

代码	名称	收盘价	涨跌幅(%)	申万一级行业
600031.SH	三一重工	40.39	9.28	机械设备
600309.SH	万华化学	106.99	8.71	化工
300015.SZ	爱尔眼科	77.40	8.27	医药生物
601888.SH	中国中免	311.00	7.99	休闲服务
600809.SH	山西汾酒	423.69	7.26	食品饮料
601012.SH	隆基股份	113.55	6.12	电气设备
002475.SZ	立讯精密	58.50	5.29	电子
002415.SZ	海康威视	58.29	5.18	电子
300059.SZ	东方财富	34.70	4.83	非银金融
002594.SZ	比亚迪	225.04	4.04	汽车
600036.SH	招商银行	45.90	3.96	银行
603288.SH	海天味业	214.58	3.85	食品饮料
601601.SH	中国太保	39.27	2.88	非银金融
600887.SH	伊利股份	51.69	2.23	食品饮料
002714.SZ	牧原股份	97.87	1.95	农林牧渔
600519.SH	贵州茅台	2,140.00	1.90	食品饮料
601166.SH	兴业银行	20.10	1.88	银行
000001.SZ	平安银行	19.90	1.74	银行
601088.SH	中国神华	18.26	1.73	采掘
300750.SZ	宁德时代	413.23	1.59	电气设备
603259.SH	药明康德	145.95	1.54	医药生物
300760.SZ	迈瑞医疗	455.99	1.38	医药生物
601066.SH	中信建投	44.36	1.23	非银金融
600104.SH	上汽集团	23.23	1.13	汽车
600276.SH	恒瑞医药	115.00	1.13	医药生物
000568.SZ	泸州老窖	265.00	1.03	食品饮料
000651.SZ	格力电器	64.70	0.98	家用电器
601628.SH	中国人寿	39.34	0.90	非银金融
601939.SH	建设银行	6.31	0.80	银行
002607.SZ	中公教育	33.80	0.72	传媒
601318.SH	中国平安	86.26	0.61	非银金融
601398.SH	工商银行	5.00	0.60	银行
000858.SZ	五粮液	330.00	0.52	食品饮料
600030.SH	中信证券	29.75	0.44	非银金融
601288.SH	农业银行	3.14	0.32	银行
601988.SH	中国银行	3.19	0.31	银行
600028.SH	中国石化	4.12	0.24	化工
600016.SH	民生银行	5.20	0.19	银行
000002.SZ	万科A	28.79	0.14	房地产
600900.SH	长江电力	19.23	0.10	公用事业
601857.SH	中国石油	4.25	0.00	采掘
601328.SH	交通银行	4.50	0.00	银行
600000.SH	浦发银行	9.81	-0.10	银行
002304.SZ	洋河股份	256.00	-0.23	食品饮料
002352.SZ	顺丰控股	92.27	-0.32	交通运输
601668.SH	中国建筑	4.92	-0.61	建筑装饰
300122.SZ	智飞生物	149.64	-0.97	医药生物
601138.SH	工业富联	13.73	-1.01	电子
601319.SH	中国人保	6.45	-1.07	非银金融
600585.SH	海螺水泥	54.93	-1.70	建筑材料

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

研究咨询组

证券分析师：兰晓飞
（8610）66229085
Xiaofei.Lan@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511040003

研究每日速递（零售）

海外市场

周四（1 月 7 日），美股三大股指盘中与收盘均创历史新高。道指涨 0.69%，报 31041.13 点；纳指涨 2.56%，报 13067.48 点；标普 500 指数涨 1.48%，报 3803.79 点。

周四（1 月 7 日），欧股集体收涨，德国 DAX 指数涨 0.55%，刷新历史新高，法国 CAC40 指数涨 0.7%，英国富时 100 指数涨 0.22%。

周四（1 月 7 日），亚太主要股指悉数大涨，韩国综合指数收涨 2.14%，报 3031.68 点，再创历史新高；日经 225 指数收涨 1.6%，报 27490.13 点。

■宏观策略

周四（1 月 7 日），两市股指震荡走升，波动明显加大。上证指数收盘报 3576.2 点，涨 0.71%；深证成指报 15356.4 点，涨 1.11%；创业板指报 3162.4 点，涨 1.52%；创业板综报 3184.4 点，跌 0.41%；中小板指报 10328.11 点，涨 1.88%；上证 50 报 3808.07 点，涨 1.91%；科创 50 报 1381.94 点，跌 2.34%；万得全 A 报 5603.56 点，涨 0.43%，两市成交 1.2 万亿元，北向资金合计净流入 32.63 亿元。其中，沪股通净流入 16.47 亿元，深股通净流入 16.16 亿元。**申万行业涨多跌少，**休闲服务、有色金属、电气设备涨幅居前，分别上涨 5.10%、3.76%、2.90%；计算机、通信、纺织服装跌幅居前，分别下跌 3.26%、2.93%、2.85%。**概念板块方面，**稀有金属指数、光伏屋顶指数、钴矿指数涨幅居前，冷链物指数、网络安全指数、网红经济指数跌幅居前。**盘面上，**强周期板块全面开花，有色金属领涨两市，钢铁板块同样表现抢眼；计算机板块跌幅靠前，通信板块调整明显。**综合来看，三大指数开盘涨跌不一，股指先抑后扬，盘中冲高回落，尾盘发力拉升走高，两市板块聚焦在新能源，白酒，军工，有色等行业，多只白马股表现突出，贵州茅台、美的集团等均再创新高。两市成交额连续四日突破万亿元，北向资金大幅净流入。我们认为，国际环境变幻莫测，包括美国对外政策的不确定性，或影响到某些板块和个股，但新冠疫苗的前景和国内持续的政策支持，为今年股市提供了良好的氛围，市场对于行情的预期依旧乐观。近期板块的轮动加大，个股分化较为明显，有龙头抱团的趋势，盈利上行、景气较高的行业和个股的结构性机会凸显。投资者可关注半导体产业链、新能源汽车产业链和光伏产业链的上游材料、稀有金属和锂矿等板块的优质个股，以及全球再循环背景下顺周期板块的投资机会，尤其是位于库存周期底部的板块。受全国气温骤降影响电厂日耗继续攀升，煤炭市场供给不足的形势下煤价维持稳中偏强态势，短期可关注煤炭板块。**

