

强于大市

非银金融行业周报

上市公司质量提升，退市机制进一步健全

上交所制定《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》，有望防范化解上市公司股票质押等风险问题，进一步提高上市公司质量。深改委定调 A 股改革，健全退市和从严打击证券违法违规，制度建设更加全面，利于注册制行稳致远。

- **上交所制定行动计划，拟进一步提高上市公司质量。**上交所制定《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》，主要工作包括以下五大方面，（1）规范公司治理，增强公司实际控制人、董监高诚信和责任意识。切实落实好证监会公司治理专项行动。(2) 提高信披质量，修订完善以《股票上市规则》为核心的信息披露自律规则体系，按照“层次分明、体例清晰、易懂好用”的目标，推进规则立改废并。（3）抓好制度建设，深入推进科创板建设和注册制改革，推动全面实行股票发行注册制，从源头把好上市公司质量关；严格退市监管，持续推进退市制度改革，优化风险警示板。（4）做好监管主责主业，坚持分类处置，持续推进上市公司质押风险化解，守住不发生系统性风险底线。（5）深化公司服务，积极培育、支持符合条件的企业在科创板、主板上市。《行动计划》一是有望有效防范化解上市公司股票质押等风险问题，有利于稳定股市，降低证券公司收入波动性，增强净利润表现；二是信披效率提升有助于注册制的全面推广，利好投行业务；三是监管机构加大执法力度，有望进一步提升上市公司监管效能，有利于上市公司做大做强。
- **健全退市机制，严打违法活动。**11 月 2 日，中央全面深化改革委员会第十六次会议审议通过了《健全上市公司退市机制实施方案》和《关于依法从严打击证券违法活动的若干意见》等系列文件。会议指出，健全上市公司退市机制、依法从严打击证券违法活动，是全面深化资本市场改革的重要制度安排。要坚持市场化法制化方向，完善退市标准，简化退市程序，拓宽多元退出渠道，严格退市监管，完善常态化退出机制。证监会和交易所正吸收借鉴现有退市改革经验，抓紧完善退市规则修改，证监会将持续对各类证券违法犯罪活动保持“零容忍”的高压态势，切实提高违法成本，净化市场生态，保护投资者合法权益，推进资本市场高质量发展。在全面推进注册制改革的大背景下，完善退市制度、从严打击证券违法违规行为是保持市场优胜劣汰通道畅通的必须手段。强化完善常态化退出机制，有助于开启上市企业“退得下”、“退得稳”的新常态局面，优化资本市场目前‘多进少出’的不平衡的状态，利于市场发展更加规范、平稳、开放、有活力，帮助注册制行稳致远。

投资建议

- 1）短期来看，海外事件逐渐落地后，板块经过一段时间的调整，在各类利好政策出台的催化下，现状有望得到改善。2）长期来看，**行业持续享有资本市场改革的政策面利好，龙头券商将重点受益。**建议重点关注综合实力强劲、充分享受供给侧改革等政策红利的龙头券商**中信证券、华泰证券。**

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。

相关研究报告

《非银金融行业周报》20201026
《上市险企 9 月保费点评》20201026
《非银金融行业周报》20201019

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

联系人：张天愉
(8610)66229087
tianyu.zhang@bocichina.com
一般证券业务证书编号：S1300119080020

一周数据回顾

1. 行情数据

本周沪深 300 上涨 4.05%，创业板指上涨 2.91%，证券行业上涨 3.57%，保险行业上涨 2.23%，互联网金融上涨 2.62%。

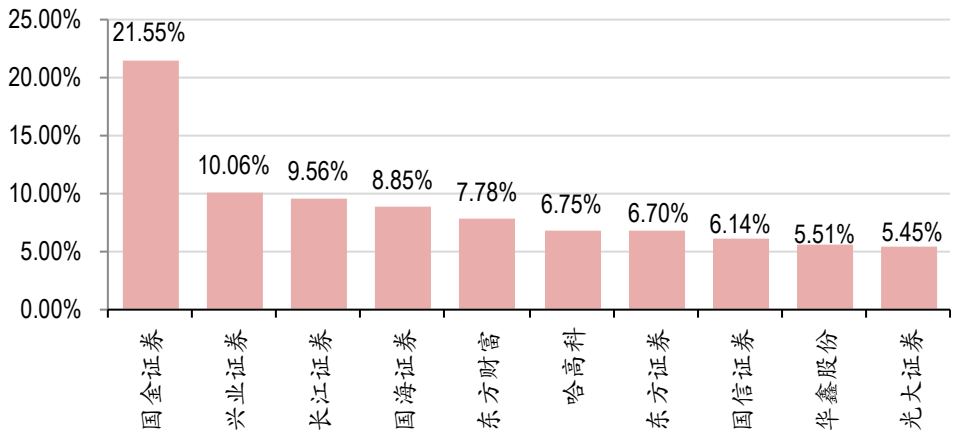
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	4.05	4.05	19.26
399006.SZ	创业板指	2.91	2.91	52.00
801193.SI	证券行业	3.57	3.57	9.81
801194.SI	保险行业	2.23	2.23	(4.43)
884136.WI	互联网金融	2.62	2.62	8.21

