

强于大市

银行业周报

8月信贷稳健增长，社融增速超出预期

上周央行公布8月金融数据，信贷规模总体保持稳健增长，社融增速超预期继续上行，M2增速虽有小幅下降，但M1增速维持上行，显示出实体经济流动性的改善。进入9月，在市场对中报业绩利空预期落地后，银行估值安全垫进一步夯实。经过前期调整，目前银行板块估值对应2020年为0.74xPB，具备低估值、低仓位的特点，我们认为随着国内经济形势的逐步转好，板块后续季度配置意愿有望提升，看好板块绝对收益。个股方面，建议关注基本面稳健的优质个股（招商银行、宁波银行等），以及基本面改善的低估值股份行（光大银行等）。

- **银行**: 过去一周A股银行板块下跌0.26%，同期沪深300指数下跌3.00%，A股银行板块跑赢沪深300指数2.74个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名1/29。不考虑次新股，16家A股上市银行涨幅靠前的是招商银行(+1.20%)、建设银行(+0.65%)；涨幅靠后的是宁波银行(-3.41%)、浦发银行(-1.49%)。次新股里涨幅靠前的是成都银行(+2.63%)、青岛银行(+0.19%)。14家H股上市银行涨幅靠前的是中国银行(+2.01%)、招商银行(+1.61%)。**信托**: 中航资本、爱建集团、陕国投A、安信信托、经纬纺机分别下跌6.54%/4.05%/2.77%/2.44%/2.22%。
- **行业新闻回顾**: 1) 8月新增人民币贷款1.28万亿元，同比多增694亿元；8月新增社融3.58万亿元，同比多增1.39万亿元，8月M2同比增10.4%，社融同比增13.3%。(央行)；2) 2020年8月PPI同比下降2.0%，环比上涨0.3%；8月CPI同比上涨2.4%，环比上涨0.4%(统计局)；3) 以人民币计价，8月份全国出口总值同比增长11.6%(7月为10.4%)，进口总值同比下降0.5%(7月为增长1.6%)(海关总署)；4) 央行营管部称，2020年前8个月，累计办理再贴现488亿元，同比增长56%(北京商报)；5) 截至8月底，今年累计发行地方债4.96万亿元，其中，新增债券3.75万亿元，再融资债券1.21万亿元(财政部)；6) 习近平主持召开中央财经委员会第八次会议，研究畅通国民经济循环和现代流通体系建设问题(新华社)；7) 邮储银行关于对二级资本债券行使赎回选择权的公告: 截至2020年9月9日，本行2015年9月发行的规模为人民币250亿元的10年期二级资本债券，经银保监会批准，已全额赎回；8) 浦发银行关于赎回二级资本债券的公告: 截至2020年9月10日，本行2015年9月发行的规模为人民币300亿元的二级资本债券，经银保监会批准，已全额赎回；9) 交通银行股东减持股份计划实施结果及股东权益变动提示性公告: 自2020年7月2日至9月9日，社保基金会减持本公司A股7.43亿股，占本公司已发行普通股股份总数的1%；10) 光大银行关于获准发行无固定期限资本债券的公告: 监管部门同意本行公开发行不超过400亿元人民币无固定期限资本债券；11) 青岛银行关于全资子公司青银理财有限责任公司获准开业的公告: 本行理财子公司注册资本为10亿元人民币，已获准开业；12) 招商银行董事会决议公告: 会议选举缪建民先生担任公司第十一届董事会董事长；13) 上海银行董事会决议公告: 公司聘任朱健先生为上海银行行长。
- **资金价格**: 过去一周，央行净投放资金2,300亿，其中逆回购投放6,200亿，逆回购到期3,900亿。下周逆回购到期6,200亿，MLF到期2,000亿。银行间拆借利率走势不一，7天Shibor利率下降5bp至2.16%，1月期/6月期Shibor利率分别上升17bp/6bp至2.56%/2.94%。国债收益率走势向上，1年期国债收益率上升1bp到2.60%，10年期国债收益率上升1bp到3.13%。
- **理财价格**: 理财产品平均年收益率(万得)为3.83%，较上周上升9bp。
- **信托市场回顾**: 9月截至上周，集合信托共成立440只，成立规模404.68亿元，平均期限2.50年，平均预期收益率为6.59%，较上期下降22bps。
- **同业存单**: 1月AAA+级同业存单利率上升36bp至2.59%，3月AAA+级同业存单利率上升3bp至2.65%，6月AAA+级同业存单利率上升11bp至2.99%。8月末同业存单余额为11.03万亿元，较7月末增加了3470.6亿元。
- **债券融资市场回顾**: 据万得统计，9月截至上周，非金融企业债券净融资规模-5.645亿元，其中发行规模5,000亿元，偿还规模10,644亿元。
- **风险提示**: 经济下行导致资产质量恶化超预期。

相关研究报告

- 《央行金融数据点评》20200812
- 《银行业2季度数据点评》20200811
- 《银行业中期策略报告》20200714
- 《银行业零售专题报告》20200608

