

强于大市

非银金融行业周报

98 家券商评级结果出炉，非交易过户打新蓄势待发

98 家券商评级结果出炉，评级体系更加注重合规风控导向，更加适应行业发展。非交易过户打新蓄势待发，市场存量股份有望盘活。科创板改革为市场注册制改革积累经验，全面注册制将分三步推行。

- **98 家券商评级结果出炉，评级体系更加注重合规风控导向。**证监会公布了 2020 年证券公司分类结果：A 类券商共 47 家，较去年新增 9 家，其中 AA 级 15 家，较去年新增 5 家，A 级 32 家，较去年新增 4 家；B 类券商共 39 家，其中 BBB 级 23 家，BB 级 10 家，B 级 6 家；C 类券商共 11 家；D 类券商仅 1 家；无 E 类券商。今年的评级规则主要依据证监会在 7 月 10 日发布的《关于修改<证券公司分类监管规定>的决定》，评级体系更加注重以下两方面：一是以证券公司风险管理能力为基础，结合公司市场竞争力和合规管理水平，对公司进行综合性评价，更能体现公司合规管理和风险控制的整体状况；二是对于券商财富管理、信息技术投入等方面都有加分，适应证券行业专业化、差异化的发展需要。
- **非交易过户打新蓄势待发，券商+基金合作分成。**日前，多家上市公司发布关于控股股东所持部分股份非交易过户的提示性公告，委托券商资管或基金专户设立单一资产管理计划，开展股票、基金等金融产品投资，为参与市值打新做准备。相比交易过户打新，非交易过户打新有两方面优势，存在较大的市场需求：一是交易过户要求客户备足资金接新股；而非交易过户使客户可以运用已持有的非流通股票参与新股申购，实现存量股份的盘活，要求较低。二是如果上市公司持股超过 5%的股东做大量的减持，交易过户要求公司出具临时公告，非交易过户则无需发布减持公告，只需发布拟申请办理过户的公告，避免减持公告对公司二级市场股价产生不利影响。资管机构有望迎来新收入，券商可凭借自身的客户资源和 PB 系统优势，与基金公司合作开展业务。
- **科创板改革为市场注册制改革积累经验，分三步走全面推行注册制。**证监会副主席李超日前接受《央视财经评论》采访时指出，从科创板改革开始，全面推行注册制，大体分三步走。第一步是科创板注册制改革，这是一项增量改革，力求取得注册制改革的突破，并且验证相关制度规则可行性。第二步是创业板改革并试点注册制。这是一项增量加存量的改革，起到承上启下作用。其中，对存量方面的制度改革设计尤为重要。第三步是全市场注册制改革。这需要在充分总结评估科创板以及创业板改革基础上加以完善，适时推出。创业板改革承担了为整个存量市场注册制改革探索道路、积累经验的任务，其经验将有助于全面注册制稳健推行。

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

《非银金融行业周报》20200817
《上市险企 7 月保费点评》20200816
《上市券商 7 月业绩点评》20200816

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 2.66%，创业板指上涨 4.76%，证券行业下跌 0.52%，保险行业下跌 0.80%，互联网金融上涨 2.46%。