资料来源：万得，中银证券

本周板块排名前十个股表现：国金证券上涨 21.55%、兴业证券上涨 10.06%、长江证券上涨 9.56%、国海证券上涨 8.85%、东方财富上涨 7.78%、哈高科上涨 6.75%、东方证券上涨 6.70%、国信证券上涨 6.14%、华鑫股份上涨 5.51%、光大证券上涨 5.45%。

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

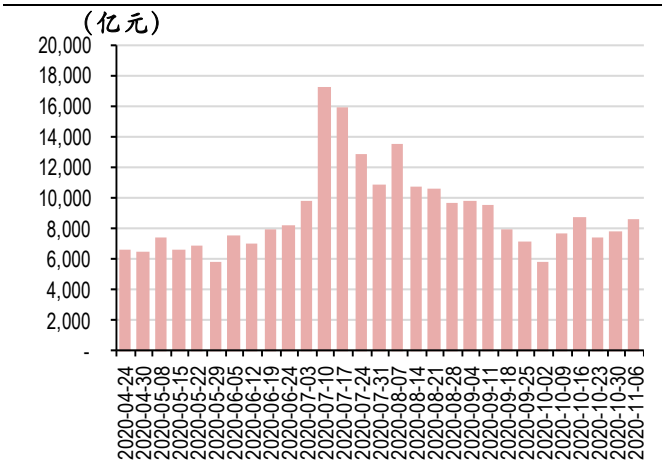
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交额 8,722 亿元，环比上周上升 11.50%；日均换手率 2.96%。

信用：截至 11 月 6 日，市场股票质押参考市值 44,231 亿元，环比上周下降 1.99%；截至 11 月 5 日，两融余额 15,401 亿元，环比上周上升 0.91%。

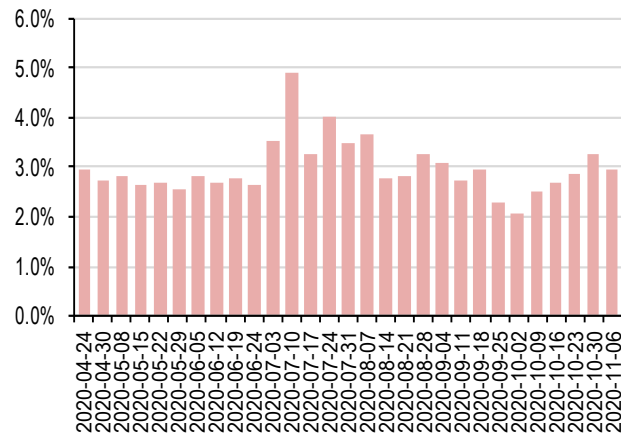
承销：本周股票承销金额 321 亿元，债券承销金额 1040 亿元，证监会 IPO 核准通过 26 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



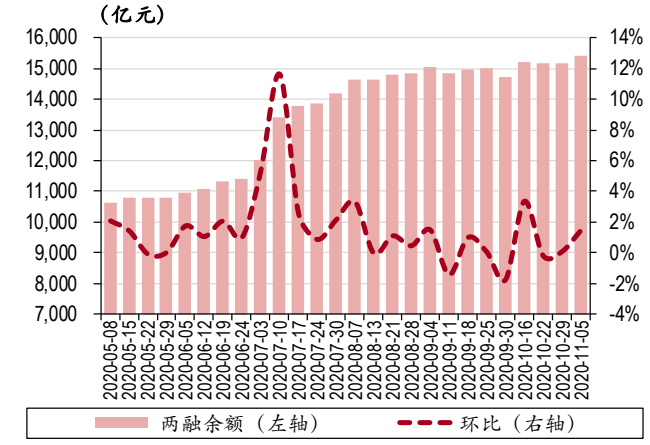
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 本周日均换手率



