

强于大市

非银金融行业周报

市场交易情绪高涨，券商领涨非银板块

A 股市场交易情绪高涨，日均股基成交额提升至 1.7 万亿元。非银板块持续受益于：（1）资本市场改革开放及利好政策落地，资本市场革新发展；（2）股市流动性相对充裕等因素，券商领涨大金融板块，跑赢大盘 4.89 个百分点。持续领跑“老经济”板块。

- 沪深 300 单周涨幅 7.55%，创业板指上涨 12.83%，券商行业上涨 12.44%，保险行业上涨 6.52%，互联网金融上涨 10.31%。A 股市场日均股基成交额本周提升至 1.7 万亿元，换手率环比提升 1.4 个百分点至 4.92%（均值在 2.5%-3%区间），A 股市场交易热情高涨。非银板块持续受益于：（1）资本市场改革开放及利好政策落地，资本市场革新发展。（2）股市流动性相对充裕等因素，券商行业领涨非银板块，跑赢大盘 4.89 个百分点。持续领跑“老经济”板块。
- 证监会发布《关于修改<证券公司分类监管规定>的决定》，主要包括四方面内容：（1）强化风险管理加分指标。（2）完善持续合规扣分标准及调降级别依据。（3）完善风险管理能力评价指标与标准。（4）优化营收指标计算口径等。此次或将引导行业差异化发展，推动龙头券商做大做强。政策面持续向好+监管严控合规，规范券商经营环境，引导不同层级券商差异化经营，持续维护 A 股交易市场健康环境。
- 中国银保监会发布关于《关于实施车险综合改革的指导意见（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。其中主要包括：（1）扩大车险责任范围，提升交强险责任限额至 20 万元，浮动下限自-30%调整至-50%。（2）还利于消费者，进一步压低附加费用率。（3）鼓励车险差异化经营。本次车险费改征求意见稿在交强险限额提升、附加费率下调等方面，可以看出监管整治车险市场的力度及决心。在一定程度上，由于费用端严控（附加费用下调 10 个百分点）以及车险责任扩大及强调交强险地位等，会加大财险公司赔付压力及降低承保盈利。财险行业龙头企业由于费用严控，以及成本端优势有望进一步提高财险龙头集中度，中小财险公司的出路依然在差异化创新产品。

投资建议

- 1）短期来看，A 股市场不确定性仍存，在板块高 beta 属性下，建议关注短期波动。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。近期市场交易活跃度大幅提升，且流动性充裕，但需留意交易环比下落后带来的调整，建议关注政策引导方向+监管调整+中报业绩披露的情况。

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

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

一周数据回顾

1. 行情数据

本周沪深 300 上涨 7.55%，创业板指上涨 12.83%，证券行业上涨 12.44%，保险行业上涨 6.52%，互联网金融上涨 10.31%。

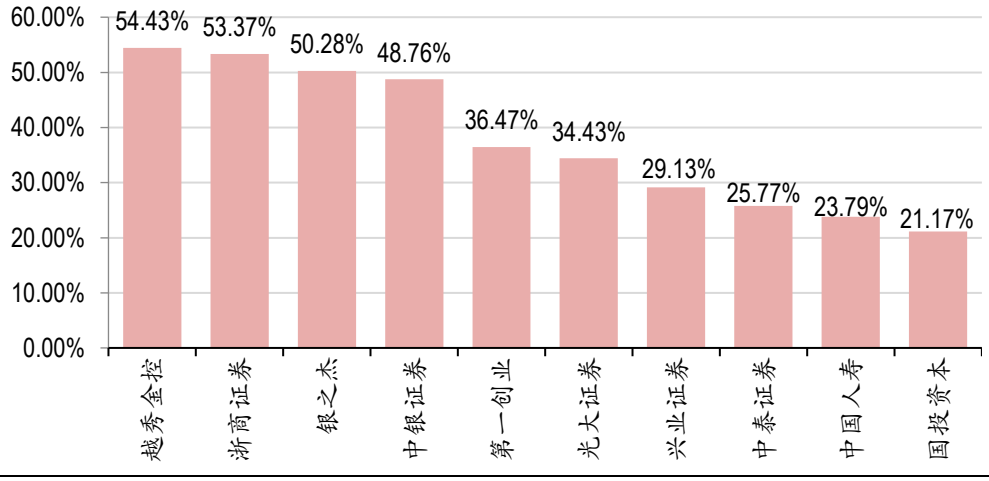
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	7.55	14.15	16.03
399006.SZ	创业板指	12.83	13.96	54.52
801193.SI	证券行业	12.44	32.94	25.02
801194.SI	保险行业	6.52	17.63	(3.08)
884136.WI	互联网金融	10.31	15.62	9.22

