

非银中报分化加剧，沪伦通征求意见稿落地

本周保险板块跑输沪深 300，跑赢非银板块。本周保险板块中报披露结束。利润方面，由于 750 天国债移动平均收益率上行影响，上市公司折现率区间均有所上调，上市险企均实现寿险净利润同比 20%以上的大幅增长。2018 上半年，受 134 号文和银行理财收益率高企的影响，上市险企新业务价值增速相对放缓，但由于新业务价值占内含价值比例相对较高，内含价值实现 5%-10%之间的增长。展望四季度，随着上市险企新单保费基数的减小，及险企大力销售完成全年业绩指标，我们预计新业务价值增速及新单保费增速将迎来进一步抬升。投资收益方面，十年期国债迎来上行趋势，本周在 3.6%左右震荡，考虑流动性，我们认为债券收益率整体向下风险较小，上市险企投资收益将持续保持稳健。财险方面，车险保费增速相对非车保费增速较低，平安财险和太保产险综合成本率均符合预期。车险市场竞争加剧带来手续费在保费收入中占比显著抬升，造成费用率的抬升，但险企积极加强风险筛选和理赔管理，综合赔付率有所下行。目前保险板块估值仅为 0.8-1.18 倍 P/EV，新华保险、中国太保估值低于可比 2011-2012 年的最低估值，保险个股估值低于 1 倍 P/EV 的具有绝对配置价值，高成长龙头险企享受合理溢价，除限制名单外，推荐关注新华保险、中国太保。

本周券商板块跑输沪深 300 和非银板块，估值(1.2 倍 PB(LF))仍处于历史底部。截至本周末，已有 15 家 A 股上市纯券商披露 2018 年中报，相较于证券业上半年净利润同比-41%的表现，上市券商业绩更胜一筹，中信证券(+13%)和申万宏源(+1%)上半年归母净利润实现同比正增长，证券业马太效应显著；分业务来看，龙头券商投资类业务普遍表现亮眼，是其业绩稳健的主要原因。短期来看，强监管促使证券业牌照红利萎缩，行业核心竞争力逐步转向资本实力和客户资源；未来随着基础金融工具不断丰富及资本市场发展日渐成熟，资本将进一步成为影响证券行业核心竞争力的重要因素，龙头券商普遍在“资本型全金融中介”的业务模式上有较为领先的布局，未来将持续受益。长期来看，资本市场自上而下改革带来的政策红利有望逐步释放，风控完善、资本实力雄厚的龙头券商将优先收益，但中美贸易战及信用紧缩对高 Beta 券商板块的冲击仍需提防。建议投资者关注长期商业模式清晰的龙头券商，重点关注中信证券（行业领军者，综合实力突出）和华泰证券（定增落地混改获批，财富管理日益精进），左侧逢低布局。

非银金融

维持

增持

张芳

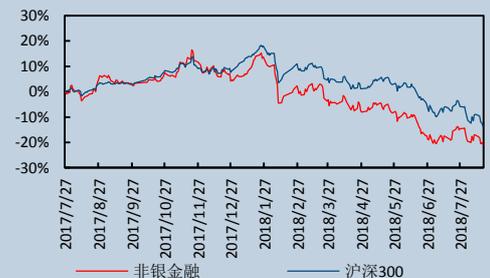
zhangfang@csc.com.cn

010-85130961

执业证书编号：S1440510120002

发布日期：2018 年 9 月 3 日

市场表现



相关研究报告

单击此处输入文字。

- | | |
|----------|--------------------------------|
| 18.08.20 | A 股 MSCI 纳入比例翻倍，积极把握中报非银板块中报行情 |
| 18.08.13 | 57 号文提升财险行业透明度，大型上市险企市场份额有望抬升 |
| 18.08.08 | 券商 7 月财务数据点评：业绩环比回升，机遇与风险并存 |

目 录

一周市场回顾	2
中信建投观点	2
推荐股票池	3
市场概况	3
证券	3
保险	6
行业新闻	7
证券	7
保险	7
多元金融	10
公司公告	11
2018 年中报概览	11
其他公告	13

一周市场回顾

大盘表现

本周沪深 300 指数报 3334.50，较上周末+0.28%，上证综指报 2725.25，较上周末-0.15%，中证综合债（净价）指数报 97.14，较上周末+0.01%。

板块及个股表现

本周申万非银板块-0.64%，券商-0.90%，保险+0.03%，多元金融-3.53%，非银板块跑输沪深 300 指数和上证综指。

本周非银板块涨幅排名前三的个股为华业资本（+3.07%）、中油资本（+2.89%）、厦门国贸（+1.73%）；跌幅排名前三的个股为安信信托（-15.80%）、普路通（-12.14%）和宝德股份（-8.80%）。

中信建投观点

本周保险板块跑输沪深 300，跑赢非银板块。本周保险板块中报披露结束。利润方面，由于 750 天国债移动平均收益率上行影响，上市公司折现率区间均有所上调，上市险企均实现寿险净利润同比 20%以上的大幅增长。2018 上半年，受 134 号文和银行理财收益率高企的影响，上市险企新业务价值增速相对放缓，但由于新业务价值占内含价值比例相对较高，内含价值实现 5%-10%之间的增长。展望四季度，随着上市险企新单保费基数的减小，及险企大力销售完成全年业绩指标，我们预计新业务价值增速及新单保费增速将迎来进一步抬升。投资收益方面，十年期国债迎来上行趋势，本周在 3.6%左右震荡，考虑流动性，我们认为债券收益率整体向下风险较小，上市险企投资收益将持续保持稳健。财险方面，车险保费增速相对非车保费增速较低，平安财险和太保产险综合成本率均符合预期。车险市场竞争加剧带来手续费在保费收入中占比显著抬升，造成费用率的抬升，但险企积极加强风险筛选和理赔管理，综合赔付率有所下行。目前保险板块估值仅为 0.8-1.18 倍 P/EV，新华保险、中国太保估值低于可比 2011-2012 年的最低估值，保险个股估值低于 1 倍 P/EV 的具有绝对配置价值，高成长龙头险企享受合理溢价，除限制名单外，推荐关注新华保险、中国太保。