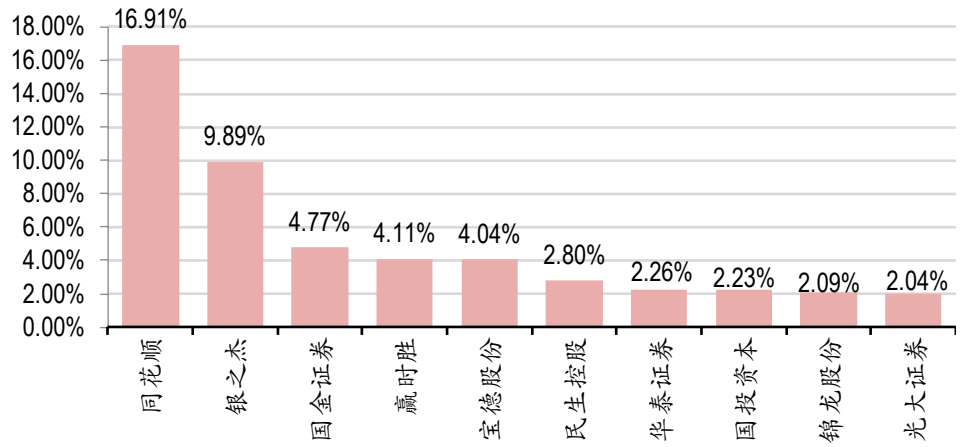
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	2.66	3.18	18.25
399006.SZ	创业板指	4.76	(1.34)	53.37
801193.SI	证券行业	(0.52)	1.85	17.57
801194.SI	保险行业	(0.80)	4.57	(6.61)
884136.WI	互联网金融	2.46	8.15	15.48

资料来源：万得，中银证券

本周板块排名前十个股表现：同花顺上涨 16.91%、银之杰上涨 9.89%、国金证券上涨 4.77%、赢时胜上涨 4.11%、宝德股份上涨 4.04%、民生控股上涨 2.80%、华泰证券上涨 2.26%、国投资本上涨 2.23%、锦龙股份上涨 2.09%、光大证券上涨 2.04%。

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

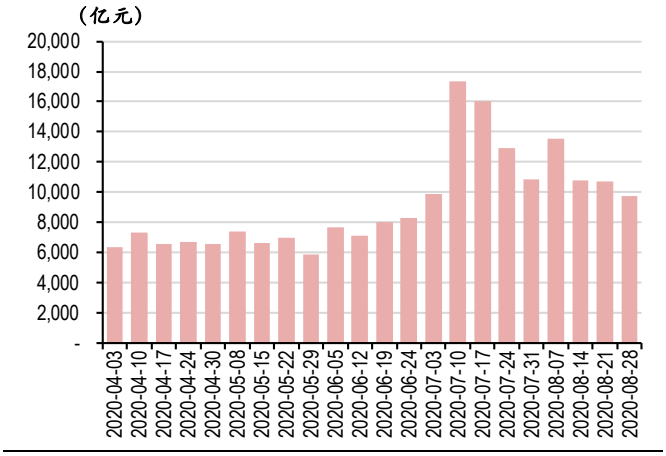
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交额 9,745 亿元，环比上周下滑 8.75%；日均换手率 3.27%。

信用：本周市场股票质押参考市值 48,740 亿元，环比上周增加 0.39%；两融余额 14,816 亿元(截至 2020/8/27)，环比上周增加 0.22%。

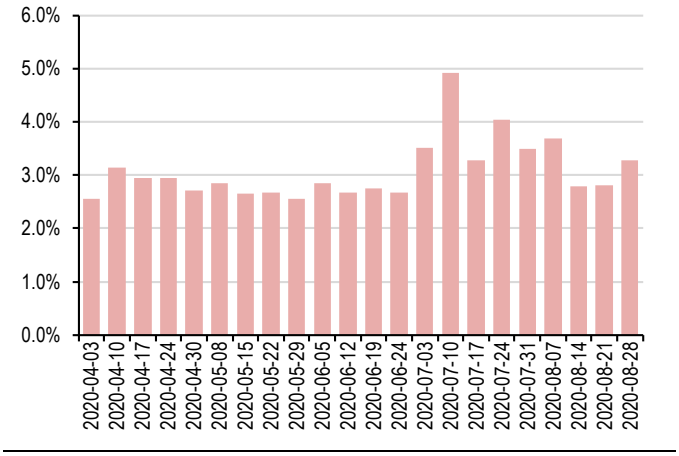
承销：本周股票承销金额 433 亿元，债券承销金额 1,562 亿元，证监会 IPO 核准通过 21 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



