

强于大市

非银金融行业周报

科创板再融资办法落地，非公开转让细则缓解解禁冲击

证监会发布科创板再融资办法，确定简易程序期限，定增业务效率获提升，收入有望增加。科创板非公开转让细则有助于降低解禁“小洪峰”冲击，利好自营业务。券商转融通业务保证金提取比例取消，鼓励券商做大两融市场，融券业务发展空间巨大有望成为未来业务增长点。

- **科创板再融资办法出炉，定增业务效率提升。**证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》，明确适用的品种为股票、可转债、存托凭证，并为新的证券品种预留空间；优化发行的积极条件和消极条件，同时向对特定对象发行股票仅规定消极条件；最大限度压缩审核和注册期限（分别为 2 个月和 15 个工作日）；强化信息披露要求；加大违法违规行为追责力度。本办法与 2019 年 11 月征求意见稿相比有三处修改：一是明确简易程序具体期限，“小额快速”定增最快 6 天可完成；二是取消增发价格“九五折”安排，由于增发无锁定期制度，这一举措将有助于避免认购方购买后立即抛售，对市场造成波动；三是将明股实债的规范主体范围扩大到控股股东、实际控制人等的关联方，更好地规范股票发行。
- **科创板出台非公开转让细则缓解解禁冲击。**上交所发布《科创板上市公司股东以向特定机构投资者询价转让和配售方式减持股份实施细则》。（1）以特定机构作为减持股份的受让方，是考虑到机构投资者具备一定地投资研究能力和更具韧性地风险承受能力，另一方面，是为了避免新增流通股份直接流入二级市场对股价产生短期直接冲击，利好券商自营业务。（2）优化询价转让制度，提高交易效率，给予受让方自主议价的权利，并设定二级市场价格为最低价以避免极端价格出现。（3）该细则将推动形成理性有序的减持行为，减少过桥减持等“曲线减持”动力，减少股权质押、并购重组等其他正常金融行为的阻力。
- **券商转融通业务保证金提取比例限制取消，鼓励券商做大两融市场。**证金公司修改《转融通业务保证金管理实施细则（试行）》和《转融通业务合同》，证券公司保证金比例超过其保证金比例档次时，可以申请提取超出部分地保证金，申请提取担保资金的券商，还需满足证金公司关于现金占应缴保证金比例的规定。这一限制的取消旨在鼓励券商做大两融业务市场，随着两融业务政策逐渐宽松，未来市场做空机制更加完善，两融业务市场将不断扩大，尤其融券业务面临巨大发展空间，将成为未来券商业务增长点。

投资建议

- 1）短期来看，资本市场改革有序推进，利好政策接连出台，市场风险偏好改善，有望催化板块行情延续。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。**建议重点关注业绩更稳定、综合实力强劲、充分享受政策红利的龙头券商**华泰证券、中信证券，**及充分受益于活跃度回暖的高成长性互联网券商**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

《保险行业 5 月保费点评》20200629
《2020 年保险行业新旧产品切换年》20200629
《非银金融行业周报》20200621

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 6.78%，创业板指上涨 3.36%，证券行业上涨 17.83%，保险行业上涨 9.02%，互联网金融上涨 6.64%。

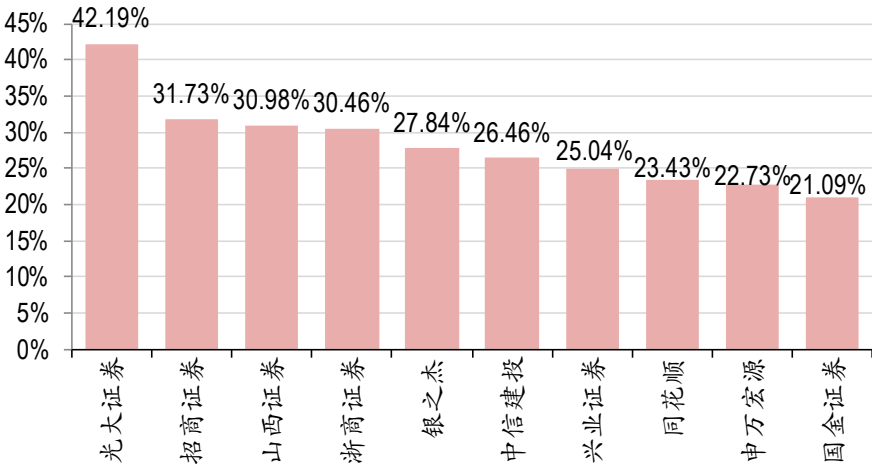
图表 1. 行业涨跌幅情况

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	6.78	6.14	7.88
399006.SZ	创业板指	3.36	1.00	36.95
801193.SI	证券行业	17.83	18.22	11.18
801194.SI	保险行业	9.02	10.43	(9.01)
884136.WI	互联网金融	6.64	4.81	(0.99)

