

强于大市

非银金融行业周报

以注册制为龙头，系统推进资本市场基础制度改革

完善资本市场基础制度，促进各方归位尽责。修订信息披露管理办法，完善简明清晰、通俗易懂原则规定。并购重组财务顾问机构备案新规落地，落实“放管服”要求。

- **完善资本市场基础制度，促进各方归位尽责。**证监会主席易会满在 2020 金融街论坛年会上表示，下一阶段加强资本市场基础制度建设将从六大方面发力：（1）以注册制改革为龙头，带动资本市场关键制度创新。完善以投资者需求为导向的信息披露规则体系；设立多元包容的发行上市条件，健全发行承销机制；打造权责清晰、标准统一、透明高效的发行审核注册机制。丰富风险管理工具，优化融资融券和转融通制度，完善常态化、多渠道退市制度安排。（2）完善更具包容性适应性的多层次资本市场体系。研究出台精选层公司转板上市相关规则。（3）优化推动各类市场主体高质量发展的制度机制。（4）加强投资端制度建设。着力提升各类资产管理机构专业能力，推动优化第三支柱养老金等中长期资金入市的政策环境。（5）健全资本市场法治保障和配套支持制度。（6）稳步推动资本市场制度型开放，深化境内外市场互联互通，拓展交易所债券市场境外机构投资者直接入市渠道，拓宽商品和股指期货期权品种开放范围和路径。
- **修订信息披露管理办法，完善简明清晰、通俗易懂原则规定。**证监会新闻发言人高莉表示为落实新证券法，完善信息披露制度，证监会正修订《上市公司信息披露管理办法》，将进一步完善简明清晰、通俗易懂等原则规定，鼓励自愿性披露，完善临时报告事项，压实董监高等相关主体的责任等，真实透明的信息披露将强化对管理层的约束，促进上市公司自主提升管理与决策质量，强化上市公司质量。此外，证监会将统筹沪深证券交易所对《股票上市规则》进行对照梳理，以投资者需求为完善信息披露导向，持续优化分行业信息披露指引，完善定期报告等编报规则，增强监管规则的系统性、易理解性、可操作性，将使上市公司信息更加真实透明，市场的价格发现功能以及监管效率亦将进一步提升。
- **并购重组财务顾问机构备案新规落地。**证监会发布指引明确了从事上市公司并购重组业务的财务顾问机构备案程序和有关监管要求，强化备案和事中事后监管衔接；交易所强化对财务顾问机构及业务的自律监管；中证协研究将证券公司以外的其他财务顾问机构纳入会员自律管理，共同规范并购重组活动。财务顾问机构从审批制度转向备案制度，落实新版《证券法》和“放管服”需求，长远来看，备案制相较审批制更为市场化，或将促进券商财务顾问业务专业性进一步提升。

投资建议

- 1）短期来看，利好政策出台或为板块估值带来一定利好，同时也需注意国际局势仍可能带来扰动。2）长期来看，**行业持续享有明显领先其他金融子行业的政策面利好，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》20201019
《车险综合改革正式落地》20201015
《保险行业 8 月保费点评》20201012

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 下跌 1.53%，创业板指下跌 4.54%，证券行业下跌 2.72%，保险行业上涨 1.49%，互联网金融下跌 1.91%。

