

强于大市

银行业周报

全年信贷新增预计 20 万亿，1.5 万亿让利靴子落地

上周银行板块继续跑输沪深 300 指数，我们认为市场对经济的担忧、对银行板块基本面走弱的预期是掣肘板块估值的最重要因素，经过前期调整，目前板块估值（0.71x，2020 年）处于历史低位。上周监管在陆家嘴论坛上明确表态 2020 年金融机构让利实体 1.5 万亿，我们认为让利靴子落地有助于夯实银行板块估值底，释放市场悲观情绪。板块具备低估值、高股息率（5.1%，2020 年）特点，中长期配置价值凸现。但短期来看，考虑到国内疫情反复、中美局势不确定性强，我们认为板块估值大幅修复的弹性不足。个股方面，建议关注基本面改善的低估值股份行（光大银行等），以及基本面稳健、具备对公领域传统优势的建设银行、工商银行。

- **银行：**过去一周 A 股银行板块下跌 0.54%，同期沪深 300 指数上涨 2.39%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 2.93 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 29/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是光大银行（+1.60%）、华夏银行(+1.46%)；涨幅靠后的是招商银行 (-1.86%)、宁波银行(-2.55%)。次新股里涨幅靠前的是张家港行（+2.08%）、杭州银行（+2.02%）。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是重庆农村商业银行(+3.96%)、光大银行(+2.39%)。**信托：**上周陕国投 A、经纬纺机、中航资本、爱建集团、安信信托分别上涨 2.29%/2.32%/3.67%/3.79%/9.38%。
- **行业新闻回顾**：1）央行行长易纲在陆家嘴论坛上表示，2020 年人民币贷款新增近 20 万亿，社融规模增量将超过 30 万亿（新华社）；2）5 月全国规模以上工业增加值同比增长 4.4%，比上月加快 0.5 个百分点；社会消费品零售总额同比下降 2.8%，比上月收窄 4.7 个百分点（统计局）；3）6 月 17 日国常会指出：通过引导贷款和债券利率下行、中小微企业贷款延期还本付息、减少银行收费等政策推动金融系统全年向企业合理让利 1.5 万亿（中国政府网）；4）6 月 15 日工农中建四大行主动下调 3 年期、5 年期大额存单发行利率，由原来的存款基准利率 1.5 倍调整至 1.45 倍（中证网）；5）中国银行关于控股子公司中银金融租赁有限公司获准开业的公告：重庆银保监局已批准本行控股子公司中银金租开业，其注册资本为 108 亿，本行出资 100 亿（持股比例 92.59%）；6）中信银行关于全资子公司信银理财有限责任公司获准开业的公告：银保监会已批准本行全资子公司信银理财开业，注册资本为 50 亿人民币；7）浦发银行 2019 年年度股东大会决议公告：公司股东大会通过关于设立金融资产投资公司的议案，此前公告公司出资 100 亿元；8）杭州银行第七届董事会第一次会议决议公告：董事会审议通过聘任宋剑斌先生为本行行长；9）紫金银行关于公开发行可转换公司债券申请获批公告：证监会核准公司公开发行面值 45 亿元可转换公司债券；10）青农商行关于公开发行 A 股可转换公司债券获批公告：证监会通过本行公开发行 A 股可转债的申请，此前公告拟募集资金总额不超过 50 亿元。
- **资金价格：**过去一周，央行净回笼资金 1,600 亿，其中逆回购投放 3,000 亿，到期 4,200 亿，MLF 投放 2,000 亿，到期 2,400 亿。下周逆回购到期 1,200 亿。银行间拆借利率走势向上，7 天/1 月期/6 月期 Shibor 利率上升 13bp/15bp/13bp 至 2.15%/2.05%/2.13%。国债收益率上行，1 年期国债收益率上升 7bp 到 2.12%，10 年期国债收益率上升 13bp 到 2.88%。
- **理财价格：**理财产品平均年收益率(万得)为 3.76%，较上周下降 17bp。
- **信托市场回顾：**6 月截至上周，集合信托共成立 1,199 只，成立规模 1139.96 亿元，平均期限 1.99 年，平均预期收益率为 7.23%，较上期下降 28bps。
- **同业存单：**1 月期/3 月期 AAA+级同业存单利率上升 12bp/2bp 至 2.03%/2.12%，6 月期 AAA+级同业存单利率下降 1bp 至 2.17%。5 月末同业存单余额为 10.23 万亿元，较 4 月末减少了 5,012 亿元。
- **债券融资市场回顾：**据万得统计，6 月截至上周，非金融企业债券净融资规模 2,003 亿元，其中发行规模 9,302 亿元，偿还规模 7,299 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》20200609