■重要财经信息

- 央行工作会议部署 2021 年工作重点：稳健货币政策基调不变 稳步扩大金融双向开放
- 住建部：加强城市地下基础设施建设 扭转重地上轻地下观念
- 外管局部署 2021 年三大重点：防范跨境资本异常流动风险需多管齐下
- 中消协：加强网络消费领域算法规制，保障消费者知情权、选择权
- “A 拆 A”首单落地 监管问询重点关注三大问题
- 房贷新规影响发酵：头部房企优势凸显，中小房企有隐忧

全球市场

国内市场

周四（1 月 7 日），两市股指震荡走升，波动明显加大。上证指数收盘报 3576.2 点，涨 0.71%；深证成指报 15356.4 点，涨 1.11%；创业板指报 3162.4 点，涨 1.52%；创业板综报 3184.4 点，跌 0.41%；中小板指报 10328.11 点，涨 1.88%；上证 50 报 3808.07 点，涨 1.91%；科创 50 报 1381.94 点，跌 2.34%；万得全 A 报 5603.56 点，涨 0.43%，两市成交 1.2 万亿元，北向资金合计净流入 32.63 亿元。其中，沪股通净流入 16.47 亿元，深股通净流入 16.16 亿元。**申万行业涨多跌少，**休闲服务、有色金属、电气设备涨幅居前，分别上涨 5.10%、3.76%、2.90%；计算机、通信、纺织服装跌幅居前，分别下跌 3.26%、2.93%、2.85%。**概念板块方面，**稀有金属指数、光伏屋顶指数、钴矿指数涨幅居前，冷链物指数、网络安全指数、网红经济指数跌幅居前。**盘面上，**强周期板块全面开花，有色金属领涨两市，寒锐钴业、合金投资、天齐锂业、和胜股份等涨停或涨逾 10%；钢铁板块同样表现抢眼，中信特钢、太钢不锈、久立特材、宝钢股份等涨逾 5%；计算机板块跌幅靠前，淳中科技、吉大正元等跌停，雄帝科技、久远银海、天迈科技等跌逾 8%。通信板块调整明显，三维通信跌停，广哈通信、天喻信息、兆龙互连等跌逾 8%。

香港市场

周四（1 月 7 日），恒指早盘高开 0.09%，报 27715.94 点。截至收盘，恒生指数跌 0.52%或 143.78 点，报 27548.52 点，全日成交额达 2278.23 亿。国企指数跌 0.95%，报 10796.73 点，红筹指数跌 1.17%，报 3836.9 点。资金流向方面，沪港通南向资金剩余 348.04 亿元，流入 71.96 亿元。深港通南向资金剩余 339.41 亿元，流入 80.59 亿元。**蓝筹股方面，**吉利汽车(00175)发布公告称，12 月汽车总销量同比增 19%，2021 年销量目标 153 万部。大和重申其“买入”评级，预计今年将实现强劲盈利增长，瑞信予其目标价 33 港元。截至收盘，涨 5.1%，报 27.8 港元，全日成交额 33.01 亿，领涨蓝筹。**其他重磅蓝筹，**汇丰控股(00005)涨 4.58%，友邦保险(01299)涨 2.1%，建设银行(00939)涨 2.08%，港交所(00388)跌 1.34%，申洲国际(02313)跌 2.91%。**板块方面，**涨幅前三的为风电股、光伏太阳能及钢铁板块，分别涨 9.65%、7.53%及 7.32%。跌幅前三的为电讯服务、电信股及 5G 概念，分别跌 7.48%、7.19%及 6.63%。光伏太阳能板块延续涨势。截至发稿，保利协鑫能源(03800)涨 20.66%，彩虹新能源(00438)涨 20.51%，协鑫新能源(00451)涨 10.94%，福莱特玻璃(06865)涨 9.74%，信义玻璃(00968)涨 7.46%。据《证券时报》报道，截至去年 12 月 30 日中国内地仅大型地面电站总规模为 10.9GW，当月光伏并网预计超 15GW，预计将大幅超出市场预期，全年装机有望超 42GW。根据国家能源局数据，2020 年前三季度全国新增光伏装机 18.7GW，意味着第四季度单季新增装机将显著超过前三季度总和。**热门股方面，**龙源电力(00916)收涨 14.54%，报 11.5 港元，全日成交额达 8.83 亿。值得一提的是，该股以 11.8 港元创历史新高。消息面，公司于昨日(1 月 6 日)发布公告，2020 年累计发电量同比增加 4.59%至 5306.64 万兆瓦时。近日，中金发布报告称，龙源电力(00916)作为中国新能源运营龙头企业，价值尚未被市场充分挖掘，考虑到“碳中和”目标及平价时代的到来进一步打开新能源运营空间，上调公司目标价 56%至 12.5 港元。雄岸科技(01647)收涨 69.44%，报 0.61 港元。消息面，比特币盘中突破 37000 美元关口，一度高见 37400 美元，创下历史新高。据悉，摩根大通策略师在一份报告中说，要想匹敌黄金上市交易基金以及金条和金币所反映出的黄金私人领域投资规模，使自身市值达到 5750 亿美元左右的水平，比特币价格从理论上讲须达到 146000 美元，也就是当前水平的 4.6 倍。长城汽车(02333)收涨 9.53%，报 28.15 港元，全日成交额达 20.33 亿港元。值得一提的是，该股盘中以 28.15 港元，逼近历史新高，获瑞信看高至 34 港元。消息面，瑞信发布研究报告称，中国乘用车市场需求预期于今年增 15%，高于各车行和行业预期，主因看好周期性需求复苏、因公共卫生事件致基数低企，同时认为有关取消补贴的负面因素影响已消除。

