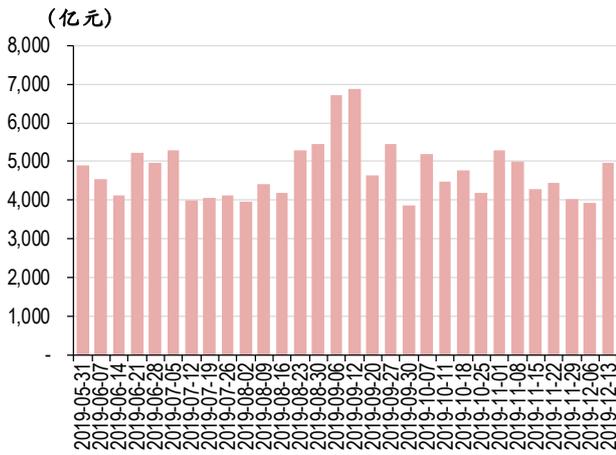
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交量 4,976 亿元，环比上周上升 26.61%；日均换手率 2.45%。

信用：本周市场股票质押参考市值 44,666 亿元，环比上周增加 2.18%；两融余额 9,816 亿元，环比上周增加 0.98%。

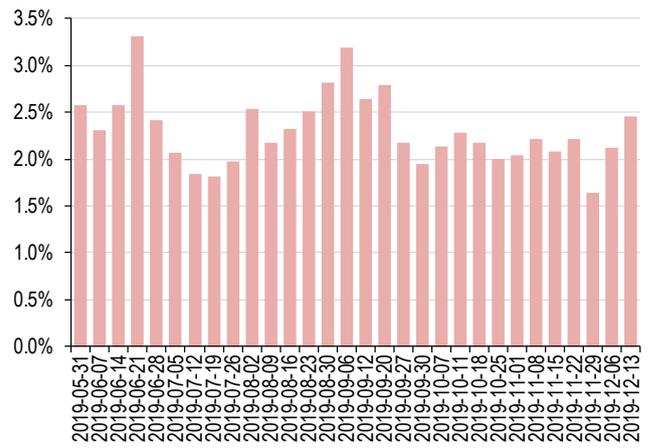
承销：本周股票承销金额 477 亿元，债券承销金额 1,411 亿元，证监会 IPO 核准通过 7 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



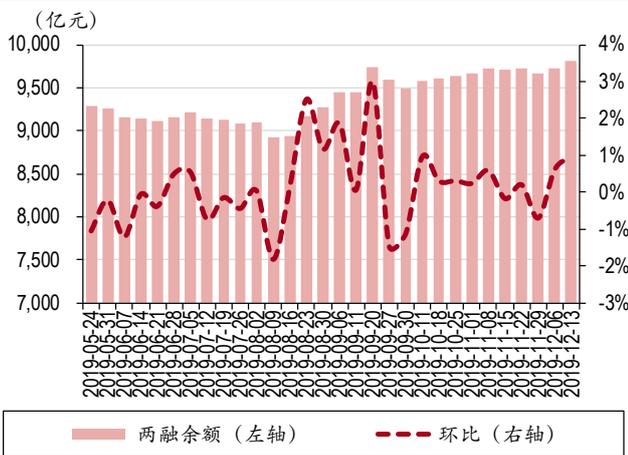
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本周日均换手率



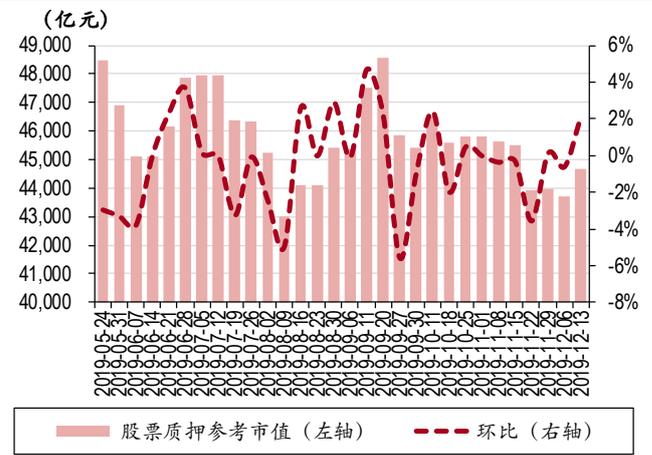
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 两融余额及环比增速