《银行业零售专题报告》20200608

《银行行业周报》20200607

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

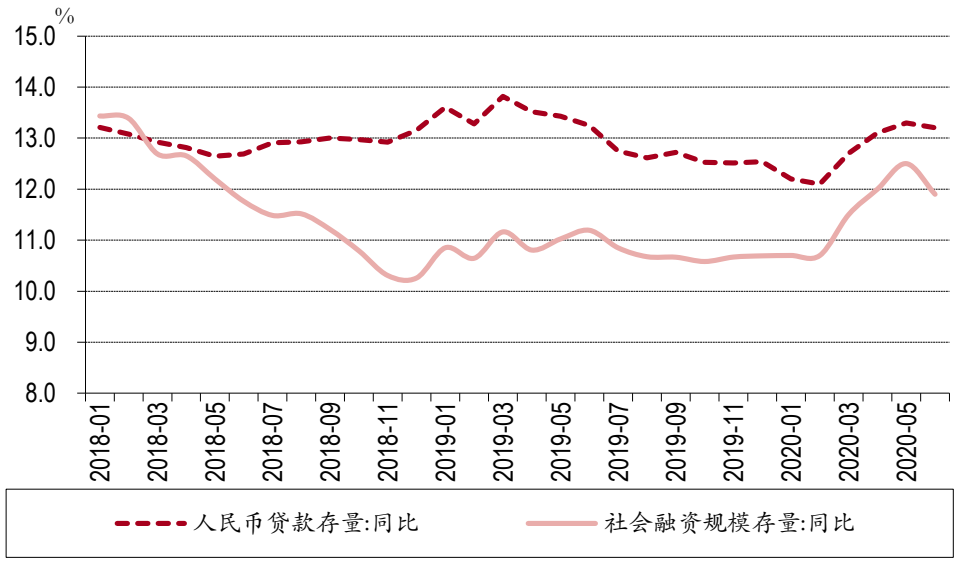
证券分析师：励雅敏
(8621)20328568
yamin.li@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300517100003

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

每周一图

2020 年以来监管推出一系列强有力措施支持实体经济融资，包括三次降准，增加 1.8 万亿再贷款再贴现额度，出台小额企业信用贷款支持计划，实施中小微企业贷款阶段性延期还本付息政策等。上述政策的措施取得良好效果，5 月 M2 和社融增速分别为 11.1%和 12.5%，明显高于去年。央行行长易纲在第十二届陆家嘴论坛上表示，全年人民币贷款新增近 20 万亿元，社会融资规模的增量将超过 30 万亿元，信贷增量与我们前期预测的基本一致。根据我们计算，20 万亿的信贷增量以及 30 万亿的社融增量对应 2020 年同比增速分别为 13.2%、11.9%，高于 2019 年（分别为 12.5%、10.7%）。我们认为在宽裕流动性环境下，银行资产规模扩张增速较 2019 年提升，能够部分对冲行业息差收窄对收入端带来的影响。

银行业每周一图：2020 年信贷、社融增速预计较 2019 年提升



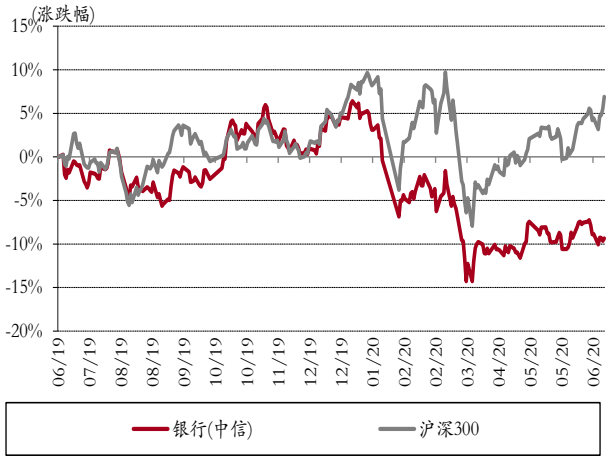
资料来源：万得,中银证券

一周市场表现

银行：过去一周 A 股银行板块下跌 0.54%，同期沪深 300 指数上涨 2.39%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 2.93 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 29/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是光大银行（+1.60%）、华夏银行(+1.46%)；涨幅靠后的是招商银行(-1.86%)、宁波银行(-2.55%)。次新股里涨幅靠前的是张家港行（+2.08%）、杭州银行（+2.02%）。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是重庆农村商业银行(+3.96%)、光大银行(+2.39%)。

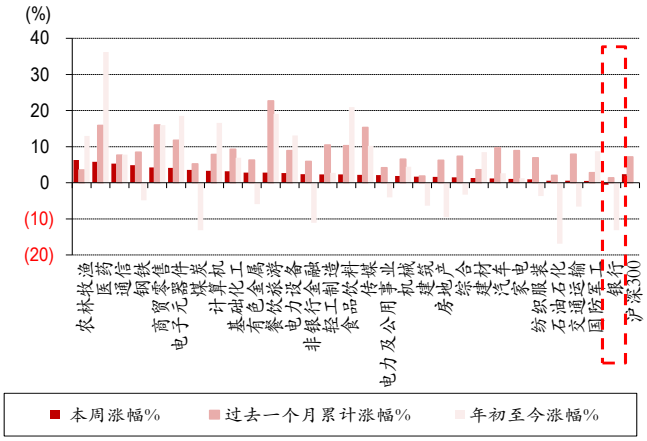
信托：上周陕国投 A、经纬纺机、中航资本、爱建集团、安信信托分别上涨 2.29%/2.32%/3.67%/3.79%/9.38%。