海外市场

周四（1 月 7 日），美股三大股指盘中与收盘均创历史新高。道指涨 0.69%，报 31041.13 点；纳指涨 2.56%，报 13067.48 点；标普 500 指数涨 1.48%，报 3803.79 点。

周四（1 月 7 日），欧股集体收涨，德国 DAX 指数涨 0.55%，刷新历史新高，法国 CAC40 指数涨 0.7%，英国富时 100 指数涨 0.22%。

周四（1 月 7 日），亚太主要股指悉数大涨，韩国综合指数收涨 2.14%，报 3031.68 点，再创历史新高；日经 225 指数收涨 1.6%，报 27490.13 点；澳洲标普 200 指数收涨 1.59%，报 6712 点；新西兰 NZX50 指数收涨 1.14%，报 13485.67 点。

金融期货

周四（1 月 7 日），中证 500 股指期货主力合约 IC2101 涨 49.20 点或 0.76%，报 6526.00 点。其他合约方面，IC2102 收盘涨 42.20 点或 0.66%，报 6456.20 点；IC2103 涨 35.20 点或 0.55%，报 6385.00 点；IC2106 涨 27.20 点或 0.44%，报 6212.80 点。

周四（1 月 7 日），上证 50 股指期货主力合约 IH2101 涨 97.80 点或 2.63%，报 3818.40 点。其他合约方面，IH2102 收盘涨 95.00 点或 2.56%，报 3810.20 点；IH2103 涨 101.80 点或 2.74%，报 3810.60 点；IH2106 涨 95.80 点或 2.59%，报 3788.00 点。

周四（1 月 7 日），沪深 300 股指期货主力合约 IF2101 涨 132.20 点或 2.45%，报 5530.00 点。其他合约方面，IF2102 收盘涨 130.40 点或 2.42%，报 5523.20 点；IF2103 涨 126.40 点或 2.34%，报 5516.80 点；IF2106 涨 128.80 点或 2.42%，报 5458.80 点。

周四（1 月 7 日），国债期货全线小幅收涨，10 年期主力合约涨 0.05%，5 年期主力合约涨 0.06%，2 年期主力合约涨 0.05%。

宏观策略

周四（1 月 7 日），两市股指震荡走升，波动明显加大。上证指数收盘报 3576.2 点，涨 0.71%；深证成指报 15356.4 点，涨 1.11%；创业板指报 3162.4 点，涨 1.52%；创业板综报 3184.4 点，跌 0.41%；中小板指报 10328.11 点，涨 1.88%；上证 50 报 3808.07 点，涨 1.91%；科创 50 报 1381.94 点，跌 2.34%；万得全 A 报 5603.56 点，涨 0.43%，两市成交 1.2 万亿元，北向资金合计净流入 32.63 亿元。其中，沪股通净流入 16.47 亿元，深股通净流入 16.16 亿元。**申万行业涨多跌少，**休闲服务、有色金属、电气设备涨幅居前，分别上涨 5.10%、3.76%、2.90%；计算机、通信、纺织服装跌幅居前，分别下跌 3.26%、2.93%、2.85%。**概念板块方面，**稀有金属指数、光伏屋顶指数、钴矿指数涨幅居前，冷链物指数、网络安全指数、网红经济指数跌幅居前。**盘面上，**强周期板块全面开花，有色金属领涨两市，钢铁板块同样表现抢眼；计算机板块跌幅靠前，通信板块调整明显。**综合来看，三大指数开盘涨跌不一，股指先抑后扬，盘中冲高回落，尾盘发力拉升走高，两市板块聚焦在新能源，白酒，军工，有色等行业，多只白马股表现突出，贵州茅台、美的集团等均再创新高。两市成交额连续四日突破万亿元，北向资金大幅净流入。我们认为，国际环境变幻莫测，包括美国对外政策的不确定性，或影响到某些板块和个股，但新冠疫苗的前景和国内持续的政策支持，为今年股市提供了良好的氛围，市场对于行情的预期依旧乐观。近期板块的轮动加大，个股分化较为明显，有龙头抱团的趋势，盈利上行、景气较高的行业和个股的结构性机会凸显。投资者可关注半导体产业链、新能源汽车产业链和光伏产业链的上游材料、稀有金属和锂矿等板块的优质个股，以及全球再循环背景下顺周期板块的投资机会，尤其是位于库存周期底部的板块。受全国气温骤降影响电厂日耗继续攀升，煤炭市场供给不足的形势下煤价维持稳中偏强态势，短期可关注煤炭板块。**

