

强于大市

银行业周报

季报或催化银行行情

前三家银行季报业绩增速高、质量好，整体表现积极，带动银行板块表现，后续三季报陆续公布，行业催化或持续。房地产等政策持续改善，稳增长政策明确，银行板块上行逻辑明确。银行板块估值仍处于历史低位，4季度和1季度估值切换亦有支撑。持续看基本面优秀且符合调结构&好区域银行：招商银行、平安银行、宁波银行、邮储银行，杭州银行和江苏银行，逐步开始关注低估值标的价值。

■ **银行：**上周 A 股银行板块上涨 1.51%，同期沪深 300 指数上涨 0.56%，A 股银行板块跑赢沪深 300 指数 0.95 个百分点。按申万一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 7/29，排名较为可观。A 股银行板块向上调整较多，其中涨幅居前的是常熟银行 (+14.57%)、苏农银行 (+6.86%)、邮储银行 (+6.26%)、兴业银行 (+3.38%)、南京银行 (+2.44%)。14 家 H 股上市银行涨幅居前的是招商银行 (+4.87%)、民生银行 (+2.56%)、哈尔滨银行 (+2.50%)。

■ **行业新闻回顾：**(1) 国家统计局公布 2021 前三季度国民经济运行情况：GDP 同比增长 9.8%；1-9 月房地产开发投资累计同比增长 8.8%；9 月份规模以上工业增加值同比实际增长 3.1%；9 月社会消费品零售总额同比增长 4.4%；前三季度全国居民人均可支配收入同比实际增长 9.7%。(2) 国务院副总理刘鹤表示，房地产合理的资金需求正在得到满足，健康发展的整体态势不会改变。

(3) 三季度银行业保险业数据信息暨监管重点工作发布会上指出：1) 9 月末银行业境内不良贷款余额 3.6 万亿元，不良贷款率 1.87%；银行机构拨备覆盖率 192.4%，商业银行资本充足率 14.8%。2) 年底前绝大部分银行业金融机构可如期完成资管新规整改任务。(4) 央行行长易纲在 2021 金融街论坛全球系统重要性金融机构会议上指出，统筹实施货币政策和宏观审慎政策，继续坚持金融分业经营的基本格局。(5) 央行与香港金融管理局签署《关于在粤港澳大湾区开展金融科技创新监管合作的谅解备忘录》，加大金融支持粤港澳大湾区建设力度。(6) 招商银行：前三季度实现净利润 936.2 亿元 (同比+22.21%)，第三季度实现净利润 324.7 亿元 (同比+21.07%)。(7) 平安银行：前三季度实现净利润 291.35 亿元 (同比+30.1%)，第三季度实现净利润 115.5 亿元 (同比+32.5%)。(8) 常熟银行：前三季度实现净利润 16.6 亿元 (同比+19.04%)，第三季度实现净利润 6.6 亿元 (同比+24.8%)。(8) 厦门银行：约 7.09 亿股首次公开发行限售股将于 10 月 27 日锁定期届满并上市流通，占公司总股本的 26.86%。

■ **市场回顾：**(1) **资金：**上周，央行净投放资金 2600 亿，其中逆回购投放 3200 亿，逆回购到期 600 亿。本周逆回购到期 3200 亿。7 天/14 天/3 月期银行间同业拆借利率下降 17bp/71bp/上升 1bp 至 2.25%/3.47%/3.29%。1 年/10 年期国债收益率上升 1bp/3bp 至 2.35%/3.00%。(2) **理财：**上周银行新发行理财产品共 702，其中保本型理财产品占比 0.70%。理财产品平均年收益率(万得)为 2.08%。互联网理财产品上周 7 日年化收益率平均 2.11%，较上周下降 0.06 个百分点。(3) **同业：**上周 1 个月/3 个月/6 个月 AAA+ 级同业存单利率分别上升 3bp/ 9bp/8bp 至 2.29%/2.54%/2.69%。9 月末同业存单余额为 12.62 万亿元，较 8 月末增长 39 亿元。(4) **债券融资：**10 月非金融企业债券净发行规模-2500 亿元，其中发行规模 7340 亿元，偿还规模 9839 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