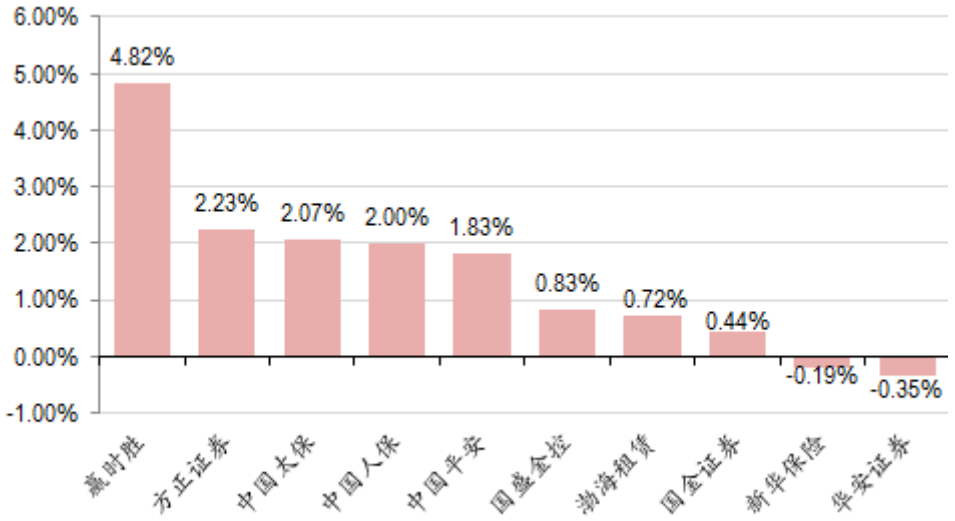
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	(1.53)	2.86	15.18
399006.SZ	创业板指	(4.54)	1.01	44.64
801193.SI	证券行业	(2.72)	0.12	11.97
801194.SI	保险行业	1.49	9.35	0.10
884136.WI	互联网金融	(1.91)	2.06	11.24

资料来源：万得，中银证券

本周板块前十个股表现：赢时胜上涨 4.82%、方正证券上涨 2.23%、中国太保上涨 2.07%、中国人保上涨 2.00%、中国平安上涨 1.83%、国盛金控上涨 0.83%、渤海租赁上涨 0.72%、国金证券上涨 0.44%、新华保险下跌 0.19%、华安证券下跌 0.35%。

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

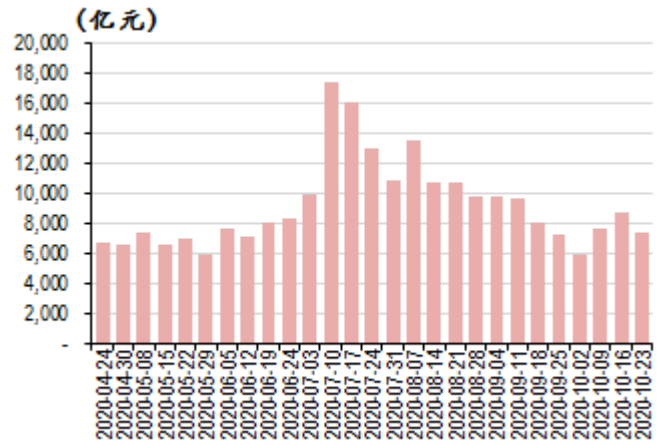
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交额 7,434 亿元，环比上周下降 15.14%；日均换手率 2.88%。

信用：本周市场股票质押参考市值 46,476 亿元，环比上周增加 1.06%；两融余额 15,294 亿元(截至 2020/10/22)，环比上周增加 0.54%。

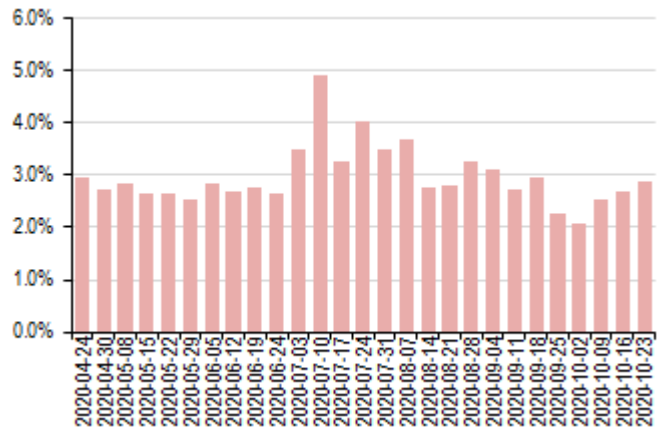
承销：本周股票承销金额 198 亿元，债券承销金额 1,398 亿元，证监会 IPO 核准通过 13 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