重要财经信息

央行工作会议部署 2021 年工作重点：稳健货币政策基调不变 稳步扩大金融双向开放

2021 年央行工作会议 1 月 4 日召开，会议圈定 2021 年央行工作重点。会议表示，2021 年稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，人民银行将构建金融有效支持小微企业等实体经济的体制机制，持续防范化解金融风险，稳步扩大金融双向开放，稳慎推进人民币国际化。**宏观审慎方面，会议要求，将主要金融活动、金融机构、金融市场和金融基础设施纳入宏观审慎管理。**加强系统性金融风险监测评估，分步推动建立宏观审慎压力测试体系。加快建立健全跨境资本流动等重点领域宏观审慎管理框架。完善金融控股公司监管制度体系。延续结构性政策工具精准滴灌作用，会议要求，延续实施普惠小微企业贷款延期还本付息和普惠小微企业信用贷款两项直达实体经济的货币政策工具。继续运用普惠性再贷款再贴现政策。落实碳达峰碳中和重大决策部署，完善绿色金融政策框架和激励机制。会议要求，**深度参与全球金融治理，严密防控外部金融风险，稳步扩大金融双向开放。**妥善应对低收入国家债务问题。进一步扩大金融业高水平开放，推动全面实施准入前国民待遇加负面清单管理制度。稳慎推进人民币国际化。在防范化解金融风险方面，工作会议要求，完善风险防范处置长效机制，压实金融机构和股东主体责任、地方政府属地责任、金融监管部门监管责任和最后贷款人责任。完善存款保险制度建设和机构设置。会议明确，加强互联网平台公司金融活动的审慎监管。坚决落实党中央、国务院关于强化反垄断和防止资本无序扩张、统筹金融发展与金融安全的决策部署，抓紧补齐监管制度短板。强化支付领域监管，个人征信业务必须持牌经营，严禁金融产品过度营销，诱导过度负债，严肃查处侵害金融消费者合法权益的违法违规行为。在提出强化支付领域监管的同时，会议要求，深入推进支付行业治理现代化。提升金融科技应用和管理水平。稳妥开展数字人民币试点测试。推动国库高质量发展。深化征信在数字金融和经济治理中的应用。提高反洗钱调查和监测工作效率。继划定房企融资"三条红线"，明确房地产贷款集中度管理要求后，央行此次工作会议要求，落实房地产长效机制，实施好房地产金融审慎管理制度，完善金融支持住房租赁政策体系。引导大型银行下沉服务重心，推动中小银行完善公司治理，聚焦主责主业。推动债券市场健康发展方面，会议明确，将牵头制定债券市场发展规划，推动完善债券市场法制，促进基础设施互联互通。健全多渠道债券违约处置机制。推动完善债券市场统一执法框架，加大对债券市场逃废债、欺诈发行等违法违规行为查处力度。（上海证券报）

住建部：加强城市地下基础设施建设 扭转重地上轻地下观念

1 月 6 日，住房和城乡建设部发布《关于加强城市地下市政基础设施建设的指导意见》，要求到 2023 年底前，基本完成设施普查，摸清底数，掌握存在的隐患风险点并限期消除，地级及以上城市建立和完善综合管理信息平台。到 2025 年底前，基本实现综合管理信息平台全覆盖，城市地下市政基础设施建设协调机制更加健全，城市地下市政基础设施建设效率明显提高，安全隐患及事故明显减少，城市安全韧性显著提升。《意见》表示，应当将城市作为有机生命体，加强城市地下空间利用和市政基础设施建设的统筹，实现地下设施与地面设施协同建设，地下设施之间竖向分层布局、横向紧密衔接。因地制宜开展以地下设施为主、包括相关地面设施的城市市政基础设施普查，在此基础上建立和完善城市市政基础设施综合管理信息平台，排查治理安全隐患，健全风险防控机制。严格依照法律法规及有关规定落实城市地下市政基础设施相关各方责任，加强协同、形成合力，推动工作落实，不断完善长效管理机制。运用信息化、智能化等技术推动城市地下市政基础设施管理手段、模式、理念创新，提升运行管理效率和事故监测预警能力。住房和城乡建设部指出，**当前，城市地下市政基础设施建设总体平稳，基本满足城市快速发展需要，但城市地下管线、地下通道、地下公共停车场、人防等市政基础设施仍存在底数不清、统筹协调不够、运行管理不到位等问题，城市道路塌陷等事故时有发生。**这要求各地要补齐短板，提升安全韧性。各地要将消除城市地下市政基础设施安全隐患作为基础设施补短板的重要任务，明确质量安全要求，加大项目和资金保障力度，优化消除隐患工程施工审批流程。各地要扭转"重地上轻地下""重建设轻管理"观念，切实加强城市老旧地下市政基础设施更新改造工作力度。**各地要统筹推进市政基础设施体系化建设，提升设施效率和服务水平。**增强城市防洪排涝能力，建设海绵城市、韧性城市，补齐排水防涝设施短板，因地制宜推进雨污分流管网改造和建设，综合治理城市水环境。合理布局干线、支线和缆线管廊有机衔接的管廊系统，有序推进综合管廊系统建设。加强城市轨道交通规划建设管理，引导优化城市空间结构布局，缓解城市交通拥堵。完善城市管道燃气、集中供热、供水等管网建设，降低城市公共供水管网漏损率，促进能源和水资源节约集约利用，减少环境污染。运用第五代移动通信技术、物联网、人工智能、大数据、云计算等技术，提升城市地下市政基础设施数字化、智能化水平。有条件的城市可以搭建供水、排水、燃气、热力等设施感知网络，建设地面塌陷隐患监测感知系统，实时掌握设施运行状况，实现对地下市政基础设施的安全监测与预警。充分挖掘利用数据资源，提高设施运行效率和服务水平，辅助优化设施规划建设管理。（澎湃新闻）