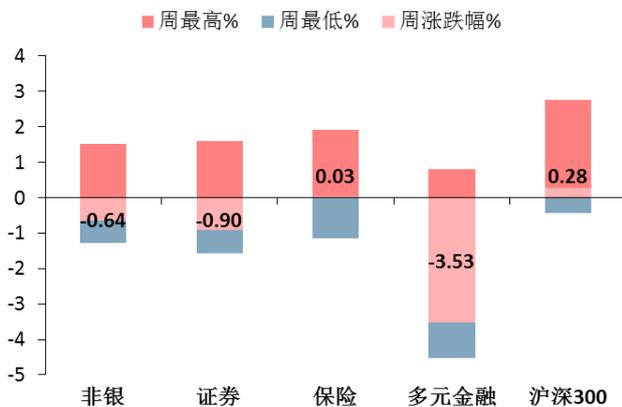
本周券商板块跑输沪深 300 和非银板块，估值仍处于 1.2 倍 PB（LF）的历史底部。32 家 A 股上市券商 2018 年中报已披露完毕，从披露结果来看，强监管促使证券业牌照红利萎缩，行业核心竞争力逐步转向资本实力和客户资源，导致行业马太效应显著：一方面，上半年证券业营业收入同比-11.92%、净利润同比-40.53%，而上半年上市券商营业收入合计同比-7.73%、归母净利润合计同比-23.10%，上市券商表现好于行业整体；另一方面，上半年五大龙头券商营业收入合计同比-4.21%，归母净利润合计同比-11.33%，五大龙头表现好于上市券商整体。本周末证监会就沪伦通存托凭证业务监管规定公开征求意见，明确了沪伦通 CDR 发行审核制度、跨境转换制度和持续监管要求，并明确了境内上市公司境外发行 GDR 的监管安排；依据第九次中英战略对话达成的共识，沪伦通将在年内开通，资本规模雄厚、机构客户资源丰富、境外托管能力强的龙头券商将从中受益。长期来看，资本市场自上而下改革带来的政策红利有望逐步释放，风控完善、资本实力雄厚的龙头券商将优先收益，但中美贸易战及信用紧缩对高 Beta 券商板块的冲击仍需提防。建议投资者关注长期商业模式清晰的龙头券商，重点关注中信证券（行业领军者，综合实力突出）和华泰证券（定增落地混改获批，财富管理日益精进），左侧逢低布局。

推荐股票池

证券： 中信证券、华泰证券。

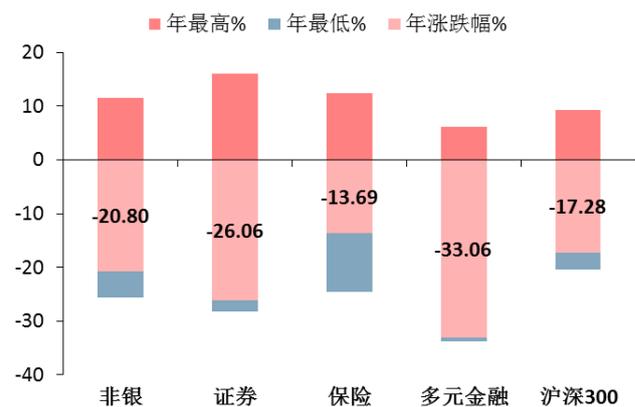
保险： 新华保险、中国太保。

图表1： 本周非银金融板块跑输沪深 300 指数



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图表2： 2018 年以来非银金融板块跑输沪深 300 指数



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

市场概况

证券

- 流动性：** 截至 8 月 31 日，7 天银行间质押式回购利率为 2.6339%，较上周+6.00BP；7 天存款类机构质押式回购利率为 2.6097%，较上周+3.21BP。
- 证券经纪：**（1）交易数据：本周两市 A 股日均成交额 2726.23 亿元，环比+7.65%，日均换手率 0.57%，环比+5.28bp；（2）投资者数量：截至 8 月 24 日一周新增投资者数量为 23.12 万人，环比+0.35%。
- 信用业务：**（1）融资融券：截至 8 月 30 日，两融余额 8615.34 亿元，较上周末-0.09%，占 A 股流通市值 2.24%；（2）股票质押：截至 8 月 31 日，今年券商所做股票质押业务的参考市值为 7732.22 亿元，占去年完成总量的 34.32%。
- 投资银行：** 截至 8 月 31 日，IPO 承销规模为 1023.37 亿元，占去年完成总量的 44.47%；再融资承销规模为 7577.53 亿元，占去年完成总量的 57.98%；券商所做的债券承销规模为 28892.14 亿元，占去年完成总量的 63.87%，其中公司债、非政策性金融债和 ABS 承销规模分别为 8922.12 亿元、4653.06 亿元和 7831.85 亿元，分别占去年完成总量的 80.93%、45.75%和 61.65%。
- 资产管理：** 截至 2018 年 6 月末，券商资管规模（含直投基金）合计 15.28 万亿元，较上年末-9.52%；截至 2018 年 6 月末，券商集合、定向、专项资管和直投基金的规模占比分别为 12.64%、84.49%、0.03%和 2.44%。

6. 证券投资：截至 8 月 31 日，沪深 300 指数报 3334.50，较上周末+0.28%，上证综指报 2725.25，较上周末-0.15%，中证综合债（净价）指数报 97.14，较上周末+0.01%。

图表3： 券商板块本周涨幅前五名

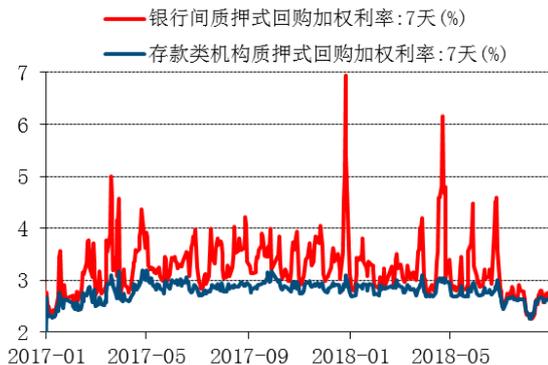
股票简称	股票代码	周收盘价	周涨跌幅%	周换手率%	周相对沪深300 涨跌幅%	周相对非银板块涨跌幅%
东兴证券	601198.SH	10.00	1.73	3.79	1.45	2.36
东方证券	600958.SH	8.78	1.62	1.10	1.34	2.26
国信证券	002736.SZ	8.40	0.96	0.69	0.69	1.60
长江证券	000783.SZ	5.05	0.80	1.33	0.52	1.43
申万宏源	000166.SZ	4.46	0.45	1.18	0.17	1.09

资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图表4： 券商板块 A/H 溢价

证券简称	A 股代码	A 股周收盘价	对应 H 股代码	H 股周收盘价 (RMB)	A/H 股溢价 (%)
国泰君安	601211.SH	14.62	2611.HK	14.09	3.76
中信证券	600030.SH	15.98	6030.HK	12.23	30.67
海通证券	600837.SH	8.57	6837.HK	6.04	41.97
华泰证券	601688.SH	15.36	6886.HK	10.23	50.16
光大证券	601788.SH	10.41	6178.HK	6.65	56.45
广发证券	000776.SZ	13.49	1776.HK	8.57	57.45
招商证券	600999.SH	13.10	6099.HK	7.91	65.69
东方证券	600958.SH	8.78	3958.HK	4.60	90.82
中信建投	601066.SH	8.16	6066.HK	4.14	97.09
中国银河	601881.SH	7.39	6881.HK	3.34	121.26
中原证券	601375.SH	4.14	1375.HK	1.75	136.80

