

强于大市

银行业周报

行业半年报业绩符合预期，息差仍存下行压力

截止本周末全部上市银行的半年报均披露完毕，为应对疫情带来的影响，各家银行纷纷加大了拨备计提，主要业绩表现基本符合预期。在市场对中报业绩利空预期落地后，银行估值安全垫进一步夯实。经过前期调整，目前银行板块估值对应 2020 年为 0.74xPB，具备低估值、低重仓的特点，我们认为随着国内经济形势的逐步转好，板块后续季度配置意愿有望提升，看好板块绝对收益。个股方面，建议关注基本面稳健的优质个股（招商银行、宁波银行等），以及基本面改善的低估值股份行（光大银行等）。

- **银行：**过去一周 A 股银行板块上涨 0.75%，同期沪深 300 指数上涨 2.66%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 1.91 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 13/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是平安银行（+4.71%）、宁波银行(+4.13%)；涨幅靠后的是中信银行 (-0.76%)、中国银行 (-0.90%)。次新股里涨幅靠前的是杭州银行（+9.11%）、江阴银行（+3.52%）。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是重庆银行(+2.84%)、盛京银行(+0.00%)。**信托：**安信信托上涨 0.00%，陕国投 A、经纬纺机、爱建集团、中航资本分别下跌 1.21%/1.22%/1.55%/2.30%。
- **行业新闻回顾：**1）在国务院例行政策吹风会上，（一）央行刘国强表示，1.2020 年前 7 月金融部门通过降低利率、减少收费、贷款延期还本付息等措施，为市场主体减负 8700 多亿元，预计全年可为市场主体减负约 1.5 万亿元；2. 截至二季度银行资本充足率 14.21%，目前没有必要下调监管要求；3. 下阶段要保持流动性合理充裕，引导贷款利率继续下行；4. 我国将继续主动有序扩大金融业高水平对外开放；（二）银保监会肖远企表示，2020 前 7 月银行业新增制造业贷款 1.6 万亿元，超过去年全年增量，普惠型小微企业贷款同比增长 28.4%，贷款利率较去年下降 0.76 个百分点；（三）银保监会表示，目前小微企业不良贷款余额比年初增长了 9.25%，不良贷款率控制在 2.99%，比各项贷款不良率高出 0.88 个百分点（国新网）；2）7 月份规模以上工业企业利润总额同比增长 19.6%，增速比 6 月份加快 8.1 个百分点；1-7 月全国规模以上工业企业利润总额同比下降 8.1%，降幅比 1-6 月份收窄 4.7 个百分点(统计局)；3）习近平主持召开经济社会领域专家座谈会强调，要以畅通国民经济循环为主构建新发展格局。推动形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局（央视新闻）；4）招商银行 2020 年半年度报告：上半年营业收同比+7.27%，归母净利润同比-1.63%，不良贷款率 1.14%，净息差 2.50%；5)有关交通银行子公司交银金科注册成立的公告：本行附属科技子公司交银金科在上海自由贸易试验区临港新片区注册成立，注册资本 6 亿元；6）兴业银行 2020 年半年度报告：上半年营业收同比+11.24%，归母净利润同比-9.17%，不良贷款率 1.47%，净息差 1.93%；7）浦发银行 2020 年半年度报告：上半年营业收同比+3.90%，归母净利润同比-9.81%，不良贷款率 1.92%，净息差 1.86%。
- **资金价格：**过去一周，央行净投放资金 500 亿，其中逆回购投放 8,100 亿，逆回购到期 7,600 亿。下周逆回购到期 7,500 亿。银行间拆借利率走势不一，7 天 Shibor 利率下降 4bp 至 2.24%，1 月期/6 月期 Shibor 利率分别上升 3bp 至 2.37%/2.83%。国债收益率走势向上，1 年期国债收益率上升 5bp 到 2.49%，10 年期国债收益率上升 8bp 到 3.07%。
- **理财价格：**理财产品平均年收益率(万得)为 3.69%，较上周下降 3bp。
- **信托市场回顾：**8 月截至上周，集合信托共成立 1420 只，成立规模 129,941 亿元，平均期限 2.54 年，平均预期收益率为 6.78%，较上期下降 28bps。
- **同业存单：**1 月 AAA+级同业存单利率下降 2bp 至 2.15%，3 月 AAA+级同业存单利率上升 0bp 至 2.60%，6 月 AAA+级同业存单利率上升 5bp 至 2.90%。8 月末同业存单余额为 10.97 万亿元，较 7 月末增加了 2,945.0 亿元。
- **债券融资市场回顾：**据万得统计，8 月截至上周，非金融企业债券净融资规模 3139 亿元，其中发行规模 13,060 亿元，偿还规模 9,921 亿元。
- **风险提示：经济下行导致资产质量恶化超预期。**

相关研究报告

《央行金融数据点评》20200812

《银行业 2 季度数据点评》20200811

《银行业中期策略报告》20200714

《银行业零售专题报告》20200608

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行

证券分析师：励雅敏
(8621)20328568
yamin.li@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300517100003

证券分析师：林颖颖
(8621)20328595
yingying.lin@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519080004

联系人：熊颖
(8621)20328596
ying.xiong@bocichina.com
一般证券业务证书编号：S1300118080005

每周一图

截止本周末全部上市银行 2020 年半年报公布完毕。从各家银行公布的业绩表现来看，上半年疫情对经济的影响逐步传导到银行业，大部分银行的营收增速都有不同程度的放缓，同时为了应对疫情带来的潜在风险，各家银行都纷纷加大了拨备计提力度，主要上市银行的净利润增速因此出现负值。息差表现方面，由于上半年较为充裕的流动性和银行积极承担社会责任，提供纾困贷款，降低贷款定价，大部分银行 2 季度息差较年初进一步下行。