外管局部署 2021 年三大重点：防范跨境资本异常流动风险需多管齐下

1 月 6 日，国家外汇管理局披露，1 月 4 日国家外汇管理局召开 2021 年全国外汇管理工作电视会议，研究部署了 2021 年外汇管理重点工作：**一是防范跨境资本异常流动风险；二是深化外汇领域改革开放；三是完善外汇市场“宏观审慎+微观监管”两位一体管理框架。**多位业内人士看来，随着去年人民币大幅升值引发热钱流入风险加重，防范跨境资本异常流动风险，已然成为国家外汇管理局的一项重点工作。“若人民币持续升值引发大量热钱流入，势必会冲击当前中国国际资本收支自主平衡的格局，进而触发资本跨境大进大出风险，对中国金融市场安全构成冲击。”一位国内私募基金宏观经济分析师向记者表示。在他看来，随着防范跨境资本异常流动风险位列三大重点工作的“最前面”，未来一段时间外管局将强化大数据监控等措施，加强外汇形势监测评估，密切关注疫情等外部冲击所带来的资本异常流动影响。一位股份制银行金融市场部业务主管坦言，要有效防范跨境资本异常流动风险，另一项重要举措是引导金融机构和企业坚持风险中性原则，打击外汇投机行为，加强市场预期管理和宏观审慎管理，避免外汇市场无序波动。“随着本周人民币快速上涨突破 6.45，外贸企业押注人民币持续大幅升值的投机操作又开始升温。”他告诉记者。原先一些企业在年初落实外汇套保措施，但由于本周以来汇率飙涨，他们一方面延后外汇套保措施操作，一方面大幅增加押注人民币升值的头寸，甚至远远高于实际外汇业务量。“我们正采取多项措施引导外贸企业认清人民币汇率双向波动的长期趋势，减少押注人民币单边大幅升值的投机操作额度，避免投机失败导致企业日常运营遭遇大波折。”这位股份制银行金融市场部业务主管指出。目前，他所在银行的主要应对策略，是向外贸企业积极推荐外汇风险逆转组合期权，即企业在风险逆转组合期权存续初期无须支付期权费，只要期权行权价能在企业风险承受范围内，将帮助企业以更低成本对冲人民币汇率剧烈波动风险。**严控热钱大举进出。**尽管 2020 年新冠肺炎疫情来袭，但中国国际收支的自主平衡格局并未受到冲击。具体而言，经常账户和非储备性质的金融账户始终保持着镜像关系——即经常账户呈现顺差，非储备性质的金融账户就呈现逆差；反之，经常账户逆差，非储备性质的金融账户则呈现顺差；这令市场各类主体的国际收支交易保持有进有出、有来有往的自主平衡态势。“但是，若人民币汇率持续升值触发大量热钱流入，这种自主平衡格局将很可能打破。”前述国内私募基金宏观经济分析师指出。究其原因，一是大量热钱通过贸易渠道流入境内，导致一段时间内经常账户与金融账户出现双顺差，由此不但破坏了此前相对均衡的镜像关系，还会造成海外金融机构对人民币升值预期进一步升温，反而加大人民币汇率高估隐患；二是热钱大举进出势必扰乱中国跨境资本流动的平稳均衡，由此造成人民币大幅异常波动风险骤增，不利于中国金融市场安全稳定。因此，如何加强外汇形势监测评估，有效防范疫情等外部冲击所造成的资本异常流动风险，已然成为外管局的一大工作挑战。多位业内人士指出，相比债券通、陆股通、QFII 等渠道，热钱更容易通过贸易项、地下钱庄、加密数字货币交易等渠道流入境内，进而押注人民币大幅升值。值得注意的是，1 月 4 日外管局在今年工作会议上强调，将以“零容忍”态度严厉打击地下钱庄、跨境赌博等外汇领域违法违规活动，维护外汇市场健康秩序。多位外贸企业主坦言，去年下半年起，相关从严监管措施悄然落地。他们不少收款账户已遭到银行冻结，原因是海外客户使用代理账户付款，其中存在洗钱或热钱流入等隐患。除非外贸企业向相关部门递交相关贸易资料，证明贸易真实背景与境外付款方的资金来源合法合规，才能解冻相关收款账户。多位数字货币投资者则表示，只要他们将数字货币投资境外收益转入境内账户，后者同样面临冻结风险。究其原因，相关部门认为部分押注人民币大幅升值的热钱正借助数字货币账户流入境内，且数字货币账户的私密性，同样存在洗钱、不明资金跨境进出等风险。记者多方了解到，随着地下钱庄违规运作资金跨境流动的手法日益隐蔽化多样化，相关部门也在持续加大监管措施与打击力度。“以往，很多地下钱庄都采取境内外资金对敲的方式（即境外账户汇入一笔美元，境内账户汇出相应人民币到指定账户），协助大量热钱流入押注人民币升值，但如今这种手法肯定走不通。”一位熟悉地下钱庄操作手法的民间投资机构负责人向记者透露。近期，他听说相关部门正着手加大对银行、支付机构的检查力度，严惩利用虚假贸易、欺骗性交易协助热钱进出等行为，全面封堵非法资金跨境流动渠道。**引导企业树立风险中性原则。**在多位业内人士看来，要有效防范跨境资本异常流动风险，还需引导众多金融机构和企业坚持风险中性原则，打击外汇投机行为，加强市场预期管理和宏观审慎管理，避免外汇市场无序波动。多位长三角地区外贸企业财务总监向记者透露，随着本周以来人民币汇率快速上涨突破 6.45，他们企业高层的投机买涨人民币热情又开始高涨。“原计划本周落实全年的外汇套保措施，但周三企业高层突然打来电话要求暂缓，因为他认为人民币汇率将上涨突破 6.2，与其斥资开展购汇操作的外汇套保，不如直接等到人民币汇率涨到 6.15-6.2 直接购汇更加划算。”一位江浙地区大型制造企业国际业务主管告诉记者。他直言，即便人民币汇率上涨突破 6.2，他所在的企业高层也不会履行目前的购汇规划，转而进一步押注人民币汇率突破 6.05。“我们现在面临的最大外汇风险，是逾 80%外汇预付款头寸均没有采取外汇套保措施，一旦汇率突然下跌，我们每年 4%的外贸利润都将被骤增的购汇成本吞噬。”他表示。记者多方了解到，为了通过押注人民币汇率大幅升值获利，部分外贸企业的人民币汇率买涨头寸远远超过其实际外汇业务量。比如本周以来不少外贸企业买入的三个月期限人民币汇率看涨掉期交易头寸（执行价在 6.1-6.15），超过其日常外贸业务量的 2-3 倍。“为了对冲企业买涨人民币的对手盘风险，银行也只能在境外市场相应买入离岸人民币看涨期权或衍生品，由此造成市场看涨人民币预期持续升温，触发更多热钱流入导致资本跨境资本异常流动风险加大。”上述股份制银行金融市场部业务主管