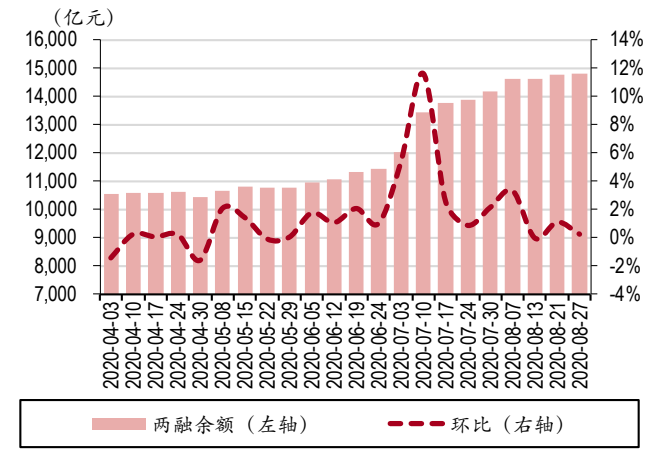
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 本周日均换手率



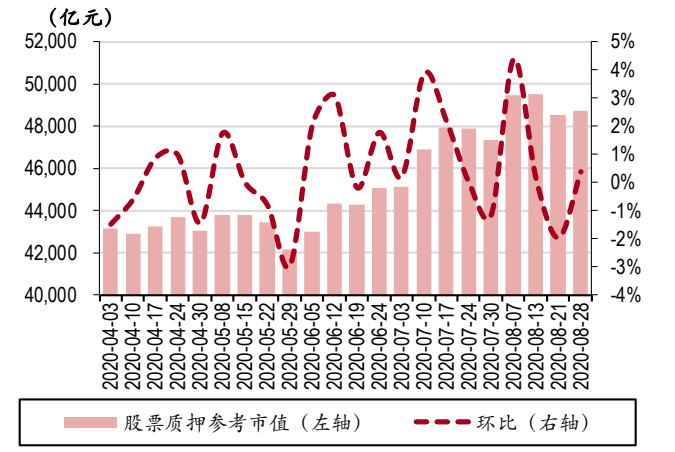
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 两融余额及环比增速



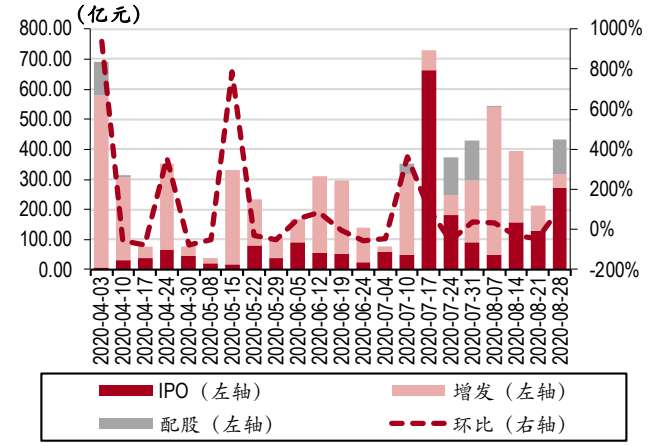
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



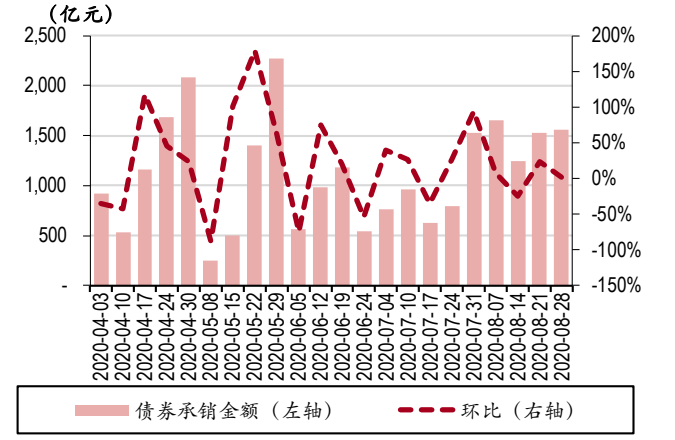
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 股票承销金额及环比