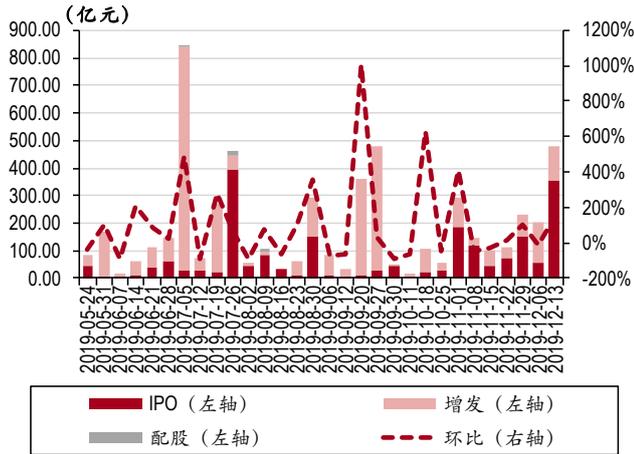
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



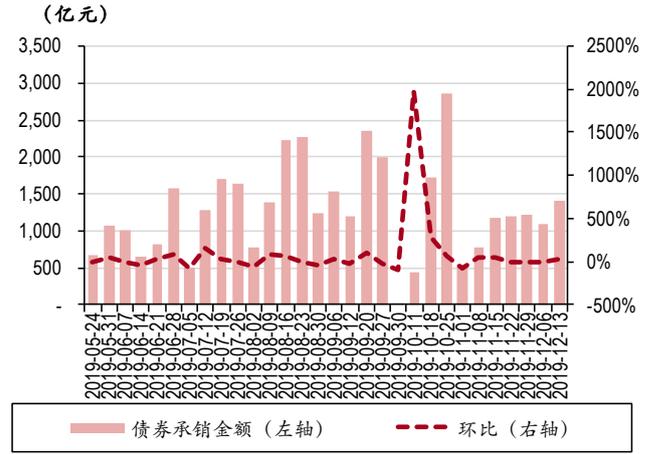
资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 股票承销金额及环比