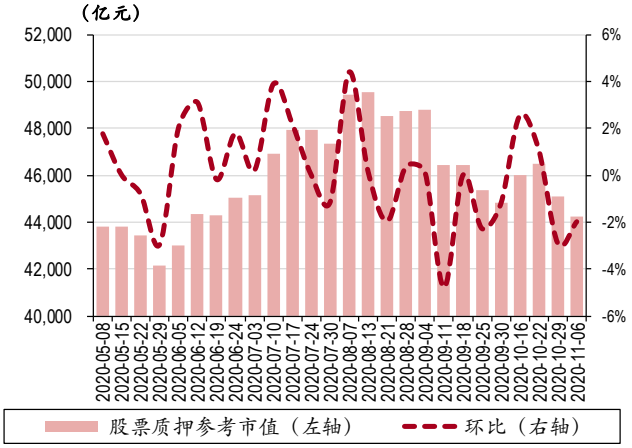
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 两融余额及环比增速



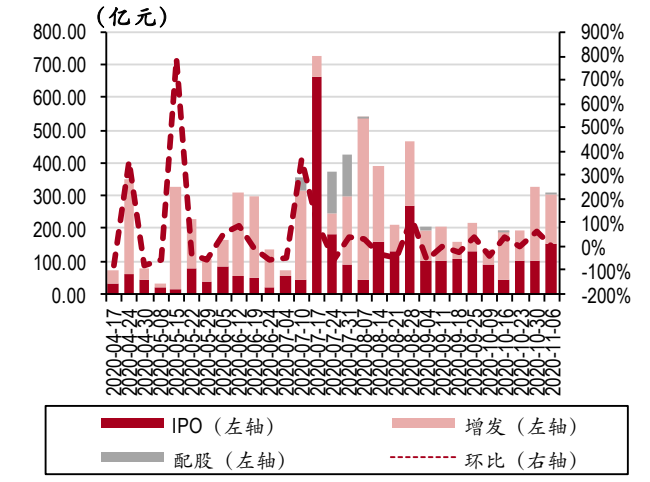
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



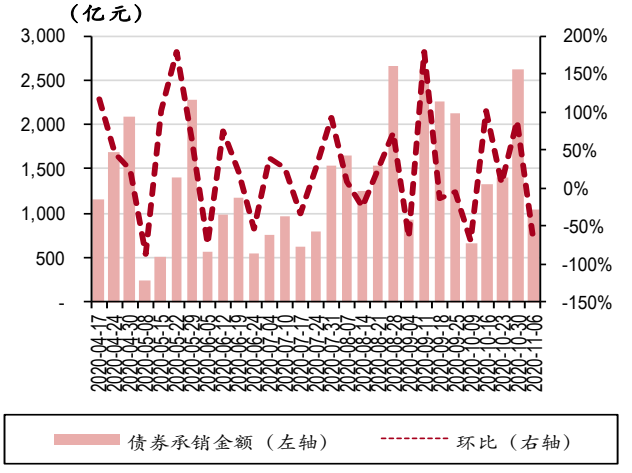
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 股票承销金额及环比



