

11 月金股组合

股票代码	股票名称
000001.SZ	平安银行
601636.SH	旗滨集团
603659.SH	璞泰来
002643.SZ	万润股份
600031.SH	三一重工
600104.SH	上汽集团
300142.SZ	沃森生物
603043.SH	广州酒家
002508.SZ	老板电器
600966.SH	博汇纸业
002230.SZ	科大讯飞

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3414.49	1.09
深证成指	13955.28	0.74
沪深 300	5005.03	1.25
中小板指	9148.57	0.15
创业板指	2686.36	0.72

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
采掘	3.93	传媒	(0.93)
有色金属	2.96	计算机	(0.41)
银行	2.08	电子	(0.34)
非银金融	1.92	农林牧渔	(0.30)
电气设备	1.66	通信	(0.24)

资料来源：万得，中银证券

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：王军
(8621)20328310
jun.wang_sh@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

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

晨会聚焦-20201124

■重点关注

【固收】“高”违约与“低”利差：交易结构下流动性溢价和评级利差分层 *肖成哲 王开。“低”利差，“高”违约是 2020 年信用债市场的两大突出、又略显矛盾的特征。

【汽车】汽车行业周报：国常会鼓励扩大汽车消费，2020 年广州车展开幕*朱朋。11 月 18 日国务院召开常务会议，拟扩大汽车消费，包括鼓励各地增加号牌指标投放，开展新一轮汽车下乡和以旧换新等。乘联会预计 11 月狭义乘用车零售销量 214.0 万辆，同比增长 11.1%左右。车市持续向好，并有望迎来较长上行周期，建议关注乘用车及相关供应链。2020 广州车展已于 11 月 20 日开幕，各大品牌上百款新车型纷纷亮相。新能源及智能化趋势明显，自主品牌产品及技术实力显著提升。丰富车型供给有望促进销量增长，相关车企及供应链有望受益。广汽集团宣布“广汽埃安”品牌将独立运营，全面打造高端科技品牌。品牌独立有利于更好发展新能源业务，并有望带来估值提升。

【家电】家用电器行业周报：10 月空调出口表现亮眼，龙头份额提升*孙谦 张译文 杨振艺。上周上证综指上涨 2.04%，沪深 300 指数上涨 1.78%，申万家用电器指数上涨 1.58%，略微跑输上证指数。从细分板块来看，上周中信白色家电指数、黑色家电指数、小家电指数、厨房电器指数、照明设备及其他指数分别上涨 2.00%、上涨 0.54%、下跌 0.75%、上涨 1.96%、上涨 0.74%，白色家电及厨房电器指数表现持续向好。

【食品饮料】张裕 A：积极的变化正在发生，期待葡萄酒王者归来*邓天娇 汤玮亮。反倾销有利于行业格局改善。高管增持和百亿目标显示公司信心在加强。4 季度业绩有望触底反弹，2021 年展望出较高的业绩弹性。

重点关注

【固收】“高”违约与“低”利差：交易结构下流动性溢价和评级利差分层

肖成哲 王开

“低”利差，“高”违约是 2020 年信用债市场的两大突出、又略显矛盾的特征。

2020 年信用债市场的违约事件有三点特殊性：一是企业发布的违约原因不算明晰；二是违约事件呈现“少而重”，即违约主体数量有限，但违约金额抬升；三是风险在预期内，迅速的暴雷超出市场预期。从中周期角度看，信用债市场的波动并非简单事件驱动，而是已发债券到期的历史遗留问题。回溯三年一轮的发行周期，信用利差三次高峰也对应着集中偿还的高峰。

信用利差低位、违约金额高企的分化在于交易结构下的流动性溢价降低。我们将 AA-利差拆分为评级利差和反映流动性溢价的新“信用利差”，真正走低的是后者。今年投资机构多采取信用债吃票息的策略压低了流动性溢价，而低评级的评级利差伴随着违约金额的高企仍维持在历史高位。

从融资环境和再融资压力来看，信用风险整体可控。平滑杆杆波动的表态下，2021 社融增速温和下行，而全口径债务到期压力平稳。即使考虑风险事件，银行也不太可能对国企“一刀切”，系统性风险可控，违约溢价无需过度担心，但是信用债投资仍然面临难题。

缺乏票息保护的信用债，对无风险利率的上调压力更为敏感。近期风险事件可能演化为信用洁癖，进一步加剧信用分化，并导致部分优质区域和主体的交易拥挤，信用债性价比不足的矛盾可能更加突出。经济面临多重利好，央行也有政策进一步正常化的空间，2021 上半年的债市逆风期可能比此前预期的更长，而失去信用利差的信用债也将对无风险利率的变动更为敏感。