《银行业周报：政策调整持续明确，持续看好银行行情》20211018

《银行业周报：政策边际调整，看好银行表现》20211011

《6 月金融数据&降准点评：社融印证需求，降准利好存款》20210710

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：银行

证券分析师：林媛媛

0755-82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521060001

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

目录

| | |
|------------------|----|
| 一周市场表现 | 4 |
| 一周资金价格回顾 | 6 |
| 一周理财市场回顾 | 8 |
| 同业存单市场回顾 | 9 |
| 债券融资市场回顾 | 10 |
| 一周重要新闻 | 11 |
| 上市公司重要公告汇总 | 12 |
| 风险提示..... | 13 |

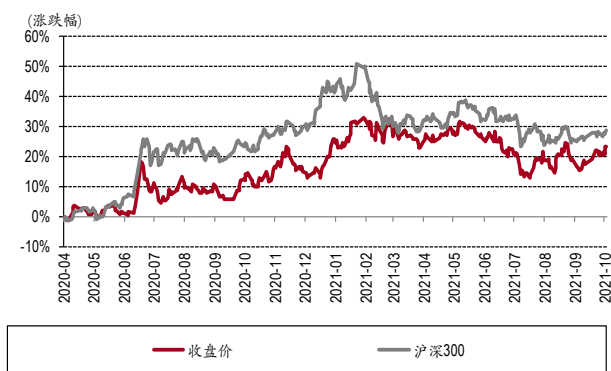
图表目录

| | |
|-----------------------------------|----|
| 图表 1. A 股银行板块跑赢沪深 300 | 4 |
| 图表 2. A 股各行业一周涨跌幅 | 4 |
| 图表 3. A 股 16 家银行一周涨跌幅 | 4 |
| 图表 4. A 股银行次新股一周涨跌幅..... | 4 |
| 图表 5. H 股银行一周涨跌幅 | 5 |
| 图表 6. A 股银行相对于 H 股折/溢价 | 5 |
| 图表 7. 美元兑人民币汇率..... | 6 |
| 图表 8. 央行公开市场操作 | 6 |
| 图表 9. 隔夜/7 天/30 天 SHIBOR 利率 | 6 |
| 图表 10. 银行同业拆借利率..... | 6 |
| 图表 11. 银行间国债收益率..... | 7 |
| 图表 12. 票据贴现利率..... | 7 |
| 图表 13. 银行理财产品收益率..... | 8 |
| 图表 14. 互联网理财产品收益率 | 8 |
| 图表 15. 银行理财产品发行统计 | 8 |
| 图表 16. 同业存单利率..... | 9 |
| 图表 17. 同业存单余额..... | 9 |
| 图表 18. 上市银行同业存单余额占比 | 9 |
| 图表 19. 上市银行同业存单余额 | 9 |
| 图表 20. 非金融企业债券融资规模..... | 10 |
| 图表 21. 非金融企业债券融资结构..... | 10 |
| 附录图表 22. 报告中提及上市公司估值表..... | 14 |

一周市场表现

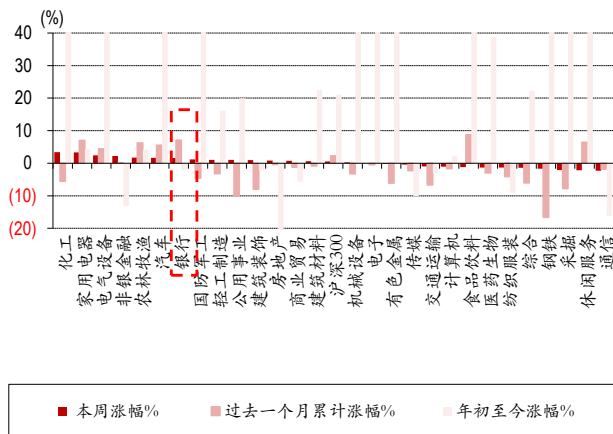
银行：上周A股银行板块上涨1.51%，同期沪深300指数上涨0.56%，A股银行板块跑赢沪深300指数0.95个百分点。按申万一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名7/29，排名较为可观。A股银行板块向上调整较多，其中涨幅居前的是常熟银行(+14.57%)、苏农银行(+6.86%)、邮储银行(+6.26%)、兴业银行(+3.38%)、南京银行(+2.44%)。14家H股上市银行涨幅居前的是招商银行(+4.87%)、民生银行(+2.56%)、哈尔滨银行(+2.50%)。