资料来源：万得，中银证券

本周板块排名前十个股表现：越秀金控上涨 54.43%，浙商证券上涨 53.37%，银之杰上涨 50.28%，中银证券上涨 48.76%，第一创业上涨 36.47%，光大证券上涨 34.43%，兴业证券上涨 29.13%，中泰证券上涨 25.77%，中国人寿上涨 23.79%，国投资本上涨 21.17%。

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

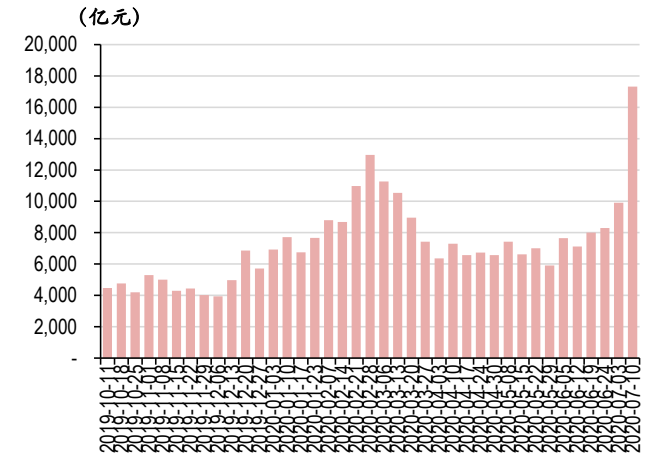
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交量 17,323 亿元，环比上周上涨 74.89%；日均换手率 4.92%。

信用：本周市场股票质押参考市值 46,906 亿元，环比上周上涨 3.88%；两融余额 13,265 亿元(截至 2020/7/10)，环比上周上涨 11.44%。

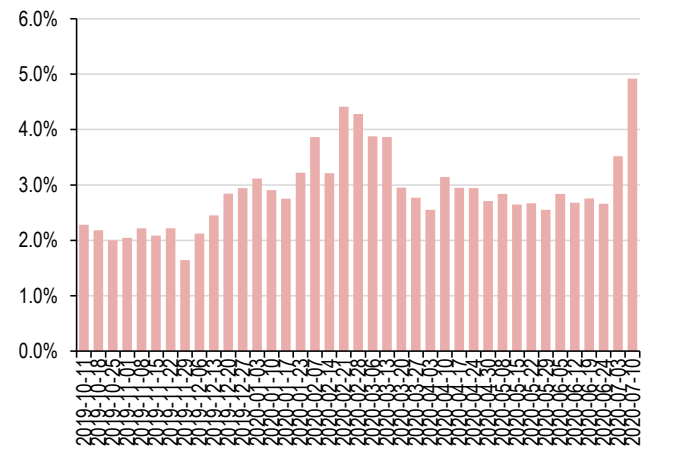
承销：本周股票承销金额 354 亿元，债券承销金额 963 亿元，证监会 IPO 核准通过 4 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



