

指标名称	收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
道琼斯工业指数	31068.69	60.00	0.19
标准普尔500指数	3801.19	1.58	0.04
纳斯达克综合指数	13072.43	36.00	0.28
伦敦富时100指数	6754.11	(44.37)	(0.65)
沪深300指数	5596.35	155.19	2.85
恒生指数	28276.75	368.53	1.32
恒生国企指数	11217.69	158.18	1.43
恒生指数期货	28266.00	281.00	1.00
恒指指数期货持仓量	111114.00	202.00	-
纽约黄金(美元盎司)	1,871.50	4.90	0.26
纽约白银(美元盎司)	25.61	0.35	1.37
纽约期铜(美元磅)	3.65	0.077	2.16
纽约原油期货(美元/桶)	50.98	0.84	1.68
上海期铜(人民币元/吨)	58560.00	(580.00)	(0.98)
波罗的海干散货指数	1849.00	88.00	5.00

港股通每日报告 (零售)

■ 市场概况及策略

周二(1月12日), 恒指早盘跌0.05%, 全天震荡上涨, 突破二万八关口。截至收盘, 恒生指数涨368.53点或1.32%, 报28276.75点, 全日成交额达1990.62亿。国企指数涨1.43%, 报11217.69点, 红筹指数涨1.67%, 报3988.56点。

蓝筹股方面, 小米集团-W(01810)涨4.37%, 报33.45港元, 全天成交额57.66亿港元, 贡献恒指58点。**其他重磅蓝筹**, 安踏体育(02020)涨2.57%, 报131.5港元, 贡献恒指9点; 中海油(00883)涨1.96%, 报7.3港元, 贡献恒指6点; 中生制药(01177)跌1.47%, 报7.36港元, 拖累恒指3点; 舜宇光学(02382)跌2.01%, 报195港元, 拖累恒指6点。

热门板块方面, 中资券商午后随A股爆发, 截至收盘, 光大证券(06178)涨9.36%, 报7.48港元; 中信证券(06030)涨8.4%, 报19.62港元; 招商证券(06099)涨7.64%, 报13.8港元; 中信建投证券(06066)涨7.27%, 报11.8港元。内险股午后走强, 截至收盘, 中国太平(00966)涨11.02%, 报15.52港元; 新华保险(01336)涨7.45%, 报31.75港元; 中国人寿(02628)涨6.93%, 报17.9港元; 中国平安(02318)涨5.95%, 报99.65港元。中国电信(00728)涨10.05%, 报2.19港元; 中国移动(00941)涨6.61%, 报46.8港元; 中国联通(00762)涨6.01%, 报4.94港元。半导体板块普涨, 截至收盘, 中芯国际涨6.72%, 报27港元; 华虹半导体涨3.47%, 报41.75港元; 上海复旦(01385)涨2.64%, 报14.8港元; ASM太平洋(00522)涨2.16%, 报96.85港元。家电股随市上扬, 截至收盘, 海信家电(00921)涨22.42%, 报13.54港元; 创维集团(00751)涨5.99%, 报2.3港元; JS环球生活(01691)涨2.48%, 报15.68港元; 海尔智家(06690)涨2.25%, 报34.1港元。

热门股方面, 百济神州(06160)涨12.88%, 报184港元。联想集团(00992)涨8.93%, 报8.05港元。现代牧业(01117)涨17.39%, 报2.7港元。中策集团(00235)涨8.87%, 报0.27港元。

综合来看, 港股主要指数均收涨, 恒指低开高走全天呈上升走势。外围市场方面, 据彭博报道, 美国众议院或于周三审议弹劾特朗普的决议, 据报参院共和党领袖麦康奈尔也支持弹劾。两位联储行长认为现在就讨论缩减购债还为时过早。我们认为, 受弹劾议案和美元走强的影响美股下跌, 但并未对内地及港股市场造成负面影响。海外疫情的发展并未出现拐点, 马来西亚全国进入紧急状态, 日本三地进入紧急状态, 各国的封锁并未解除, 预计美国的宽松政策短期内不会发生改变。近日美国海关与边境保护局宣布, 美国将从12日开始对产自法国和德国的飞机零部件、葡萄酒等商品加征关税, 欧美之间的贸易争端是否会加剧有待观察。港股市场作为全球的估值洼地, 未来将吸引更多资金入市, 包括内地南下的资金。建议投资者近期可关注电讯、保险、券商等行业中估值合理的龙头股, 中长期可布局新能源、光伏和半导体产业链。

■ 海外财经信息

- 特朗普为何再陷弹劾危机
- 脱欧影响显现? 国际商业地排名英国降幅最大, 美国升至第一
- 从奥巴马到拜登, “购买美国货”的口号为何难以兑现?
- 近400万美国人半年没工作, 中产阶级也开始领救济粮了
- 美联储去年赚翻了! 向财政部上缴利润885亿美元

