

强于大市

非银金融行业周报

上市券商取消“月考”，精选层放松联合保荐要求

取消证券公司披露月度经营结果要求、进一步强化合规管理。新三板精选层联合保荐持股 7%限制取消，加强“投行+投资”协同。中金公司 A 股上市过会，国联+国金两券商筹划合并。

- **取消上市券商披露月度经营数据规定，落实“放管服”。**证监会修订《关于加强上市证券公司监管的规定》，针对市场发展和监管需要，进行了收放结合的局部调整：（1）强化了证券公司内幕信息管理和内部控制有效性要求，补充完善了被采取重大监管措施应及时披露的相关事项等。（2）取消月度经营数据和中期报告涵盖证券公司分类结果的披露要求，并精简行政审批事项、更新信息披露要求，旨在落实新《证券法》和“放管服”改革理念，减轻上市证券公司负担。（3）与新《证券法》等规则衔接，完善相关条款及表述。本次修订提升了《规定》的适应性和有效性，完善了上市券商作为“上市公司”信息披露频率的公平性要求，同时兼顾其“证券公司”属性，强化了信息披露内容的针对性要求，有利于上市证券公司依法健康发展。
- **取消新三板精选层联合保荐持股 7%限制，加强“保荐+投资”协同。**股转系统废止联合保荐有关规定，发行人拟在全国中小企业股份转让系统向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌的，若保荐机构及其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人股份合计超过 7%，或者发行人持有、控制保荐机构股份超过 7%的，保荐机构无须采用联合保荐。（1）规则放松后，保荐机构未来有望直投或跟投相关新三板精选层公司，有助于增加保荐机构收入，加强“保荐+投资”的协同业务模式，将提升券商参与新三板保荐的积极性。（2）精选层引入更多专业投资者，有利于提高精选层流动性、形成合理股价。
- **中金公司回 A 上市过会，国联证券、国金证券筹划重组合并。**（1）2 月中金公司宣布回归 A 股，申请在上交所发行不超过 4.59 亿股股份，9 月 17 日，中金公司回 A 股上市获证监会审核通过，成为内地第 14 家 A+H 股上市券商。（2）国联证券、国金证券发布公告，国金证券控股股东长沙涌金与国联证券签署股份转让意向性协议。长沙涌金拟通过协议转让方式将其持有的约 7.82%的公司股份转让给国联证券。同时，国金证券与国联证券正在筹划由国联证券向国金证券全体股东发行 A 股股票的方式换股吸收合并国金证券。因收购重组，公司 A 股股票自 9 月 21 日起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。

投资建议

- 1）短期板块主要受市场震荡影响，市场活跃度下降，市场观望情绪或致板块继续震荡。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

《上市险企 8 月保费点评》20200917
《保险资产管理产品实施细则点评》20200914
《保险行业 7 月保费点评》20200906

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 2.37%，创业板指上涨 2.34%，证券行业上涨 4.28%，保险行业上涨 7.17%，互联网金融上涨 4.60%。

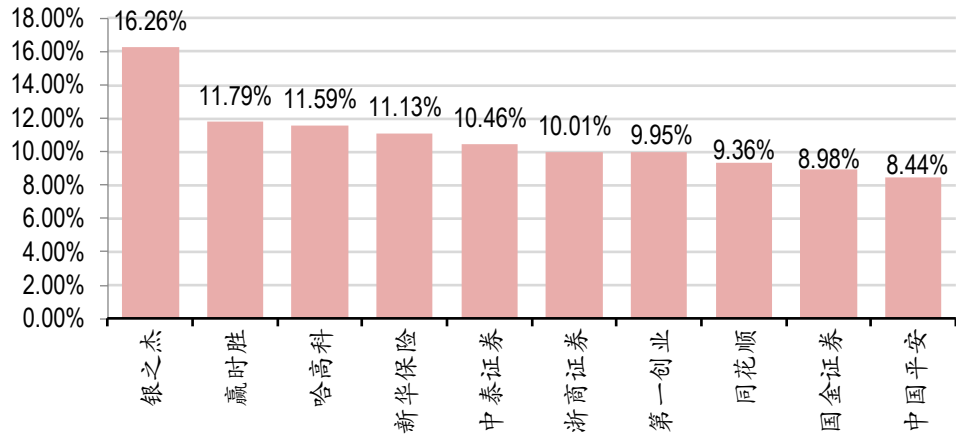
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	2.37	(1.64)	15.64
399006.SZ	创业板指	2.34	(4.85)	44.38
801193.SI	证券行业	4.28	(2.52)	13.90
801194.SI	保险行业	7.17	7.83	(1.13)
884136.WI	互联网金融	4.60	0.01	16.05