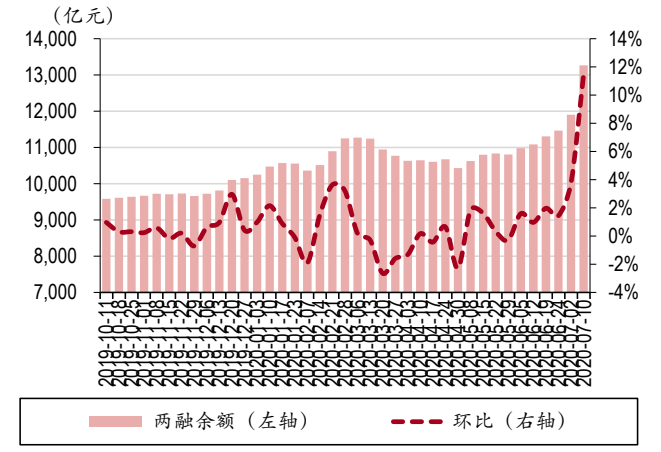
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 本周日均换手率



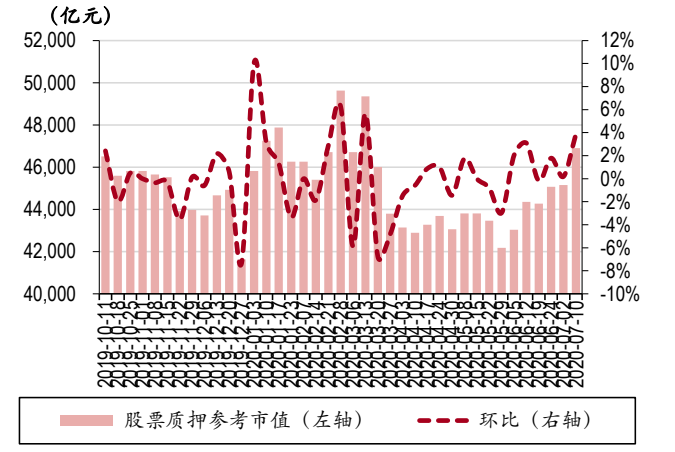
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 两融余额及环比增速



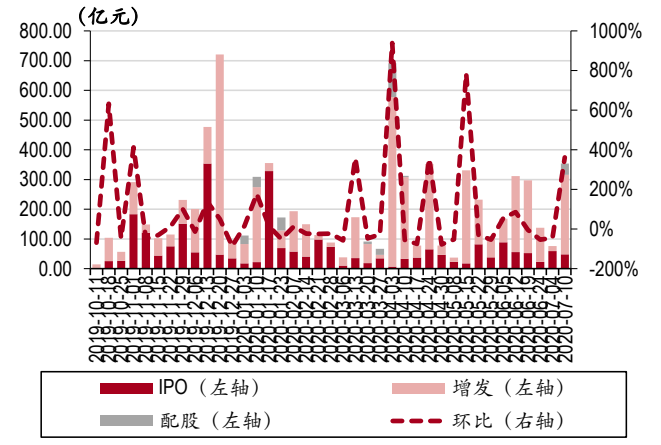
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



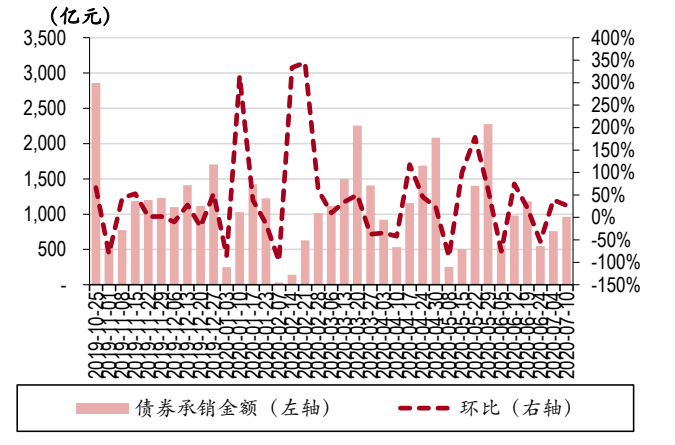
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 股票承销金额及环比