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

研究咨询组

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

市场概况及策略

周二(1月12日),恒指早盘跌0.05%,全天震荡上涨,突破二万八关口。截至收盘,恒生指数涨368.53点或1.32%,报28276.75点,全日成交额达1990.62亿。国企指数涨1.43%,报11217.69点,红筹指数涨1.67%,报3988.56点。**蓝筹股方面**,小米集团-W(01810)近日宣布,共计1003家小米之家同时开业,新开门店遍及全国30个省,覆盖270个县市,创造了单日门店新增数量的新纪录。此外,小米集团卢伟冰在微博发布消息称,K40系列将于下个月发布,定价2999元起。截至收盘,小米集团-W涨4.37%,报33.45港元,全天成交额57.66亿港元,贡献恒指58点。**其他重磅蓝筹**,安踏体育(02020)涨2.57%,报131.5港元,贡献恒指9点;中海油(00883)涨1.96%,报7.3港元,贡献恒指6点;中生制药(01177)跌1.47%,报7.36港元,拖累恒指3点;舜宇光学(02382)跌2.01%,报195港元,拖累恒指6点。**热门板块方面**,中资券商午后随A股爆发,截至收盘,光大证券(06178)涨9.36%,报7.48港元;中信证券(06030)涨8.4%,报19.62港元;招商证券(06099)涨7.64%,报13.8港元;中信建投证券(06066)涨7.27%,报11.8港元。瑞银发研报指,2021年除自疫情复苏外,相信投资者将聚焦于内地保险行业线上业务模式及由政府带领、覆盖较广及更可负担的“惠民保”,继续认为低端市场将更受数码化及挤出效应所影响,将2021年新业务价值增长预测由12%升至14%。内险股午后走强,截至收盘,中国太平(00966)涨11.02%,报15.52港元;新华保险(01336)涨7.45%,报31.75港元;中国人寿(02628)涨6.93%,报17.9港元;中国平安(02318)涨5.95%,报99.65港元。中金公司指出,回顾历史,伴随每一代通信网络制式的切换,运营商都经历一轮估值重塑周期。2021年是5G规模化建网第二年,当前运营商板块处在历史估值底部,与业绩企稳向好的基本面相悖,该行认为运营商处在多重拐点下,建议关注估值修复机会。截至收盘,中国电信(00728)涨10.05%,报2.19港元;中国移动(00941)涨6.61%,报46.8港元;中国联通(00762)涨6.01%,报4.94港元。高盛发表的研究报告指,将中芯国际(00981)8吋晶圆及40-90nm12吋晶圆平均销售单价预测提升,以反映产能供应紧张的情况,另外亦预计本地客户需求强劲。半导体板块普涨,截至收盘,中芯国际涨6.72%,报27港元;华虹半导体涨3.47%,报41.75港元;上海复旦(01385)涨2.64%,报14.8港元;ASM太平洋(00522)涨2.16%,报96.85港元。中金表示,家电整体海外需求订单已经可以展望到2021年第二季,同时该行认为中国品牌成建制出海的大趋势判断,出口高增长并非昙花一现。家电股随市上扬,截至收盘,海信家电(00921)涨22.42%,报13.54港元;创维集团(00751)涨5.99%,报2.3港元;JS环球生活(01691)涨2.48%,报15.68港元;海尔智家(06690)涨2.25%,报34.1港元。**热门股方面**,百济神州(06160)宣布与诺华达成一项合作与授权协议,在美国、加拿大、墨西哥、欧盟成员国、英国、挪威、瑞士、冰岛、列支敦士登、俄罗斯和日本开发、生产和商业化抗PD-1抗体百泽安(替雷利珠单抗)。截至收盘,百济神州涨12.88%,报184港元。瑞信发布研究报告,将联想集团(00992)目标价由5.2港元上调84.6%至9.6港元,评级由“中性”升至“跑赢大市”。并上调其2021年每股盈利预测6%,上调2022-23年预测35-35%。截至收盘,联想集团涨8.93%,报8.05港元。里昂发布研究报告,将现代牧业(01117)目标价由2港元上调50%至3港元,重申“买入”评级。预计2021-23年自然销售增长9%、核心盈利年复合增长13%。截至收盘,现代牧业涨17.39%,报2.7港元。中策集团(00235)发布盈喜,预计2020年止年度将录得公司拥有人应占溢利不少于23亿元,相对2019年度亏损3.23亿元。截至收盘,中策集团涨8.87%,报0.27港元。**综合来看**,港股主要指数均收涨,恒指低开高走全天呈上升走势。外围市场方面,据彭博报道,美国众议院或于周三审议弹劾特朗普的决议,据报参院共和党领袖麦康奈尔也支持弹劾。两位联储行长认为现在就讨论缩减购债还为时过早。我们认为,受弹劾议案和美元走强的影响美股下跌,但并未对内地及港股市场造成负面影响。海外疫情的发展并未出现拐点,马来西亚全国进入紧急状态,日本三地进入紧急状态,各国的封锁并未解除,预计美国的宽松政策短期内不会发生改变。近日美国海关与边境保护局宣布,美国将从12日开始对产自法国和德国的飞机零部件、葡萄酒等商品加征关税,欧美之间的贸易争端是否会加剧有待观察。港股市场作为全球的估值洼地,未来将吸引更多资金入市,包括内地南下的资金。建议投资者近期可关注电讯、保险、券商等行业中估值合理的龙头股,中长期可布局新能源、光伏和半导体产业链。

海外股市回顾

周二(1月12日),美股三大指数小幅收涨,道指涨0.19%,报31068.69点;纳指涨0.28%,报13072.43点;标普500指数涨0.04%,报3801.19点。

周二(1月12日),欧股收盘全线下跌,德国DAX指数跌0.08%,法国CAC40指数跌0.20%,英国富时100指数跌0.65%。

周二(1月12日),亚太主要股指涨跌不一,韩国综合指数收跌0.71%,报3125.95点;日经225指数收涨0.09%,报28164.34点;澳洲标普200指数收跌0.27%,报6679.1点;新西兰NZX50指数收跌0.8%,报13183.69点。

财经日志

重要经济数据	美国截至1月8日当周API原油库存变动(万桶)
	美国12月CPI年率未季调(%)
	美国截至1月8日当周EIA原油库存变动(万桶)
海外重要事件	EIA公布月度短期能源展望报告。
	克利夫兰联储主席梅斯特通过视频参加欧洲经济和金融中心主办的研讨会。
	欧洲央行管委、西班牙央行行长埃爾南德斯德克斯参加智库Cercle d'Economia举办的一个经济活动。
	欧洲央行行长拉加德在Reuters Next峰会发表演讲。
	瑞典央行第一副行长史金斯利参加有关新冠疫情后世界形势的讨论。一个经济活动。
	美联储主席鲍威尔在普林斯顿大学线上活动发表讲话。
今日聚焦	
业绩公布	(08446) ITP HOLDINGS
派息备忘	(01358) 普华和顺
明日前瞻	
业绩公布	(08427) 瑞强集团
派息备忘	无

资料来源：汇港资讯、中银证券

国际期货市场

周二（1月12日），COMEX黄金期货收涨0.22%报1854.8美元/盎司，COMEX白银期货收涨1.43%报25.645美元/盎司。美元和美债收益率回落对金价形成支撑。

周二（1月12日），NYMEX原油期货收涨1.99%报53.29美元/桶，布油涨2.01%报56.78美元/桶。上周美国原油库存骤降580万桶，推动油价大幅走强。

周二（1月12日），伦敦基本金属全线上涨，LME期铜涨1.71%报7998.5美元/吨；LME期锌涨0.61%报2784.5美元/吨，LME期镍涨3.51%报17685美元/吨，LME期铝涨0.85%报2026.5美元/吨，LME期锡涨1.47%报21005美元/吨，LME期铅涨3.23%报2030美元/吨。