资料来源：万得，中银证券

本周板块排名前十个股表现：银之杰上涨 16.26%、赢时胜上涨 11.79%、哈高科上涨 11.59%、新华保险上涨 11.13%、中泰证券上涨 10.46%、浙商证券上涨 10.01%、第一创业上涨 9.95%、同花顺上涨 9.36%、国金证券上涨 8.98%、中国平安上涨 8.44%。

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

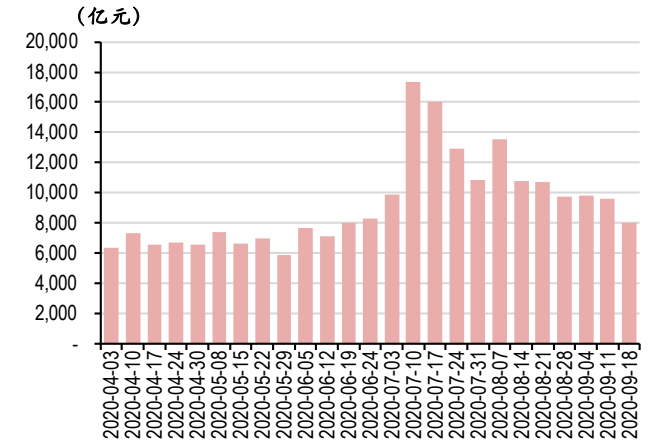
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交额 8,020 亿元，环比上周下滑 16.55%；日均换手率 2.95%。

信用：本周市场股票质押参考市值 46,452 亿元，环比上周增加 0.00%；两融余额 14,949 亿元(截至 2020/9/17)，环比上周增加 0.71%。

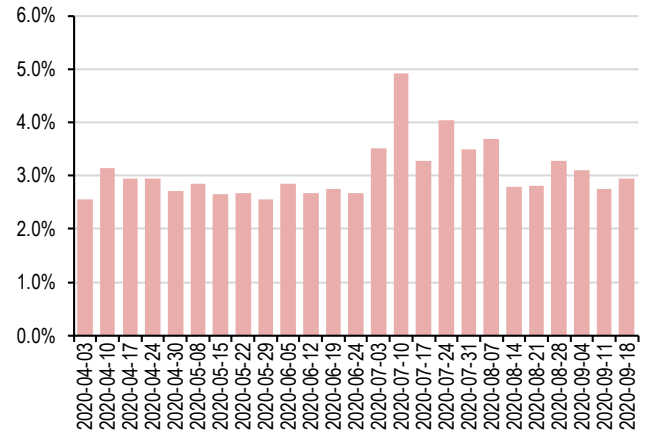
承销：本周股票承销金额 158 亿元，债券承销金额 2,253 亿元，证监会 IPO 核准通过 19 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



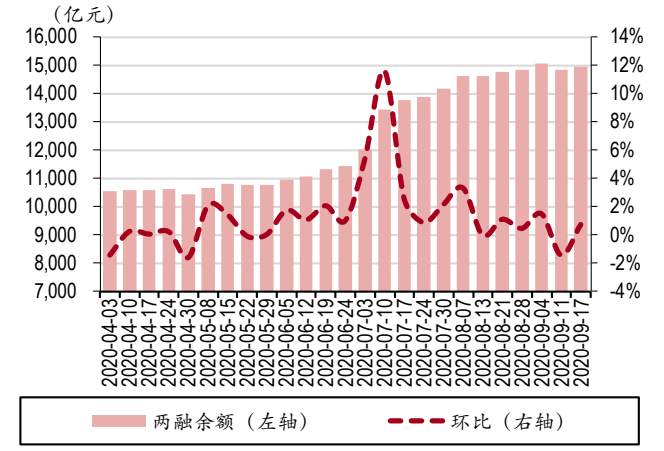
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 本周日均换手率



