

强于大市

非银金融行业周报

上市公司质量再提升，发行承销或进一步规范

国务院文件提出进一步提高上市公司质量的举措，有望促进投行业务全面增长，股票质押风险进一步缓解。中证协会议中专家建议进一步完善注册制下发行承销市场规范，有助于提升证券公司投行业务的定价能力。

- **国务院推出六方面举措，进一步提高上市公司质量。**10 月 9 日，国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》，围绕如何提高上市公司质量提出六方面 17 项重点举措：（1）提高上市公司治理水平，规范公司治理和内部控制，提升信息披露质量；（2）推动上市公司做优做强，促进市场化并购重组，完善上市公司融资制度，允许更多符合条件的外国投资者对境内上市公司进行战略投资；全面推行、分步实施证券发行注册制；（3）健全上市公司退出机制；（4）解决上市公司突出问题，积极稳妥化解上市公司股票质押风险，严格执行分层次、差异化的股票质押信息披露制度，严格控制限售股质押；（5）提高上市公司及相关主体违法违规成本；（6）形成提高上市公司质量的工作合力。《意见》将从三方面利好证券行业：一是提高上市公司质量，规范信息披露，通过加大处罚力度减少违法违规事件发生，有利于稳定股市，降低证券公司自营业务收入波动性；二是强调全面推行注册制，促进市场化并购重组，完善上市公司融资条件，研究推出更加便捷的融资方式，支持长期债券权融资，畅通主动退市与重组等退出渠道，将促进证券公司投行业务全面增长、能力提升；三是股票质押业务风险得到缓解，有望降低信用减值损失计提金额，增强净利润表现。
- **进一步完善注册制下发行承销市场规范。**中证协于 9 月 29 日召开 2020 年第三季度证券基金行业首席经济学家例会，与会专家建议：（1）进一步完善注册制下新股定价制度，可借鉴成熟市场基石投资者配售机制，发挥专业机构投资者市场稳定器作用，同时给予发行方或主承销方更多主动权利；可建立相应激励机制，提高主承销商投资价值研究报告质量，鼓励其他承销商与主承销商同时发布投资价值研究报告。（2）坚定推行发行承销行为市场化，进一步加强发行承销主体行为规范和网下投资者询价、报价、申购行为自律管理，维护分散决策的市场原则，促进形成有效的价格约束和市场约束，鼓励投融资双方以价值投资为导向形成合作博弈。（3）建立完善线下线上路演业务规范和程序保障，避免路演流于形式；鼓励路演发挥更大作用，促进投资者与上市公司之间的沟通交流，提高价值发现效率。规范承销业务将进一步促进市场价值发现，并提升证券公司投行业务中的定价能力。

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，同时也需要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》20200927
《非银金融行业周报》20200922
《上市险企 8 月保费点评》20200917

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：兰晓飞
(8610)66229085
xiaofei.lan@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511040003
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 2.04%，创业板指上涨 3.81%，证券行业上涨 1.53%，保险行业上涨 2.08%，互联网金融上涨 3.10%。