资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

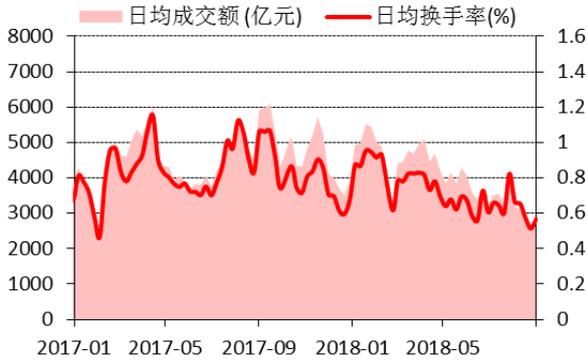
图表5： 七天质押式回购加权利率


资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图表6： 沪深 300 指数和中证综合债（净价）指数

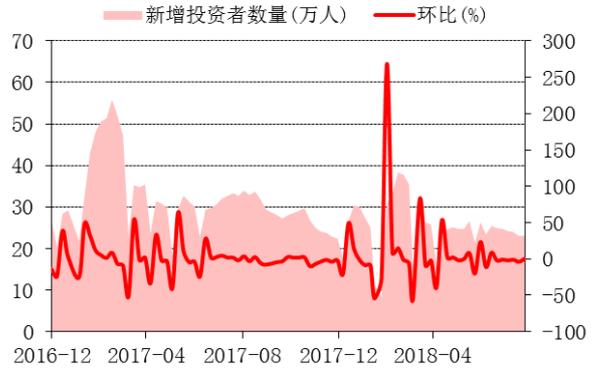

资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图表7: 本周 A 股日均成交额环比+7.65%



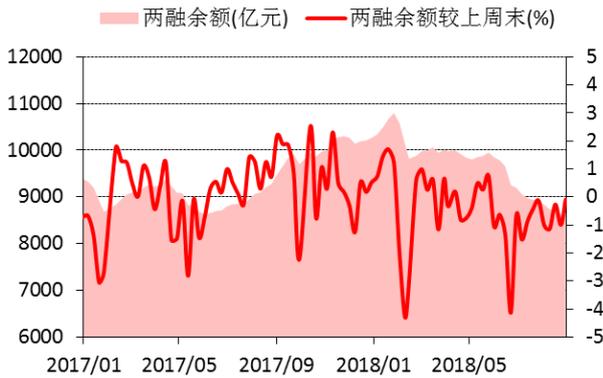
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表8: 上周新增投资者数量环比+0.35%



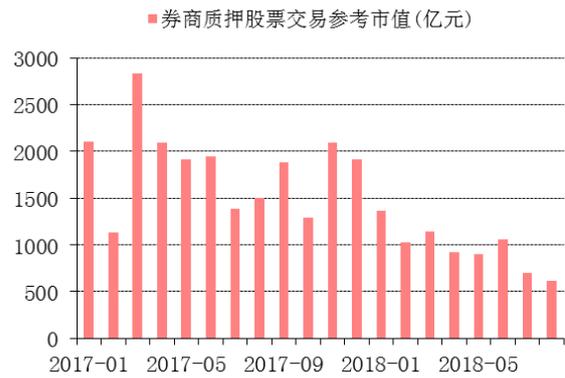
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表9: 本周四两融余额较上周末-0.09%



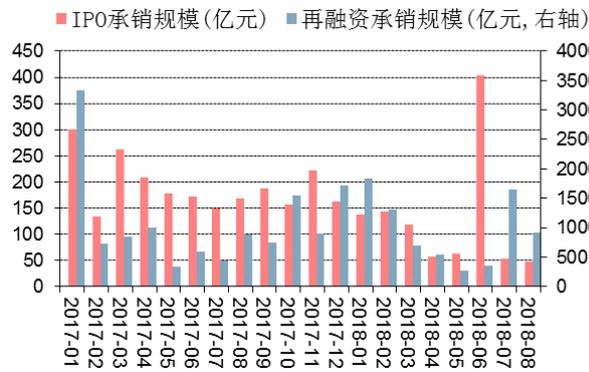
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表10: 券商股权质押交易参考市值已完成去年总量 34.32%



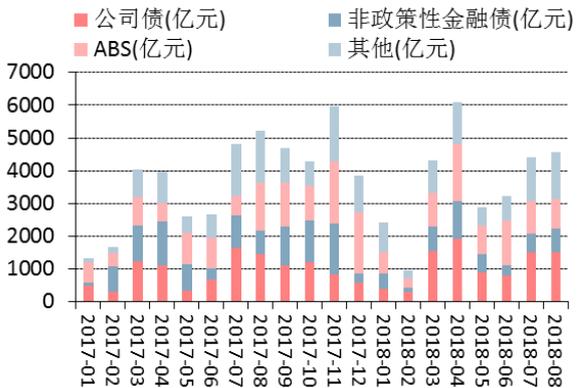
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表11: IPO 和增发承销规模相当于去年总量 44.47%和 57.89%



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表12: 债券承销规模相当于去年总量的 63.87%



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

保险
图表13： 保险板块周涨跌幅

股票简称	股票代码	周收 盘价	周涨 跌幅%	周换 手率%	周相对沪深 300 涨跌幅%	周相对非银 板块涨跌幅%	对应 H 股代码	H 股周收 盘价(RMB)	A/H 溢 价(%)
中国平安	601318.SH	62.98	0.82	2.30	0.54	1.45	2318.HK	65.73	-4.19
新华保险	601336.SH	45.85	0.63	2.68	-1.50	-0.59	1336.HK	30.91	48.33
中国人寿	601628.SH	22.10	-2.08	2.17	-2.36	-1.45	2628.HK	15.42	43.27
中国太保	601601.SH	32.76	-3.99	3.20	-4.26	-3.35	2601.HK	25.43	28.81
天茂股份	000627.SZ	6.37	0.63	2.68	0.36	1.27			
西水集团	600291.SH	12.33	-7.22	11.16	-7.50	-6.59			

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表14： 2018 年 1-6 月保险业总体收入（亿元）

	2018 年 1-6 月	2017 年 1-6 月	同比
原保险保费收入	22,369.40	23,140.15	-3.33%
1、财产险	5,441.82	4,852.44	12.15%
2、人身险	16,927.58	18,287.71	-7.44%
（1）寿险	13,361.44	15,209.61	-12.15%
（2）健康险	3,019.45	2,615.69	15.44%
（3）人身意外伤害险	546.69	462.41	18.23%

