

# 非银金融行业跟踪周报 20230605-20230611

## 财富管理行业迎来多项新规，建议低位配置券商

增持（维持）

2023年06月11日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002

021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **券商经纪业务细则出炉，展业过程全面规范，投资者保护再升级**：6月9日，中国证券业协会正式发布了《证券经纪业务管理实施细则》《证券公司客户资金账户管理规则》等两项自律规则及《证券公司客户账户开户协议必备条款》《证券交易委托代理协议必备条款》配套文件，全面规范证券公司经纪业务，引领行业高质量发展。**1) 规范经纪业务营销。**《实施细则》重点对证券公司不正当竞争行为和经纪业务佣金收取标准作出了规范。**2) 加强客户行为管理。**《实施细则》延续、明确了《管理办法》对于身份识别、落实投资者适当性、账户实名制的要求，还在此基础上增加了投资者回访制度的方式和时限。**3) 保护投资者合法权益。**《实施细则》要求证券公司应在涉及客户权益变动业务的经办人员间设立制衡机制，要求证券公司定期开展经纪业务稽核审计。

■ **基金投顾业务管理规定公开征求意见，鼓励长期投资及分散投资**：6月9日，证监会就新起草的《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定》向社会公开征求意见，基金投顾业务正式由试点转向常规。**1) 基金投顾自试点至今，已取得一定成效。**2019年10月，证监会启动基金投顾试点，带动投资者参与感不断增强，同时试点机构买方中介作用逐步发挥，进一步推动了基金行业的良性发展。截至2023年3月底，共有60家机构纳入试点，服务资产规模1464亿元，客户总数524万户，10万元以下个人投资者占比94%。**2) 《规定》强调了对“顾问”服务的监管，加强业务管控的同时优化了投资分散度等监管要求。**本次《规定》要求以基金组合策略形式向投资者提供建议，并鼓励通过多个基金组合策略提供综合财富管理。在投资分散度方面，《规定》明确要求对于单个客户，持有单只基金不超过其委托资产的20%，对于单个基金投资顾问机构，所有管理型客户配置单只基金不得超过该基金总份额的50%，货币市场基金、开放式债券基金不超过20%。**3) 静待个人养老金制度相对成熟后，引入基金投资顾问。**在此次《规定》的起草说明中，证监会明确提及，拟待将来个人养老金制度相对成熟定型后再适时引入基金投资顾问，为证券公司发挥财富管理优势、深耕个人养老金市场提供了有利条件。

■ **投资建议**：当前证券行业政策利好频出，估值处于低位，市场情绪回暖迹象显现，板块有望迎来快速反弹，建议左侧布局。科技金融主线下，推荐【同花顺】、【指南针】、【财富趋势】；财富管理主线下，推荐【东方财富】、【广发证券】，建议关注【东方财富】；“中特估”方向，建议关注【中国银河】；头部券商方向，推荐【中信证券】。

■ **风险提示**：1) 宏观经济不及预期；2) 政策趋紧抑制行业创新；3) 市场竞争加剧。

### 流动性及行业高频数据监测：

高频数据监测	本周	上周环比	2022 同期比
中国内地日均股基成交额（亿元）	9,997	-5.49%	1.20%
中国香港日均股票成交额（亿港元）	649	-36.58%	-13.44%
两融余额（亿元）	16,000	-0.87%	4.43%
基金申购赎回比	1.06	0.87	1.07
开户平均变化率	6.56%	7.81%	12.90%

数据来源：Wind, Choice, 东吴证券研究所

注：中国内地股基成交额和中国香港日均股票成交额2022同期比为2023年初至今日均相较2022年同期日均的同比增速；基金申购赎回比和开户平均变化率上周环比/2022年同期比分别为上周与2022年同期（年初至截止日）的真实数据（比率）

### 行业走势



### 相关研究

《新发基金份额持续下降，市场赎回情绪较强》

2023-06-07

《定价利率下调后新型产品能否扛起销售大旗——来自海外经验与本土环境的综合分析》

2023-06-07

## 内容目录

1. 一周数据回顾 .....	4
1.1. 市场数据 .....	4
1.2. 行业数据 .....	4
2. 重点事件点评 .....	7
2.1. 中证协发布《证券经纪业务管理实施细则》等 4 项自律规则 .....	7
2.2. 证监会就公募基金投顾业务管理规定公开征求意见 .....	8
3. 公司公告及新闻 .....	9
3.1. 易会满：坚定不移走好中国特色现代资本市场发展之路 .....	9
3.2. 方星海：中国资产管理业务高质量发展格局已经初步形成 .....	10
3.3. 易纲：全力支持实体经济 维护币值稳定和金融稳定 .....	10
3.4. 上市公司公告 .....	11
4. 风险提示 .....	12