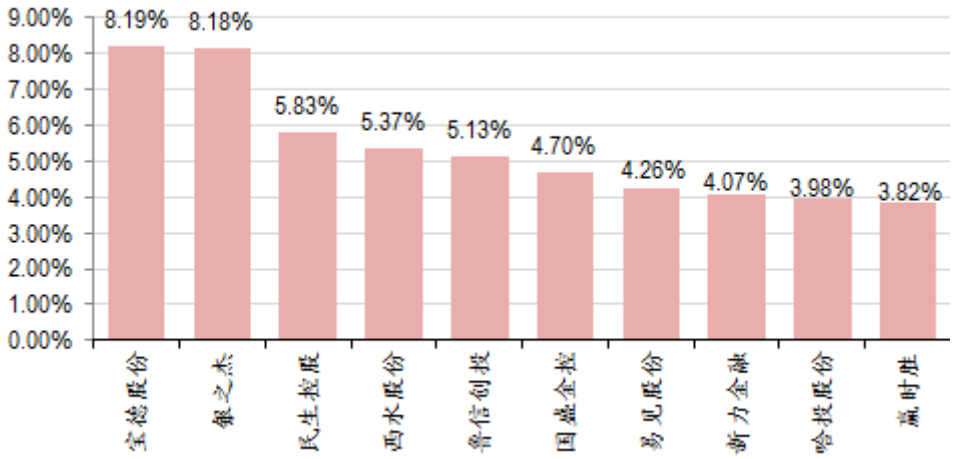
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	2.04	2.04	11.98
399006.SZ	创业板指	3.81	3.81	43.19
801193.SI	证券行业	1.53	1.53	11.84
801194.SI	保险行业	2.08	2.08	(8.46)
884136.WI	互联网金融	3.10	3.10	9.00

资料来源：万得，中银证券

本周板块排名前十个股表现：宝德股份上涨 8.19%、银之杰上涨 8.18%、民生控股上涨 5.83%、西水股份上涨 5.37%、鲁信创投上涨 5.13%、国盛金控上涨 4.70%、易见股份上涨 4.26%、新力金融上涨 4.07%、哈投股份上涨 3.98%、赢时胜上涨 3.82%。

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

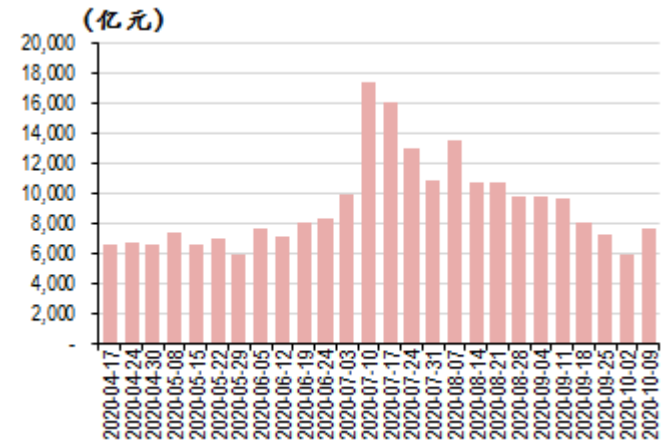
2. 市场数据

经纪：9 月 28 日-9 月 30 日期间，市场股基日均成交额 5,927 亿元，环比上周下滑 18.38%；日均换手率 2.07%；10 月 9 日市场股基日均成交额 7,670 亿元，环比上周上涨 29.41%；日均换手率 2.53%。

信用：截至 9 月 30 日，市场股票质押参考市值 44,845 亿元，环比上周下降 1.21%；两融余额 14,723 亿元，环比上周下降 1.78%。10 月数据尚未发布。

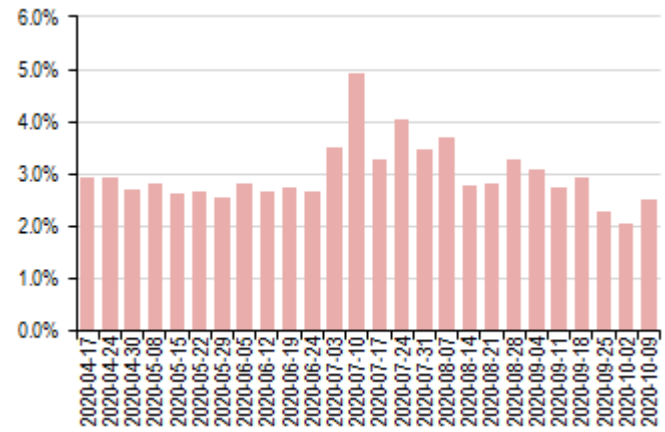
承销：9 月 28 日-9 月 30 日，股票承销金额 140 亿元，债券承销金额 656 亿元，证监会 IPO 核准通过 21 家；10 月 9 日，债券承销金额 19 亿元，股权承销规模数据尚未发布。