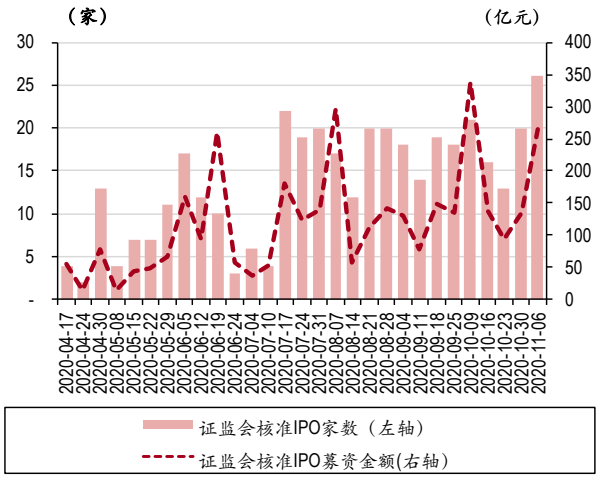
资料来源：万得，中银证券

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	29.24	3,453	2.19	2.19	2.04	1.90	28.95	23.93	20.91	18.77	买入
601066.SH	中信建投	43.14	2,863	7.08	9.57	9.57	8.93	64.39	96.84	80.70	70.17	未有评级
601995.SH	中金公司	51.92	1,827	4.80	3.86	3.51	3.19	52.44	38.53	31.93	26.45	未有评级
600999.SH	招商证券	21.17	1,682	2.02	1.91	1.80	1.69	21.82	17.20	15.18	13.47	增持
601688.SH	华泰证券	19.22	1,596	1.42	1.36	1.29	1.22	18.48	17.16	15.00	13.27	买入
600837.SH	海通证券	14.22	1,569	1.30	1.22	1.15	1.08	17.13	14.45	12.62	11.06	增持
601211.SH	国泰君安	18.68	1,533	1.37	1.32	1.26	1.20	20.76	16.72	14.67	13.04	增持
002736.SZ	国信证券	14.17	1,362	2.27	2.08	2.08	1.90	25.30	15.34	12.78	11.11	未有评级
000166.SZ	申万宏源	5.24	1,226	1.58	1.50	1.42	1.34	21.83	19.46	17.10	15.93	增持
000776.SZ	广发证券	16.06	1,110	1.34	1.28	1.22	1.16	16.22	14.32	12.61	11.32	增持
601881.SH	中国银河	12.38	944	1.77	1.65	1.65	1.52	23.81	14.43	12.02	10.46	未有评级
300059.SZ	东方财富	25.20	2,171	7.98	6.78	5.83	4.97	90.78	55.48	43.11	34.37	买入
300033.SZ	同花顺	139.88	752	18.85	15.49	12.71	10.50	83.76	61.51	48.51	40.24	增持
600918.SH	中泰证券	13.80	962	3.10	2.78	2.53	2.32	46.00	33.30	28.94	24.34	未有评级
601788.SH	光大证券	18.97	783	1.84	1.69	1.60	1.51	153.98	20.98	17.53	15.37	未有评级
601901.SH	方正证券	9.30	766	1.99	1.94	1.94	1.88	77.50	46.97	39.14	34.04	未有评级
600958.SH	东方证券	11.46	730	1.49	1.44	1.39	1.33	32.74	24.21	18.75	16.32	中性
601696.SH	中银证券	24.08	669	4.73	4.45	4.45	4.16	75.25	45.61	38.01	33.05	未有评级
601236.SH	红塔证券	17.72	644	4.81	4.52	4.52	4.21	73.83	44.75	37.29	32.43	未有评级
601377.SH	兴业证券	8.53	571	1.66	1.61	1.57	1.51	32.81	29.72	26.02	21.99	中性
601878.SH	浙商证券	15.66	566	3.63	3.27	2.83	2.46	54.00	41.06	33.65	28.76	未有评级
600109.SH	国金证券	18.16	549	2.65	2.46	2.30	2.13	42.33	28.53	24.56	20.63	未有评级
601108.SH	财通证券	12.89	463	2.22	2.11	2.04	1.99	24.79	21.71	20.59	17.90	未有评级
000783.SZ	长江证券	8.25	456	1.69	1.58	1.52	1.45	27.50	23.85	20.16	17.17	中性
002797.SZ	第一创业	10.33	434	4.00	2.62	2.44	2.29	70.75	52.62	41.30	34.96	未有评级
601990.SH	南京证券	12.81	423	3.81	3.58	3.58	3.33	58.23	35.29	29.41	25.57	未有评级
601162.SH	天风证券	6.04	403	2.58	2.52	2.52	2.45	102.37	62.04	51.70	44.96	未有评级
002939.SZ	长城证券	12.81	398	2.35	2.22	2.22	2.08	40.03	24.26	20.22	17.58	未有评级
601555.SH	东吴证券	9.98	387	1.43	1.39	1.33	1.27	28.51	23.43	20.43	18.40	未有评级
002945.SZ	华林证券	14.31	386	7.24	6.70	6.70	6.15	89.44	54.20	45.17	39.28	未有评级
000728.SZ	国元证券	8.81	384	1.19	1.48	1.44	1.40	32.63	32.50	28.17	25.39	未有评级
601198.SH	东兴证券	12.64	349	1.72	1.62	1.62	1.52	28.53	17.29	14.41	12.53	未有评级
600369.SH	西南证券	5.23	348	1.51	1.43	1.43	1.35	29.06	17.61	14.67	12.76	未有评级
002673.SZ	西部证券	9.43	330	1.87	1.81	1.81	1.74	54.13	32.81	27.34	23.77	未有评级
601456.SH	国联证券	15.60	315	3.68	3.46	3.46	3.23	57.78	35.02	29.18	25.37	未有评级
002926.SZ	华西证券	11.99	315	1.60	1.49	1.49	1.38	21.80	13.21	11.01	9.57	未有评级
000750.SZ	国海证券	5.66	308	1.70	1.64	1.64	1.58	47.17	28.59	23.82	20.71	未有评级
600909.SH	华安证券	8.22	298	2.24	2.07	1.93	1.80	26.52	21.55	21.37	20.47	未有评级
002500.SZ	山西证券	7.87	283	1.76	1.69	1.69	1.62	43.72	26.50	22.08	19.20	未有评级
601099.SH	太平洋	3.85	262	2.54	2.43	2.43	2.31	56.62	34.31	28.59	24.87	未有评级
000686.SZ	东北证券	9.60	225	1.44	1.36	1.36	1.26	22.33	13.53	11.28	9.80	未有评级
601375.SH	中原证券	5.30	198	2.12	2.36	2.36	2.36	265.00	289.62	203.07	189.29	未有评级
大券商			**19,165**	**1.70**	**1.61**	**1.55**	**1.44**	**21.59**	**17.00**	**14.77**	**13.16**	
行业			**32,367**	**2.01**	**1.89**	**1.83**	**1.73**	**47.50**	**33.79**	**27.34**	**24.26**	
中小券商			**13,203**	**2.13**	**1.99**	**1.94**	**1.83**	**57.21**	**40.09**	**32.05**	**28.42**	