图表1.A 股银行板块跑输沪深 300



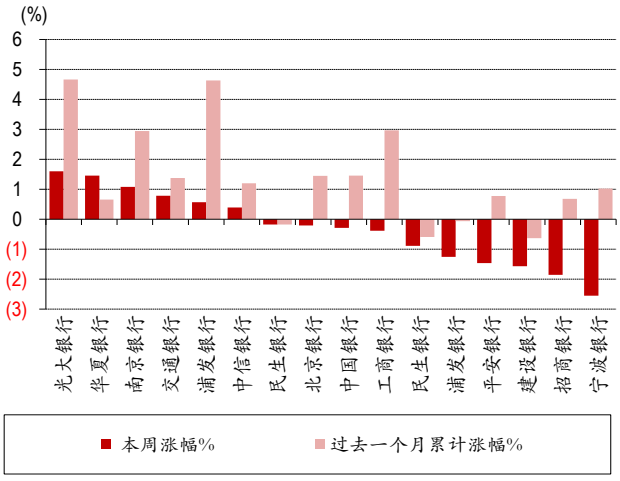
资料来源：万得,中银证券

图表2. A 股各行业一周涨跌幅



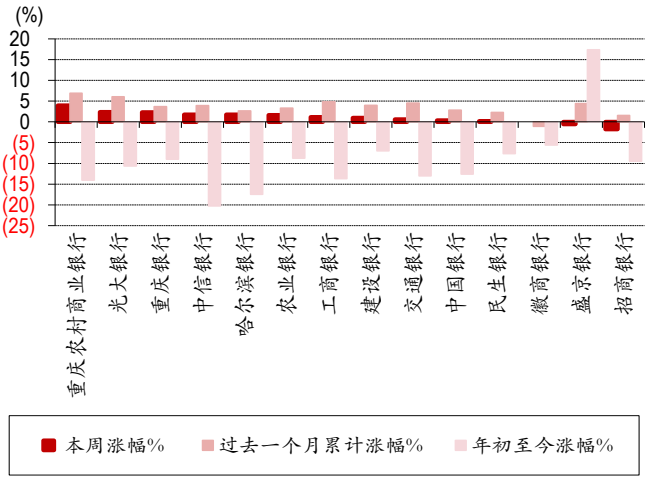
资料来源：万得,中银证券

图表3. A 股 16 家银行一周涨跌幅



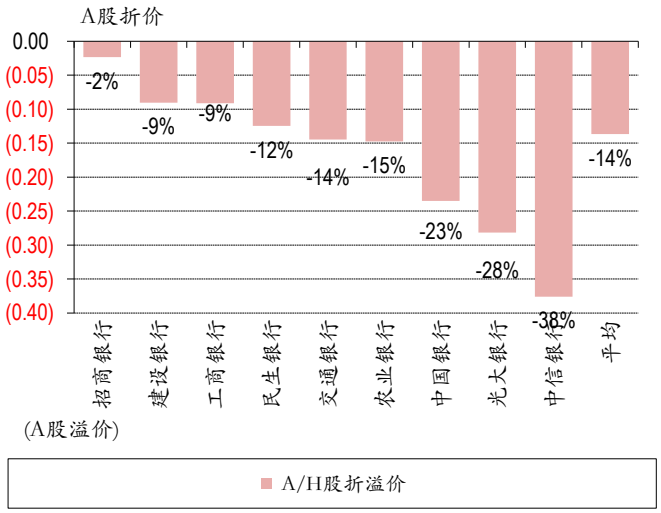
资料来源：万得,中银证券

图表4. H 股银行一周涨跌幅



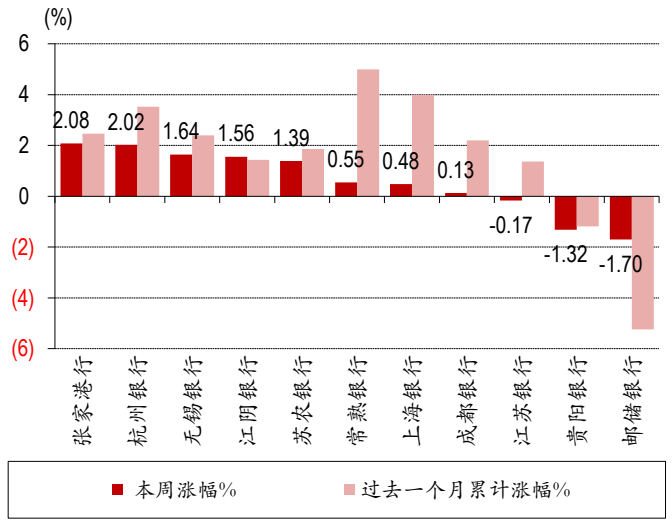
资料来源：万得,中银证券

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

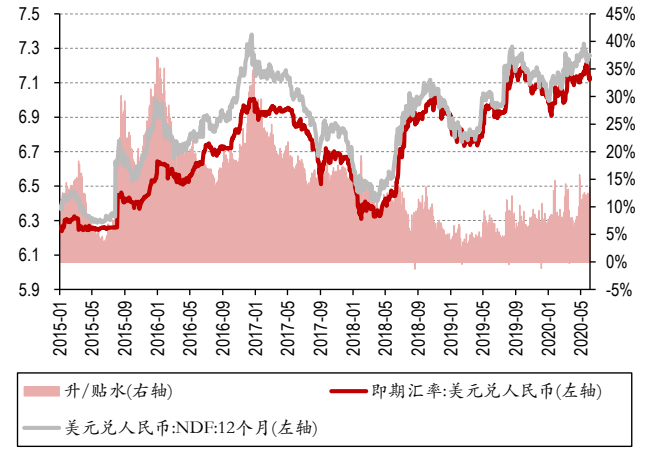


资料来源：万得,中银证券

一周资金价格回顾

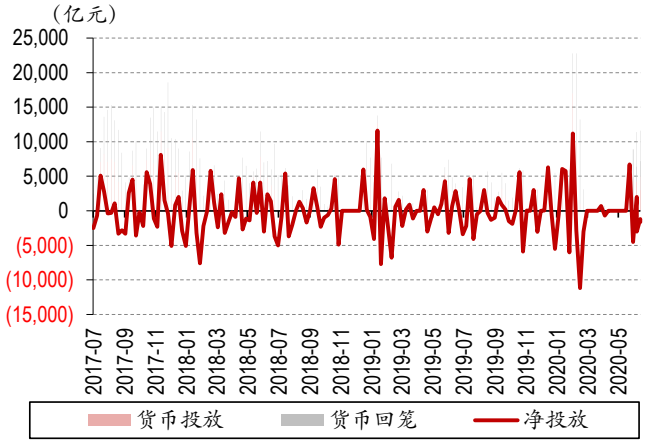
过去一周，央行净回笼资金 1,600 亿，其中逆回购投放 3,000 亿，到期 4,200 亿；MLF 投放 2,000 亿，到期 2,400 亿。下周逆回购到期 1,200 亿。银行间拆借利率走势向上，7 天/1 月期/6 月期 Shibor 利率上升 13bp/15bp/13bp 至 2.15%/2.05%/2.13%。国债收益率上行，1 年期国债收益率上升 7bp 到 2.12%，10 年期国债收益率上升 13bp 到 2.88%。