银行业每周一图：上市银行 2020 年半年报披露完毕

证券代码	银行名称	不良贷款比率	净息差	不良贷款拨备覆盖率	营收同比增速	利润同比增速
002948.SZ	青岛银行	1.63	2.12	163	34.2	6.4
002142.SZ	宁波银行	0.79	1.78	506	23.4	14.6
002936.SZ	郑州银行	2.16	2.31	156	23.2	(2.1)
600926.SH	杭州银行	1.24	1.95	384	22.9	12.1
600015.SH	华夏银行	1.88	2.35	143	19.6	(11.4)
601997.SH	贵阳银行	1.59	2.44	286	18.7	6.7
600908.SH	无锡银行	1.14	2.00	306	18.6	5.0
002839.SZ	张家港行	1.21	2.79	298	17.6	4.2
002958.SZ	青农商行	1.49	2.57	318	17.5	4.8
000001.SZ	平安银行	1.65	1.29	215	15.5	(11.2)
600919.SH	江苏银行	1.37	2.10	247	14.3	3.5
002966.SZ	苏州银行	1.47	2.19	264	11.9	4.8
601838.SH	成都银行	1.42	2.10	278	11.6	9.9
601916.SH	浙商银行	1.40	2.25	209	11.5	(10.0)
601166.SH	兴业银行	1.47	1.93	215	11.2	(9.2)
600016.SH	民生银行	1.69	2.11	152	11.2	(10.0)
603323.SH	苏农银行	1.24	2.41	267	10.4	2.2
601998.SH	中信银行	1.83	1.99	176	9.5	(9.8)
601128.SH	常熟银行	0.96	3.16	488	9.5	1.4
601818.SH	光大银行	1.55	2.30	187	9.0	(10.2)
601577.SH	长沙银行	1.23	2.38	285	8.2	7.5
601939.SH	建设银行	1.49	2.14	223	7.6	(10.7)
601328.SH	交通银行	1.68	1.65	149	7.3	(14.6)
600036.SH	招商银行	1.14	2.50	441	7.3	(1.6)
601009.SH	南京银行	0.90	1.85	401	6.6	5.0
601077.SH	渝农商行	1.28	2.30	370	5.0	(9.9)
601288.SH	农业银行	1.43	2.14	285	4.9	(10.4)
600000.SH	浦发银行	1.92	1.86	146	3.9	(9.8)
601658.SH	邮储银行	0.89	2.42	400	3.3	(10.0)
601988.SH	中国银行	1.42	1.82	186	3.2	(11.5)
601860.SH	紫金银行	1.68	2.01	245	2.5	2.0
601169.SH	北京银行	1.54	1.85	220	1.4	(10.5)
601398.SH	工商银行	1.50	2.13	195	1.3	(11.4)
601229.SH	上海银行	1.19	1.77	331	1.0	3.9
002807.SZ	江阴银行	1.83	2.24	244	0.2	1.5
600928.SH	西安银行	1.17	2.09	268	(0.8)	1.1

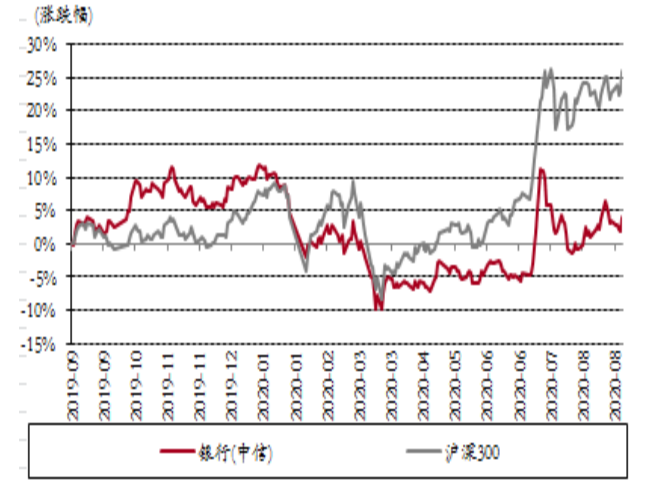
资料来源：万得，中银证券

一周市场表现

银行：过去一周 A 股银行板块上涨 0.75%，同期沪深 300 指数上涨 2.66%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 1.91 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 15/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是平安银行（+4.71%）、宁波银行(+4.13%)；涨幅靠后的是中信银行 (-0.76%)、中国银行 (-0.90%)。次新股里涨幅靠前的是杭州银行（+9.11%）、江阴银行（+3.52%）。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是重庆银行(+2.84%)、盛京银行(+0.00%)。

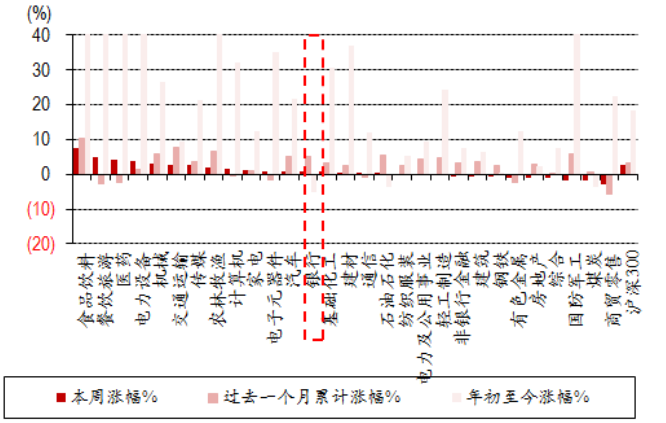
信托：安信信托上涨 0.00%，陕国投 A、经纬纺机、爱建集团、中航资本分别下跌 1.21%/1.22%/1.55%/2.30%。