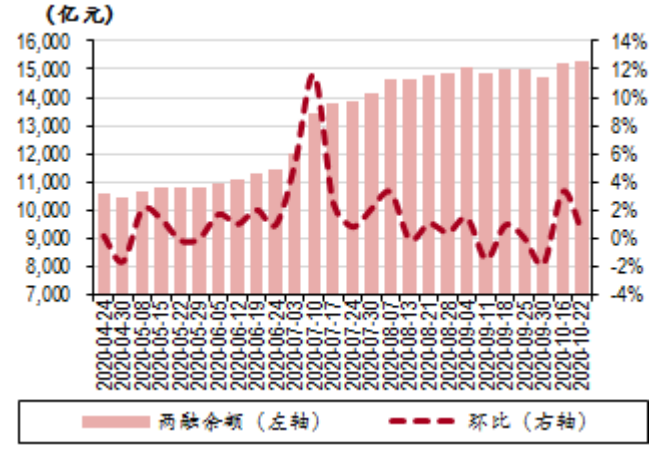
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 本周日均换手率



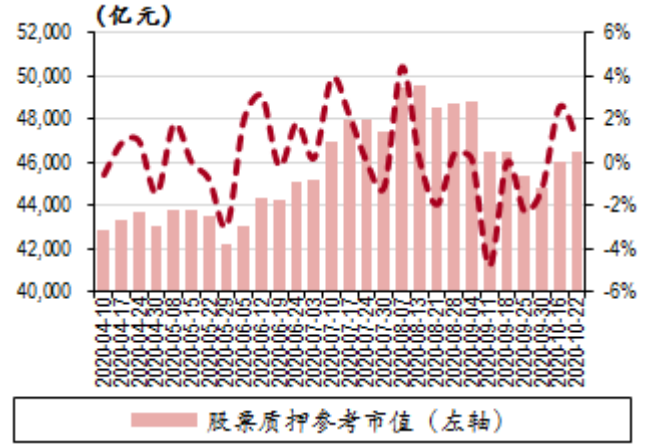
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 两融余额及环比增速



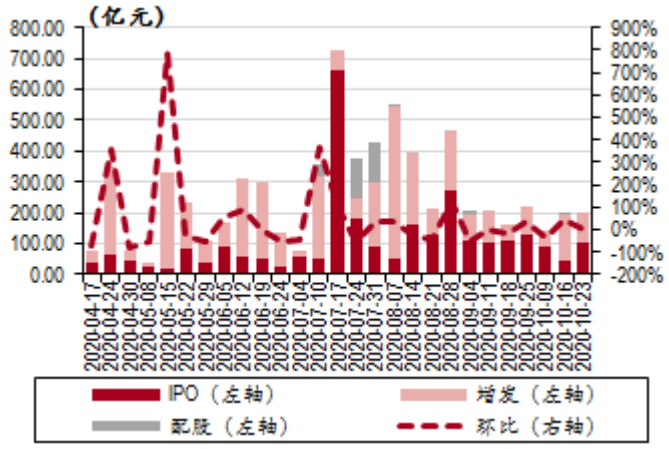
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



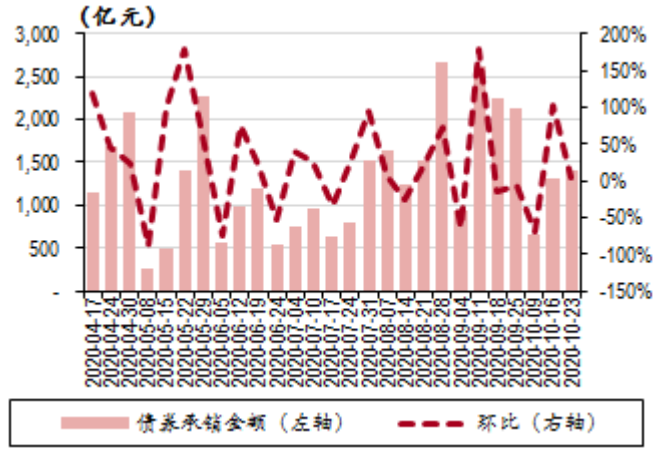
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 股票承销金额及环比



