

强于大市

非银金融行业周报

资本市场改革思路明晰，股指期权交易限额再优化

陆家嘴论坛上监管定调下一阶段资本市场改革思路。沪深 300 股指期权交易限额上调，券商自营与经纪业务将受益。创业板对“小额快速”定增作出过渡安排，创业板改革因时制宜。

- **陆家嘴论坛定调下一阶段资本市场改革思路。**陆家嘴论坛上，监管指明下一阶段资本市场改革思路：（1）加快推进资本市场高水平双向开放，持续深化资本市场互联互通，进一步优化沪深港通机制，扩大沪深股通的投资范围和标的，进一步完善沪伦通业务，进一步拓宽 ETF 互联互通。资本市场开放进程加速，为境内市场带来更多增量资金，提振市场活跃度，境外机构资金的增加有助于促进价值投资理念的树立。（2）充分发挥资本市场促进创新资本形成的机制优势，加快推出将科创板股票纳入沪股通标的、引入做市商制度、研究允许 IPO 老股转让等创新制度，抓紧出台科创板再融资管理办法。科创板将充分发挥其“试验田”功能，做市商制度的推出有望拓宽券商业务边界，推动券商重资产化转型。
- **沪深 300 股指期权交易限额上调，促进市场功能发挥。**6月18日，中金所对沪深 300 股指期权交易限额进行进一步优化，自6月22日起，客户日内开仓交易数量上限提高至 200 手，单个月份期权合约日内开仓交易数量上限提高至 100 手，单个深度虚值合约日内开仓交易数量上限提高为 30 手（此前这三个限额分别为 100 手、50 手、20 手）。随着中金所循序渐进提升交易限额，沪深 300 股指期权未来将更加有效地发挥市场功能，助力投资者对股票现货资产进行风险管理，提升投资者参与热情，稳定市场。券商有望通过期权对冲获得更稳定的自营投资受益，而更活跃的市场也将增加经纪业务收入。
- **“小额快速”定增作出过渡安排，创业板改革因时制宜。**6月19日深交所针对想要进行“小额快速”定增的上市公司给予过渡期安排，即流程上今年可以不受已经召开 2019 年年度股东大会的限制，可通过召开临时股东大会的方式授权董事会决定向特定对象发行融资总额不超过 3 亿元且不超过最近一年末净资产 20% 的股票。创业板改革稳步推进，6月12日发布的《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》已将“小额快速”定增的金额上限由 5000 万元且不超过净资产的 10% 提升至 3 亿元且不超过净资产 20%，本次调整主要是主动根据市场情况优化机制，使得已经召开 2019 年股东大会的创业板上市公司也可以立刻享受“小额快速”定增制度的便利，这种快速的再融资方式将更具吸引力，为券商投行业务带来一定的业务增量。

相关研究报告

《上市险企 5 月保费点评》20200615
 《非银金融行业周报》20200614
 《非银金融行业周报》20200609

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

证券分析师：兰晓飞

(8610)6622-9085

xiaofei.lan@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300511040003

联系人：张天愉

(8610)6622-9087

tianyu.zhang@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300119080020

投资建议

- 1) 短期来看，A 股市场不确定性仍存的影响，板块高 beta 属性下，建议关注短期波动。2) 长期来看，行业持续享有明显领先其他金融子行业的政策面利好，龙头券商将重点受益。建议重点关注业绩更稳定、综合实力强劲、充分享受政策红利的龙头券商华泰证券、中信证券，及充分受益于活跃度回暖、业绩加速兑现的高成长性互联网券商东方财富。