图表 1. A股银行板块跑赢沪深300



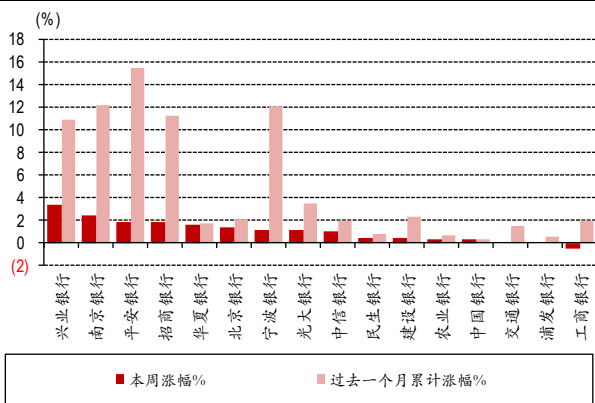
资料来源：万得,中银证券

图表 2. A股各行业一周涨跌幅



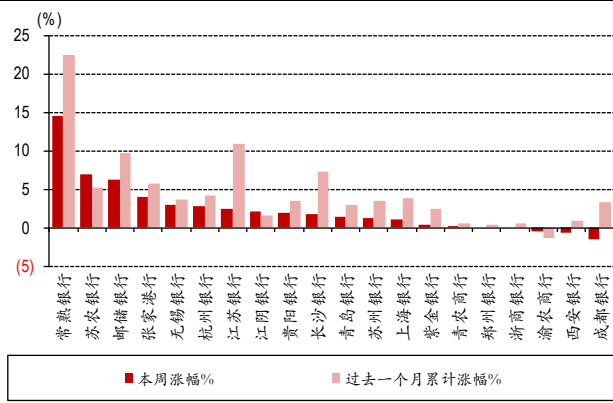
资料来源：万得,中银证券

图表 3. A股16家银行一周涨跌幅



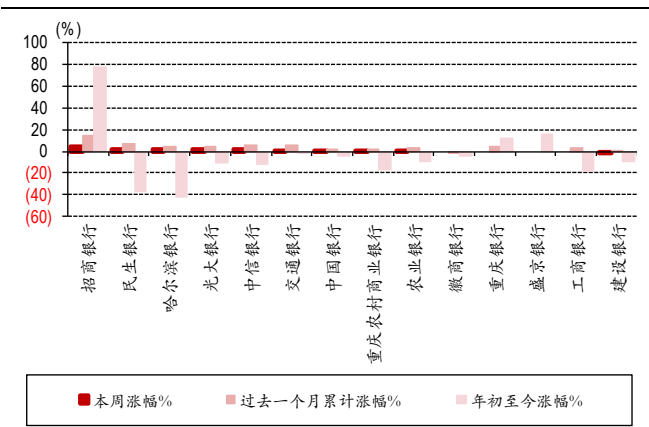
资料来源：万得,中银证券

图表 4. A股银行次新股一周涨跌幅



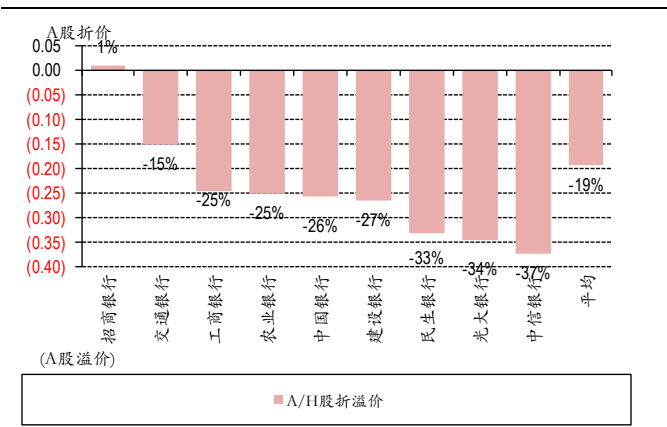
资料来源：万得,中银证券

图表 5. H 股银行一周涨跌幅



资料来源：万得, 中银证券

图表 6. A 股银行相对于 H 股折/溢价

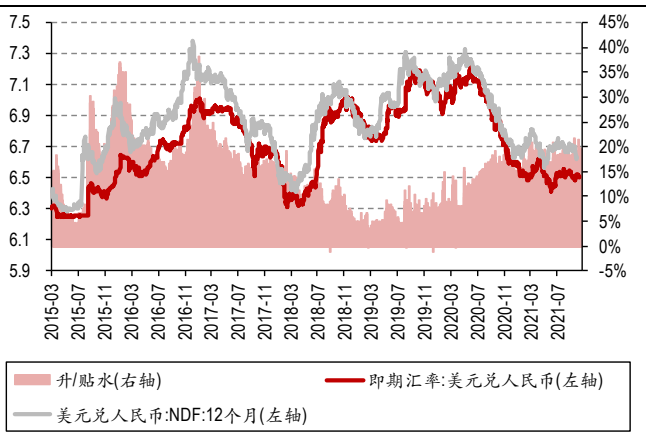


资料来源：万得, 中银证券

一周资金价格回顾