图表1.A 股银行板块跑赢沪深 300



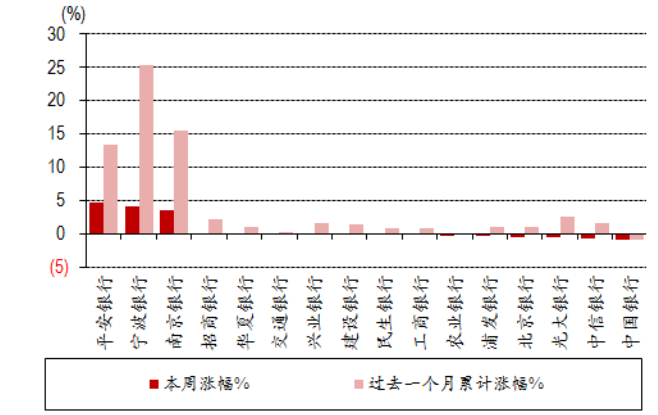
资料来源：万得,中银证券

图表2. A 股各行业一周涨跌幅



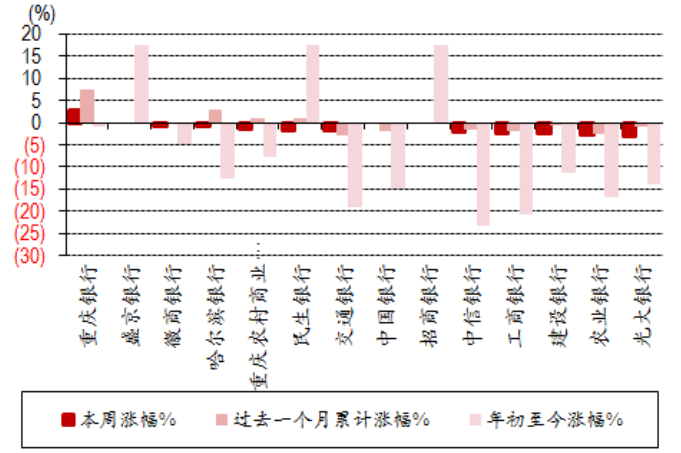
资料来源：万得,中银证券

图表3. A 股 16 家银行一周涨跌幅



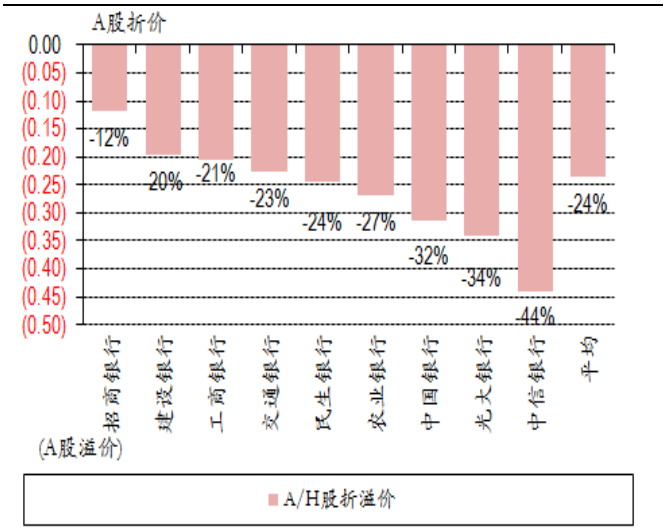
资料来源：万得,中银证券

图表4. H 股银行一周涨跌幅



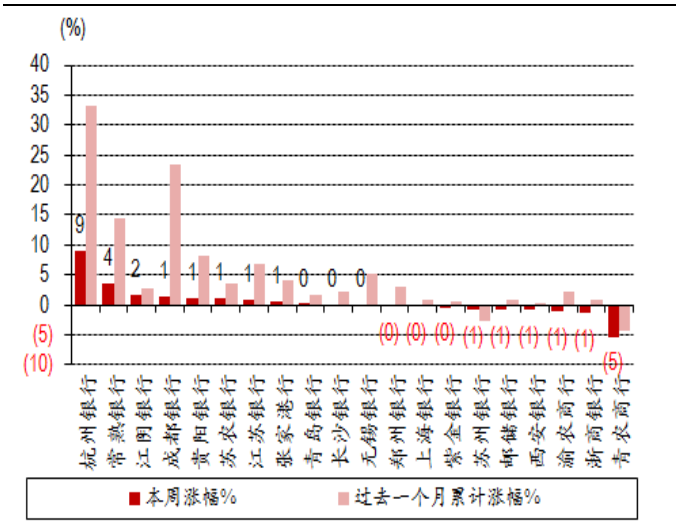
资料来源：万得,中银证券

图表5.A 股银行相对于 H 股折/溢价



资料来源：万得,中银证券

图表6. A 股银行次新股一周涨跌幅

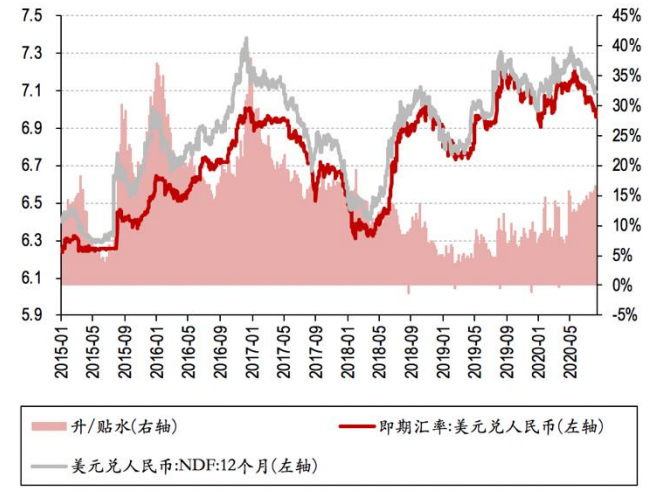


资料来源：万得,中银证券

一周资金价格回顾

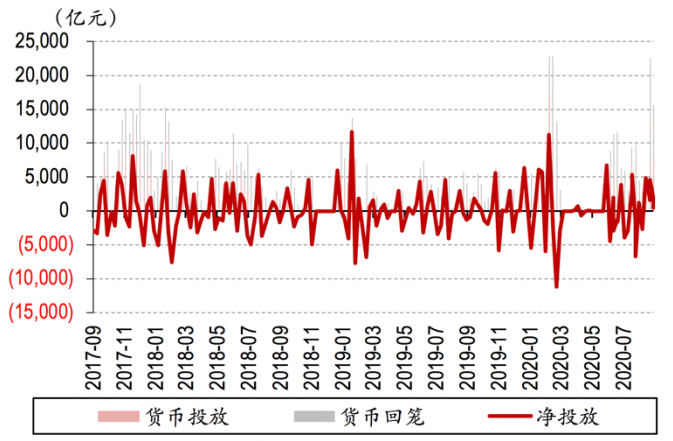
过去一周，央行净投放资金 500 亿，其中逆回购投放 8,100 亿，逆回购到期 7,600 亿。下周逆回购到期 7,500 亿。银行间拆借利率走势不一，7 天 Shibor 利率下降 4bp 至 2.24%，1 月期/6 月期 Shibor 利率分别上升 3bp 至 2.37%/2.83%。国债收益率走势向上，1 年期国债收益率上升 5bp 到 2.49%，10 年期国债收益率上升 8bp 到 3.07%。

