

强于大市

非银金融行业周报

精选层跟投规则放开，资管新规过渡期延长一年

并购重组规则升级完善，激活重组市场活力。精选层跟投规则松绑，未来有望进一步提升市场流动性。资管新规过渡期延长至 2021 年底。

- **并购重组规则升级，激活重组市场。**（1）为便于市场主体理解适用《上市公司重大资产重组管理办法》有关重组方案调整的规则，证监会完善了相关适用意见，一是明确认定构成重组方案“重大调整”的标准，二是明确发行价格调整方案的相关要求。（2）同时发布的《监管规则适用指引-上市类第 1 号》进行了六项修改完善：一是拓宽并购重组“小额快速”审核通道；二是统一募集配套资金用于补充流动资金的比例；三是明确并购重组中业绩奖励对象范围；四是明确业绩承诺及奖励适用新会计准则的监管要求；五是放宽发行股份购买资产的交易对象数量限制；六是完善并购重组内幕交易核查相关要求。两大文件的发布明确了并购重组项目中的部分细节，加强了对业绩操纵、内部交易等违规行为的监管防范，同时通过“放管服”改革（简政放权、放管结合、优化服务）激活并购重组市场活力，有望增加券商并购重组业务收入。
- **精选层跟投规则放开，组合拳增强流动性。**（1）证监会发布《规则适用指引——机构类第 1 号》，放开新三板精选层保荐机构直投的时点限制和持股超过 7%需联合保荐的要求。相较科创板和创业板，新三板的跟投制度更加市场化，券商被动跟投义务转变为主动投资机会，有望加强投行、研究等多部门协作。（2）据证券时报报导，下一步精选层将推出组合拳，一是进一步优化交易机制，在连续竞价交易的基础上，研究引入做市商提供流动性，推出混合做市；二是进一步优化公募基金入市，包括不再限制公募基金投资新三板股票的比例等；三是优化市场指数，编制中小市值股票跨市场指数、精选层投资型指数，引导市场开发指数基金和 ETF 产品；四是尽快畅通社保、保险、养老金、企业年金等各类中长期资金投资新三板的渠道。新三板市场的不断优化有望增强其吸引力，改善市场流动性，为券商保荐业务、做市业务带来收入增量。
- **资管新规过渡期延长至 2021 年底。**在锁定 2019 年底存量资产的基础上，由金融机构自主调整整改计划；对于 2021 年底前仍难以完全整改到位的个别金融机构，实施差异化监管措施。同时，健全存量资产处置的配套支持措施，鼓励采取新产品承接、市场化转让、合同变更、回表等多种方式有序处置存量资产。新冠疫情从资金端和资产端对资管业务产生了双向冲击，过渡期延长一方面能够推动资管存量业务整改平稳进行，缓解金融机构整改压力；另一方面能够为资管机构进一步提升新产品投研和创新能力、加强投资者教育和长期资金培育提供更好的环境和条件。

投资建议

- 1）短期来看，上半年业绩兑现和利好政策推进或将催化板块估值提升，但在外部不确定因素影响下应注意市场波动带来的影响。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、充分享受政策红利的龙头券商**中信证券、华泰证券，**及高弹性、高韧性、高成长性的互联网券商**东方财富。**

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 5 月保费点评》20200615
《非银金融行业周报》20200614
《非银金融行业周报》20200609

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

兰晓飞
(8610)6622-9085
xiaofei.lan@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511040003