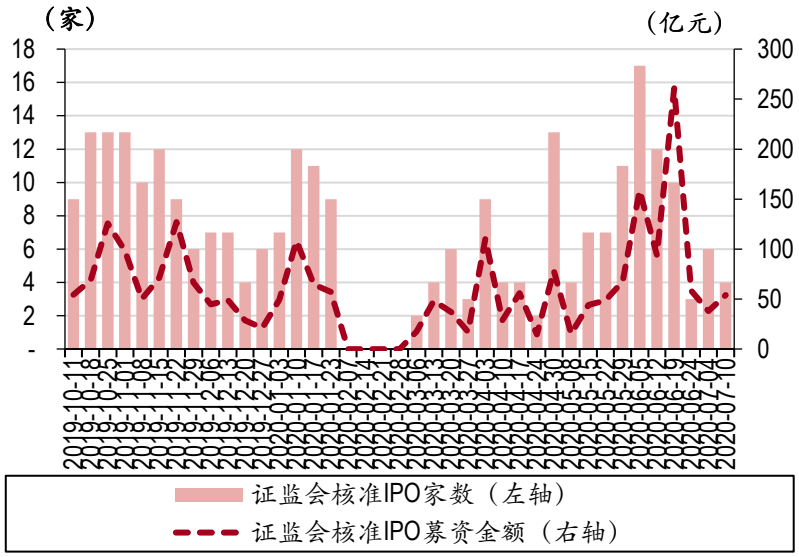
资料来源：万得，中银证券

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	31.77	3,783	2.38	2.38	2.22	2.06	31.46	26.00	22.72	20.40	买入
601066.SH	中信建投	50.50	3,361	8.29	6.56	5.92	5.36	75.37	61.17	51.85	45.56	未有评级
601688.SH	华泰证券	22.96	1,929	1.70	1.62	1.54	1.45	22.08	20.50	17.91	15.85	买入
600999.SH	招商证券	28.59	1,738	2.73	2.58	2.43	2.28	29.47	23.24	20.50	18.19	增持
601211.SH	国泰君安	20.62	1,726	1.51	1.45	1.39	1.33	22.91	18.45	16.19	14.39	增持
600837.SH	海通证券	15.60	1,514	1.42	1.34	1.26	1.18	18.80	15.85	13.84	12.13	增持
000166.SZ	申万宏源	6.17	1,447	1.86	1.76	1.67	1.58	25.71	22.91	20.14	18.75	增持
000776.SZ	广发证券	17.65	1,205	1.47	1.41	1.34	1.27	17.83	15.74	13.86	12.44	增持
002736.SZ	国信证券	14.45	1,185	2.31	1.85	1.70	1.56	25.80	21.33	17.78	15.66	未有评级
601881.SH	中国银河	15.03	1,150	2.15	2.02	1.87	1.71	28.90	26.95	24.47	22.30	未有评级
300059.SZ	东方财富	25.63	2,066	8.11	6.72	5.55	4.58	92.33	67.12	54.19	43.99	买入
300033.SZ	同花顺	172.18	926	23.20	19.07	15.65	12.92	103.10	75.71	59.71	49.53	增持
601788.SH	光大证券	28.27	1,166	2.75	2.64	2.52	2.39	229.46	51.27	45.32	39.37	未有评级
600918.SH	中泰证券	19.72	1,374	4.43	4.04	3.72	3.44	65.73	52.00	45.11	38.20	未有评级
601696.SH	中银证券	37.92	1,053	7.45	7.01	7.01	6.55	118.50	71.82	59.85	52.04	未有评级
601236.SH	红塔证券	24.29	883	6.60	6.18	5.76	5.35	101.21	96.12	85.02	77.14	未有评级
600958.SH	东方证券	12.67	807	1.64	1.59	1.53	1.47	36.20	26.77	20.73	18.04	中性
601901.SH	方正证券	8.96	738	1.91	1.85	1.78	1.69	74.67	53.08	43.04	35.50	未有评级
601878.SH	浙商证券	20.23	674	4.69	4.39	4.20	4.01	69.76	63.44	55.41	49.40	未有评级
601377.SH	兴业证券	9.93	665	1.93	1.88	1.82	1.76	38.19	34.60	30.29	25.60	中性
601990.SH	南京证券	17.61	581	5.24	4.92	4.92	4.58	80.05	48.51	40.43	35.15	未有评级
601162.SH	天风证券	8.06	537	3.44	3.36	3.36	3.26	136.61	82.79	69.00	60.00	未有评级
000783.SZ	长江证券	9.21	509	1.88	1.76	1.69	1.62	30.70	26.62	22.50	19.17	中性