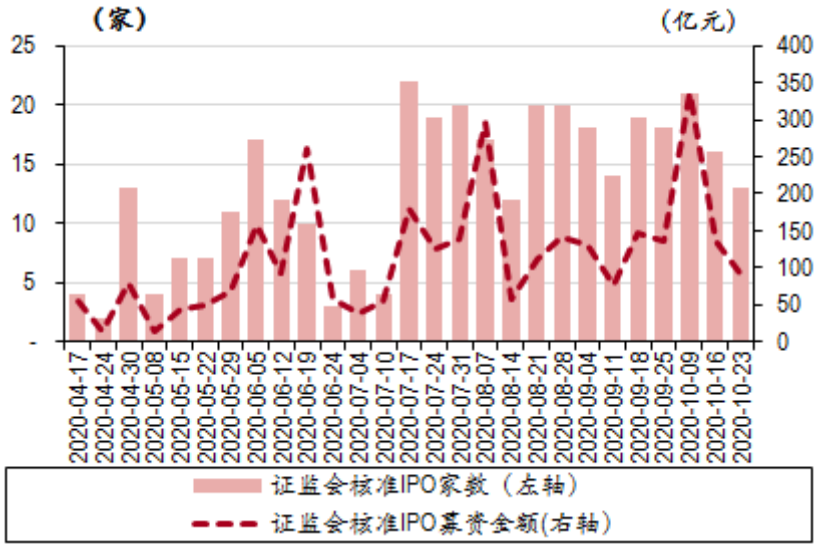
资料来源：万得，中银证券

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	30.10	3,559	2.26	2.25	2.10	1.96	29.80	24.63	21.52	19.32	买入
601066.SH	中信建投	45.40	3,007	7.45	5.75	5.09	4.64	67.76	41.89	36.57	31.23	未有评级
600999.SH	招商证券	22.18	1,759	2.12	2.00	1.88	1.77	22.87	18.03	15.91	14.11	增持
601688.SH	华泰证券	21.16	1,750	1.57	1.49	1.42	1.34	20.35	18.89	16.51	14.61	买入
600837.SH	海通证券	14.72	1,624	1.34	1.27	1.19	1.12	17.73	14.96	13.06	11.45	增持
601211.SH	国泰君安	18.33	1,505	1.35	1.29	1.24	1.18	20.37	16.40	14.40	12.79	增持
002736.SZ	国信证券	13.71	1,318	2.20	1.80	1.67	1.54	24.48	20.33	16.80	14.83	未有评级
000166.SZ	申万宏源	5.31	1,241	1.60	1.52	1.44	1.36	22.13	19.72	17.33	16.14	增持
000776.SZ	广发证券	16.05	1,104	1.34	1.28	1.22	1.16	16.21	14.31	12.60	11.31	增持
601881.SH	中国银河	12.67	962	1.81	1.74	1.58	1.44	24.37	19.76	17.98	15.45	未有评级
300059.SZ	东方财富	24.62	2,121	7.79	6.63	5.70	4.86	88.69	54.20	42.12	33.57	买入
300033.SZ	同花顺	163.65	880	22.05	18.13	14.87	12.28	97.99	71.96	56.76	47.07	增持
600918.SH	中泰证券	14.60	1,017	3.28	2.94	2.68	2.46	48.67	35.23	30.62	25.75	未有评级
601788.SH	光大证券	21.23	875	2.06	1.96	1.87	1.78	172.32	28.97	24.71	21.64	未有评级
601696.SH	中银证券	26.56	738	5.21	4.91	4.91	4.59	83.00	50.30	41.92	36.45	未有评级
601901.SH	方正证券	8.71	717	1.86	1.80	1.73	1.64	72.58	51.60	41.83	34.51	未有评级
600958.SH	东方证券	11.20	713	1.45	1.41	1.36	1.30	32.00	23.66	18.33	15.95	中性
601236.SH	红塔证券	17.89	650	4.86	4.56	4.56	4.25	74.54	45.18	37.65	32.74	未有评级
601878.SH	浙商证券	16.02	579	3.71	3.34	2.89	2.52	55.24	42.00	34.42	29.42	未有评级
601377.SH	兴业证券	8.33	558	1.62	1.58	1.53	1.48	32.04	29.02	25.41	21.47	中性
600109.SH	国金证券	15.84	479	2.31	2.15	2.01	1.86	36.92	24.78	21.47	18.22	未有评级
601108.SH	财通证券	13.25	476	2.28	2.17	2.09	2.04	25.48	22.31	21.16	18.40	未有评级
002797.SZ	第一创业	10.86	456	4.21	2.72	2.53	2.38	74.38	52.62	41.88	35.48	未有评级
000783.SZ	长江证券	8.02	443	1.64	1.53	1.48	1.41	26.73	23.18	19.60	16.69	中性
601990.SH	南京证券	13.41	442	3.99	3.75	3.75	3.49	60.95	36.94	30.79	26.77	未有评级
601162.SH	天风证券	6.13	409	2.62	2.56	2.56	2.48	103.90	62.97	52.47	45.63	未有评级
002939.SZ	长城证券	13.06	405	2.40	2.23	2.05	1.88	40.81	31.30	26.05	23.39	未有评级
601555.SH	东吴证券	10.42	404	1.49	1.45	1.39	1.44	29.77	26.57	22.80	21.08	未有评级
002945.SZ	华林证券	14.74	398	7.45	6.89	6.33	5.80	92.13	77.29	70.56	63.98	未有评级
000728.SZ	国元证券	9.12	398	1.24	1.55	1.51	1.47	33.78	34.36	30.06	27.46	未有评级
601198.SH	东兴证券	12.96	357	1.76	1.66	1.66	1.56	29.26	17.73	14.78	12.85	未有评级
600369.SH	西南证券	5.33	354	1.54	1.46	1.46	1.38	29.61	17.95	14.96	13.00	未有评级
002673.SZ	西部证券	9.73	341	1.93	1.87	1.87	1.79	55.86	33.85	28.21	24.53	未有评级
002926.SZ	华西证券	11.89	312	1.59	1.48	1.38	1.28	21.62	20.12	17.37	15.09	未有评级
600909.SH	华安证券	8.50	308	2.32	2.47	2.35	2.23	27.42	23.84	21.67	19.47	未有评级
000750.SZ	国海证券	5.57	303	1.68	1.62	1.62	1.55	46.42	28.13	23.44	20.39	未有评级
002500.SZ	山西证券	7.91	284	1.77	1.70	1.70	1.63	43.94	26.63	22.19	19.30	未有评级
601099.SH	太平洋	4.11	280	2.71	2.59	2.59	2.47	60.44	36.63	30.53	26.54	未有评级
000686.SZ	东北证券	9.88	231	1.48	1.39	1.39	1.30	22.98	13.93	11.60	10.09	未有评级
601375.SH	中原证券	5.46	204	2.18	2.43	2.43	2.43	273.00	298.36	209.20	195.00	未有评级
600918.SH	中泰证券	14.60	1,017	3.28	2.94	2.68	2.46	48.67	35.23	30.62	25.75	未有评级
	大券商		**17,828**	**1.73**	**1.63**	**1.53**	**1.43**	**22.03**	**18.56**	**16.23**	**14.45**	
	行业		**30,960**	**2.04**	**1.92**	**1.85**	**1.75**	**48.66**	**35.59**	**28.82**	**25.53**	
	中小券商		**13,132**	**2.16**	**2.04**	**1.97**	**1.87**	**58.64**	**41.98**	**33.54**	**29.68**	