图表7. 美元兑人民币汇率



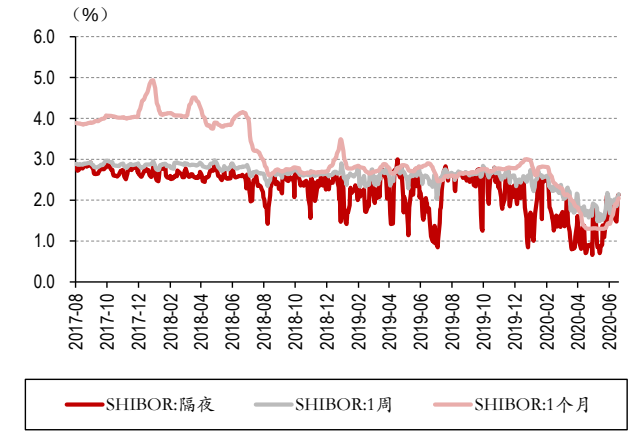
资料来源：万得,中银证券

图表8. 央行公开市场操作



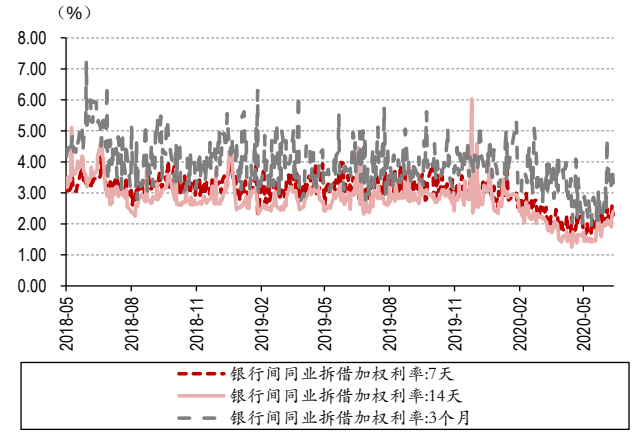
资料来源：万得,中银证券

图表9. 7 天/30 天 SHIBOR 利率



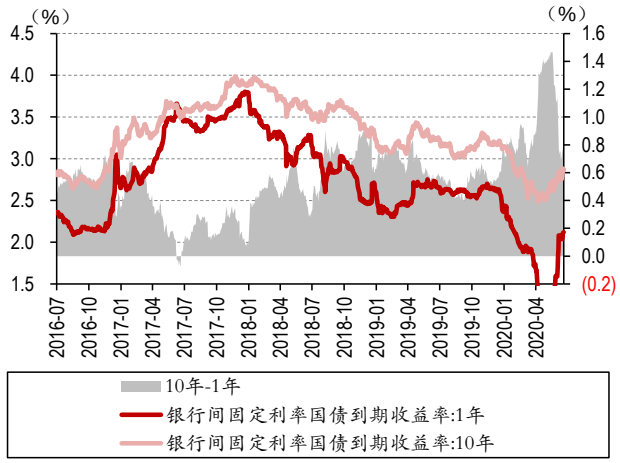
资料来源：万得,中银证券

图表10. 银行同业拆借利率



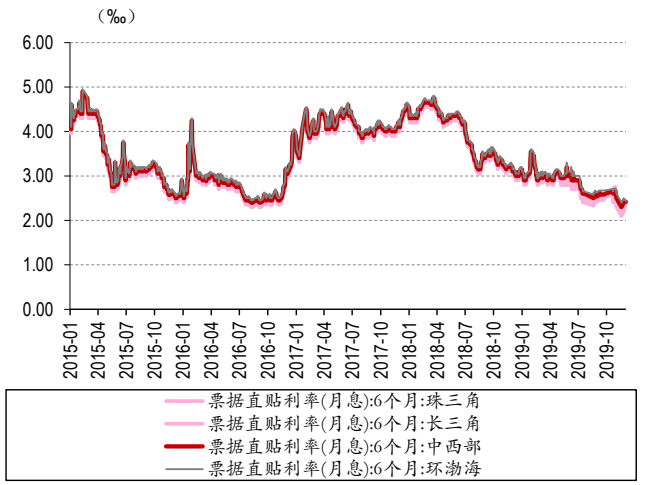
资料来源：万得,中银证券

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

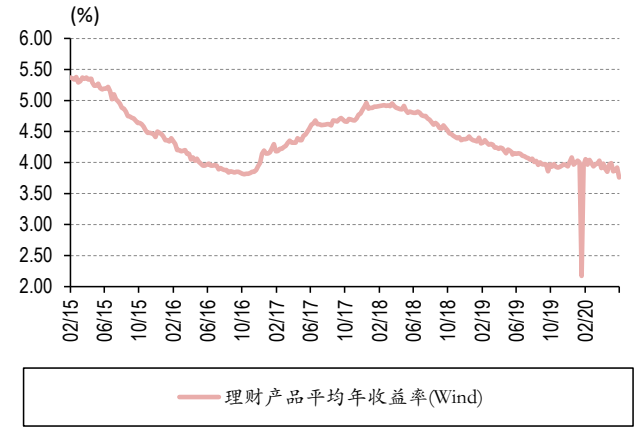


资料来源：万得,中银证券

一周理财市场回顾

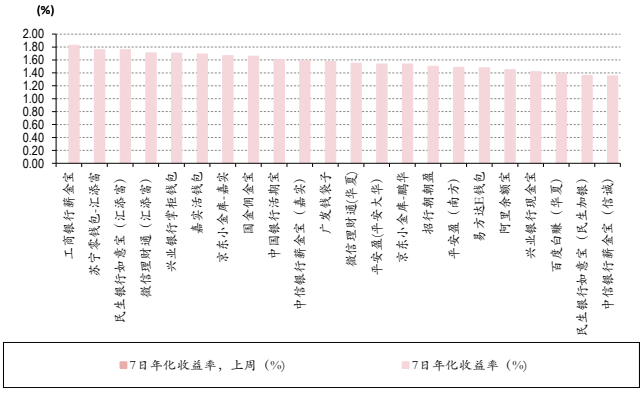