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

证券分析师: 励雅敏

(8621)20328568

yamin.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517100003

证券分析师: 林颖颖

(8621)20328595

yingying.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300519080004

证券分析师: 熊颖

(8621)20328596

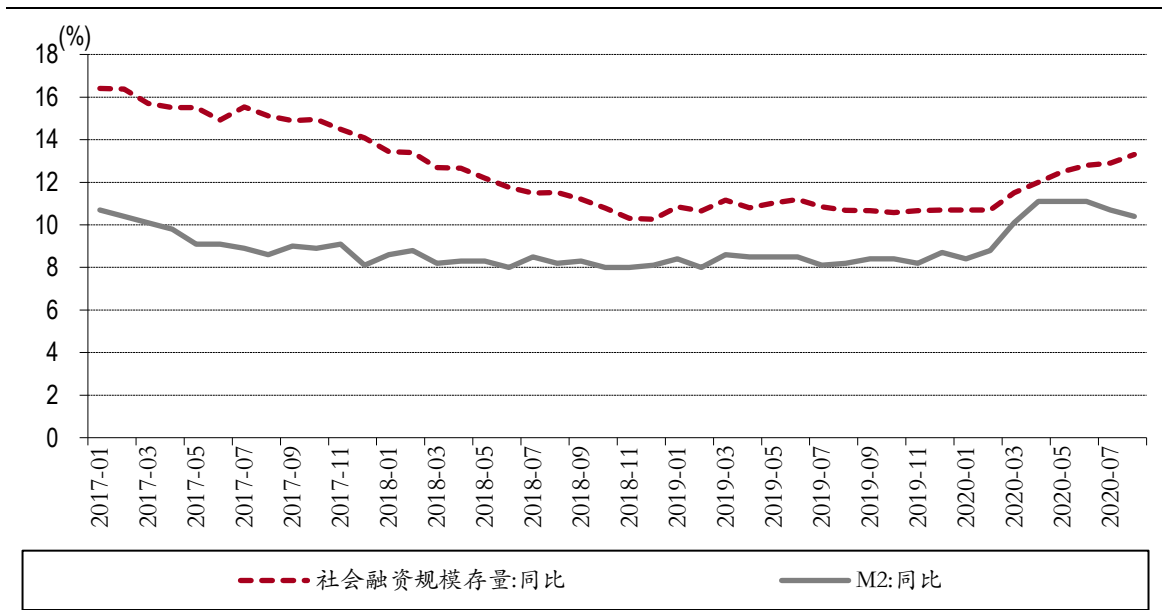
ying.xiong@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300520090003

每周一图

本周央行公布 8 月金融数据，8 月新增人民币贷款（包括非银贷款）1.28 万亿，同比多增 694 亿元。人民币贷款余额同比增速与 7 月持平为 13%。8 月新增社融 3.58 万亿，同比多增 1.39 万亿，社融余额同比增 13.3%，增速较 7 月提升 0.4 个百分点，创下了 18 年 3 月以来的新高，反映出实体经济融资供需旺盛，流动性进一步改善。8 月 M2 同比增 10.4%，增速较 7 月小幅下降 0.3 个百分点，但 M1 增速上升 1.1 个百分点，反映了企业融资需求和现金流的改善。展望未来，我们认为当前国内经济数据反映出复苏趋势依然向好，预计货币政策的使用仍将偏谨慎，未来货币政策的导向或主要在于疏通融资渠道，包括防止资金脱实入虚以及违规流入房地产领域等。

银行业每周一图：8 月社融增长超预期，M2 增速小幅回落



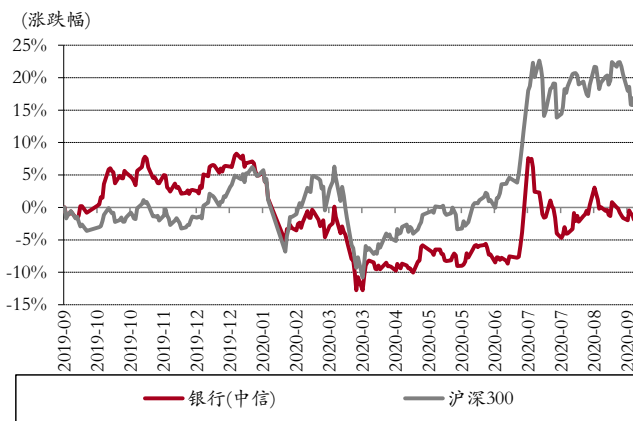
资料来源：万得，中银证券

一周市场表现

银行：过去一周A股银行板块下跌0.26%，同期沪深300指数下跌3.00%，A股银行板块跑赢沪深300指数2.74个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名1/29。不考虑次新股，16家A股上市银行涨幅靠前的是招商银行(+1.20%)、建设银行(+0.65%)；涨幅靠后的是宁波银行(-3.41%)、浦发银行(-1.49%)。次新股里涨幅靠前的是成都银行(+2.63%)、青岛银行(+0.19%)。14家H股上市银行涨幅靠前的是中国银行(+2.01%)、招商银行(+1.61%)。

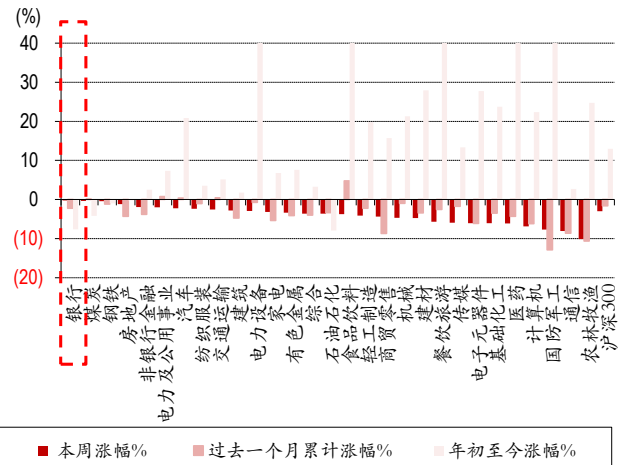
信托：中航资本、爱建集团、陕国投A、安信信托、经纬纺机分别下跌6.54%/4.05%/2.77%/2.44%/2.22%。