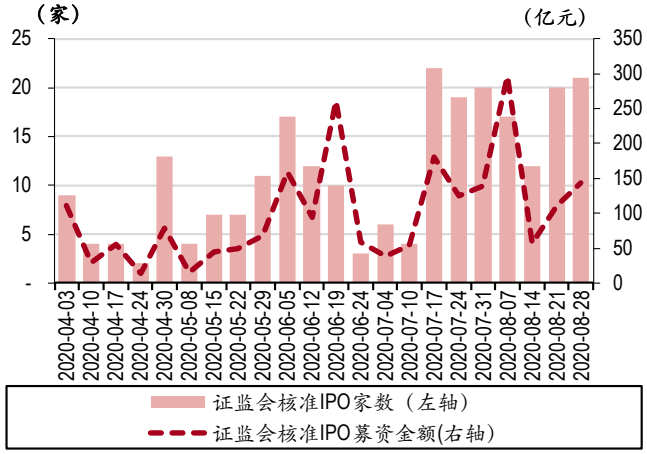
资料来源：万得，中银证券

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	31.99	3,780	2.40	2.39	2.23	2.08	31.67	26.18	22.87	20.54	买入
601066.SH	中信建投	53.46	3,543	8.77	6.74	6.02	5.50	79.79	56.54	49.05	42.44	未有评级
601688.SH	华泰证券	21.70	1,805	1.61	1.53	1.45	1.37	20.87	19.37	16.93	14.98	买入
600999.SH	招商证券	21.76	1,727	2.08	1.97	1.85	1.73	22.43	17.68	15.60	13.85	增持
600837.SH	海通证券	15.16	1,677	1.38	1.31	1.23	1.15	18.27	15.41	13.45	11.79	增持
601211.SH	国泰君安	19.70	1,634	1.45	1.39	1.33	1.27	21.89	17.63	15.47	13.75	增持
002736.SZ	国信证券	14.37	1,381	2.30	2.02	1.86	1.71	25.66	23.33	19.88	17.68	未有评级
000166.SZ	申万宏源	5.74	1,345	1.73	1.64	1.55	1.47	23.92	21.32	18.74	17.44	增持
000776.SZ	广发证券	15.93	1,080	1.33	1.27	1.21	1.15	16.09	14.21	12.51	11.23	增持
601881.SH	中国银河	13.55	1,028	1.94	1.82	1.69	1.54	26.06	24.30	22.06	20.11	未有评级
300059.SZ	东方财富	26.33	2,122	8.34	7.09	6.10	5.19	94.85	57.96	45.04	35.91	买入
300033.SZ	同花顺	165.07	887	22.24	18.28	15.00	12.39	98.84	72.58	57.25	47.48	增持
600918.SH	中泰证券	16.07	1,120	3.61	3.30	3.03	2.80	53.57	42.38	36.76	31.13	未有评级
601788.SH	光大证券	22.53	929	2.19	2.08	1.98	1.88	182.87	32.56	28.29	24.08	未有评级
601696.SH	中银证券	30.16	838	5.92	5.57	5.57	5.21	94.25	57.12	47.60	41.39	未有评级
601236.SH	红塔证券	20.97	762	5.70	5.34	4.97	4.62	87.38	82.98	73.40	66.59	未有评级
600958.SH	东方证券	11.98	759	1.55	1.51	1.45	1.39	34.23	25.31	19.60	17.06	中性
601901.SH	方正证券	8.84	728	1.89	1.82	1.76	1.66	73.67	52.37	42.46	35.02	未有评级
601878.SH	浙商证券	15.19	549	3.52	3.17	2.74	2.39	52.38	38.39	33.88	30.60	未有评级
601377.SH	兴业证券	8.19	548	1.59	1.55	1.50	1.45	31.50	28.53	24.99	21.11	中性
601108.SH	财通证券	14.68	527	2.53	2.39	2.28	2.26	28.23	26.66	25.84	22.47	未有评级
601990.SH	南京证券	14.64	483	4.35	4.09	4.09	3.81	66.55	40.33	33.61	29.23	未有评级
000783.SZ	长江证券	8.61	476	1.76	1.65	1.58	1.52	28.70	24.89	21.04	17.92	中性
601162.SH	天风证券	6.90	460	2.95	2.88	2.88	2.79	116.95	70.88	59.07	51.36	未有评级