据万得不完全统计，上周共计发行理财产品 701 款，到期 1,630 款，净发行-929 款。在新发行理财产品中，保本型理财产品占比 11.6%。理财产品平均年收益率(万得)为 3.76%，较上周下降 17bp。

图表13. 银行理财产品收益率



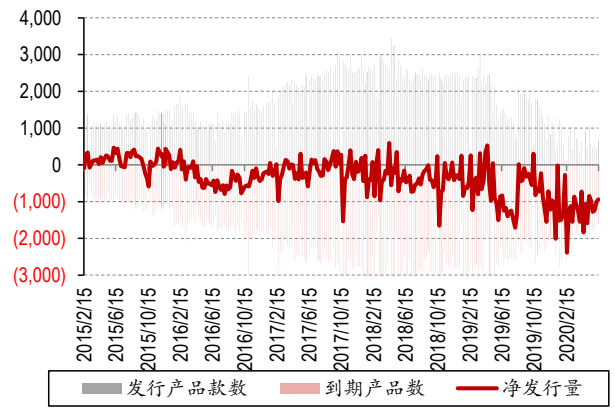
资料来源：万得,中银证券

图表14. 互联网理财产品收益率



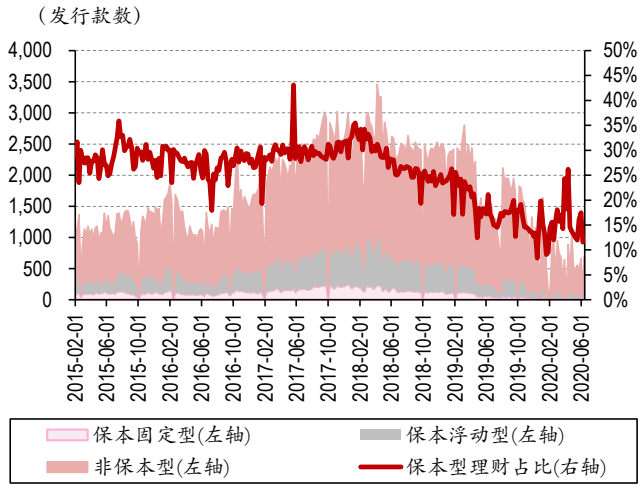
资料来源：万得,中银证券

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

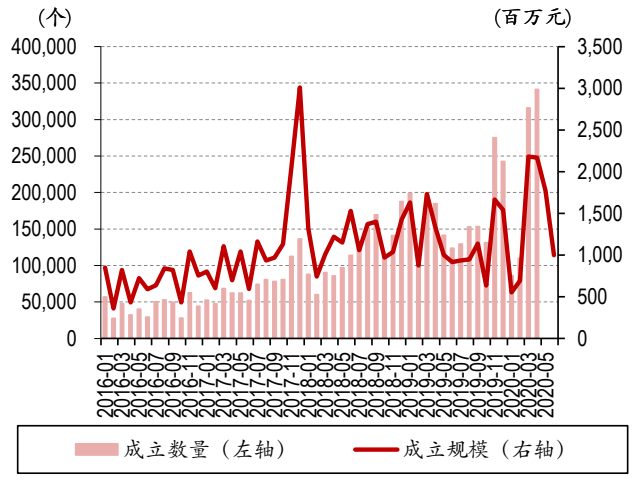


资料来源：万得,中银证券

信托市场回顾

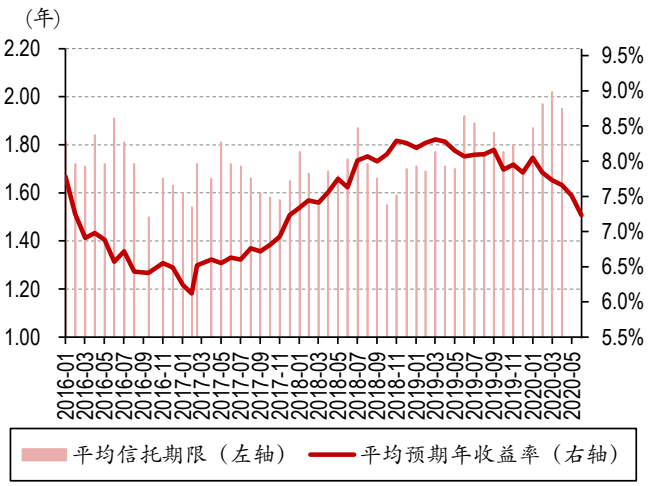
6 月截至上周，集合信托共成立 1,199 只，成立规模 1139.96 亿元，平均期限 1.99 年，平均预期收益率为 7.23%， 较上期下降 28bps。