风险提示

- 政策出台、国际环境、疫情发展以及市场波动对行业的影响超预期。

一周数据回顾

1. 行情数据

6/15至6/19期间,沪深300上涨2.39%,创业板指上涨5.11%,证券行业上涨4.74%,保险行业下跌0.51%,互联网金融上涨2.11%。

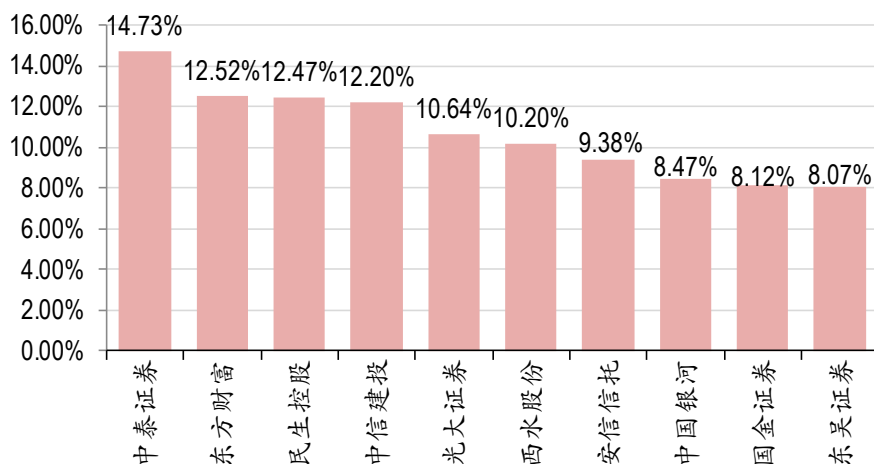
图表 1. 行业涨跌幅情况

| 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 | 2.39 | 5.99 | 0.05 |
| 399006.SZ | 创业板指 | 5.11 | 11.16 | 28.99 |
| 801193.SI | 证券行业 | 4.74 | 6.76 | (8.40) |
| 801194.SI | 保险行业 | (0.51) | 3.76 | (15.32) |
| 884136.WI | 互联网金融 | 2.11 | 8.01 | (7.42) |

资料来源: 万得, 中银证券

6/15至6/19期间, 板块排名前十个股表现: 中泰证券上涨14.73%, 东方财富上涨12.52%, 民生控股上涨12.47%, 中信建投上涨12.20%, 光大证券上涨10.64%, 西水股份上涨10.20%, 安信信托上涨9.38%, 中国银河上涨8.47%, 国金证券上涨8.12%, 东吴证券上涨8.07%。

图表 2. 本周股价表现前十个股情况



资料来源: 万得, 中银证券

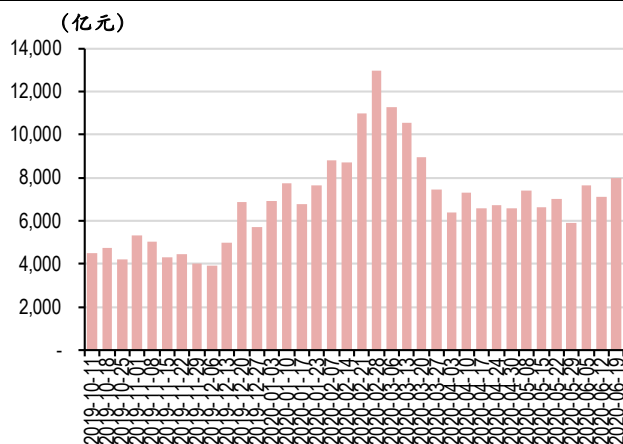
2. 市场数据

经纪: 6/15至6/19, 市场股基日均成交量7,998亿元, 环比上周上涨12.30%; 日均换手率2.76%。

信用: 6/15至6/19 市场股票质押参考市值44,275亿元, 环比上周下降0.18%; 两融余额11,305亿元(截至2020/6/18), 环比上周上涨1.98%。