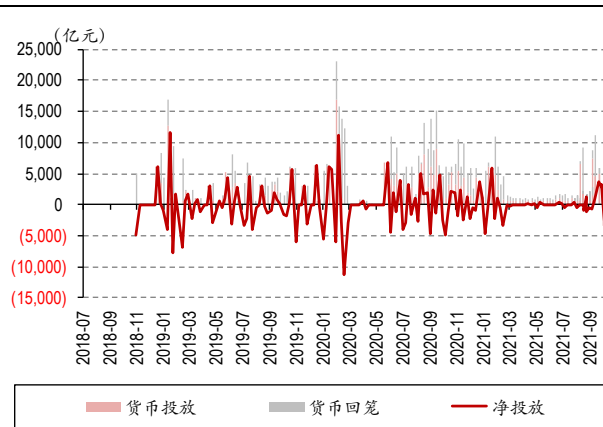
上周，央行净投放资金 2600 亿，其中逆回购投放 3200 亿，逆回购到期 600 亿。本周逆回购到期 3200 亿。7 天/14 天/3 月期银行间同业拆借利率下降 17bp/71bp/上升 1bp 至 2.25%/3.47%/3.29%。1 年/10 年期国债收益率上升 1bp/3bp 至 2.35%/3.00%。

图表 7. 美元兑人民币汇率



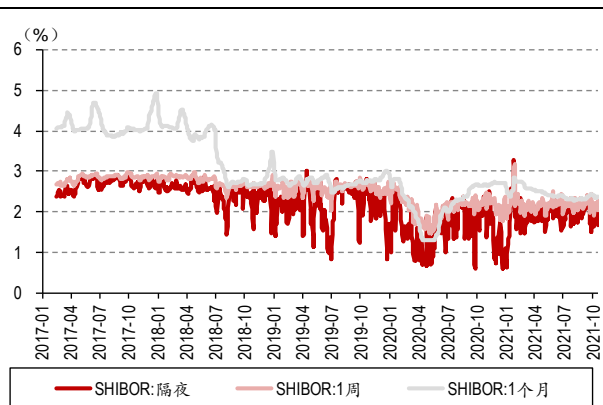
资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 央行公开市场操作



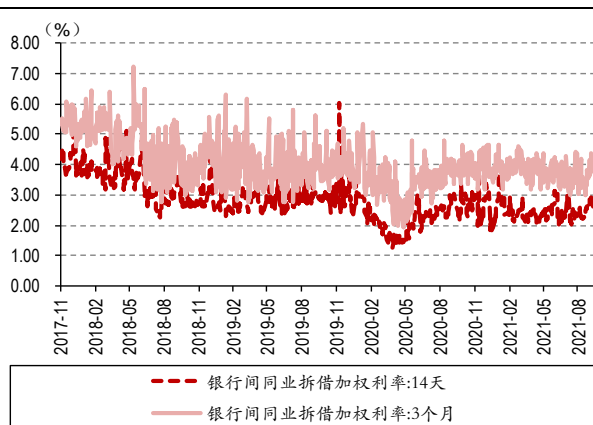
资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. 隔夜/7 天/30 天 SHIBOR 利率