## 图表目录

图 1: 市场主要指数涨跌幅 .....	4
图 2: 2021/01~2023/05 月度股基日均成交额 (亿元) .....	5
图 3: 2021/03~2023/06 日均股基成交额 (亿元) .....	5
图 4: 2019.01.02~2023.06.09 沪深两市前一交易日两融余额 (单位: 亿元) .....	5
图 5: 2021.01.04~2023.06.09 基金申购赎回情况 .....	6
图 6: 2021.01.04~2023.06.09 预估新开户变化趋势 .....	6
图 7: 2021.01.08~2023.06.09 证监会核发家数与募集金额 .....	7

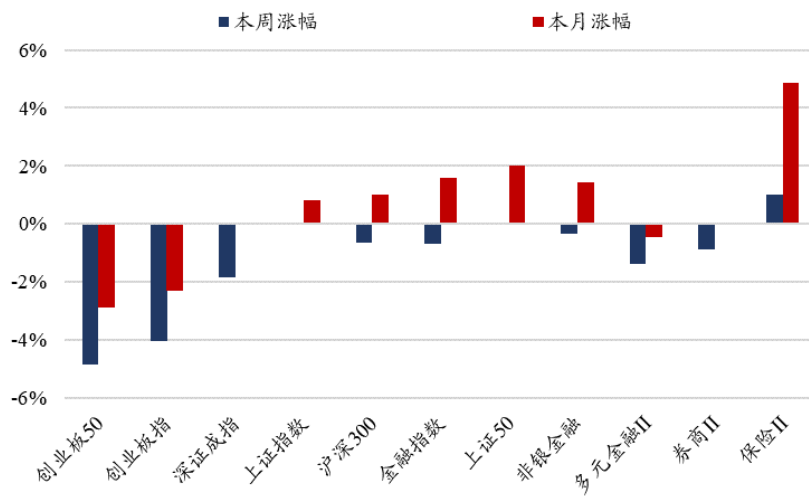
## 1. 一周数据回顾

### 1.1. 市场数据

截至 2023 年 06 月 09 日，本周（06.05-06.09）上证指数上涨 0.04%，金融指数下跌 0.68%。非银金融板块下跌 0.33%，其中券商板块下跌 0.88%，保险板块上涨 1.00%。

沪深 300 指数期货基差：截至 2023 年 06 月 09 日收盘，IF2204.CFE 贴水 0 点；IF2205.CFE 贴水 0 点；IF2206.CFE 贴水 0 点；IF2209.CFE 贴水 0 点。