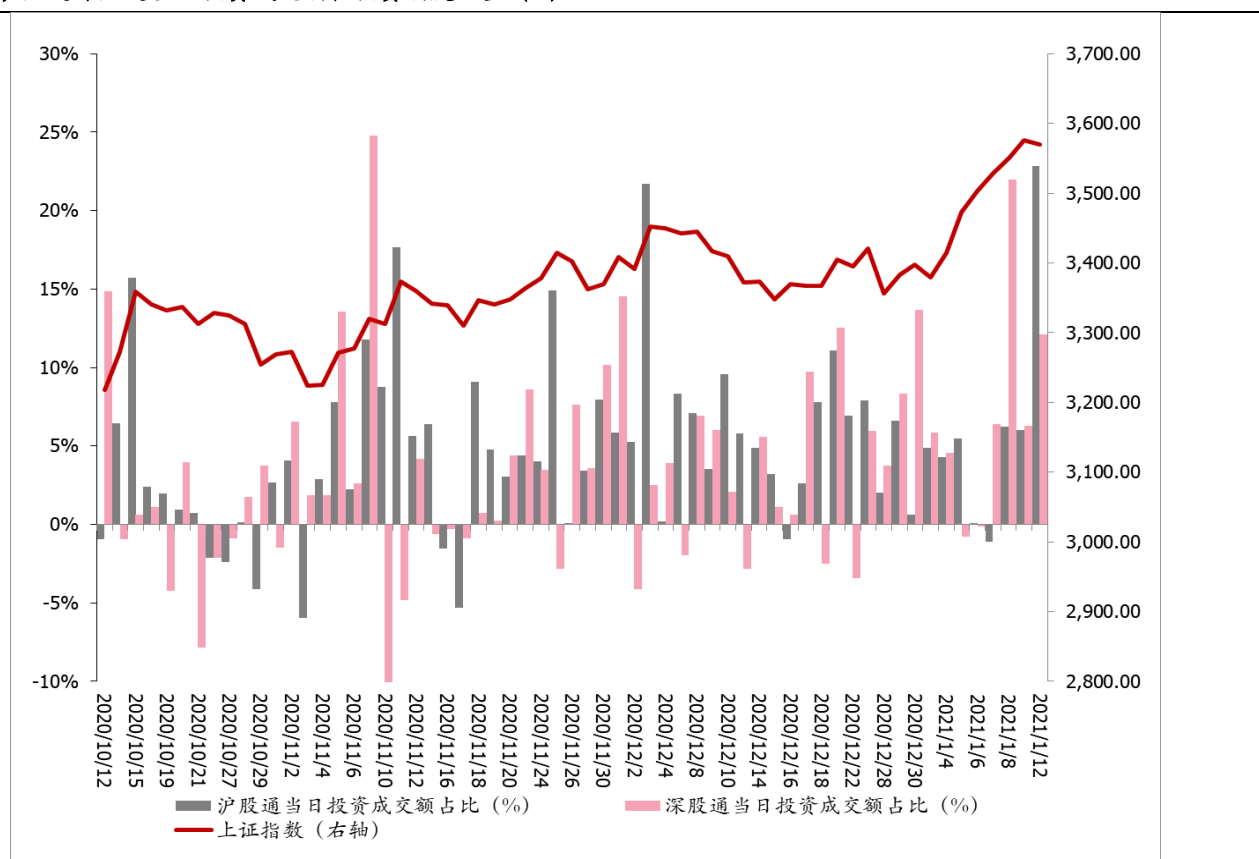
沪港通成交回顾

图表1. 沪港通当日成交一览

指标名称	沪股通	港股通
当日投资额度余额	462.84亿元（人民币）	722.63亿元（人民币）
当日使用额度占比%	10.99	13.97
卖出成交额	275.55亿元（人民币）	235.02亿元（港币）
买入成交额	315.42亿元（人民币）	342.53亿元（港币）
成交金额	590.97亿元（人民币）	577.55亿元（港币）

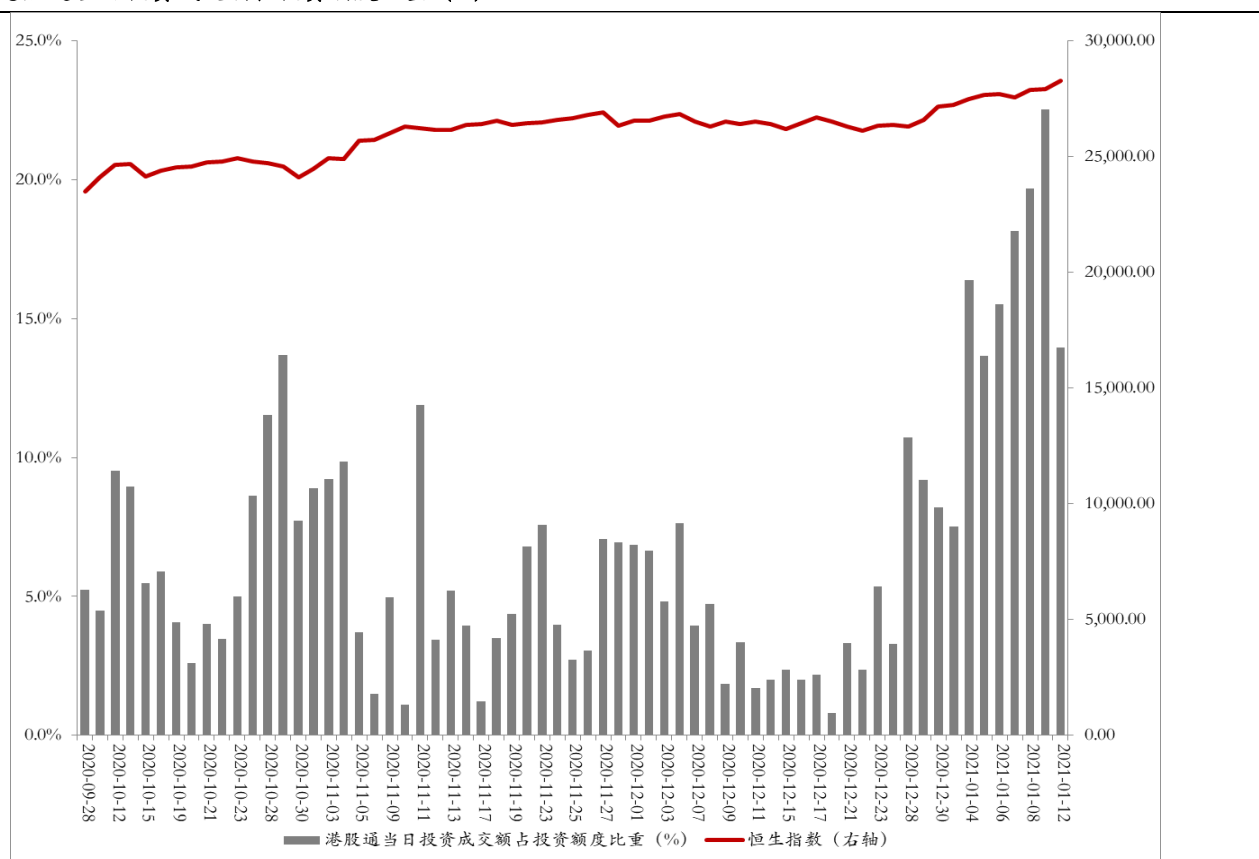
资料来源：万得、中银证券

图表 2. 沪股通深股通当日投资成交额占投资额度比重 (%)



资料来源: 万得、中银证券

图表 3. 港股通当日投资成交额占投资额度比重 (%)