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020 年 10 月 23 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

行业动态

【证监会：确定资本市场改革五方面着力点】着力优化已经实施注册制的创业板市场对企业的服务，着力支持深交所深化板块改革；着力支持新三板企业转板上市；着力扩大股票期权试点，满足投资者风险管理的需求；着力提高私募基金管理人、私募产品登记备案的透明度和效率。（证监会）

【证监会：上市公司并购重组财务顾问机构备案新规落地】证监会最新发布的指引明确了从事上市公司并购重组业务的财务顾问机构备案程序和有关监管要求，指引规定现阶段暂由具备相关展业经验的证券公司、证券投资咨询机构开展。（证监会）

【证监会：就修改证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法征求意见】意见修改主要包括：资管计划设定合理的负债比例上限，保持充足的现金或其他高流动性金融资产偿还到期债务；明确资管计划投资单一资产比例超过其净资产 50%的，该资管计划负债杠杆比例不得超过 120%。（证监会）

【证监会：进一步修订上市公司信息披露管理办法】证监会新闻发言人高莉 23 日表示，目前正在进一步修订上市公司信息披露管理办法。信息披露管理办法的修订，将进一步完善简明清晰、通俗易懂的原则规定，同时鼓励自愿性披露，完善临时报告事项，压实董监高的相关责任。（证监会）