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020 年 10 月 9 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

行业动态

【深改委：审议通过《健全上市公司退市机制实施方案》，A 股常态化退出日趋完善】11 月 2 日下午，中央全面深化改革委员会第十六次会议审议通过了《健全上市公司退市机制实施方案》和《关于依法从严打击证券违法活动的若干意见》等一系列文件。会议指出，健全上市公司退市机制，依法从严打击证券违法活动，是全面深化资本市场改革的重要制度安排。（深改委）

【央行：公开征求《金融控股公司董事、监事、高级管理人员任职备案管理暂行规定》相关意见】就《金融控股公司董事、监事、高级管理人员任职备案管理暂行规定》公开征求意见，主要包括：明确监管主体、设定任职条件、加强任职管理、规定备案流程和材料、加强事中事后监管、明确管理手段等。（央行）

【上交所：《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》发布】制定《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》，主要工作包括：一是规范公司治理，二是提高信披质量，三是抓好制度建设，四是做好监管主责主业，五是深化公司服务。（上交所）

【中金所：推动金融期货市场建设，加快数字化转型】11 月 2 日，中金所党委组织召开党委理论中心组学习会议强调大力推动金融期货市场建设，把支持科技创新放在更加突出位置，持续加强一线监测监控，全面加快数字化转型；不断完善金融期货市场监管体系和基础制度，推动构建以科技手段为支撑的监管新模式。（中金所）

【银保监：加强信托公司监管，加大风险监测和处罚力度】加快制定《信托公司资金信托管理暂行办法》（目前已完成公开征求意见）等监管制度，加强信托公司审慎监管和行为监管，加大风险监测和监管处罚力度，督促信托公司积极转型、持续稳健发展。（银保监）

【证监会：从严打击证券违法行为】全面落实“零容忍”要求，与司法机关密切协作，依法从重从快从严打击证券违法犯罪活动，全力维护资本市场健康稳定和良好生态。（证监会）

【央行：《2020 年第 9 号 A 股相对 H 股和 ADR 价差分析：兼论汇率改革和金融开放的政策效果》发表】发布工作论文《2020 年第 9 号 A 股相对 H 股和 ADR 价差分析：兼论汇率改革和金融开放的政策效果》，提出利于提升 A 股价格发现功能、缩小 A 股相对与 ADR 和 H 股的溢价率的措施。（央行）

【中信证券：A 股首单转融通证券出借交易】中信证券通过内、外资托管行实现《QFII/RQFII 办法》实施后 A 股首单转融通证券出借交易，这是金融市场对外开放以来首次与境外机构投资者完成此类交易。（中证网）