图表17.集合信托成立统计



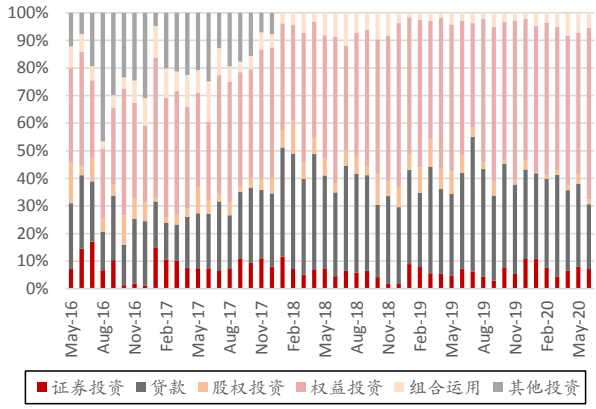
资料来源：用益信托网,中银证券

图表18. 集合信托期限和收益



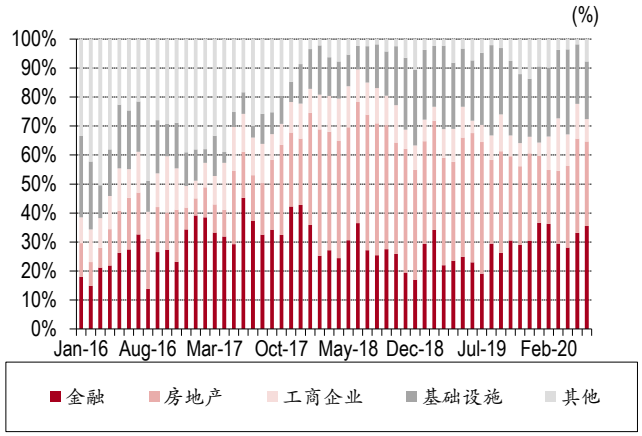
资料来源：用益信托网,中银证券

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

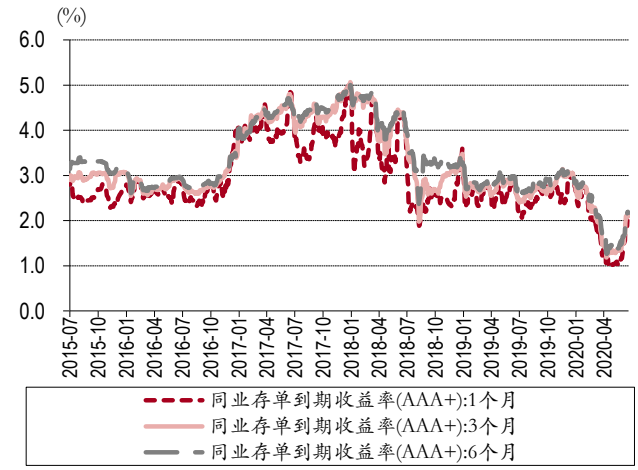


资料来源：用益信托网,中银证券

同业存单市场回顾

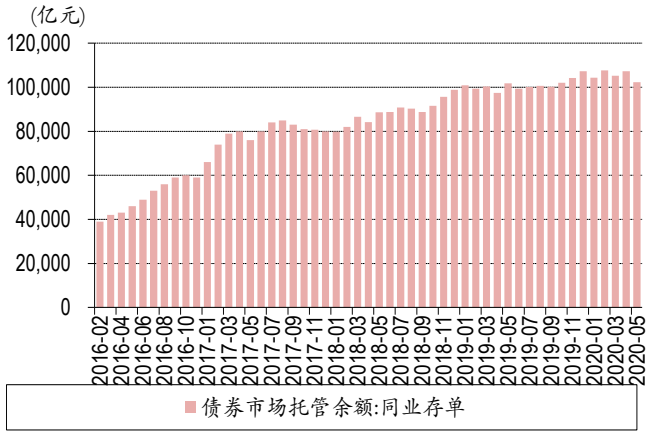
1 月期 AAA+级同业存单利率上升 12bp 至 2.03%，3 月期 AAA+级同业存单利率上升 2bp 至 2.12%，6 月期 AAA+级同业存单利率下降 1bp 至 2.17%。5 月末同业存单余额为 10.23 万亿元，较 4 月末减少了 5,012 亿元。