资料来源: 万得、中银证券

沪港通&深港通前十大活跃个股

图表 4. 沪市&深市港股通当日投资成交额占公司总成交额比重排名

公司代码	公司简称	类型	排名	成交金额 (亿港元)	收盘价 (港币)	涨跌幅 (%)	换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (MRQ)	恒生一级行业
0941.HK	中国移动	沪市港股通	1	45.29	46.80	6.61	1.27	8.23	0.78	电讯业(HS)
0700.HK	腾讯控股	沪市港股通	2	39.01	590.00	-0.17	0.21	40.73	8.62	资讯科技业(HS)
0981.HK	中芯国际	沪市港股通	3	19.30	27.00	6.72	2.77	51.27	1.85	资讯科技业(HS)
3690.HK	美团-W	沪市港股通	4	17.75	302.00	-2.45	0.41	185.69	15.50	资讯科技业(HS)
0728.HK	中国电信	沪市港股通	5	14.12	2.19	10.05	7.84	7.88	0.45	电讯业(HS)
0883.HK	中国海洋石油	沪市港股通	6	12.45	7.30	1.96	1.28	7.24	0.67	能源业(HS)
1810.HK	小米集团-W	沪市港股通	7	11.49	33.45	4.37	0.85	52.94	7.86	资讯科技业(HS)
0291.HK	华润啤酒	沪市港股通	8	6.15	70.15	-3.24	0.53	136.76	9.62	必需性消费(HS)
2333.HK	长城汽车	沪市港股通	9	5.65	30.35	-0.82	2.28	58.73	4.49	非必需性消费(HS)
0175.HK	吉利汽车	沪市港股通	10	5.53	32.35	-0.15	1.16	44.79	4.79	非必需性消费(HS)
0941.HK	中国移动	深市港股通	1	19.06	46.80	6.61	1.27	8.23	0.78	电讯业(HS)
0700.HK	腾讯控股	深市港股通	2	16.02	590.00	-0.17	0.21	40.73	8.62	资讯科技业(HS)
0175.HK	吉利汽车	深市港股通	3	11.50	32.35	-0.15	1.16	44.79	4.79	非必需性消费(HS)
3690.HK	美团-W	深市港股通	4	10.10	302.00	-2.45	0.41	185.69	15.50	资讯科技业(HS)
0981.HK	中芯国际	深市港股通	5	9.61	27.00	6.72	2.77	51.27	1.85	资讯科技业(HS)
1211.HK	比亚迪股份	深市港股通	6	9.43	253.80	-0.94	1.75	190.38	10.18	非必需性消费(HS)
1810.HK	小米集团-W	深市港股通	7	8.79	33.45	4.37	0.85	52.94	7.86	资讯科技业(HS)
0883.HK	中国海洋石油	深市港股通	8	7.01	7.30	1.96	1.28	7.24	0.67	能源业(HS)
6969.HK	思摩尔国际	深市港股通	9	6.69	63.25	-1.02	0.48	254.89	352.84	非必需性消费(HS)
1772.HK	赣锋锂业	深市港股通	10	6.64	114.50	4.66	3.73	633.45	17.00	原材料业(HS)

资料来源: 万得、中银证券

图表 5. 沪股通&深股通当日投资成交额占公司总成交额比重排名

公司代码	公司简称	类型	排名	成交金额 (亿人民币)	收盘价 (人民币)	涨跌幅 (%)	换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (MRQ)	申万一级行业
600519.SH	贵州茅台	沪股通	1	20.29	2160.90	2.91	0.33	60.89	18.29	食品饮料
600036.SH	招商银行	沪股通	2	17.90	49.70	2.64	0.51	13.59	1.87	银行
600031.SH	三一重工	沪股通	3	17.73	45.70	9.12	1.90	26.73	7.26	机械设备
601012.SH	隆基股份	沪股通	4	17.55	109.95	3.58	2.26	50.87	12.52	电气设备
601318.SH	中国平安	沪股通	5	16.55	87.82	4.51	1.35	13.06	2.26	非银金融
601888.SH	中国中免	沪股通	6	11.63	319.10	6.94	0.64	173.18	31.70	休闲服务
600030.SH	中信证券	沪股通	7	11.28	32.03	9.39	5.26	28.82	2.30	非银金融
600887.SH	伊利股份	沪股通	8	10.09	49.67	2.12	1.03	41.23	10.64	食品饮料
600438.SH	通威股份	沪股通	9	8.88	40.41	2.77	2.45	48.85	7.46	电气设备
600276.SH	恒瑞医药	沪股通	10	8.00	114.10	2.52	0.54	103.96	21.54	医药生物
300059.SZ	东方财富	深股通	1	26.94	38.18	15.59	7.68	85.76	10.34	非银金融
000725.SZ	京东方A	深股通	2	19.78	6.96	8.92	5.73	95.27	2.40	电子
300750.SZ	宁德时代	深股通	3	18.77	401.17	2.86	1.34	209.87	15.23	电气设备
000858.SZ	五粮液	深股通	4	18.29	310.00	2.92	0.61	62.01	14.99	食品饮料
002594.SZ	比亚迪	深股通	5	16.33	236.99	0.91	3.78	187.20	10.82	汽车
002475.SZ	立讯精密	深股通	6	11.64	60.37	-1.03	1.62	64.96	16.95	电子
000568.SZ	泸州老窖	深股通	7	11.31	262.30	6.24	1.16	67.86	17.55	食品饮料
300274.SZ	阳光电源	深股通	8	10.79	86.91	7.27	4.89	82.59	13.06	电气设备
002812.SZ	恩捷股份	深股通	9	9.82	129.18	-5.57	6.11	132.93	11.44	化工
002460.SZ	赣锋锂业	深股通	10	9.49	137.91	9.24	5.95	514.19	22.41	有色金属