图表1.A股银行板块跑赢沪深300



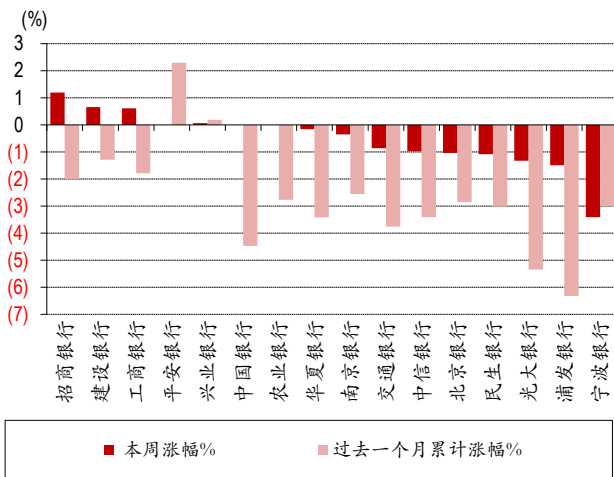
资料来源：万得,中银证券

图表2.A股各行业一周涨跌幅



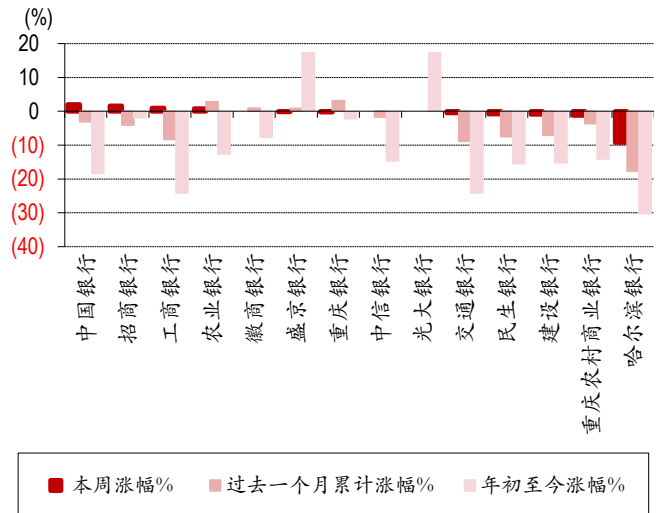
资料来源：万得,中银证券

图表3.A股16家银行一周涨跌幅



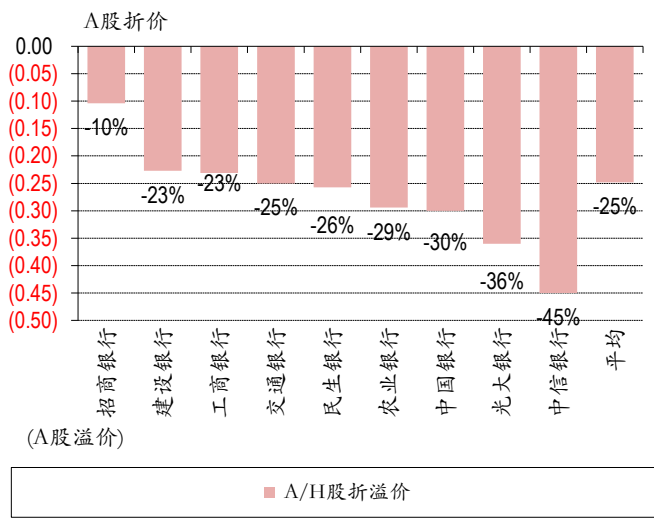
资料来源：万得,中银证券

图表4.H股银行一周涨跌幅



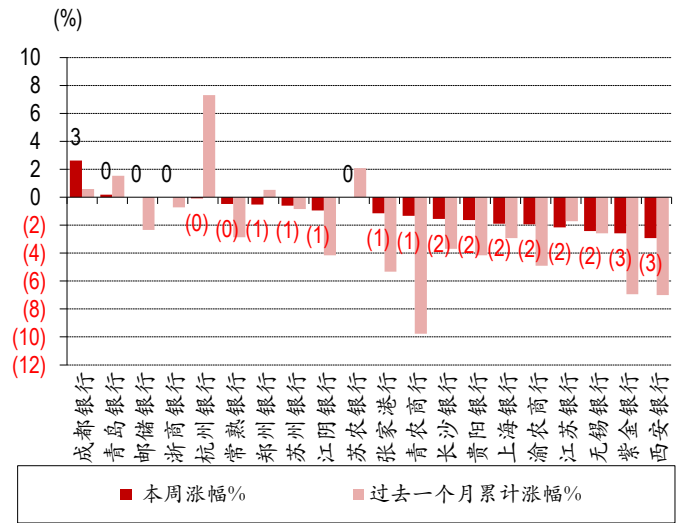
资料来源：万得,中银证券

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

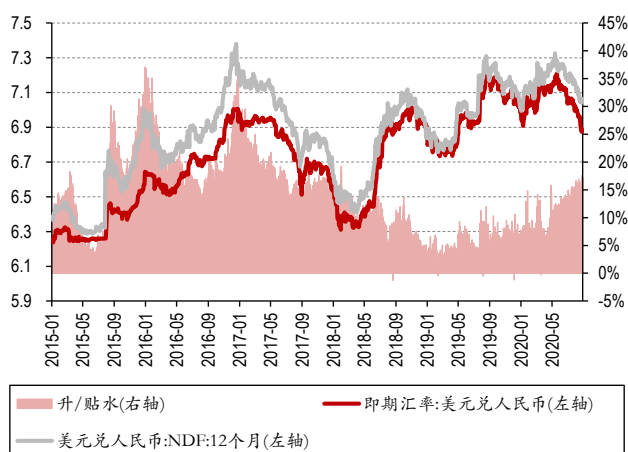


资料来源：万得,中银证券

一周资金价格回顾

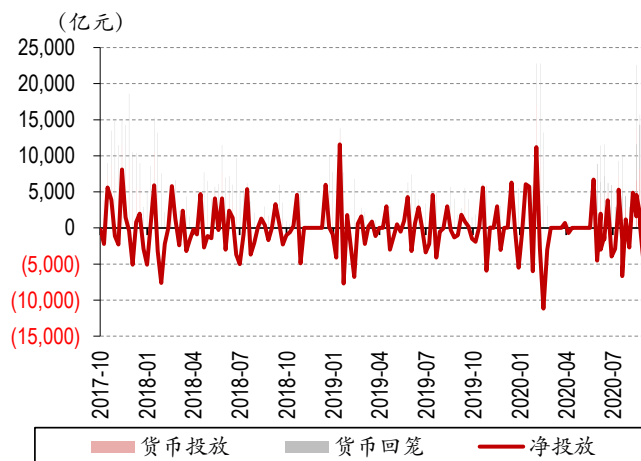
过去一周，央行净投放资金 2,300 亿，其中逆回购投放 6,200 亿，逆回购到期 3,900 亿。下周逆回购到期 6,200 亿，MLF 到期 2,000 亿。银行间拆借利率走势不一，7 天 Shibor 利率下降 5bp 至 2.16%，1 月期/6 月期 Shibor 利率分别上升 17bp/6bp 至 2.56%/2.94%。国债收益率走势向上，1 年期国债收益率上升 1bp 到 2.60%，10 年期国债收益率上升 1bp 到 3.13%。