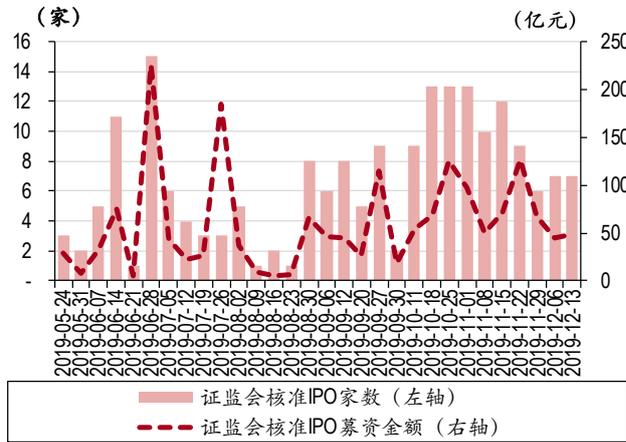
资料来源: 万得, 中银国际证券

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	23.00	2,591	1.82	1.71	1.60	1.50	29.68	20.44	18.09	15.83	买入
601688.SH	华泰证券	18.54	1,565	1.48	1.38	1.32	1.26	30.39	20.26	17.90	15.71	买入
600837.SH	海通证券	14.71	1,453	1.44	1.34	1.28	1.22	32.47	17.32	14.99	12.97	增持
601211.SH	国泰君安	17.96	1,513	1.30	1.25	1.20	1.15	23.85	18.52	15.62	14.03	增持
000776.SZ	广发证券	14.03	968	1.26	1.21	1.16	1.10	24.87	15.94	13.35	11.45	增持
600999.SH	招商证券	17.36	1,075	1.77	1.69	1.61	1.52	26.28	18.54	16.07	14.06	增持
601066.SH	中信建投	24.65	1,645	3.96	3.54	3.16	2.81	61.05	41.26	33.76	29.89	未有评级
000166.SZ	申万宏源	4.92	1,157	1.78	1.65	1.51	1.38	28.94	22.36	18.22	16.40	增持
601881.SH	中国银河	11.00	852	1.69	1.58	1.50	1.40	21.64	22.03	20.38	18.68	未有评级
002736.SZ	国信证券	11.79	967	2.04	1.74	1.64	1.56	21.22	18.48	16.18	14.24	未有评级
601788.SH	光大证券	12.06	510	1.18	1.12	1.07	1.01	18.46	21.53	18.43	16.23	未有评级
300059.SZ	东方财富	15.18	1,019	6.50	5.39	4.46	3.69	106.34	53.54	42.85	35.71	买入
300033.SZ	同花顺	108.87	585	17.52	14.64	12.15	10.09	92.33	63.99	49.39	40.24	增持
601901.SH	方正证券	6.86	565	1.50	1.44	1.40	1.36	85.75	35.47	34.75	30.22	未有评级
600958.SH	东方证券	10.10	646	1.37	1.32	1.28	1.23	57.38	30.07	21.29	16.77	增持
601377.SH	兴业证券	6.52	437	1.34	1.29	1.25	1.20	322.59	20.38	18.63	15.52	中性
000728.SZ	国元证券	8.61	290	1.18	1.14	1.11	1.07	43.05	31.67	26.26	22.65	未有评级
601555.SH	东吴证券	9.03	271	1.34	1.26	1.19	1.13	75.25	17.58	15.26	13.91	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	8.68	263	1.35	1.28	1.23	1.16	25.99	23.03	21.46	20.70	未有评级
000783.SZ	长江证券	6.53	361	1.36	1.31	1.26	1.20	140.39	19.42	15.59	13.26	中性
000686.SZ	东北证券	8.25	193	1.28	1.23	1.18	1.12	63.46	18.66	15.35	13.34	未有评级
601198.SH	东兴证券	11.28	311	1.58	1.51	1.42	1.34	30.82	18.68	15.57	13.54	未有评级
000750.SZ	国海证券	4.83	204	1.50	1.49	1.48	1.47	241.50	146.36	121.97	106.06	未有评级
601099.SH	太平洋	3.57	243	2.36	2.23	2.08	1.94	-18.40	22.88	19.07	16.58	未有评级
002673.SZ	西部证券	9.07	318	1.83	1.78	1.71	1.64	158.57	38.17	28.36	24.03	未有评级
002500.SZ	山西证券	7.76	220	1.76	1.70	1.63	1.55	97.00	27.33	23.76	20.66	未有评级
002797.SZ	第一创业	8.26	289	3.29	3.04	2.84	2.65	229.44	66.19	52.58	46.02	未有评级
601375.SH	中原证券	4.97	150	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	6.30	228	1.82	1.74	1.67	1.61	42.00	25.37	23.32	21.29	未有评级
601878.SH	浙商证券	9.01	300	2.20	2.10	2.01	1.92	40.95	29.71	27.25	24.34	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
002926.SZ	华西证券	9.79	257	1.40	1.38	1.25	1.17	29.67	15.67	14.00	12.76	未有评级
601990.SH	南京证券	8.42	278	2.19	2.12	2.05	1.98	93.56	42.14	37.34	32.97	未有评级
601162.SH	天风证券	6.44	334	2.71	2.64	2.56	2.47	100.63	60.98	50.82	44.19	未有评级
002939.SZ	长城证券	12.97	403	2.44	2.34	2.24	2.14	61.76	37.43	31.19	27.12	未有评级
002945.SZ	华林证券	14.04	379	8.38	7.97	7.55	7.10	100.29	100.00	84.78	71.52	未有评级
大券商			14,295	1.62	1.51	1.42	1.34	26.59	19.32	16.76	14.82	
行业			21,469	1.66	1.58	1.51	1.44	78.21	31.10	26.89	23.74	
中小券商			6160.91	1.71	1.63	1.56	1.50	103.18	36.60	31.64	27.92	

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 12 月 13 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



行业动态

【银保监会下发两全保险产品相关通知】《通知》要求保险公司销售两全保险产品，应当以5年期及以上业务为主；销售5年期以下两全保险产品，应保持综合偿付能力充足率不低于120%。（银保监会）

【银保监会召开偿付能力监管委员会工作会议】会议要求持续深化金融供给侧结构性改革，积极稳妥推进保险业偿付能力监管和风险防控工作。（银保监会）

【中证协发布《2019年第三季度债券市场信用评级机构业务运行及合规情况通报》】中证协联合中国银行间市场交易商协会第三季度债券市场10家评级机构的市场表现、合规情况等进行了总结。部分评级机构在立项评估、作业管理、质量控制、合规监督等方面仍存在一些问題。（中证协）

【国家金融与发展实验室理事长李扬称金融改革应考虑我国国情】李扬称应充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，坚持以供给侧结构性改革为主线，加快建设现代化经济体系。（中国证券报）

【上交所修订《上海证券交易所上市基金流动性服务业务指南》】《指南》自2019年12月21日起实施，目的在于进一步发挥上市基金做市商功能，便于业务开展。（上交所）

【香港证监会表示，沪深港通南向实名制年内实行；明年初将咨询市场港股投资者识别码制度】（香港证监会）

【证监会正在搭建科技监管局】姚前有望调任证监会科技监管局，于文强接任中国结算总经理。姚前此前在中国结算担任总经理，其最为业内称道的工作是数字货币研究。（第一财经）

【中央经济工作会议召开】会议指出，深化经济体制改革，要加快金融体制改革，完善资本市场基础制度，提高上市公司质量，健全退出机制，稳步推进创业板和新三板改革；要发挥好自贸试验区改革开放试验田作用，推动建设海南自由贸易港，健全“一带一路”投资政策和服务体系。（新华社）

【央行科技司司长李伟表示，只有持牌机构才能通过金融科技提供创新的金融服务产品】科技公司可以通过提供技术的支持、技术解决方案等方式和持牌金融机构合作参与金融科技的创新。（央行）