600109.SH	国金证券	15.15	458	2.21	2.07	1.93	1.78	35.31	26.73	23.09	19.10	未有评级
002797.SZ	第一创业	10.79	453	4.18	3.79	3.54	3.30	73.90	59.81	47.70	40.79	未有评级
002939.SZ	长城证券	14.01	435	2.57	2.39	2.20	2.02	43.78	33.57	27.94	25.09	未有评级
002945.SZ	华林证券	15.47	418	7.82	7.23	6.64	6.09	96.69	81.12	74.05	67.14	未有评级
601555.SH	东吴证券	10.75	417	1.54	1.49	1.42	1.48	30.71	27.89	23.78	21.75	未有评级
600369.SH	西南证券	5.64	375	1.62	1.55	1.55	1.46	31.33	18.99	15.82	13.76	未有评级
601198.SH	东兴证券	13.51	373	1.84	1.73	1.73	1.62	30.50	18.48	15.40	13.39	未有评级
000728.SZ	国元证券	10.86	365	1.47	1.43	1.40	1.35	40.22	32.10	27.90	24.21	未有评级
002673.SZ	西部证券	9.80	343	1.94	1.88	1.88	1.81	56.26	34.10	28.41	24.71	未有评级
002926.SZ	华西证券	12.87	338	1.72	1.60	1.49	1.38	23.40	21.78	18.80	16.33	未有评级
600909.SH	华安证券	8.39	304	2.29	2.46	2.36	2.24	27.06	25.82	23.30	20.72	未有评级
000750.SZ	国海证券	5.55	302	1.67	1.61	1.55	1.48	46.25	40.25	35.81	32.42	未有评级
002500.SZ	山西证券	8.24	296	1.84	1.77	1.77	1.69	45.78	27.74	23.12	20.10	未有评级
601099.SH	太平洋	4.33	295	2.85	2.73	2.73	2.60	63.68	38.59	32.16	27.97	未有评级
000686.SZ	东北证券	10.74	251	1.61	1.52	1.52	1.41	24.98	15.14	12.61	10.97	未有评级
601375.SH	中原证券	5.81	217	2.32	2.81	2.79	2.77	290.50	3417.65	272.77	217.60	未有评级
	大券商		**19,001**	**1.80**	**1.70**	**1.60**	**1.50**	**22.98**	**19.94**	**17.50**	**15.71**	
	行业		**32,821**	**2.13**	**2.04**	**1.95**	**1.85**	**51.08**	**132.06**	**32.57**	**27.85**	
	中小券商		**13,820**	**2.25**	**2.16**	**2.09**	**1.98**	**61.61**	**174.11**	**38.22**	**32.41**	

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020 年 8 月 28 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

行业动态

【创业板改革并试点注册制首批企业上市仪式召开】证监会主席易会满在仪式上指出，希望深交所坚守创业板定位，突出特色、错位发展，在深化金融供给侧结构性改革，推动科技、资本和实体经济高水平循环方面实现更大担当作为。（证监会）

【中保协：修订完成《商业车险综合示范条款（2020 版征求意见稿）》】（中保协）

【中证协于近日下发了《证券公司声誉风险管理指引(修改稿)》】（中证报）

【证监会副主席李超指出注册制总体考虑三步走】证监会副主席李超 8/24 在接受《央视财经评论》采访时指出，从科创板改革开始，全面推行注册制，总体考虑大体三步走。第一步是科创板注册制改革；第二步是创业板改革并试点注册制；第三步是全市场的注册制改革。（同花顺）