图表 3. 本周日均股基成交额



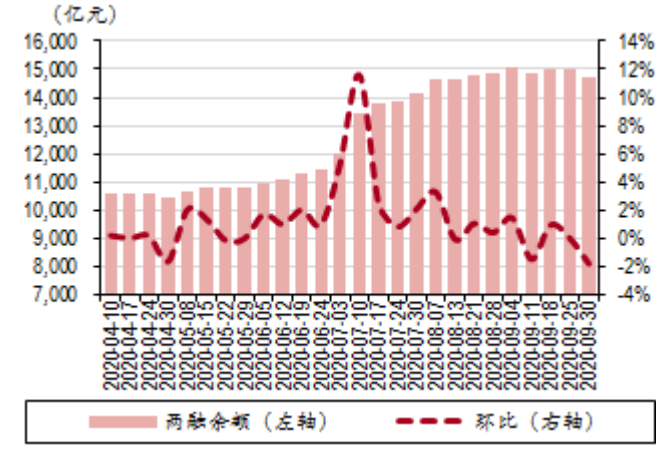
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 本周日均换手率



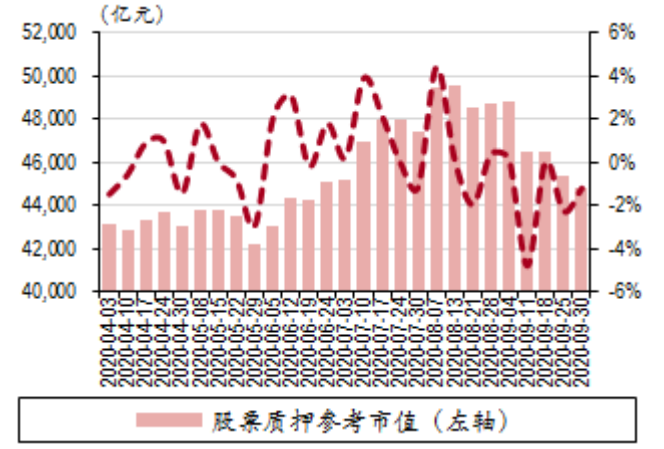
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 两融余额及环比增速



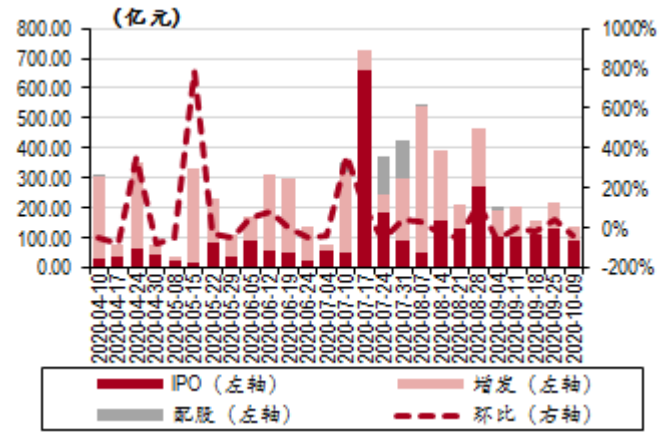
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



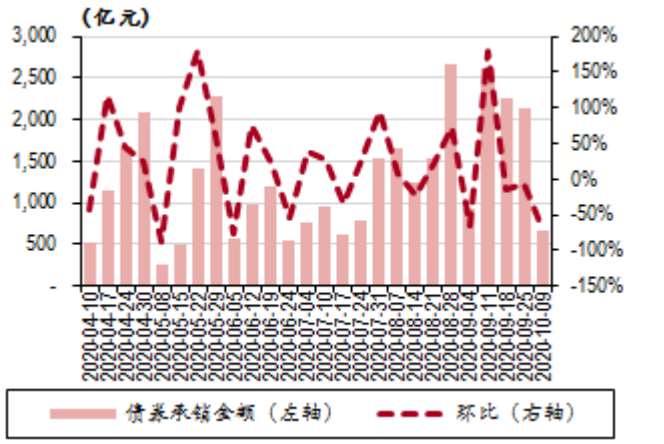
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 股票承销金额及环比