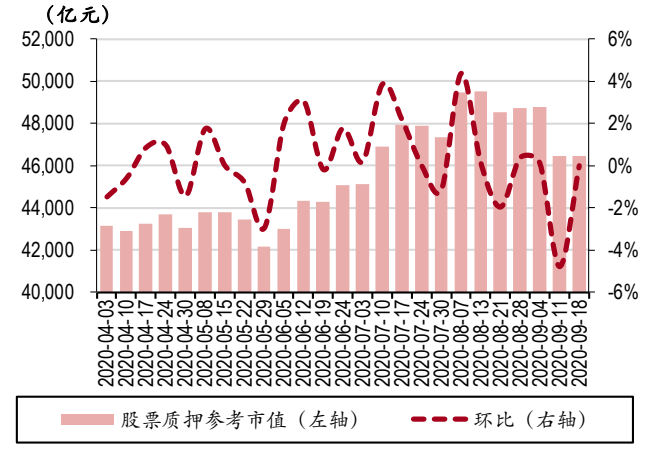
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 两融余额及环比增速



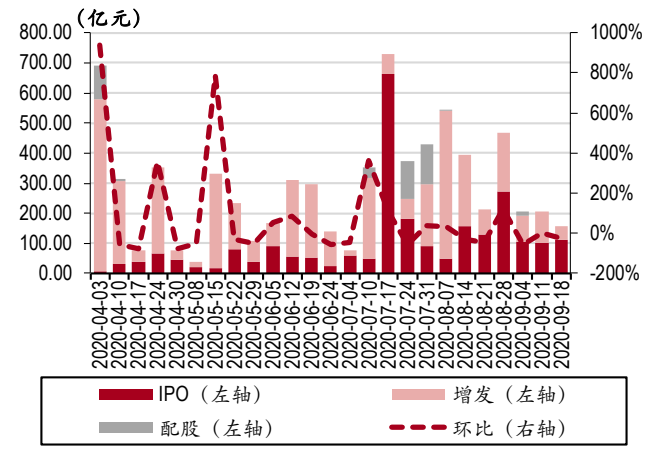
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



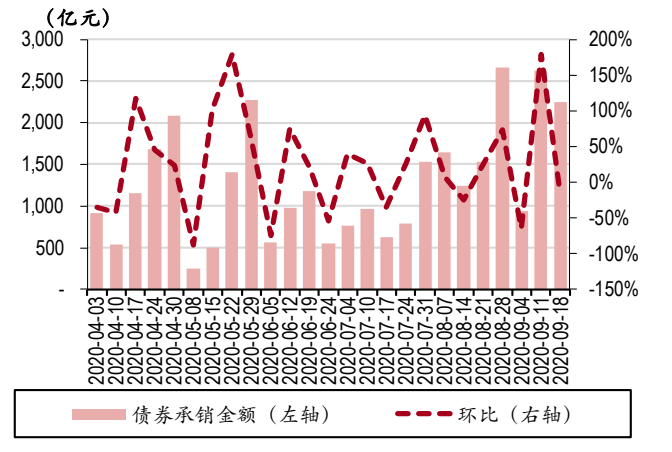
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 股票承销金额及环比