向记者表示。事实上，2018 年以来人民币汇率在 6.24-7.19 之间宽幅双向波动，如今人民币汇率不断逼近过去 3 年以来的高点，外贸企业应更警惕潜在的汇率回调风险。他向记者透露，目前他所在的银行除了积极向外贸企业推荐风险逆转组合期权，还研发了多款挂钩 LPR 贷款利率的人民币外汇货币掉期产品。具体而言，外贸企业可以按固定汇率将美元贷款换成人民币用于生产经营，并按时向银行归还挂钩 LPR 贷款利率的人民币利息；等产品到期时，企业再以相同汇率将人民币换成美元（偿还美元贷款本金）。如此操作的好处，一是企业可以享受较低的融资成本，二是美元结售汇操作价格保持一致，企业无需担心汇率波动风险。“我们希望通过这类创新型外汇风险对冲衍生品能逐步帮助企业树立风险中性的意识。毕竟，很多投机押注人民币大幅单边升值的外贸企业，都因外部环境变化导致汇率大幅双向波动，遭遇过不小的汇兑损失。”这位股份制银行金融市场部业务主管强调说。（21 世纪经济报道）

中消协：加强网络消费领域算法规制，保障消费者知情权、选择权

近年来，平台经济快速发展，网络购物、交通出行、旅游住宿、订餐外卖、网络游戏等生活消费领域都出现了大型平台企业。这些平台通过大数据、人工智能等手段为消费者提供了更丰富的产品或服务，为社会创造了价值。但与此同时，也存在一些侵害消费者权益行为，引发社会广泛关注。比如，网络游戏抽奖概率不明、大数据杀熟、网络消费促销规则繁复、网络搜索竞价排名推荐、网络直播推送违反法律规定和公序良俗、刷好评隐差评使评价结果呈现失真、平台采用算法限制交易等。这些问题的背后，核心是互联网平台对算法技术的应用。根据消费者投诉、有关调查和相关报道，网络领域涉及消费者权益的算法应用问题主要有以下几种：一、推荐算法。通过监测分析消费者的消费行踪轨迹，如浏览过的页面、广告、商品服务、话题等，有针对性的对消费者进行商业营销。这类推荐算法利用消费者的数据画像，实施所谓精准推送。许多消费者误以为自己看到的与旁人无异，导致知情、选择不足。有些经营者通过算法应用推送的商品、服务内容甚至违背法律和公序良俗。二、价格算法。有些经营者利用算法进行价格歧视。一是对新老用户制定不同价格，会员用户反而比普通用户价格更贵。二是对不同地区的消费者制定不同价格。三是多次浏览页面的用户可能面临价格上涨。四是利用繁复促销规则和算法，实行价格混淆设置，吸引计算真实价格困难的消费者。这类算法造成选择性目标伤害。三、评价算法。部分平台及平台内经营者为了获得好评，运用刷单等方式，编造虚假高分评价，或者隐匿中评、差评，使真实评价无法显现。虚假评价、评价失实呈现，不仅破坏经营者之间的公平竞争，也对消费者购买决策产生误导。四、排名算法。平台经营者制定各类排名榜，声称基于消费者好评率、销量等，对各行业或商品服务类别进行排序，引导消费者选择，但具体如何计算得出的难以知晓。还有的混淆竞价排名与自然排名，左右消费者决策。五、概率算法。一些线上经营者开展有奖销售、抽奖兑换，特别是部分网络游戏公司经常性推送游戏道具抽奖活动，虽然公示了中奖（掉落）概率，但是其算法程序不透明，实际中奖概率缺乏管控，屡遭消费者诟病。六、流量算法。一些平台利用所处优势地位通过算法在流量分配、搜索排名等方面设置障碍和限制，控制平台内经营者开展交易，影响公平竞争和消费者选择。算法本身是一种技术手段，经营者可以利用算法提升经营效率，为消费者提供更丰富、更优良的产品和服务，也可以利用算法钻法律的漏洞，实施违法违规行为，侵害消费者的合法权益。一些常见的网络消费领域不公平算法应用，具有技术性和隐蔽性，潜移默化地影响着消费者的购买决策，消费者很难通过个体力量与之抗衡。如果任其无序发展，一方面不利于市场经济的公平有序竞争，不利于经济可持续发展；另一方面也会使消费者面临数据算法压榨，成为技术欺凌的对象，甚至被算法扭曲价值取向和道德观念，沦为平台经营者的掌中“玩物”。为更好保护网络领域消费者权益，有效规制算法应用中的问题，切实解决消费者维权难，中消协提出以下意见和建议：**经营者应加强自律，切实承担应尽义务和责任。**互联网条件下，由于信息占有、技术应用等原因，网络经营者处于更为强势的地位。在算法应用中，网络经营者应当加强自律，守法经营，切实承担应尽义务和责任，维护好消费者的合法权益。具体而言，我们认为，网络经营者的算法应用应当做到以下几点：**（一）坚持全面客观，反对片面诱导。**《电子商务法》规定，电子商务经营者应当全面、真实、准确、及时地披露商品或者服务信息，保障消费者的知情权和选择权。网络经营者运用算法向消费者推荐商品服务，应当全面客观，反对仅以所谓“精准”推荐代替公共选项，利用消费者信息占有不足，实施片面诱导，从中渔利。**（二）坚持公平公正，反对消费歧视。**网络经营者应当公平公正对待广大消费者，反对利用消费者个人数据画像，采取算法应用，锁定特殊消费群体，实施价格歧视、价格混淆等销售策略。**（三）坚持诚实守信，反对欺诈、霸凌。**《消费者权益保护法》规定，经营者向消费者提供商品或者服务，应当恪守社会公德，诚信经营，保障消费者的合法权益；不得设定不公平、不合理的交易条件，不得强制交易。网络经营者应当严格遵守法律规定，诚信应用算法，反对利用技术手段，欺骗、隐瞒真实情况，欺凌消费者，或者实施不正当竞争。**（四）坚持正确导向，反对错误观念。**算法应用背后潜藏着经营者的价值观念。“流量至上”、“利润至上”的算法应用，可能会使经营者行为有悖法律、有失道德、有违伦理。网络经营者算法应用应当弘扬社会主义核心价值观，维护社会公共秩序与善良风俗，反对利用人性弱点，扭曲消费者特别是未成年人的价值取向和道德观念。对于算法应用，希望各行业组织加强引领和督导，促使网络经营者合理合规地应用算法，净化行业风气，促进良性发展，有效维护消费者合法权益。**期待社会各界共同关注，加强算法应用的有效规制。（一）加强机构设立和立法规制。**