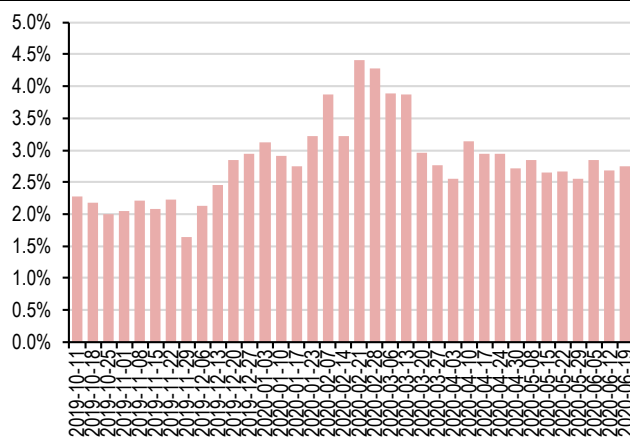
承销: 6/15至6/19 股票承销金额297亿元, 债券承销金额1185亿元, 证监会IPO核准通过10家。

图表 3. 本周日均股基成交额



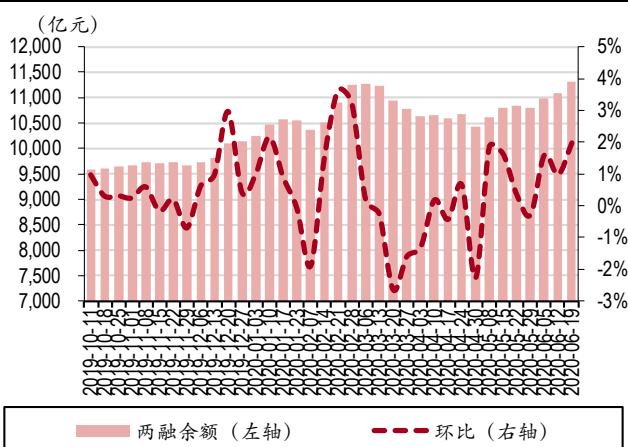
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 本周日均换手率



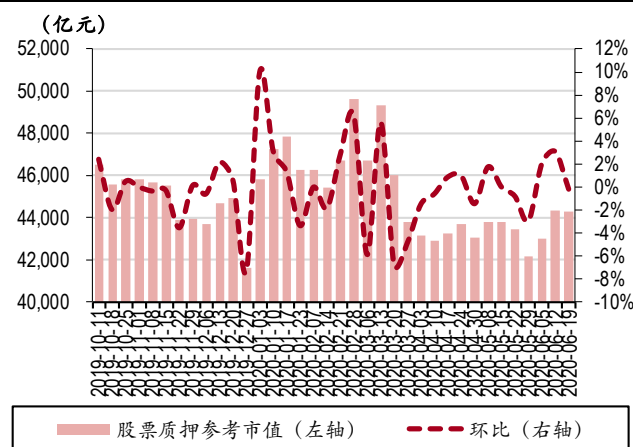
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 两融余额及环比增速



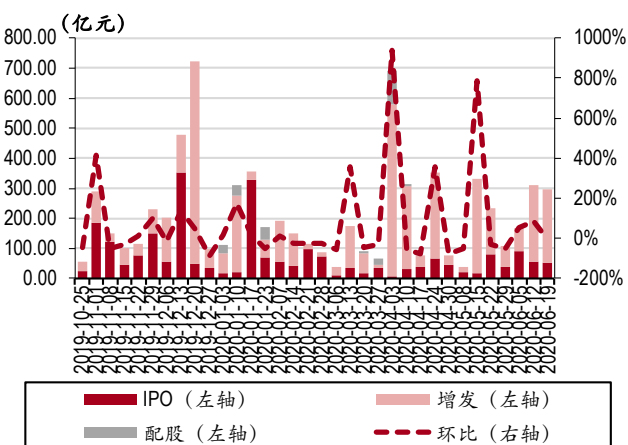
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