资料来源: 万得、中银证券

香港个股公告

- 1、优派能源发展(00307.HK)发布截至 2018 年 9 月 30 日为止 6 个月的中期业绩，集团在期内获得收入约为 3.49 亿港元，同比增长约 2634.83%；期内公司拥有人应占亏损约为 3.58 亿港元，同比下降约 8.89%；每股基本亏损 8.25 港仙，不派息。公告称，收入大幅增加主要由于炼焦销售量较去年同期上升。
- 2、中汇集团(00382.HK)发布公告，于 2021 年 1 月 13 日，配售代理与公司订立配售协议，公司已有条件地同意由配售代理以个别基准及以尽力基准向不少于六名承配人(该等承配人及其实益拥有人为独立于公司及公司关连人士的第三方)配售最多 5330 万股配售股份，配售价为每股配售股份 8.73 港元。假设配售股份获悉数配发及发行，则配售事项的所得款项总额及估计所得款项净额将分别最多约为 4.65 亿港元及 4.6 亿港元。
- 3、华润置地(01109.HK)发布公告，截至 2020 年 12 月 31 日止一个月，公司及其附属公司(集团)实现总合同销售金额约人民币 390.5 亿元，总合同销售建筑面积约 95.43 万平方米，分别按年增长 146.7%及 6.4%。同期，权益合同销售金额及权益合同销售建筑面积分别约 302.8 亿元及 74.77 万平方米，分别按年增长 248.7%及 19.7%。
- 4、亨得利(03389.HK)发布公告，于 2021 年 1 月 12 日购回 720 万股。每股价格 0.295-0.3 港元。付出总额 212.97 万港元。
- 5、首创置业(02868.HK)发布公告，2020 年 12 月，公司实现签约面积约 61.7 万平方米；签约金额约人民币 107.5 亿元。截至 2020 年 12 月底，公司累计实现签约面积约 292.7 万平方米；累计签约金额约人民币 708.6 亿元；签约均价人民币 2.4 万元/平方米。
- 6、中国擎天软件(01297.HK)公布，南京擎天将于 2020 年度就出售事项确认出售收益约人民币 3.68 亿元。据此，与 2019 年度相比，该集团预期 2020 年度的公司拥有人应占纯利将取得不低于 50%的增长。
- 7、1 月 5 日，Snow Lake Capital (HK) Limited 增持金科服务(09666.HK)47.79 万股，每股作价 62.6776 港元，总金额约为 2995.36 万港元。增持后最新持股数目为 1087.79 万股，最新持股比例为 7.12%。
- 8、富智康集团(02038.HK)发布公告，于 2021 年 1 月 12 日，该公司斥 412 万港元回购 400 万股，每股回购价为 1.03 港元。
- 9、1 月 12 日，百济神州(06160.HK)宣布与全球制药巨头诺华就其自主研发的 PD-1 抗体药物替雷利珠单抗在多个国家的开发、生产与商业化达成合作与授权协议。此次合作与授权涉及的国家包括美国、加拿大、墨西哥、欧盟成员国、英国、挪威、瑞士、冰岛、列支敦士登、俄罗斯和日本。根据协议，双方将在上述国家对替雷利珠单抗进行共同开发，其中诺华将在过渡期后负责注册申请，并在获得批准后开展商业化活动。
- 10、大唐新能源(01798.HK)公告，2020 年第四季度公司及其附属公司按合并报表口径完成发电量 6,557,452 兆瓦时，较 2019 年同比增加 18.70%。其中，完成风电发电量 6,460,970 兆瓦时，较 2019 年同比增加 18.24%；其他可再生能源发电量 96,482 兆瓦时，较 2019 年同比增加 60.88%。截至 2020 年 12 月 31 日，本集团 2020 年累计完成发电量 21,176,229 兆瓦时，较 2019 年同比增加 14.87%。
- 11、寰亚传媒(08075.HK)发布公告，有关拟进行资本重组及有意收购 VS Media 集团。于 2021 年 1 月 12 日，寰亚传媒根据收购条款书终止潜在收购的磋商，而寰亚传媒或 VS Media 均毋须对其他订约方承担任何责任或进一步义务。尽管如此，寰亚传媒的管理层继续积极拓展寰亚传媒集团的内容制作业务，尤其是与社交媒体电子商贸有关的内容，寰亚传媒正探索其他与 VS Media 合作的途径，包括但不限于合营企业。
- 12、乐透互娱(08198.HK)公告，于 2021 年 1 月 12 日，互动实验室(公司全资附属公司)与合资伙伴蜜蜂计算(香港)股份有限公司订立回购协议，据此，合资伙伴应按总回购价 200 万美元回购互动实验室持有的合资公司乐采科技有限公司 51% 股份。于合资伙伴回购所有由互动实验室持有的合资公司股份后，互动实验室将不再为合资公司的股东。合资公司将不再为公司的附属公司。
- 13、BC 科技集团(00863.HK)获 FIL Limited 于 01 月 06 日在场内以每股平均价 15.5 港元增持 337 万股，涉资约 5223.50 万港元。增持后，FIL Limited 的最新持股数目为 2116.55 万股，持股比例由 5.29%增持至 6.29%。
- 14、香港交易所(00388.HK)被摩根大通于 01 月 07 日在场内以每股平均价 447.4253 港元减持 92.89 万股，涉资约 4.16 亿港元。减持后，摩根大通的最新持股数目为 8842.09 万股，持股比例由 7.04%减持至 6.97%。
- 15、微盟集团(02013.HK)被摩根大通于 01 月 07 日在场内以每股平均价 16.8459 港元减持 851.94 万股，涉资约 1.44 亿港元。减持后，摩根大通的最新持股数目为 1.08 亿股，持股比例由 5.17%减持至 4.79%。

(万得)

特朗普为何再陷弹劾危机

2019年12月，特朗普首次遭国会众议院弹劾，成为美国历史上第三位遭弹劾的总统。美国国会众议院民主党人11日正式提交针对总统特朗普的弹劾条款草案，指控他“煽动叛乱”。这是特朗普任内第二次陷入弹劾危机，距离他卸任只剩10天。美国分析人士认为，民主党人寻求此时发起弹劾，一方面是为了“立标杆”、防止煽动暴力的情况再次出现；另一方面也为给特朗普留下不光彩记录，使他4年后难以再度竞选总统。二次弹劾凸显两党间的政治对立，不管结果怎样都只会加剧美国社会的分裂。

寻求弹劾。弹劾条款草案称，特朗普“煽动叛乱”“干涉权力的和平过渡”“严重危及”美国和美国政府机构的安全，给美国人民造成“明显伤害”，如任其继续执政，将“对国家安全、民主和宪法构成威胁”。美国国会6日遭遇暴力冲击，造成5人死亡、数十人受伤，令世界震惊。美国舆论纷纷指责特朗普“点燃导火索”，要求特朗普下台的声音愈演愈烈。除推动弹劾程序外，众议院民主党人还力促副总统彭斯援引美国宪法第25条修正案罢免特朗普。由民主党人提出的罢免动议预计将于12日在众议院表决，因民主党人在众议院占多数，该动议很可能获得通过，届时彭斯将有24小时作出回应。众议院议长佩洛西日前表示，如果彭斯和特朗普内阁多数成员不考虑罢免特朗普，众议院将就弹劾条款草案举行表决。美国有线电视新闻网自由撰稿人克里斯·西利扎认为，彭斯不太可能动用宪法第25条修正案罢免特朗普，有三个原因：**第一，此前从未有副总统通过这一方式罢免总统，这么做将不利于彭斯的政治前途；第二，特朗普任期即将结束，共和党方面不愿节外生枝；第三，数名特朗普内阁成员已经辞职，余下众人中多数人支持罢免决定的可能性不大。再陷危机。**根据美国宪法，国会有权以“叛国、贿赂或其他重大罪行和不检行为”为由弹劾总统。如果针对总统的弹劾条款在众议院以简单多数获得通过，即意味着总统被弹劾。接下来，参议院将就弹劾案进行审理，如果三分之二的参议员支持弹劾条款，总统就将被定罪而下台。2019年12月，特朗普首次遭国会众议院弹劾，成为美国历史上第三位遭弹劾的总统。当时，民主党人掌控的众议院表决通过了两项针对特朗普的弹劾条款，指控他滥用职权和妨碍国会。但这两项条款此后均被共和党人掌控的参议院否决。据美国媒体报道，这一次，众议院最快可能于13日就弹劾条款举行表决。目前，民主党人占多数的众议院有足够票数通过弹劾条款，一些共和党人可能也会投下赞成票。美国历史上从未有总统两次遭众议院弹劾。美国圣安塞尔姆学院政治学专家克里斯托弗·加尔迪耶在接受新华社记者采访时说，从长远看，众议院寻求在特朗普即将下台前再度弹劾他，旨在警示未来总统，防止总统煽动暴力的情况再次出现。美媒指出，弹劾也是党争激化的表现，民主党人想给特朗普留下不光彩记录，使他4年后难以再度竞选总统。国会骚乱事件已让特朗普的形象和政治遗产大打折扣，再遭弹劾无疑是雪上加霜。