在个人信息保护法、反垄断法、反不正当竞争法、价格法等相关法律中，建议增加算法应用的相关规定。一是国家设立算法伦理专门机构，负责算法应用伦理、规则、标准制定，不公平算法应用调查、处理等，并指定相关政府部门负责，加强对算法应用的有效监管。二是明确算法应用结果一致性要求。规定算法搜索结果应同时呈现公共选项，即所有用户运用同样的搜索方式，应可得到相同的结果。且相关结果应作为优先选项推送，保障消费者有效便捷获取。三是保障算法应用的透明、公平、诚信。明确经营者使用算法应做到可知、可查、可逆。发生争议，负有向有关行政部门、司法机关、第三方机构提供算法、后台数据、相关资料及进行说明的义务。做到算法应用的可验证、可解释、可追责。四是明确举证责任倒置规定，强化算法实施方的举证责任，明确其伪造、篡改证据的责任和后果，解决消费者举证难、鉴定难。**（二）加强监管协作和机制建设。**互联网领域算法应用十分广泛，建议有关行政部门加强相互协调，细化监管职责；完善执法依据，做好规章废改衔接；加强对算法应用的分级标识和分类管理，对涉及公共利益、生命健康、财产权利等的算法应用强化监管，对具有市场支配地位的平台经营者的算法应用强化监管，对涉及价值观、道德观特别是未成年人教育的算法应用强化监管；加强对算法的事前、事中、事后监管，通过对算法应用进行必要的目的审核、法律审核、道德审核，以及建立黑名单制度等措施进行有效管理；建立算法投诉审评机制，保障消费者和社会各界的投诉、监督权；培育第三方技术鉴定机构，强化对算法应用的技术审核力量；保障互联网经济持续健康发展，有力维护消费者合法权益。**（三）加强司法解释和判例指导。**建议有关司法机关加强对算法应用案件的分析研究，推动出台有关司法解释，充分发挥司法机关的审判和监督作用，强化经营者举证责任，加强对算法应用问题的实质审查，通过司法判例弘扬公平正义，强化对消费者权益的保护。**（四）加强消费维权和社会监督。**建议消费者加强个人信息保护和依法维权意识。对于非法或过度索取个人信息的行为，勇于说“不”；对于网络经营者实行的推荐算法、价格算法、评价算法、排名算法、概率算法、流量算法中存在的不公问题提高警惕，加强监督，通过维权行动，加强共同治理。算法应用不公针对的是普遍的社会大众，每个人都可能成为潜在的受害者。中消协希望社会各界通过力所能及的方式，共同做好社会监督，促进算法应用的公平、合理，防止经营者利用算法作恶。（中国消费者协会）

“A拆A”首单落地 监管问询重点关注三大问题

1 月 5 日，证监会同意生益电子科创板IPO注册，即生益科技分拆生益电子上市已经获得通过。这是自 2019 年 12 月份分拆上市规则落地以来，资本市场首单“A拆A”落地。《证券日报》记者据上市公司公告梳理，截至 1 月 6 日，剔除 2 家已经终止分拆的企业，累计有 61 家A股公司公告分拆子公司上市的意向。除了生益电子，还有 3 家子公司IPO申请已经通过上市委会议，其中 1 家已提交注册。市场人士表示，目前拟分拆上市的公司大多为战略新兴企业。从目前已通过上市委会议的企业来看，监管层对分拆上市的公司主要关注三方面问题，即公司独立性、自主持续经营能力和分拆的必要性。**4 家子公司IPO申请过会，监管问询关注三大问题。**从进度来看，截至 1 月 6 日，上述 61 家企业中，42 家发布正式分拆预案，其中 18 家公司的子公司IPO申请获得交易所或证监会受理，4 家已过会（含生益电子）。同花顺iFinD数据显示，18 家子公司计划IPO募资合计 355.87 亿元。作为首单落地的“A拆A”，据记者梳理，在上交所首轮问询中和科创板上市委会议问询的问题中，生益电子的独立性问题曾被反复提及。“独立性是常规问题，因为子公司之前在一个大体系内运作，分拆后能否独立经营，会不会有利益冲突是监管层关注的重点。除独立性之外，分拆的必要性、发行主体具备自主持续经营能力这两方面是监管关注重点。”华泰联合证券执行委员会委员张雷对《证券日报》记者表示。太平洋证券投行部董事总经理王晨光对《证券日报》记者表示，从过会的几家企业来看，**监管层对拟分拆上市公司的关注点主要是发行人的持续经营能力，股权结构的稳定性，以及关联交易对发行人独立性的影响等。**“分拆上市和一般IPO上市最大不同之处在于，公司是上市公司的子公司，此前研发、交易等可能受到母公司的辅助，分拆上市后其是否具备独立生存能力，以及与母公司存在的关联交易是否损坏母公司股东的利益等，都是监管层关注的重点。”王晨光进一步解释道。**拟分拆上市公司，多为战略新兴企业。**从分拆目的地来看，据记者梳理，42 家公司已经明确子公司分拆上市的板块，计划将子公司分拆至创业板、科创板和上交所主板的分别有 25 家、14 家和 3 家。从分拆上市母公司的行业来看（申万行业），记者据同花顺iFinD数据梳理，上述 61 家“A拆A”的公司中，母公司为电子行业的数量最多，有 11 家，其次是医药生物和计算机，分别为 9 家和 5 家。另外，拟分拆的母公司大多属于各自行业龙头企业，市值较高。同花顺iFinD数据显示，截至 1 月 6 日收盘，上述 61 家上市公司中，总市值超过百亿元的有 56 家，过千亿元的有 10 家。“从申报IPO的分拆子公司行业来看，大多属于医药、TMT等战略新兴行业。”王晨光认为，未来分拆上市通道运行成熟后，上市公司本身也可以发挥创投基金的功能，在市场中寻找合适的标的并购，培育成熟之后再分拆上市，实现“募投管退”。（证券日报）