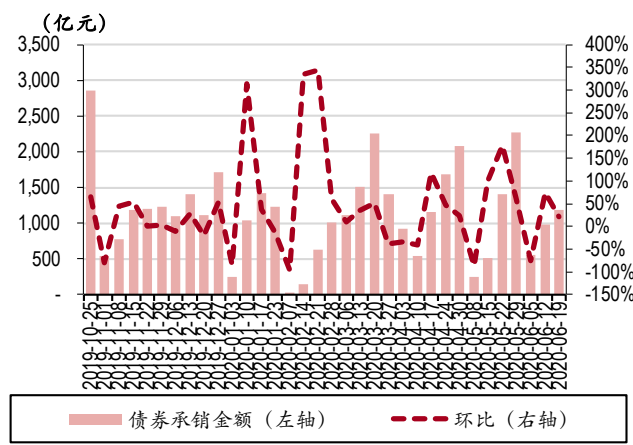
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 股票承销金额及环比



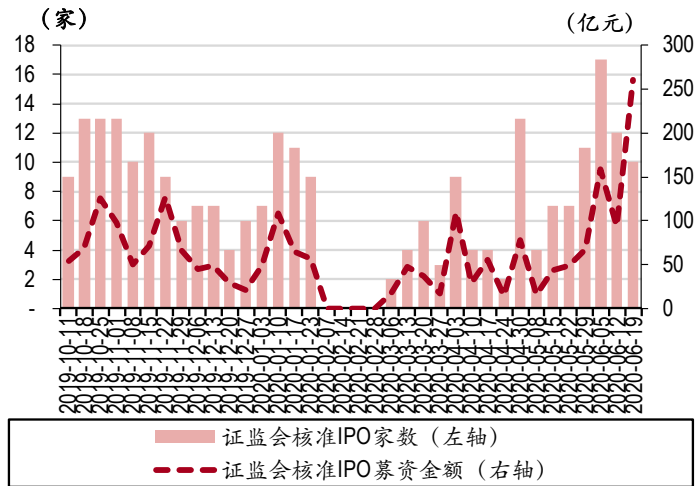
资料来源：万得，中银证券

图表 8. 债券承销金额及环比



资料来源：万得，中银证券

图表 9. IPO 过会情况



资料来源: 万得, 中银证券

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 |
|-----------|------|--------|----------|-------|-------|-------|-------|--------|---------|--------|--------|------|
| | | | | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | |
| 600030.SH | 中信证券 | 22.61 | 2857 | 1.79 | 1.78 | 1.66 | 1.55 | 23.61 | 19.52 | 17.05 | 15.31 | 买入 |
| 601066.SH | 中信建投 | 33.04 | 2464 | 6.08 | 4.81 | 4.34 | 3.94 | 55.33 | 44.99 | 37.80 | 32.88 | 未有评级 |
| 601688.SH | 华泰证券 | 17.82 | 1591 | 1.39 | 1.33 | 1.26 | 1.19 | 18.11 | 16.81 | 14.69 | 13.00 | 买入 |
| 601211.SH | 国泰君安 | 16.25 | 1411 | 1.23 | 1.18 | 1.13 | 1.08 | 18.67 | 15.04 | 13.19 | 11.73 | 增持 |
| 600837.SH | 海通证券 | 11.73 | 1193 | 1.12 | 1.06 | 0.99 | 0.93 | 14.77 | 12.46 | 10.88 | 9.53 | 增持 |
| 600999.SH | 招商证券 | 16.91 | 1088 | 1.70 | 1.60 | 1.51 | 1.41 | 18.28 | 14.41 | 12.71 | 11.28 | 增持 |
| 000166.SZ | 申万宏源 | 4.40 | 1085 | 1.38 | 1.31 | 1.24 | 1.18 | 19.17 | 17.08 | 15.02 | 13.98 | 增持 |
| 000776.SZ | 广发证券 | 13.40 | 960 | 1.16 | 1.11 | 1.06 | 1.00 | 14.05 | 12.40 | 10.92 | 9.81 | 增持 |
| 002736.SZ | 国信证券 | 10.64 | 920 | 1.80 | 1.43 | 1.32 | 1.21 | 20.04 | 16.56 | 13.81 | 12.16 | 未有评级 |
| 601881.SH | 中国银河 | 9.68 | 814 | 1.50 | 1.41 | 1.31 | 1.19 | 20.19 | 18.83 | 17.09 | 15.58 | 未有评级 |
| 300059.SZ | 东方财富 | 16.13 | 1463 | 5.75 | 4.76 | 3.93 | 3.25 | 65.38 | 47.53 | 38.38 | 31.15 | 买入 |