图 1：市场主要指数涨跌幅

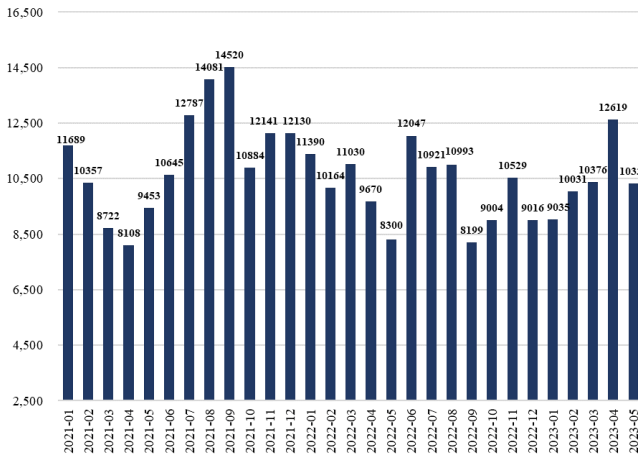


数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 1.2. 行业数据

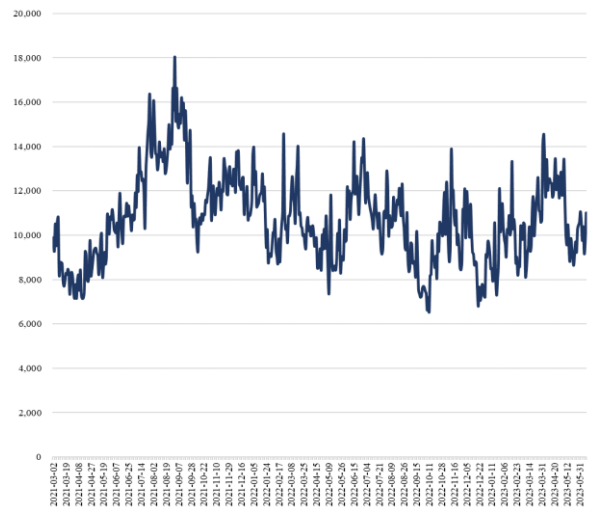
截至 2023 年 06 月 09 日，本周股基日均成交额 9996.70 亿元，环比-5.49%。年初至今股基日均成交额 10493.28 亿元，较去年同期同比+1.20%。2023 年 05 月中国内地股基日均同比+24.47%。

图 2：2021/01~2023/05 月度股基日均成交额（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所  
注：数据为中国内地股基日均成交额

图 3：2021/03~2023/06 日均股基成交额（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 06 月 09 日，沪深两市前一交易日两融余额/融资余额/融券余额分别为 16000/15114/886 亿元，较月初分别-0.87%/-0.54%/-6.12%，较年初分别+3.55%/+4.27%/-7.33%，同比分别+4.43%/+3.79%/+16.84%。

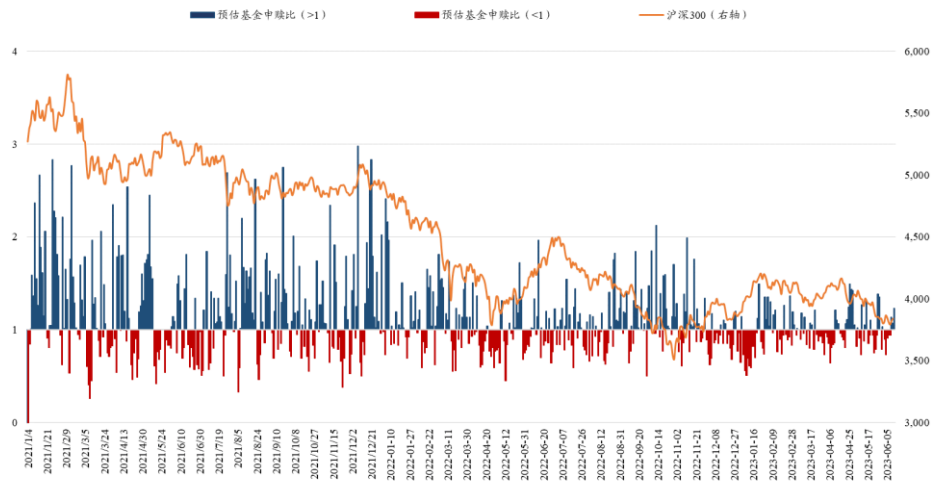
图 4：2019.01.02~2023.06.09 沪深两市前一交易日两融余额（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 2023 年 06 月 09 日，近三月（2023 年 3 月~2023 年 6 月）预估基金平均申赎比为 0.99，预估基金申赎比的波动幅度达 22.7%，市场情绪相对稳定。截至 2023 年 06 月 09 日，本周（06.05-06.09）基金申购赎比为 1.06，上周为 0.87；年初至今平均申购赎比为 0.98，2022 年同期为 1.07。