裂痕难愈。据媒体披露，参议院多数党领袖、共和党人麦康奈尔的一份内部备忘录显示，如果众议院通过弹劾条款，参议院按规则最早将于20日下午启动弹劾案审理。而20日中午，特朗普将正式卸任，拜登将宣誓就职，这意味着参议院不可能在特朗普卸任前完成弹劾案审理。目前，众议院民主党高层尚未就何时把弹劾条款送交参议院达成一致。众议院民主党“党鞭”詹姆斯·克莱伯恩日前对媒体表示，可能会等当选总统拜登上台100天后再把弹劾条款送到参议院，以避免弹劾案审理影响参议院批准拜登内阁成员提名进程等事宜。分析人士认为，不管时间上如何安排，弹劾条款想要在参议院获得通过都非易事。在佐治亚州两名新当选的联邦参议员就职后，民主与共和两党将各自掌握参议院50个席位。虽已有数名共和党参议员公开呼吁特朗普辞职，但目前尚不清楚会有多少共和党人支持弹劾条款。资深共和党参议员林赛·格雷厄姆日前表示，他认为弹劾案无法在参议院获得通过。格雷厄姆同时表示，在当前情形下寻求弹劾特朗普会进一步加剧美国社会的分裂。据美媒11日报道，美国联邦调查局警告称，在新总统就职前的一段时间里，美国可能出现全国性武装抗议活动。有分析人士担心，此时弹劾特朗普或将进一步激怒其支持者，引发更严重的社会动荡。（第一财经）

脱欧影响显现？国际商业地排名英国降幅最大，美国升至第一

在国际商业地点竞争中，英国在 21 个工业化国家中排名第二，但整体跌幅最大。脱欧让伦敦向阿姆斯特丹和巴黎转手贡献了 60 亿欧元的日交易量，也削弱了英国作为国际商业办公地点的吸引力。根据德国家族企业基金会发布、德国欧洲经济研究中心（ZEW）撰写的报告，在国际商业地点竞争中，英国受脱欧影响在 21 个工业化国家中排名第二，比两年前下降一位，次于美国，但仍领先于七国集团（G7）的其他经济体。该报告在 2006 年首次发布，至今已发布八版。该排名从“税收”、“劳动力成本、生产率和人力资本”、“监管”、“融资”、“基础设施和机构”以及“能源”等 6 个方面对各经济体的商业环境进行了评估。在美英之后，荷兰排在第三，加拿大排名第四，德国、法国、日本分列第 17、18、20 位，意大利排名最末。“支持脱欧的人希望脱欧能让英国在经贸政策上有更大自主权，借此提高其竞争力和繁荣度。但新一期的报告证明，该国要实现这一目标还有很长的路要走，目前，与脱欧派的愿望相反，脱欧反而使英国的排名下降。”报告作者、ZEW 企业税与公共融资研究部主管海尼曼教授（Friedrich Heinemann）写道。英国跌幅最大。在 6 个评估项目得出的国别指数中，相比 2018 年的结果，英国在所有受调查的国家中整体跌幅最大。在 6 个评估项目得出的国别指数中，相比 2018 年时 65.93 的评分，英国在所有受调查的国家中整体跌幅最大，今年为 61.33 分。这反映了混乱的脱欧进程所带来的金融和政治不确定性增加。报告指出，“融资”以及“基础设施和机构”两方面受到的影响最显著。1 月 4 日，在脱欧过渡期结束后的第一个工作日，伦敦失去了 63 亿欧元的股票交易量。摩根大通和高盛集团等公司也已经向欧盟转移了大量工作岗位和数千亿美元的资产。“欧盟股票交易已经走了，不会再回来了。”伦敦最大的欧盟股票交易所芝加哥期权交易所欧洲公司总裁霍森（David Howson）说。“欧盟方面已经表示，从 2021 年 1 月 1 日起英国金融服务公司将失去其在欧盟营运的护照，这一护照允许它们无需额外的审核批准就可以在欧盟出售服务。”英国诺丁汉大学经济地理学教授霍尔（Sarah Hall）对第一财经记者称，“英欧之间专业资格互认也将结束，这对于法律和建筑服务来说非常重要，因为他们需要这一凭证在欧盟工作。”不过，英国仍然在“劳动力成本、生产率和人力资本”和“监管”两方面的评分很高。“税收”和“能源”两个指标排在中列。德国史上最差成绩。纵观过去 14 年的排名变化，在整个研究期间，改善最显著的工业化国家是荷兰（排名+7）、波兰（排名+6）以及捷克共和国和美国（各排名+4）。表现最差的是德国（-5 位）、瑞士（-3 位）和瑞典（-3 位）。在最新一版的排名中，美国超过英国位居榜首。从指数上看，这是由于该国在“监管”、“融资”和“能源”领域表现突出，在“劳动力成本、生产率和人力资本”方面也有不错的得分。尽管美国从 2018 年实施了税制改革，将联邦一级的公司税率从 35% 降至 21%，但该国在“税收”领域的得分仍不算高。荷兰排名第三，主要是因为其在“基础设施和机构”层面表现优异。但德国却在国际区位竞争中越来越落后，与 2018 年相比，德国下滑了 3 位排在第 17 位，这也是其自排名首次公布以来的最差成绩。报告认为，德国的落后主要是受税收因素的影响。在“税收”方面，德国在工业化国家中排名倒数第二，日本的成绩则更差，这主要是因为德国的企业税很高。德国在“能源”类别中指数略有提高，但低于平均水平，排名第 14 位，这主要是由于电价高企。在“基础设施和机构”类别中，德国的得分略高于平均水平（第 8 名），但失分最多，特别是数字基础设施被认为是不充足的。而德国的优势则是国家和私营部门的金融稳定以及相关的有利融资条件。“近年来，我们非常注重财富的分配。现在迫切需要提高德国的竞争力。国别指数明确显示了优先事项，我们需要在降低税收、降低能源成本和投资不足的基础设施方面再迎头赶上。”德国家族企业基金会主席克奇道夫（Rainer Kirchdörfer）教授说。报告指出，西班牙和排名更靠后的意大利所呈现出的非常糟糕的局面几乎没有改变。除了基础设施差之外，最值得关注的是教育系统的低绩效，以及对产品、商品和劳动力市场的过度管制。海尼曼称，如果这些国家现在不利用欧盟针对新冠疫情援助所提供的机会采取改革政策，那么新的欧债危机就有可能发生。（第一财经）

从奥巴马到拜登，“购买美国货”的口号为何难以兑现？

“这实际上违背了世界贸易组织（WTO）的规则，而且从实践上来说这也做不到。”周世俭认为。“从汽车到储备物资，我们要购买美国货（Buy American）”，即将于1月20日正式上任的美国当选总统拜登曾在竞选中承诺道，意图刺激制造业发展。每年，美国政府将约5万亿美元的工作外包给私人部门的企业。按照拜登的计划，美国联邦政府将以二战以来的最大规格来调动对采购、基础设施建设和研发的投资。但问题是，这些承诺能否变成现实、帮助美国振兴制造业？复旦大学美国研究中心研究员刘永涛教授告诉第一财经记者：“这是一个竞选时的口号，这是不是能够实现还不得而知。一方面，美国现在还处在疫情当中；另一方面，美国制造业厂商是否愿意回到美国这都是一系列的问题。我们回头看历史，很多总统在竞选时期讲的话在上台后并没有兑现。另外，拜登的议程上还有许多优先事项，可能需要把它们做成后才会兑现这一句话。”清华大学中美关系研究中心高级研究员周世俭告诉第一财经记者，拜登“买美国货”的竞选口号是奥巴马政府时期政策的翻版和延续。“这实际上违背了世界贸易组织（WTO）的规则，而且从实践上来说这也做不到。”周世俭认为。