图表7. 美元兑人民币汇率



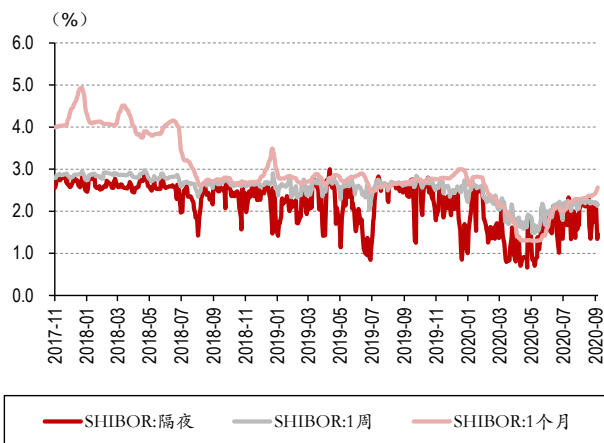
资料来源: 万得, 中银证券

图表8. 央行公开市场操作



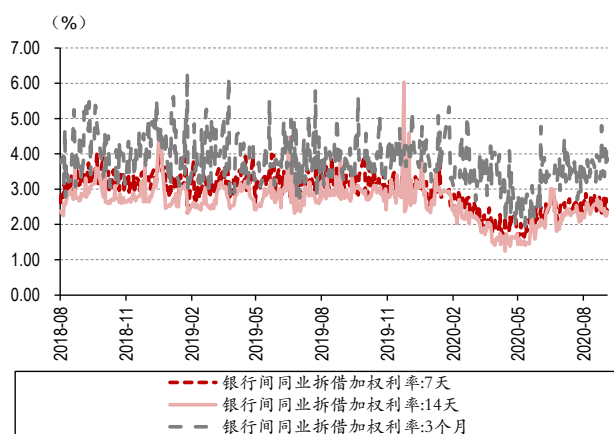
资料来源: 万得, 中银证券

图表9. 隔夜/7天/30天 SHIBOR 利率



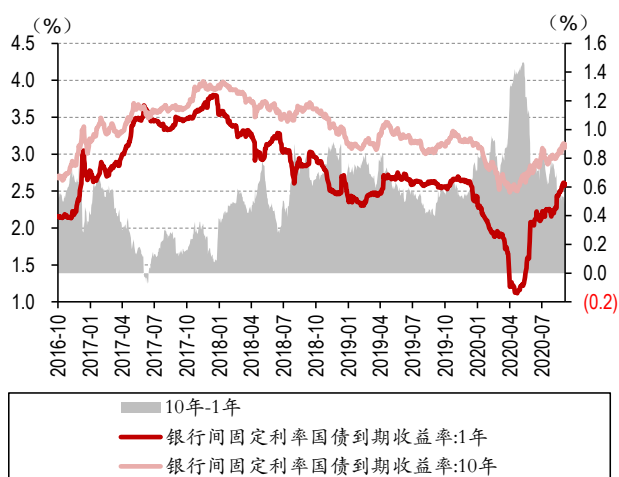
资料来源: 万得, 中银证券

图表10. 银行同业拆借利率



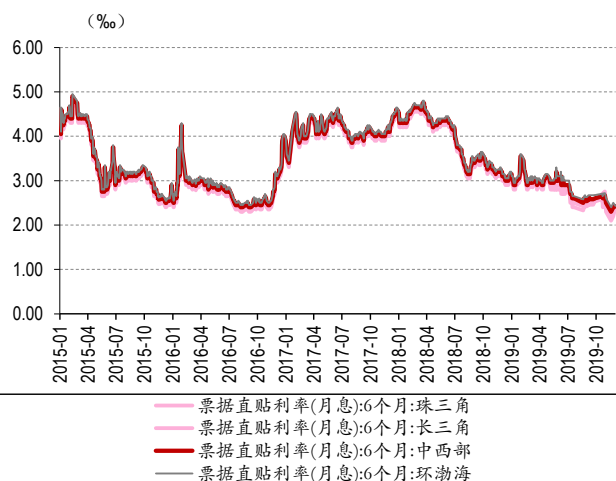
资料来源: 万得, 中银证券

图表11. 银行间国债收益率



资料来源: 万得, 中银证券

图表12. 票据贴现利率

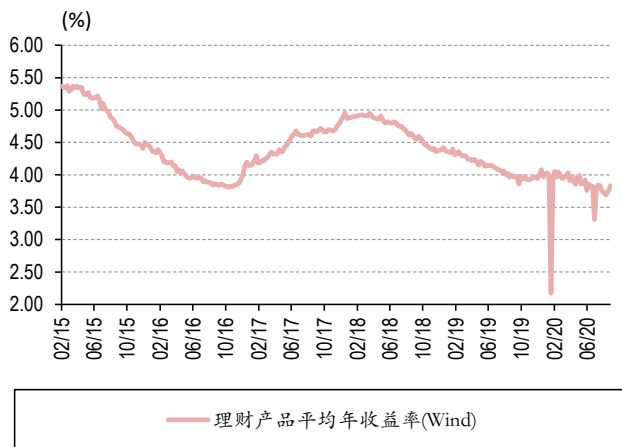


资料来源: 万得, 中银证券

一周理财市场回顾

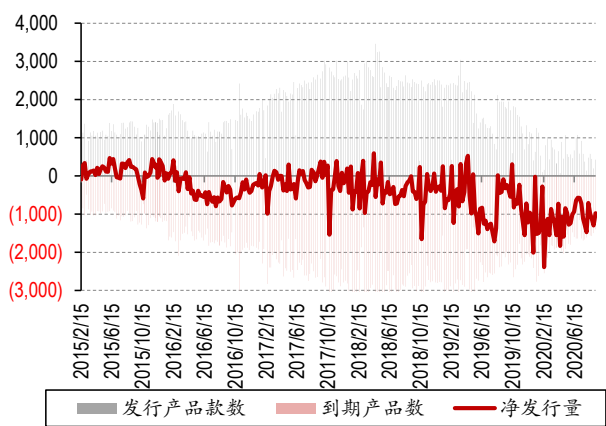