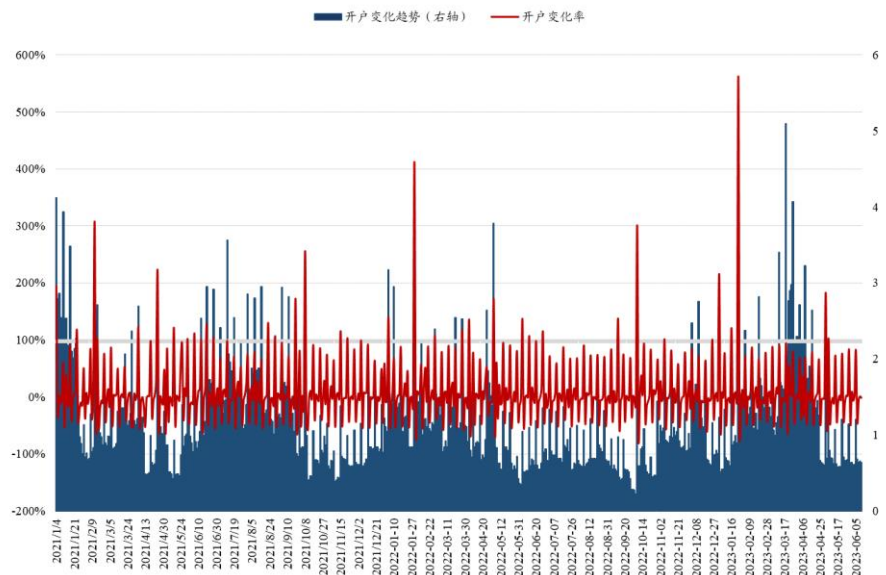
图 5: 2021.01.04~2023.06.09 基金申购赎回情况



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

截至 2023 年 06 月 09 日, 近三月 (2023 年 3 月~2023 年 6 月) 预估证券开户平均变化率为 8.84%, 预估证券开户变化率的波动率达 48.06%, 市场情绪相对稳定。截至 2023 年 06 月 09 日, 本周 (06.05-06.09) 平均开户变化率为 6.56%, 上周为 7.81%; 年初至今平均开户变化率为 13.85%, 2022 年同期为 12.90%。

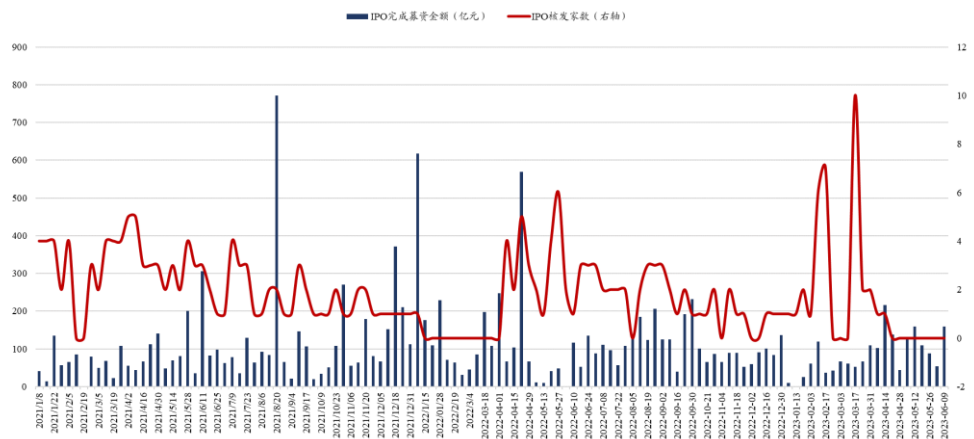
图 6: 2021.01.04~2023.06.09 预估新开户变化趋势



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

本周（06.05-06.09）主板 IPO 核发家数 0 家；IPO/再融资/债券承销规模环比 +192%/+44%/+63%至 159/18/2070 亿元；IPO/再融资/债承家数分别为 8/4/683 家。年初至今 IPO/再融资/债券承销规模 1847 亿元/3605 亿元/39436 亿元，同比-39%/+25%/-72%；IPO/再融资/债承家数分别为 147/190/12894 家。

图 7：2021.01.08~2023.06.09 证监会核发家数与募集金额



数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2. 重点事件点评

### 2.1. 中证协发布《证券经纪业务管理实施细则》等 4 项自律规则

**事件：**6 月 9 日，中国证券业协会正式发布了《证券经纪业务管理实施细则》《证券公司客户资金账户管理规则》等两项自律规则及《证券公司客户账户开户协议必备条款》《证券交易委托代理协议必备条款》配套文件。

根据《实施细则》，强化投资者身份识别将是证券行业下一阶段的重点工作之一。《实施细则》提出，证券公司应当建立健全的投资者身份识别机制，提醒投资者如实向证券公司提供信息。其中，针对机构投资者及部分个人投资者，证券公司可采取电话回访、面见、实地调查走访等形式强化身份识别。