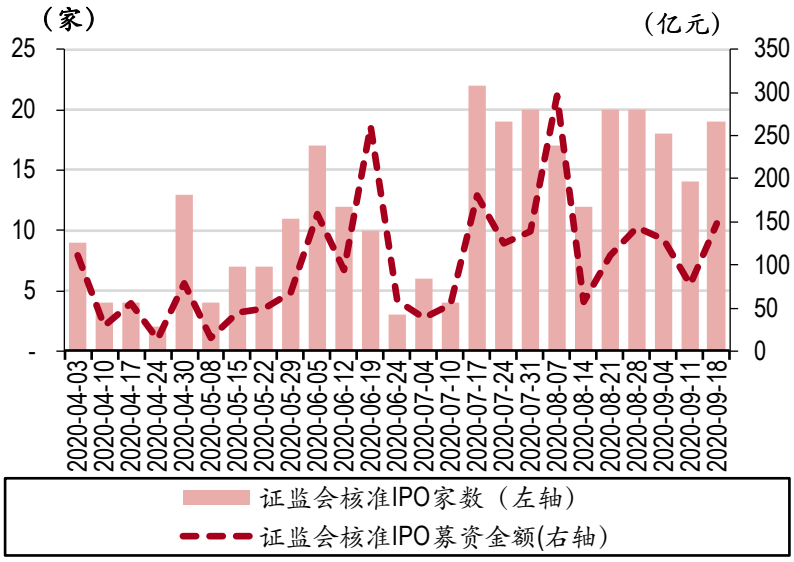
资料来源：万得，中银证券

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	30.90	3634	2.32	2.31	2.16	2.01	30.59	25.29	22.09	19.84	买入
601066.SH	中信建投	52.23	3454	8.57	6.59	5.88	5.38	77.96	55.23	47.92	41.46	未有评级
601688.SH	华泰证券	21.17	1749	1.57	1.49	1.42	1.34	20.36	18.90	16.52	14.61	买入
600999.SH	招商证券	21.95	1739	2.10	1.98	1.87	1.75	22.63	17.84	15.74	13.97	增持
600837.SH	海通证券	14.61	1615	1.33	1.26	1.18	1.11	17.60	14.85	12.96	11.36	增持
601211.SH	国泰君安	18.80	1551	1.38	1.33	1.27	1.21	20.89	16.83	14.76	13.12	增持
002736.SZ	国信证券	13.72	1319	2.20	1.90	1.75	1.60	24.50	21.10	17.29	15.37	未有评级
000166.SZ	申万宏源	5.42	1271	1.63	1.55	1.47	1.39	22.58	20.13	17.69	16.47	增持
000776.SZ	广发证券	16.54	1124	1.38	1.32	1.26	1.19	16.71	14.75	12.99	11.66	增持
601881.SH	中国银河	12.86	969	1.84	1.75	1.58	1.44	24.73	20.57	18.36	16.31	未有评级
300059.SZ	东方财富	25.00	2153	7.91	6.73	5.79	4.93	90.06	55.04	42.77	34.09	买入
300033.SZ	同花顺	162.10	871	21.84	17.95	14.73	12.16	97.07	71.28	56.22	46.63	增持
600918.SH	中泰证券	15.52	1082	3.49	3.12	2.85	2.61	51.73	37.45	32.55	27.38	未有评级
601788.SH	光大证券	23.05	948	2.24	2.13	2.03	1.92	187.09	33.31	28.95	24.63	未有评级
601696.SH	中银证券	28.23	784	5.54	5.22	5.22	4.88	88.22	53.47	44.55	38.74	未有评级
600958.SH	东方证券	11.18	714	1.45	1.41	1.35	1.30	31.94	23.62	18.29	15.92	中性
601901.SH	方正证券	8.48	698	1.81	1.75	1.68	1.60	70.67	50.24	40.73	33.60	未有评级
601236.SH	红塔证券	18.94	688	5.14	4.82	4.49	4.17	78.92	74.95	66.29	60.15	未有评级
601377.SH	兴业证券	8.44	565	1.64	1.60	1.55	1.50	32.46	29.40	25.75	21.76	中性
601878.SH	浙商证券	15.39	556	3.57	3.21	2.78	2.42	53.07	40.35	33.07	28.26	未有评级
601108.SH	财通证券	14.31	514	2.46	2.34	2.26	2.21	27.52	24.10	22.86	19.87	未有评级
601990.SH	南京证券	14.33	473	4.26	4.00	4.00	3.73	65.14	39.48	32.90	28.61	未有评级
600109.SH	国金证券	15.29	462	2.23	2.07	1.94	1.79	35.64	25.36	22.17	18.47	未有评级
000783.SZ	长江证券	8.19	453	1.68	1.57	1.51	1.44	27.30	23.67	20.01	17.04	中性
002797.SZ	第一创业	10.50	441	4.07	3.69	3.45	3.21	71.92	58.20	46.42	39.70	未有评级
601162.SH	天风证券	6.56	437	2.80	2.73	2.73	2.66	111.19	67.39	56.15	48.83	未有评级
002939.SZ	长城证券	13.56	421	2.49	2.31	2.13	1.96	42.38	32.49	27.04	24.28	未有评级
601555.SH	东吴证券	10.23	397	1.46	1.42	1.36	1.41	29.23	26.09	22.38	20.70	未有评级
002945.SZ	华林证券	14.62	395	7.39	6.83	6.27	5.76	91.38	76.66	69.99	63.45	未有评级
601198.SH	东兴证券	12.84	354	1.75	1.65	1.65	1.54	28.98	17.57	14.64	12.73	未有评级
600369.SH	西南证券	5.27	350	1.52	1.44	1.44	1.36	29.28	17.74	14.79	12.86	未有评级
000728.SZ	国元证券	10.12	341	1.37	1.34	1.30	1.26	37.48	29.91	26.00	22.56	未有评级
002673.SZ	西部证券	9.51	333	1.89	1.82	1.82	1.75	54.59	33.09	27.57	23.98	未有评级
002926.SZ	华西证券	12.17	319	1.63	1.52	1.41	1.31	22.13	20.60	17.78	15.44	未有评级
600909.SH	华安证券	8.41	305	2.30	2.45	2.33	2.20	27.13	23.59	21.44	19.27	未有评级
002500.SZ	山西证券	8.14	292	1.82	1.75	1.75	1.67	45.22	27.41	22.84	19.86	未有评级
000750.SZ	国海证券	5.30	289	1.59	1.54	1.48	1.41	44.17	38.43	34.19	30.96	未有评级
601099.SH	太平洋	4.22	288	2.78	2.66	2.66	2.53	62.06	37.61	31.34	27.25	未有评级
000686.SZ	东北证券	10.11	237	1.52	1.43	1.43	1.33	23.51	14.25	11.87	10.33	未有评级
601375.SH	中原证券	5.57	208	2.23	2.48	2.48	2.48	278.50	304.37	213.41	198.93	未有评级
	大券商		**18425**	**1.75**	**1.65**	**1.55**	**1.45**	**22.29**	**18.92**	**16.49**	**14.75**	
	行业		**31767**	**2.07**	**1.98**	**1.89**	**1.79**	**49.67**	**36.62**	**29.73**	**26.32**	
	中小券商		**13342**	**2.19**	**2.10**	**2.02**	**1.92**	**59.94**	**43.26**	**34.69**	**30.66**	