**张天愉为本报告重要贡献者*

一周数据回顾

1. 行情数据

本周沪深 300 上涨 4.20%，创业板指上涨 6.38%，证券行业上涨 4.95%，保险行业下跌 0.78%，互联网金融上涨 4.36%。

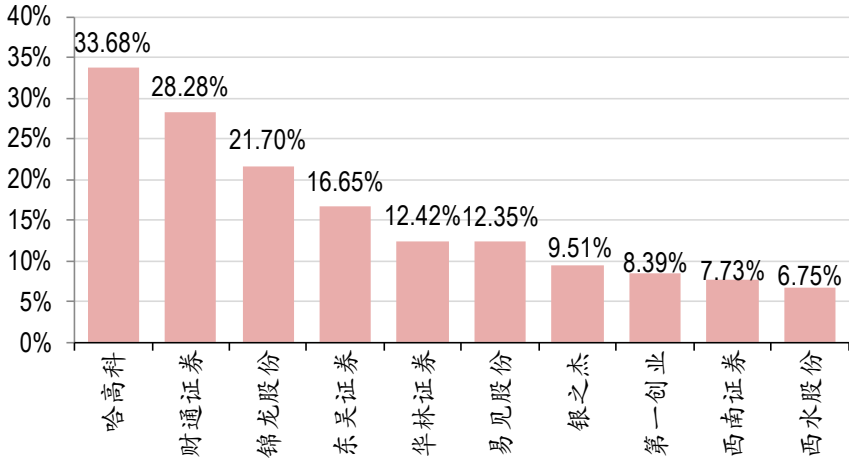
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	4.20	12.75	14.61
399006.SZ	创业板指	6.38	14.65	55.46
801193.SI	证券行业	4.95	22.75	15.44
801194.SI	保险行业	(0.78)	8.39	(10.69)
884136.WI	互联网金融	4.36	13.03	6.78

资料来源：万得，中银证券

本周板块排名前十个股表现：哈高科上涨 33.68%、财通证券上涨 28.28%、锦龙股份上涨 21.70%、东吴证券上涨 16.65%、华林证券上涨 12.42%、易见股份上涨 12.35%、银之杰上涨 9.51%、第一创业上涨 8.39%、西南证券上涨 7.73%、西水股份上涨 6.75%。

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

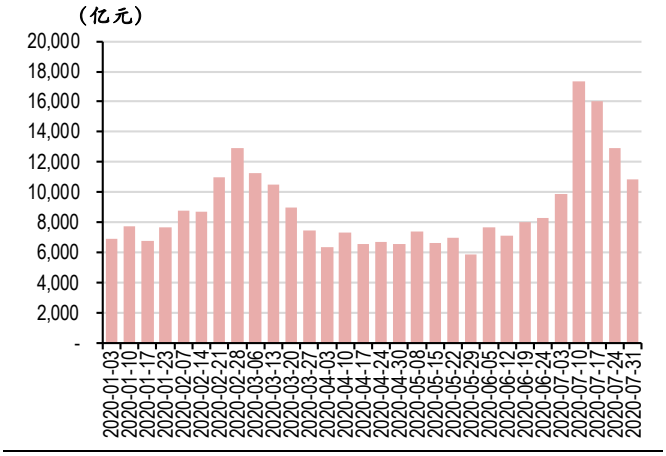
2. 市场数据

经纪： 本周市场股基日均成交额 10,872 亿元，环比上周下滑 15.83%；日均换手率 3.49%。

信用： 本周市场股票质押参考市值 47,379 亿元，环比上周减少 1.14%；两融余额 14,170 亿元(截至 2020/7/30)，环比上周增加 2.12%。

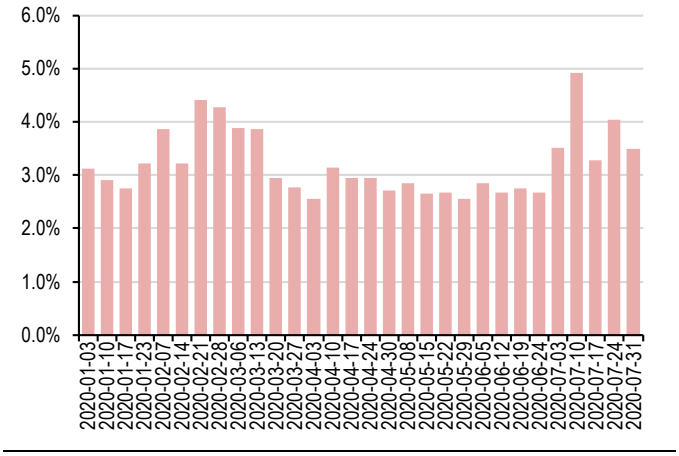
承销： 本周股票承销金额 428 亿元，债券承销金额 1,529 亿元，证监会 IPO 核准通过 20 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



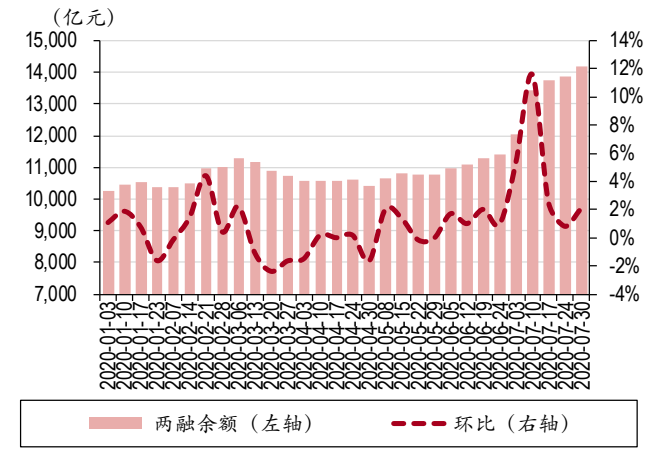
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 本周日均换手率