| 300033.SZ | 同花顺 | 119.84 | 673 | 16.88 | 13.87 | 11.38 | 9.40 | 75.00 | 55.07 | 43.44 | 36.03 | 增持 |
| 600918.SH | 中泰证券 | 12.29 | 983 | 3.17 | 2.89 | 2.66 | 2.46 | 47.00 | 37.18 | 32.25 | 27.31 | 未有评级 |
| 601236.SH | 红塔证券 | 20.82 | 782 | 5.84 | 5.48 | 5.10 | 4.74 | 89.67 | 85.16 | 75.32 | 68.34 | 未有评级 |
| 601696.SH | 中银证券 | 22.40 | 650 | 4.59 | 4.33 | 4.33 | 4.04 | 73.13 | 44.32 | 36.93 | 32.11 | 未有评级 |
| 600958.SH | 东方证券 | 9.15 | 599 | 1.22 | 1.18 | 1.14 | 1.09 | 26.80 | 19.82 | 15.35 | 13.36 | 中性 |
| 601901.SH | 方正证券 | 6.89 | 580 | 1.50 | 1.45 | 1.40 | 1.33 | 58.67 | 41.71 | 33.81 | 27.89 | 未有评级 |
| 601990.SH | 南京证券 | 14.07 | 503 | 1.17 | 1.13 | 1.07 | 1.02 | 97.89 | 21.87 | 19.33 | 16.80 | 未有评级 |
| 601788.SH | 光大证券 | 10.90 | 485 | 4.37 | 4.11 | 4.11 | 3.83 | 66.86 | 40.52 | 33.77 | 29.36 | 未有评级 |
| 601162.SH | 天风证券 | 6.05 | 425 | 2.72 | 2.66 | 2.66 | 2.58 | 107.97 | 65.43 | 54.53 | 47.42 | 未有评级 |
| 601377.SH | 兴业证券 | 5.71 | 395 | 1.15 | 1.12 | 1.08 | 1.05 | 22.69 | 20.55 | 18.00 | 15.21 | 中性 |
| 002939.SZ | 长城证券 | 12.27 | 389 | 2.30 | 2.13 | 1.97 | 1.81 | 39.16 | 30.03 | 24.99 | 22.44 | 未有评级 |
| 002945.SZ | 华林证券 | 13.67 | 378 | 7.08 | 6.54 | 6.01 | 5.51 | 87.50 | 73.41 | 67.02 | 60.76 | 未有评级 |
| 601108.SH | 财通证券 | 10.00 | 377 | 1.81 | 1.71 | 1.63 | 1.62 | 20.19 | 19.07 | 18.48 | 16.07 | 未有评级 |
| 000783.SZ | 长江证券 | 6.33 | 375 | 1.39 | 1.30 | 1.25 | 1.20 | 22.63 | 19.63 | 16.59 | 14.13 | 中性 |
| 601878.SH | 浙商证券 | 9.73 | 338 | 1.63 | 1.54 | 1.45 | 1.35 | 26.08 | 24.55 | 22.73 | 20.31 | 未有评级 |
| 600109.SH | 国金证券 | 10.35 | 337 | 2.34 | 2.19 | 2.10 | 2.01 | 34.86 | 31.70 | 27.69 | 24.69 | 未有评级 |