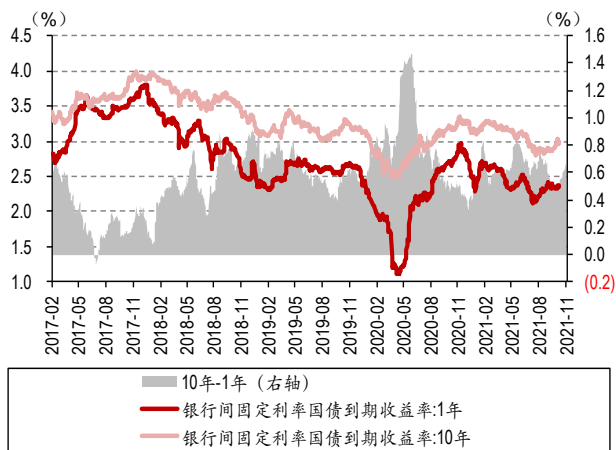
资料来源: 万得, 中银证券

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

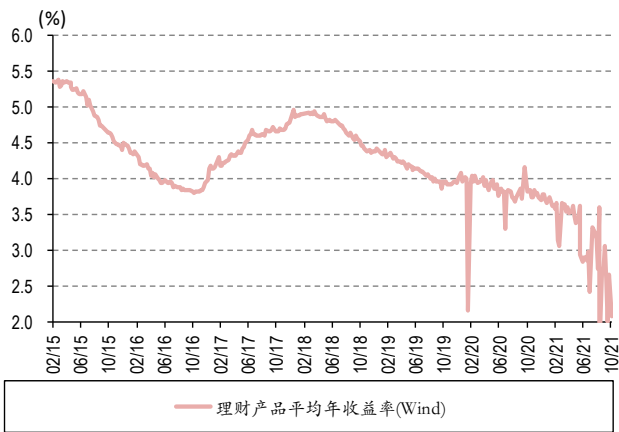


资料来源: 万得, 中银证券

一周理财市场回顾

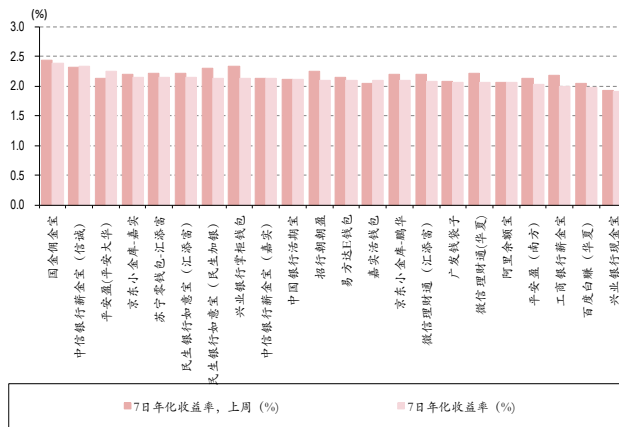
上周银行新发行理财产品共 702，其中保本型理财产品占比 0.70%。理财产品平均年收益率(万得)为 2.08%。互联网理财产品上周 7 日年化收益率平均 2.11%，较上周下降 0.06 个百分点。