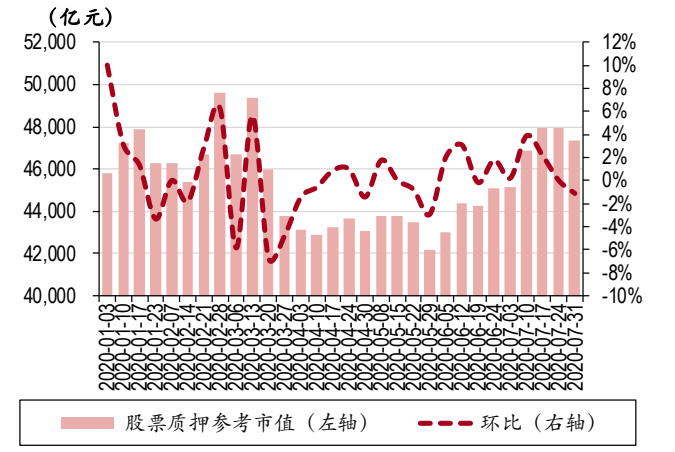
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 两融余额及环比增速



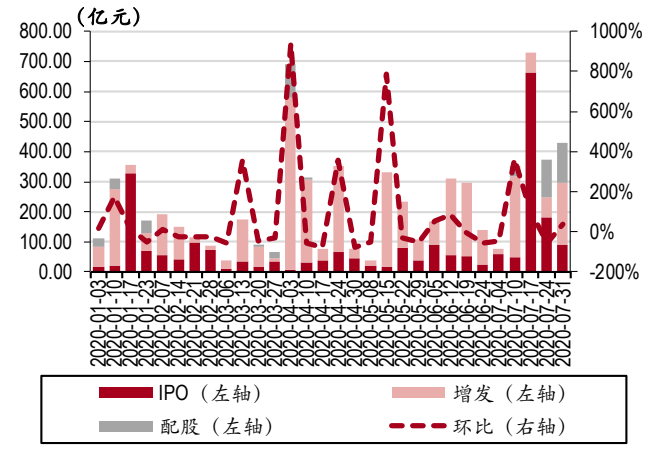
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



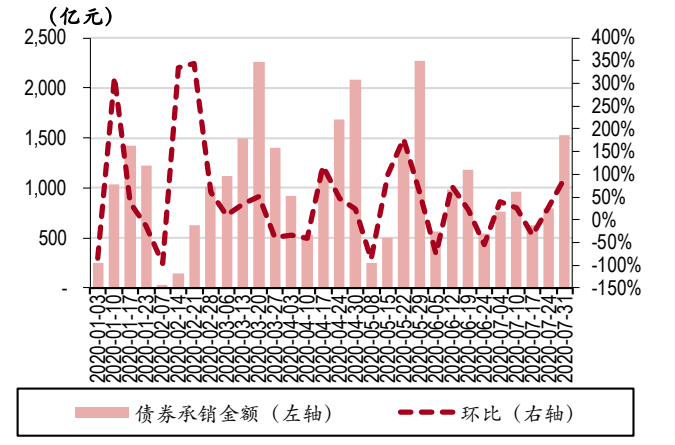
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 股票承销金额及环比