图表7. 美元兑人民币汇率



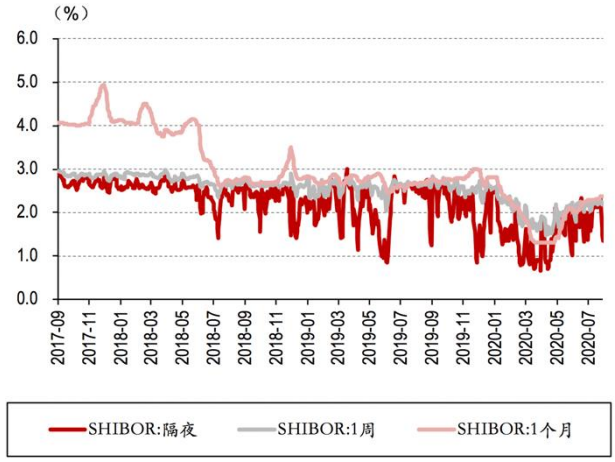
资料来源：万得,中银证券

图表8. 央行公开市场操作



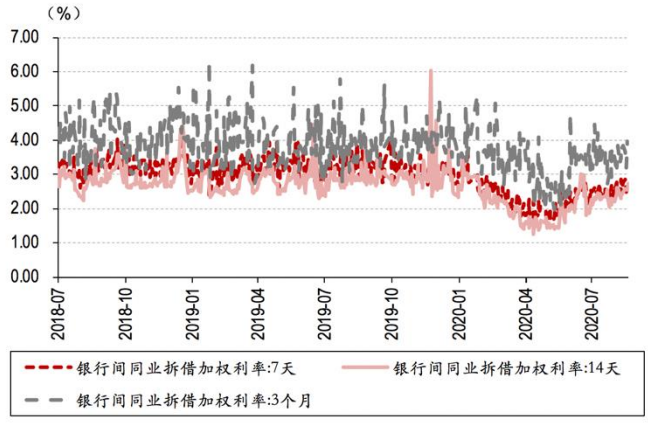
资料来源：万得,中银证券

图表9. 隔夜/7 天/30 天 SHIBOR 利率



资料来源：万得,中银证券

图表10. 银行同业拆借利率



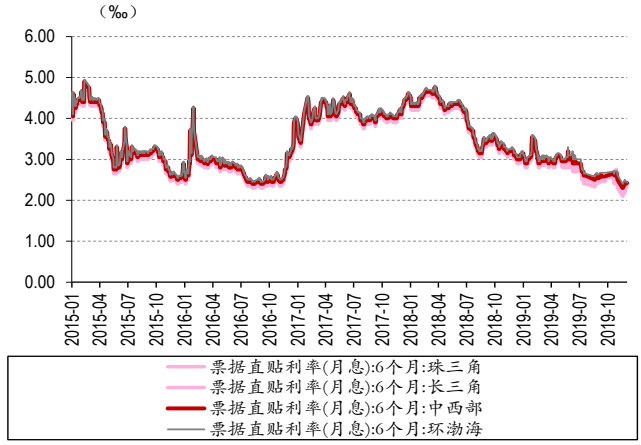
资料来源：万得,中银证券

图表11. 银行间国债券收益率



资料来源：万得,中银证券

图表12. 票据贴现利率

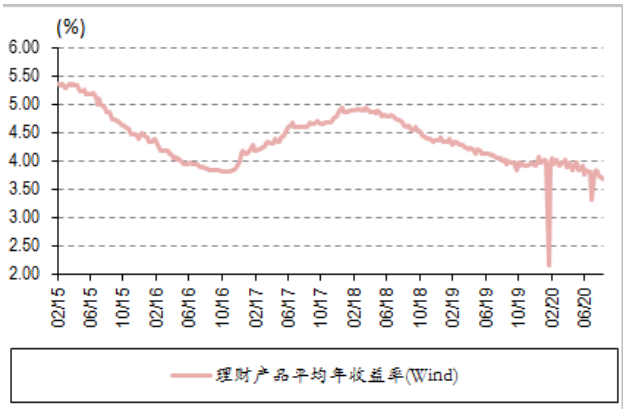


资料来源：万得,中银证券

一周理财市场回顾

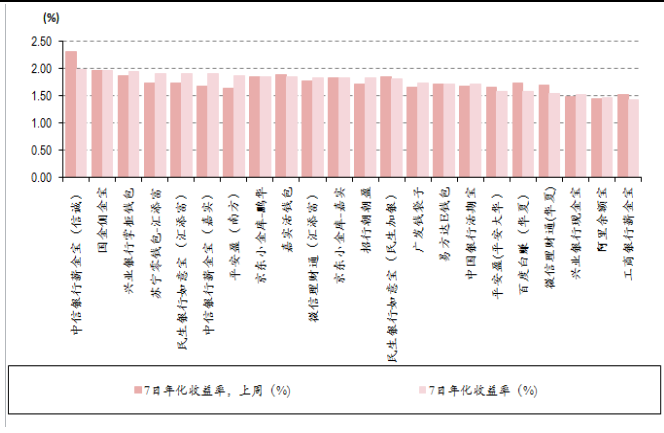
据万得不完全统计，上周共计发行理财产品 218 款，到期 1,400 款，净发行-1,182 款。在新发行理财产品中，保本型理财产品占比 14.5%。理财产品平均年收益率(万得)为 3.69%，较上周下降 3bp。