【中证协下发《关于报送〈证券公司文化建设配套制度和改进计划〉的通知》】《通知》要求各证券公司应结合自身特点和实际，研究提出本公司文化理念，制定文化建设配套制度和改进计划，向协会报送并向社会公布。（中证协）

【证监会发布《上市公司分拆所属子公司境内上市试点若干规定》】《规定》自12月13日起实施，《规定》明确了分拆条件，设置7项门槛，其中将盈利门槛从10亿元降至6亿元，同时规范了分拆上市流程，明确了行为监管要求，表示将打击概念炒作、“忽悠式”分拆。（证监会）

【上交所和深交所同期发布《关于规范公司债券发行有关事项的通知》】《通知》指出发行人不得在发行环节直接或者间接认购自己发行的债券。（上交所、深交所）

【深交所降低上市初非及年费】深交所发布信息称，为更好服务实体经济，切实减轻企业负担，自即日起，暂免收取总股本在4亿元（含）以下的上市公司上市初费，总股本在4亿元以上的上市公司的上市初费按现行标准减半收取；自2020年1月1日起，按相同规则免除或减半上市年费。（深交所）

【央行、外管局就《境外机构投资者境内证券投资资金管理规定（征求意见稿）》公开征求意见】央行发言人称《征求意见稿》的目的在于进一步便利境外机构投资者境内证券投资。（央行、外管局）

【上期所发布《关于黄金期权上市交易有关事项的通知》，黄金期权自12月20日起上市交易】（上期所）



公司公告

- 【华鑫股份】华鑫期货因涉嫌违反证券期货法律法规，被警告、没收违法所得 1008.9 万元，并处 1008.9 万元罚款。
- 【国元证券】公司因在保荐黄山胶囊时尽调不规范，被安徽证监局采取警示函措施。
- 【锦龙股份】公司控股股东新世纪公司解除质押 7700 万股，占其所持股份比例 30.80%；质押 5000 万股，占其所持股份比例 200%。
- 【华泰证券】公司收到中国证监会复函，中国证监会对公司开展商品期权做市业务表示同意，无异议。
- 【天风证券】公司接到第一大股东武汉国资有关解除股权质押的通知，武汉国资已将质押给武汉农村商业银行股份有限公司江汉支行的公司限售流通股 1.08 亿股全部解除质押。
- 【华创阳安】公司全资子公司华创证券 2019 年 11 月实现营业收入 1.86 亿元，净利润 5761.21 万元。华创证券 10 月份净利润为 277.93 万元。
- 【华创阳安】合肥美的起诉公司等涉资 2.2 亿元诉讼将由合肥市中级人民法院立案审理。
- 【新华保险】公司于近日收到北京银保监局批复，北京银保监局已核准马耀添担任本公司独立非执行董事的任职资格。
- 【天茂集团】公司子公司国华人寿拟与新理益共设资产管理公司。
- 【中国平安】公司选举谢永林先生、陈心颖女士为公司执行董事之普通决议案于 2019 年 12 月 10 日举行的 2019 年第一次临时股东大会上通过。
- 【招商证券】公司以 16.96-17.15 元/股的价格，回购 105 万股 A 股，总耗资 1788.8 万元。
- 【赢时胜】公司控股股东、实际控制人唐球解除质押 1000 万股，占公司总股本比例 1.35%。
- 【方正证券】法院判决驳回原告政泉控股的诉讼请求。
- 【财达证券】公司 IPO 材料获证监会接收；2018 年母公司实现营收 12.99 亿元。
- 【中国太保】公司前 11 个月实现寿险收入 2066 亿，财险收入 1206 亿，保费收入同比增长 8.16%。
- 【中国人寿】公司前 11 个月原保险保费收入 5413 亿元，同比增长 5.66%。
- 【新华保险】公司前 11 个月原保险保费收入 1301.85 亿元，同比增长 12.11%。
- 【招商证券】公司以 16.90-17.00 元/股的价格，回购 106.74 万股 A 股，总耗资 1808.45 万元。
- 【山西证券】公司获准注册山西证券裕盛一年定期开放灵活配置混合型发起式证券投资基金。
- 【华创阳安】公司董事会、监事会预计任期届满前无法完成换届工作，为确保公司董事会、监事会工作的连续性和稳定性，公司董事会和监事会将延期换届。
- 【华鑫股份】法院裁定受理公司对控股子公司上海普林电子有限公司的破产清算申请。
- 【中国平安】公司前 11 月原保费收入达 7226.74 亿元，同比增长 9.41%。
- 【东方证券】公司全资子公司东方金控在香港设立孙公司东证国际，并提供 3.8 亿美元担保。
- 【东吴证券】公司拟与关联方营财投资等比例向东吴期货增资。其中，东吴证券出资 2.53 亿元；增资完成后，东吴期货的注册资本增至 7.7 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：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 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 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