资料来源：万得，中银证券

本周板块排名前十个股表现：光大证券上涨 42.19%，招商证券上涨 31.73%，山西证券上涨 30.98%，浙商证券上涨 30.46%，银之杰上涨 27.84%，中信建投上涨 26.46%，兴业证券上涨 25.04%，同花顺上涨 23.43%，申万宏源上涨 22.73%，国金证券上涨 21.09%。

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

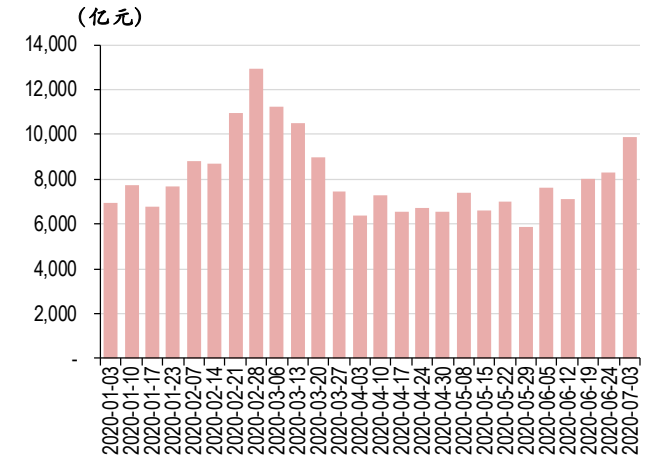
2. 市场数据

经纪： 本周市场股基日均成交量 9,905 亿元，环比上周上涨 19.45%；日均换手率 3.52%。

信用： 本周市场股票质押参考市值 45,153 亿元，环比上周上涨 0.20%；两融余额 11,903 亿元(截至 2020/7/2)，环比上周上涨 4.26%。

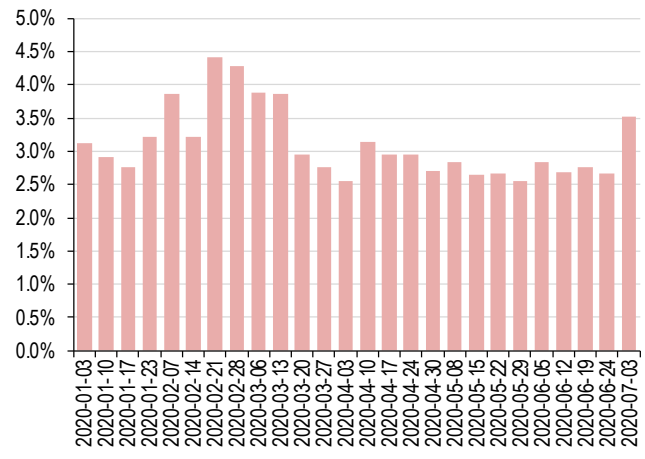
承销： 本周股票承销金额 77 亿元，债券承销金额 760 亿元，证监会 IPO 核准通过 6 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



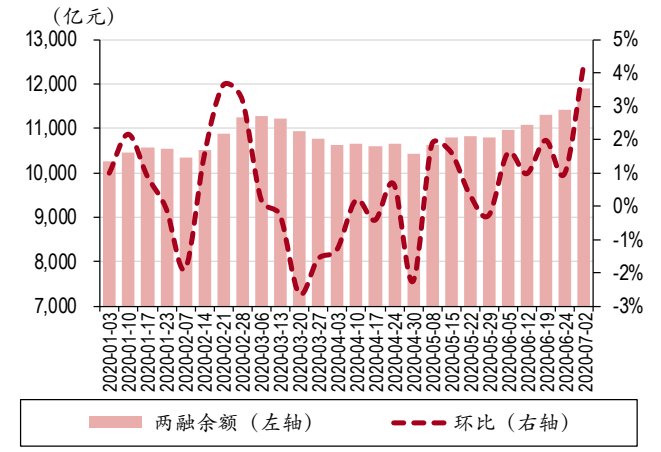
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 本周日均换手率