图表13. 银行理财产品收益率



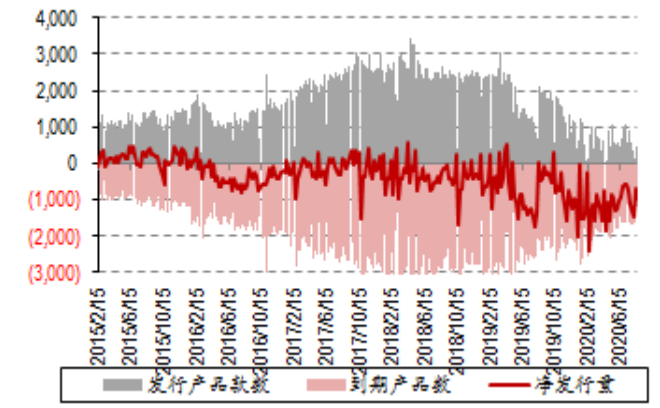
资料来源：万得,中银证券

图表14. 互联网理财产品收益率



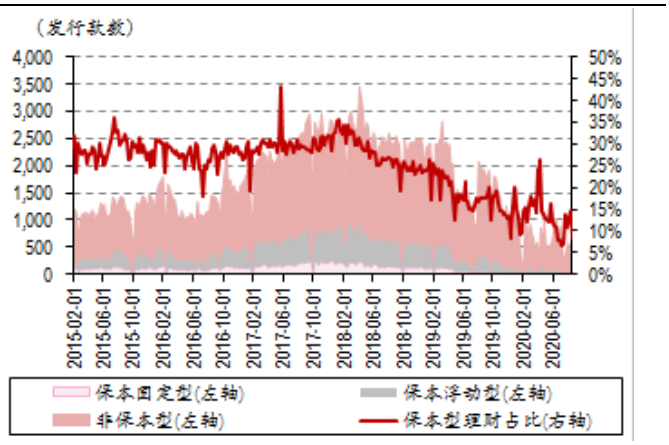
资料来源：万得,中银证券

图表15. 理财产品净发行量



资料来源：万得,中银证券

图表16. 保本型理财占比

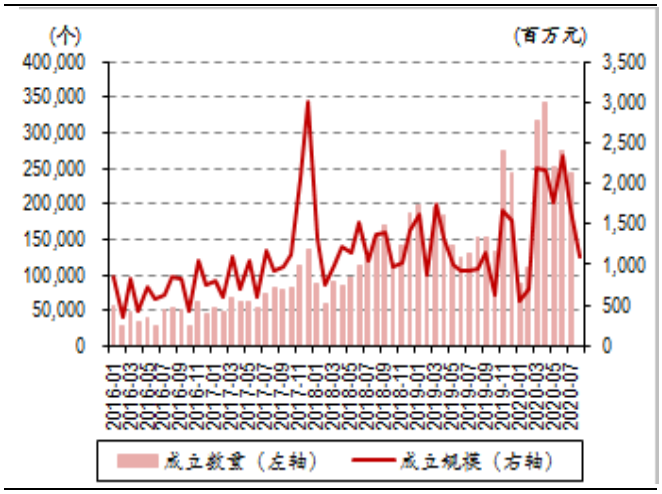


资料来源：万得,中银证券

信托市场回顾

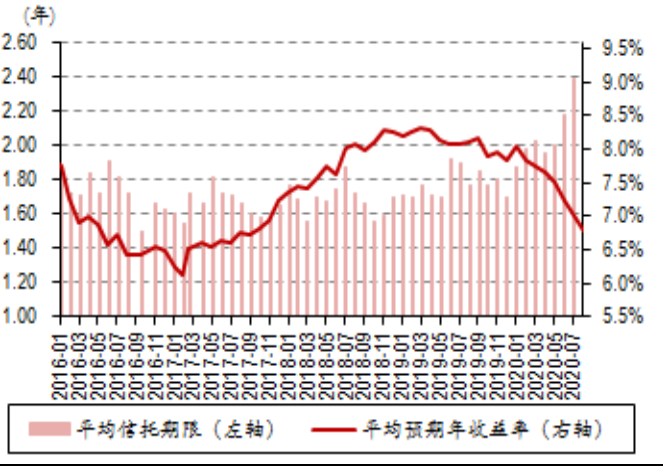
8 月截至上周，集合信托共成立 1420 只，成立规模 129,941 亿元，平均期限 2.54 年，平均预期收益率为 6.78%， 较上期下降 28bps。