风险提示：海外疫情二次反弹风险、信用债市场不确定性。

【汽车】汽车行业周报：国常会鼓励扩大汽车消费，2020 年广州车展开幕

朱朋

11 月 18 日国务院召开常务会议，拟扩大汽车消费，包括鼓励各地增加号牌指标投放，开展新一轮汽车下乡和以旧换新等。乘联会预计 11 月狭义乘用车零售销量 214.0 万辆，同比增长 11.1%左右。车市持续向好，并有望迎来较长上行周期，建议关注乘用车及相关供应链。2020 广州车展已于 11 月 20 日开幕，各大品牌上百款新车型纷纷亮相。新能源及智能化趋势明显，自主品牌产品及技术实力显著提升。丰富车型供给有望促进销量增长，相关车企及供应链有望受益。广汽集团宣布“广汽埃安”品牌将独立运营，全面打造高端科技品牌。品牌独立有利于更好发展新能源业务，并有望带来估值提升。

主要观点

国务院召开会议鼓励扩大汽车消费，乘联会预计 11 月零售销量增长。11 月 18 日国务院召开常务会议，拟扩大汽车消费，包括鼓励各地增加号牌指标投放，开展新一轮汽车下乡和以旧换新，鼓励有条件的地区对农村居民购买 3.5 吨及以下货车、1.6 升及以下排量乘用车，对居民淘汰国三及以下排放标准汽车并购买新车给予补贴等。据中汽协数据，2020 年 11 月上旬，11 家重点企业汽车产量完成 74.4 万辆，同比增长 12.5%；其中乘用车产量同比增长 9.8%，商用车产量同比增长 32.3%。乘联会初步推算本月狭义乘用车零售市场在 214.0 万辆左右，同比增长约 11.1%。临近年末产销旺季，车展以及地方性补贴政策等因素对购车需求有一定刺激作用，销量有望持续增长。国务院会议鼓励扩大汽车消费，后续政策出台有望对汽车销量形成持续刺激，预计本轮乘用车行业复苏有望延续较长时间，相关产业链将迎来发展良机，推荐上汽集团、长安汽车、长城汽车，关注广汽集团等。

2020 年广州车展开幕，上百新车型亮相。2020 广州车展已于 11 月 20 日正式开幕，各大车系纷纷发布新车型。豪华品牌方面，宝马 iX3、奥迪 A3、Q5L Sportback、沃尔沃 XC40 Recharge、林肯航海家等新车亮相。合资品牌方面，广汽丰田凌尚、东风本田 M-NV 等新车上市。自主品牌方面，广汽传祺 EMPOWER、埃安 Y、长安汽车 UNI-K、比亚迪秦 Plus、长城汽车哈弗初恋、上汽荣威 Marvel R、MG 领航 PHEV 等迎来首发。新势力方面，小鹏 P7 旗舰车型、零跑汽车 C11、广汽蔚来 007 Sport 等亮相。从车型来看，新能源及智能化趋势明显。从车企来看，自主品牌产品及技术实力显著提升。本次广州车展各大品牌新车纷纷亮相，为明年市场蓄力，丰富车型供给有望促进销量增长，相关车企及供应链有望受益。

广汽集团正式宣布“广汽埃安”品牌独立运营，打造高端科技品牌。近日广汽集团宣布“广汽埃安”品牌将独立运营，全面打造高端科技品牌。目前广汽埃安已掌握纯电专属平台、“三合一”电驱、广汽第四代电池管理系统、ADiGO3.0 自动驾驶、5G 智能健康座舱等技术，独立后广汽埃安将定位高端智能纯电动车品牌。与此同时，埃安家族第四款车型——“超定律智能纯电 SUV”埃安 Y，迎来全球首发。从长城欧拉到吉利几何，各大车企纷纷将新能源品牌独立，有利于更好发展新能源汽车业务，并有望带来估值提升。建议关注广汽集团，以及相关供应链银轮股份等。

重点推荐

整车：乘用车销量回暖但车企分化加剧，推荐上汽集团、长安汽车、长城汽车，关注广汽集团；重卡高景气延续，关注潍柴动力、威孚高科、中国重汽。

零部件：关注低估值、产品升级、客户拓展等细分领域，以及优势车企供应链，推荐华域汽车、万里扬、凯众股份等，关注隆盛科技、华阳集团等。

新能源：新能源汽车销量回暖，长期空间广阔，重点推荐国内龙头比亚迪，以及受益特斯拉及大众 MEB 国产的拓普集团、银轮股份、宁波华翔、精锻科技，关注富奥股份、常熟汽饰。