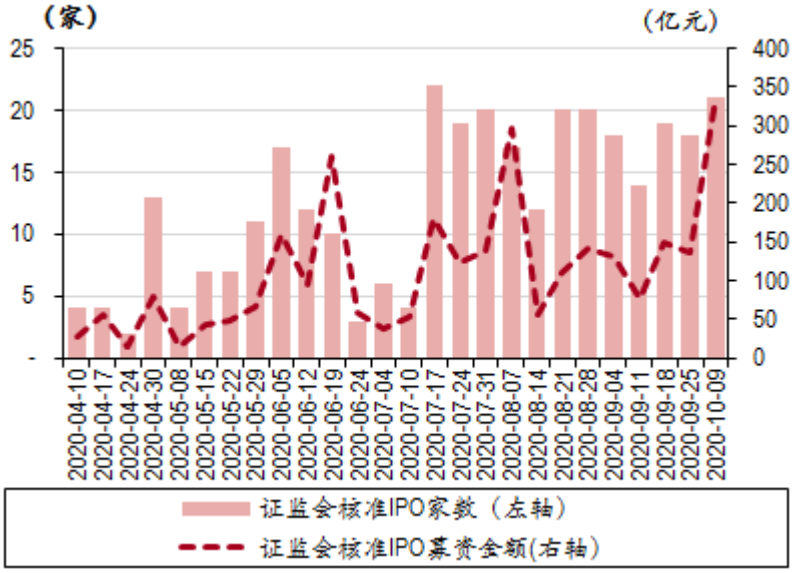
资料来源：万得，中银证券

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	30.60	3,609	2.29	2.29	2.14	1.99	30.30	25.04	21.88	19.64	买入
601066.SH	中信建投	50.00	3,315	8.20	6.33	5.60	5.11	74.63	49.66	43.32	37.20	未有评级
601688.SH	华泰证券	20.97	1,737	1.55	1.48	1.40	1.33	20.16	18.72	16.36	14.47	买入
600999.SH	招商证券	21.96	1,734	2.10	1.98	1.87	1.75	22.64	17.85	15.75	13.97	增持
600837.SH	海通证券	14.40	1,589	1.31	1.24	1.17	1.09	17.35	14.63	12.78	11.20	增持
601211.SH	国泰君安	18.54	1,520	1.36	1.31	1.25	1.19	20.60	16.59	14.56	12.94	增持
002736.SZ	国信证券	13.65	1,312	2.19	1.80	1.66	1.54	24.38	20.24	16.72	14.77	未有评级
000166.SZ	申万宏源	5.41	1,265	1.63	1.55	1.46	1.39	22.54	20.09	17.66	16.44	增持
000776.SZ	广发证券	16.00	1,098	1.34	1.28	1.21	1.15	16.16	14.27	12.56	11.28	增持
601881.SH	中国银河	13.01	981	1.86	1.79	1.62	1.48	25.02	20.29	18.46	15.87	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	15.63	1,089	3.51	3.15	2.87	2.63	52.10	37.72	32.78	27.57	未有评级
601788.SH	光大证券	22.00	905	2.14	2.04	1.94	1.85	178.57	30.02	25.61	22.42	未有评级
601696.SH	中银证券	27.34	760	5.37	5.05	5.05	4.72	85.44	51.78	43.15	37.52	未有评级
600958.SH	东方证券	11.29	720	1.46	1.42	1.37	1.31	32.26	23.85	18.47	16.08	中性
601901.SH	方正证券	8.53	702	1.82	1.76	1.69	1.61	71.08	50.53	40.97	33.80	未有评级
601236.SH	红塔证券	18.60	676	5.05	4.73	4.41	4.10	77.50	73.61	65.10	59.07	未有评级
601878.SH	浙商证券	17.82	644	4.13	3.72	3.22	2.80	61.45	46.72	38.29	32.73	未有评级
601377.SH	兴业证券	8.40	563	1.63	1.59	1.54	1.49	32.31	29.26	25.63	21.65	中性
601108.SH	财通证券	14.38	516	2.48	2.35	2.27	2.22	27.65	24.22	22.97	19.97	未有评级
002797.SZ	第一创业	11.32	476	4.38	3.05	2.84	2.66	77.53	56.97	45.37	38.58	未有评级