“购买美国货”口号助力竞选。“购买美国货”的倡议在近十年的白宫议程中并不陌生。在2008年竞选期间，奥巴马曾在劳动密集型产业居多的州打出“买美国货，投奥巴马”的竞选口号。据美媒报道，这一立场为奥巴马赢得了强有力的劳工支持，为胜选奠定了基础。然而，由于世界上最大的工程机械厂家卡特彼勒公司等有大量海外出口的企业反对，他很快就在2009年淡化了在这一问题上的态度。奥巴马表示，他的反悔是因为担忧“购买美国货”的苛刻要求最终可能引发国际贸易战。时隔八年，在2017年4月，特朗普签署了一项新的行政命令，试图兑现“购买美国货，雇用美国人”的竞选承诺。但以关税为手段的政策并未提振美国制造业的复兴，同时，美国战略与国际问题研究中心（CSIS）的文章指出，该行政命令很可能违反了美国在WTO《政府采购协定》（GPA）下的承诺，以及美国通过自由贸易协定向各贸易伙伴作出的政府采购承诺。GPA规定，成员国对投标协议所涵盖的政府合同的外国公司应一视同仁。周世俭告诉第一财经记者：“2018年3月23日，特朗普下令对美国进口的钢材和铝制品加征高关税，此举打击了34个国家和地区，其中33个都对美国采取了报复性措施。加征高关税之前，2017年美国进口了3592万吨钢材，价值690亿美元，限制措施有效地保护了美国14万钢铁工人，却导致了钢铁价格暴涨，大大伤害了使用海外物美价廉的钢铝加工制成品的651万企业职工的利益，整个美国制造业成本上升，相关企业利益受到损害。最典型的例子就是福特公司总裁说，进口钢材和铝制品的关税使得该公司一年至少减少10亿美元的利润。”

2020年7月，拜登在竞选期间发布了一项经济刺激计划称，将推动联邦政府投入4000亿美元支持使用美国产品的基础设施项目，如美国钢铁和医疗防护装备。他还提议国会再投入3000亿美元用于新产品的研发。拜登表示，该计划将让至少500万人在此经济衰退时期重新回到工作岗位上。“拜登这样做实际上是沿着特朗普脚印往前走，但这样做违背了产业经济全球化，打击了企业产业链，也就必然影响了其资金链和利润链。”周世俭说。

汉密尔顿的产业保护理论还适用吗？打着“购买美国货”口号的总统候选人们传达着明显的意图，即要捍卫美国工人的工作岗位，增强美国制造业的竞争力。但这项政策能实现这些目标吗？事实上，美国对这一逻辑并不陌生。中国人民大学经济系副教授李黎对第一财经记者表示，19世纪时，美国首位财政部长汉密尔顿等“美国学派”的观点是，短期来看，购买价格更高的本国产品可能意味着一定的损失，但是长期来看，支持本国的产业可能会有助于经济独立和产业发展。但也有观点指出，汉密尔顿时期的美国与今天不可同日而语。彼时美国经济规模很小，可以向内集中发展，而今天美国经济已是全球性的经济，美国公司不得不在世界各地扩大生产以保持增长。“美国是靠经济全球化发展起来的，现在否定经济全球化，是搬起石头砸自己的脚。”周世俭说。曾担任克林顿总统经济顾问委员会主席的伯克利哈斯商学院教授泰森（Laura Tyson）认为，“购买美国货”的政策会减少竞争，提高产品的价格。此外，在不需要相较外国竞争对手有优势的情况下，美国公司可能没有那么大的动力去创新，因此，在采购预算有限的背景下，产品质量可能也会下降。“经济的价值规律是客观存在的，美国的优势在高新技术，它意图保住制造业是很难的。但拿美国的钢铁业来说，按照市场规律它应该被淘汰，可由于钢铁涉及国防，所以历任美国总统都要补助钢铁业。”周世俭表示。

过去四年并未实现企业回流。那么，“购买美国货”是否至少能促进企业回流，增加美国本土制造业的工作岗位？尽管美国贸易代表办公室代表莱特希泽（Robert Lighthizer）声称，从2016年到2019年，美国获得了大约50万个美国制造业岗位，但据美国经济政策研究所（EPI）计算，这种程度的收益与从2010年至2019年的整个经济复苏时期的平均水平完全相当，并未因实施了不同贸易政策有了更加突出的表现。EPI的报告指出，在过去四年中，离岸外包和制造业工厂的就业损失仍在继续。根据该研究所对美国劳工部的数据分析，从2016年至2018年的特朗普政府期间，仍有近1800家工厂消失。“除非现在采取措施，比如改革我们的贸易政策、抑制美元高估、取消对离岸外包的税收优惠并重建国内经济等，否则，美国制造业将不会卷土重来。”报告作者、EPI贸易和制造业政策研究部主任斯科特（Robert E. Scott）称。“我们必须依赖来自其他国家的原材料。”在疫情期间为美国生产外科口罩的美国采购商QYK Brands首席执行官塔马巴图拉（Rakesh Tammabattula）说，中国制造的口罩价格甚至比该公司在美国制造口罩所进口的面料价格还低。他说，QYK已经开始生产消毒湿巾而不是口罩，因为竞争对手较少。“现在看来拜登还是会拿这条政策来刺激经济。但实际上，这条路已经被奥巴马和特朗普两任政府验证是行不通的。”周世俭对第一财经记者说。（第一财经）