据万得不完全统计, 上周共计发行理财产品 272 款, 到期 1,339 款, 净发行-1,067 款。在新发行理财产品中, 保本型理财产品占比 5.9%。理财产品平均年收益率(万得)为 3.83%, 较上周上升 9bp。

图表13. 银行理财产品收益率



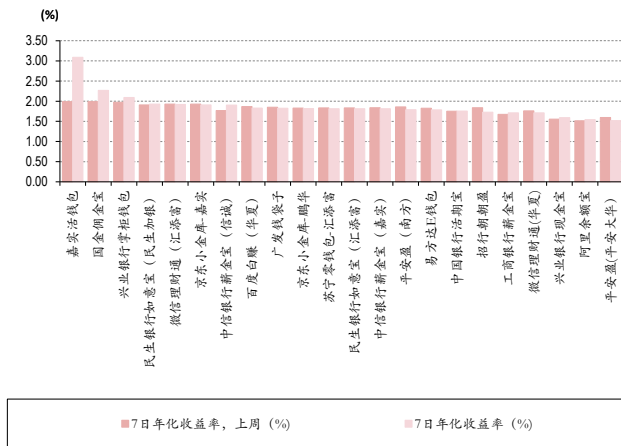
资料来源: 万得, 中银证券

图表15. 理财产品净发行量



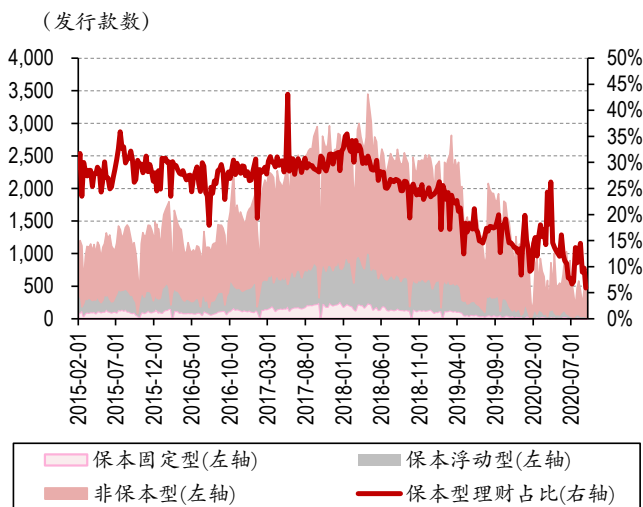
资料来源: 万得, 中银证券

图表14. 互联网理财产品收益率



资料来源: 万得, 中银证券

图表16. 保本型理财占比

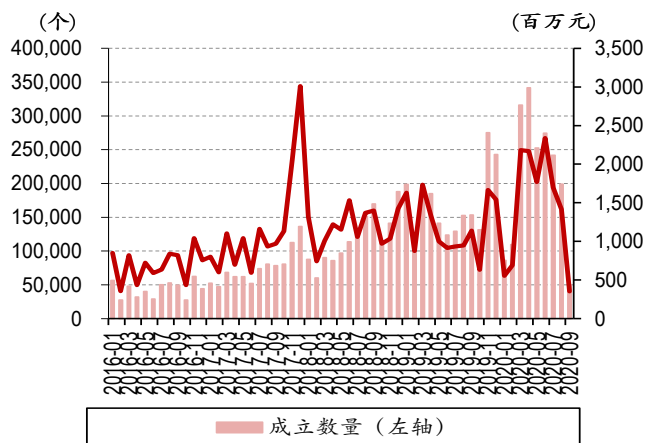


资料来源: 万得, 中银证券

信托市场回顾

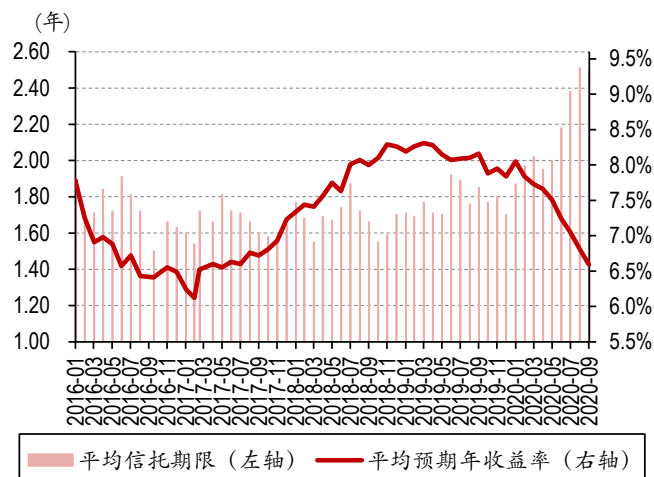
9月截至上周，集合信托共成立440只，成立规模404.68亿元，平均期限2.50年，平均预期收益率为6.59%，较上期下降22bps。