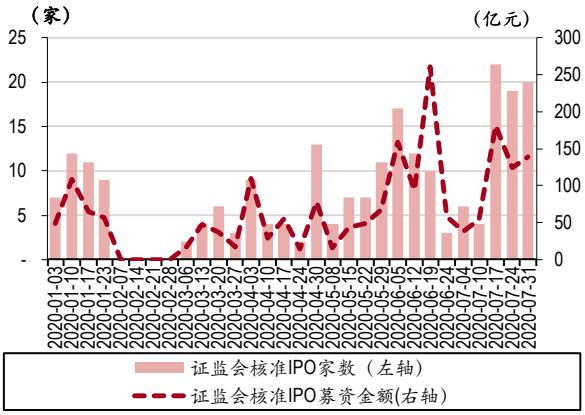
资料来源：万得，中银证券

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	29.96	3561	2.25	2.24	2.09	1.95	29.66	24.52	21.42	19.23	买入
601066.SH	中信建投	48.63	3237	7.98	6.31	5.70	5.17	72.58	59.36	50.47	43.87	未有评级
601688.SH	华泰证券	20.79	1747	1.54	1.47	1.39	1.31	19.99	18.56	16.22	14.35	买入
600999.SH	招商证券	21.53	1707	2.06	1.94	1.83	1.71	22.20	17.50	15.44	13.70	增持
601211.SH	国泰君安	18.48	1550	1.36	1.30	1.25	1.19	20.53	16.54	14.51	12.90	增持
000166.SZ	申万宏源	5.83	1370	1.75	1.67	1.58	1.49	24.29	21.65	19.03	17.72	增持
600837.SH	海通证券	14.10	1362	1.29	1.21	1.14	1.07	16.99	14.33	12.51	10.96	增持
002736.SZ	国信证券	13.20	1082	2.11	1.69	1.55	1.43	23.57	19.49	16.24	14.30	未有评级
000776.SZ	广发证券	15.60	1066	1.30	1.24	1.18	1.12	15.76	13.91	12.25	11.00	增持
601881.SH	中国银河	13.07	997	1.87	1.75	1.63	1.48	25.13	23.44	21.28	19.39	未有评级
300059.SZ	东方财富	26.67	2150	8.44	7.18	6.17	5.26	96.07	58.71	45.62	36.37	买入
300033.SZ	同花顺	143.09	769	19.28	15.85	13.01	10.74	85.68	62.92	49.63	41.16	增持
600918.SH	中泰证券	17.15	1195	3.85	3.52	3.23	2.99	57.17	45.23	39.23	33.22	未有评级
601788.SH	光大证券	24.01	993	2.33	2.24	2.14	2.03	194.89	43.54	38.49	33.44	未有评级
601696.SH	中银证券	30.32	842	5.95	5.60	5.60	5.24	94.75	57.42	47.85	41.61	未有评级
601236.SH	红塔证券	21.40	778	5.81	5.45	5.07	4.71	89.17	84.69	74.90	67.96	未有评级
600958.SH	东方证券	11.71	747	1.52	1.47	1.42	1.36	33.46	24.74	19.16	16.67	中性
601901.SH	方正证券	8.58	706	1.83	1.77	1.70	1.62	71.50	50.83	41.21	33.99	未有评级
601108.SH	财通证券	16.74	601	2.88	2.72	2.60	2.58	32.19	30.40	29.47	25.62	未有评级
601878.SH	浙商证券	16.52	561	3.83	3.24	2.80	2.44	56.97	39.21	34.61	31.25	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
601990.SH	南京证券	15.67	517	4.66	4.38	4.38	4.08	71.23	43.17	35.97	31.28	未有评级
601162.SH	天风证券	7.18	479	3.07	2.99	2.99	2.91	121.69	73.75	61.46	53.45	未有评级
000783.SZ	长江证券	8.64	478	1.77	1.65	1.59	1.52	28.80	24.98	21.11	17.98	中性
002945.SZ	华林证券	17.02	460	8.61	7.95	7.30	6.70	106.38	89.25	81.47	73.87	未有评级
002797.SZ	第一创业	10.85	456	4.20	4.30	4.01	3.75	74.32	65.17	53.87	46.89	未有评级
002939.SZ	长城证券	14.39	447	2.64	2.45	2.26	2.08	44.97	34.48	28.70	25.77	未有评级
601555.SH	东吴证券	11.42	443	1.63	1.59	1.53	1.65	32.63	38.19	32.69	30.39	未有评级
600109.SH	国金证券	14.43	436	2.11	1.98	1.86	1.73	33.64	30.63	27.82	24.31	未有评级
600369.SH	西南证券	5.85	389	1.69	1.60	1.60	1.51	32.50	19.70	16.41	14.27	未有评级
601198.SH	东兴证券	13.75	379	1.87	1.76	1.76	1.65	31.04	18.81	15.68	13.63	未有评级
000728.SZ	国元证券	10.41	350	1.41	1.38	1.34	1.30	38.56	32.89	28.29	24.23	未有评级
002673.SZ	西部证券	9.92	347	1.97	1.90	1.90	1.83	56.95	34.51	28.76	25.01	未有评级
002926.SZ	华西证券	12.75	335	1.70	1.59	1.48	1.37	23.18	21.58	18.62	16.18	未有评级
000750.SZ	国海证券	5.63	307	1.69	1.64	1.57	1.50	46.92	40.83	36.32	32.89	未有评级
002500.SZ	山西证券	8.27	297	1.85	1.78	1.78	1.70	45.94	27.85	23.20	20.18	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
600909.SH	华安证券	8.09	293	2.21	2.38	2.27	2.16	26.10	24.89	22.47	19.98	未有评级
000686.SZ	东北证券	11.22	263	1.69	1.58	1.58	1.48	26.09	15.81	13.18	11.46	未有评级
601375.SH	中原证券	5.71	214	2.28	2.76	2.74	2.72	285.50	3358.82	268.08	213.86	未有评级
	大券商		**17,678**	**1.73**	**1.61**	**1.52**	**1.42**	**22.01**	**18.88**	**16.55**	**14.84**	
	行业		**31,832**	**2.15**	**2.06**	**1.98**	**1.87**	**51.59**	**131.27**	**33.38**	**28.65**	
	中小券商		**14,154**	**2.30**	**2.23**	**2.15**	**2.04**	**62.68**	**173.41**	**39.70**	**33.82**	