当投资者账户出现大额资金划转，并存在资金划转金额与投资者资产收入情况明显不一致、无实质交易且频繁发生大额资金划转等情形时，证券公司应当重新识别投资者身份。在重新识别过程中，若出现投资者不配合工作等情况，证券公司可根据相关规定和协议约定采取限制、暂停、终止提供证券交易服务等措施。

在加强投资者保护方面，《实施细则》要求证券公司保障投资者的信息知情权、公平交易权等合法权益。证券公司应当加强信息系统权限管理，提升投资者个人信息保护

能力，特别是不得超出正常业务范围使用投资者信息，不得泄露未公开信息。

在规范经纪业务营销活动方面，《实施细则》进一步强调了证券公司不得实施垄断和不正当的竞争行为。同时，《实施细则》细化了证券公司通过第三方载体投放广告的具体要求，强调证券公司应当与第三方载体签署协议，通过协议约束合作第三方载体行为，督促其配合证券公司做好营销行为管控。

**点评：**《实施细则》对于证券公司开展经纪业务过程中的重要环节进行了全面的展业规范，有利于推动证券公司提升经纪业务管理水平，回归经纪业务本源。同时在加强客户行为管理方面，《实施细则》延续、明确了先前《证券经纪业务管理办法》对于身份识别、落实投资者适当性、账户实名制的要求，还在此基础上增加了投资者回访制度的方式和时限，对于维护证券市场交易秩序将起到积极作用。

**风险提示：**1) 政策落地不及预期；2) 资本市场大幅波动。

## 2.2. 证监会就公募基金投顾业务管理规定公开征求意见

**事件：**6月9日，为健全资本市场财富管理功能，深化投资端改革，培育资本市场买方中介队伍，证监会起草《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定》，现向社会公开征求意见。

2019年10月，证监会启动基金投资顾问业务试点。从试点开展情况看，基金投资顾问业务运行平稳，业务适配性和发展前景获得了市场各方的总体认可与支持，试点达到了预期目的，已基本具备转常规条件。

为有序推进基金投资顾问业务，证监会起草了该规定，旨在进一步完善证券基金投资咨询业务法规体系，明确基金投资顾问业务具体规范和监管细则，为此项业务长期、规范、健康发展提供有力法治保障。

规定共四十条，主要内容包括沿用试点期间对“投资”活动的规范原则、强化对“顾问”服务的监管、针对新问题新情况补齐监管短板等方面。

一是沿用试点期间对“投资”活动的规范原则，加强对投资环节的监管，进一步明确对管理型业务的管控、优化投资分散度等监管要求。

二是强化对“顾问”服务的监管，督促引导行业坚守“顾问”服务本源，持续丰富服务内涵，加强投资者适当性和服务匹配管理，规范宣传推介行为，强化信义义务落实和利益冲突防范。

三是针对新问题、新情况补齐监管短板，促进业务合规有序开展。例如，加强对投资顾问机构之间及投资顾问与基金销售机构等其他机构合作展业的规范管理，明确对投资顾问机构配置公募基金之外的其他产品的规范性要求，豁免基金经理以外的基金从业



人员投资本公司基金时锁定期的要求等。

**点评:**2019年试点以来,基金投顾业务运行情况良好,推动了基金行业的良性发展。此次《规定》的出台,标志着基金投顾业务正式由试点转向常规。《规定》强调了对“顾问”服务的监管,在加强业务管控的同时优化了投资分散度等监管要求,对于保障基金投顾业务长期稳健发展、强化资本市场财富管理功能将起到重要作用。

**风险提示:** 1) 政策落地不及预期; 2) 资本市场大幅波动。

### 3. 公司公告及新闻

#### 3.1. 易会满: 坚定不移走好中国特色现代资本市场发展之路

6月8日,第十四届陆家嘴论坛开幕式暨第一次全体大会在上海举行,中国证监会主席易会满在主题演讲中表示,证监会深入学习党的二十大精神特别是习近平总书记关于中国式现代化的重要论述,提出要坚持“两个结合”,加快建设中国特色现代资本市场。围绕坚定不移走好中国特色现代资本市场发展之路,更好助力中国式现代化他谈了三个方面。