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020 年 9 月 18 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

行业动态

【深交所：近期启动创业板注册制试点后的首轮现场督导工作】近期，券商中国记者从投行人士处独家获悉，深交所近期启动创业板注册制试点后的首轮现场督导工作，将在本周派人前往券商现场。据了解，首次督导涉及约两家保荐机构，督导对象为创业板注册制在报项目。（券商中国）

【中证协：发布第 8 期场外业务开展情况报告】证券公司发行收益凭证合计 3,579 支,新增发行规模 2,598.14 亿元；证券公司开展场外金融衍生品交易新增初始名义本金 4,768.34 亿元；共接受非公开发行公司债券备案 182 笔,涉及债券本金 1,415.20 亿元；报价系统发行私募产品 973 支,发行金额 1,443.69 亿元。（中证协）

【上交所：发布《上海证券交易所科创板发行上市业务指南第 1 号——发行上市申请文件》】为便利发行人和保荐人制作科创板发行上市申请文件，提升申报受理效率，上交所对保荐人补正材料等过程中咨询及受理工作中发现的普遍性典型问题进行了汇总，并形成《上海证券交易所科创板发行上市业务指南第 1 号——发行上市申请文件》。（上交所）

【新三板：精选层取消联合保荐持股 7%限制，先行先试"保荐+投资"模式】9.16 股转系统发布公告，废止《关于发布〈全国中小企业股份转让系统股票向不特定合格投资者公开发行保荐业务管理细则（试行）〉的公告》第二项关于联合保荐的规定。（券商中国）

【证监会：修订了《关于加强上市证券公司监管的规定》】一是与新《证券法》等规则衔接，完善相关条款及表述。二是要求证券公司强化内部控制和内幕信息管理。三是取消月度经营数据的披露要求，取消中期报告关于证券公司分类结果的披露要求。（证监会）

【证监会：修订了《证券市场资信评级业务管理暂行办法》】为贯彻落实新《证券法》，进一步规范证券市场资信评级业务，证监会对《证券市场资信评级业务管理暂行办法》进行了修订，修订后的《暂行办法》全称拟调整为《证券市场资信评级业务管理办法》。（证监会）

【证监会：发布《关于上市公司内幕信息知情人登记管理制度的规定（征求意见稿）》】

【中金公司：首发获通过】9.17 晚间，证监会公告称，中金公司首发获通过。完成发行后，中金公司将成为内地第 14 家 A+H 上市券商。（券商中国）

【证券业 8 月经营数据】券商中国记者获得的中证协 8 月的经营数据显示，证券业当月营收 374.90 亿元，净利润 140.56 亿元，营收和净利润同比增速都超过 40%。（券商中国）

公司公告

【东方财富】公司工商变更登记手续办理完毕并取得换发的《营业执照》，注册资本变更为 86.13 亿元。

【哈高科】公司已办理完成工商变更登记及章程备案并收到换发的《营业执照》，名称变更为湘财股份有限公司。

【渤海租赁】1.渤海租赁 2015 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）将于 9.15 支付 2019.9.15 至 2020.9.14 期间的利息及本期债券剩余本金。