601108.SH	财通证券	13.79	495	2.37	2.24	2.14	2.12	26.52	25.05	24.27	21.11	未有评级
002939.SZ	长城证券	15.51	481	2.84	2.64	2.44	2.24	48.47	37.17	30.93	27.78	未有评级
600109.SH	国金证券	15.66	474	2.29	2.15	2.02	1.88	36.50	33.24	30.19	26.38	未有评级
002945.SZ	华林证券	17.20	464	8.70	8.04	7.38	6.77	107.50	90.19	82.34	74.65	未有评级
601555.SH	东吴证券	10.92	424	1.56	1.52	1.46	1.58	31.20	36.52	31.26	29.06	未有评级
601198.SH	东兴证券	14.70	405	2.00	1.89	1.89	1.77	33.18	20.11	16.76	14.57	未有评级
002797.SZ	第一创业	11.30	396	4.38	4.11	3.84	3.59	77.40	62.26	52.48	45.69	未有评级
000728.SZ	国元证券	11.35	382	1.54	1.50	1.46	1.42	42.04	35.86	30.84	26.41	未有评级
002673.SZ	西部证券	10.69	374	2.12	2.05	2.05	1.97	61.37	37.19	30.99	26.95	未有评级
002926.SZ	华西证券	14.05	369	1.88	1.75	1.63	1.51	25.55	23.78	20.52	17.83	未有评级
600369.SH	西南证券	6.00	339	1.73	1.64	1.64	1.55	33.33	20.20	16.84	14.64	未有评级
002500.SZ	山西证券	9.19	330	2.05	1.98	1.98	1.89	51.06	30.94	25.79	22.42	未有评级
600909.SH	华安证券	8.82	319	2.41	2.59	2.48	2.35	28.45	27.14	24.49	21.78	未有评级
000750.SZ	国海证券	5.83	317	1.75	1.69	1.62	1.55	48.58	42.28	37.61	34.05	未有评级
601099.SH	太平洋	4.51	307	2.97	2.85	2.85	2.71	66.32	40.20	33.50	29.13	未有评级
000686.SZ	东北证券	11.44	268	1.72	1.61	1.61	1.51	26.60	16.12	13.44	11.68	未有评级
601375.SH	中原证券	6.28	186	2.51	2.53	2.51	2.49	314.00	2990.48	245.31	196.25	未有评级
	大券商		**19,038**	**1.95**	**1.82**	**1.71**	**1.60**	**24.77**	**21.22**	**18.60**	**16.68**	
	行业		**34,357**	**2.34**	**2.23**	**2.15**	**2.04**	**56.64**	**122.93**	**35.13**	**30.24**	
	中小券商		**15,319**	**2.48**	**2.38**	**2.31**	**2.21**	**68.59**	**161.07**	**41.33**	**35.33**	

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020 年 7 月 10 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

行业动态

【召开委务会议研究部署 2020 年建议提案办理工作】要将办理建议提案作为做好监管工作的重要抓手，认真吸收采纳代表委员意见建议，坚持以办促改、优化工作，进一步提高监管能力和金融服务水平。（银保监会）