图表 13. 银行理财产品收益率



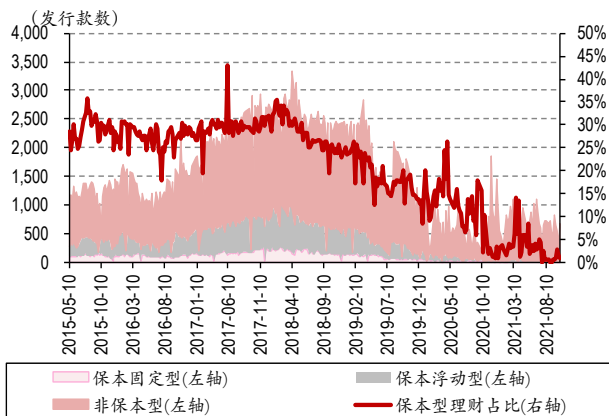
资料来源：万得,中银证券

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 15. 银行理财产品发行统计

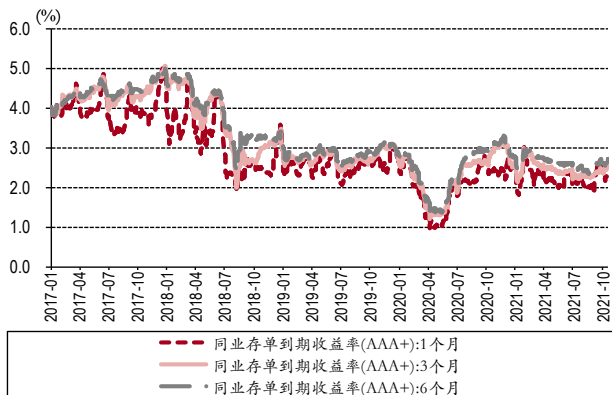


资料来源：万得,中银证券

同业存单市场回顾

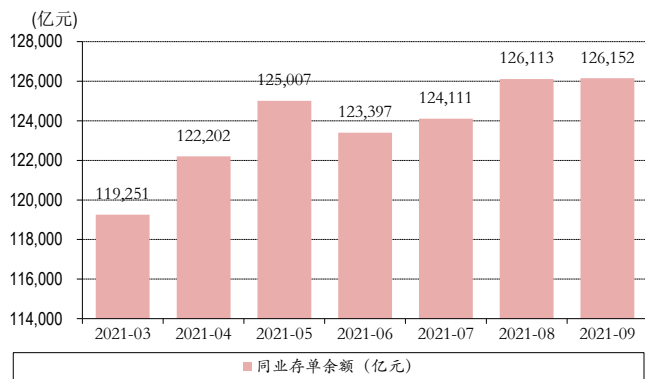
上周1个月/3个月/6个月AAA+级同业存单利率分别上升3bp/9bp/8bp至2.29%/2.54%/2.69%。9月末同业存单余额为12.62万亿元，较8月末增长39亿元。

图表 16. 同业存单利率



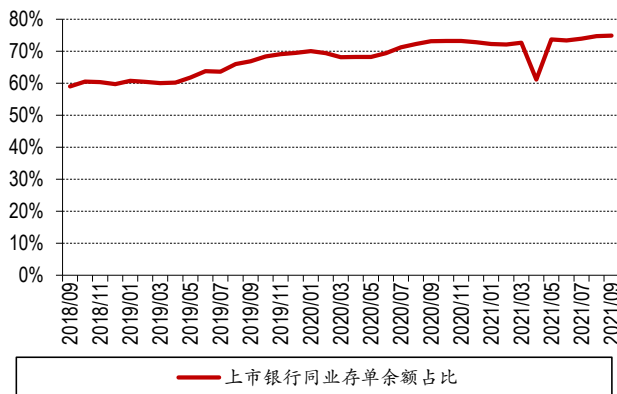
资料来源：万得, 中银证券

图表 17. 同业存单余额



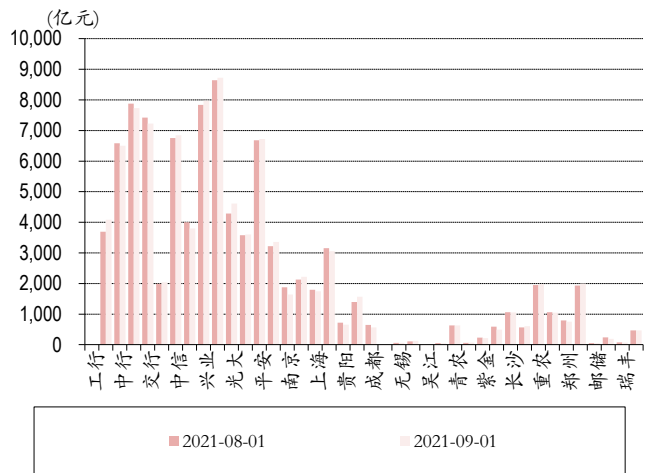
资料来源：万得, 中银证券

图表 18. 上市银行同业存单余额占比



资料来源：万得, 中银证券

图表 19. 上市银行同业存单余额

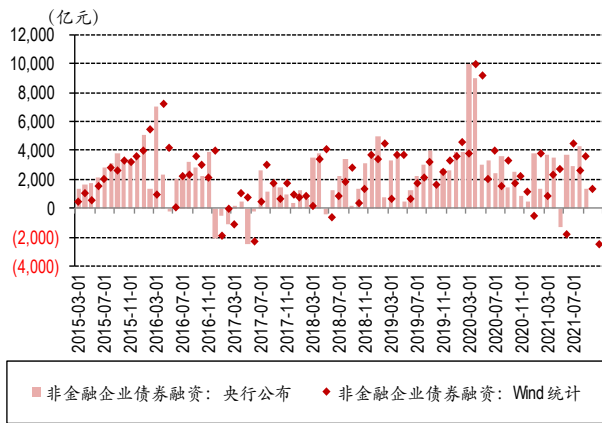


资料来源：万得, 中银证券

债券融资市场回顾

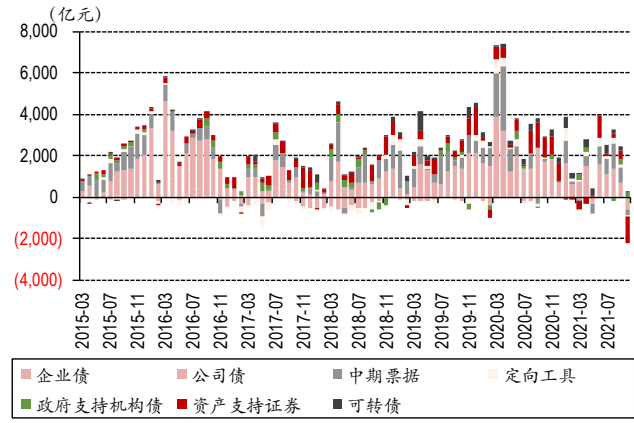
据万得统计，10月非金融企业债券净偿还规模 2500 亿元，其中发行规模 7340 亿元，偿还规模 9839 亿元。