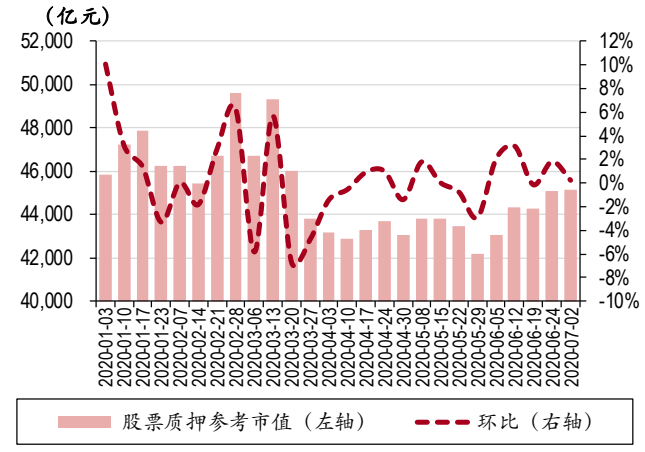
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 两融余额及环比增速



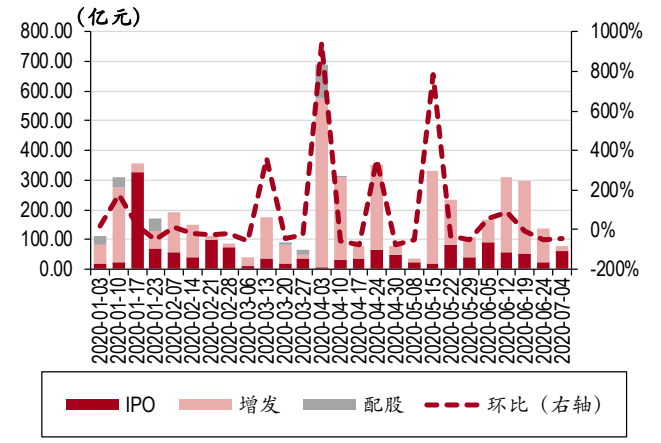
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



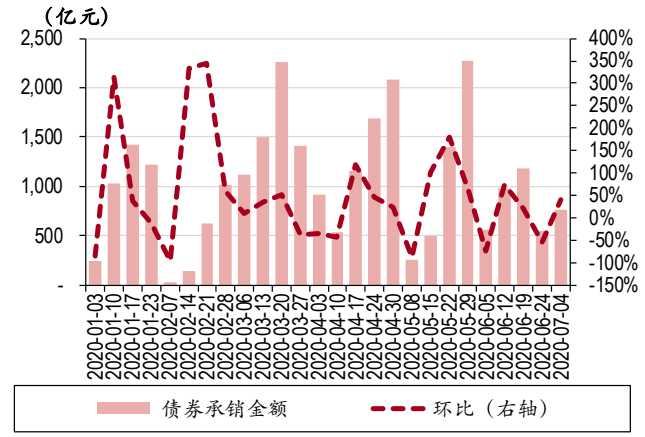
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 股票承销金额及环比