图表17.集合信托成立统计



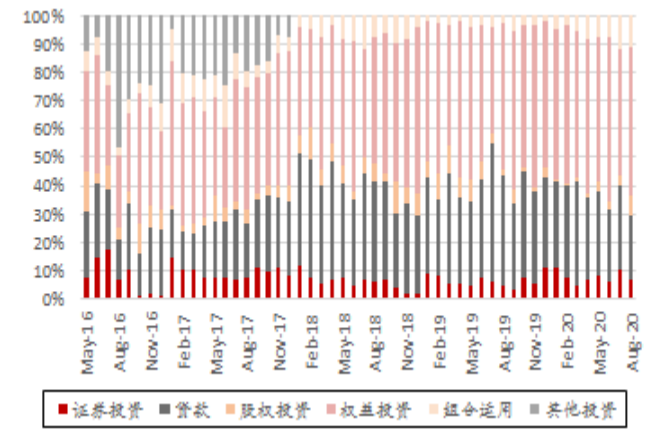
资料来源：用益信托网,中银证券

图表18. 集合信托期限和收益



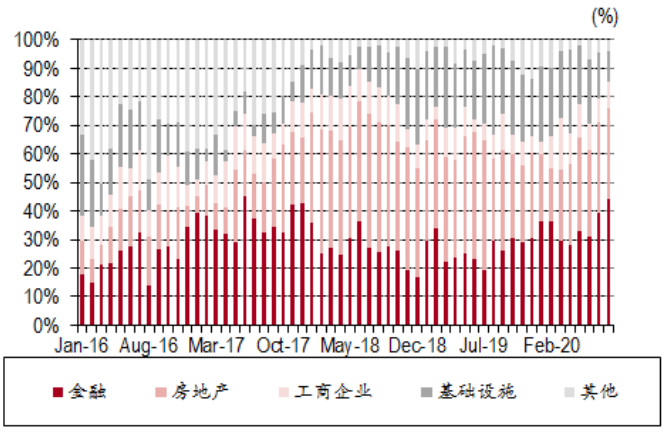
资料来源：用益信托网,中银证券

图表19.集合信托资金投向



资料来源：用益信托网,中银证券

图表20. 集合信托资金投资领域

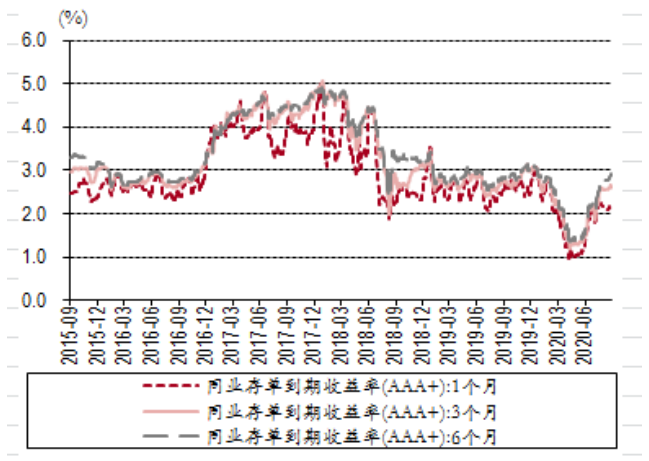


资料来源：用益信托网,中银证券

同业存单市场回顾

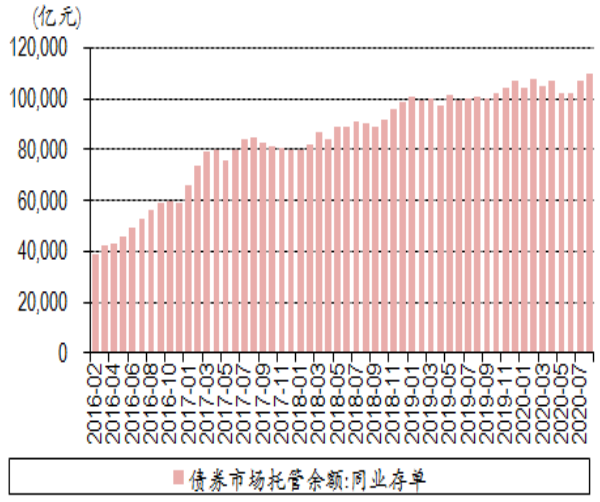
1 月 AAA+级同业存单利率下降 2bp 至 2.15%，3 月 AAA+级同业存单利率上升 0bp 至 2.60%，6 月 AAA+级同业存单利率上升 5bp 至 2.90%。8 月末同业存单余额为 10.97 万亿元，较 7 月末增加了 2945.0 亿元。

图表21.同业存单利率



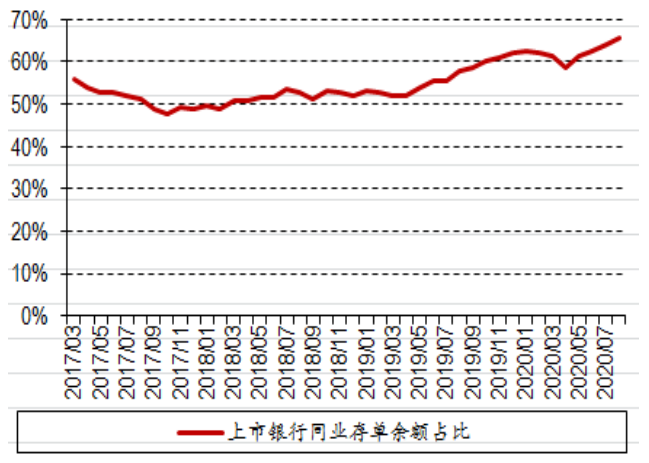
资料来源：万得,中银证券

图表22. 同业存单余额



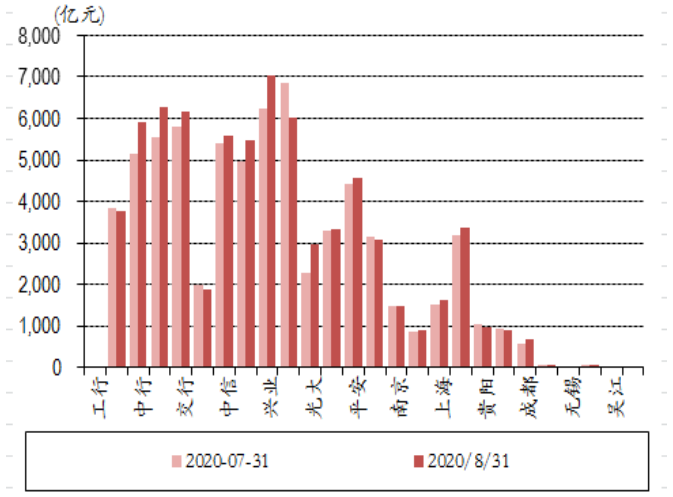
资料来源：万得,中银证券

图表23. 上市银行同业存单余额占比



资料来源：万得,中银证券

图表24. 上市银行同业存单余额

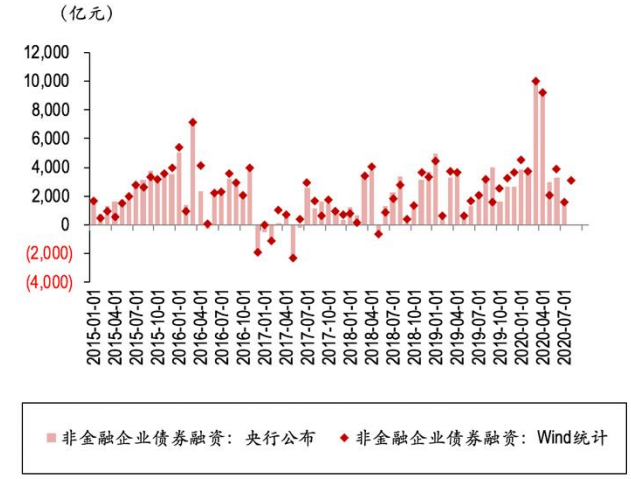


资料来源：万得,中银证券

债券融资市场回顾

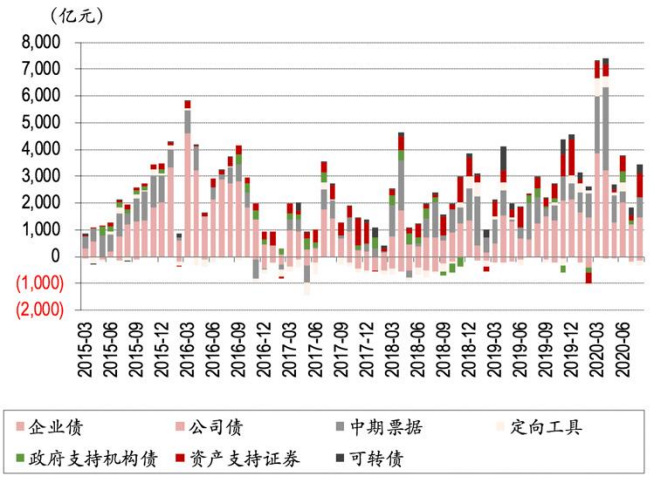
据万得统计，8 月截至上周，非金融企业债券净融资规模 3139 亿元，其中发行规模 13,060 亿元，偿还规模 9,921 亿元。