| 601555.SH | 东吴证券 | 7.56 | 317 | 1.17 | 1.14 | 1.09 | 1.18 | 23.34 | 27.32 | 23.39 | 21.74 | 未有评级 |
| 601198.SH | 东兴证券 | 10.48 | 298 | 1.47 | 1.39 | 1.39 | 1.30 | 24.42 | 14.80 | 12.34 | 10.73 | 未有评级 |
| 002673.SZ | 西部证券 | 7.89 | 286 | 1.45 | 1.36 | 1.26 | 1.17 | 19.80 | 18.43 | 15.91 | 13.82 | 未有评级 |
| 002926.SZ | 华西证券 | 10.18 | 285 | 1.62 | 1.56 | 1.56 | 1.50 | 46.79 | 28.35 | 23.63 | 20.55 | 未有评级 |
| 000728.SZ | 国元证券 | 7.83 | 274 | 1.10 | 1.08 | 1.05 | 1.02 | 30.15 | 25.72 | 22.12 | 18.94 | 未有评级 |
| 600909.SH | 华安证券 | 6.99 | 259 | 1.32 | 1.26 | 1.26 | 1.19 | 25.44 | 15.42 | 12.85 | 11.17 | 未有评级 |
| 600369.SH | 西南证券 | 4.41 | 246 | 2.71 | 2.55 | 2.38 | 2.23 | 48.01 | 38.62 | 32.56 | 28.35 | 未有评级 |
| 002797.SZ | 第一创业 | 6.80 | 242 | 1.82 | 1.96 | 1.87 | 1.78 | 21.52 | 20.52 | 18.52 | 16.47 | 未有评级 |
| 000750.SZ | 国海证券 | 4.20 | 236 | 1.30 | 1.26 | 1.21 | 1.15 | 36.08 | 31.40 | 27.94 | 25.29 | 未有评级 |
| 601099.SH | 太平洋 | 3.12 | 218 | 2.11 | 2.02 | 2.02 | 1.92 | 47.06 | 28.52 | 23.77 | 20.67 | 未有评级 |
| 000686.SZ | 东北证券 | 8.03 | 198 | 1.27 | 1.19 | 1.19 | 1.11 | 19.65 | 11.91 | 9.92 | 8.63 | 未有评级 |
| 002500.SZ | 山西证券 | 6.56 | 181 | 1.43 | 1.37 | 1.37 | 1.31 | 35.50 | 21.52 | 17.93 | 15.59 | 未有评级 |
| 601375.SH | 中原证券 | 4.57 | 141 | 1.91 | 1.92 | 1.91 | 1.89 | 238.50 | 2271.43 | 186.33 | 149.06 | 未有评级 |
| | 大券商 | | 14382 | 1.45 | 1.36 | 1.28 | 1.19 | 18.54 | 15.90 | 13.93 | 12.49 | |
| | 行业 | | 25158 | 1.68 | 1.60 | 1.54 | 1.47 | 39.60 | 91.88 | 25.39 | 21.85 | |
| | 中小券商 | | 10776 | 1.76 | 1.69 | 1.64 | 1.57 | 47.50 | 120.37 | 29.69 | 25.36 | |