601990.SH	南京证券	14.24	470	4.23	3.98	3.98	3.71	64.73	39.23	32.69	28.43	未有评级
600109.SH	国金证券	15.29	462	2.23	2.07	1.94	1.79	35.64	23.92	20.72	17.59	未有评级
000783.SZ	长江证券	8.14	450	1.66	1.56	1.50	1.43	27.13	23.53	19.89	16.94	中性
601162.SH	天风证券	6.63	442	2.83	2.76	2.76	2.69	112.37	68.10	56.75	49.35	未有评级
601555.SH	东吴证券	10.71	416	1.53	1.49	1.43	1.48	30.60	27.31	23.43	21.67	未有评级
002939.SZ	长城证券	13.28	412	2.44	2.26	2.09	1.92	41.50	31.82	26.49	23.78	未有评级
601456.SH	国联证券	19.64	400	4.63	4.36	4.36	4.07	72.74	44.09	36.74	31.95	未有评级
002945.SZ	华林证券	14.30	386	7.23	6.68	6.14	5.63	89.38	74.99	68.45	62.07	未有评级
000728.SZ	国元证券	10.79	363	1.46	1.42	1.38	1.35	39.96	31.59	27.46	24.76	未有评级
601198.SH	东兴证券	13.09	361	1.78	1.68	1.68	1.57	29.55	17.91	14.92	12.98	未有评级
600369.SH	西南证券	5.38	358	1.55	1.47	1.47	1.39	29.89	18.11	15.10	13.13	未有评级
002673.SZ	西部证券	9.65	338	1.91	1.85	1.85	1.78	55.40	33.57	27.98	24.33	未有评级
600909.SH	华安证券	8.85	320	2.42	2.58	2.45	2.32	28.55	24.82	22.57	20.27	未有评级
002926.SZ	华西证券	12.18	320	1.63	1.52	1.41	1.31	22.15	20.61	17.79	15.45	未有评级
000750.SZ	国海证券	5.41	295	1.63	1.57	1.51	1.44	45.08	39.23	34.90	31.60	未有评级
002500.SZ	山西证券	8.06	289	1.80	1.73	1.73	1.66	44.78	27.14	22.62	19.67	未有评级
601099.SH	太平洋	4.13	282	2.72	2.61	2.61	2.48	60.74	36.81	30.67	26.67	未有评级
000686.SZ	东北证券	10.00	234	1.50	1.41	1.41	1.32	23.26	14.09	11.75	10.21	未有评级
601375.SH	中原证券	5.50	204	2.20	2.44	2.44	2.44	275.00	300.55	210.73	196.43	未有评级
	大券商		**18,160**	**1.74**	**1.63**	**1.53**	**1.43**	**22.13**	**18.64**	**16.30**	**14.51**	
	行业		**32,012**	**2.10**	**1.97**	**1.89**	**1.79**	**49.89**	**36.60**	**29.71**	**26.34**	
	中小券商		**13,851**	**2.23**	**2.10**	**2.02**	**1.92**	**60.30**	**43.33**	**34.74**	**30.77**	