图表 20. 非金融企业债券融资规模



资料来源：万得, 中银证券

图表 21. 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

- 国家统计局公布 2021 前三季度国民经济运行情况：GDP 同比增长 9.8%；1-9 月房地产开发投资累计同比增长 8.8%；9 月份规模以上工业增加值同比实际增长 3.1%；9 月社会消费品零售总额同比增长 4.4%；前三季度全国居民人均可支配收入同比实际增长 9.7%。
- 郭树清央行专访：金融管理部门要及时开展金融领域反垄断和反不正当竞争整治，完善现代金融治理体系，助力经济高质量发展。此外，至今年 8 月末，民营企业贷款余额达 52.5 万亿元（较年初+11.5%）；今年民营企业贷款累计 7000 多万家，贷款户数增长 30%。
- 国务院副总理刘鹤表示，房地产合理的资金需求正在得到满足，健康发展的整体态势不会改变。
- 央行行长易纲在 G30 国际银行业研讨会上指出，恒大风险是个案风险，要避免恒大的风险传染至其他房地产企业和金融部门。
- 银保监会主席郭树清表示，金融要积极服务教育体系。金融业将从资助乡村教育、服务新市民、发展职业教育、支持服务教育双减入手。
- 国新办举行的三季度银行业保险业数据信息暨监管重点工作发布会上指出：
 - 1) 9 月末银行业境内不良贷款余额 3.6 万亿元，不良贷款率 1.87%；银行机构拨备覆盖率 192.4%，商业银行资本充足率 14.8%；房地产贷款增速降至 8.6%。
 - 2) 年底前绝大部分银行业金融机构可如期完成资管新规整改任务。
 - 3) 恒大集团问题不会对中资企业信誉带来大的影响。
- 央行行长易纲在 2021 金融街论坛全球系统重要性金融机构会议上指出，统筹实施货币政策和宏观审慎政策，继续坚持金融分业经营的基本格局。
- 央行与香港金融管理局签署《关于在粤港澳大湾区开展金融科技创新监管合作的谅解备忘录》，加大金融支持粤港澳大湾区建设力度。
- 据财联社，央行深圳中心支行今日发布“跨境理财通”首批试点名单，16 家银行批准开通“南向通”及“北向通”业务，4 家银行批准开通“南向通”业务。
- 据财联社，人民银行深圳市中心支行指导 77 家银行，52 家支付机构落实降低支付手续费政策，累计让利 1.53 亿元。
- 2021 年 10 月 18 日，央行开展了 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 2.20%（维持前值）。
- 2021 年 10 月 19 日，央行开展了 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 2.20%（维持前值）。
- 2021 年 10 月 20 日，央行开展了 1000 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 2.20%（维持前值）。
- 2021 年 10 月 21 日，央行开展了 1000 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 2.20%（维持前值）。
- 2021 年 10 月 22 日，央行将于 10 月 27 日进行 700 亿元 2 个月期国库现金定存招标。
- 2021 年 10 月 22 日，央行开展了 1000 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率分别为 2.95%，2.20%（维持前值）。
- 2021 年 10 月 22 日，恒大集团表示出售中国恒大资产的情况尚未取得重大进展，中国恒大无法保证能继续履行融资和其他合同下的财务义务。

上市公司重要公告汇总

【建设银行】2021年10月18日，银保监会已核准梁锦松就任本行独立董事的任职资格。

【成都银行】2021年10月18日，占本行总股本1.00%的“渤海基金”于9月3日至10月18日通过集中竞价方式减持约1380.3万股，占总股本比例的0.38%，本次减持时间已过半。