近400万美国人半年没工作，中产阶级也开始领救济粮了

当地时间10日，据美国媒体报道，由于美国新冠肺炎疫情难以控制，即使该国企业在疫情期间未停止招工，仍不能阻挡大规模“失业潮”的出现。当地时间10日，据美国媒体报道，由于美国新冠肺炎疫情难以控制，即使该国企业在疫情期间未停止招工，仍不能阻挡大规模“失业潮”的出现。目前，有将近400万美国人处于长期失业状态。而去年9月，该数据为240万。**近400万美国人长期失业，难返劳动力市场。**现年54岁的多琳·怀特来自佛罗里达州的莱克兰，她曾经在一家妇女健康诊所担任营销经理。但去年4月，怀特被解雇了。怀特称，失业后她提交了近200份申请，但只收到了3次面试邀约。她说：“为什么我找不到工作？很多自我怀疑的情绪开始悄然而至。”新冠肺炎疫情期间，像怀特这样的美国人并不在少数。美国劳工统计局将失业超过27周以上的人群定义为“长期失业人口”。目前，美国有将近400万的美国人处于长期失业的状态，现如今该国失业人口已超千万，因此，美国长期失业的群体已经占整个失业群体比例超过37%。CNN分析称，处于长期失业状态的人通常难以返回劳动力市场，而这将进一步遏制美国经济复苏。同时，霍华德大学经济学教授威廉·斯普里格斯也表示，长期处于失业状态的人会被雇主认为是“残次商品”。此外，美国就业不平等的问题也在美国失业浪潮中格外突显，女性与有色人种的就业形势更加恶劣。美国劳工部日前公布的非农就业人口数据显示，2020年12月，企业雇主共裁撤了14万个工作岗位，而失业的几乎全是女性，且有色人种占比很高。同时，美国劳工统计局数据表明，“失业潮”几乎渗透美国的所有行业，但超过半数长期失业者主要来自少数几个行业，其中，休闲和酒店业的长期失业者占这一群体大约四分之一。**零售业、旅游业、航空业，难上加难。**由于居家隔离等防疫措施的实施，民众在疫情期间出行受到限制，消费模式也有所转变。根据美国相关部门给出的统计数据显示，他们“评选”出了三大最严重的行业，分别是零售业、旅游业、航空业。昔日里喜欢逛大商场的美国消费者，在新冠疫情暴发之后转战大卖场，专注于购买食物、消毒用品、厕纸以及其他生活必需品。根据标准普尔提供的数据，大约20%的破产申请是由非必需品零售商提交的，所占比例远远超过其他行业。除零售业外，旅游业也遭受重创。自去年3月美国新冠肺炎疫情失控以来，美国旅游业受到了极大的冲击，入境游和境内游双双遭遇“滑铁卢”。美国旅游协会会长罗歇·道表示，美国旅游业已进入了“大萧条”。《华盛顿邮报》指出，疫情暴发后仅2个月（到去年5月），美国旅游业与酒店餐饮业失去的工作岗位数量，就已经与这两个行业自1988年以来增加的所有工作岗位数量持平。此外，航空业的数据也不容乐观。美国运输安全管理局（TSA）发表的数据显示，2020年，由于新冠疫情，美国机场的旅客运输量比去年同期减少61%，载客人次从2019年的8.24亿跌到了2020年的3.24亿。据美国航空协会（Airlines for America）最新公布的数据显示，2020年，美国的航空公司为了度过危机，总负债骤增670亿美元至逾1720亿美元。据FactSet调查分析师预估值显示，2020年，美国航空业者损失可能超过350亿美元。**越来越多美国家庭依赖“食品银行”，中产阶级也不例外。**美国新冠肺炎疫情的不断加剧导致了一系列连锁反应，不仅越来越多的家庭支离破碎、美国经济陷入困顿，就连大家的温饱也成了问题。近日，“喂养美国”（Feeding America）在其社交媒体账号上，发布了一张照片：一位7岁的小女孩阿拉亚哈手捧一盒节日火鸡套餐，对着镜头笑了。“我们太感恩了，因为领到这盒节日餐，我终于可以在新年前挤出钱给女儿买件冬衣、买双鞋子。”从食物救济点走出的特蕾卡，看着身旁的女儿阿拉亚哈，激动不已，她终于暂时不用在给女儿买食物还是买冬衣的问题上纠结了。“喂养美国”组织的最新调查显示，目前有5400万美国人正在忍受饥饿，其中包括1700万儿童。据悉，美国多个地区目前都已增加紧急食物领取通道，以应对日益增长的饥饿人口。然而，面对要靠食物救济过活的5000万美国人，食物救济量已经远跟不上饥饿人口的井喷式增长，而且，一部分中产阶级正在走向贫困。加州旧金山和马林县两处富裕地区，目前，食品银行已为两地约6万个家庭提供食物救济，该数据是疫情之前的两倍。此外，在洛杉矶一些食品银行前等待领取食物的车辆也经常排起长队。而位于华盛顿特区的食品银行曾于2020年7月预估，由于新冠肺炎疫情，华盛顿地区将有多达25万人死于饥饿。长期以来，硅谷一直是美国公认的“最赚钱”的地区，但这里的情况也很糟糕。当地慈善机构表示，居民对食品、房租减免和其他必需品的救济需求越来越高，疫情流行期间，需要食物救助的家庭增添了两倍，越来越多本来拥有体面工作的人陷入了失业困境，开始寻求救济，其中包括从事信息技术、销售、市场营销和医疗保健等行业的人员。硅谷一位慈善组织负责人凯莎·罗伯茨表示，她每周为社区1200户家庭提供食物，是疫情前的3倍。受疫情影响，越来越多的中产家庭正在走向贫穷，很多人是第一次领取食物救济，这是他们从未有过的经历。罗伯茨称，2020年12月，一群人冲进他们的机构，抢走了冰柜里的冷冻鸡肉，她从未见过如此景象。据美国约翰斯·霍普金斯大学的统计数据，截至美国东部时间11日15时22分（北京时间12日4时22分），美国新冠肺炎确诊病例已经超过2254万例，达到22540969例，死亡病例已超过37.5万，达到375373例。（央视新闻）

美联储去年赚翻了！向财政部上缴利润 885 亿美元

美联储周一发布的报告显示，2020 年其向美国财政部上缴的利润较上年骤增 333 亿美元，增幅近三分之二。2020 年美联储给美国财政部带来了 885 亿美元的利润，较上年增加了近三分之二，原因是低利率减少了美联储的利息支出。美联储周一发布的报告显示，2020 年其向美国财政部上缴的利润较上年骤增 333 亿美元，增幅近三分之二，至 885 亿美元，也是近 5 年来首次增加。这主要得益于较低利率减少了美联储的利息支出，而净收入主要来自通过公开市场操作获得的证券利息收入 1000 亿美元。此外，在运营费用方面，扣除美国财政部和其他实体因储备银行作为财政代理提供的服务而偿还的费用，总计为 45 亿美元。美联储向商业银行支付的准备金利息减少 271 亿美元，与证券相关的利息支出减少 53 亿美元。2020 年，为应对新冠肺炎大流行造成的经济低迷，美联储将利率降至接近零的水平，大幅降低了银行超额准备金的利息支付。相比之下，美国商业银行的收益状况则惨遭打击。新一轮财报季即将拉开帷幕，数据显示，华尔街预计，第四季度美股公司的业绩将会继续下滑，市场预计，第四季度花旗利润将同比下降 42%，富国银行利润同比下降 39%。尽管如此，投资者将专注于挖掘 2021 年预期收益反弹的线索。关于收入的使用方面，美联储被要求用其收入来支付运营费用，并将大部分剩余收入存入财政部的普通基金 (general fund)，用于帮助支付政府的账单。周一的数据为初步数据，美联储可能在 3 月公布经审计的财务报表时进行修正。（金十数据）

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。

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容予任何其他人士，或将此报告全部或部分容发表。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。所有本报告期内使用的商标、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) 68604866
传真：(8621) 58883554

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) 39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：(852) 21479513

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) 39886333
传真：(852) 21479513

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) 83262000
传真：(8610) 83262291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury
London EC2R7DB
United Kingdom
电话：(4420) 36518888
传真：(4420) 36518877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark15 楼
NY10018
电话：(1) 2122590888
传真：(1) 2122590889

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) 66926829/65345587
传真：(65) 65343996/65323371