【深交所：召开发行上市审核工作座谈会】会上表示，将充分尊重市场各方意见，持续强化沟通交流机制，不断优化改进市场服务，保障创业板注册制高质量运行，努力形成体现高质量发展要求的上市公司群体，全力建设优质的创新资本中心和世界一流的交易所。（深交所）

【证监会：发布 2020 年证券公司分类结果】A 类公司共有 47 家，比去年新增了 9 家，其中 AA 级公司共 15 家，比去年新增了 5 家，A 级公司共 32 家，比去年新增了 4 家。整体来看，今年的评价体系突出了两方面内容：一是更加强化合规风控导向；二是更加强化专业服务导向和差异化发展导向。（证监会）

【银保监会：在监管系统内印发《健全银行业保险业公司治理三年行动方案（2020-2022 年）》】（银保监会）

【证监会组织编写《设立科创板并试点注册制制度汇编》和《科创板 300 问》】证监会设立科创板并试点注册制领导小组办公室牵头，组织编写了《设立科创板并试点注册制制度汇编》和《科创板 300 问》，对设立科创板并试点注册制的主要制度规则进行了疏理与汇总，以问答的形式对主要制度规则做了解读。（中证协）

公司公告

【南京证券】拟将持有的 56.79 万股公司股份无偿划转至其上级企业金谷商贸。

【浙商证券】1.同意聘任夏斌先生为公司证券事务代表，协助董事会秘书履行职责。

2.发布半年报，上半年营业总收入 44.87 亿元，同比+67.74%；归母净利润 6.55 亿元，同比+36.00%。

【第一创业】1.本期计提各项资产减值准备共计 1.15 亿元。

2.同意聘任公司董事会秘书兼财务总监马东军先生为公司副总裁。

3.发布半年报，上半年营业总收入 14.20 亿元，同比+19.95%；归母净利润 4.22 亿元，同比+102.02%。

【中信证券】发布半年报，上半年营业总收入 267.44 亿元，同比+22.73%；归母净利润 89.26 亿元，同比+38.48%。

【同花顺】发布半年报，上半年营业总收入 9.92 亿元，同比+ 41.16%；归母净利润 4.39 亿元，同比+65.99%。

【天风证券】8/24，子公司天风（上海）证券资产管理有限公司工商登记手续办理完成并领取营业执照。

【中信建投】发布半年报，上半年营业总收入 99.00 亿元，同比+67.63%；归母净利润 45.78 亿元，同比+96.54%。

【新华保险】发布半年报，上半年营业总收入 1186.60 亿元，同比+ 31.5%；归母净利润 82.18 亿元，同比-22.1%。

【西水股份】周志刚先生因个人工作原因向公司监事会申请辞去监事会主席及监事职务。

【越秀金控】1.发布半年报，上半年营业总收入 38.72 亿元，同比-23.78%；归母净利润 40.38 亿元，同比+246.58%。

2. 全资子公司越秀金科拟与公司关联方创兴银行签署《资讯科技框架协议》，向创兴银行集团提供资讯科技服务。

【华鑫股份】发布半年报，上半年营业总收入 8.20 亿元，同比+43.07%；归母净利润 5.63 亿元，同比+672.82%。

【中国人寿】发布半年报，上半年营业总收入 5137.35 亿元，同比+12.4%；归母净利润 305.35 亿元，同比-18.8%。

【西部证券】发布半年报，上半年营业总收入 22.20 亿元，同比+6.92%；归母净利润 6.38 亿元，同比+37.96%。

【东北证券】发布半年报，上半年营业总收入 36.91 亿元，同比-4.87%；归母净利润 6.67 亿元，同比+13.07%。

【光大证券】发布半年报，上半年营业总收入 63.15 亿元，同比+7.75%；归母净利润 21.52 亿元，同比+33.74%。

【国投资本】发布半年报，上半年营业总收入 2.30 亿元，同比-52.74%；归母净利润 22.94 亿元，同比+36.01%。

【中泰证券】发布半年报，上半年营业总收入 48.02 亿元，同比-0.36%；归母净利润 13.83 亿元，同比+16.37%。