【证监会：力争科创板股票依规平稳纳入沪股通标的】证监会新闻发言人高莉 23 日表示，由于科创板在交易安排、投资者适当性管理，与主板制度略有差异，两地交易所正在抓紧就科创板纳入沪股通标的进行磋商，力争科创板股票依规平稳纳入沪股通标的。（证监会）

【证监会：在新三板精选层推出再融资制度】证监会新闻发言人高莉表示，将进一步深化新三板改革，优化公开发行审核机制，在精选层推出再融资制度，研究推出可转债，进一步畅通公募基金等长期资金入市渠道，促进市场功能更好发挥。（证监会）

【证监会：就《可转换公司债券管理办法（征求意见稿）》公开征求意见】要求证券交易场所根据可转债风险和特点制定交易规则，防范和抑制过度投机；防范强赎风险，加强对发行人行使强赎权行为监管和规范；加强风险监测，要求交易所建立跨品种监测机制，并制定针对性的异常波动指标，及时采取有关处置措施。（证监会）

【国务院：金融系统要做好五项工作，大力发展多层次资本市场】国务院副总理刘鹤提出金融系统要做好五项工作：一是坚持货币政策灵活适度，二是大力发展多层次资本市场，三是构建多层次银行机构体系，四是注重发挥金融科技作用，五是继续推进全面对外开放。（新华社）

【金融街论坛年会：深化金融供给侧结构性改革,推动经济高质量发展】刘鹤表示，将继续坚持全面开放不动摇，坚持市场化法治化国际化原则，在银行、保险、证券、资管等领域引入更多高水平国际竞争者，创造公平竞争的市场环境，全面与国际最佳实践对接。证监会主席易会满表示，要以注册制改革为龙头，带动资本市场关键制度创新，稳步在全市场推行注册制；完善以投资者需求为导向的信息披露规则体系，健全发行承销机制，优化融资融券和转融机制，完善常态化、多渠道退市制度安排。证监会首席律师焦津洪表示，下一步将落实新证券法，抓住注册制改革的牛鼻子，根据科创板、创业板试点的时间，梳理各项规则，为全面实施注册制做好充分准备；完善市场结算，推动制定期货法，研究制定新三板制度管理条例，修改证券登记结算办法，强化中介机构看门人作用，完善备案管理规则，加强投资者保护。证监会非上市公众公司监管部主任周贵华表示，沪深交易所正抓紧制定转板上市指导意见配套规则。央行副行长潘功胜表示，金融控股公司准入管理将开放，相关金融机构可进行申请，人民银行将不断加强金融控股公司监管，完善金融控股公司监管配套细则，坚持总体分业经营为主的原则，对金融控股公司进行全面、持续、穿透式监管。（新华社）

【外汇局：稳步扩大资本市场互联互通】外管局副局长、新闻发言人王春英在国新办发布会表示，将推动统一 QFII/RQFII 资格要求，降低准入门槛的同时扩大投资范围；统一银行间债券市场和交易所债券市场开放政策，简化准入管理，引入多级托管，优化资金汇出；启动新一轮 QDII 额度发放。研究 QFLP 试点改革方案，进一步拓展投资范围，简化登记手续，便利资金汇兑，探索私募股权投资基金跨境投融资管理模式。（证券时报）

【发改委：《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点首批授权事项清单》正式发布】清单内容包括推进创业板改革并试点注册制落地，建立新三板挂牌公司转板上市机制；推出深市股票股指期货，不断丰富股票股指期货产品体系；开展创新企业境内发行股票或存托凭证（CDR）试点，完善创新企业境内发行上市制度，推动具有创新引领示范作用的企业发行股票或存托凭证（CDR）并在深交所上市，强化创新企业信息披露，保护投资者合法权益等。（中证网）

【上证报：科创板首只且为A股史上首只CDR今日申购】与普通A股相比，CDR交易不同之处在于，投资者如果持有CDR，则需要逐日缴纳存托服务费。目前，九号公司存托服务费年费率为0.01元每份。（上证报）