资料来源: 保监会官网, 中信建投证券研究发展部

图表15： 2018 年 6 月底资产规模（亿元）

	6 月底	年初	增长
总资产	176,442.17	167,489.37	5.35%
净资产	19,916.66	18,845.05	5.69%
产险公司总资产	24,326.71	24,996.77	-2.55%
寿险公司总资产	138,064.59	132,143.53	4.48%

资料来源: 保监会官网, 中信建投证券研究发展部

图表16： 2018 年 6 月底保险业资金运用余额（亿元）

	6 月底	6 月底占比	5 月底占比	Bps
银行存款	21,420.38	13.65%	12.72%	93
债券	55,369.19	35.30%	35.55%	-25
股票和证券投资基金	18,811.60	11.99%	12.38%	-39
其他投资	61,272.51	39.06%	39.35%	-29
合计	156,873.68	100.00%	100.00%	

资料来源: 保监会官网, 中信建投证券研究发展部

图表17： 2018年 1-6 月上市财险保费收入（亿元）

	2018年 1-6 月	2017年 1-6 月	同比	市场份额
太保财	604.24	519.63	16.28%	10.21%
平安财	1188.78	1034.43	14.92%	20.09%
国寿财产	352.50	318.80	10.57%	5.96%
合计	2145.52	1872.86	14.56%	36.26%

资料来源：保监会官网，中信建投证券研究发展部

图表18： 2018年 1-6 月上市寿险收入（亿元）

	2018年 1-6 月			2017年 1-6 月		
	原保险 保费收入	保户投资款 新增交费	投连险独立账 户新增交费	原保险 保费收入	保户投资款 新增交费	投连险独立账 户新增交费
国寿股份	3602.03	330.14	-	3461.69	520.99	-
太保寿	1300.23	67.11	-	1105.51	88.69	-
平安寿	2745.25	689.69	11.23	2265.16	549.13	10.54
新华	678.70	36.60	0.002	612.39	31.06	0.01

资料来源：保监会官网，中信建投证券研究发展部

行业新闻

证券

1.【券商中国：央行新信号！公开市场利率抬升 10 个基点，这是利率明显上行姿态】8月27日，央行国库现金管理中标利率 3.80%，较 11 天前的 3.7% 升 10 个 BP(基点)。由于中央国库现金管理业务属于公开市场业务的一部分。这也意味着央行在引导货币市场利率走势上行。

2.【证券日报之声：国务院定调三件事 支持股市改革发展】8月24日，刘鹤副总理主持召开防范化解金融风险专题会议，聚焦三件事：网络借贷行业风险专项整治，防范化解上市公司股票质押风险，深化资本市场改革。从这三个议题可以看出，党中央、国务院坚持将金融治理、风险化解与深化市场改革结合起来谋划，统筹起来部署，传递出强烈的改革信号。

3.【证券日报之声：首只养老目标基金今日发行 A 股市场将迎稳定增量资金】华夏基金日前发布公告称，华夏养老目标日期 2040 三年持有期混合型基金中基金（FOF）将在 8 月 28 日至 9 月 17 日期间发行。这意味着首批 14 只养老目标基金于 8 月 6 日获得批文之后，首只养老目标基金启动发行。华夏基金市场部总经理陈倩表示，为了让投资者可以尽快定投养老目标基金，华夏基金启动本次发行工作。发行养老目标基金，只是万里长征的第一步，对于发行规模，并没有过高的追求。华夏基金已做好充分准备，未来将投入更多的精力，致力于唤醒投资者的养老规划意识，持续做好相关投资者教育。据记者了解，目前更多基金公司计划在 9 月份启动发行养老目标基金。也有公司表示，因托管行的系统改造和测试需要一段时间，或许要 10 月份发行。

4.【券商中国：逆市大涨！中金公司上半年净利增近 5 成，各业务全线发力，六大特色看过来】今年在行业整体低迷的情形下，中金公司却逆市交出亮眼的半年成绩单。中金公司半年报显示，今年上半年营收 88.13

亿元同比增长 51.5%，净利润 16.31 亿元同比增长 46.8%。从财务报告来看，经纪收入、投行收入、投资收益等多个业务板块涨幅明显。其中，投资收益、利息收入和经纪收入同比增幅均超过 40%，分别达到 84.21%、51.9% 和 46.5%。中金公司各项业务逆势而上，主要原因归纳如下：1) 并表中投证券，纳入其损益与其他综合收益等数据；2) 固收收益大涨，同比大增 109.6%；3) 经纪业务强劲上涨，佣金率高于行业；4) 投行收入增幅明显，IPO 承销金额市场第一；5) 场外衍生品交易收益大增 84.2%；6) 境外业务持续发力，具有竞争优势。

5. 【券商中国：2 亿股民八成小散，交易量占八成盈利仅一成，机构开户增速迅猛散户撤离，七大关注点必看】在《上海证券交易所统计年鉴（2018 卷）》（简称“统计年鉴”）的数据统计下，截至 2017 年年底，沪市共有 1.95 亿投资者，其中个人投资者，也就是散户贡献了相当于机构投资者 5 倍的交易额，占到了总交易量的近八成，但却只收获了不足机构 30% 的盈利，在总盈利规模的占比中不到一成。平均来看，沪市个人投资者去年平均盈利 1593 元，而专业机构平均每家盈利 174 万元。与此同时，越来越多的散户从 A 股抽离出来，在倡导价值投资的市场环境下，更多的机构投资者携资金入场，而散户们的持股账户数连着两年下降。

6. 【证监会：证监会就《上海证券交易所与伦敦证券交易所市场互联互通存托凭证业务监管规定（试行）》公开征求意见】为落实习近平主席 2015 年 10 月访英和中英经济财金对话有关成果，中英双方经过协商，将通过上海证券交易所和伦敦证券交易所上市公司互相以存托凭证方式到对方市场挂牌上市的业务模式实现两地市场互联互通（即沪伦通）。为规范沪伦通存托凭证业务涉及的发行上市、交易、信息披露、跨境转换等行为，证监会根据《存托凭证发行与交易管理办法（试行）》（证监会令第 143 号，以下简称《管理办法》）起草了《上海证券交易所与伦敦证券交易所市场互联互通存托凭证业务监管规定（试行）》（以下简称《监管规定》），本着保护投资者合法权益、维护市场公平秩序、防范金融风险的原则，对参与沪伦通的相关市场主体和行为提出了具体规范性要求，自即日起向社会公开征求意见。