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

【央行：综合运用并创新多种货币政策工具，保持流动性合理充裕】货币政策委员会第三季度例会强调，四季度货币政策将延续注重效率、增强灵活性的基调，并将一步强化定向滴灌，流向制造业、中小微企业的信贷增速会明显提升。（央行）

【银保监：《互联网保险业务监管办法（征求意见稿）》发布】9 月 28 日，中国银保监会起草了《互联网保险业务监管办法（征求意见稿）》，向社会公开征求意见，重点规范了业务经营，强化持牌经营原则、全流程规范售后服务，按经营主体分类监管等。（中保协）

【上交所：将会同各方加快推进基础设施领域公募 REITs 试点平稳落地】9 月 27 日，中国 REITs 论坛 2020 年会在上交所开幕，上交所总经理蔡建春表示，当前最重要任务就是把控试点项目质量，加快推动一批优质试点项目落地，尽快形成市场规模、市场合力，打造良好示范效应。（上交所）

【中证协：建议进一步完善注册制下新股定价制度】中证协于 9 月 29 日召开 2020 年第三季度证券基金行业首席经济学家例会，与会专家建议，对于注册制下的发行承销市场规范，需进一步完善新股定价制度；鼓励其他承销商与主承销商同时发布投资价值研究报告；加强发行承销主体行为规范和自律管理；建立完善线下线上路演业务规范和程序保障。（中证协）

【上清所：进一步大幅减免债券发行人相关费用】9 月 30 日，上海清算所发布关于进一步大幅减免债券发行人相关费用的通知,明确自 2020 年 10 月 1 日起至 2021 年 9 月 30 日止，全额减免所有债券的发行登记费，同步降低所有债券的付息兑付服务费率 50%。（上清所）

【财政部：明确无偿转让股票等增值税政策】9 月 29 日，财政部、税务总局发布《关于明确无偿转让股票等增值税政策》的公告，提出纳税人无偿转让股票时，转出方以买入价为卖出价，按照“金融商品转让”计算缴纳增值税；转入方将上述股票再转让时，以原转出方的卖出价为买入价，按照“金融商品转让”计算缴纳增值税。（财政部）

【银行间交易商协会：对非金融企业熊猫债实行分层分类管理】9 月 30 日，银行间交易商协会发布《境外非金融企业债务融资工具分层分类管理细则》，要求建立熊猫债分层管理机制推进债券市场高水平开放；引入统一注册机制，允许境外成熟层企业适用多品种统一注册；提高注册效率，分层次缩减预评时间；稳妥放宽主承销商家数限制。（银行间交易商协会）

【国务院：印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》】《意见》要求促进市场化并购重组，支持境内上市公司发行股份购买境外优质资产，允许更多符合条件的外国投资者对境内上市公司进行战略投资；全面推行、分步实施证券发行注册制；优化发行上市标准，增强包容性。（国务院）

【中信证券：第六支大集合产品成功完成公募化改造】中信证券第六只大集合产品日前成功完成公募化改造，一举成为目前全市场大集合公募化改造速度最快的券商资管之一，其最新打造的公募化大集合产品或将重点着力于掘金 A、H 两地市场。（凤凰网）

公司公告

【哈 高 科】新湘科技以拍卖方式取得控股子公司湘财证券剩余股份。

【银 之 杰】1.终止向特定对象发行股票事项并撤回申请文件。

2.终止向特定对象发行股票事项并撤回申请文件。

【海通证券】将于 10 月 20 日召开 2020 年第二次临时股东大会，计划审议 1）分配现金股利 36.58 亿元；2）推荐董小春为第七届监事会候选人；3）修订《公司章程》及其附件；4）提名阮峰为第七届监事会监事。