图表17.集合信托成立统计



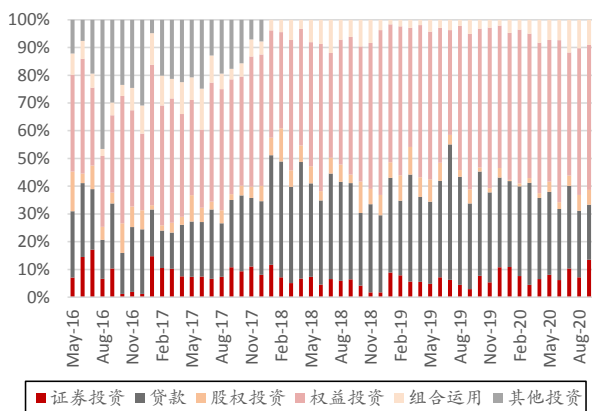
资料来源：用益信托网,中银证券

图表18.集合信托期限和收益



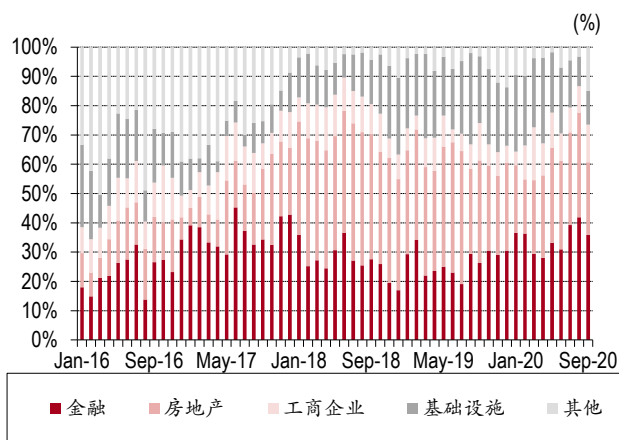
资料来源：用益信托网,中银证券

图表19.集合信托资金投向



资料来源：用益信托网,中银证券

图表20.集合信托资金投资领域

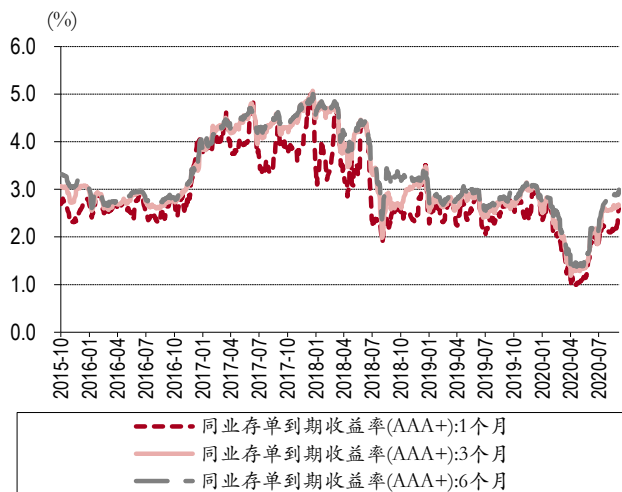


资料来源：用益信托网,中银证券

同业存单市场回顾

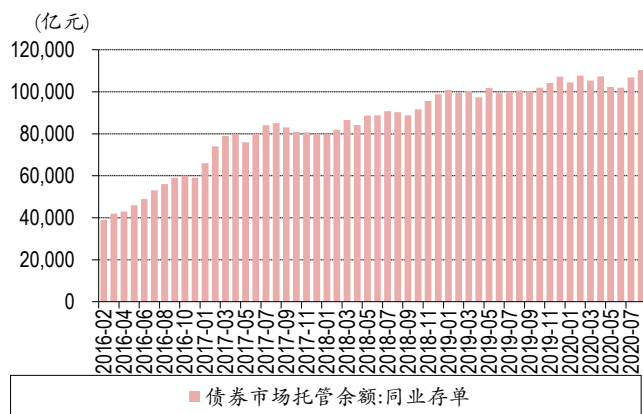
1月 AAA+级同业存单利率上升 36bp 至 2.59%，3月 AAA+级同业存单利率上升 3bp 至 2.65%，6月 AAA+级同业存单利率上升 11bp 至 2.99%。8月末同业存单余额为 11.03 万亿元，较 7月末增加了 3470.6 亿元。