7. 【证监会：证监会批准上海期货交易所开展铜期权交易】证监会已于近日批准上海期货交易所开展铜期权交易，合约正式挂牌交易时间为 2018 年 9 月 21 日。期权是国际衍生品市场成熟的基础性风险管理工具。2017 年 3 月和 4 月，豆粕期权和白糖期权分别在大连商品交易所和郑州商品交易所上市交易。上市一年多来，市场运行平稳有序，市场功能逐步发挥，初步满足了相关农业企业个性化、精细化的风险管理需求，降低了套期保值的成本。与此同时，铜产业企业建议上市场内铜期权产品。铜产业在我国工业体系和大宗商品市场发挥着重要作用，开展铜期权交易有利于完善大宗商品衍生品市场体系，丰富铜企业风险管理手段，提高企业风险管理水平。证监会将督促上海期货交易所继续做好各项准备工作，确保铜期权的平稳推出和稳健运行。

保险

1. 【中国保险报：无人驾驶技术会降低汽车保险的保费吗？】近年来，无人驾驶技术的智能性、稳定性、安全性逐步提高，发展越来越成熟。无人驾驶的商用化必须有风险可控的技术，这需要保险公司的参与。从风险控制专业技术角度，保险公司愿意承保，无人驾驶才能正式商用。例如，无人驾驶物流车的商用化，物流行业的风险是可计算的，保险公司可以算出故障率是多少，需要多少赔偿金。保险公司给出明确的参数，表明无人驾驶商用化风险在可控之内。由于无人驾驶技术的安全性要比人工驾驶提高很多，其交通事故率自然会大幅下降，也自然会导致大幅降低汽车保险的风险保费。这不但会拉低汽车保险保费规模，还会拉低附加保费，使运营成本分摊的基础动摇。考虑到汽车保险在财产保险业务中的占比之高，可能将形成对一些财产保险公司的巨大威胁。

2. 【慧保天下：速读众安半年报：亏损近 7 亿，退运险负增长，车险、保证保险、意健险成重点】2018 年 8 月 27 日，众安在线公布半年报，显示上半年净亏损额度高达 6.67 亿元，而去年同期，这一数字仅为 2.87 亿

元。部分业务板块持续快速扩张显然是其亏损的主要原因之一。2018年上半年,众安在线累计实现保费收入51.48亿元,同比增长高达106.6%。其五大业务生态中,尤以健康、消费金融、汽车生态的业务发展最快,同比增速均达到200%以上。值得注意的是,2018年上半年,该公司综合赔付率比2017年全年下降5.3%,达到54.2%;而另一关键指标综合费用率相比2017年全年下降3.8%,达到69.8%。尽管如此,其综合成本率依然高达124.0%,承保扭亏依然任重道远。

3.【中国保险报：填补金融领域空白 保险业首批公司治理团体标准发布】据了解,此次发布的4项团体标准分别为《保险业公司治理实务指南总体框架》《保险业公司治理实务指南—会议运作第1部分—股东(大会)》《保险业公司治理实务指南—会议运作第2部分—董事会》《保险业公司治理实务指南—会议运作第3部分—监事会》。其中《保险业公司治理实务指南总体框架》共7章20条,结合保险业自身特点和实操经验,搭建治理结构、治理机制、治理监督三维度框架体系,明确了公司治理的内涵和外延,初步形成了一套统一的体制机制。其中“三维度”体系是公司治理监管理论和实践经验的总结,针对公司治理的痛点、难点,一定程度上体现了金融监管规则发展的新趋势,从理论上建构起相对成熟和完备的监管模型,从制度上形成完整、统一且彼此相照应的规范体系。

4.【中国保险报：上半年新华保险发力保障型业务 健康险首年保费占比超五成】8月28日,新华保险发布《2018年半年度报告》(以下简称《报告》)。《报告》显示,2018年上半年,新华保险聚焦核心业务发展,尤其是二季度以来,加速以健康险为核心的保障型业务发展,保费业务收入实现两位数正增长,达678.7亿元,同比增长10.8%,实现续期保费537.48亿元,同比增长27.6%。公司市场份额同步回升,同比增长0.8个百分点,达到4.2%;剩余边际较上年末增长8.1%,达到1841.68亿元。

5.【中国保险报：国办部署下半年医改重点工作：推动商业健康险与医责险发展】8月28日,国务院办公厅发布《关于印发深化医药卫生体制改革2018年下半年重点工作任务的通知》(以下简称“《通知》”)。《通知》提出,由国家医保局、财政部、国家卫生健康委、银保监会负责制定完善中国特色医疗保障制度改革方案。此外,发展商业健康保险、完善以政府购买服务方式引导具有资质的商业保险机构等社会力量参与基本医保的经办服务、促进社会办医加快发展、推动医疗责任险发展等内容亦是下半年医改重点工作。

6.【慧保天下：车险十年：回归原点后的报行合一，自律周期下的盈利谜题】要搞自律,就要有坚定实施而非朝令夕改的制度。要掌控渠道,就要有超越对手领先时代的技术。要实现市场化,就要有接受亏损、允许创新、不破不立的长期坚持。

7.【中国保险报：银保监明确近期重点任务：继续做好防范化解金融风险工作】会议指出,今年以来,在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下,经过全国上下共同努力,经济延续稳中向好态势。同时,也要清醒看到,当前经济运行稳中有变,面临一些新问题新挑战。金融业一些领域的风险隐患仍然突出,非法金融活动形势比较严峻。一是继续做好防范化解金融风险各项工作;二是进一步增强实体经济服务质效;三是深化银行业和保险业改革开放;四是进一步加强系统内党的建设。

8.【中国保险报：上半年中再集团行业地位持续稳固保障型业务快速增长】8月29日晚,中再集团发布2018年中期业绩报告。报告显示,2018年上半年,中再集团总保费收入663.08亿元,同比减少2.2%,其中财产再保险、人身再保险及财产险直保业务总保费收入(不考虑分部间抵销)分别为152亿元、301.65亿元及219.48亿元。行业地位持续稳固,财产再保险业务企稳回升,增长14.1%,市场份额稳居第一;人身再保险境内保障型业务快速增长75.1%,市场份额稳居第一;财产险直保业务增速17.4%,市场份额稳步提升。

9.【银保监会：银保监会依法对 5 家省联社违法违规问题进行行政处罚】机构处罚方面，对 5 家省联社合计罚款 3172.7 万元，没收违法所得 270.5 万元。人员处罚方面，对省联社 63 名责任人员分别给予取消任职资格、警告和罚款，其中 42 人合计罚款 455.5 万元。为进一步提高处罚的警示作用，推动省联社严格依法履职，形成农合系统“以上率下”、依法合规的氛围，本次现场检查特别突出了对省联社高管人员的处罚，分别对内蒙古区联社 4 名、江西省联社 4 名、广东省联社 4 名、四川省联社 4 名高管（含已退休高管）给予了警告、罚款的处罚，对违规严重、性质恶劣的河南省联社 3 名高管人员给予了终身禁止从事银行业工作的处罚。