智能网联：辅助驾驶加速渗透，5G 推动车联网发展，推荐伯特利、均胜电子，建议关注德赛西威、保隆科技。

评级面临的主要风险

1）汽车销量不及预期；2）贸易冲突升级；3）产品降价及毛利率下滑。

【家电】家用电器行业周报：10 月空调出口表现亮眼，龙头份额提升

孙谦 张译文 杨振艺

上周上证综指上涨 2.04%，沪深 300 指数上涨 1.78%，申万家用电器指数上涨 1.58%，略微跑输上证指数。从细分板块来看，上周中信白色家电指数、黑色家电指数、小家电指数、厨房电器指数、照明设备及其他指数分别上涨 2.00%、上涨 0.54%、下跌 0.75%、上涨 1.96%、上涨 0.74%，白色家电及厨房电器指数表现持续向好。

子板块核心数据追踪：

白色家电：奥维云网 46 周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比下降 23.21%、增长 40.40%、增长 31.76%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比下降 44.96%、下降 4.89%、增长 3.48%，空冰洗线上增速下滑明显，线下同比略有好转。

厨房电器：奥维云网 46 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比增长 38.28%，线上渠道零售额同比下滑 2.97%。集成灶线下零售额同比增长 110.27%，线上零售额同比增长 1.89%。油烟机、集成灶线下均呈现较高增速水平。

小家电：奥维云网 46 周数据显示，洗碗机、电饭煲、料理机、养生壶、破壁机、扫地机器人线下渠道零售额分别同比增长 77.72%、下滑 28.04%、下滑 25.40%、下滑 44.26%、下滑 26.27%、增长 47.43%；线上渠道零售额分别同比下滑 11.93%、下滑 17.28%、下滑 6.83%、下滑 24.84%、下滑 7.79%、下滑 10.37%。

投资建议

从短期看，我们认为家电行业投资应该把握海外需求高景气、竣工回归、线上渠道快速增长逻辑，中长期把握可选家电消费支出增长带来的红利。1）海外复制国内需求曲线，外销订单需求明显增长。产业在线公布 10 月空调产销数据，总销量/内销/外销分别同比增长 12.4%/4.5%/27.5%，10 月格力/美的/海尔总销量分别同比增长 7.2%/33.9%/22.6%，份额分别下降 1.75pct/增加 5.28pct/增加 0.63pct，CR3 份额提升 4.16pct，外销表现超预期，龙头份额增长，市场集中度进一步提升.；2）竣工逻辑有望再度回归，带动家电行业需求回补；同时白电、厨电板块低基数效应优势明显，行业景气度回升趋势较为确立；3）线上渠道维持较快发展趋势有望延续。《2020 年中国家电行业第三季度报告》指出，2020 年三季度全国家电线上渠道销售规模为 689 亿元，线上家电销售占比达到 41.5%，较去年同期增长 5.8 个百分点；家电各品牌商在疫情期间迅速完善电商营销体系，有望维持线上渠道的高速增长。4）经济从疫情影响中逐步恢复后，消费力的回升，主要体现在必选家电消费完成后，长周期内对多元化家电的购置需求上升。

建议关注估值分位较低或经营环比改善的标的：格力电器、海尔智家、美的集团、老板电器、小熊电器、石头科技、浙江美大、华帝股份。

风险提示

1）疫情影响宏观经济未能达到预期；2）海外疫情二次冲击或将影响家电出口；3）家电行业价格战加剧；4）天气因素影响住房施工进程等。

【食品饮料】张裕Ａ：积极的变化正在发生，期待葡萄酒王者归来

邓天娇 汤玮亮

反倾销有利于行业格局改善。高管增持和百亿目标显示公司信心在加强。4 季度业绩有望触底反弹，2021 年展望出较高的业绩弹性。

支撑评级的要点

反倾销有利于行业格局改善。葡萄酒面临其他酒种和国际市场的双重竞争。澳洲酒反倾销调查背景下，国产酒面临的市场环境将逐步改善。

张裕品牌价值突出，激励机制有待完善，近期动作显示公司信心加强。（1）对比国内白酒名酒和国外葡萄酒龙头，张裕品牌并不逊色。（2）激励机制虽还有待完善，但高管增持和百亿目标显示公司信心在加强。

产品体系和销售体系持续变革。（1）解百纳是第一大单品，公司改变以往的渠道模式，加强渠道管控。战略布局白兰地，可能成为下一阶段的黑马。（2）过去两年张裕在销售体系方面进行多项改革，预计 2021 年效果逐渐显现。

4 季度业绩有望触底反弹，2021 年展望出较高的业绩弹性。综合考虑渠道策略和业绩表现，我们判断现阶段渠道库存处于较低水平，公司 2020 年营收目标 37 亿，公司有动力加大市场开拓力度，预计 4 季度可恢复增长。由于 2020 年报表真实体现了疫情的影响，随着消费场景恢复正常，预计 2021 年报表业绩将展现出较高的弹性。