图表21.同业存单利率



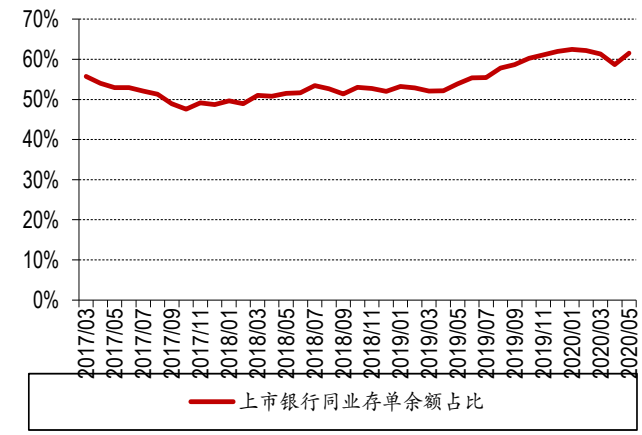
资料来源：万得,中银证券

图表22. 同业存单余额



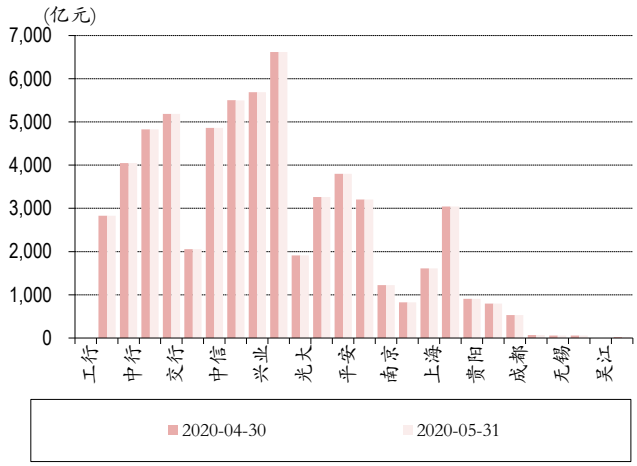
资料来源：万得,中银证券

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

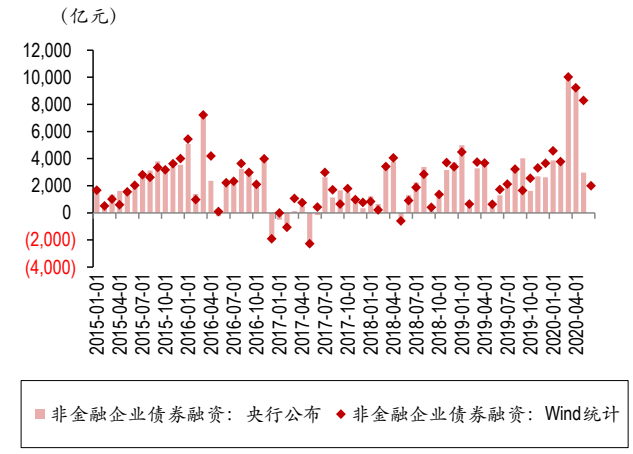


资料来源：万得,中银证券

债券融资市场回顾

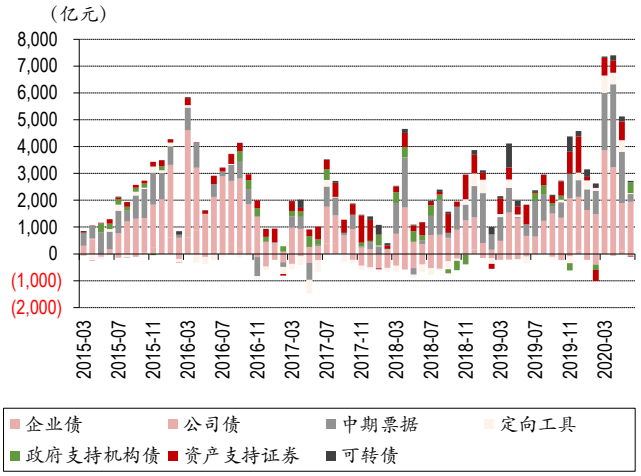
据万得统计，6 月截至上周，非金融企业债券净融资规模 2,003 亿元，其中发行规模 9,302 亿元，偿还规模 7,299 亿元。

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) 国务院研究员张立群表示，扩大内需战略将推动中国经济进入较快回升轨道，2021 年经济增速有望达到 8%以上，按照政策力度，预计三四季度 GDP 增长率提高到 8%以上，全年经济增长率达 4%以上。（上证报）

2) 6 月 18 日央行行长易纲在陆家嘴论坛上表示，下半年货币政策还将保持流动性合理充裕，预计带动全年人民币贷款新增近 20 万亿，社融规模增量将超过 30 万亿。（新华社）

3) 5 月份主要经济指标持续改善：全国规模以上工业增加值同比增长 4.4%，比上月加快 0.5 个百分点；社会消费品零售总额同比下降 2.8%，比上月收窄 4.7 个百分点；1-5 月份固定资产投资同比下降 6.3%，降幅比 1-4 月份收窄 4.0 个百分点。（统计局）

4) 6 月 17 日国常会指出：引导金融机构进一步向企业合理让利，通过引导贷款和债券利率下行、中小微企业贷款延期还本付息、减少银行收费等政策推动金融系统全年向企业合理让利 1.5 万亿。综合运用降准、再贷款等工具，保持市场流动性合理充裕，全年人民币贷款新增和社会融资新增规模均超过上年。（中国政府网）

5) 李克强总理在广交会开幕式上表示，下半年外部环境依然严峻，进出口受到的影响会持续，要做好"六稳""六保"，稳住外贸外资基本盘，完成全年经济社会发展目标任务。（中国政府网）

6) 近期监管部门下发《关于开展不良贷款转让试点工作的通知（征求意见稿）》，明确将进行单户对公不良贷款和批量个人不良贷款转让试点，参与试点的银行包括 6 大行和 12 家股份行，个人贷款范围包括：个人消费贷款、住房按揭贷款、汽车消费贷款、信用卡透支、个人经营性贷款。（财联社）

7) 19 日银保监会政策研究局巡视员叶燕斐表示，今年 1-5 月普惠型小微企业贷款平均利率 6.03%，较 2019 年下降 0.67 个百分点，下一步将着力降低企业综合融资成本：负债端成本方面，近期银保监会就结构性存款违规展业问题下发文件，要求银行科学设计收益与承担风险相匹配的结构性存款；管理成本方面，推进银行机构积极利用互联网、云计算等技术提高贷款审批发放效率；服务收费方面，严禁银行与收费标准过高的第三方机构合作。（中证网）