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020 年 7 月 31 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

行业动态

【深交所新技术系统全面支持市场主体开展注册制下创业板股票及存托凭证网上发行、交易结算、融资融券等相关业务需求】（万得）

【新三板精选层 7/27 正式设立并开市交易】首批在精选层挂牌的 32 家公司已经全部完成公开发行，32 家公司共计募集资金 94.52 亿元。（万得）

【新三板精选层将推出混合做市，让做市商参与到精选层做市交易当中来】（券商中国）

【偿二代二期工程取得进展】券商中国获悉，启动近 3 年的偿二代二期工程已取得一定进展，目前正在保险行业开展第一支柱方面的联动定量测试。现行规则下需报送偿付能力报告的所有财产保险公司、人身保险公司和再保险公司，都要进行相关测试。（券商中国）

【精选层将持续改革创新】围绕持续改善市场流动性、持续强化融资并购功能、持续优化市场生态、持续加强多层次市场有机联系等方面，持续改革创新。具体来看，在持续改善市场流动性方面，精选层将推出一系列政策“组合拳”。（证券时报）

【中证协：新三板精选层开市首日罚单】对在 7 月份 29 个公开发行股票并在新三板精选层挂牌项目网下询价与申购过程中存在违反《首次公开发行股票承销业务规范》第四十五条、四十六条规定的 148 个股票配售对象列入黑名单。（中证协）

【银保监会：发布《保险公司偿付能力管理规定（征求意见稿）》】（银保监会）

【中央政治局：要推进资本市场基础制度建设，依法从严打击证券违法活动，促进资本市场平稳健康发展】（同花顺）

【央行：资管新规过渡期延长至 2021 年底】（央行）

【证监会：年中工作会议暨警示教育大会】着力提升融资端改革的系统性、协调性，持续推进科创板制度创新；推进创业板改革并试点注册制平稳落地和稳定运行；继续深化新三板改革，增强市场吸引力、辐射力和覆盖面。（证监会）

【上交所：起草《上海证券交易所指数证券投资基金开发指引（征求意见稿）》】（上交所）

【最高人民法院发布《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》】此规定所指证券纠纷代表人诉讼包括因证券市场虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为引发的普通代表人诉讼和特别代表人诉讼。（万得）

公司公告

【宝德股份】公司拟以支付现金方式收购名品世家酒业连锁股份有限公司不低于 52.96%的股份。

【西部证券】本期债券发行工作已于 7/27 结束，发行规模为 20 亿元，票面利率为 3.77%。

【招商证券】招商局集团下属子公司招融投资、集盛投资认购公司 A 股配股股份，其所持公司股份从 29.54 亿股增加至 38.20 亿股，占公司总股本的比例从 44.09%增加至 45.46%。