关注两点可能超预期的因素。（1）反倾销调研的背景下，当澳洲酒库存消化至低位时，张裕若能抢到部分市场份额，则业绩存在超预期的可能。（2）2020 年业绩较差可能倒逼公司加快内部改革，若公司能够在激励方面实现突破，团队积极性加强，则销售有望提速。

估值

预计公司 20-22 年 EPS 分别为 1.18、1.59、1.98 元，同比增-28.4%、34.7%、24.5%，对应 PE 为 32.9、24.4、19.6 倍。对比酒类板块龙头，张裕估值处于最低位置，结合 2021-2022 年的业绩判断，我们认为张裕向下空间不大，向上弹性较高，首次覆盖给予**“买入”**评级。

评级面临的主要风险

其它酒种和进口酒的挤压超预期。

中银证券研究部

首席经济学家		
徐高	S1300519050002	gao.xu@bocichina.com
全球首席经济学家		
管涛	S1300120030020	tao.guan@bocichina.com
宏观研究团队		
朱启兵	S1300516090001	qibing.zhu@bocichina.com
张晓娇	S1300514010002	xiaojiao.zhang@bocichina.com
刘立品	S1300119080013	lipin.liu@bocichina.com
固收研究团队		
肖成哲	S1300520060005	chengzhe.xiao@bocichina.com
王开	S1300119100023	kai.wang@bocichina.com
张鹏	S1300520090001	peng.zhang_bj@bocichina.com
策略研究团队		
王君	S1300519060003	jun.wang@bocichina.com
徐沛东	S1300518020001	peidong.xu@bocichina.com
郭晓希	S1300119040001	xiaoxi.guo@bocichina.com
王永健	S1300520060006	yongjian.wang@bocichina.com
金融工程		
郭军	S1300519070001	jun.guo@bocichina.com
郭杰磊	S1300120030014	jielei.guo@bocichina.com
银行研究团队		
林颖颖	S1300519080004	yinyin.lin@bocichina.com
熊颖	S1300118080005	yin.xiong@bocichina.com
非银金融研究团队		
娄文青	S1300119070025	wenqing.lou@bocichina.com
张天愉	S1300119080020	tianyu.zhang@bocichina.com
建筑建材研究团队		
陈浩武	S1300520090006	haowu.chen@bocichina.com
余斯杰	S1300520060001	sijie.yu@bocichina.com
煤炭研究团队		
唐倩	S1300510120036	qian.tang@bocichina.com
汽车研究团队		
朱朋	S1300517060001	peng.zhu@bocichina.com
电新研究团队		
沈成	S1300517030001	cheng.shen@bocichina.com
李可伦	S1300518070001	kelun.li@bocichina.com
朱凯	S1300518050002	kai.zhu@bocichina.com
张咪	S1300519090001	mi.zhang@bocichina.cim
机械研究团队		
杨绍辉	S1300514080001	shaohui.yang@bocichina.com
陶波	S1300520060002	bo.tao@bocichina.com
朱祖跃	S1300120080005	zuyue.zhu@bocichina.com
化工研究团队		
余嫄嫄	S1300517050002	yuanyuan.yu@bocichina.com
王海涛	S1300518020002	haitao.wang@bocichina.com
医药研究团队		
邓周宇	S1300517050001	zhouyu.deng@bocichina.com
食品饮料研究团队		
汤玮亮	S1300517040002	weiliang.tang@bocichina.com
邓天娇	S1300519080002	tianjiao.deng@bocichina.com
毕翘楚	S1300520040001	qiaochu.bi@bocichina.com
家电研究团队		
孙谦	S1300520070001	qian.sun@bocichina.com
杨振艺	S1300520090002	zhenyi.yang@bocichina.com
张译文	S1300520090004	yiwen.zhang@bocichina.com
轻工研究团队		
杨志威	S1300515060001	zhiwei1.yang@bocichina.com
刘凯娜	S1300519050001	kaina.liu@bocichina.com
计算机研究团队		
杨思睿	S1300518090001	sirui.yang@bocichina.com
孙业亮	S1300519080001	yeliang.sun@bocichina.com
通信研究团队		
庄宇	S1300520060004	yu.zhuang@bocichina.com
电子研究团队		
赵琦	S1300518080001	qi.zhao@bocichina.com
王达婷	S1300519060001	dating.wang@bocichina.com

披露声明

本报告节选自正式发布的证券研究报告，完整内容及观点以相关报告发布当日的证券研究报告为准。撰写相关报告的的证券分析师声明，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，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