【近期商务部正会同相关部门抓紧研究制定“稳外资”的新举措】将继续坚持促增量、稳存量并举，继续优化外商投资环境，加快落实新版外商投资准入负面清单，确保新开放措施及时落地。（上证报）

【与广东省签署全面战略合作框架协议，全力支持广东企业上市和广东上市公司】支持广东用好融资工具，帮助驻粤央企和广东国企扩大融资渠道、盘活存量资产，帮助中小企业缓解融资难问题。（深交所）

【央行联合银保监会在北京召开金融支持稳企业保就业工作座谈会】要求各金融机构要把支持稳企业保就业作为当前和今后一段时期工作的重中之重，要把握好信贷投放节奏，与市场主体实际需求保持一致，确保信贷资金平稳投向实体经济。（央行）

【沪深港通北向交易（陆股通）优化措施——SPSA 集中管理服务（Master SPSA Service）或很快落地】一旦落地，外资机构通过陆股通参与 A 股交易的便利性将提升。（中证报）

【银保监会就《关于实施车险综合改革的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见】车险综合改革后商车险基准保费价格将大幅下降，预计消费者的实际签单保费也将明显下降，行业整体车险保费规模可能出现一定幅度的下降。预计改革后竞争力不强的中小公司经营会更加困难，本次改革也提出了相应支持政策。（银保监会）

【证监会和银保监会联合修订发布《证券投资基金托管业务管理办法》】修订内容包括按照国家金融业对外开放的统一安排，允许外国银行在华分行申请证券投资基金托管业务资格。（银保监会）

【证监会发布《关于修改<证券公司分类监管规定>的决定》】进一步强化合规、审慎经营导向，完善对证券公司及其相关人员被采取行政监管措施、自律管理措施的扣分规则，完善证券公司风险管理能力评价指标和标准。（证监会）

【证监会发布《关于修改〈首次公开发行股票并上市管理办法〉的决定》】将特殊情况下发行人可申请适当延长财务报表有效期但至多不超过 1 个月，修改为至多不超过 3 个月。（证监会）

【证监会发布《公开募集证券投资基金侧袋机制指引（试行）》】明确侧袋机制是在符合法定条件下将难以合理估值的风险资产从基金组合资产中分离出来进行处置清算，确保剩余基金资产正常运作的机制，8 月 1 日起正式施行。（证监会）

【明确创业板首次公开发行股票网下投资者规则适用及自律管理要求】已在协会完成注册的证券公司、基金管理公司、信托公司、财务公司、保险公司、合格境外机构投资者以及符合《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》第四条规定的私募基金管理人，可参与创业板首发股票网下询价和申购业务。（中证协）

【深交所发出注册制下首批创业板再融资审核问询函】（深交所）

公司公告

【中信建投】【招商证券】【同花顺】【太平洋】【山西证券】【国金证券】【哈投股份】连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，不存在未披露重大信息，同时进行风险提示。

【招商证券】发布 A 股股票停复牌提示性公告，公司 A 股股票将于 2020 年 7 月 20 日开市起复牌。

【浙商证券】公司股票连续 4 个交易日涨停，发布风险提示公告。

【华创阳安】发布全资子公司华创证券 6 月财务数据，营业收入 30,042.06 万元，净利润 8,615.62 万元。

【华安证券】发布 6 月财务数据，营业收入 30,570.36 万元，净利润 14,849.39 万元。

【鲁信创投】发布 2019 年年度权益分派实施公告，每股分配比例为 A 股每股现金红利 0.15 元。

【财通证券】1.发布 2019 年年度权益分派实施公告，每股分配比例为 A 股每股现金红利 0.16 元；2.2020 年累计新增借款占上年末净资产比例 24.14%，超过 20%。