首先是要更加精准高效支持科技创新,助力现代化产业体系建设。他表示,资本市场具有独特的风险共担、利益共享机制,更加契合科技创新企业的“迭代快、风险高、轻资产”等特征,能够有效促进创新资本形成,赋能科技成果转化,在完善公司治理、激发企业家精神、畅通“科技—产业—金融”良性循环等方面发挥关键作用。

其次是坚持投融资协调发展,更好服务居民多元化金融需求。易会满表示,近年来,我国居民财富持续增长,资产配置结构趋于多样化,对资本市场提升服务能力提出了更高要求。证监会将从自身职能出发,坚持敬畏市场、尊重规律,牢记保护投资者合法权益的根本职责,坚持投融资改革协同推进,为居民资产配置创造相协调的市场环境和生态。

具体来看,一是全力为投资者提供真实透明的上市公司。二是持之以恒强化长期投资、价值投资。“近期,股市波动有所加大,板块热点轮动加快,关于量化交易、市场公平性、资金短线炒作、行业机构责任等讨论增多。”他说,证监会高度重视资本市场监管,将持续加强市场交易行为监测监管,做好对量化交易等新型交易方式的跟踪分析,对内幕交易、市场操纵等违法违规行为坚决予以打击,切实维护良性健康的市场秩序和生态。三是始终注重促进投融资动态平衡。下一步,我们将继续大力发展权益类基金,推动公募基金行业“总量提升、结构优化”,支持证券投资基金期货私募资管产品稳健发展,引导私募证券投资基金规范、健康发展,进一步推动各类中长期资金加大权益类资产配置。

最后，易会满表示，证监会将坚守监管主责主业，牢牢守住风险底线。“监管是证监会的法定职责、第一职责。”易会满表示，我们将主动适应资本市场新形势、新特点，推动监管理念、方式和手段与时俱进，不断提高科学监管、分类监管、专业监管、持续监管的能力和水平，坚决维护资本市场“三公”秩序和保护投资者合法权益，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

### 3.2. 方星海：中国资产管理业务高质量发展格局已经初步形成

6月9日，中国证监会副主席方星海在第十四届陆家嘴论坛（2023）“全球资产管理行业发展新趋势”主题大会上表示，资本市场所属的资产管理业务高质量发展的格局已经初步形成。

方星海表示，一方面，资管业格局更加合理了，公募基金、私募基金发展势头良好，管理资产的规模分别达到 27.29 万亿元和 20.75 万亿元，近 5 年分别增长了 1.4 倍和 0.8 倍。私募资管业务进一步规范，管理规模达到 13.77 万亿元，其中证券公司私募资管业务 6.53 万亿元，基金公司私募资管业务 6.94 万亿元，期货公司私募资管业务 3000 亿元。

从经营主体看，方星海表示，各类资本竞相进入资产管理行业，市场的包容性、竞争度进一步提高，自然人控股的公私募基金管理人分别为 22 家和 1.86 万家，外商独资的公私募基金管理人分别为 5 家和 218 家，合资的公私募基金管理人分别达到 42 家和 139 家。

从业务结构来看，方星海指出，权益投资、绿色投资强劲增长。权益类公私募基金、私募股权创投基金规模分别达到 11.96 万亿元和 14.2 万亿元，近 5 年分别增长 1.8 倍和 1.1 倍。ESG、可持续主题的公私募基金有近 2000 只，管理规模超过 8600 亿元，证券基金期货公司、私募资管业务标准化资产比例达到 88%，主动管理产品占比 93%，行业绿色资产证券化产品达 1700 亿元。

从专业管理能力看，资管机构更加注重主动管理能力建设，积极发挥投研产品风控优势，通过主题、行业风格、量化对冲等精细策略提供中高收益产品，专业分化推动资产管理多元化发展。基金公司受托管理各类养老金约 4.3 万亿元，已经形成服务三支柱养老金的专业渠道，过去 5 年，向投资者分红超过 2.3 万亿元。

此外，方星海指出，促进企业创新成长的功能更加突出了。随着科创板、北交所设立和全面实行注册制，资本市场功能更加健全，基金业在直接融资体系中的作用更加突出，私募股权创投基金积极投资中小创新型企业，为实体经济注入强劲创新动力。