图表21. 同业存单利率



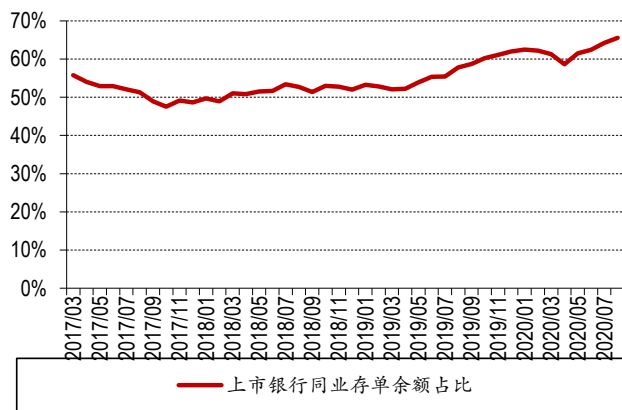
资料来源：万得, 中银证券

图表22. 同业存单余额



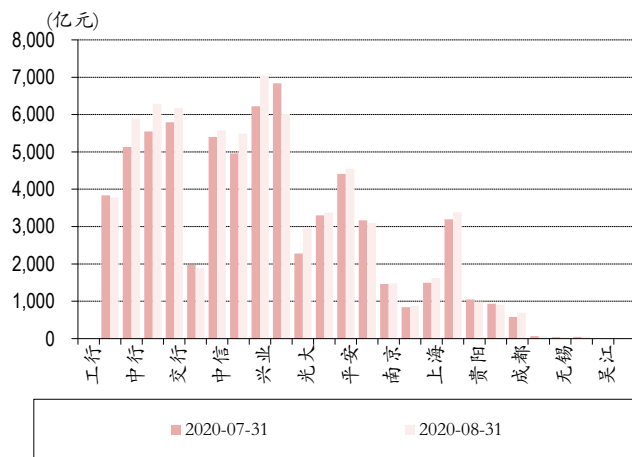
资料来源：万得, 中银证券

图表23. 上市银行同业存单余额占比



资料来源：万得, 中银证券

图表24. 上市银行同业存单余额

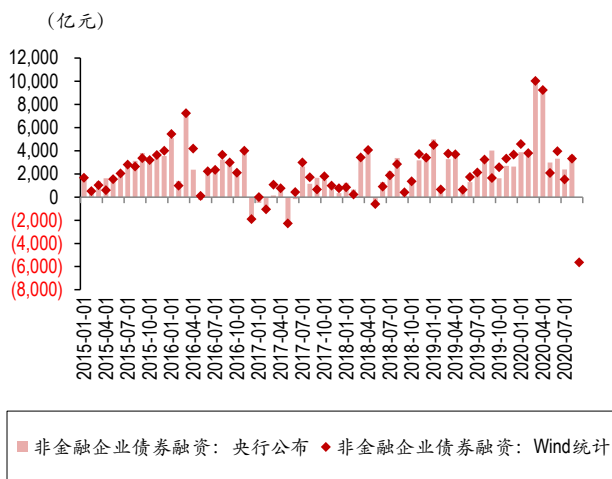


资料来源：万得, 中银证券

债券融资市场回顾

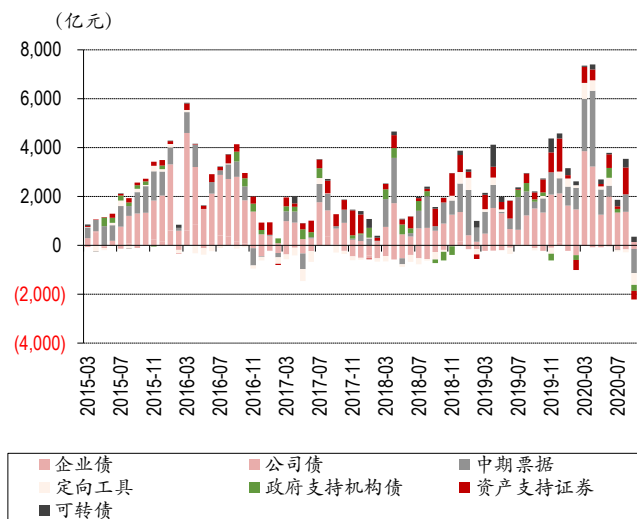
据万得统计，9月截至上周，非金融企业债券净融资规模-5,645亿元，其中发行规模5,000亿元，偿还规模10,644亿元。

图表25.非金融企业债券融资规模



资料来源：万得，中银证券

图表26.非金融企业债券融资结构



资料来源：万得，中银证券

一周重要新闻

- 1) 以人民币计价, 8 月份全国出口总值同比增长 11.6% (7 月为 10.4%), 进口总值同比下降 0.5% (7 月为增长 1.6%)。(海关总署)
- 2) 2020 年 8 月 PPI 同比下降 2.0%, 环比上涨 0.3%; 8 月 CPI 同比上涨 2.4%, 环比上涨 0.4%。(统计局)
- 3) 8 月新增人民币贷款 1.28 万亿元, 同比多增 694 亿元; 8 月新增社融 3.58 万亿元, 同比多增 1.39 万亿元; 8 月末 M2 同比增长 10.4%, 增速比上月末低 0.3%。(央行)
- 4) 央行举行“金融支持保市场主体”系列新闻发布会, 截至 7 月末, 全国小微企业贷款余额 40.83 万亿元, 较年初增 10.62%, 五家大型银行普惠型小微企业贷款增速 37.1%; 全国银行业新发放普惠型小微企业贷款利率为 5.93%, 较去年全年降 0.77%, 五家大型银行新发放此类贷款利率为 4.25%。(央行)
- 5) 央行营管部称, 2020 年前 8 个月, 累计办理再贴现 488 亿元, 同比增长 56%, 八成用于支持民营、小微和涉农企业票据。(北京商报)
- 6) 两位大行人士表示, 央行等部门近期对中小微企业贷款延期还本付息相关政策“打补丁”。监管要求, 对于普惠小微贷款, 各大银行要提高信用类贷款比例、延期率; 符合一定条件的关注类贷款也可以延期。(21 财经)
- 7) 截至 8 月底, 今年累计发行地方债 4.96 万亿元, 其中, 新增债券 3.75 万亿元, 再融资债券 1.21 万亿元。新增债券完成全年发行计划 (4.73 万亿元) 的 79.3%, 其中, 一般债券发行 0.85 万亿元, 完成全年计划 (0.98 万亿元) 的 87%; 专项债券发行 2.90 万亿元, 完成全年计划 (3.75 万亿元) 的 77.3%。(财政部)
- 8) 中银协副秘书长周更强在服贸会“2020 中国金融科技论坛”上指出, 我国银行业进一步数字化, 需要从 1) 全行的战略、文化、组织架构等方面, 搭建好数字化转型的四梁八柱; 2) 坚持以客户为中心, 加速开放生态平台化发展; 3) 聚焦金融科技人才培养等方面进行深入研究。(中证网)
- 9) 国常会指出, 要推动新型消费扩容提质; 加快新型消费基础设施建设; 制定促进新业态新模式带动新型消费的税收政策, 鼓励金融机构创新措施降低移动支付费用成本等。(中国政府网)
- 10) 习近平主持召开中央财经委员会第八次会议, 研究畅通国民经济循环和现代流通体系建设问题。(新华社)
- 11) 中银协发布《中国资产托管行业发展报告 (2020)》, 截至 2019 年末, 中国银行业资产托管规模达 153.26 万亿元, 较上年末增长 5.15%; 银行业资产托管投资组合达 21.88 万个, 较上年末增长 6.84%; 存托比为 77.34%, 托管系数为 52.85%。(中银协)
- 12) 卡组织银联和百信等银行接连宣布推出虚拟银行卡, 支持用户线上申卡、用卡。(经济参考报)