图表25.非金融企业债券融资规模



资料来源：万得,中银证券

图表26. 非金融企业债券融资结构



资料来源：万得,中银证券

一周重要新闻

1) 在国务院例行政策吹风会上，（一）央行刘国强表示，1）2020 年前 7 月金融部门通过降低利率、减少收费、贷款延期还本付息等措施，为市场主体减负 8700 多亿元，预计全年可为市场主体减负约 1.5 万亿元；2）截至二季度银行资本充足率 14.21%，目前没有必要下调监管要求；3）下阶段要保持流动性合理充裕，引导贷款利率继续下行；4）我国将继续主动有序扩大金融业高水平对外开放。（二）银保监会肖远企表示，2020 前 7 月银行业新增制造业贷款 1.6 万亿元，超过去年全年增量，普惠型小微企业贷款同比增长 28.4%，贷款利率较去年下降 0.76 个百分点。（三）银保监会表示，目前小微企业不良贷款余额比年初增长了 9.25%，不良贷款率控制在 2.99%，比各项贷款不良率高出 0.88 个百分点。（国新网）

2) 7 月份规模以上工业企业利润总额同比增长 19.6%，增速比 6 月份加快 8.1 个百分点；1-7 月全国规模以上工业企业利润总额同比下降 8.1%，降幅比 1-6 月份收窄 4.7 个百分点。（统计局）

3) 习近平主持召开经济社会领域专家座谈会强调，要以畅通国民经济循环为主构建新发展格局。推动形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。（央视新闻）

4) 国务院政策例行吹风会召开，会议介绍：关于直达资金，截至 8 月中旬，从分配来看扣除用于减税降费的 3000 亿元，实行直达管理的 1.7 万亿元资金中已下达 1.67 万亿元（占直达资金总量的 98.5%）；从使用来看已经形成实际支出 5097 亿元，其中市县基层支出 4888 亿元（占 95.9%）。关于抗疫特别国债，目前所筹资金已经提前下达地方，有些资金已经形成实际支出。（财政部）

5) 国常会于 27 日召开，会议提到，中央和地方财政用于恢复重建资金约 1000 亿元，并建立资金直达灾区和项目机制；将出台措施引导国有金融机构和农信社支持设施农业恢复。（中国政府网）

6) 刘鹤副总理于 24 日出席创业板首批首发企业上市仪式，表示中国经济正不断恢复，逐季向好，一季度大幅收缩，二季度快速恢复，三四季度经济增长预计将呈现更有活力的良好态势；金融系统要贯彻落实好“六稳”、“六保”，更好服务、驱动、引领实体经济发展。（证券时报）

7) 据银保监会，其印发《健全银行业保险业公司治理三年行动方案（2020-2022 年）》，明确将开展公司治理全面评估。规范股东行为，深入整治股权与关联交易乱象，健全中小股东权益保障机制；提出着力构建风险与收益兼顾、长期与短期并重、精神与物质兼备的激励约束机制。

8) 据银保监会，周亮表示，坚持不懈完善股份制银行公司治理，持续强化董事会职能，明确董事会职责定位，做实监事会功能，加强高管层履职行为规范。

上市公司重要公告汇总

【工商银行】关于调整代理产品风险等级的公告：本行将调整代销公募基金、证券公司集合资产管理计划、证券公司特定资产管理计划、以及基金专户、保险产品风险等级。

【农业银行】关于 2020 年无固定期限资本债券（第二期）发行完毕的公告：公司成功发行 2020 年第二期无固定期限资本债券，规模为人民币 350 亿元，票面利率为 4.50%。

【中国银行】据证券日报，8 月 24 日中行与阿里巴巴、蚂蚁集团签订全面深化战略合作协议。根据协议，三方将在传统金融、个人数字金融、金融科技、综合化经营、市场创新等领域升级合作。

【招商银行】2020 年半年度报告：上半年营业收同比+7.27%（vs2020Q1，+11.44%），归母净利润同比-1.63%（vs2020Q1，+10.12%），不良贷款率 1.14%（-2bp，QoQ），净息差 2.50%（-20bp，YoY）。

【交通银行】交银金科注册成立的公告：本行附属科技子公司交银金科在上海自由贸易试验区临港新片区注册成立，注册资本 6 亿元。

【兴业银行】2020 年半年度报告：上半年营业收同比+11.24%（vs2020Q1，+5.54%），归母净利润同比-9.17%（vs2020Q1，+4.02%），不良贷款率 1.47%（-5bp，QoQ），净息差 1.93%（-7bp，YoY）

【浦发银行】2020 年半年度报告：上半年营业收同比+3.90%（vs2020Q1，+10.66%），归母净利润同比-9.81%（vs2020Q1，+5.48%），不良贷款率 1.92%（-7bp，QoQ），净息差 1.86%（-28bp，YoY）。

【民生银行】2020 年半年度报告：上半年营业收同比+11.16%（vs2020Q1，+12.48%），归母净利润同比-10.02%（vs2020Q1，+5.43%），不良贷款率 1.69%（+14bp，QoQ），净息差 2.11%（+11bp，YoY）。

【中信银行】2020 年半年度报告：上半年营业收同比+9.51%（vs2020Q1，+8.65%），归母净利润同比-9.77%（vs2020Q1，+9.36%），不良贷款率 1.83%（+3bp，QoQ），净息差 1.99%（-12bp，YoY）。

【光大银行】2020 年半年度报告：上半年营业收同比+9.03%（vs2020Q1，+10.23%），归母净利润同比-10.08%（vs2020Q1，+11.28%），不良贷款率 1.55%（0bp，QoQ），净息差 2.30%（+2bp，YoY）。