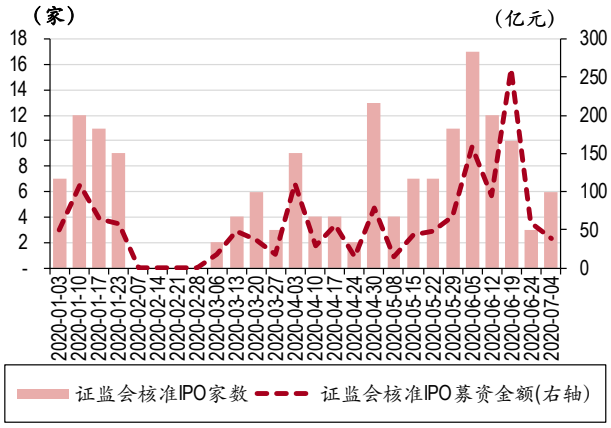
资料来源：万得，中银证券

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	28.67	3417	2.15	2.15	2.00	1.86	28.39	23.46	20.50	18.41	买入
601066.SH	中信建投	47.7	3183	7.83	6.19	5.59	5.07	71.19	57.78	48.98	43.04	买入
601688.SH	华泰证券	22.11	1850	1.64	1.56	1.48	1.40	21.26	19.74	17.25	15.26	增持
601211.SH	国泰君安	19.58	1625	1.44	1.38	1.32	1.26	21.76	17.52	15.38	13.67	增持
600837.SH	海通证券	26.57	1617	2.54	2.40	2.26	2.12	27.39	21.59	19.05	16.91	增持
600999.SH	招商证券	14.81	1428	1.35	1.28	1.20	1.12	17.84	15.05	13.14	11.52	增持
000166.SZ	申万宏源	5.94	1399	1.79	1.70	1.61	1.52	24.75	22.06	19.39	18.05	未有评级
000776.SZ	广发证券	16.56	1125	1.38	1.32	1.26	1.19	16.73	14.77	13.00	11.67	增持
002736.SZ	国信证券	13.75	1057	1.97	1.84	1.72	1.56	26.44	24.66	22.38	20.40	未有评级
601881.SH	中国银河	12.85	1054	2.06	1.64	1.51	1.39	22.95	18.97	15.81	13.93	未有评级
300059.SZ	东方财富	22.8	1837	7.22	5.98	4.94	4.08	82.13	59.71	48.21	39.14	买入
300033.SZ	同花顺	158.01	849	21.29	17.50	14.36	11.86	94.62	69.48	54.80	45.45	增持
600918.SH	中泰证券	15.68	1093	3.52	3.22	2.96	2.74	52.27	41.35	35.86	30.38	未有评级
601236.SH	红塔证券	21.03	879	2.04	1.97	1.87	1.78	170.70	38.14	33.71	29.29	未有评级
601696.SH	中银证券	22.57	820	6.13	5.74	5.35	4.97	94.04	89.32	79.00	71.67	中性
601788.SH	光大证券	11.16	713	1.45	1.40	1.35	1.30	31.89	23.58	18.26	15.89	中性
600958.SH	东方证券	25.49	708	5.00	4.71	4.71	4.40	79.66	48.28	40.23	34.98	未有评级
601901.SH	方正证券	8.18	673	1.75	1.69	1.62	1.54	68.17	48.46	39.29	32.41	未有评级
601990.SH	南京证券	17.03	562	5.06	4.76	4.76	4.43	77.41	46.91	39.10	34.00	未有评级
601162.SH	天风证券	7.69	515	1.50	1.46	1.41	1.36	29.58	26.79	23.46	19.82	未有评级
601377.SH	兴业证券	7.15	477	3.06	2.98	2.98	2.90	121.19	73.45	61.21	53.22	中性
002939.SZ	长城证券	13.19	440	3.06	2.86	2.74	2.62	45.48	41.36	36.13	32.21	未有评级
000783.SZ	长江证券	12.23	439	2.11	1.99	1.90	1.88	23.52	22.21	21.53	18.72	未有评级
601108.SH	财通证券	7.92	438	1.62	1.51	1.46	1.40	26.40	22.89	19.35	16.48	未有评级
002945.SZ	华林证券	14.11	438	2.59	2.40	2.22	2.04	44.09	33.81	28.14	25.27	未有评级
600109.SH	国金证券	15.64	422	7.91	7.31	6.71	6.16	97.75	82.01	74.87	67.88	未有评级
601878.SH	浙商证券	13.95	422	2.04	1.92	1.80	1.67	32.52	29.61	26.89	23.50	未有评级
601555.SH	东吴证券	9.7	376	1.39	1.35	1.30	1.40	27.71	32.44	27.77	25.81	未有评级
601198.SH	东兴证券	12.68	350	1.72	1.63	1.63	1.52	28.62	17.35	14.46	12.57	未有评级
000728.SZ	国元证券	9.41	330	1.87	1.80	1.80	1.74	54.02	32.74	27.28	23.72	未有评级
002673.SZ	西部证券	12.54	329	1.68	1.56	1.45	1.35	22.80	21.22	18.32	15.91	未有评级
002926.SZ	华西证券	9.75	328	1.32	1.29	1.26	1.22	36.11	30.81	26.49	22.69	未有评级
600369.SH	西南证券	5.33	301	1.54	1.46	1.46	1.38	29.61	17.95	14.96	13.00	未有评级
600909.SH	华安证券	8.13	294	2.22	2.39	2.28	2.17	26.23	25.02	22.58	20.07	未有评级
002797.SZ	第一创业	8.28	290	3.21	3.01	2.82	2.63	56.71	45.62	38.46	33.48	未有评级
000750.SZ	国海证券	7.99	287	1.79	1.72	1.72	1.64	44.39	26.90	22.42	19.49	未有评级
601099.SH	太平洋	5.14	280	1.55	1.49	1.43	1.37	42.83	37.27	33.16	30.02	未有评级
000686.SZ	东北证券	3.87	264	2.55	2.44	2.44	2.32	56.91	34.49	28.74	24.99	未有评级
002500.SZ	山西证券	9.88	231	1.48	1.39	1.39	1.30	22.98	13.93	11.60	10.09	未有评级
601375.SH	中原证券	5.58	165	2.23	2.25	2.23	2.21	279.00	2657.14	217.97	174.38	未有评级
	大券商		**17,755**	**1.81**	**1.70**	**1.59**	**1.49**	**23.06**	**19.76**	**17.32**	**15.53**	
	行业		**30,619**	**2.03**	**1.94**	**1.87**	**1.78**	**48.68**	**108.42**	**30.52**	**26.27**	
	中小券商		**12,864**	**2.12**	**2.03**	**1.97**	**1.88**	**58.29**	**141.67**	**35.47**	**30.29**	