公司公告

【中航资本】因工作变动，郑强先生辞去公司董事职务，同时亦辞去公司董事会战略委员会委员。
【中国人寿】因连任独立董事满六年，张祖同先生向董事会提出辞任本公司独立董事及其他职务。
【广发证券】1.会议通过选举郭敬谊先生为公司第十届董事会战略委员会成员的议案。
2.公司完成2017年证券公司次级债券（第一期）兑付兑息工作，发行规模35亿元，票面利率5.09%，期限3年。
【宝德股份】公司以支付现金方式收购名品世家不低于52.96%的股份。
【长城证券】1.公司将支付2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第三期）2019年10月21日至2020年10月20日期间的利息，票面利率为3.40%。
2.拟发行公司债券（第五期），品种一期限18个月，发行规模10亿元，票面利率3.47%；品种二期限2年，发行规模10亿元，票面利率3.58%。
【国海证券】持股5%以上的股东广西融桂物流集团有限公司将以集中竞价方式减持公司股份不超过2,000万股（占公司总股本的比例为0.37%）。
【山西债券】公司面向专业投资者公开发行公司债券（第一期），发行规模15亿元，债券利率3.90%，期限3年。
【东方证券】公司执行董事、总裁金文忠先生代为履行董事长、法定代表人职责。
【海通证券】会议通过2020年中期利润分配预案，选举董小春先生、阮峰先生为公司监事，通过关于修订《公司章程》的议案。
【方正证券】发布2020前三季度业绩快报，营业收入57.24亿，同比增长15.24%，归属于上市公司股东净利润14.82亿，同比增长37.9%。
【国投资本】2017年非公开发行限售股上市流通，共计5.32千万股，中泰证券作为保荐机构对此无异议。
【东方财富】1.公司拟向不特定对象发行可转换公司债券，拟募集资金总额不超过人民币158亿元(含158亿元)，期限6年。
2. 第三季度实现营收26.07亿元，同比增长137.28%，实现净利润15.89亿元，同比增长203.47%。
【中原证券】1.为境外全资子公司中州国际金融控股有限公司提供担保，担保金额为港币1.3亿元，实际已向其内保外贷业务提供担保金额为港币5.3亿元。
2. 股东渤海基金减持股份1.2亿股，占总股本比例由15.495%下降至10.495%。
【国元证券】公司股票开市复牌，配股发行结束，按每10股配3股的比例配售，共计可配售股份总数为10.09亿股，发行价格为5.44元/股。
【申万宏源】公司诉创金合信基金管理有限公司债券质押式协议回购业务纠纷案，仲裁标的7000万。
【第一创业】持有公司5%以上股份的股东华熙昕宇投资有限公司将所持有的部分公司股份解除质押，共计减持3.14%。
【东兴证券】基金子公司东兴基金于近日取得中国证监会核发的《经营证券期货业务许可证》。
【易见股份】股东九天控股于5-18至10-21期间，累计减持1147万股，占公司总股本的1.02%。
【西部证券】1.公司发布关于非公开发行A股股票申请文件反馈意见的回复（修订稿）。
2.公司发布业绩公告，前三季度实现营收14.40亿，同比增长58%；归母净利润2.88亿，同比增长380%。
【中信建投】1.公司前三季度实现营收158.59亿，同比上涨63.55%；归母净利润74.91亿，同比上涨96.11%。
2. 北京国管中心将中信建投35.11%股份无偿划转至北京金融控股集团有限公司。
【同花顺】公司前三季度实现营收6.73亿，同比上涨43.96%；归母净利润3.33亿，同比上涨68.45%。
【哈投股份】公司前三季度实现营收20.78亿，同比下降2.03%；归母净利润2.16亿，同比下降63.68%。
【经纬纺机】公司前三季度实现营收7.42亿，同比下降38.42%；归母净利润0.70亿，同比下降35.30%。
【新力金融】1.公司前三季度实现营收3.56亿，同比下降5.85%；归母净利润0.29亿，同比下降24.71%。

2.控股子公司安徽德润拟以 1.77 亿收购深圳德润少数股东股权，收购完成后，公司将间接持有深圳德润 45.56%股权。

【中国银河】完成公司债发行，品种一规模 20 亿，票面利率 3.17%；品种二规模 30 亿，票面利率 3.70%。

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