上市公司重要公告汇总

【邮储银行】关于对二级资本债券行使赎回选择权的公告：截至2020年9月9日，本行2015年9月发行的规模为人民币250亿元的10年期二级资本债券，经银保监会批准，已全额赎回。

【浦发银行】关于赎回二级资本债券的公告：截至2020年9月10日，本行2015年9月发行的规模为人民币300亿元的二级资本债券，经银保监会批准，已全额赎回。

【交通银行】股东减持股份计划实施结果及股东权益变动提示性公告：自2020年7月2日至9月9日，社保基金会减持本公司A股7.43亿股，占本公司已发行普通股股份总数的1%。

【招商银行】第十一届董事会第十六次会议决议公告：会议审议通过了《关于选举缪建民先生担任招商银行股份有限公司董事长的议案》。因工作变动原因，李建红先生辞任公司董事长职务；选举缪建民先生担任公司第十一届董事会董事长。

【光大银行】关于获准发行无固定期限资本债券的公告：本行已收到批复，同意本行公开发行不超过400亿元人民币无固定期限资本债券。

【长沙银行】2020年第一次临时股东大会资料：会议将表决关于长沙银行股份有限公司发行金融债券的议案，发行总额不超过人民币250亿元。

【宁波银行】股东关于持有宁波银行股份有限公司股份比例变动超过1%的公告：公司收到告知函，雅戈尔集团于2020年8月14日至9月4日期间减持公司股份0.63亿股，占公司总股本的1.06%。

【上海银行】董事会五届二十一次临时会议决议公告：会议通过了《关于聘任上海银行股份有限公司行长的议案》，聘任朱健先生为上海银行行长。

【贵阳银行】（1）关于副行长任职资格获得核准的公告：银保监会已核准李松芸先生担任公司副行长的任职资格；（2）关于收到《中国证监会行政许可申请受理单》的公告：证监会对公司提交的《上市公司非公开发行新股核准》行政许可申请予以受理，此前公告募集资金总额为不超过人民币45亿元（含45亿元）。

【青岛银行】关于全资子公司青银理财有限责任公司获准开业的公告：银保监会已批准本行全资子公司青银理财开业，注册资本为10亿元人民币。

【常熟银行】关于信贷资产流转(常鑫5号)的公告：本行以信贷资产为基础资产，委托安徽国元信托有限责任公司设立信托计划，发行人民币10.31亿元的信托产品。

风险提示

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。

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)
					2019A	2020E	2019A	2020E	
601398.SH	工商银行	买入	4.93	1,757	0.88	0.78	0.71	0.66	7.08
601939.SH	建设银行	买入	6.15	1,538	1.07	1.10	0.73	0.67	8.65
601988.SH	中国银行	未有评级	3.20	942	0.64	0.66	0.57	0.53	5.77
601288.SH	农业银行	买入	3.16	1,106	0.61	0.54	0.63	0.59	5.14
601658.SH	邮储银行	增持	4.58	398	0.70	0.79	0.80	0.70	5.90
600036.SH	招商银行	买入	37.24	939	3.68	4.05	1.63	1.45	23.73
601998.SH	中信银行	增持	5.10	250	0.98	1.05	0.57	0.52	9.25
600016.SH	民生银行	增持	5.46	239	1.10	1.18	0.53	0.49	10.45
600000.SH	浦发银行	增持	9.92	291	2.01	2.14	0.59	0.54	17.11
601818.SH	光大银行	买入	3.72	195	0.71	0.65	0.62	0.57	6.10
000001.SZ	平安银行	买入	15.01	291	1.45	1.28	1.07	0.99	14.50
601169.SH	北京银行	增持	4.76	101	1.03	0.92	0.53	0.50	9.15
601009.SH	南京银行	未有评级	8.38	84	1.24	1.35	1.09	0.93	9.16
002142.SZ	宁波银行	买入	32.55	196	2.28	2.66	2.29	1.82	16.99
601229.SH	上海银行	增持	8.28	118	1.43	1.46	0.75	0.68	11.45
601997.SH	贵阳银行	未有评级	7.83	25	2.13	2.39	0.74	0.64	11.04
600926.SH	杭州银行	未有评级	12.49	74	1.10	1.33	1.44	1.30	10.40
002807.SZ	江阴银行	未有评级	4.16	9	0.47	0.54	0.80	0.75	5.19
600908.SH	无锡银行	未有评级	5.65	10	0.68	0.75	0.95	0.85	6.10
601128.SH	常熟银行	买入	8.14	22	0.65	0.66	1.32	1.24	6.25
002839.SZ	张家港行	未有评级	6.03	11	0.52	0.58	1.08	1.01	5.74

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日9月11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。所有本报告期内使用的商标、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