【贵阳银行】2021年10月18日公告，4.38亿非公开发行限售股将于2021年10月25日解禁并上市流通，占公司总股本的11.98%。

【北京银行】2021年10月19日，2021年第一期规模为400亿元、票面利率为4.35%的无固定期限资本债券完成发行。

【平安银行】2021年10月20日公布三季报，前三季度实现净利润291.35亿元（同比+30.1%），第三季度实现净利润115.5亿元（同比+32.5%）。

【招商银行】2021年10月22日公布三季报，前三季度实现净利润936.2亿元（同比+22.21%），第三季度实现净利润324.7亿元（同比+21.07%）。

【杭州银行】2021年10月20日公布三季报，前三季度实现净利润70.36亿元（同比+26.16%），第三季度实现净利润20.3亿元（同比+34.47%）。

【常熟银行】2021年10月20日公布三季报，前三季度实现净利润16.6亿元（同比+19.04%），第三季度实现净利润6.6亿元（同比+24.8%）。

【杭州银行】2021年10月21日公告，约1904万首次公开发行限售股将于2021年10月27日锁定期届满并上市流通，占公司股本的0.32%。

【厦门银行】2021年10月21日公告，约7.09亿首次公开发行限售股将于2021年10月27日锁定期届满并上市流通，占公司总股本的26.86%。

【杭州银行】2021年10月22日，中国人寿已通过集中竞价累计减持公司股份约3257.4万股，占公司普通股总股本的0.55%，本次减持计划实施减持数量已过半。

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，从而影响银行业的盈利能力。

附录图表 22. 报告中提及上市公司估值表

| 公司代码 | 公司简称 | 评级 | 股价 | 市值 | 每股收益(元/股) | | 市净率(倍) | | 最新每股净 |
|-----------|------|----|-------|-------|-----------|-------|--------|-------|-------------|
| | | | (元) | (十亿元) | 2020A | 2021E | 2020A | 2021E | 资产 (元/股) |
| 601398.SH | 工商银行 | 增持 | 4.73 | 1,686 | 0.89 | 0.94 | 0.63 | 0.58 | 7.72 |
| 601939.SH | 建设银行 | 增持 | 6.07 | 1,518 | 1.08 | 1.16 | 0.67 | 0.62 | 9.38 |
| 601658.SH | 邮储银行 | 增持 | 5.43 | 502 | 0.69 | 0.77 | 0.92 | 0.84 | 6.41 |
| 600036.SH | 招商银行 | 买入 | 54.29 | 1,369 | 3.86 | 4.42 | 2.14 | 1.92 | 26.61 |
| 601998.SH | 中信银行 | 增持 | 4.64 | 227 | 1.00 | 1.08 | 0.49 | 0.45 | 9.86 |
| 600000.SH | 浦发银行 | 增持 | 9.07 | 266 | 1.99 | 2.13 | 0.51 | 0.46 | 18.50 |
| 601818.SH | 光大银行 | 买入 | 3.48 | 188 | 0.70 | 0.78 | 0.55 | 0.50 | 6.55 |
| 000001.SZ | 平安银行 | 买入 | 20.04 | 389 | 1.49 | 1.86 | 1.32 | 1.19 | 15.83 |
| 601169.SH | 北京银行 | 增持 | 4.47 | 95 | 1.02 | 1.08 | 0.47 | 0.43 | 9.86 |
| 601009.SH | 南京银行 | 增持 | 10.08 | 101 | 1.31 | 1.47 | 1.04 | 0.94 | 10.16 |
| 002142.SZ | 宁波银行 | 买入 | 38.06 | 229 | 2.50 | 2.98 | 2.21 | 1.93 | 18.98 |
| 601229.SH | 上海银行 | 增持 | 7.53 | 107 | 1.47 | 1.62 | 0.63 | 0.57 | 12.38 |
| 600919.SH | 江苏银行 | 增持 | 6.23 | 92 | 1.02 | 1.24 | 0.68 | 0.63 | 9.52 |
| 600926.SH | 杭州银行 | 买入 | 15.40 | 91 | 1.20 | 1.48 | 1.43 | 1.31 | 11.27 |
| 601128.SH | 常熟银行 | 增持 | 7.47 | 20 | 0.66 | 0.76 | 0.10 | 1.06 | 6.78 |
| 601077.SH | 渝农商行 | 增持 | 3.84 | 44 | 0.74 | 0.81 | 0.47 | 0.44 | 8.50 |
| 601577.SH | 长沙银行 | 增持 | 8.95 | 36 | 1.33 | 1.45 | 0.94 | 0.83 | 11.54 |

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日10月22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 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 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 6-12 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 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 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 6-12 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