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020 年 7 月 3 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

行业动态

【三股东签订一致行动人协议，华安证券获控股股东并表】企业控制权进一步集中，控制表决权超过 30%后，安徽国控集团就此将华安证券并表。（券商中国）

【银保监会：规范互联网保险销售行为】投保人自主确认已阅读重要条款后方可投保，实施互联网保险销售行为可回溯有利于保护消费者知情权。（银保监会）

【银保监会：起草操作指引】严控融资性信保业务。（银保监会）

【央行：会同发改委和证监会联合发布《中国人民银行 发展改革委 证监会关于公司信用类债券违约处置有关事宜的通知》】下一步将继续在公司信用类债券部际协调机制框架下，加快完善市场化、法治化的债券违约处置机制，促进债券市场长远健康发展。（央行）

【东吴证券和顶点软件共同举办发布会，向全行业正式发布新一代核心交易系统 A5 上线】这是全行业首个全内存、全业务集中交易系统，打破了 20 年来券商核心交易系统对国外商业数据库、特定商业硬件平台的依赖。（券商中国）

【银保监会：发布险资参与金融衍生产品、国债期货和股指期货交易有关政策】保险资金参与股指期货交易，不得用于投机目的，应当以对冲或规避风险为目的。（银保监会）

【银保监会：各人身保险公司应当高度重视产品开发，加强销售管理，优化客户服务】严禁异化产品设计，通过现金价值计算、退保率、费用率等精算假设参数调整变相突破产品监管规定；严禁主附险搭配错乱，产品销售使用偏离设计初衷；严禁对产品期限、保险利益等进行虚假宣传，侵害消费者合法权益。（银保监会）

【《标准化债权类资产认定规则》发布】中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局制定了《标准化债权类资产认定规则》，自 2020 年 8 月 3 日起施行。（央行）

【国联证券首发申请获证监会核准】将成为 A 股第 39 家上市券商。（证监会）

【证监会：就修订《行政处罚委员会组成办法》公开征求意见】（证监会）

【证监会：发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》】（证监会）

【上交所：发布《科创板上市公司证券发行上市审核规则》和《上海证券交易所科创板上市公司股东以向特定机构投资者询价转让和配售方式减持股份实施细则》】（上交所）

【证金公司：取消证券公司转融通业务保证金提取比例限制】（证金公司）

公司公告

【华西证券】发布公司债券受托管理事务报告(2019 年度)，2019 年 10 月 21 日，发行人成功发行“19 华股 02”，规模 15 亿元；2020 年 2 月 21 日，公开发行疫情防控债（简称“20 华股 01”），规模 10 亿元。

【华铁应急】非公开发行股票申请获得中国证监会核准批文，非公开发行不超过 2.04 亿股新股。

【国泰君安】1.上海市国有资产监督管理委员会原则同意《国泰君安证券股份有限公司 A 股限制性股票激励计划（草案）》。2.截至 2020 年 6 月 30 日，公司已累计回购 A 股股份 0.68 亿股，占公司总股本的比例为 0.7634%，购买的最高价为 17.35 元/股、最低价为 16.09 元/股，支付的金额为 11.24 亿元人民币（不含交易费用）。