房贷新规影响发酵：头部房企优势凸显，中小房企有隐忧

2020 年最后一天，央行联合银保监会发布了《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》，对银行房地产贷款、个人住房贷款的占比提出明确上限。接受证券时报记者采访时，业内人士普遍认为，此次新政出台在预期之中，整体来说对银行影响不大。随着市场情绪逐渐稳定，与银行股开年一片"飘绿"的表现不同，不少银行股价又于 1 月 6 日纷纷翻红。亦有房企人士向记者分析，融资端的变化会倒逼房企投资更加审慎，并且会更加聚焦核心。未来房地产行业内部也许会出现分化，龙头型房企发展态势更占上风，而中小房企后续不排除被并购的可能。**新增"紧箍咒"，在预期之内。**此次房贷新政将银行划分为五档，分档设置房地产贷款集中度管理要求，即对房地产贷款和个人住房贷款占比提出上限，并允许地方监管机构对第三、四、五档银行的上限做上下 2.5 个百分点的浮动。同时，新政对超过上限的银行规定了整改要求，即超限 2 个百分点以内的，过渡期 2 年，超限 2 个百分点及以上的，过渡期 4 年。就在此前不久，监管部门出台"三道红线"的房企融资新规也备受关注：一是房企剔除预收款后的资产负债率不得大于 70%；二是房企的净负债率不得大于 100%；三是房企的"现金短债比"小于 1。只要"踩线"，则不能增加或需严控有息负债规模。"总体来看，释放了一个信号，引导银行资金少投房地产，多支持实体经济，这跟此前监管一贯导向是一致的。"交通银行金融研究中心研究专员夏丹向证券时报记者表示。从内容上看，房贷集中度的管理新政并不新鲜，此前房贷集中度管理也作为宏观审慎监管当中的一个手段被提及。2020 年 10 月 21 日，央行副行长潘功胜在 2020 金融街论坛年会上表示，人民银行将推动完善房地产金融宏观审慎管理，逐步实施房地产贷款集中度、居民债务收入比、房地产贷款风险权重等宏观审慎政策工具。多位分析人士向记者表示，房地产贷款集中度管理对银行的影响并不算大。目前来看，多数银行基本符合政策要求，房地产贷款存量的压降压力有限。"由于相对比较灵活的过渡期，即便按 2 至 4 年算，超限银行总共每年压降存量约几千亿元。没有超限的银行也不容易按照上限去增加，因为一直以来房贷管得相对比较严。"有分析人士说。而开发贷受到长期严控，各银行对于个人按揭贷款还有一定的放款灵活度，波动相对较大，政策出台后踩线的银行也会放缓贷款冲动。**房企投资更加审慎。**在监管明确给出限制的情况下，银行又会如何应对？有银行业内人士告诉证券时报记者，从调降占比策略的角度看，银行可以选择风险调整后收益率接近房贷的其他产品、资产证券化、逾期和不良的催收压降等，"做大分母也是一个办法，如果做大的部分是去支持实体经济就更符合导向了"。在个人住房贷款占比方面，从商业性角度来看，因其低风险和低资本消耗，是优质的信贷资产，常受商业银行青睐。不过，亦有业内人士表示，尚在还款中的正常个贷不会被压降，刚需也仍然是鼓励的。"其实银行的调整也不会太大，因为前期早就开始了房贷业务的相关调整。"一位国有大行资深从业人士向记者表示。近年来，政府对于房地产市场进行调控的决心日益凸显，在"房住不炒"的导向下，银行业房地产贷款调整已持续一段时间，新政只是将前期政策制度化。上述从业人士告诉记者，银行在房地产贷款集中度方面早已开始调整。一方面，对房地产开发商从严控制准入，即对房地产开发项目进行严格的调查，对放款的企业现金流、利润情况以及进行中的项目情况，银行会进行详细了解和尽调；另一方面，从需求方即购买楼盘的住户来看，银行主要是从首付比例和利率上浮的程度进行调节，对于个人按揭贷款的审批增加了许多限制条件。对于被卡紧融资渠道的房企来说，此前"三道红线"的出台就已经颇为震动，此次新政，从银行端也给房企带来了不可忽视的影响。两项针对银行、房企的规定一脉相承，互相配合。一位头部房企人士向记者表示，融资端的变化会倒逼房企投资更加审慎，并且会更加聚焦核心，"如果放款严格后，项目的审核也会相应变严格，单从投资端来讲的话，如果投一些不是特别核心的位置，那么回款会回得慢，收益效果差"。从"三道红线"到现在的房贷新政，整体上看是逐步规范化。该房企人士也向记者预测，未来房地产行业内部也会出现分化，龙头型房企发展态势更占上风。"一是因为摊子大了，机会多了。相对而言，小房企抵抗风险能力小，基本上会是强者恒强的状态。"中泰证券戴志峰也表示，新规将从融资端进一步推动贷款向房地产头部企业集中。"大银行出于维护战略客户的考虑，稀缺的额度会优先保证头部房企，中小房企获取银行贷款的难度升高，或只能通过加快处理存货保证自身现金流，后续不排除被并购的可能。（证券时报网）

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。

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，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）68604866
传真：（8621）58883554

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）39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：（852）21479513

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）39886333
传真：（852）21479513

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）83262000
传真：（8610）83262291

中银国际（英国）有限公司
2/F，1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话：（4420）36518888
传真：（4420）36518877

中银国际（美国）有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark15 楼
NY10018
电话：（1）2122590888
传真：（1）2122590889

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）66926829/65345587
传真：（65）65343996/65323371