8) 6 月 18 日银保监会主席郭树清在陆家嘴论坛上表示，银保监会拟推出 6 项举措支持资本市场发展，包括：增加新的机构投资者，批设更多银行理财子公司；推动银行与基金公司、保险公司等机构深度合作，鼓励银行将更多符合条件的公募基金管理人纳入合作；引导商业银行有序处置非标不良资产，新设理财子公司加大证券投资等。（新浪财经）

9) 发改委发言人在 6 月新闻发布会上表示，投资项目审批方面，5 月共审批核准固定资产投资项目 7 个，总投资 1298 亿元，主要集中在交通运输、能源等领域。下一步将抓紧下达中央预算内投资计划，扩大有效投资。（发改委）

10) 15 日工农中建四大行主动下调 3 年期、5 年期大额存单发行利率，由原来的存款基准利率 1.5 倍调整至 1.45 倍。银行存款利率下行的同时，货币市场基金等市场化定价的类存款产品利率也有明显下行。（中证网）

上市公司重要公告汇总

【工商银行】关于获准在巴拿马设立分行的公告：巴拿马银行总署批准本行在巴拿马设立分行，此前本行相关申请已获银保监会批准。

【中国银行】关于控股子公司中银金融租赁有限公司获准开业的公告：重庆银保监局已批准本行控股子公司中银金租开业，其注册资本为 108 亿，本行出资 100 亿（持股比例 92.59%）。

【中信银行】关于全资子公司信银理财有限责任公司获准开业的公告：银保监会已批准本行全资子公司信银理财开业，注册资本为 50 亿人民币。

【中信银行】关于 2020 年二级资本债券发行获中国银保监会及中国人民银行核准的公告：银保监会同意本行公开发行不超过 400 亿人民币二级资本债券。

【民生银行】关于发行二级资本债券获得中国人民银行批准的公告：央行同意公司公开发行不超过 500 亿人民币二级资本债券。

【民生银行】关于股东股份解押的公告：东方股份所持有本公司 4,850 万股解除质押，占公司总股本 0.11%。

【浦发银行】2019 年年度股东大会决议公告：公司股东大会通过关于设立金融资产投资公司的议案，此前公告公司出资 100 亿元。

【南京银行】关于大股东及其一致行动人增持股份情况的公告：自 2020 年 5 月 16 日至 6 月 15 日，紫金集团及其控股子公司紫金信托-一致行动人南京高科合计增持股份 1 亿股，占公司总股本 1.00%。

【杭州银行】第七届董事会第一次会议决议公告：董事会审议通过《关于聘任杭州银行股份有限公司行长的议案》，决定聘任宋剑斌先生为本行行长。

【江阴银行】关于高级管理人员任职资格获核准的公告：无锡银保监分局核准了倪志娟、王凯两人担任本行副行长的资格。

【张家港行】关于根据 2019 年度利润分配方案调整 A 股可转换公司债券转股价格的公告：张行转债转股价格自 6 月 30 日起由 5.91 元/股调整为 5.76 元/股。

【紫金银行】关于公开发行可转换公司债券申请获中国证监会核准的公告：证监会核准公司公开发行面值 45 亿元可转换公司债券，期限 6 年。

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 27. 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	5.20	1,853	0.88	0.92	0.75	0.69	7.18
601939.SH	建设银行	买入	6.28	1,570	1.07	1.12	0.75	0.69	8.79
601988.SH	中国银行	未有评级	3.47	1,022	0.64	0.66	0.62	0.57	5.81
601288.SH	农业银行	买入	3.35	1,172	0.61	0.63	0.67	0.62	5.20
601658.SH	邮储银行	增持	4.62	402	0.70	0.79	0.81	0.71	6.00
600036.SH	招商银行	买入	33.86	854	3.68	4.11	1.48	1.32	24.11
601998.SH	中信银行	增持	5.06	248	0.98	1.05	0.56	0.51	9.38
600016.SH	民生银行	增持	5.67	248	1.10	1.18	0.55	0.51	10.68
600000.SH	浦发银行	增持	10.61	311	2.01	2.14	0.63	0.58	17.47
601818.SH	光大银行	买入	3.81	200	0.71	0.79	0.64	0.58	6.23
000001.SZ	平安银行	买入	12.80	248	1.45	1.66	0.91	0.83	14.55
601169.SH	北京银行	增持	4.90	104	1.03	1.12	0.56	0.51	9.32
601009.SH	南京银行	增持	7.42	74	1.24	1.39	0.96	0.75	9.57
002142.SZ	宁波银行	买入	25.62	154	2.28	2.71	1.80	1.42	16.20
601229.SH	上海银行	增持	8.32	118	1.43	1.59	0.75	0.69	11.43
600919.SH	江苏银行	增持	5.93	68	1.27	1.50	0.62	0.55	9.98
601997.SH	贵阳银行	未有评级	7.50	24	2.13	2.39	0.70	0.61	11.09
600926.SH	杭州银行	增持	9.09	54	1.10	1.33	1.04	0.94	10.82
002807.SZ	江阴银行	未有评级	3.91	8	0.47	0.54	0.75	0.71	5.35
600908.SH	无锡银行	未有评级	4.95	9	0.68	0.75	0.83	0.74	6.22
601128.SH	常熟银行	买入	7.36	20	0.65	0.74	1.19	1.10	6.43
002839.SZ	张家港行	未有评级	5.41	10	0.52	0.58	0.97	0.90	5.87

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 6 月 19 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