### 3.3. 易纲：全力支持实体经济 维护币值稳定和金融稳定

2023年6月7日，中国人民银行行长易纲赴上海调研金融支持实体经济和促进高质量发展工作，并主持召开了座谈会，与部分在沪企业和金融机构代表进行交流。座谈会上，易纲听取了各企业负责人对企业经营情况的介绍及对当前经济金融形势的看法，详细询问各项金融支持政策落实情况，认真倾听记录意见建议，现场回应提出的问题。

易纲指出，今年以来，人民银行深入学习贯彻党的二十大精神，坚决贯彻党中央、国务院决策部署，精准有力实施稳健的货币政策，M2增速保持在11%以上，社会融资规模增速在10%左右，有力支持经济发展恢复向好。当前，我国经济处于疫情冲击后的恢复阶段，生产活动有序开展，市场主体资产负债表正在修复。近来月份CPI、PPI环比下降，主要受两方面因素影响。一是供需恢复存在时间差。在稳经济一揽子政策有力支持下，国内生产持续加快恢复，农副产品生产稳定、物流渠道畅通，居民“菜篮子”“米袋子”供应充足。同时，汽车、家装等大宗消费需求偏弱。二是基数效应明显。去年国际油价一度逼近140美元/桶大关，今年以来已回落至80美元/桶附近，带动我国物价同比涨幅走低；去年3月鲜菜价格受疫情扰动影响反季节上涨，对今年也存在高基数影响。

易纲强调，实体经济生产、分配、流通、消费是一个循环过程，我们要系统、辩证地看待分析。随着消费场景恢复，居民消费逐步提升，1-4月社会消费品零售总额累计增长8.5%，比上年全年加快8.7个百分点。居民消费支出扩大将转化为企业和劳动者收入，进而又会带动更多的消费。预计二季度GDP同比增速会比较高(主要是基数效应)，CPI下半年有望逐步回升，到12月CPI同比将在1%以上。我们有信心、有能力、有条件实现今年“两会”确定的预期增长等目标。

易纲表示，中国经济韧性强、潜力大，政策空间充足，对中国经济持续稳定增长要有信心和耐心。下一步，人民银行将按照党中央、国务院决策部署，继续精准有力实施稳健的货币政策，加强逆周期调节，全力支持实体经济，促进充分就业，维护币值稳定和金融稳定。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持货币信贷总量适度、节奏平稳，推动实体经济综合融资成本稳中有降，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

易纲强调，要持续提升金融服务水平，强化对民营小微、乡村振兴等薄弱环节以及服务业等有利于稳就业行业的金融支持。加大力度支持科技型企业、绿色发展等重点领域融资，助力高水平科技自立自强，增强经济内生增长动力，促进高质量发展。深入推进金融市场改革开放，不断优化跨境人民币使用政策，要顺应市场需求，坚持市场驱动，尊重企业自主选择，便利企业在跨境贸易投资中使用人民币。

### 3.4. 上市公司公告

1、**中国人寿**：2023年1月1日至2023年5月31日期间，公司累计原保险保费收

入约为人民币 3,986 亿元，同比增长 5.1%。

- 2、**国联证券**：公司结合自身实际和行业情况，拟调减公司本次向特定对象发行 A 股股票募集资金总额，本次非公开发行募集资金总额由不超过 70 亿元调整为不超过 50 亿元（含本数）。
- 3、**山西证券**：王学斌先生因个人原因，向公司董事会申请辞去公司执行委员会委员职务。辞职后，王学斌先生不在公司及控股子公司担任任何职务。
- 4、**中银证券**：公司股东云投集团因自身经营发展需要，计划自公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价及/或大宗交易方式合计减持公司股份不超过 4845.55 万股，比例为不超过公司总股本的 1.74%。
- 5、**国泰君安**：根据激励计划的有关规定，激励计划有效期内，激励对象存在解除劳动合同或绩效考核未完全达标等情况，其已获授的全部或部分限制性股票由公司进行回购。本次回购注销 A 股限制性股票涉及激励对象共计 19 人，合计拟回购注销 A 股限制性股票 215.67 万股；本次回购注销完成后，公司激励计划剩余 A 股限制性股票 6016.5 万股。

#### 4. 风险提示

- 1) 宏观经济不及预期；
- 2) 政策趋紧抑制行业创新；
- 3) 市场竞争加剧风险。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街5号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