【易见股份】法人变更为阚友钢先生，并完成营业执照换领。

【国信证券】第十一期短期融资券发行总额 80 亿元，票面利息 2.75%。

【国元证券】1.发布第四期短期融资券兑付公告，发行总额为 10 亿元，利率为 2.60%。

2. 发行 2020 年第六期短期融资券 10 亿元，票面利率 2.84%。

3. 将按每 10 股配售 3 股的比例向全体股东配股，可配售股份总数约为 10 亿股，配股价格为 5.44 元/股。

【天风证券】1.计划非公开发行 A 股股票，募集资金总额不超过 128 亿元(含)。

2. 拟召开 2020 年第五次临时股东大会，审议非公开发行 A 股股票约 20 亿股，募集资金总额不超过 128 亿元（含）。

【浙商证券】1.第九期短期融资券发行总额 15 亿元，票面利息 2.79%。
2. 2020 年度第七期短期融资券兑付完成，共计 8.04 亿。
【方正证券】计划增加全资子公司方正香港金控注册资本金，增资规模不超过 3.5 亿元。
【华安证券】1.拟以自有资金 2884.25 万元收购控股子公司华安期货少数股东 7.96%股权，将直接持有 100%股权。
2.东方创业通过集中竞价累计减持公司股份 3621 万股，占公司股本总数的 1.00%。
3. 2020 年 9 月 18 日-30 日，“华安转债”可转债累计 33.7 万转为 A 股股票，转股数量 3.88 万股，占可转债转股前公司已发行股份总数的 0.0011%。
【爱建集团】拟通过集中竞价回购股份用于员工持股或股权激励计划，计划回购金额为 0.5 亿元（含）至 0.8 亿元（含）。
【中原证券】1.渤海公司通过集中竞价减持公司股份 0.38 亿股，占公司股份总数 0.83%。
2. 审议通过公司全资子公司中州蓝海转让其持有的中原小贷 15%股权的议案，挂牌底价为 1.6 亿。
【第一创业】股东华熙昕宇将所持 6.66%股份办理质押。
【太平洋】因中钰科技存在虚增利润、关联交易未及时履行审议程序和信息披露义务，公司作为主办券商收到广东证监局警示函。
【国泰君安】已兑付 2020 年第七期短期融资券 40.18 亿元。
【长城证券】面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）10 亿元，票面利率 3.84%。
【湘财股份】29 日晚，拟购买浙江新湖持有的上海大智慧约 29,815 万股股份。
【华鑫股份】持股 5%以上股东集中竞价减持股份时间过半，期间国盛资产减持 1061 万股，减持后持股比例为 4.66%。
【东方证券】兑付完成 2020 年第四期短期融资券本金总额 30 亿，兑付利息总额 1327 万元。
【国金证券】向专业投资者公开发行短期公司债券获得证监会同意注册批复，发行总额为不超过 60 亿元。
【华泰证券】1.终止为全资子公司华泰证券（上海）资产管理有限公司提供部分净资本担保承诺，金额为 20 亿元。
2. 截至 9 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购 A 股股份 8,809 万股，占公司总股本 0.9705%。
【兴业证券】公司董事会同意解聘陈德富先生副总裁职务。
【国联证券】公司与法国洛希尔银行订立股权转让协议，以 1.15 亿收购中海基金 25%股权；收购完成后，公司将持有中海基金 58%股权。
【山西证券】股东太钢集团将向中国宝武无偿划转其持有的 51%股权。
【天茂集团】公司以自有资金现金方式申购国华人寿资本补充债券不超过 6 亿元人民币（含 6 亿元），期限 10 年。
【五矿资本】1.证监会核准公司非公开发行不超过 8,000 万股优先股。
2.控股子公司金泰电子申请破产清算。
【长江证券】三季度长证转债因转股减少 13 万元，转股数量为 1.8 万股；截至 9 月 30 日长证转债余额为 49.99 亿。
【中国太保】公司发行的 GDR 兑回限制期即将届满，数量为 1.12 亿，对应公司 A 股股票 5.58 亿股，占总股本 5.80%。

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