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020 年 6 月 19 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

行业动态

【国泰君安证券股份有限公司与华为技术有限公司在深圳正式签署战略合作协议】 双方将基于已成立的“联合创新实验室”，深化在云数据中心、低延时网络技术、鲲鹏/昇腾生态、5G 通讯和智慧网等重点课题的联合创新。（同花顺）

【深交所与海南省人民政府签署战略合作框架协议，贯彻落实海南自由贸易港建设总体方案】 一是成立专项工作组；二是支持海南企业上市、支持海南上市企业；三是为自贸港建设提供融资支持。（同花顺）

【6月以来共有146家A股上市公司234位重要股东对外发布股份减持计划】 其中，有35位涉及清仓式减持，不少拟清仓减持的股东本身是持股5%以上的重要股东。A股7月份限售股解禁开始流通市值合计达4558.97亿元，仅次于1月份的5510.12亿元。（中证报）

【证券日报：37家券商跟投科创板】 一年浮盈超73亿元，其中14家券商子公司浮盈过亿元。（证券日报）

【上海市将进一步打造金融开放的枢纽门户】 上海市委书记李强表示，上海将在中央各项政策指引下，进一步打造金融开放的枢纽门户，要在银行业、证券业、保险业的对外开放上取得进一步突破。（证券时报）

【银保监会拟推出六项举措支持资本市场发展】 拟推出六项举措支持资本市场发展，包括增加新的机构投资者和加大权益类资管产品发行力度。（银保监会）

【沪深300股指期货日内开仓交易最大数量调整为200手】 调整沪深300股指期货交易限额为200手，单个月份期权合约日内开仓交易的最大数量为100手，单个深度虚值合约日内开仓交易的最大数量为30手。（中金所）

【同花顺】 中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤表示要健全鼓励中长期资金开展价值投资的制度体系。（同花顺）

【央行：要借助大数据、区块链等技术探索金融科技创新监管工具的试点】（央行）

【银保监会：监管政策将逐步压缩违规融资类业务规模】 监管政策将逐步压缩违规融资类业务规模，压降20%非标融资、35%同业通道、下达风险处置规模，促使其优化业务结构，直至信托公司能够依靠本源业务支撑其经营发展。（银保监会）

【上交所修订上证综合指数编制方案并发布上证科创板50成分指数】（上交所）

【陆家嘴论坛密集发声 传递三大积极信号】 陆家嘴论坛释放出了共同应对危机、坚定改革开放的积极信号，有利于稳定市场预期和促进国际合作。（证券日报）

公司公告

【国信证券】 1.2020年第三次临时股东大会审议通过邓舸先生当选为公司第四届董事会董事。2.中国证监会对公司非公开发行永续次级债券无异议。

【国泰君安】 选举李中宁女士为公司监事，选举刘信义先生为公司董事，审议通过了《关于修订公司章程的议案》。

【方正证券】 1.同意方正中期期货以资本公积及未分配利润转增注册资本，转增后注册资本变更为100,500万元。2020年6月12日，方正中期期货取得了北京市石景山区市场监督管理局换发的《营业执照》。2.瑞信方正本次增资已于2020年6月1日完成交割，瑞士信贷成为其控股股东，持有其51%股权，公司持有其49%股权。

【中国平安】 1.刘崇先生因退休而辞去本公司非执行董事职务。2.发布保费收入公告。

【江苏租赁】 发布2019年年度权益分派实施公告。

【西水股份】 本公司子公司天安财产保险股份有限公司于2020年1月1日至2020年5月31日期间累计原保险保费收入为人民币701,077.34万元。

【中信证券】 2020年度第十二期短期融资券已于2020年6月15日发行完毕。

【国投资本】 发布2019年年度权益分派实施公告。

【华安证券】 1.发布关于华安证券股份有限公司2020年关联交易计划事项的核查意见。2.发布股东集中竞价减持股份计划公告。3.发布前次募集资金使用情况专项报告，于2020年3月发行面值总额为人民币28亿元的可转换公司债券，应募集资金总额为人民币28亿元，扣除承销及保荐费用等发行费用0.16亿元后，实际募集资金净额为人民币27.84亿元。4.2020年度公开发行证券拟采用向原股东配售股份的方式，按照每10股配售3股的比例向全体股东配售，本次配售股份数量为10.86亿股。