10.【中国保险报：银保监会：下半年重点做好四项工作】8 月 29 日，银保监会召开银行保险监管工作电视电话会议，总结今年以来的工作，研究分析当前形势，对近期重点工作任务提出要求。会议强调，党中央、国务院已就下半年经济金融工作作出决策部署，明确提出“六稳”方针，银保监会系统要坚决抓好贯彻落实，全力以赴做好近期重点工作。主要有四项：继续做好防范化解金融风险各项工作；进一步增强实体经济服务质效；深化银行业和保险业改革开放；进一步加强系统内党的建设。

11.【中国保险报：上海金融创新奖揭晓 保险业获奖数量创历史新高】近日，作为上海市政府在金融领域颁发的重量级奖项，2017 年上海金融创新奖获奖名单正式出炉。上海保险业再迎丰收年，共获得全部 56 个奖项中的 18 个，占有获奖项目比例达 1/3。其中，上海保监局连续 3 年荣获金融创新推进奖并在评审打分中排名第一，保险业获奖数量和比例又创历史新高，通过该奖项的评选，上海保险业的创新能力再一次得到了检验和体现。

多元金融

1.【央行：2018 年“金融知识普及月 金融知识进万家”活动正式启动】央行、银保监会、网信办于 2018 年 8 月 27 日正式启动了“金融知识普及月 金融知识进万家”暨“提升金融素养 争做金融好网民”活动，主题为针对不同人群金融知识的薄弱环节和金融需求，开展金融知识普及活动，活动内容包括弘扬金融正能量、开展金融素养教育、开展保险知识普及教育和风险提示、开展“争做金融好网民”行动、引导学生远离校园不良网络借贷、提升防范非法金融活动的的能力等六个方面。

2.【券商中国：金融委开专题会议研究防风险，网贷、股权质押、资本市场改革均重点涉及】8 月 24 日，国务院副总理、国务院金融稳定发展委员会主任刘鹤主持召开防范化解金融风险专题会议，会议听取了网络借贷行业风险专项整治工作进展情况和防范化解上市公司股票质押风险情况的汇报，研究深化资本市场改革的有关举措。在网贷风险应对方面，要进一步明确中央和地方、各部门间的分工和责任，共同配合做好工作。要深入摸清网贷平台和风险分布状况，区分不同情况，分类施策、务求实效。要抓紧研究制定必要的标准，加快互联网金融长效监管机制建设。

3.【证券日报之声：私募基金爆发增长至近 13 万亿元】《证券日报》记者从中国证券投资基金业协会了解到，在 2015 年 1 月底至今年 7 月底期间，已登记私募基金管理人由 6974 家增至 24093 家，已备案私募基金由 8846 只增至 74777 只，管理基金规模增至 12.79 万亿元，增长 386.31%。目前私募基金的融资环境、退出方式等都有了较大的改善，但随着我国金融业对外开放力度的持续加大，国内私募基金不仅要在“资管新规”的背景下迎来新的挑战，还要面临来自国际市场上的竞争压力。

4.【券商中国：互金协会下发 119 条自查清单，是否纳入监测成检查重点】8 月 29 日，中国互联网金融协会举办 P2P 网络借贷会员机构自查自纠培训会，并在会上下发《P2P 网络借贷会员机构自查自纠问题清单》，清单共分为两大部分共 119 条，第一部分“协会自律标准及规则”共 35 条，第二部分为“一个办法、三个指引”

共 84 条。自查是针对中国互联网金融协会会员，主要检查网贷机构是否接入协会互联网金融监测平台相关系统，并按要求报送统计监测、信息披露、产品登记、信用信息共享等数据。在该清单下发前，中国互金协会已于 8 月 22 日就启动了 P2P 网络借贷会员机构自律检查工作，主要包括机构自查自纠、非现场检查 and 现场检查三个阶段。

5. 【中国证券报：基金业协会下发《私募基金登记备案相关问题解答（十五）》】基金业协会下发了《私募基金登记备案相关问题解答（十五）》，正式明确了私募资产配置基金管理人和私募资产配置基金的申请条件和相关要求。申请机构需符合实际控制人要求、“一控”要求、股权稳定性要求和高级管理人员要求；私募资产配置基金申请备案应当在初始规模、封闭运作、投资组合、杠杆倍数、基金托管、信息披露、关联交易、单一投资者等多个方面符合相关要求。

6. 【中信协：2018 年 2 季度中国信托业发展评析 信托公司主要业务数据】2018 年 2 季度，中国信托业的发展延续了 1 季度以来平稳回落的基本格局。在资管新规和一系列监管政策的共同作用下，信托业管理资产规模连续回落，发展效益水平小幅下滑，同时也体现出信托资产结构不断优化、行业资本实力继续增强、主动管理能力持续提高、转型发展步伐更加坚定等积极因素。信托业已经开始从高速增长阶段向高质量发展阶段转变。受 GDP 增速放缓以及监管趋严影响，信托资产规模连续下滑，2 季度余额 24.27 万亿元，下降了 1.34 万亿元；2 季度全行业实现营业收入新增 269.96 亿元，同比下降了 3.94%；新增利润总额 192.38 亿元，同比降幅为 8.16%；2 季度资金信托配置领域结构发生一定变化：工商企业信托规模略有下降但占比仍然小幅提升，房地产信托规模明显增加，基础产业信托却延续了 1 季度以来的下降态势，证券投资信托下滑也较为明显。2 季度信托行业风险水平有所提升，一是风险资产规模持续增加，二是风险项目个数明显增加。