【西南证券】公司副总裁李勇先生辞去兼任的合规总监、首席风险官职务。

【长江证券】2020 年累计新增借款占上年末净资产比例 43.15%，超过上年末净资产 40%。

【长城证券】2020 年累计新增借款占上年末净资产比例 22.15%，超过上年末净资产 20%。

【哈投股份】发布股东中国华融集中竞价减持股份计划公告。

【第一创业】发布持股 5%以上股东浙江航民实业集团减持股份预披露公告。

【中国太保】公司额外发行 8,794,991 份全球存托凭证，每份 GDR 代表 5 股本公司 A 股股票，相应新增基础证券 A 股股票数量为 43,974,955 股。

【西部证券】发布 6 月财务数据，营业收入 41,185.88 万元，净利润 16,172.86 万元。

【山西证券】持股 5%以上股东山西国际电力集团持股比例变动超过 1%。

【南京证券】发布 2019 年年度权益分派实施公告，每股分配比例为 A 股每股现金红利 0.07 元（含税）。

【爱建集团】为爱建租赁公司银团贷款提供担保，本次担保额度为人民币 6 亿元。

【西水股份】连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，不存在其他应披露而未披露的重大信息。

【第一创业】连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，不存在其他应披露而未披露的重大信息。

中信、华泰、中信建投等 30 余家券商发布 6 月月度数据，A 股券商 6 月业绩爆发，其中 6 月单月净利润同比增速靠前的券商有**【东北证券】**（同比增长 328.09%）、**【兴业证券】**（同比增长 164.76%）、**【中国银河】**（同比增长 154.67%）、**【华泰证券】**（同比增长 147%）、**【东吴证券】**（同比增长 137.38%），此外国泰君安、中信建投母公司净利均超 10 亿。

【华泰证券】1.实施 2019 年年度利润分配方案后调整回购 A 股股份价格上限由 28.81 元/股调整为 28.51 元/股；2.发布 2019 年年度权益分派实施公告，A 股每股现金红利人民币 0.30 元，每 10 股现金红利人民币 3.00 元（含税）。

【浙商证券】连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，不存在其他应披露而未披露的重大信息。

【五矿资本】发布持股 5%以上股东集中竞价减持计划公告。

【第一创业】持股 5%以上股东华熙昕宇持股比例变动超过 1%。

【易见股份】公司股东九天控股部分股份解除质押。

【中国人寿】发布 2019 年年度 A 股利润分配实施公告，每股分配比例为扣税前 A 股每股派发现金红利人民币 0.73 元。

【中国人保】发布公司第二大股东社保基金会减持股份计划公告，拟减持不超过 2%股份。

【中国太保】1.发布保费收入公告，太保寿险、太保产险 1-6 月累计原保险业务收入分别为人民币 1,383.47 亿元、人民币 769.28 亿元；2.发布发行全球存托凭证相关行使超额配售权后股份变动公告。

【东方财富】公司控股股东的一致行动人沈友根拟减持不超过目前公司总股本的 2.00%，进行预披露公告。

【南京证券】发布持股 5%以上股东凤凰置业集中竞价减持股份结果公告。

【浙商证券】两个连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，不存在其他应披露而未披露的重大信息。

【光大证券】1.发布 6 月财务数据简报，母公司营业收入 12.59 亿元，净利润 4.25 亿元同比增长 113.3%；2.连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，不存在其他应披露而未披露的重大信息。

【第一创业】持股 5%以上股东华熙昕宇持股比例变动超过 1%。

【中国太保】公司拟任监事鲁国锋因工作原因辞去其拟任第九届监事会股东代表监事职务。

【南京证券】发布持股 5%以上股东凤凰置业集中竞价减持股份计划公告，计划减持不超过公司总股本的 1%。

【华创阳安】发布股东刘江减持股份进展公告。

【中银证券】【兴业证券】【银之杰】连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，不存在其他应披露而未披露的重大信息。

【香溢融通】为控股子公司香溢担保提供最高额保证担保。

【鲁信创投】发布以鲁信跨境基金为关联交易标的的对外投资暨关联交易公告。

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