【中银证券】 发布关于召开2019年度网上业绩及现金分红说明会的公告。

【浙商证券】 1.非公开发行A股股票有关事项获得浙江省国资委批复。2.首次公开发行限售股上市流通，数量为21.25亿股。

【中国太保】 中国银保监会已核准了傅帆先生担任本公司董事的任职资格。

【南京证券】 董事会同意聘任徐萍女士、蒋晓刚先生、张兴旭先生担任公司副总裁；同意免去秦雁先生公司副总裁职务，继续担任公司党委副书记。

【华泰证券】 发布2020年度第六期短期融资券发行结果公告。

【东吴证券】 发布关于公司2020年度第七期短期融资券发行结果的公告。

【赢时胜】 非公开发行股票申请获得中国证监会受理。

【山西证券】 1.发布配股提示性公告暨停牌公告，本次配股募集资金总额不超过人民币60.00亿元。2.发布配股提示性公告，按每10股配3股的比例向全体股东配售，共计可配股份数量约8.49亿股。3.发布配股公告，以总股本28.29亿股为基数，按每10股配3股的比例向全体股东配售，共计可配股份数量8.49亿股。4.发布2017年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)、2019年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)受托管理事务报告(2019年度)，本期债券品种一人民币15亿元，品种二人民币5亿元。

【东方证券】 1.发布2019年年度权益分派实施公告，A股每股现金红利0.15元。2.发布员工持股计划(草案)摘要。3.向东方金控增资收到中国证监会复函，中国证监会对公司向东方金控增资等值5亿元人民币无异议。

【东方财富】 股票期权激励计划授予的部分预留股票期权注销完成，注销后，授予的预留股票期权激励对象人数减少至186人，未行权预留股票期权数量减少至234.99万。

【天风证券】1.非公开发行次级债券获得上海证券交易所挂牌转让无异议函。2.发布2019年年度权益分派实施公告，以公司总股本66.66亿股为基数，每股派发现金红利0.006元（含税），共计派发现金红利0.40亿元。

【华鑫股份】国盛资产自减持公告披露之日起15个交易日后至2020年12月31日止，以集中竞价方式，减持公司股份不超过1761.09万股，减持比例不超过公司总股本的1.66%。

【华创阳安】公司股东刘江先生及其一致行动人持有公司股份比例将从8.83%减少至7.47%。

【哈投股份】公司全资子公司江海证券因与梅河口金河德正创业投资中心（有限合伙）等之间股票质押回购业务纠纷，向哈尔滨仲裁委员会提出仲裁申请并被受理。

【渤海租赁】“18渤金01”的回售数量为118.61万张，回售金额为1.19亿元（不含利息），本次有效回售后剩余未回售数量为941.39万张。

【中信建投】以方案实施前的公司总股本76.46亿股为基数，每股派发现金红利人民币0.235元（含税），共计派发现金红利人民币17.97亿元（含税）。其中A股普通股股份数为63.85亿股，本次派发A股股东现金红利人民币15.01亿元（含税）。

【第一创业】1.大公国际给予公司AAA主体信用等级，评级展望为稳定。2.航民集团本次以集中竞价方式共减持本公司股份800万股，占本公司总股本的0.23%。

【中国太保】本公司本次发行的全球存托凭证GDR1.03亿份，在伦交所正式挂牌交易，发行定价为17.60美元，相应新增基础证券A股股票数量为5.14亿股，总股本变更为95.76亿股。中国太保由此成为第一家在上海、香港、伦敦三地上市的中国保险企业。

【东北证券】以公司现有总股本23.40亿股为基数，向全体股东每10股派1.00元人民币现金（含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每10股派0.90元）。

【五矿资本】“五矿资本”拟与实际控制人“中国五矿”签署《关联交易框架协议》，对中国五矿1与五矿资本2之间资金融通业务、租赁业务、信托业务、证券业务、采购商品和接受劳务业务、销售商品和提供劳务业务、期货业务、资产管理业务等交易的具体内容、交易价格和定价原则等事项进行约定。

【锦龙股份】收到东莞证券现金红利人民币6,000万元，对东莞证券的长期股权投资按权益法核算，因此，该笔分红款对公司2020年度合并报表净利润无影响。

【西南证券】中国证监会核准公司非公开发行不超过10亿股新股。

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