【中原证券】发布半年报，上半年营业总收入 12.50 亿元，同比-2.89%；归母净利润 0.31 亿元，同比-87.14%。

【中航资本】发布半年报，上半年营业总收入 49.45 亿元，同比+0.59%；归母净利润 15.08 亿元，同比+2.47%。

【华安证券】发布半年报，上半年营业总收入 16.64 亿元，同比+15.81%；归母净利润 6.39 亿元，同比+14.45%。

【华创阳安】发布半年报，上半年营业总收入 1.91 亿元，同比+133.27%；归母净利润 2.71 亿元，同比-5.57%。

【华铁应急】发布半年报，上半年营业总收入 6.02 亿元，同比+26.36%；归母净利润 0.83 亿元，同比-46.97%。

【中国平安】发布中期报告，上半年营业总收入 6299.56 亿元，同比-1.4%；归母净利润 686.83 亿元，同比-29.7%。

【五矿资本】1.发布半年报，上半年营业总收入 24.31 亿元，同比-32.78%；归母净利润 19.97 亿元，同比+14.74%。

2. 公司上半年计提各项资产减值准备和信用减值准备共计 3.95 亿元。

【长江证券】发布半年报，上半年营业总收入 33.29 亿元，同比-10.71%；归母净利润 9.42 亿元，同比-13.35%。

【新力金融】发布半年报，上半年营业总收入 2.33 亿元，同比-5.49%；归母净利润 0.07 亿元，同比-63.12%。

【广发证券】发布半年报，上半年营业总收入 142.06 亿元，同比+18.97%；归母净利润 57.52 亿元，同比+38.93%。

【兴业证券】发布半年报，上半年营业总收入 82.90 亿元，同比+17.74%；归母净利润 16.19 亿元，同比+21.45%。

【爱建集团】发布半年报，上半年营业总收入 8.45 亿元，同比-1.11%；归母净利润 6.58 亿元，同比+4.43%。

【南京证券】发布半年报，上半年营业总收入 13.20 亿元，同比+31.66%；归母净利润 5.25 亿元，同比+36.70%。

【财通证券】1.发布半年报，上半年营业总收入 28.84 亿元，同比+26.25%；归母净利润 8.20 亿元，同比+12.02%。

2. 控股股东浙江省金融控股有限公司研究决定，推荐支炳义先生担任公司第三届董事会董事，王建同志不再担任公司董事职务。

【东方证券】1.公司上半年计提各项资产减值准备共计 12.90 亿元，占公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上。

2.发布半年报，上半年营业总收入 96.25 亿元，同比+19.14%；归母净利润 15.26 亿元，同比+26.16%。

【中国银河】发布半年报，上半年营业总收入 112.14 亿元，同比+52.20%；归母净利润 35.52 亿元，同比+36.90%。

【香溢融通】发布半年报，上半年营业总收入 0.83 亿元，同比-67.77%；归母净利润-0.15 亿元，同比-588.35%。

【方正证券】发布半年报，上半年营业总收入 33.93 亿元，同比-5.45%；归母净利润 6.42 亿元，同比-15.95%。

【华创阳安】公司股东刘江先生及其一致行动人持有公司股份比例从 11.49%减少至 6.49%。

【海通证券】1.发布半年报，上半年营业总收入 177.88 亿元，同比-1.58%；归母净利润 54.83 亿元，同比-0.78%。

2.公司上半年共计提信用减值损失 29.00 亿元，对净利润的影响超过公司 2019 年经审计的净利润的 10%

3.拟每股派发现金红利 0.28 元（税前），按照公司总股本 130.64 亿股计算，分配现金红利总额为 36.58 亿元。

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