公司公告

【华泰证券】截至 10 月底，公司累计回购 A 股 0.88 亿股，占总股本 0.97%。

【东方证券】1.截至 10 月底，员工持股计划累计买入 H 股 0.40 亿股，占总股本 0.58%，成交金额 1.82 亿。

2.证监会同意公司向专业投资者公开发行短期公司债券，面值余额不超过 170 亿元。

【中国人保】股东社保基金会累计减持 A 股 1.43 亿股，占总股本 0.32%。

【华创阳安】股东新希望化工拟减持不超过 0.35 亿股，约为总股本 2%。

【华林证券】审议通过公开发行短期公司债券的议案，发行总额不超过 40 亿。

【西南证券】法院判决同益实业向公司支付债券本金 2.31 亿和利息约 0.18 亿。

【东吴证券】1-9 月共计提资产减值准备 5.31 亿，占比超过 2019 年净利润的 10%。

【南京证券】公开发行总额不超过 74 亿公司债券获证监会批复。

【西部证券】非公开发行 A 股申请获证监会审核通过。

【浙商证券】非公开发行 A 股申请获证监会审核通过。

【东兴证券】公司完成工商经营范围变更登记，公募业务转至东兴基金。

【第一证券】持股 5%以上股东华熙昕宇质押部分股份，占总股本 3.66%。

【长江证券】1.拟公开发行公司债券(第三期),发行规模不超过40亿,票面利率询价区间为2.90-3.50%。

2.公司当年累计新增借款金额 225.77 亿元，超过上年末净资产的 80%。

3.公司面向专业投资者公开发行公司债券（第三期），发行规模不超过 40 亿元，票面利率 3.40%。

【东方财务】控股股东一致行动人沈友根累计减持 1.61 亿股，占总股本 0.95%。

【越秀金控】第四期核心人员持股计划完成，合计 13 万股，占总股本 0.0048%，成交金额 201 万。

【申万宏源】1.公司债券（第三期）正式开始转让，发行规模 79 亿元，品种一 22 亿元，票面利率 3.16%；品种二 57 亿元，票面利率 3.68%。

2.杨秋梅辞去董事会独立非执行董事及薪酬与提名委员会委员职务。

【天风证券】1.杨洁不再担任董事一职，审议通过提名王琳晶为董事候选人。

2.当代科技通过大宗交易方式减持 4449.84 万股公司股份，占公司总股本比例 0.67%。

【光大证券】公司当年累计新增借款 211.13 亿元，超过上年末净资产的 20%。

【财通证券】1.公司当年累计新增借款 188.02 亿元，超过上年末净资产的 80%。

2.公司证券投资基金托管资格已获证监会核准。

【五矿资本】1.全资子公司五矿资本控股公司债（第二期）发行完毕，实际发行规模 13 亿元，票面利率 3.79%。

2.股东兴证全球基金拟减持不超过 8996 万股股票，占比不超过总股本 2%。

【中国银河】公司当年累计新增借款金额 319.00 亿元，超过上年末净资产的 40%。

【锦龙股份】法院准予上海致开实业有限公司诉中山证券公司决议撤销纠纷一案撤诉。

【广发证券】公司当年累计新增借款金额 385.49 亿元，超过上年末净资产的 40%。

【国金证券】公司 2020 年公开发行短期公司债券（第一期）发行结束，发行规模 10 亿元，票面利率 3.34%。

【华创阳安】公司诉当代投资、王春芳证券回购合同纠纷案，判决被告支付本金 8,218 万元，利息 1,151.7 万元，违约金 100.48 万元。

【易见股份】公司将持有的霍尔果斯保理 51.61%的股权解除质押。

【中航资本】证监会同意公司向专业投资者公开发行公司债券，面值不超过 80 亿元。

【华安证券】公司持股 5%以上股东东方创业因减持公司股份及可交换债券换股导致其持有公司股份比例由 6.60%降至 5.0%以下，减持比例 1.56%。

【招商证券】公司当年累计新增借款金额 515.89 亿元，超过上年末净资产的 60%。

【海通证券】公司当年累计新增借款金额 586.19 亿元，超过上年末净资产的 40%。

【国信证券】公司当年累计新增借款金额 230.65 亿元，超过上年末净资产的 40%。

【广发证券】辽宁成大合计增持公司股份 7,596.58 万股，持股比例由 16.42%变为 17.42%，增持比例为 1.00%。

【江苏租赁】公司获银保监和中国人民银行批准公开发行不超过 60 亿元人民币的金融债券。

【长城证券】选举张巍先生为公司第二届董事会董事长。

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，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