2.证监会决定终止对公司非公开发行优先股股票事项行政许可申请的审查。

【国泰君安】2020 年第九期短期融资券已于 9.14 发行完毕，发行总额 50 亿。

【华安证券】1.公司此次发行的"华安转债"9.18 起可以转换为公司 A 股普通股。

2.第一期债券发行工作已于 9.14 结束，发行总额为 15 亿元,，票面利率为 3.72%。

【五矿资本】第五次临时股东大会通过《公司 2020 年半年度利润分配预案》。

【锦龙股份】上海致开诉中山证券公司决议撤销纠纷一案，南山法院立案后，依法适用简易程序。

【东吴证券】第七期短期融资券发行总额 10 亿元，票面利率 2.25%。

【新力金融】公司法定代表人变更为朱金和。

【华西证券】第七期短期融资券发行总额 15 亿元，票面利率 2.72%。

【红塔证券】控股股东及其他股东承诺全额认购可配售股份。

【东兴证券】第八期短期融资券发行总额 25 亿元，票面利率 2.73%。

【国金证券】第八期短期融资券发行总额 10 亿元，票面利率 2.80%。

【中航资本】第二次临时股东大会通过 2020 年中期利润分配方案等四项议案。

【华铁应急】授予 203 名激励对象 2497.12 万股票。

【新华保险】公司章程获得银保监会核准。

【华泰证券】第九期短期融资券发行总额 40 亿元，票面利率 2.70%。

【太平洋】1.公司诉广西万赛投资管理中心等金融借款合同纠纷案，判决被告偿还公司借款 4.88 亿元。

2. 公司诉张朋起等质押式证券回购纠纷案，判决被告张朋起向公司返还初始交易本金 1.26 亿元。

【中国银河】第十一期短期融资券已于 9.16 发行完毕，发行总额 40 亿元，票面年利率 2.68%。

【中信证券】公司向专业投资者公开发行次级公司债券获得证监会注册批复。

【天茂集团】未来一年内到期的质押股份累计数量为 14.50 亿股，占公司总股本比例 29.34%、对应融资余额 43.8 亿元。

【光大证券】公司完成兑付第八期短期融资券本息共计人民币 20.11 亿元。

【中泰证券】第四期短期融资券已于 9.16 发行完毕，发行总额 25 亿元，票面年利率 2.70%。

【申万宏源】将除可转换债券外的债券品种的证券承销业务归入申万宏源证券的经营范围。

【国信证券】第二期债券的发行工作已于 9.17 结束，实际发行规模 50 亿元，票面利率 4.80%。

【华西证券】公司兑付第五期短期融资券本息共计 10.04 亿元。

【东兴证券】公司收到证监会同意公司向专业投资者公开发行次级债券注册的批复。

【招商证券】1.公司兑付第十三期短期融资券本息共计 40.22 亿元。

2. 仲裁庭裁决林某向招商资管偿付融资本金 4.09 亿元，并支付相应利息、罚息及违约金。

【渤海租赁】“15 渤租 02”债券本年度的票面利率为 5.50%，债券面值为 1,000 元的债券本次兑付兑息 1,055.00 元（含税）。

【宝德股份】公司拟以支付现金方式收购名品世家不低于 52.96%的股份，双方有意促成将名品世家 100%股权转让给宝德股份。

【国金证券】公司兑付第四期短期融资券本息共计 10.06 亿元。

【爱建集团】宁波银行上海分行综合授信爱建保理 3000 万元，公司为其提供担保。

【光大证券】下属公司光大浸辉被裁决向招源涌津提供部分资料并支付部分仲裁费。

【国泰君安】向 440 名激励对象授予 7930 万股 A 股限制性股票，首次授予的价格为 7.64 元/股。

【山西证券】控股股东山西金控持有本公司的 2.77 亿股股份解除质押，占公司总股本 7.71%。

【华鑫股份】华鑫证券取得证券承销、债券自营业务资格。

【长城证券】公司证券投资基金托管资格获证监会核准。

【华西证券】第一期债券简称“20 华西 C1”，证券代码“115120”，发行规模 15 亿元，期限 3 年，票面利率 4.26%。

【东兴证券】公司兑付第五期短期融资券本息共计 20.11 亿元。

【中国银河】公司兑付第七期短期融资券本息共计 40.21 亿元。

【中信建投】公司兑付第九期短期融资券本息共计 40.21 亿元。

【广发证券】刘雪涛女士因工作变动原因，申请辞去公司非执行董事、董事会战略委员会委员职务。

【国投资本】国家开发投资集团及一致行动人减持公司本次发行的可转债 800 万张，占发行总量的 10%。减持后，其持有公司可转债 1574 万张，占发行总量的 19.67%。

【湘财股份】董事会一致同意将公司证券简称变更为“湘财股份”。

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