公司公告

2018 年中报概览

图表19：非银上市公司 2018 年中报概览

证券代码	证券简称	营业总收入 (亿元)	营业总收入 入同比%	归母净利润 (亿元)	归母净利润 润同比%	归母权益 (亿元)	归母权益 较年初%	EPS (元)	BVPS (元)	加权 ROE%
601318.SH	中国平安	5348.14	15.32	580.95	33.78	5160.52	9.02	3.26	28.23	11.60
601628.SH	中国人寿	4071.72	1.43	164.23	34.15	3230.08	0.65	0.57	11.15	5.11
601601.SH	中国太保	2046.94	15.28	82.54	26.81	1388.78	1.00	0.91	15.33	5.80
601336.SH	新华保险	836.69	8.53	57.99	79.15	657.78	3.24	1.86	21.08	8.85
600180.SH	瑞茂通	201.67	27.22	3.50	12.03	55.35	5.83	0.34	5.45	6.48
000627.SZ	天茂集团	201.59	-47.25	8.48	35.42	189.19	-2.16	0.17	3.83	4.43
600030.SH	中信证券	199.93	6.94	55.65	12.96	1500.49	0.17	0.46	12.38	3.65
000415.SZ	渤海金控	198.70	0.78	12.90	25.66	331.50	4.78	0.21	5.36	3.98
000617.SZ	中油资本	164.29	18.43	40.71	13.42	735.86	2.92	0.45	8.15	5.54
600291.SH	西水股份	125.71	-19.52	3.20	-86.43	127.34	2.95	0.29	11.65	2.55
601211.SH	国泰君安	114.61	3.21	40.09	-15.71	1218.67	-1.02	0.43	13.99	3.27
600837.SH	海通证券	109.42	-14.58	30.31	-24.67	1169.99	-0.64	0.26	10.17	2.56

证券代码	证券简称	营业总收入(亿元)	营业总收入同比%	归母净利润(亿元)	归母净利润同比%	归母权益(亿元)	归母权益较年初%	EPS(元)	BVPS(元)	加权ROE%
002608.SZ	江苏国信	105.63	18.29	10.28	19.66	225.41	28.36	0.31	5.97	5.49
600093.SH	易见股份	90.17	32.38	4.19	8.04	70.94	6.27	0.37	6.32	6.08
601688.SH	华泰证券	82.16	1.23	31.59	5.53	901.72	3.25	0.44	12.59	3.58
000776.SZ	广发证券	76.10	-26.37	28.58	-33.55	841.11	-0.88	0.38	11.04	3.33
600705.SH	中航资本	66.25	35.55	15.74	23.36	239.23	2.84	0.18	2.67	6.67
000166.SZ	申万宏源	60.75	0.21	20.66	0.76	674.76	22.25	0.09	2.99	3.14
600390.SH	五矿资本	59.41	-4.92	11.73	17.52	323.76	3.31	0.31	8.64	3.68
601066.SH	中信建投	52.63	2.69	16.93	-8.75	476.85	8.98	0.23	6.58	4.27
600061.SH	国投资本	49.09	0.86	8.31	-34.44	365.24	0.57	0.20	8.64	2.28
600999.SH	招商证券	47.86	-18.31	18.07	-29.21	783.50	-1.11	0.21	9.46	2.16
000666.SZ	经纬纺机	44.18	-4.04	3.01	-39.80	78.41	2.71	0.43	11.14	3.89
601881.SH	中国银河	43.07	-24.03	13.11	-37.93	645.26	0.02	0.13	6.37	2.01
600958.SH	东方证券	42.77	-7.59	7.16	-59.23	511.95	-3.38	0.10	7.32	1.37
601788.SH	光大证券	41.14	3.71	9.69	-21.71	485.22	-0.11	0.21	10.52	1.98
002736.SZ	国信证券	40.60	-25.29	11.58	-42.50	512.84	-1.53	0.12	5.64	2.16
601377.SH	兴业证券	33.09	-18.42	6.87	-47.56	329.90	-1.31	0.10	4.93	2.04
002500.SZ	山西证券	29.80	41.95	1.10	-53.55	123.51	-1.20	0.04	4.37	0.88
000987.SZ	越秀金控	25.86	10.72	1.88	-27.13	128.72	-0.12	0.08	5.79	1.45
000783.SZ	长江证券	23.46	-15.12	3.78	-62.02	268.46	1.27	0.07	4.69	1.42
601901.SH	方正证券	23.09	-22.19	2.06	-75.03	374.56	0.07	0.03	4.55	0.55
000686.SZ	东北证券	20.57	-2.73	2.49	-20.06	152.40	-2.75	0.11	6.51	1.60
601108.SH	财通证券	18.14	-16.13	5.85	-28.79	201.08	-3.28	0.16	5.46	2.78
601878.SH	浙商证券	17.64	-14.97	4.01	-23.85	134.67	-0.35	0.12	4.04	2.94
600109.SH	国金证券	16.74	-17.05	4.96	-9.95	189.60	0.66	0.16	6.27	2.62
300059.SZ	东方财富	16.35	49.44	5.59	114.77	152.73	4.06	0.11	2.72	3.74
600816.SH	安信信托	16.13	-31.38	10.79	-33.10	148.65	-8.19	0.20	2.72	6.95
601555.SH	东吴证券	15.36	-24.96	0.26	-93.85	201.46	-3.24	0.01	6.72	0.13
601198.SH	东兴证券	14.70	4.16	5.76	1.99	196.08	2.02	0.21	7.11	2.97
600864.SH	哈投股份	14.66	13.71	-1.15	-144.98	132.00	-1.92	-0.05	6.26	-0.86
600369.SH	西南证券	14.16	3.65	3.05	-16.91	189.87	-2.05	0.05	3.36	1.58
002926.SZ	华西证券	13.61	0.58	5.37	-6.51	180.04	41.13	0.21	6.86	3.15
600643.SH	爱建集团	12.34	44.98	5.40	50.14	90.69	28.36	0.34	5.59	6.19
600901.SH	江苏租赁	11.84	10.95	6.43	10.03	104.09	66.62	0.23	3.49	7.11
002673.SZ	西部证券	11.43	-19.78	2.51	-42.63	175.02	-0.48	0.07	5.00	1.42
000728.SZ	国元证券	11.10	-29.40	2.32	-54.90	248.76	-1.96	0.07	7.39	0.91
000750.SZ	国海证券	9.87	-32.90	1.02	-71.49	135.81	-1.26	0.02	3.22	0.74
600155.SH	华创阳安	8.71	-10.93	1.03	-30.23	149.70	0.41	0.06	8.61	0.69
601375.SH	中原证券	8.65	2.73	1.46	9.27	100.50	-1.18	0.04	2.60	1.43
600909.SH	华安证券	8.10	-19.44	2.45	-39.73	122.32	-0.25	0.07	3.38	1.98