【上海银行】关于高级管理人员买入公司股票的公告：部分高管于 8 月 27 日至 28 日期间从二级市场买入公司 A 股股票，成交价格区间为每股 8.21 元至 8.29 元。

【浙商银行】2020 年半年度报告：上半年营业收同比+11.53%（vs2020Q1，+15.89%），归母净利润同比-10.00%（vs2020Q1，+2.07%），不良贷款率 1.40%（-2bp，QoQ），净息差 2.25%（-9bp，YoY）。

【南京银行】关于南银理财开业的公告：全资子公司南银理财有限责任公司已于 8 月 27 日正式开业运营。

【杭州银行】（1）有关公开发行 A 股可转换公司债券预案的公告：拟公开发行总额不超过人民币 150 亿元 A 股可转换公司债券。（2）2020 年半年度报告：上半年营业收同比+22.89%（vs2020Q1，+25.4%），归母净利润同比+12.11%（vs2020Q1，+19.3%），不良贷款率 1.24%（-5bp，QoQ），净息差 1.95%（+18bp，YoY）。

【成都银行】2020 年半年度报告：上半年营业收同比+11.57%（vs2020Q1，+14.13%），归母净利润同比+9.91%（vs2020Q1，+11.60%），不良贷款率 1.42%（-1bp，QoQ），净息差 2.10%（-5bp，YoY）。

【长沙银行】2020 年半年度报告：上半年营业收同比+8.22%（vs2020Q1，+13.08%），归母净利润同比+7.51%（vs2020Q1，+12.01%），不良贷款率 1.23%（-1bp，QoQ），净息差 2.38%（0bp，YoY）。

【西安银行】据金融界，西安银行表示与蚂蚁金服在业务科技转型、网络安全等多个领域持续开展全面深入合作。

【紫金银行】（1）关于董事长及高管变动的公告：公司董事会同意选举汤宇先生为董事长；聘任史文雄先生为行长；聘任许国玉先生为副行长。（2）2020 年半年度报告：上半年营业收入同比+2.53%（vs2020Q1，+10.3%），归母净利润同比+1.95%（vs2020Q1，+10.7%），不良贷款率 1.68%（+0bp，QoQ），净息差 2.01%（-17bp，YoY）。（3）关于首次公开发行部分限售股上市流通的公告：此次限售股上市流通数量为 316.4 万股，占公司总股本的 0.09%，上市流通日期为 9 月 3 日。

【张家港行】（1）第七届董事会第二次会议决议公告：公司董事会同意聘任王辉先生为副行长，任职资格尚待银保监部门核准。(2)2020 年半年度报告：上半年营业收入同比+17.6%(vs2020Q1, +18.7%)，归母净利润同比+4.15%（vs2020Q1，+12.5%），不良贷款率 1.21%（-15bp，QoQ），净息差 2.79%（-6bp，YoY）。

【无锡银行】2020 年半年度报告：上半年营业收同比+18.59%（vs2020Q1，+31.01%），归母净利润同比+4.97%（vs2020Q1，+12.80%），不良贷款率 1.14%（+3bp，QoQ），净息差 2.00%（-1bp，YoY）。

【江阴银行】2020 年半年度报告：上半年营业收入同比+0.16%（vs2020Q1，-3.35%），归母净利润同比+1.54%（vs2020Q1，+8.36%），不良贷款率 1.83%（+0bp，QoQ），净息差 2.24%（-12bp，YoY）。

【苏农银行】2020 年半年度报告：上半年营业收同比+10.36%（vs2020Q1，+6.04%），归母净利润同比+2.23%（vs2020Q1，+10.96%），不良贷款率 1.24%（-5bp，QoQ），净息差 2.41%。

风险提示

经济下行导致资产质量恶化超预期。银行作为顺周期行业，行业发展与经济发展相关性强。宏观经济发展影响实体经济的经营以及盈利状况，从而影响银行业的资产质量表现。如果经济超预期下行，银行业的资产质量存在恶化风险，从而影响银行业的盈利能力。

附录图表 28. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市净率(倍)		最新每股净资产
			(元)	(十亿元)	2019A	2020E	2019A	2020E	(元/股)
601398.SH	工商银行	买入	5.00	1,782	0.88	0.90	0.72	0.66	7.18
601939.SH	建设银行	买入	6.21	1,553	1.07	1.10	0.74	0.67	8.79
601988.SH	中国银行	未有评级	3.30	971	0.64	0.66	0.59	0.54	5.81
601288.SH	农业银行	买入	3.23	1,130	0.61	0.63	0.65	0.59	5.20
601658.SH	邮储银行	增持	4.68	407	0.70	0.79	0.82	0.72	6.00
600036.SH	招商银行	买入	38.45	970	3.68	4.05	1.68	1.49	24.11
601998.SH	中信银行	增持	5.24	256	0.98	1.05	0.58	0.53	9.38
600016.SH	民生银行	增持	5.59	245	1.10	1.18	0.55	0.50	10.68
600000.SH	浦发银行	增持	10.46	307	2.01	2.14	0.63	0.57	17.47
601818.SH	光大银行	买入	3.88	204	0.71	0.65	0.65	0.60	6.23
000001.SZ	平安银行	买入	15.13	294	1.45	1.63	1.08	0.98	14.55
601169.SH	北京银行	增持	4.88	103	1.01	0.92	0.55	0.52	9.32
601009.SH	南京银行	增持	8.96	90	1.24	1.39	1.16	0.91	9.57
002142.SZ	宁波银行	买入	36.33	218	2.28	2.66	2.55	2.02	16.20
601229.SH	上海银行	增持	8.36	119	1.43	1.46	0.76	0.69	11.45
601997.SH	贵阳银行	未有评级	8.27	27	2.13	2.39	0.78	0.68	11.09
600926.SH	杭州银行	增持	12.58	75	1.10	1.33	1.45	1.31	10.82
002807.SZ	江阴银行	未有评级	4.39	10	0.47	0.54	0.84	0.79	5.35
600908.SH	无锡银行	未有评级	5.95	11	0.68	0.75	1.00	0.89	6.22
601128.SH	常熟银行	买入	8.52	23	0.65	0.66	1.38	1.29	6.25
002839.SZ	张家港行	未有评级	6.41	12	0.52	0.58	1.15	1.07	5.87

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 8 月 28 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期；

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