【国盛金控】发布 2016 年公司债券受托管理事务报告(2019 年度)。

【方正证券】发布关于公司涉及诉讼的进展公告，涉案金额合计 4.48 亿元，公司已对本次诉讼涉及的*ST 北讯股票质押项目计提信用减值准备 3.43 亿元，本次股票过户不产生损益影响。

【浙商证券】自 2019 年 9 月 19 日至 2020 年 6 月 30 日，公司 A 股可转债累计有人民币 17.6 万元转换为公司 A 股股份，累计转股 14,115 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0004%。

【中原证券】中国证监会核准公司非公开发行不超过 7.74 亿股新股，发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量。

【华林证券】华林证券及其西藏分公司收到拉萨市柳梧新区管理委员会的政府补助批复，补助金额共计 0.46 亿元。

【中国平安】本公司董事会同意姚波先生出任本公司联席首席执行官，接受马明哲先生个人辞任本公司首席执行官的请求。

【华安证券】公司拟以货币形式向华富瑞兴增加注册资本人民币 5 亿元、向华富嘉业增加注册资本人民币 6.5 亿元。本次增资完成后，子公司股权结构保持不变。

【哈投股份】发布江海证券涉及重大诉讼（仲裁）的公告，目前结果对公司业务经营、财务状况和偿债能力无重大影响。

【新力金融】张敬红女士通过上海证券交易所集中竞价交易方式减持其所持有的公司部分股份，减持数量不超过 513 万股，即不超过公司总股本的 1%。

【红塔证券】收到中国证券监督管理委员会行政监管措施决定书，对公司采取出具警示函的行政监管措施。公司应当采取有效措施，完善内部管理，切实提升风控合规管理水平。

【长江证券】2020 年第二季度，长证转债因转股减少 8,200 元，转股数量为 1,111 股；截至 2020 年 6 月 30 日长证转债余额为 49.99 亿元。

【银之杰】发布创业板向特定对象发行 A 股股票募集说明书(申报稿)，申请获得深圳证券交易所受理。

【国泰君安】自 2018 年 1 月 8 日至 2020 年 6 月 30 日期间，公司 A 股可转债累计有人民币 29.5 万元转换为公司 A 股股份，累计转股数量为 14,768 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.000169%。

【华泰证券】截至 2020 年 6 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购 A 股股份 0.72 亿股，占公司总股本的比例为 0.7932%，购买的最高价为人民币 18.88 元/股，最低价为人民币 17.19 元/股，已支付的总金额为人民币 12.85 亿元（不含交易费用）。

【东方证券】公开发行永续次级债券收到中国证监会复函。

【方正证券】发布关于公司涉及诉讼的进展公告，涉案金额 4.48 亿元，公司已对本次诉讼涉及的*ST 北讯股票质押项目计提信用减值准备 3.43 亿元，终结本次执行程序不产生损益影响。

【东北证券】于 2020 年 7 月 1 日发行了东北证券股份有限公司 2020 年第五期短期融资券，实际发行总额 15 亿元。

【光大证券】收到证监会《关于核准光大证券股份有限公司证券投资基金托管资格的批复》，公司证券投资基金托管资格已获核准。

【红塔证券】发布 2020 年 6 月财务数据简报，营业收入-0.86 亿元，环比－133.60%；净利润-0.89 亿元，环比-163.79%。

【浙商证券】发布股票交易异常波动公告，于 2020 年 7 月 1 日、7 月 2 日、7 月 3 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，属于股票交易异常波动。

【经纬纺机】以公司现有总股本 7.04 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.30 元（含税），分配利润共计人民币 0.21 亿元，不进行资本公积金转增股本。

【中国太保】稳定价格操作人于 2020 年 7 月 3 日（伦敦时间）部分行使本次发行招股说明书中所约定的超额配售权，按每份 GDR17.60 美元的价格要求本公司额外发行 879 万份 GDR，约占初始发售规模 1.03 亿份的 8.5%，稳定价格期于同日结束。

【第一创业】华熙昕宇以集中竞价、大宗交易方式减持本公司股份不超过 0.30 亿股实施完成。

【华创阳安】截至 2020 年 6 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购公司股份 0.32 亿股，占公司总股本 17.40 亿股的比例为 1.85%，最高成交价为 12.57 元/股，最低成交价为 11.07 元/股，支付的资金总金额为 3.82 亿元（不含印花税、佣金等交易费用）。

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