证券代码	证券简称	营业总收入 入(亿元)	营业总收入 入同比%	归母净利润 润(亿元)	归母净利润 润同比%	归母权 益(亿元)	归母权益 较年初%	EPS (元)	BVPS (元)	加权 ROE%
002797.SZ	第一创业	7.62	-12.68	0.72	-61.85	87.88	-0.79	0.02	2.51	0.82
601990.SH	南京证券	6.37	-6.30	1.86	-23.17	104.98	12.08	0.08	3.82	1.97
002670.SZ	国盛金控	6.35	-48.25	-1.75	-215.88	121.64	-5.52	-0.09	6.25	-1.39
600621.SH	华鑫股份	6.11	-29.42	0.35	-47.72	62.77	-3.88	0.03	5.92	0.54
600830.SH	香溢融通	5.36	-6.51	0.06	-81.55	21.05	0.20	0.01	4.63	0.27
000563.SZ	陕国投 A	5.09	-1.96	2.04	-23.71	80.17	1.08	0.07	2.59	2.55
601099.SH	太平洋	4.91	31.35	-1.05	14.46	115.53	-1.51	-0.02	1.69	-0.90
000712.SZ	锦龙股份	4.80	-6.05	-0.48	-149.88	35.85	-3.51	-0.05	4.00	-1.31
300309.SZ	吉艾科技	3.61	49.24	1.69	178.39	18.50	11.00	0.35	3.82	9.59
600318.SH	新力金融	2.75	-12.46	0.32	-20.57	8.59	-14.74	0.07	1.78	3.37
300023.SZ	宝德股份	2.61	-13.36	0.21	-52.84	10.94	1.92	0.07	3.46	1.90
000567.SZ	海德股份	1.66	98.30	0.51	34.93	40.71	1281.04	0.17	9.21	2.31
600783.SH	鲁信创投	0.98	-4.79	2.38	26.17	37.24	6.29	0.32	5.00	6.54
000616.SZ	海航投资	0.90	137.50	-0.87	-324.93	38.60	-2.76	-0.06	2.70	-2.21
000996.SZ	中国中期	0.23	-7.67	0.07	-37.07	5.37	1.34	0.02	1.56	1.33

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

其他公告

1.【兴业证券】兴业证券股份有限公司公布 2018 年半年报，半年报显示，兴业证券 2018 年上半年营业收入 23.61 亿元，较去年同期-20.22%；归母净利润 6.87 亿元，较去年同期-47.56%；总资产 1641.43 亿元，较年初增长 7.24%；归母权益 329.90 亿元，较年初-1.13%；ROE 为 2.04%，较去年同期下降 2.01 个百分点。

2.【天茂集团】公司董事会同意选举刘益谦先生为公司董事长；肖云华先生为公司副董事长。公司董事会同意聘任肖云华先生为公司总经理，刘斌先生为公司副总经理，程志刚先生为公司总工程师，易廷浩先生为公司财务总监，龙飞先生为公司董事会秘书、李梦莲女士为公司证券事务代表。前述高级管理人员任期与第八届董事会任期相同。

3.【瑞茂通】为满足公司业务需求，瑞茂通供应链管理股份有限公司作为担保人，新增江苏港瑞供应链管理有限公司为被担保对象，其担保额度预测为 50,000 万元人民币。江苏晋和电力燃料有限公司作为担保人，拟对山西瑞茂通供应链有限公司新增 5000 万元担保额度，拟对郑州卓鼎供应链管理有限公司新增 1 亿担保额度，拟对河南腾瑞能源产业开发有限公司新增 1.4 亿担保额度，拟对深圳前海瑞茂通供应链平台服务有限公司新增 3 亿担保额度。

4.【渤海金控】公司与御景湾酒店发生的关联交易在 2018 年年度股东大会前预计发生金额 10,000 万元人民币，纳入 2018 年度公司与御景湾酒店不超过 11,095 万元人民币的关联交易预计额度内。

5.【经纬纺机】公司拟以下属全资控股子公司山西经纬纺织机械专件有限公司为平台，投资组建全资子公司经纬智能纺织机械有限公司。经纬智能将作为公司下属棉纺机械全流程产品业务板块的管理平台和利润中心，负责管理公司下属与棉纺有关的全流程产品业务和相关企业。山西专件将更名为经纬智能；公司再对经纬智能

增资 9 亿元人民币，主要以公司持有的下属 9 家棉纺业务类企业股权进行增资，其余部分以现金补足。

6. 【国泰君安】公司于近日收到中国证券监督管理委员会下发的《关于核准国泰君安证券股份有限公司增发境外上市外资股的批复》，核准本公司可根据一般性授权，增发不超过 239,565,436 股 H 股。

7. 【东方证券】近日，东方证券股份有限公司完成向上海东证期货有限公司增资人民币 5 亿元，并已完成工商变更登记，即东证期货注册资本变更为人民币 20 亿元。上述事宜已经公司总裁办公会议审议通过。

8. 【广发证券】董事会同意向全资子公司广发香港公司增资 52.37 亿港元，资金来源为公司境外上市外资股（H 股）的募集资金。

9. 【中国平安】本次利润分配以方案实施前的公司总股本 18,280,241,410 股为基数，每股派发现金红利 0.62 元（含税），共计派发现金红利 11,333,749,674.20 元。股权登记日 2018/9/5 除权（息）日 2018/9/6 现金红利发放日 2018/9/6。

10. 【中国中期】公司于 2017 年 8 月 29 日披露《中国中期投资股份有限公司关于股东股票质押式回购交易延期购回的公告》（2017-011），公司控股股东中期集团有限公司与中国国际金融股份有限公司对 9,124,753 股中国中期股份办理了股票质押回购延期购回业务，约定购回交易日期为 2018 年 8 月 24 日。此后，中期集团对该部分股份补充质押了 1,949,283 股。近日，中期集团与中金公司对上述股份办理了股票质押回购延期购回业务，本次约定购回交易日期为 2018 年 10 月 12 日。上半年营业收入 2,870,430.32 同比减少 7.67% 归属于母公司所有者的净利润 7,103,500.15 同比减少 37.07%。

11. 【浙商证券】全资子公司浙商管理接到中国银行保险监督管理委员会通知，浙商资管提交的投资管理人受托管理保险资金业务申请已获准备案，可以开展受托管理保险资金业务。

12. 【国盛金控】截至 2018 年 8 月 31 日，公司通过回购专用证券账户累计回购股份 1029.99 万股，该等股份将全部用于注销并相应减少公司注册资本 1029.99 万元。本次回购股份占减资前公司总股本的 0.53%，减资后，公司注册资本将由人民币 19.45 亿元变更为人民币 19.35 亿元。

13. 【吉艾科技】公司与郭仁祥先生、宋新军先生签订三方《股权抵债协议》，宋新军将其持有的东营和力 32.17% 股权经评估作价人民币 21715 万元，为郭仁祥因收购天津安埔胜利石油工程技术有限公司而尚欠公司的剩余股权收购款偿债。

分析师介绍

张芳：中国人民大学管理学硕士，十年以上行业研究经验。

报告贡献人

韩雪 18612109722 hanxuezs@csc.com.cn

王欣 18518181321 wangxin@csc.com.cn

庄严 18511554388 zhuangyan@csc.com.cn

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

社保销售组

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610)8513-0588
传真：(8610)6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621)6882-1612
传真：(8621)6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859