【东方财富】1.发布上半年合并口径业绩快报，营业总收入 33.38 亿元，同比+67.09%；归母净利润 18.09 亿元，同比+107.69%。

2.其实先生持有的公司股份 1.17 亿股已解除质押，相关登记手续已办理完毕。

【东方证券】子公司东方金控为其全资子公司提供担保总额不得超过 21.5 亿美元的非融资类担保。

【国元证券】李研科先生自 7/28 起任公司合规总监，任期至第九届董事会届满之日止。

【申万宏源】本次解除限售的可上市流通股份 109.31 万股，占公司 A 股的 0.0049%，占公司总股份的 0.0044%。

【中信建投】1.第二次临时股东大会选举王小林先生为公司第二届董事会董事。

2.第二次临时股东大会修订的《中信建投证券股份有限公司章程》及《中信建投证券股份有限公司股东大会议事规则》自 7/28 起生效。

【五矿资本】改聘天职国际会计师事务所为公司 2020 年度财务报告和内部控制审计机构，聘期一年。

【兴业证券】证监会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 140 亿元公司债券的注册申请。

【广发证券】以公司 A 股股本 59.20 亿股为基数，向全体 A 股股东每 10 股分配现金红利 3.5 元（含税），共计 20.72 亿元。

【中信建投】非执行董事王波先生因工作变动原因，辞去公司非执行董事及公司董事会风险管理委员会委员、董事会审计委员会委员职务。

【爱建集团】周伟忠先生辞去在本公司担任的总经理及其它职务；聘任蒋海龙先生为公司总经理。

【中国银河】公司本期债券的发行规模不超过 60 亿元（含 60 亿元）。

【中信证券】发布上半年合并口径业绩快报，营业收入 267.43 亿元，同比+22.72%；归母净利润 89.26 亿元，同比+38.47%。

【东吴证券】1.第三届董事会同意将苏州资管本次增资的出资主体由公司变更为子公司东吴创新资本。

2.东吴创新资本向苏州资管增资，认缴股本不超过 6 亿元，出资金额不超过 7.44 亿元，增资后，公司与东吴创新资本合计持有苏州资管 20%的股权。

【华鑫股份】国盛资产于 7/15 至 7/29 合计减持了公司 695.51 万股，占公司总股本的 0.655585%。本次权益变动完成后，国盛资产持有公司股份 5304.49 万股，占公司总股本的 4.999994%。

【中信证券】王俊锋先生于 7/30 正式出任公司董事会秘书，董事长张佑君先生不再代为履行董事会秘书职责。

【鲁创信投】子公司山东高新投拟通过其子公司齐鲁投资在开曼持有的 SPV 公司 Lucion VC1 Limited 作为公司海外投资的主体参与投资以色列公司 XJet Limited，出资金额不超过 800 万美元。

【新华保险】本次利润分配以公司总股本 31.20 亿股为基数，每股派发红利 1.41 元（含税），共计 43.99 亿元。

【香溢融通】1.子公司香溢租赁融资租赁业务诉讼事项目前处于执行阶段，累计收到执行款 488.4 万元。

2. 发布半年度业绩预亏公告，预亏 1350 万元到 1600 万元；扣除非经常性损益后，预亏 1500 万元到 1800 万元。

3.为子公司香溢担保提供 1.5 亿元债务担保。

【宝德股份】公司拟以现金方式收购名品世家不低于 52.96%的股份。

【东方证券】为全资子公司东证国际获取银行授信提供担保 7.6 亿港元。

【中原证券】1.发布业绩快报，上半年营业总收入 12.46 亿元，同比-3.18%；归母净利润 0.30 亿元，同比-87.49%。

2.本次非公开发行 A 股实际募集资金净额 36.17 亿元，其中新增注册资本 7.74 亿元。

3.非公开发行 A 股后，公司总股本由 38.69 亿股增加至 46.43 亿股，导致股东河南投资集团持有的公司股份由 24.05%减少至 20.04%，渤海公司由 13.81%减少至 10.88%。

【陕国投 A】殷醒民因个人原因申请辞去公司监事职务，不再担任公司任何职务。

【易见股份】九天控股已完成 1.46 亿股（占总股本的 13.00%）过户至工投君阳，剩余 0.56 亿股（占总股本的 5.00%）转让正在推进中。

【国元证券】1.公司与沈善俊、乐莹质押借款合同纠纷仲裁案，裁决被申请人偿还融资本金 6,108.75 万元及利息等。

2.公司与贵人鸟公司债券交易纠纷仲裁案，裁决被申请人立即偿还非公开定向债务融资工具 8,000 万元及利息等。

【方正证券】北京一中院裁定对方正集团等五家公司实质合并重整，指定北大方正集团有限公司管理人担任实质合并重整管理人。

【财通证券】公司股票连续 3 个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，经公司自查，不存在涉及本公司的应当披露而未披露的重大信息。

【国联证券】在上交所上市，共募得资金 20.22 亿元，发行价为每股 4.25 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